

経済・金融 フラッシュ

7月マネー統計

～マネーは伸び悩みだがリスク性資産投資は堅調

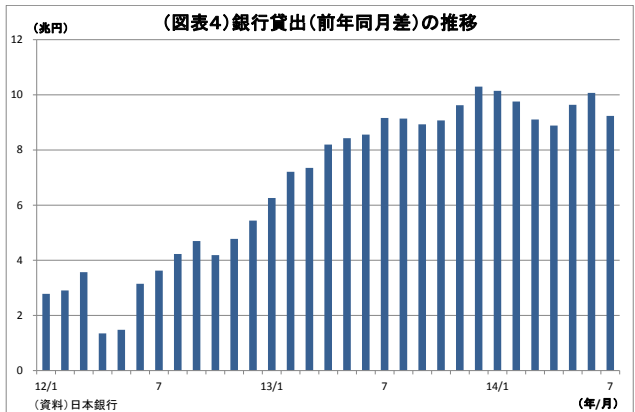
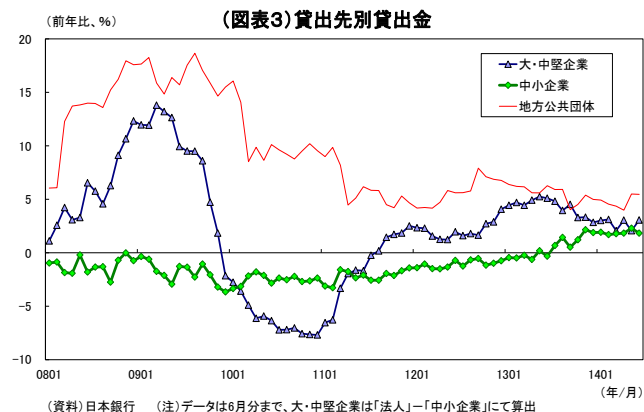
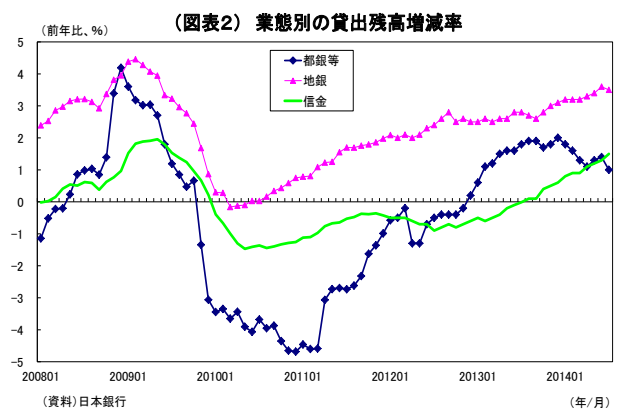
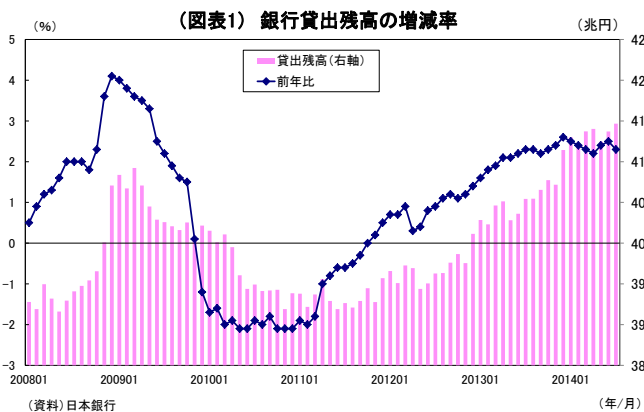
経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

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

1. 貸出動向：増勢に一服感

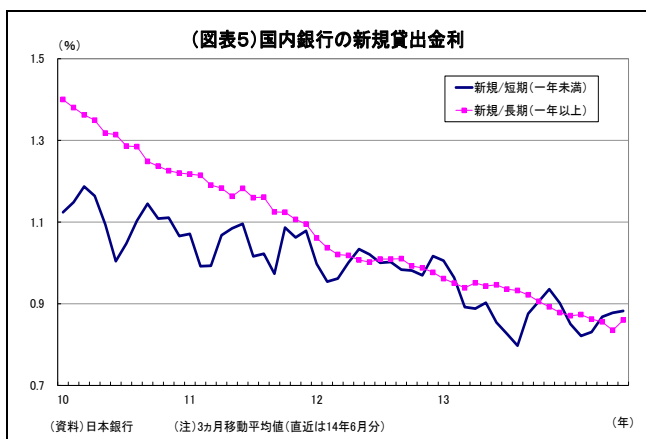
日銀が8月8日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、7月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.3%(前月は2.5%)となった。伸び率の縮小は3ヵ月ぶり。業態別の伸び率では、都銀等が前年比1.0%(前月は1.4%)、地銀が同3.5%(前月は3.6%)とともに縮小しているが、都銀等の縮小が顕著に出ている(図表1～3)。前年の大口貸出の反動や円安効果剥落に伴う外貨建て融資の目減りが影響した模様。

7月の銀行貸出は414.7兆円(平残、図表1)と、2003年3月以来の高水準にあり(季節要因は未考慮)、貸出の増勢自体は続いている。ただし、前月差を見ると(図表4)、安倍政権がスタートした12年12月時点で5.4兆円増であったものが、13年12月には10.3兆円増まで増加幅を拡大し、増勢が加速したものの、今年に入ってからは一進一退、すなわち増勢に一服感が出ている。



なお、6月の新規貸出金利については、短期（一年未満）が0.898%（前月は0.732%）、長期（1年以上）が0.909%（前月は0.815%）と、ともにやや上昇した（図表5）。

ただし、銀行間の貸出競争は引き続き厳しい。また、大幅に増額のうえ、6月20日に実行された日銀の貸出増加支援資金供給も以降の金利に低下圧力を加えている可能性がある。従って、貸出金利の下げ止まりと判断するには、時期尚早と考えられる。



2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：個人の資金需要が急減

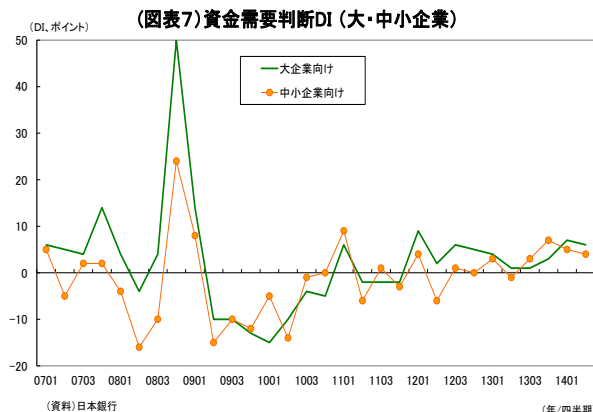
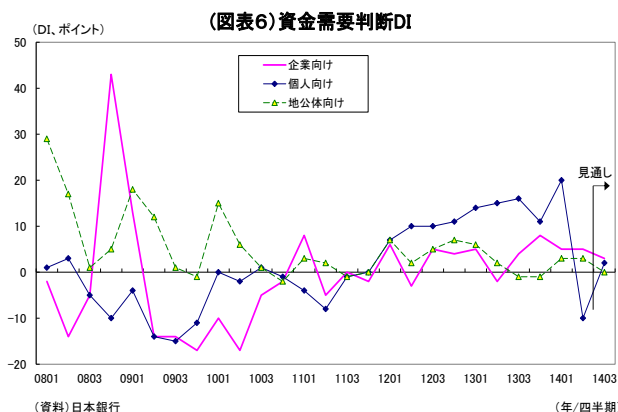
7月17日に公表された主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2014年4-6月期の（銀行から見た）企業の資金需要増減を示す企業向け資金需要判断D.I.は、前回から横ばいの5となった。依然としてプラス圏（「増加」が優勢）にあり、安定した動きを見せている（図表6）。

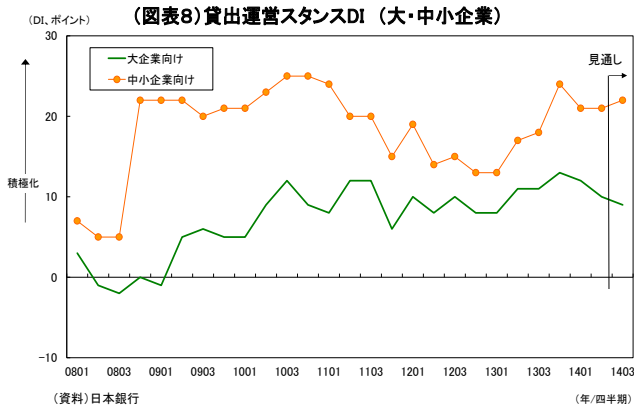
企業規模別では、大企業が6（前回比1ポイント低下）、中小企業が4（同1ポイント低下）とともにわずかに低下したが、増勢は続いている（図表7）。

増加の要因としては、大企業では「売上の増加（に伴う運転資金増）」と「設備投資の拡大」が、中小企業では「設備投資の拡大」がそれぞれ最多となっている。

一方、個人向けD.I.は-10と、前回比で30ポイントもの大幅下落を示した。この低下幅は2000年の調査開始以来過去最大であり、D.I.の水準もマイナス圏（「減少」が優勢）になっている。消費税引き上げ後の反動減により、住宅ローン、消費者ローンともに大幅な低下がみられるが、とりわけ住宅ローンへの影響が大きい。

今後3ヵ月の資金需要については、企業向けが3（4-6月期比3ポイント低下）、個人向けが2（同12ポイント上昇）となった。今回大きく落ち込んだ個人向けも今後は回復に向かう見通しになっている。反動減が今後緩和していくという銀行側の見方が反映されていると考えられる。





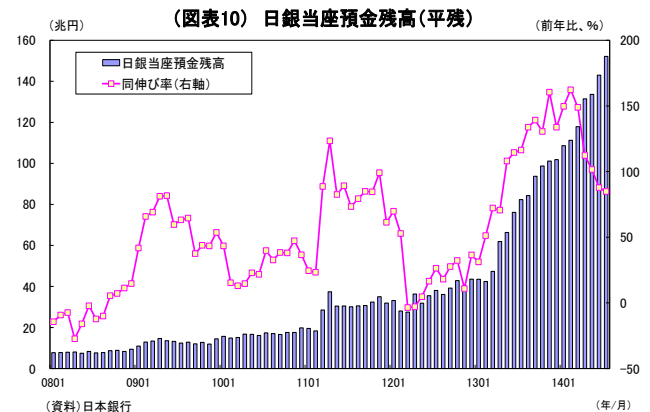
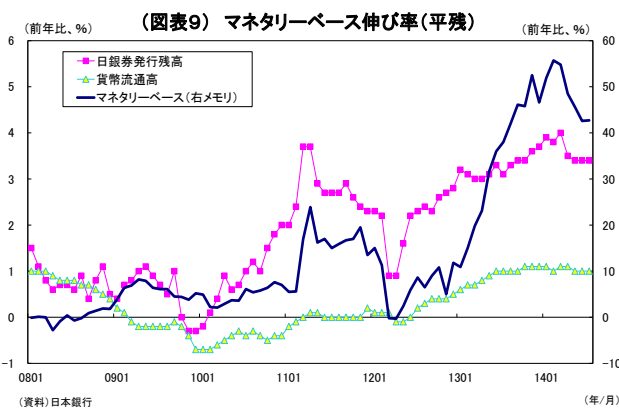
なお、銀行の貸出運営スタンス変化を示す貸出運営スタンス D.I.については従来からプラス圏(“積極化”とする回答が優勢)での推移が続いてきた。中小企業向けは 4-6 月期ならびに今後の見通しともに底固い推移を見せているが、大企業向けはやや低下基調にあり、積極スタンスながらも積極化の勢いとしては、やや鈍っている(図表 8)。

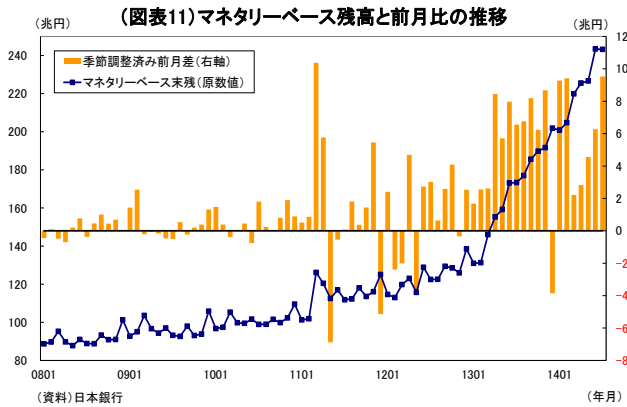
3. マネタリーベース： 前月末比減少だが問題なし

8月4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は 243.1 兆円と 17 ヶ月連続で過去最高を更新した。前年比伸び率は 42.7%(前月は 42.6%)と前月からほぼ横ばいとなった。日銀当座預金の伸び率が 84.8%(前月は 87.8%)と殆ど変わらなかった影響による。

なお、月末残のマネタリーベース残高を見ると、7月末時点で 243.1 兆円となり、6月末から 0.2 兆円減少した。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 兆円の増加ペースとなるが、7月の動きはこのペースを大きく下回った形となる。

ただし、7月の減少は国債の発行超過(発行-償還)が多額にのぼり、これに伴って資金が吸収されたという特殊要因の影響が大きい。また、上記のとおり、平均残高ペースでは引き続き過去最高を更新しており、その増加額も 6 月比で 9.9 兆円に達している。





さらに、季節調整済みのマネタリーベース(平残)の月間増加額も 9.5 兆円と、上記の見通し達成に必要な増加ペースを大きく上回っている。今年に入ってからの7ヵ月平均で見ても月間6.3兆円増と上記の見通し達成ペースをクリアしており、引き続き順調なペースでマネタリーベースの拡大が進捗していると判断される(図表 9～11)。

4. マネーストック：全体は伸び悩みだがリスク性資産投資は堅調

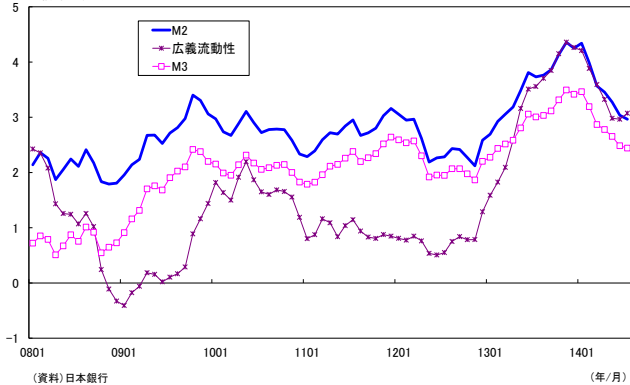
日銀が 8 月 11 日に発表した 7 月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標である M2 (現金、国内銀行などの預金) 平均残高の伸び率は前年比 2.96% (前月は 3.04%)、M3 (M2 にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む) は同 2.44% (前月は 2.48%) とそれぞれ 6 ヶ月連続で縮小した。伸び率はそれぞれ異次元緩和開始前の 13 年 2 月以来の低水準。M2 の前年差増加額は 14 年 1 月の 36.0 兆円をピークとして 7 月時点では 25.2 兆円まで縮小してきている。

この主因は預金通貨(普通預金など)の伸び率が前年比 4.1% (前月改定値 4.5%) まで縮小したことにある。税収の増加に伴う民間から政府への資金シフトも影響しているようだが、そもそも銀行貸出が伸び悩んでいることが背景にあると考えられる。

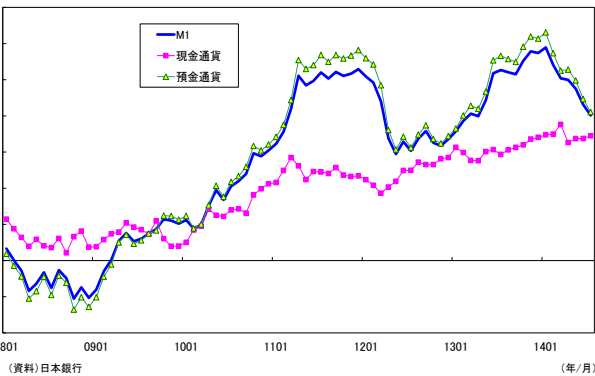
一方、M3 に投信や外債といったリスク性資産等を含めた広義流動性の伸び率は前年比 3.1% (前月改定値は 3.0%) と 8 ヶ月ぶりに拡大に転じた。内訳では、M3 の伸び率が鈍化する一方、投資信託(元本ベース、前年比 8.2%→9.6%)や外債(同 4.8%→7.6%)といったリスク性資産の伸びが引き続き拡大し、広義流動性を押し上げた。季節調整値ではないが、投資信託の残高は 86.5 兆円と 03 年 4 月の統計開始以来の過去最高を 3 ヶ月連続で更新しており、一部でリスク性資産への資金配分を積極化する動きが出ているとみられる(図表 12～15)。

従って、リスク性資産への投資活発化が、狭義のマネーである M2 や M3 の伸び率鈍化に影響している面もある。

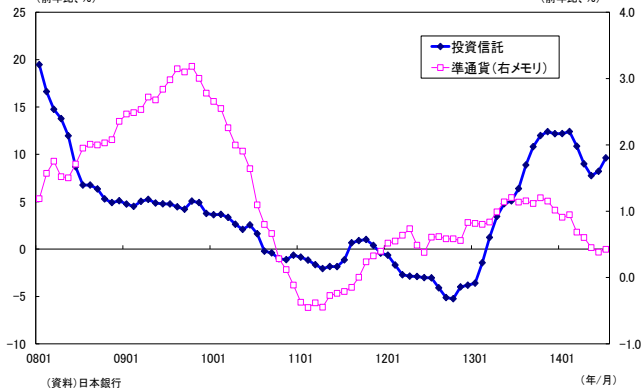
(前年比、%) (図表12) M2、M3、広義流動性の動き



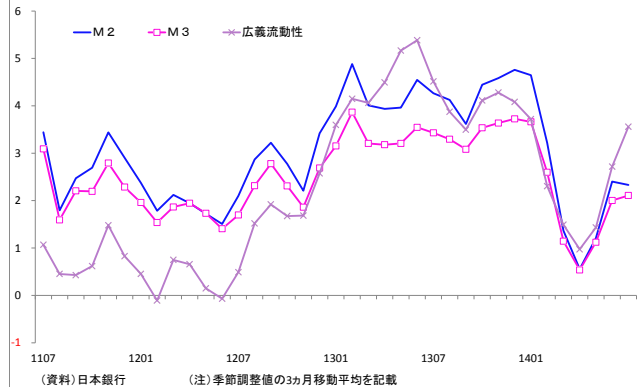
(前年比、%) (図表13) 現金・預金の動き



(前年比、%) (図表14) 投資信託と準通貨の動き



(前月比年率、%) (図表15) M2、M3、広義流動性(季調値)の動き



(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。