

経済・金融 フラッシュ

10月マネー統計 ～マネーに再起動の兆し

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

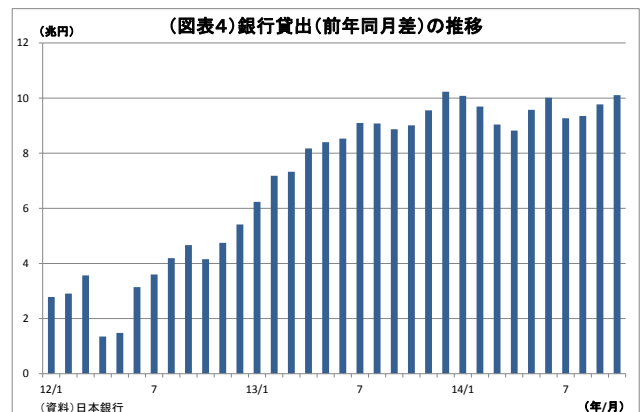
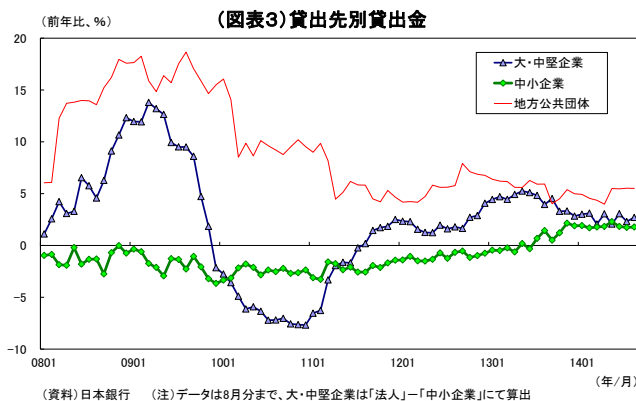
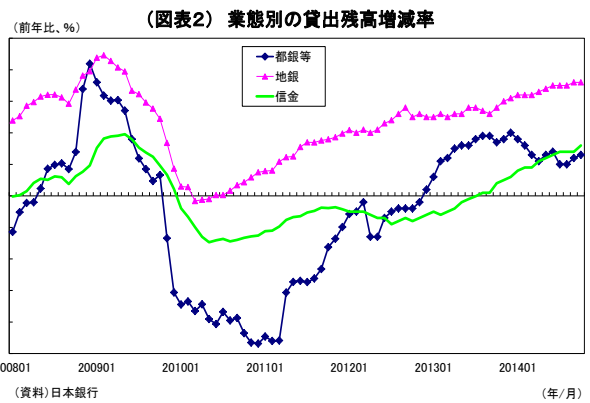
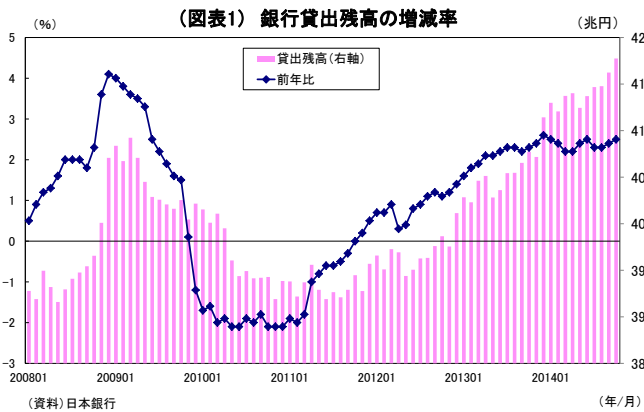
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：増勢は回復傾向

日銀が11月11日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、10月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比2.5%(前月は2.4%)と拡大した。同伸び率は14年6月(2.5%)以来4ヵ月ぶりの高水準となる。業態別に見ると、地銀の伸び率は前年比3.6%と前月比横ばいになったが、都銀等が前年比1.3%(前月は1.2%)と伸び率を拡大させた(図表1～3)。また、銀行貸出残高の前年差は10.1兆円と3ヵ月連続で改善、銀行貸出の増勢は回復傾向にある(図表4)。

引き続き、M&A向けやREIT向けが伸びたとのことだが、円安進行によって外貨建て貸出の円換算残高が膨らんだことも銀行貸出増に一部影響しているとみられる。

なお、10月31日に日銀が追加緩和を実施。長期国債買入れ増額等によるマネタリーベース増加額の拡大を決定した(年額50～60兆円→70兆円)。



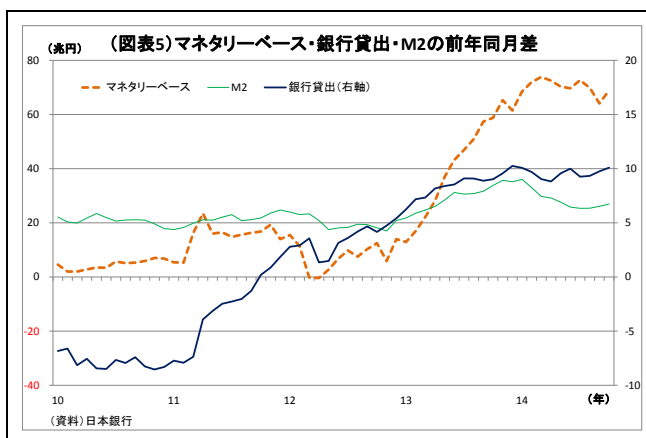
昨年 4 月の異次元緩和開始以降のマネタリーベースと銀行貸出の推移を振り返ると、異次元緩和後にマネタリーベースが急拡大するとともに、勢いに差はあるものの、銀行貸出の増勢もやや強まり、その後にマネタリーベースの増勢が一服してからは、銀行貸出も伸び悩みを見せている(図表5)。

理論的には、日銀の緩和に伴って、

- ① 銀行のポートフォリオ・リバランス
- ② 金利抑制や円安等による収益改善等に伴う企業の資金需要増加
- ③ 円安による外貨建て貸出の円建て換算額押し上げ

などが限定的ながら発生し、銀行貸出にプラスに働きかけた可能性がある。従って、今回の追加緩和についても銀行貸出の押し上げ効果が期待される。

ただし、12年にはマネタリーベースが伸び悩み中で銀行貸出の増勢が強まるなど、両者の関係は必ずしも安定的ではない点には留意が必要になる。



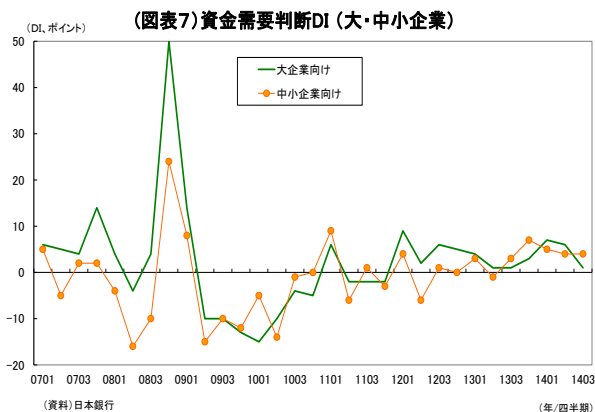
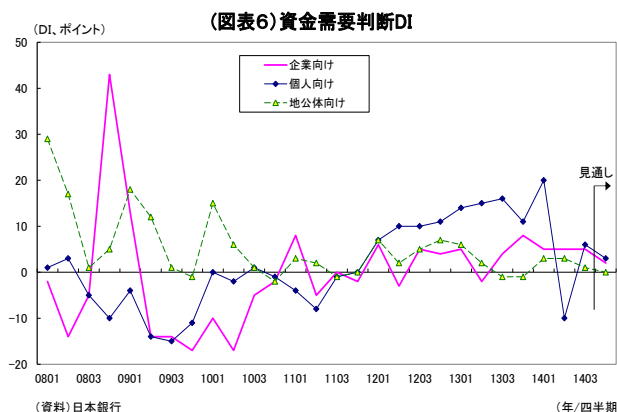
2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：個人の資金需要が底入れ

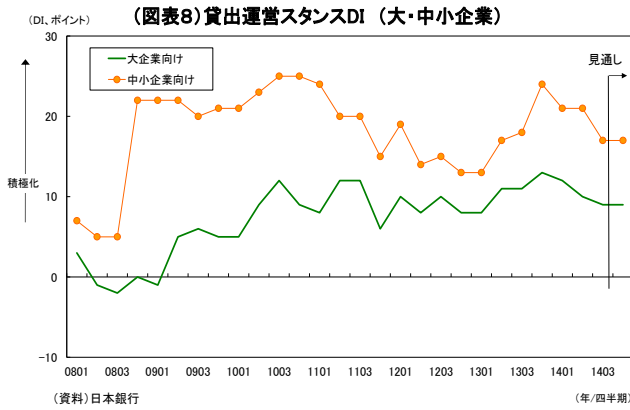
10月22日に公表された主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2014年7-9月期の(銀行から見た)企業の資金需要増減を示す企業向け資金需要判断D.I.は、前回、前々回から横ばいの5となった。依然としてプラス圏(「増加」が優勢)にあり、緩やかで安定した増勢が続いている(図表6)。

企業規模別では、大企業が1(前回比5ポイント低下)、中堅企業が4(同4ポイント上昇)、中小企業が4(同横ばい)となり、大企業向けの増勢鈍化を中堅企業向けが補った構図に(図表7)。

一方、個人向けD.I.は6と、前回比で16ポイントの大幅上昇を示した。D.I.の水準もマイナス(「減少」が優勢)からプラス(「増加」が優勢)に転じており、個人の資金需要が底入れしたことを示している。前回は消費税引き上げ後の反動減により住宅ローン需要が大きく減少したが、持ち直しに転じた。

今後3ヵ月の資金需要については、企業向けが2(7-9月期比3ポイント低下)、個人向けが3(同3ポイント低下)となった。ともに直近よりは増勢がやや弱まるとの見立てだが、緩やかな増加が続くという見通しになっている(図表6)。





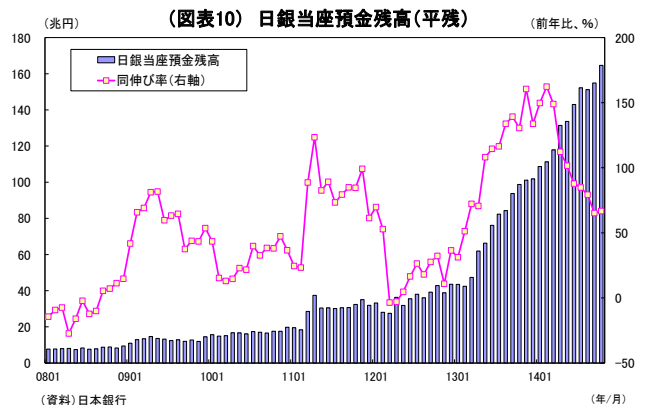
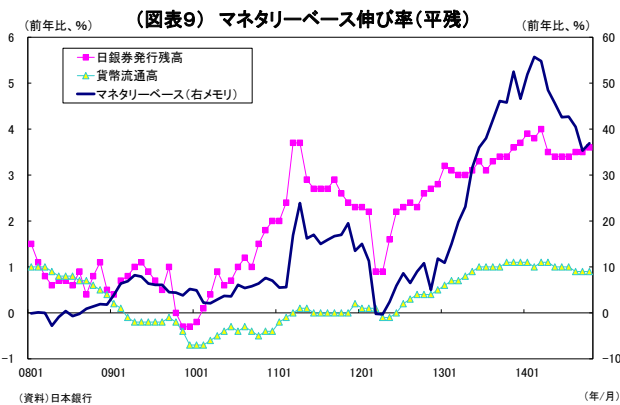
3. マネタリーベース： 買入れペースが加速

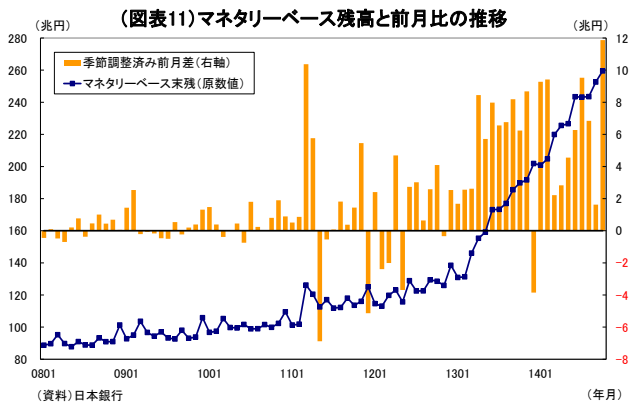
11月5日に発表されたマネタリーベースによると、日銀による資金供給量(日銀当座預金+市中のお金)を示すマネタリーベースの10月平均残高は255.8兆円、前年比伸び率は36.9%(前月は35.3%)と前月から拡大している。伸び率の拡大は3ヵ月ぶり。日銀当座預金の伸び率が66.7%(前月は65.2%)と拡大に転じたことが主因である。季節調整済みの平均残高は前月比11.9兆円増と、9月の1.6兆円増から大きく拡大している。

10月はマネタリーベース減少要因である国債発行等が多かったが、積極的な国庫短期証券買入れを実施し、マネタリーベースの拡大を確保した。

なお、月末残のマネタリーベース残高は10月末時点で259.5兆円となり過去最高を更新。9月末からの月間増加額は7.0兆円となった。

日銀は10月末に追加緩和を実施。マネタリーベースの増加ペースを「年間約60~70兆円」から「約80兆円」へと引き上げたため、14年末の見通しも270兆円から275兆円に上方修正された。従って、年末までの残り2ヵ月間で約15兆円(月当たり約7.5兆円)の積み上げが必要となる。札割れ(入札未達)も出ていた国庫短期証券買入れから、今回増枠された長期国債買入れへシフトするため達成可能圏内だが、追加緩和後の円滑な政策運営を計る試金石とも言えるだけに、今後マネタリーベースの順調な積み上げが進むかどうかは要注目だ(図表9~11)。





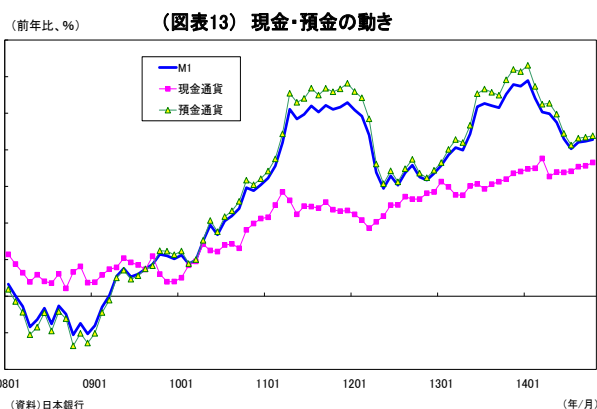
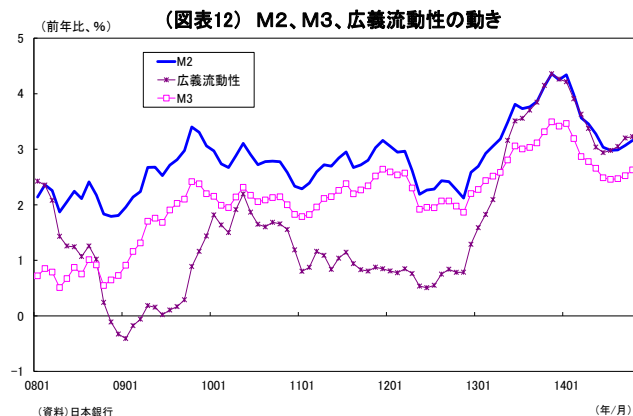
4. マネースtock: 再び伸びが拡大基調に

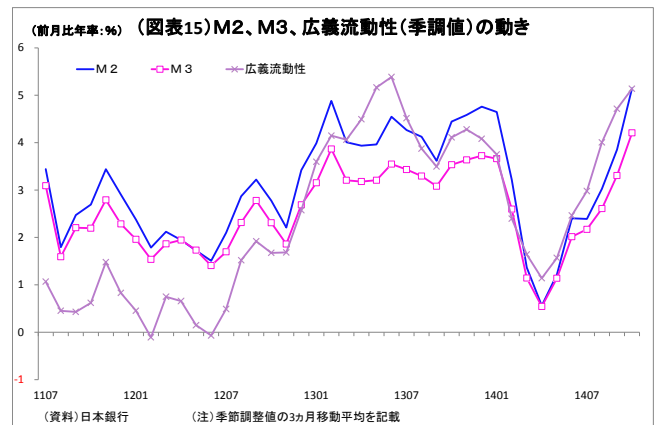
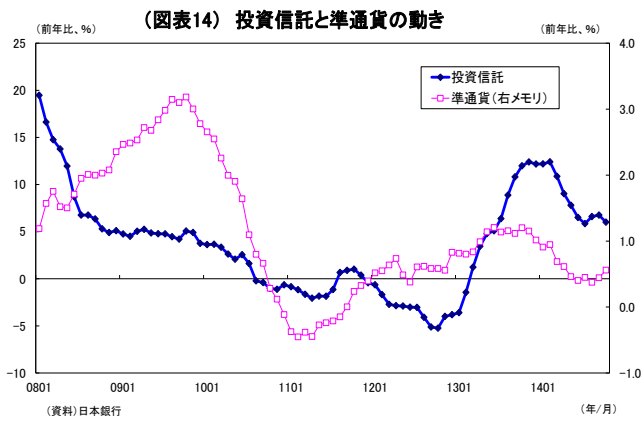
日銀が11月12日に発表した10月のマネースtock統計によると、市中通貨量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比3.2%（前月改定値は3.1%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）は同2.6%（前月は2.5%）とそれぞれ伸び率が拡大。M2の伸び率拡大は2ヵ月連続となる。なお、伸び率は分母である前年残高の増加という影響を受けるため前年比増加額で見ると、M2、M3ともに3ヵ月連続で伸び幅が拡大している。

M3の内訳では、現金通貨（前年比3.6%→3.7%）、預金通貨（普通預金など、4.3%→4.4%）、準通貨（定期預金など、0.4%→0.6%）、CD（譲渡性預金、8.7%→9.5%）が、それぞれ前月から伸び率を拡大している。

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は前年比3.2%（前月も同じ）と横ばい推移。既述の通り、M3の伸びは拡大したが、国債のマイナスが拡大（▲6.6%→▲7.8%）したうえ、投資信託（元本ベース、6.8%→6.0%）や金銭の信託（5.3%→5.1%）といったリスク性資産の伸びが鈍化したことによる（図表12～14）。

なお、既述の通り、10月末に日銀が追加緩和を決定した。追加緩和によって今後銀行貸出が伸びれば、信用創造を通じてマネーの増勢もさらに強まる可能性がある。





(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。