

経済・金融 フラッシュ

8月マネー統計

～銀行のポートフォリオ・リバランスは限定的

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

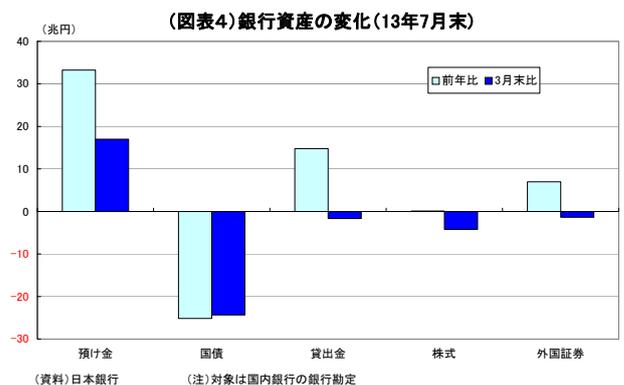
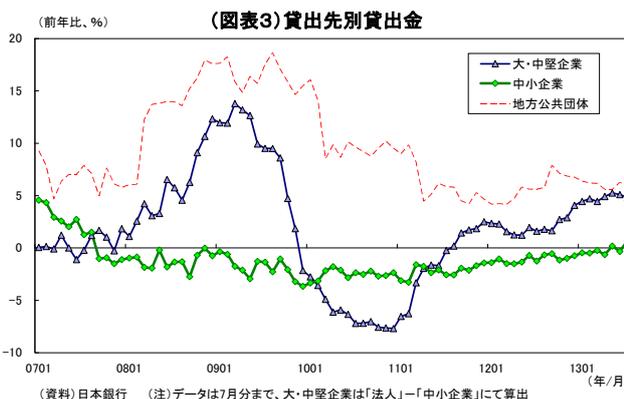
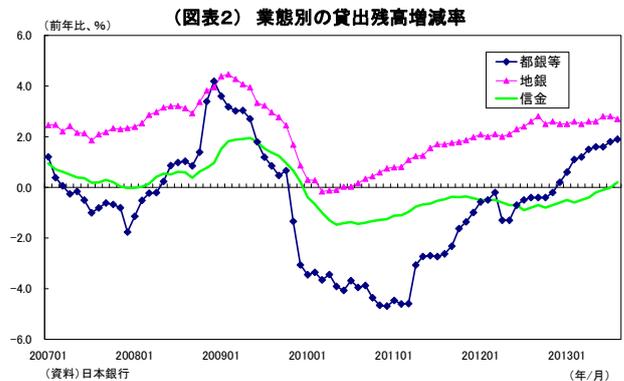
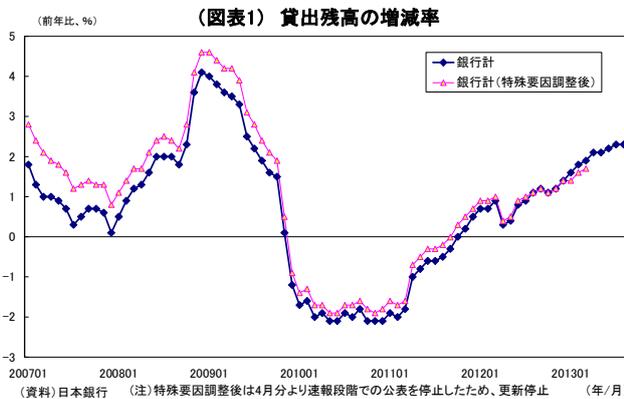
1. 貸出動向：信金も水面上に浮上

日銀が9月9日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、8月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.3%と前月から横ばいとなった。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っている。

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2.7%(前月は同2.8%)とやや縮小する一方、都銀等の伸び率が同1.9%(前月は同1.8%)と続伸。都銀等の伸び率は09年5月以来の水準になっている。また、銀行貸出とは別枠だが、信金の伸び率も09年12月以来のプラスに転じている(図表1～3)。

このように増勢を維持している銀行貸出だが、異次元緩和によって銀行においてポートフォリオ



- ・リバランス効果（国債からリスク性資産への投資を促す効果）が顕在化しているとは言いがたい（図表4）。

銀行資産の中身を見ると、異次元緩和開始以降に銀行は多額の国債を日銀に売却したが、その資金は日銀当座預金を含む預け金に滞留している。一方で7月末の貸出残高は3月末と比べると1.7兆円の減少となる。期末資金需要が発生する3月という特殊性を除くため前年同月と比べると、貸出は14.8兆円増加しているが、押上げ要因のうち電力向けやM&A資金は異次元緩和との関連性が薄いとみられるうえ、この間の預け金増加額は33兆円にも達している。

この膨大に積みあがった預け金が今後どこに向かうのか（それとも滞留するのか）が注目される。

2. マネタリーベース：6ヵ月連続で過去最高を更新

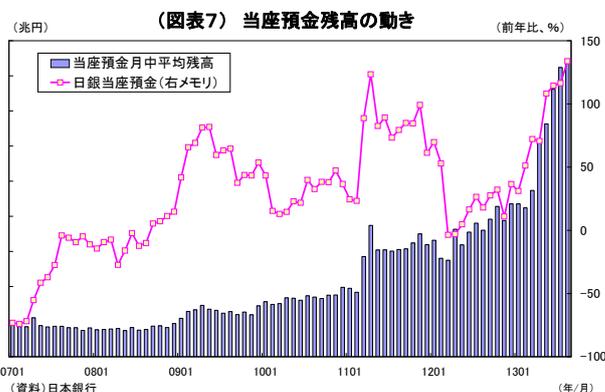
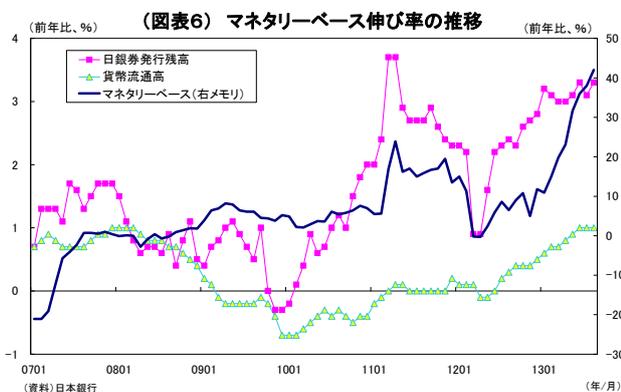
9月3日に発表された8月のマネタリーベースによると、日銀による資金供給量（日銀当座預金＋市中のお金）を示すマネタリーベース（平残）の伸び率は前年比42.0%（前月は同38.0%）と拡大した。伸び率拡大は7ヵ月連続。異次元緩和に基づく大量国債買入に伴い、日銀当座預金の伸び率が前年比133.8%（前月は同116.4%）に拡大した影響が大きい（図表6,7）。

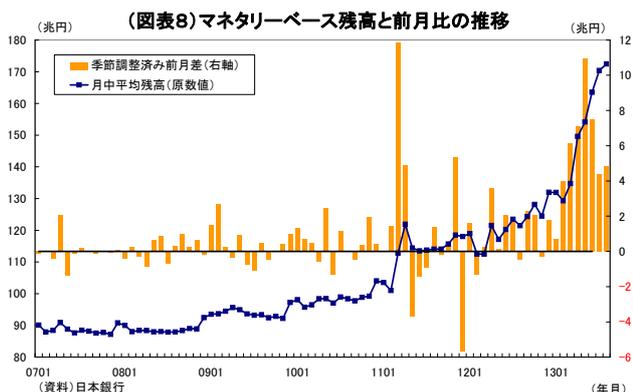
この結果、8月末のマネタリーベース残高は177.0兆円と6ヵ月連続で過去最高を更新した（図表8）。

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5.0～5.8兆円の増加ペースになる。

8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4.8兆円、末残ベース（季節調整前）では3.7兆円に留まり、前月に続いて目標達成ペース未達となった。ただし、この2ヵ月間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大きかった（8月は15.6兆円、7月は16.8兆円）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。また、9月はこの特殊要因が解消される見通しとなっている。

なお、3月末からの5ヵ月間累計で見ると、8月末のマネタリーベース残高の増加額は31.0兆円に達しており（月当たり6.2兆円）、目標達成ペースをクリアしている。今後とも日銀は緩和を着実に遂行していくとみられ、マネタリーベースは急拡大を続けるだろう。





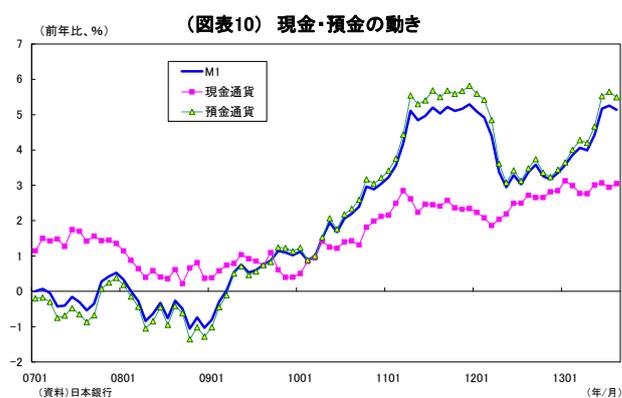
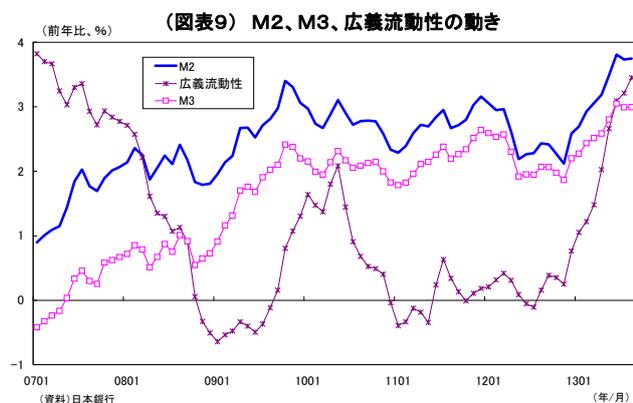
3. マネーストック： 投資信託の続伸続く

日銀が9月10日に公表した8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%（前月も同じ）、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%（前月も同じ）と、引き続き高めの伸びながら、前月からは横ばいであった。

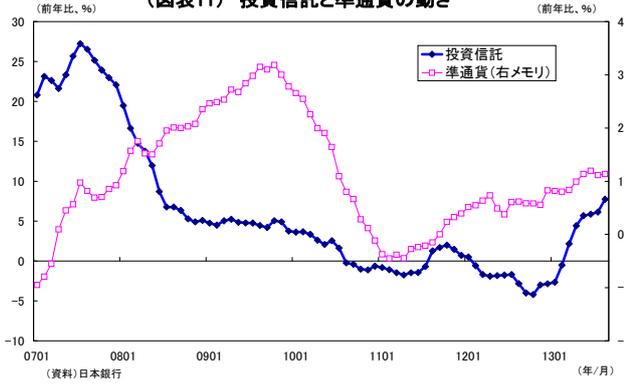
一方、M3に投信や外債といったリスク性資産等を含めた広義流動性の伸び率は前年比3.5%（前月改定値は3.2%）と続伸。伸び率の拡大は9ヵ月連続、水準は07年3月以来の高水準となる。

広義流動性の内訳では、金銭の信託（前年比9.0%増）、外債（同7.8%増）、投資信託（元本ベース、同7.7%増）などが牽引役となっている。とりわけ投資信託の伸び率改善は10ヵ月連続であり、その改善幅も大きい（図表9～12）。

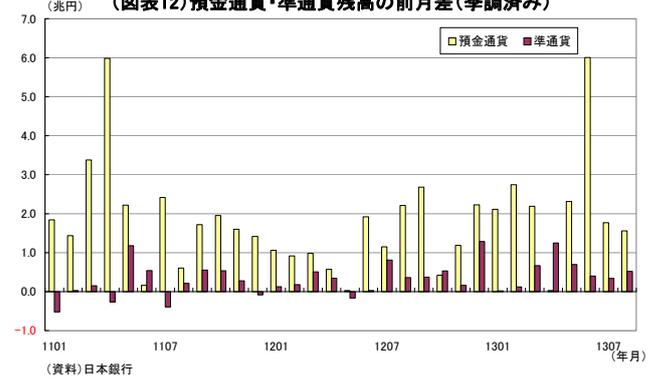
マネーフロー面においては、従来よりもリスクを選好する動きが継続している。5月以降は円安・株高の流れが止まり、8月も膠着状態となったが、今のところ影響は見られない。



(図表11) 投資信託と準通貨の動き



(図表12) 預金通貨・準通貨残高の前月差(季調済み)



(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。