

経済・金融 フラッシュ

7月マネー統計

～都銀がキャッチアップ、マネーはリスク選好色強まる

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

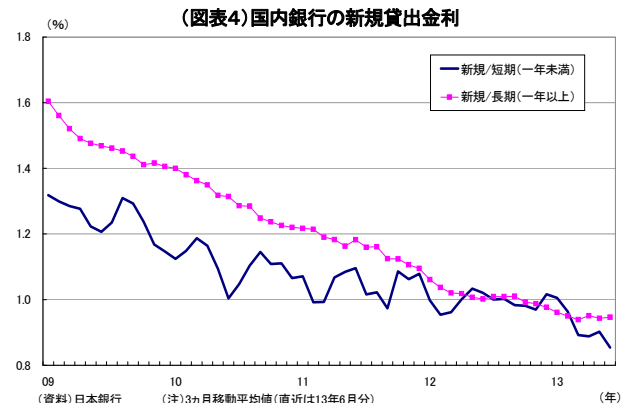
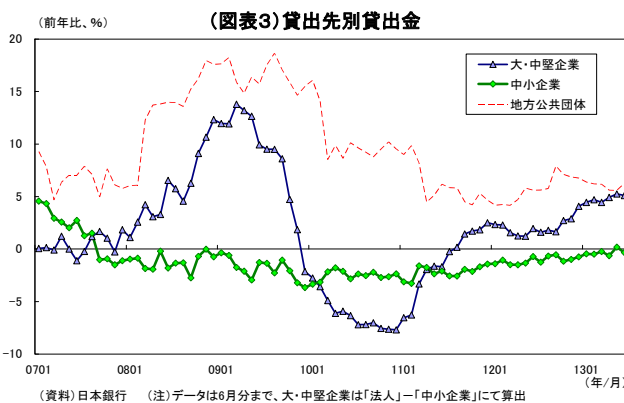
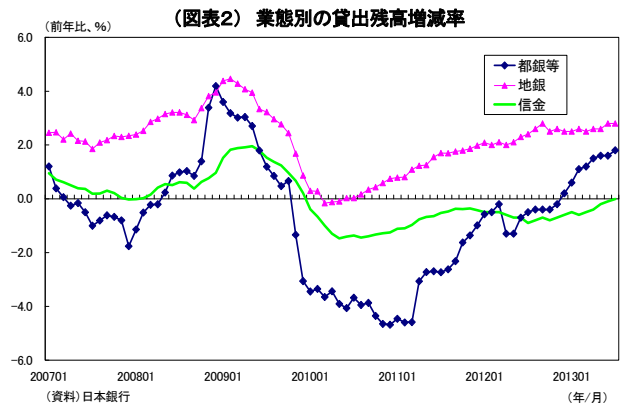
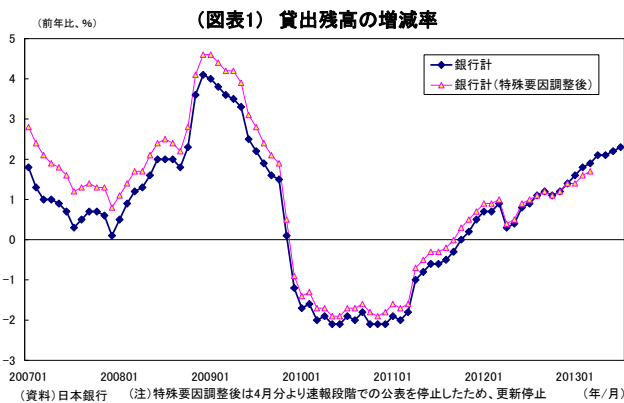
1. 貸出動向：都銀がキャッチアップ

日銀が8月8日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、7月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.3%(前月は同2.2%)と前月からやや拡大。2.3%という伸び率は2009年6月以来およそ4年ぶりの高水準となる。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。

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2.8%)、都銀等が同1.8%(前月は同1.6%)と、都銀のキャッチアップが顕著になってきた(図表1～3)。

一方、6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)は異次元緩和以降の金利反転を反映して下げ止まり感が出てきているが、短



期（一年未満）はさらに低下。銀行の採算はさらに厳しさを増しているとみられる（図表4）。

2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：企業の資金需要が減少

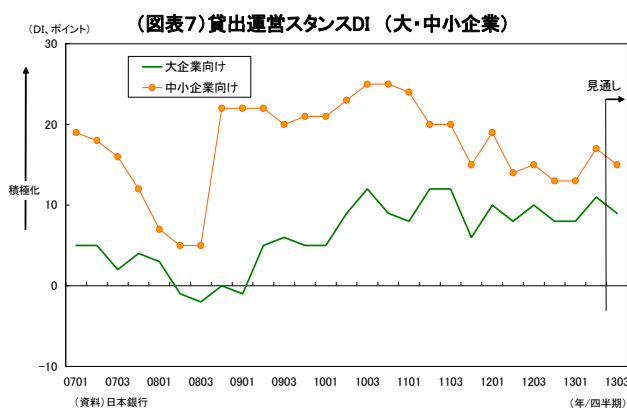
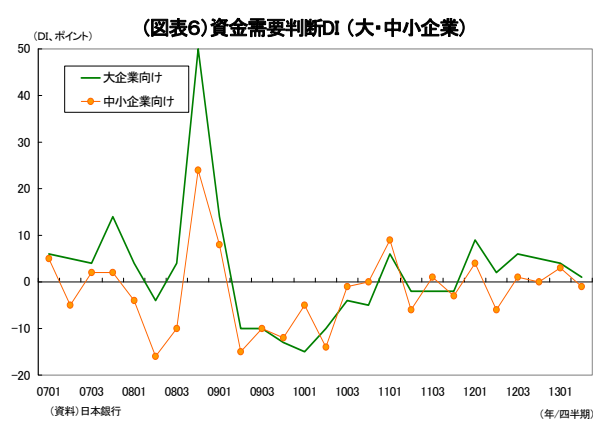
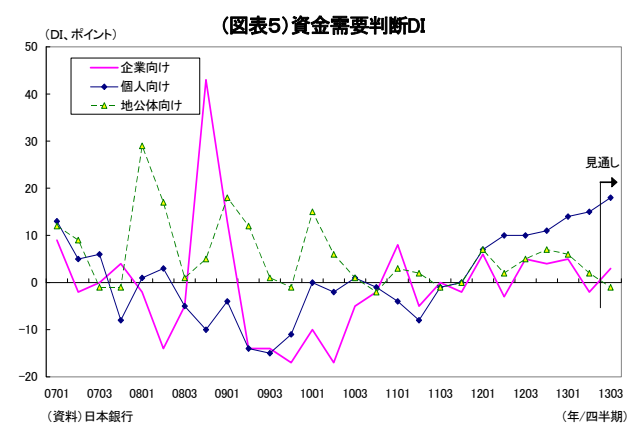
7月18日公表の主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2013年4-6月期の（銀行から見た）企業の資金需要増減を示す企業向け資金需要判断D.I.は前回（13年1-3月期）比で7ポイント低下の▲2と、4四半期ぶりにマイナス（“減少”とする回答が優勢）となった。設備投資の減少や手許資金の取り崩しが資金需要の低迷に繋がった。企業向け貸出残高は増勢を強めているが、貸し手側の実感はまだ乏しいようだ。

企業規模別では、大企業が1（前回比3ポイント低下）、中小企業が▲1（同4ポイント低下）と、中小企業での低下幅がやや大きい。業種別ではこれまで全体を牽引してきた建設・不動産の低下が顕著。

一方、個人向け資金需要判断D.I.は15と前回から1ポイント上昇しており、D.I.の水準も企業向けを大きく上回っている。住宅投資の拡大を受けて、住宅ローンが堅調に推移している。アベノミクスによる不動産価格・金利の先高感や消費税引き上げ前の駆け込みが追い風になっているとみられる。

今後3ヵ月の資金需要見通しは、企業向けが3（前回比2ポイント低下）、個人向けが18（同4ポイント上昇）と、今回同様、方向性に違いがみられ、個人向けへの期待が高い（図表5,6）。

なお、銀行の貸出運営スタンス変化を示す貸出運営スタンスD.I.についてはプラス圏（“積極化”とする回答が優勢）で一進一退の動きが続いている。先行きについても小幅な変動に留まっている（図表7）。



3. マネタリーベース：5ヵ月連続で過去最高を更新

8月2日に発表された7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 38.0%(前月は同 36.0%)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 116.4%(前月は同 114.5%)と引き続き拡大した影響が大きい(図表 8,9)。

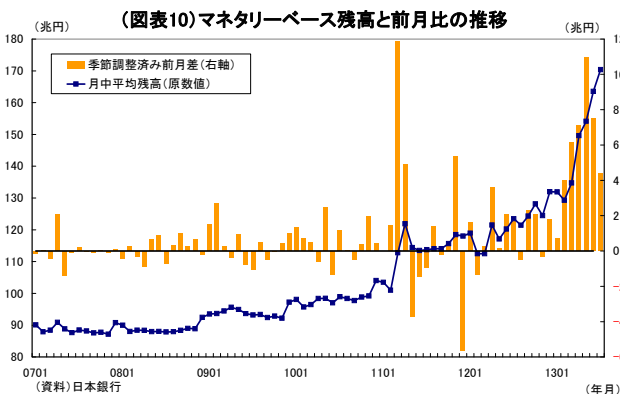
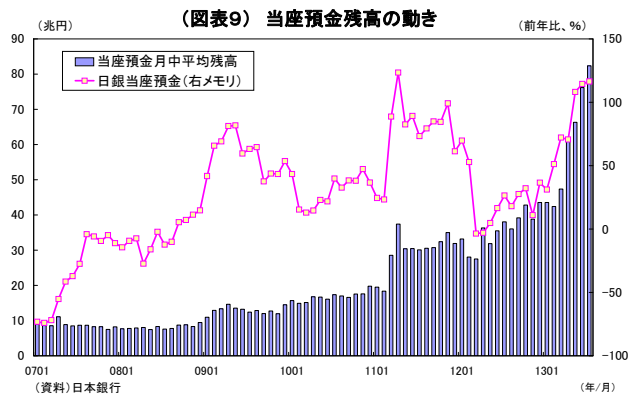
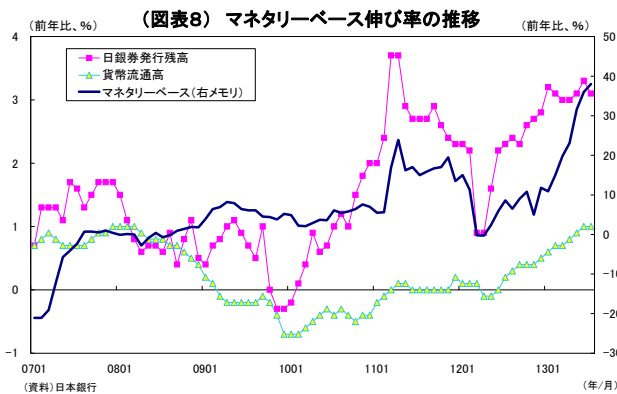
日銀は、マネタリーベースを「年間約 60~70 兆円」ペースで増加させ、13 年末に 200 兆円、14 年末に 270 兆円とする目標を掲げている。単純に月額換算すると毎月約 5~6 兆円の増加ペースになる。

7 月のマネタリーベースの前月比増加額は平残ベース(季節調整済み)で 4.4 兆円、末残ベース(季節調整前)では 1868 億円に過ぎず、異次元緩和開始以降、初めて目標達成ペース未達となった。ただし、この伸びの鈍化については、資金吸収要因である国債の発行超が 16.8 兆円に達していたという特殊要因の影響であり、日銀の緩和スタンスとは関係がない。

むしろ、国庫短期証券買入の積極化を通じて、末残ベースのマネタリーベースを何とか前月比プラスに持っていった形跡があり、日銀の意地を感じる。

この結果、7月末のマネタリーベース残高は 173.3 兆円と 5 ヶ月連続で過去最高を更新している(図表 10)。

3 月末に対する直近のマネタリーベース残高の増加額は 27 兆円に達し、異次元緩和後の 4 ヶ月を通じてみると目標達成ペースを上回っている。今後とも日銀は緩和を着実に遂行していくはずであり、マネタリーベースは急拡大を続けるだろう。



4. マネーストック： リスク選好の動きが続く

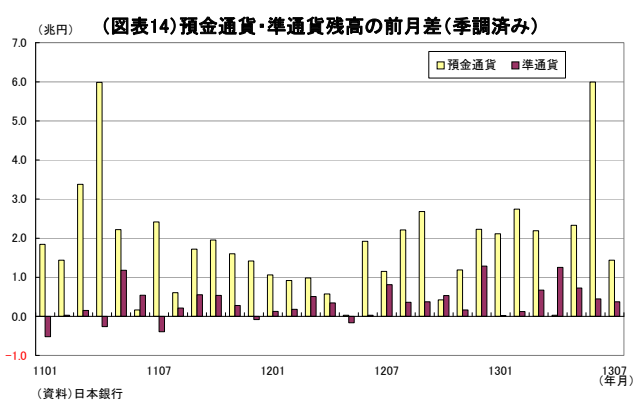
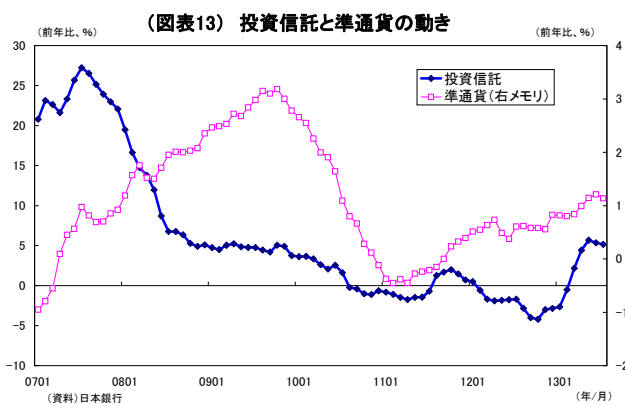
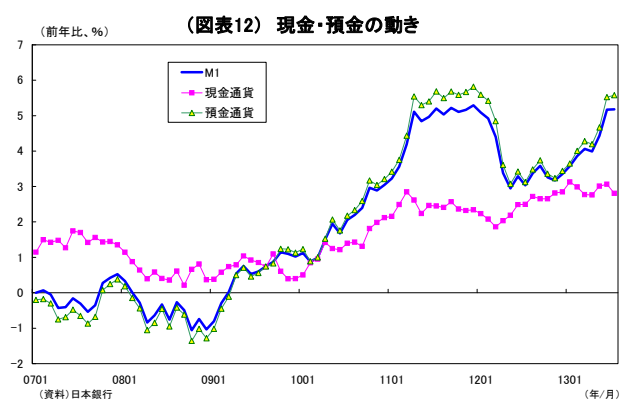
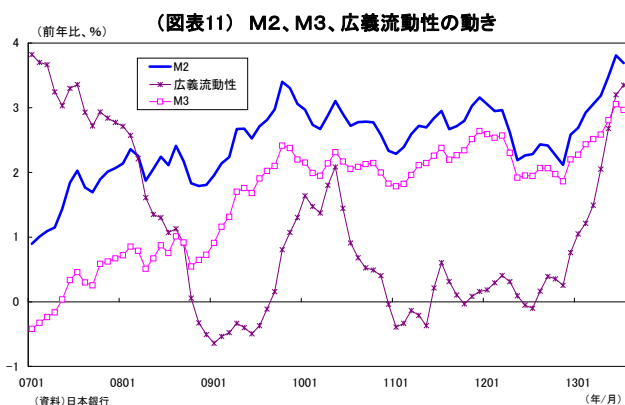
日銀が8月9日に公表した7月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比3.7%（前月は3.8%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）は同3.0%（前月改定値は3.1%）と、引き続き高い伸び率となったが、前月からは小幅に縮小し、前月まで7ヵ月続いていた伸び率の拡大は一服となった。

一方、M3に投信や外債といったリスク性資産等を含めた広義流動性の伸び率は前年比3.4%（前月は3.2%）と引き続き拡大。伸び率の水準は07年3月以来の高水準となる。

広義流動性の内訳を見ると、今回の伸び率拡大には国債の減少幅縮小（前年比26.8%減、前月は32.9%減）のほか、金銭の信託の増加（前年比9.4%増、前月は8.8%）が大きく寄与。また、外債（8.5%増）や投資信託（元本ベース、5.1%）も引き続き高い伸びを維持している。

預金通貨（普通預金など）や準通貨（定期預金など）の残高も小幅ながら増加しているため、“預金からリスク性資産への資金シフト”が起きているわけではないが、資金配分において従来よりもリスクを選好する動きが続いているようだ（図表11～14）。

5月以降は株価や為替市場で不安定な値動きが続いているが、今のところマネーフローへの影響は見られない。



(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。