

# 経済・金融 フラッシュ

## 12月マネー統計 ～銀行貸出、2つの見方

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

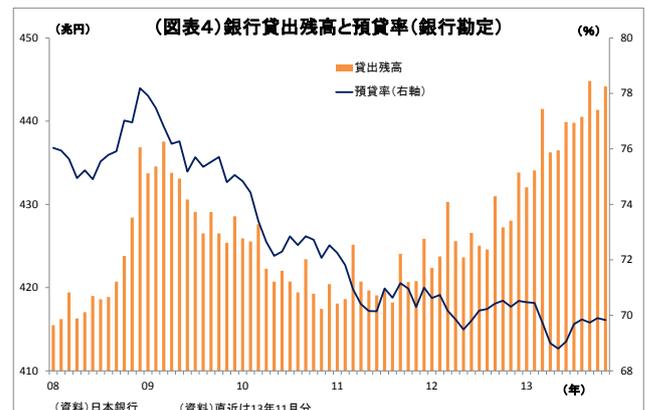
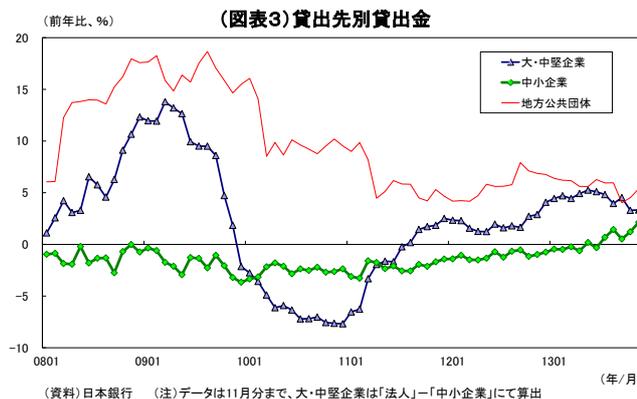
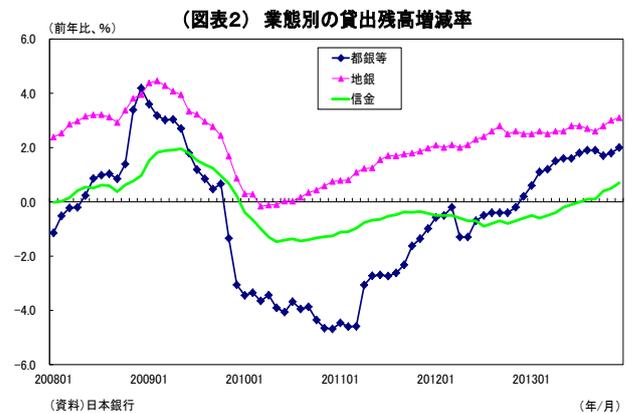
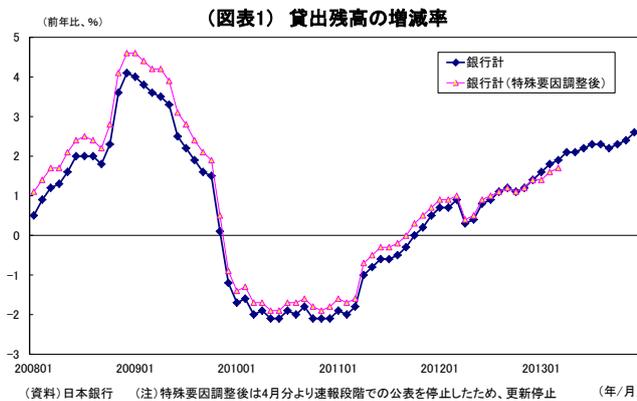
### 1. 貸出動向：伸び率は09年5月以来の高水準

日銀が1月14日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、昨年12月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.6%(前月は2.4%)となった。伸び率の拡大は3ヵ月連続で、その水準は2009年5月以来の高水準となる。

業態別の内訳では、都銀等が前年比2.0%(前月は1.8%)と久々に2%台に乗せたほか、地銀の伸び率も同3.1%(前月は3.0%)と拡大した。

引き続き、M&A 資金や電力会社向け、不動産関連向けが牽引したとのこと。企業規模別で見ても、従来出遅れ感が鮮明であった中小企業がキャッチアップしており、貸出増加の裾野の広がりが見られる。

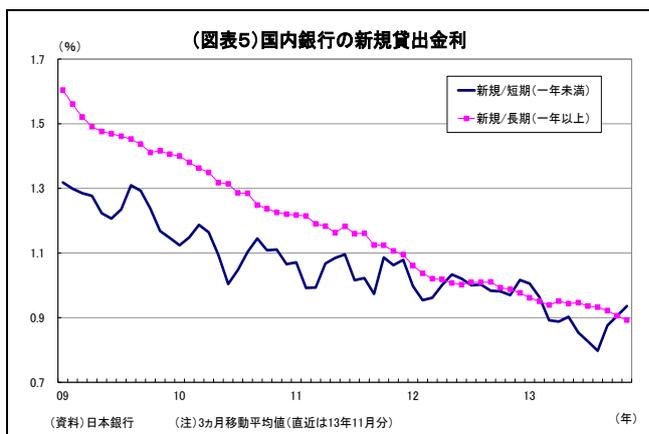
このように、景気回復や異次元緩和のもと貸出の増勢が強まってきており、伸び率も数年ぶりの高水準に拡大している。このこと自体は前向きに評価ができる。一方、銀行のバランス・シートとの関係では、預金



増加に貸出増加が追いつかず、預貸率(貸出金/預金)の低迷が続いている。この観点から見ると、銀行は運用難を脱しておらず、貸出増加は未だ十分とは言えない(図表1~4)。

また、貸出金利の低下にも歯止めがかかっていない(図表5)。11月の新規貸出金利を見ると、長期(一年以上)が1993年の統計開始以来の最低値を2ヵ月連続で更新している。引き続き銀行間の競争が激しいうえ、日銀による大量国債買い入れによって、長めの国債利回りが強力に押さえ込まれているためとみられる。

2014年はアベノミクス2年目にあたる。異次元緩和の継続などから貸出金利の低迷は避けられないが、低いなりに底入れは見られるのか？設備投資の活発化などによって預貸率が改善に転じるのか？が注目される。

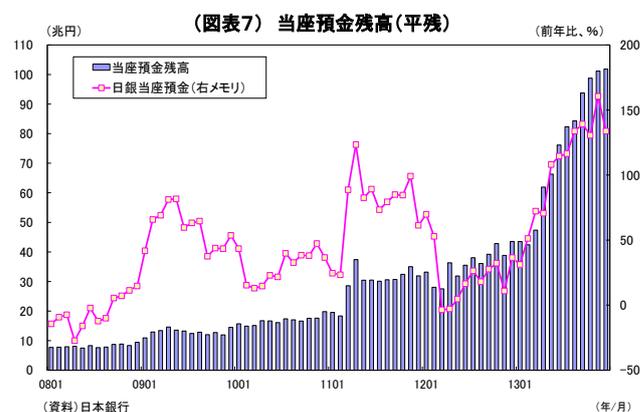
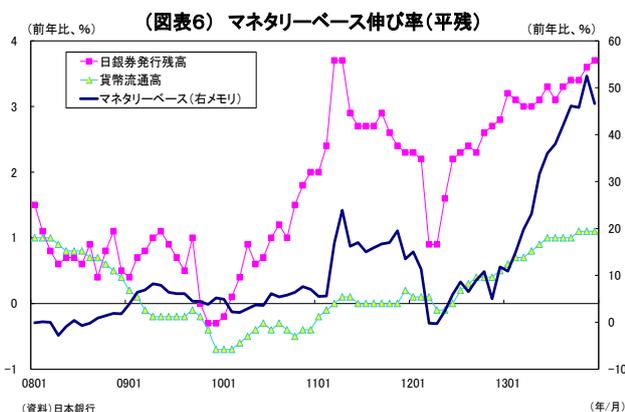


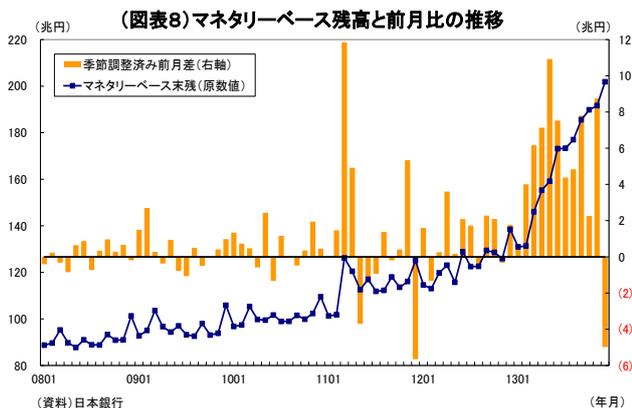
## 2. マネタリーベース： 年末見通し 200 兆円をクリア

1月7日に発表された12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)は193.4兆円と10ヵ月連続で過去最高を更新した。一方、前年比伸び率は46.6%(前月は52.5%)と縮小。日銀の大規模資産買い入れによって拡大してきた日銀当座預金残高の伸び率が133.8%(前月は160.5%)と縮小した影響が大きい。季節調整済みのマネタリーベース(平残)も前月比で5兆円減少している。

上記のとおり、月中平均で見ると減速感が出たものの、月末残のマネタリーベースは201.8兆円と異次元緩和に基づく年末見通し200兆円をクリアしている(図表6~8)。

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、14年末に270兆円とする見通しを掲げている。単純に月換算すると毎月約5.0~5.8兆円の増加ペースだ。13年同様、順調なペースで積み上げが進むかどうか、今年もマネタリーベースの動向への注目度は高い。



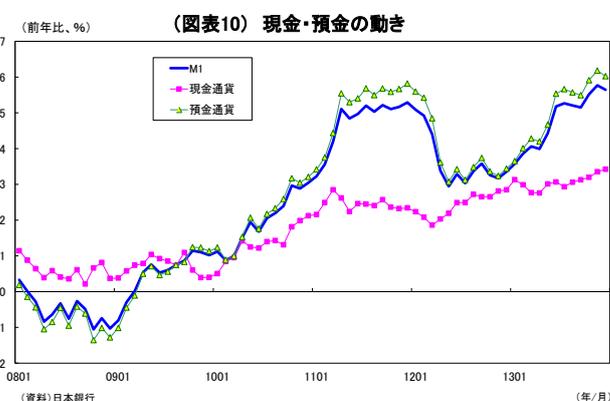
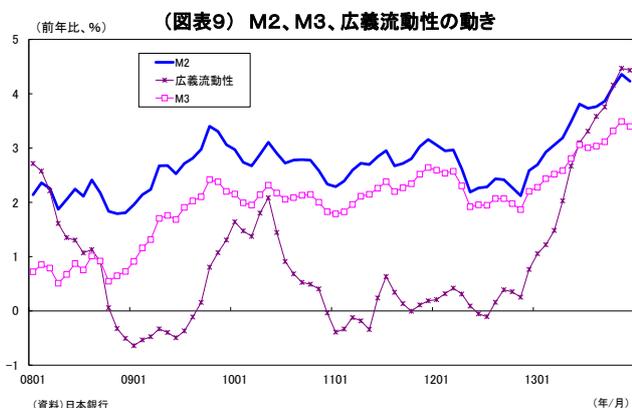


### 3. マネーストック： 投資信託の増加が続く

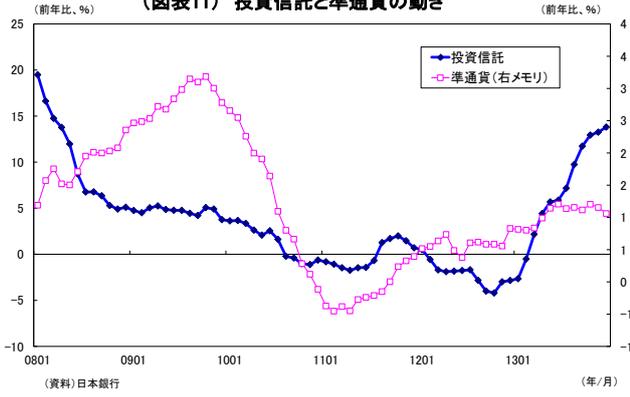
日銀が1月15日に発表した12月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比4.2%（前月改定値は4.4%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）は同3.4%（前月改定値は3.5%）とそれぞれ5ヵ月ぶりに縮小した。原因は預金通貨と準通貨の伸び率縮小だが、一昨年11月に地方交付税交付金の交付が政治的要因で延期された反動で、昨年11月の伸び率が大きく出ていたという特殊要因の影響もあったようだ。季節調整済み系列ではM2、M3ともに前月比で増加しており、マネーの拡大は続いている。

なお、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も前年比4.4%（前月改定値は4.5%）と13ヵ月ぶりに縮小したが、M3の伸び率縮小を受けた面が大きい。

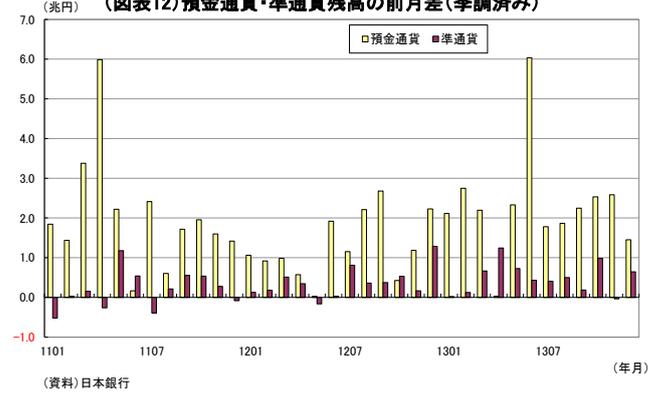
内訳資産の伸び率を見ると、金銭の信託（前年比9.4%）の伸び率が前月からやや縮小したが、投資信託（元本ベース、同13.8%）が14ヵ月連続となる伸び率改善を示した。12月は証券優遇税制の終了という売り圧力があつたが、良好な投資環境等を受けた買いが上回った形。新年入り後はNISAによる投資信託への資金流入が予想されることから、投信の増勢が強まる可能性が高い（図表9～12）。



(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。