

# 経済・金融 フラッシュ

## 1月マネー統計

～マネーの伸びは鈍化したが、投信は堅調をキープ

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

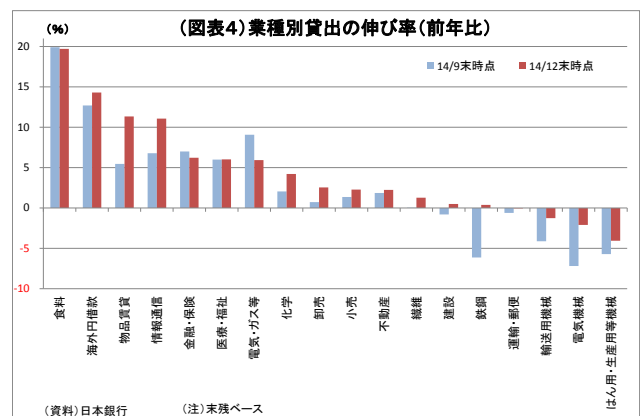
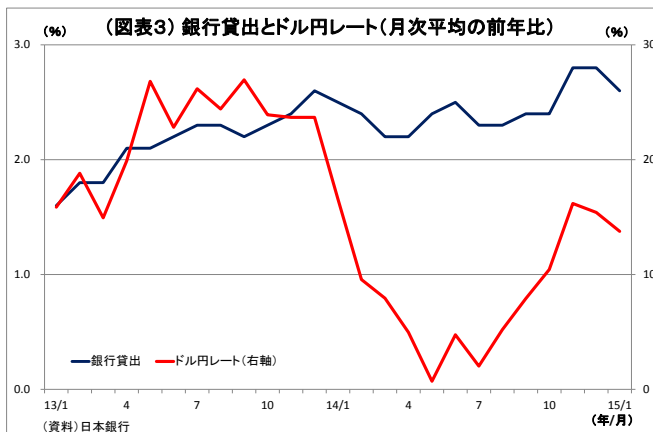
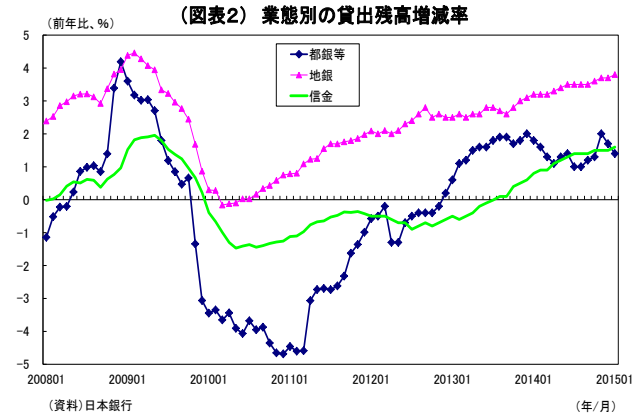
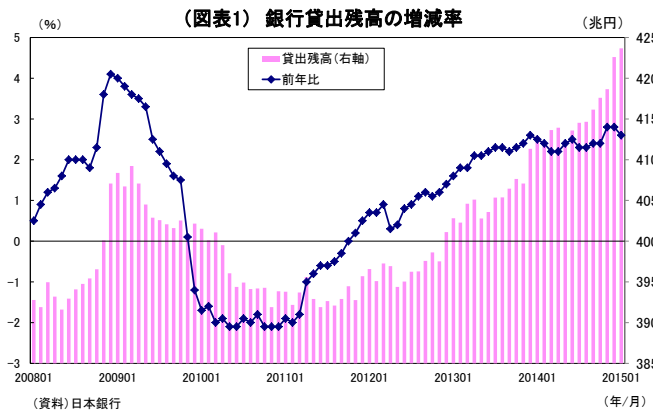
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

### 1. 貸出動向：貸出の伸びは鈍化

日銀が2月9日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、1月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比2.6%と前月(改定値2.8%)からやや縮小した。地銀の伸び率は前年比3.8%(前月は3.7%)と小幅に拡大したが、都銀等が前年比1.4%(前月は1.7%)とかなり縮小した。

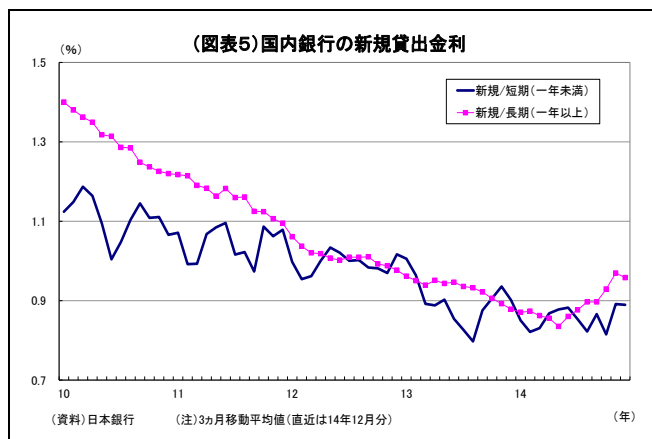
12月の一時的な賞与支払い用資金などが返済された影響が出たほか、1月の為替がやや円高ドル安に振れたことで前年比での円安ペースが鈍化し、外貨建て貸出の円換算残高が減少したことも貸出の伸び率縮小に作用したようだ(図表1～3)。

上記とは多少ペースが異なるが、14年12月末時点での業種別貸出の前年比伸び率を見ると(図表4)、伸び率の水準では引き続き非製造業が上位に並び、製造業が下位に並ぶ構図にある。ただし、製造業についても、鉄鋼や電気機械、輸送用機械を中心に9月末からは伸び率が顕著に改善している。賞与と支払い用資金等で一時的に押し上げられている可能性もあるが、明るい兆しではある。



なお、12月の新規貸出金利については、短期（一年未満）が1.023%（前月は0.868%）と上昇する一方、長期（1年以上）が0.875%（前月は0.996%）と低下した。毎月の振れが大きい指標である点には留意が必要だが、最近持ち直し傾向にあった長期が再び大きく低下した点は気がかりだ（図表5）。

10年国債利回りなどの市場金利は12月以降大きく水準を切り下げ、未だ11月以前の水準には回復していないだけに、今後の動向が注目される。

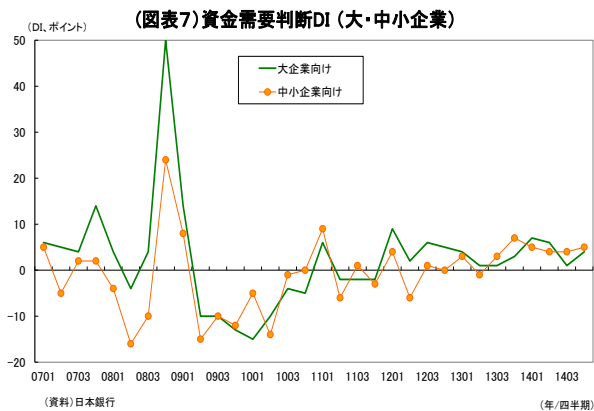
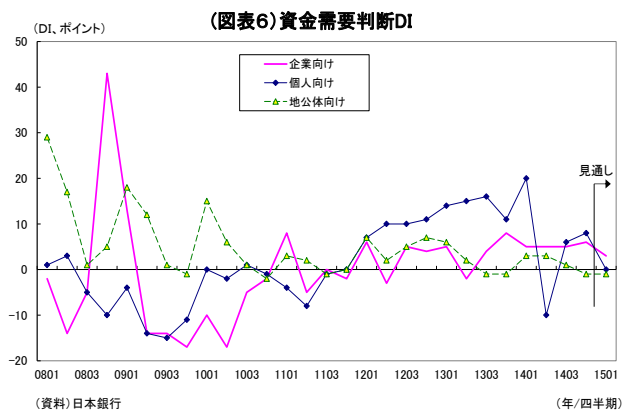


## 2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：個人向け貸出の持ち直しが継続

1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10-12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(5)から小幅改善の6となった。改善は4四半期ぶりとなる。D.I.はプラス圏（すなわち「増加」が優勢）での推移が続いており、緩やかながら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4（前回比4ポイント上昇）、中堅企業が3（同1ポイント低下）、中小企業が5（同1ポイント上昇）と、大企業向けの増勢改善が目立ち（図表7）、中でも建設・不動産向けの寄与が大きい。

また、個人向けD.I.も8と、前回比で2ポイントの上昇を示した。D.I.の改善は2期連続となる。消費税率引き上げに伴って一旦大きく落ち込んだ個人の資金需要だが、その後は住宅ローンを中心に持ち直しが続いている。

今後3ヵ月の資金需要については、企業向けが3（10-12月期比3ポイント低下）、個人向けが0（同8ポイント低下）となった。企業向けは直近よりも増勢が弱まり、個人向けは横ばいになるとの見立てになっており、銀行は先行きに対してそれほど楽観的ではないようだ（図表6）。

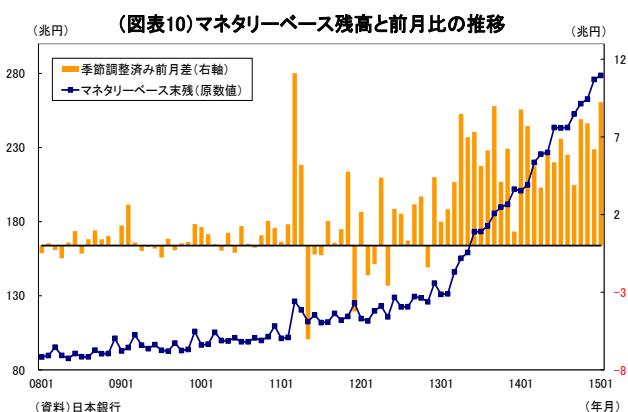
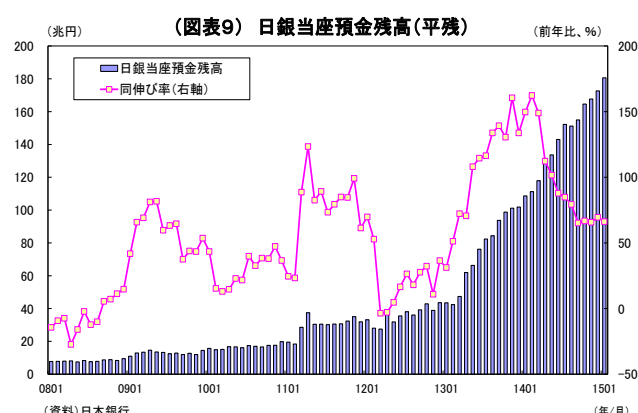
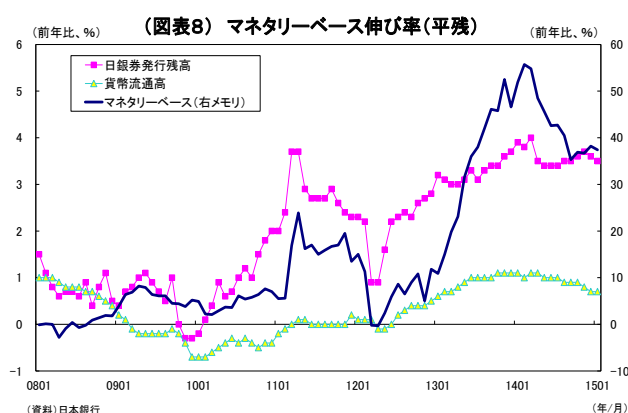


### 3. マネタリーベース：増勢は鈍化したが問題なし

2月3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1月平均残高は275.4兆円と過去最高を更新。その前年比伸び率は37.4%(前月は38.2%)と、前月からやや縮小した。日銀当座預金の伸び率が66.2%(前月は69.5%)と縮小したためである(図表8~9)。

現行の金融政策におけるマネタリーベース増加ペースは「年間約80兆円増」であり、単純計算で月当たり6.7兆円増が必要になるが、1月はこのペースを下回ったことになる。

ただし、1月は季節柄マネタリーベースの増加要因である国債償還が少なく、マネタリーベースが減少しやすいことが影響したと考えられる。季節調整済みのマネタリーベース平均残高は前月比で9.2兆円増と大きく増加していることから、今のところは特段問題ない状況と考えられる(図表10)。



### 4. マネーストック：投資信託は堅調をキープ

日銀が2月10日に発表した1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3.4%(前月は3.6%)、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2.8%(前月は2.9%)と、それぞれ前月からやや伸びが縮小した。

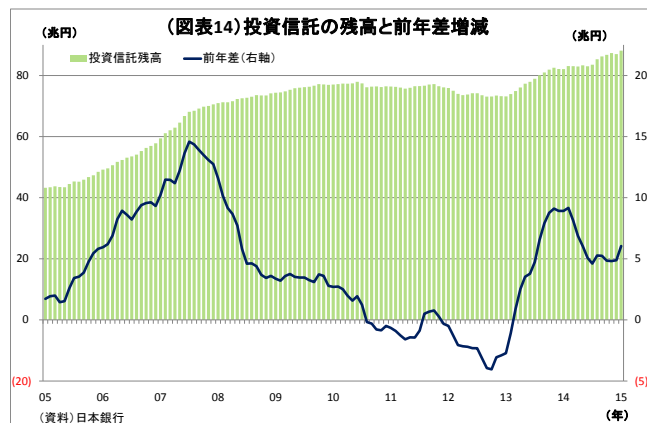
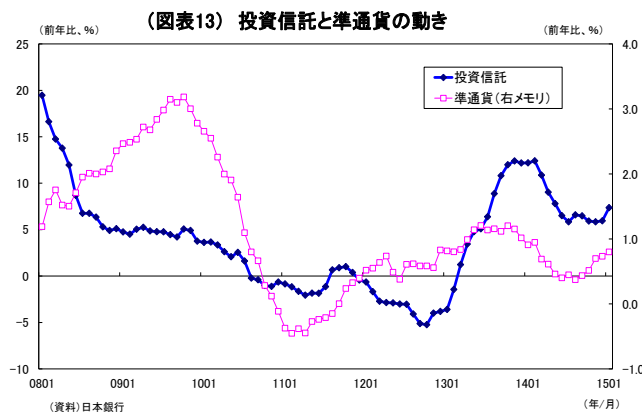
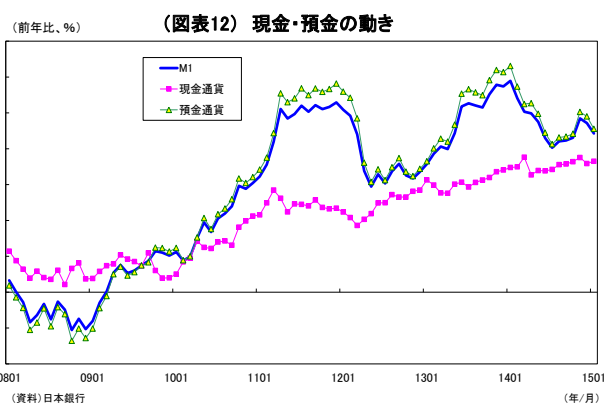
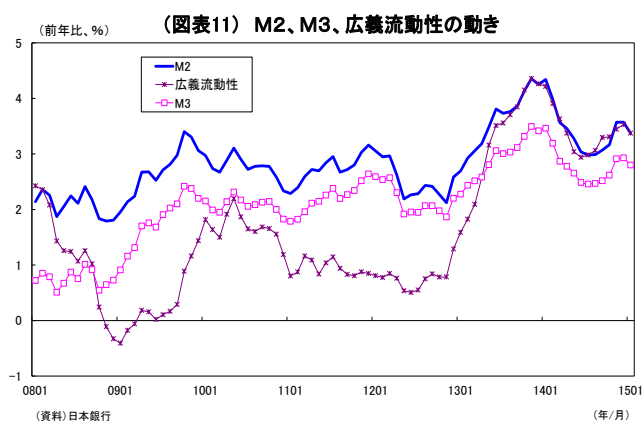
M3の内訳では、現金通貨(前年比3.6%→3.7%)の伸びが若干拡大した一方で、預金通貨(普通預金など、4.9%→4.6%)の伸びが縮小した。賞与支払い資金の返済などに伴う貸出の伸び率鈍

化が影響したとみられる。

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3.4%（前月は3.5%）とやや縮小した。内訳では、M3の伸びが鈍化したうえ、金銭の信託（5.1%→4.5%）、外債（16.5%→14.9%）などの伸びが鈍化した（図表11～12）。

なお、こうした中でも投資信託は堅調を維持した。1月は原油安やギリシャ不安などから株式・為替市場が神経質な展開となったが、投資信託（元本ベース、5.9%→7.4%）の伸び率は拡大した（図表13）。その月次平均残高（元本ベース）も88.1兆円と過去最高を更新している。

13年半ば以降における投資信託の増勢は06年から07年にかけての急増に次ぐ勢いをキープしている。NISAの普及もあり、家計のリスク性資産投資の受け皿として選好されているようだ。



(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。