

水曜コラム+

日銀いよ金融教室 第100回：「金融環境に過熱感はみられないが」

2018年12月12日（水）（愛媛新聞 E 4 編集係）

日本銀行では、年2回、4月と10月に「金融システムレポート」を公表しています。このレポートは、金融システムの安定性を評価するとともに、安定確保に向けた課題について関係者とのコミュニケーションを深めることを目的としています。その中で、金融循環や金融機関のストレス耐性について定期的に評価するとともに、金融システムの潜在的な脆弱性についてマクロブルーデンスの視点から分析を行っています。

同レポートの中では、金融活動が過熱しているのか、また停滞しているのかを判断するための「金融活動指標（ヒートマップ）」も作成しています。過去の金融危機の経験を踏まえて、金融活動の過熱をいち早く捉え、危機の発生に備えて予防的な対応を行うことが必要との認識のもと、2012年4月号から「金融活動指標」の掲載を行っています。この「金融活動指標」は、金融活動の状況を捉えるために有用な14の指標から構成され、それぞれの指標の水準が過去の趨勢的な変動（トレンド）からどの程度乖離しているのかを捉えることで、金融循環上の過熱・停滞感を評価しています。具体的には、各指標の実際的水準とトレンドの乖離（ギャップ）が、上限の「基準（閾値）」を超えて上昇した場合には過熱方向への変化、下限の「基準」を超えて下落した場合には停滞方向への変化と判定し、過熱を「赤」、停滞を「青」、その両者の中間を「緑」に色分けしたヒートマップのかたちで示しています。

金融システムレポート10月号で、この金融活動指標（ヒートマップ）をみますと、企業や家計の資金調達環境はきわめて緩和した状態にあります。14の指標、いずれも1980年代後半のバブル期のような過熱感はみられていません。金融経済活動全体として、バブル期にみられたような行き過ぎた動きには至ってはいないということです。ただ、個別にみますと、「過熱」とまではいかないまでも、「基準」にかなり近接する指標もみられています。例えば、金融機関の貸出態度判断D.I.はバブル期以降、最も高い水準で推移しています。低金利環境が長期化するなかで、金融機関間の競争激化の影響もあって、金融機関の積極的な貸出スタンスは継続しています。こうした緩和的な資金調達環境を背景に、企業は銀行借入を増加させていまして、総与信の対GDP比率はトレンドから乖離して緩やかに上昇し、「基準」に近づいています。また、不動産業向け貸出も、その残高の対GDP

比率は、水準が既往ピークを超え、トレンドからの乖離幅も大きくなり、「基準」にかなり近づいています。

1980年代後半のバブル発生の過程では、一部の指標が基準を超え過熱方向へ変化した後、程なくして大半の指標が同様に「基準」を超え過熱方向へと変化しました。上述のとおり、現時点では、どの指標も「基準」を超えていないとはいえ、「基準」に近接している指標が複数みられている点には要注意です。

一方で、こうした緩和的な金融環境のもとで、金融機関や企業（借入主体）が過度に楽観的な見通しを前提に行動するようになると、経済環境が反転した際に予期せぬ損失を招くかもしれません。こうした状況は、経済に負のショックが発生した場合には下押し圧力をさらに強める方向に作用する可能性もあります。いずれにせよ、引き続きこれら指標の動きを注視する必要があります。

（日本銀行松山支店長・堂野敦司氏）