

# 経済・金融 フラッシュ

## 10月マネー統計

～貸出残高は09年3月以来の高水準

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

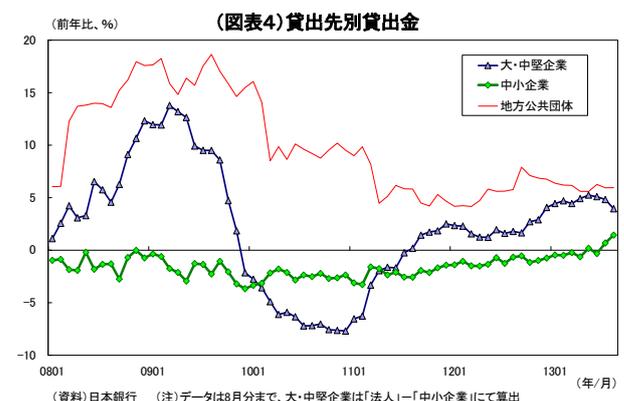
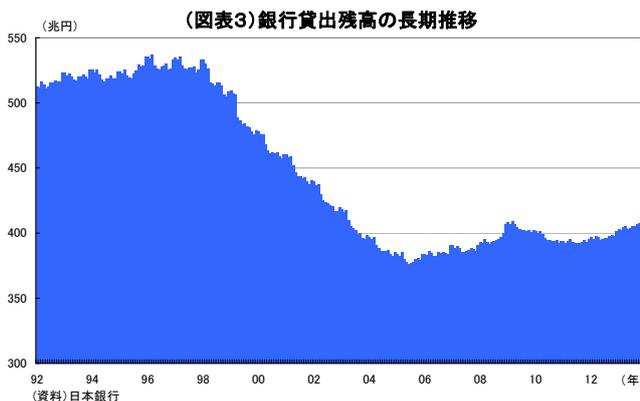
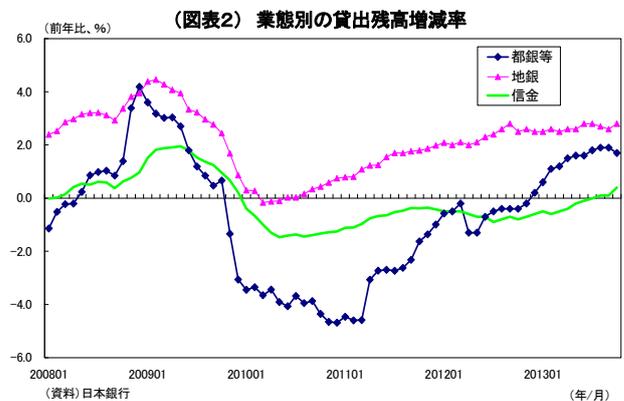
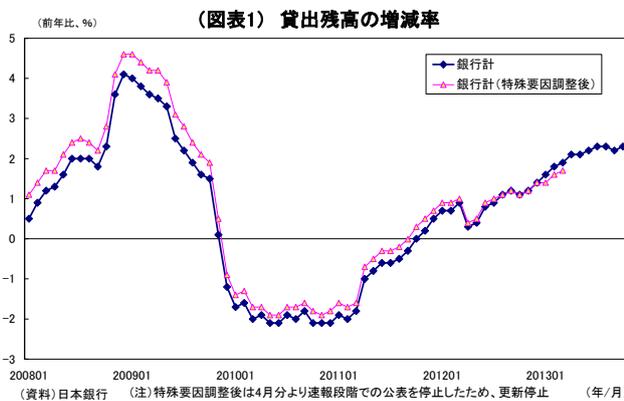
### 1. 貸出動向：貸出残高は09年3月以来の高水準

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(平残)の伸び率は前年比2.3%(前月改定値は2.2%)となった。都銀等の伸び率は1.7%(前月は1.9%)とやや鈍化した一方、地銀の伸び率が2.8%(前月は2.6%)と改善し、埋め合わせた形。引き続き、電力会社向けや、アベノミクスの追い風を受けた不動産向け、住宅ローンなどが寄与した模様。

10月の平均残高は407.8兆円と、リーマン・ショックを受けて手元流動性確保の動きが強まった09年3月以来の高水準を回復(図表1～4)。

残高の増加基調自体は続いているものの、ここ数ヶ月、伸び率には頭打ち感が出ている。しかも、貸出増加分のうち、少なくとも電力向けは燃料費増加等に伴うもので、アベノミクスとは直接関係がない。

従って、現状では、日銀が狙う「ポートフォリオ・リバランス効果」が十分に顕在化しているとはまだ言いが



たい。伸び率が再び拡大へ向かうためには、企業の設備投資マインドの本格回復が必要と考えられる。

## 2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：企業の資金需要は一進一退

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、2013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（13年4-6月期）比で6ポイント上昇の4と、2四半期ぶりにプラス圏（“増加”とする回答が優勢）へ浮上した。「貸出金利低下」のほか、「売上の増加」や「設備投資の拡大」が需要増加に繋がったとのこと。

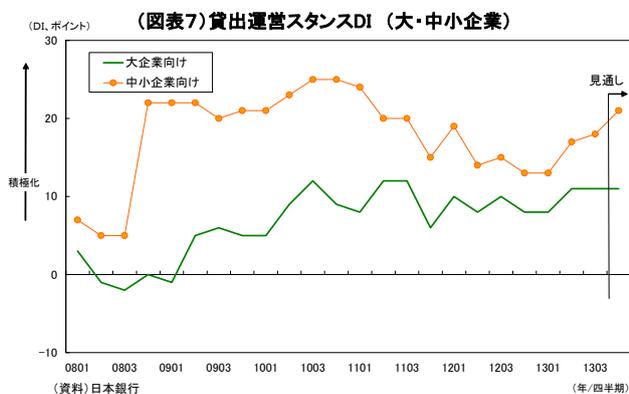
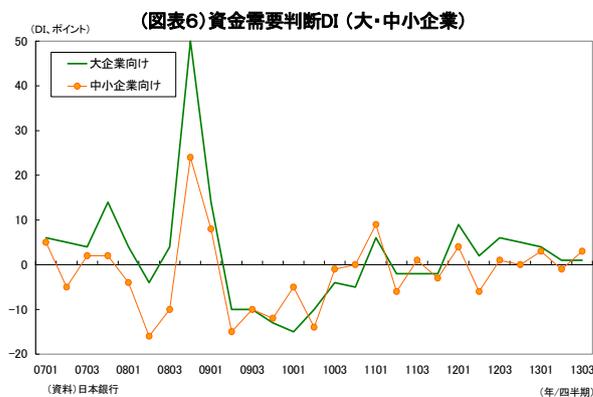
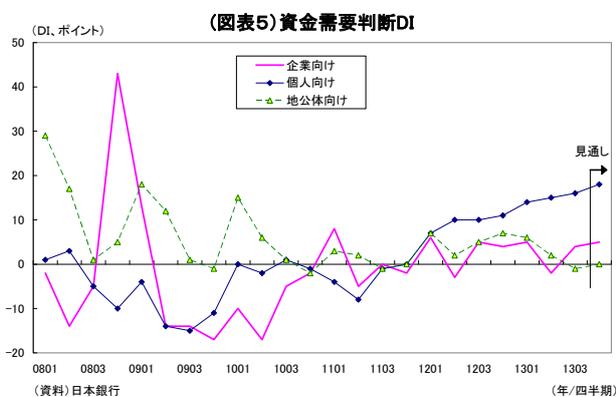
企業規模別では、大企業が1（前回から横ばい）、中堅企業が4（前回比4ポイント上昇）、中小企業が3（同4ポイント上昇）と、中堅・中小企業が全体を牽引した。貸出統計における最近の動きとも概ね整合的である。中小企業の内訳では、製造業こそ振るわないものの、非製造業の資金需要が活発化している。

D.I.は今回改善したとはいえ、前々回（13-1-3月期）の水準（5ポイント）には届いておらず、一進一退の動きになっている。「堅調ではあるが、勢いはそれほどでもない」という状況が続いているようだ。

ちなみに、個人向けD.I.については、前回比1ポイント上昇の16と好調を維持している。

今後3ヵ月の資金需要見通しについては、企業向けが5（前回比2ポイント上昇）、個人向けが18（同横ばい）と、引き続き堅調な推移が予想されている（図表5,6）。

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.についてはプラス圏（“積極化”とする回答が優勢）で小幅の動きが続いているが、実績・見通しともに中小企業向けで積極化の動きが多少見られる（図表7）。



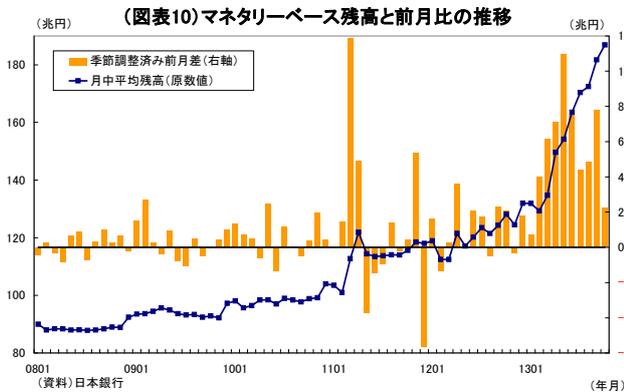
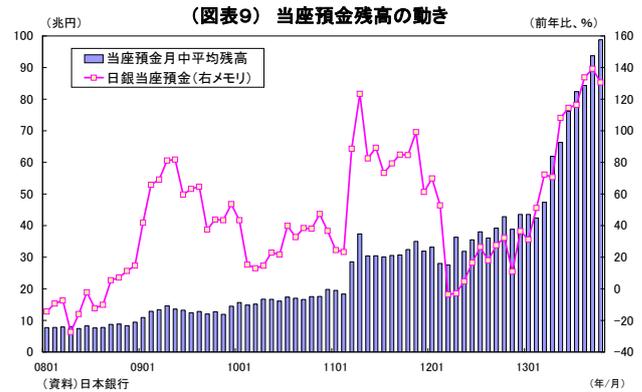
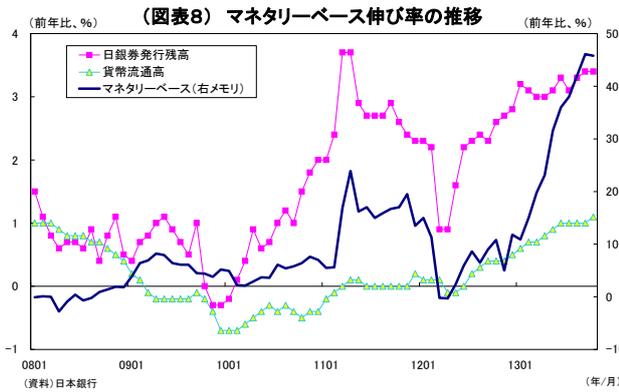
### 3. マネタリーベース：過去最高を更新したが、やや減速

11月5日に発表された10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186.9兆円と8ヵ月連続で過去最高を更新したが、前年比伸び率は45.8%(前月は45.8%)と9ヵ月ぶりに縮小した。従来同様、異次元緩和に基づく大量の国債買入れに伴い、日銀当座預金が積みあがったが、前年比伸び率は130.5%と前月(139.2%)とやや縮小したためである。

なお、末残のマネタリーベースは189.8兆円となっている(図表8・9)。

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200兆円程度、14年末に270兆円程度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になる。この観点から見ると、10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2.3兆円、末残ベース(季節調整前)では4.3兆円とともに目標達成ペースに届かなかった(図表10)。8月ほどではないにせよ、資金吸収要因である国債の発行超が大きかったという要因で伸びを抑えた形だ。

マネタリーベースの13年末残高見通しは200兆円程度であるため、残り2ヵ月で10.2兆円(月当り5.2兆円)程度の積み上げで達成となる。積み上げペースは10月に減速したとはいえ、今のところ達成は射程圏内に入っている。



#### 4. マネーストック： マネーの伸びは過去最大に

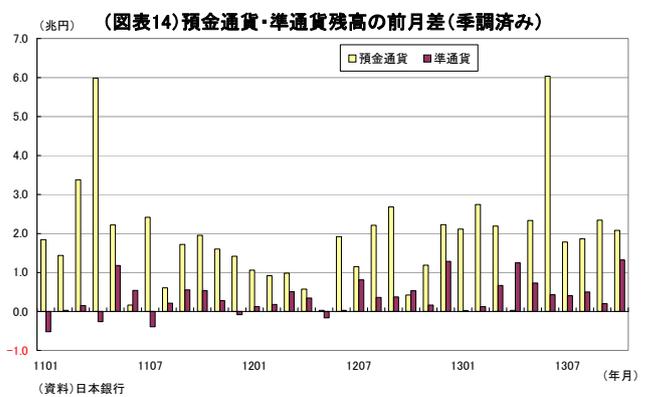
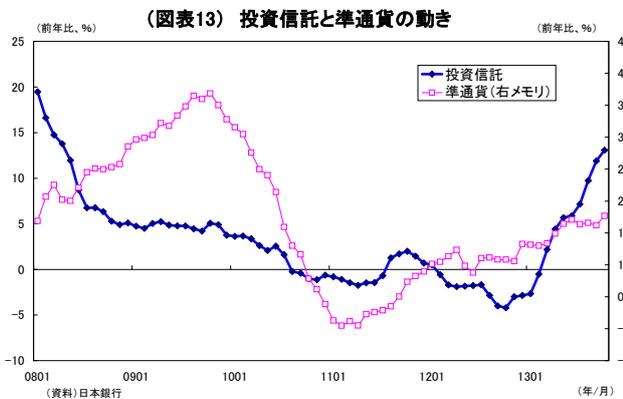
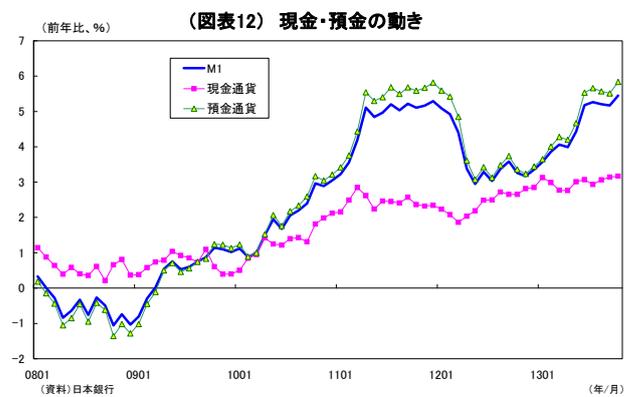
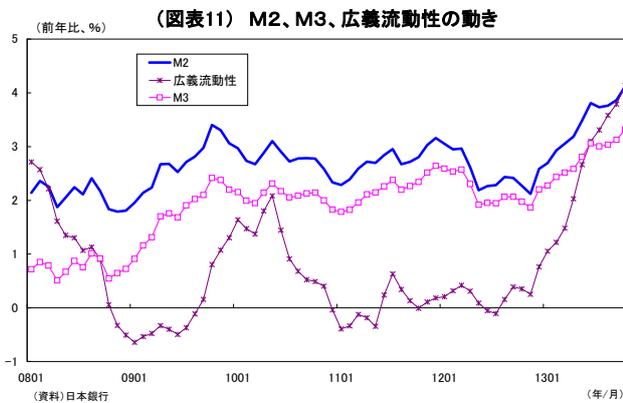
日銀が11月12日に公表した10月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比4.1%（前月改定値は3.9%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）は同3.3%（前月は同3.1%）とそれぞれ拡大した。伸び率はそれぞれ現行統計で遡れる04年4月以降で最大となった。現金通貨（前年比3.2%）、預金通貨（同5.8%）がそれぞれ過去最大の伸びとなったことが寄与した。

また、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4.1%（前月改定値は3.8%）と拡大。こちらも04年4月以降で最大の伸びを記録している。

広義流動性の伸び率拡大ペースはM2、M3に比べても顕著だ。内訳資産の伸び率を見ると、投資信託（元本ベース、前年比13.1%）、金銭の信託（同9.2%）、外債（同7.1%）などが牽引役となっており、とりわけ投資信託の伸びが著しい（図表11～14）。

5月下旬をピークに為替相場が円高ぎみとなったため、「仕込み機会」と見た一部投資家による外貨建て投信への投資が進んだと見られる。

未だ安全資産である預金への資金流入は衰えを見せておらず、株式市場でも個人投資家の売りが優勢であるなど、リスク資産投資が全体的に盛り上がっているわけではないが、限定的に投資機会をうかがう動きが見られる。



(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。