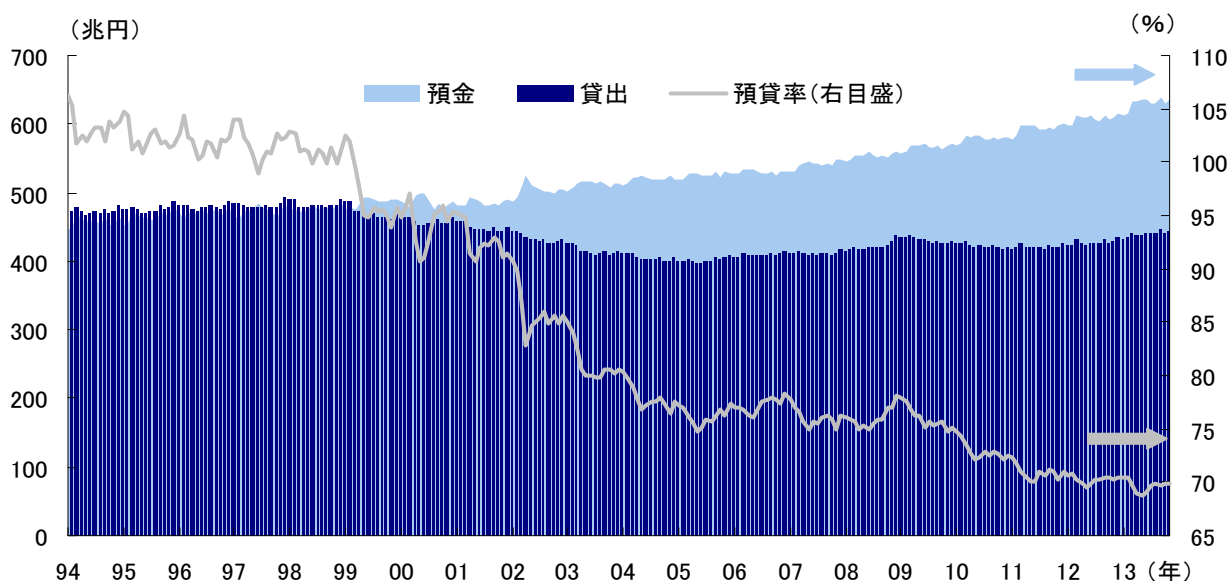


## 預貸ギャップ縮小、貸出増加より預金減少に注目

常務執行役員 チーフエコノミスト 高田 創

下記の図表は日本の銀行貸出と預金による預貸率の推移である。預貸率は90年代後半まで100%を超える水準にあったが、その後、急速に低下しこのところ70%程度で横ばい状況にある。その背景に、まず貸出が緩やかながら改善していること、預金の大幅な増加傾向が横這いになったことがある。今後、預貸率が再び上昇に向かうとすれば、それは預金の減少によるものか、それとも貸出の増加によるものだろうか。市場では貸出に注目が集まっているが、むしろ預金の動きに今後、注目すべきというのが本論である。

■図表: 銀行貸出、預金と預貸率推移



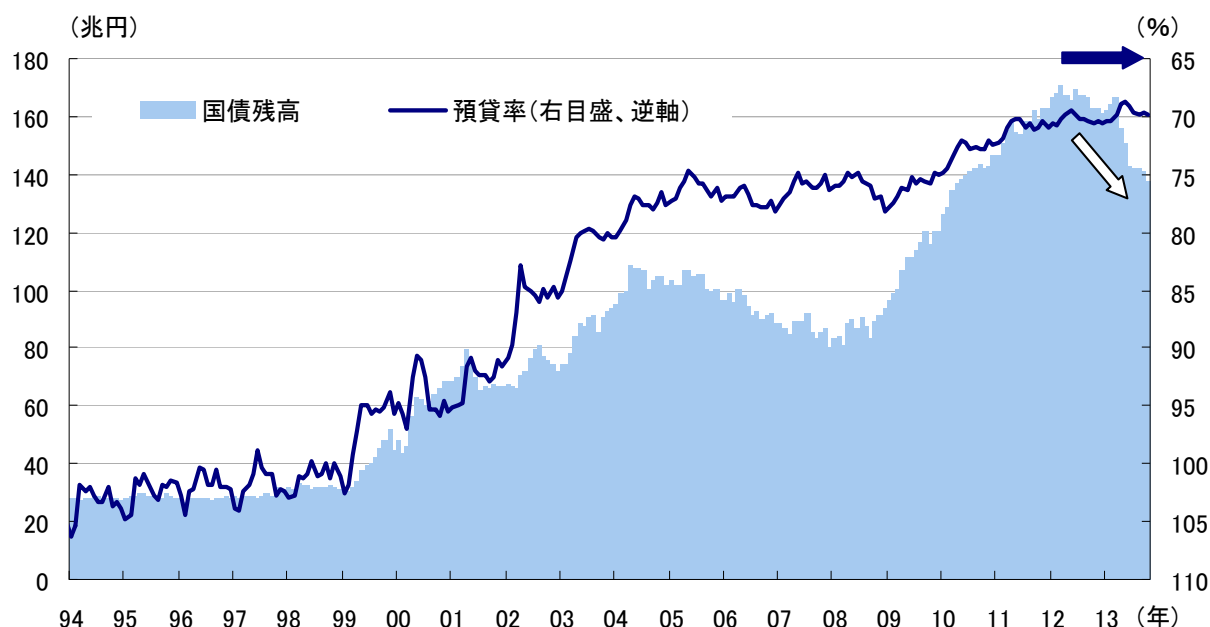
(資料) 日本銀行よりみずほ総合研究所作成

これまで長らく債券市場の安定を支えてきたのは、巨額な預金と貸出のギャップ(預貸ギャップ)だったが、今後、貸出の増加は限られても、企業が前向きに動き出すことで企業の現預金が減少する可能性がある。金融市場の参加者とすれば、マネーフローの変化の観点から貸出だけでなく、預金の変動にもその先行指標として注目する必要がある。昨日のTODAYで議論したように、日本企業は未曾有の水準の現預金を抱える状態にある<sup>1</sup>。それだけに、企業行動が前向きに転じる場合は、まず抱えている現預金を取り崩し投資等に活用するだろう。また、企業は現預金の保有増加に加えて、比較的安全で換金しやすい国債へ資金を振り向けており、現在、企業が保有する国債の水準は10兆円近くにまで達している。

次ページの図表は日本の銀行の預貸率と国債保有である。これまでの日本の国債市場の安定は、銀行のバランスシートの両側のギャップによりもたらされた。すなわち、金融緩和に伴いバランスシート(B/S)の

右側(負債)である預金は拡大するが、B/Sの左側(資産)の半分以上を占める貸出が企業のバランスシート調整によって減少し、その結果、預金と貸出のギャップ(預貸ギャップ)が拡大し、その穴を埋めるのに国債保有が充てられた。下記の図表のように、預貸ギャップを反映した預貸率の低下に沿って国債保有の拡大は10年以上続いた。

■図表:日本の銀行の預貸率と国債保有残高推移



(資料) 日本銀行よりみずほ総合研究所作成

日本の銀行はすでに2013年以降、大幅に国債残高を減らす動きに転じている。それは、金融環境の改善、しかも、2013年4月の異次元の金融緩和に伴う極端な金利低下の反動、金利観の転換に伴い長期国債の残高圧縮の動きが生じたものだ。銀行は国債を売却しても結局その資金を日銀の当座預金として積み上げるので、銀行が売却した国債を日銀が肩代わりした状況である。ただし問題は、今後、よりファンダメンタルズ面の動きから、すなわち国債保有の前提であった預貸率の上昇が確認されるなかで、もう一段銀行が国債残高を圧縮することにある。その兆しは、貸出よりもむしろ預金の動向に現れる。しかも、企業活動が国際化を強める中、その投資活動も海外に及び、円建ての現預金に圧縮圧力が働くこともあるだけに、金融機関の負債状況にも注目が必要だ。一般的に金融機関がファンダメンタルズの変化を意識するのは調達サイド、負債サイドに変化を実感するときであるだけに、今後の預金の動向は注目だ。

<sup>1</sup> 「2014年、日本企業は溜め込んだ現預金をどうするか」(みずほ総合研究所『リサーチ TODAY』2014年1月15日)