

# 経済・金融 フラッシュ

## 6月マネー統計

～資金需要広がる、マネーの伸びは過去最高

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

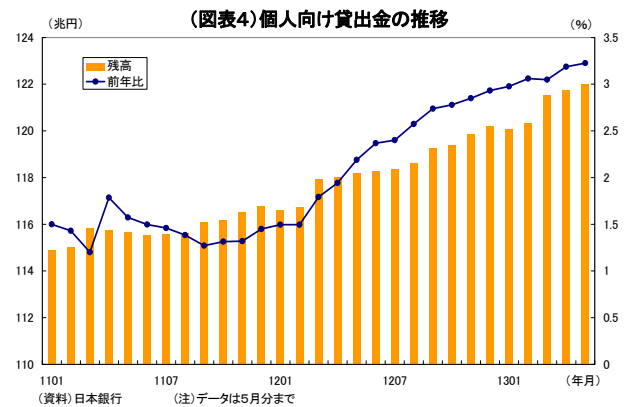
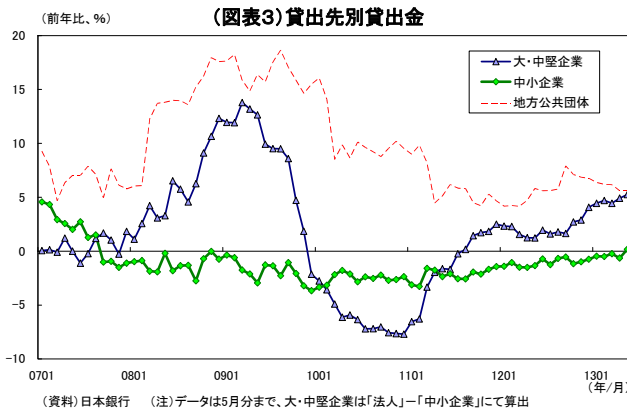
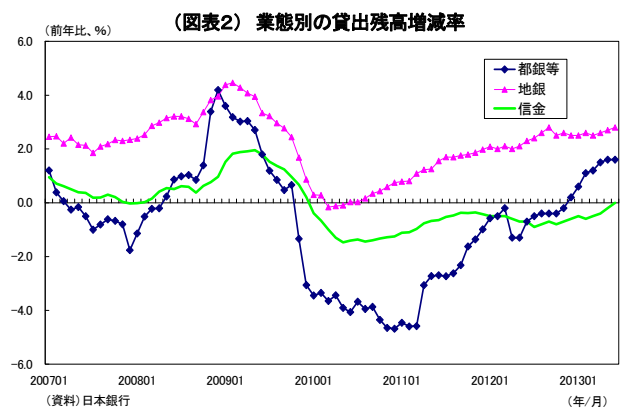
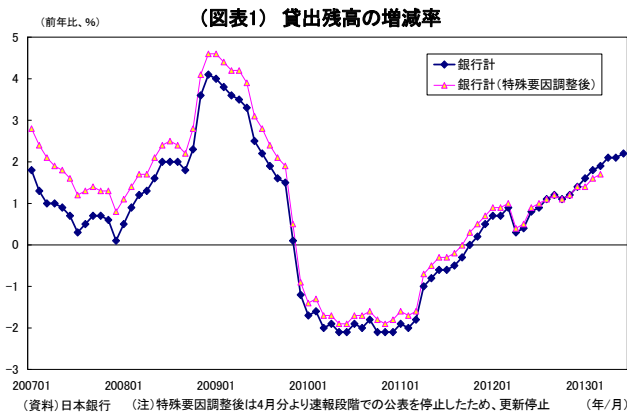
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

### 1. 貸出動向：資金需要広がる

日銀が7月8日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、6月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.2%(前月は同2.1%)とやや上昇した。資金需要の増加を背景とした銀行貸出の増勢が続いている。

引き続き、電力会社向けやM&A資金のほか、アベノミクスの追い風を受けた不動産向け、消費増税前の住宅駆け込み需要等に伴う個人向けなどが寄与しているとみられ、牽引役は多岐にわたる。企業規模別で見ても(5月分まで)、大企業が伸び率を拡大しているほか、07年9月から超長期にわたって前年比マイナスが続いてきた中小企業がプラスに転じており、貸出増加(≒資金需要)に広がりが見えてきた。

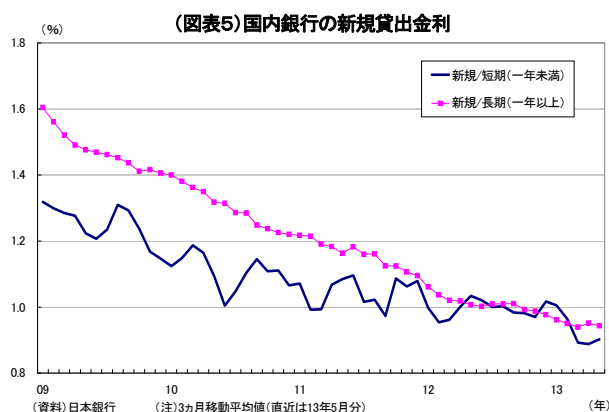
業態別の内訳を見ると、地銀(第2地銀を含む)の伸び率が前年比2.8%(前月は同2.7%)、都銀等が同1.6%(前月も同じ)と、地銀の伸び率拡大が貢献した(図表1～4)。



なお、5月までの銀行の新規貸出金利について、振れをならすために3ヵ月移動平均で見ると、長期（一年以上）、短期（一年未満）ともに底這う形で推移している。

4月以降は異次元緩和等に伴って中長期国債利回りが上昇に転じており、貸出金利の上昇圧力になっているとみられるが、その影響は未だ判然としない。日銀による「貸出増加を支援するための資金供給」（長期・低利・固定での資金供給）が金利の低下圧力になっている可能性もある。

いずれにせよ、銀行貸出の採算は依然としてかなり厳しい状況にあると言える（図表5）。



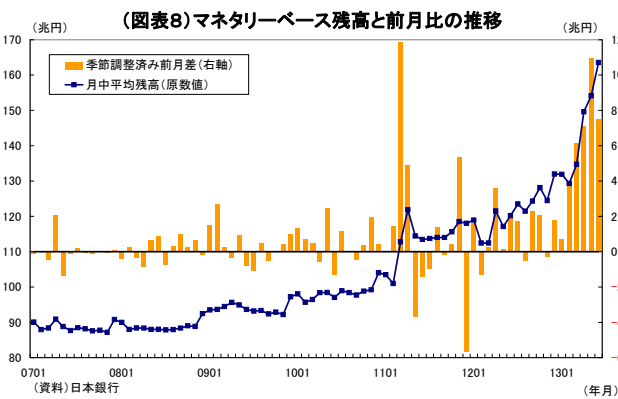
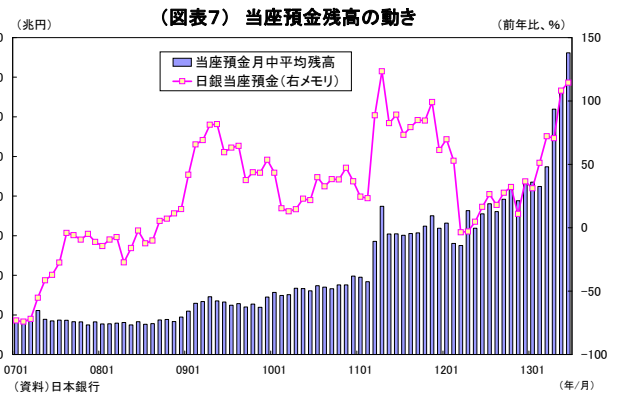
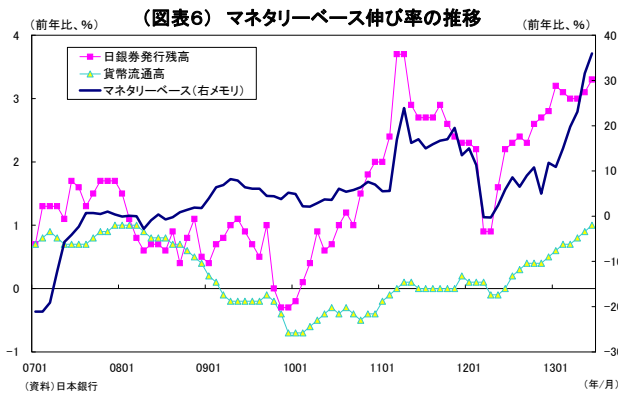
## 2. マネタリーベース：4ヵ月連続で過去最高を更新

7月2日に発表された6月のマネタリーベースによると、日銀による資金供給量(日銀当座預金+市中のお金)を示すマネタリーベース(平残)の伸び率は前年比 36.0% (前月は同 31.6%)と拡大した。異次元緩和に基づく大量国債買入れに伴い、日銀当座預金の伸び率が前年比 114.5% (前月は同 108.1%)と引き続き伸びた影響が大きい。銀行券発行残高も同 3.3% (前月は同 3.1%)と、6ヵ月連続で3%台を維持しており、景気回復に伴って銀行券需要が増加している可能性もある(図表6,7)。

日銀は、マネタリーベースを「年間約 60~70 兆円」ペースで増加させ、13年末に 200 兆円、14年末に 270 兆円とする目標を掲げている。これは、単純に月額換算すると毎月約 5~6 兆円の増加ペースとなる。

6月のマネタリーベース増加額は末残ベース(季節調整前)で 14.0 兆円に達しており、季節調整を施した平残ベースでも 7.5 兆円と、異次元緩和開始以降3ヵ月連続で目標達成ペースをクリアしている。この結果、6月末のマネタリーベース残高は 173.1 兆円と4ヵ月連続で過去最高を更新中(図表8)。

日銀の強力な金融緩和によって、この3ヵ月は誘導目標であるマネタリーベースの大幅拡大を成し遂げてきたが、7月のハードルはかなり高い。日銀の見込みによれば、今月は国債の発行超が 16.4 兆円と巨額であり、その分だけ日銀当座預金から資金が吸収されてしまう(マネタリーベースの減少要因)。あくまで特殊事例であり、日銀の緩和スタンスとは特に関係ないのだが、誘導目標であるマネタリーベースには緩和進捗の象徴的な意味合いがあるだけに、増えないと誤解を招くかもしれない。資金供給手段を駆使して、日銀がどこまで調整してくるかが注目点だ。



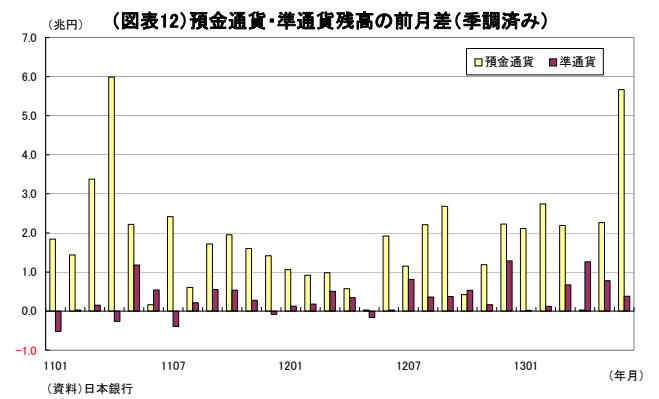
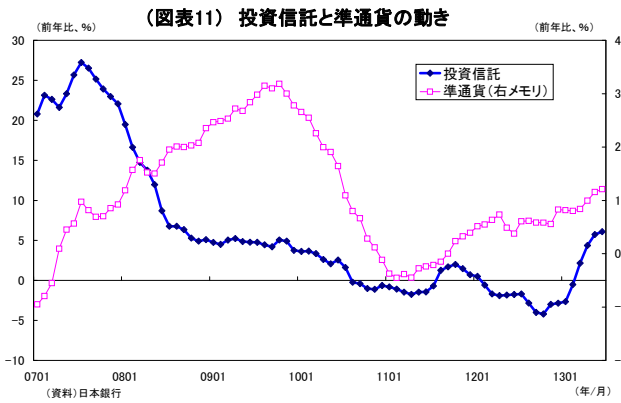
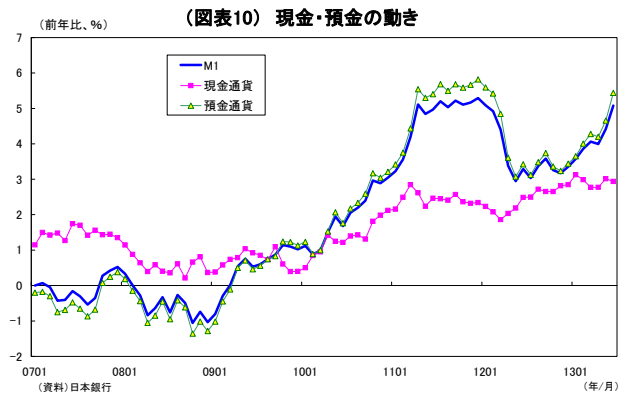
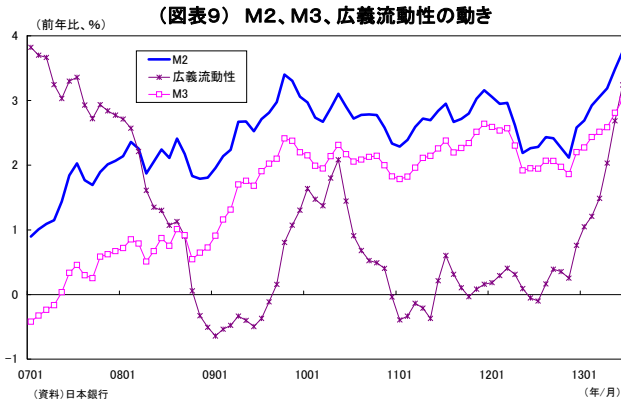
### 3. マネーストック：マネーの伸び率が過去最大を更新

日銀が7月9日に公表した6月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比3.8%（前月改定値は3.5%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）は同3.0%（前月は2.8%）と、ともに7ヵ月連続で伸び率が拡大した。また、M3に投信や外債などを含めた広義流動性の伸び率は前年比3.2%（前月改定値は2.7%）と引き続き大幅に拡大した。伸び率の水準は、M2とM3が現行統計で遡れる04年4月以降で過去最高を更新、広義流動性は07年7月以来の高水準となる。

マネタリーベースが日銀による資金供給量を示すのに対し、マネーストックはそれが貸出などの信用創造等を通じて市中に波及した通貨量を示す。日銀が拡大したマネー供給の市中へ浸透が続いているとみられる（図表9, 10）。

また、ここ数ヵ月、広義流動性の伸び率が急拡大しているのが特徴的だ。内訳では、金銭の信託（前年比8.8%増）のほか、外債（同10.2%増）や投資信託（元本ベース、6.1%）の寄与が大きい。外債は為替換算の影響も大きい。円安・株高基調を背景に、リスク性資産への投資が活発化しているとみられる。これまで同様、預金通貨（普通預金など）や準通貨（定期預金など）の残高は引き続き増加しているため、“預金からリスク性資産へのシフト”とは言えないものの、リスク選好的な流れが形成されている（図表11, 12）。

5月下旬以降は株価が急落し円高が進むなど市場が不安定化したが、マネーフローへの影響は特段見られない。



(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。