

経済・金融 フラッシュ

マネー統計(16年7月分) ～住宅ローンが勢いを増す、普通預金が急増

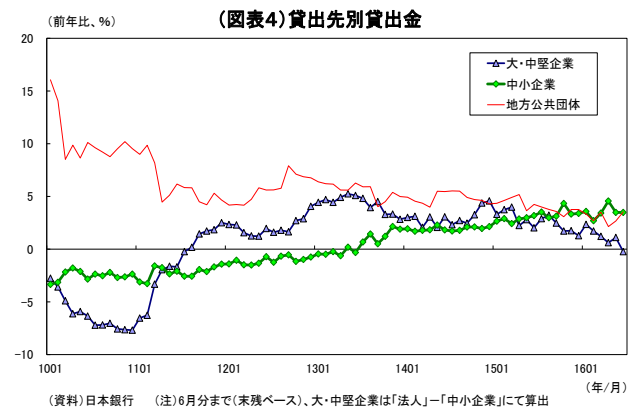
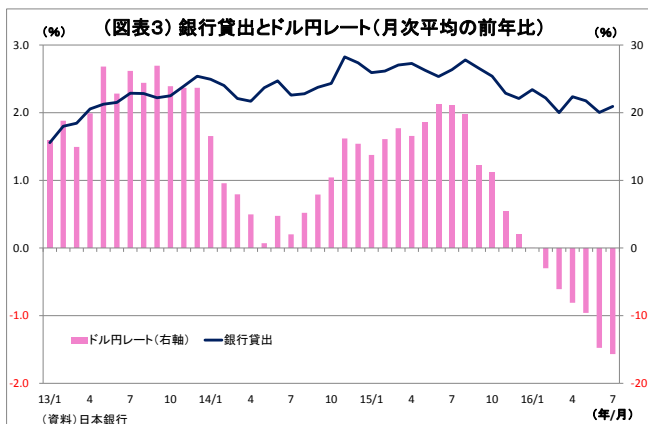
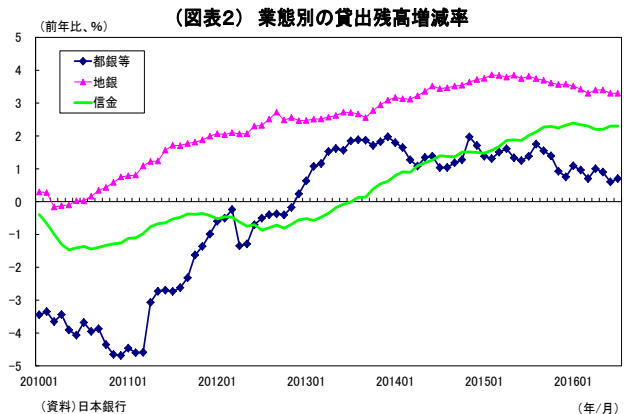
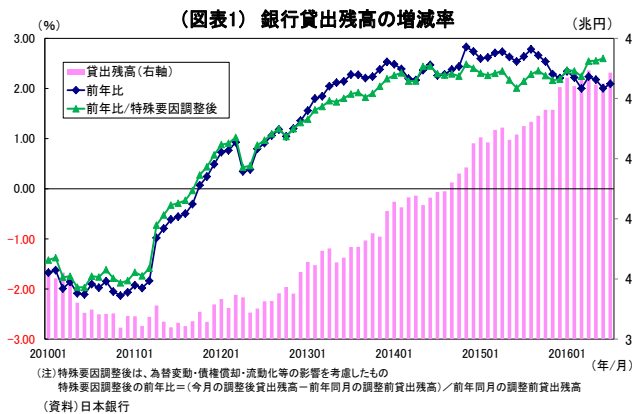
経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

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

1. 貸出動向：伸び率は実態として堅調に推移

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(平均残高)の伸び率は前年比2.1%で前月(前年比2.0%)から上昇した。伸び率の上昇は3ヵ月ぶりとなる。業態別では、都銀等が前年比0.7%(前月は0.6%)、地銀が3.3%(前月も同じ)と、都銀等の上昇が寄与した(図表1・2)。

なお、ここ数ヵ月、見た目の伸び率は低下ぎみだが、為替変動等の影響を調整した「特殊要因調整後」の伸び率(図表1)¹は堅調に推移しており、直近判明分である6月の伸び率は前年比2.55%と2009年7月以来の高水準を更新している。これは、円高の進行に伴って外貨建て貸出の円換算額が減少し、見た目の伸び率の押し下げに働いているためである。ただし、本来円高による円換算額の減少は貸出の実勢とは何ら関係がない。

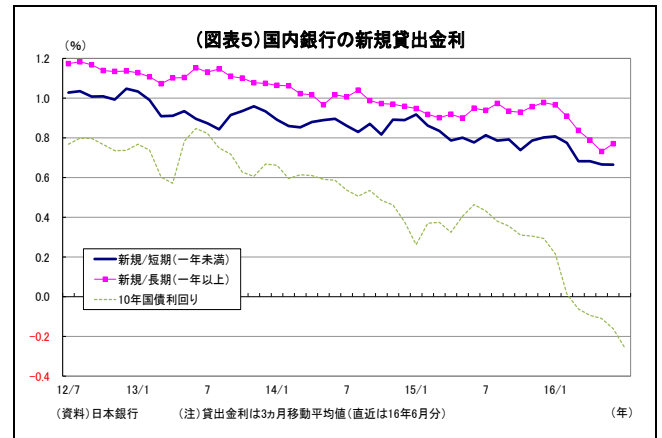


¹ 特殊要因調整後の残高は、1ヵ月遅れで公表されるため、現在判明しているのは6月分まで。

7月についても、ドル円レートの前年比が▲15.7%と6月(▲14.8%)からマイナス幅をやや広げており(図表3)、その分、見た目の伸び率がさらに押し下げられていると考えられる。6月から7月の伸び率の上昇幅は、円高の影響を除いた実勢では、若干ではあるが見た目よりも拡大している可能性が高い。

円高の影響を除いた貸出実勢のトレンドは、大きく勢いを増しているわけではないものの、見た目の伸び率ほど低迷しているわけではない。

なお、6月の新規貸出金利については、短期(一年未満)が0.657%(5月も同じ)、長期(一年以上)が0.822%(5月は0.695%)となった(図表5)。短期は14年8月の0.643%に次ぐ過去2番目の低水準、長期は過去最低であった5月からやや持ち直した。とはいえ、長期についても過去4番目の低水準であり、日銀のマイナス金利政策の影響で、貸出金利は過去最低レベルでの推移が続いている(図表5)。



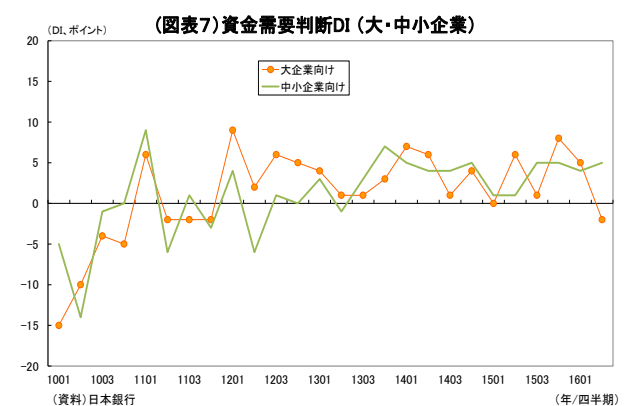
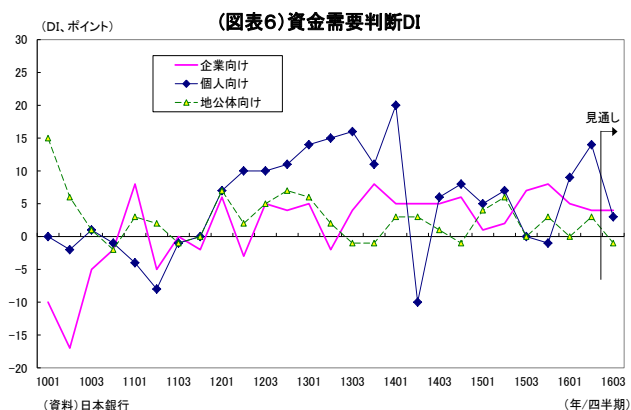
2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：住宅ローンが勢いを増す

日銀が7月20日に発表した主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2016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4と前回の5から若干低下した。D.I.はプラス、すなわち「増加」が優勢な状況ではあるが、勢いとしてはわずかながら鈍化したようだ(図表6)。

企業規模別では、大企業向けが-2(前回は5)と減少に転じた一方で、中小企業向けが5(前回は4)とやや増勢が強まっている(図表7)。大企業では製造業・非製造業ともに資金需要が減少に転じている一方、中小企業では非製造業でやや勢いが強まっていることが寄与した。

中小企業向け資金需要が増加したとする先に、その要因を尋ねた問いに対しては、「設備投資の拡大」を挙げた先が最多であった。

一方、個人向け資金需要判断D.I.は14と、前回の9からさらに上昇しており、資金需要の増勢が明確に強まっている。主力の住宅ローンが大きく上昇したためであり、その要因としては、「貸出金利の低下」を挙げる先が最多となっている。



個人向け資金需要判断 D.I.は 1-3 月期と 4-6 月期で 15 ポイントも上昇しており(この間、企業向けは 4 ポイント低下)、住宅投資には直結しない借り換えも多分に含まれている点には留意が必要なものの、マイナス金利政策導入以降に住宅ローンの固定金利が大きく下がった効果が現れているとみられる。

今後 3 ヶ月の資金需要については、企業向けが 4(4-6 月期実績比横ばい)、個人向けが 3(同 11 ポイント低下)となっている。どちらも引き続き増勢が続く見通したが、個人向け D.I.は大きく低下しており、金融機関の間では「先行きは鈍化する」との慎重な見方が強い(図表 6)。

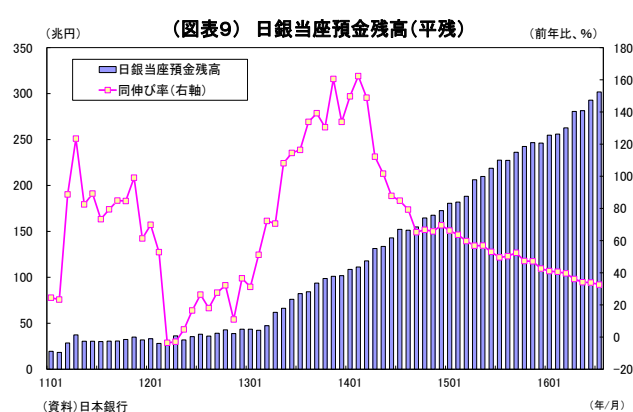
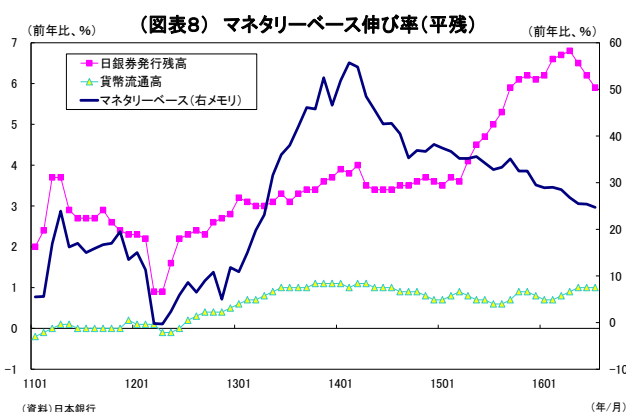
3. マネタリーベース：少しペースアップが必要

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+市中に流通するお金)を示すマネタリーベース平均残高は前年比で 24.7%の増加となり、伸び率は前月(同 25.4%)からやや低下した。日銀当座預金の伸び率が前年比 32.6%と前月(33.9%)から低下したうえ、日銀券発行高の伸び率も前年比 5.9%と前月(6.2%)から低下したためだ。

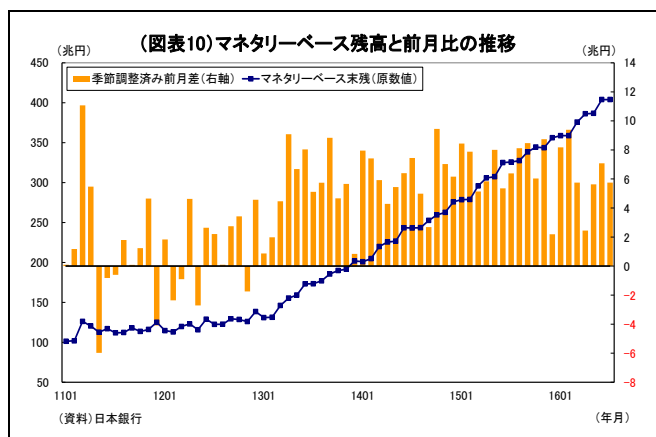
マネタリーベースの伸び率は 5 ヶ月連続で緩やかに低下しているが、その主因である日銀当座預金の伸び率低下は、単に分母にあたる前年の残高増加に伴うもので、日銀当座預金の前年比増加額は、概ね 75 兆円弱で安定的に推移している。

なお、日銀券(紙幣)発行残高の伸び率低下は 3 ヶ月連続となるが、5.9%という水準は歴史的に見ると高い(図表 8~9)。

金融政策との関係では、現行の金融政策におけるマネタリーベース増加目標は「年間約 80 兆円増」であり、単純計算では月当たり 6.7 兆円増が必要になるが、7 月の月末残高の前月末比増加額はわずか 91 億円に留まった。7 月は季節柄、国債の発行超過が多いうえ、国債利払いがないことから、日銀当座預金が増加しにくいという事情がある。今回もこの季節要因の影響を大きく受けた形だが、季節調整済みのマネタリーベース平均残高でも前月差 5.7 兆円増と、目標達成ペースを下回っている。

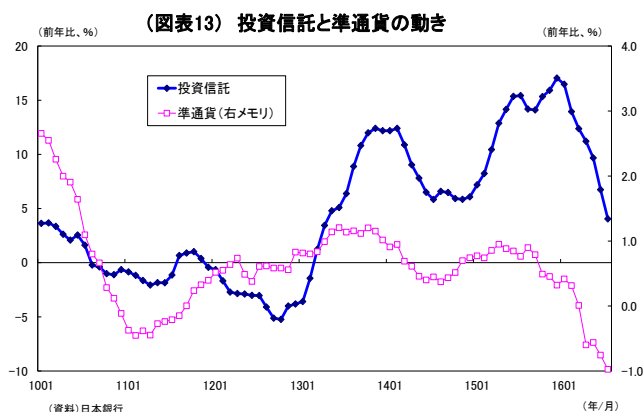
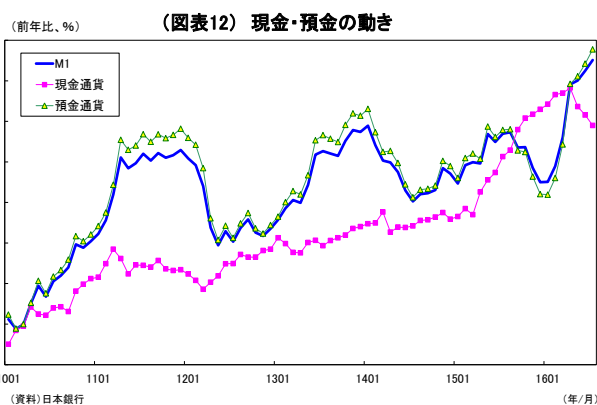
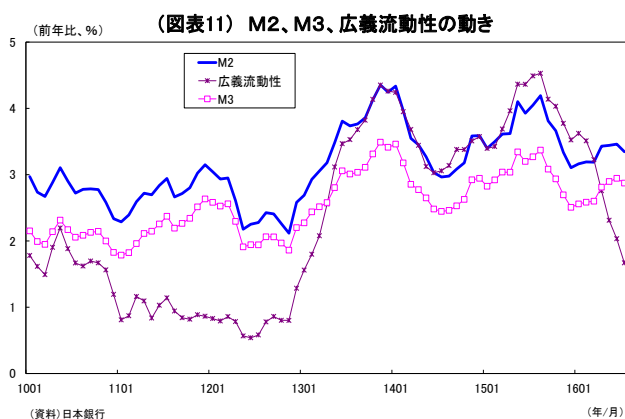


また、同ベースにおいて、今年に入ってからの1-7月の平均増加額を見ると、月6.3兆円の増加ペースに留まっており、目標達成ペースの月6.7兆円をやや下回っている。まだ十分挽回可能なレベルだが、今後はペースアップが必要になってきた(図表10)。



4. マネーストック： 普通預金が急増

日銀が8月9日に発表した7月のマネーストック統計によると、市中に供給された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3.3%(前月改定値は3.5%)と前月から低下した一方、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)の伸び率は同2.9%(前月も2.9%)と、前月から横ばいとなった。



M3の内訳では、現金通貨の伸び率が前年比5.9%(前月は6.2%)、準通貨(定期預金など)の伸び率も▲1.0%(前月は▲0.8%)、CD(譲渡性預金)の伸び率が▲15.0%(前月改定値は▲12.1%)とそれぞれやや低下したが、預金通貨(普通預金など)の伸び率が7.5%(前月改定値は7.2%)と大きく上昇した(図表11~12)。マイナス金利導入以降に様々な金利が低下したことで、企業や

金融機関で短期証券等での運用が困難となり、普通預金へと大量に資金が流入しているとみられる。

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 1.7%（前月改定値は 2.0%）と前月から大きく低下。1 月時点の 3.6% から急激な低下が続いている。

内訳のうち、M3 の伸びは横ばいであったが、残高が比較的大きい金銭の信託（前年比伸び率：前月 ▲1.9% → 当月 ▲2.8%）のマイナス幅が拡大したほか、投資信託（元本ベース・前年比伸び率：前月 6.7% → 当月 4.0%）の伸びも引き続き大きく低下したことが響いた。

投資信託の伸び率は 1 月時点の 16.5% から急速な低下基調にある。マイナス金利の影響で運用難に陥った MMF が販売停止となり、一部で払い戻しが行われているほか、不安定な市場環境が続き、家計などがリスク性資産への投資を手控えている可能性が高い。

（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。