

経済・金融 フラッシュ

7月マネー統計 ～投資信託が徐々に減速

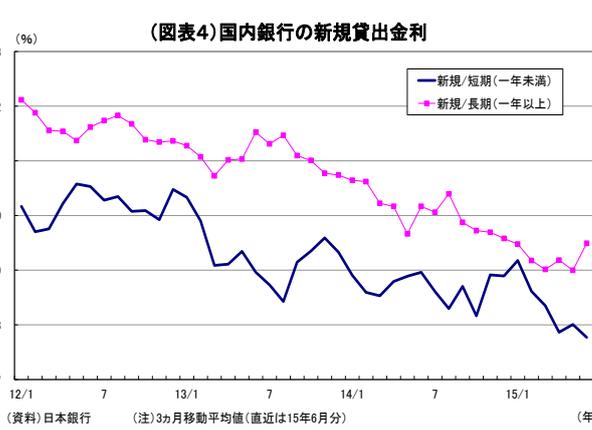
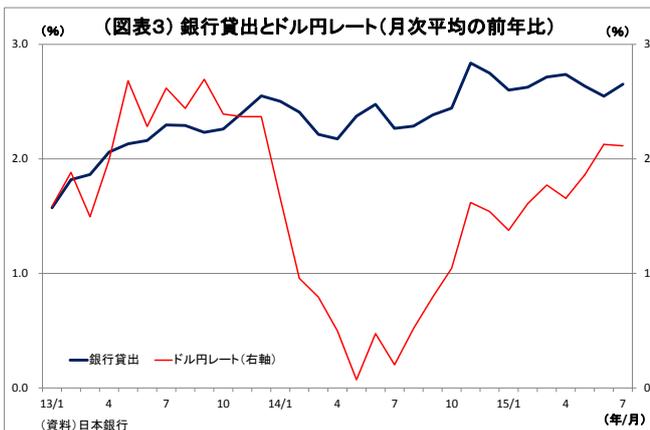
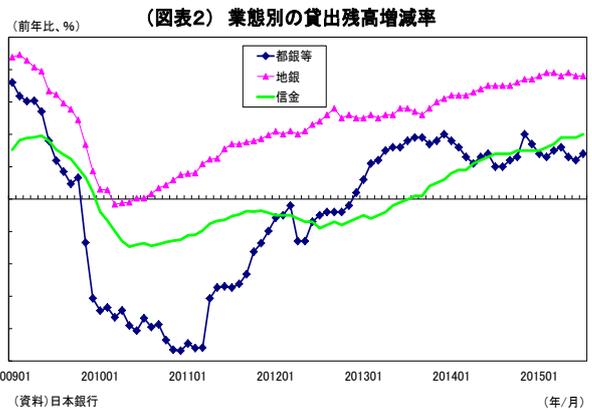
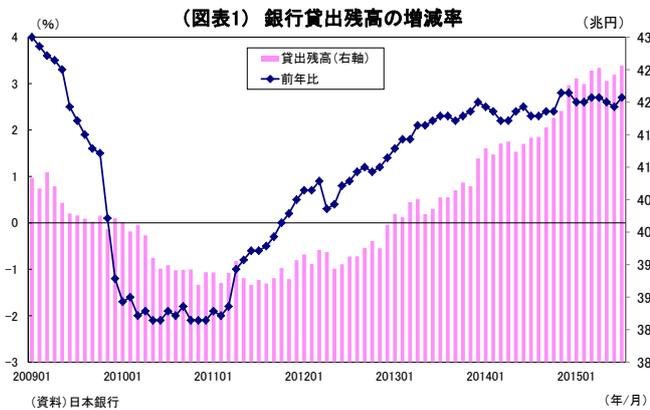
経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

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

1. 貸出動向：緩やかな増勢が続く

日銀が8月10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 2.7%と前月(改定値 2.5%)から拡大した。伸び率を業態別に見ると、地銀(第2地銀を含む)が前年比 3.8%(前月も 3.8%)と横ばいであったが、都銀等が前年比 1.4%(前月は 1.2%)と改善した。これまで同様、M&A 向けや不動産向けが引き続き牽引役になった模様(図表 1～3)。

今年に入ってから銀行貸出の伸び率は1-7月の単純平均で2.6%となっており、昨年同時期平均の2.3%をやや上回っている。ただし、昨年同時期と比べて前年比での円安度合いが強まっており、これが外貨建て貸出の円換算額を押し上げている部分もある(実勢には関係なし)。従って、最近の動向は若干割り引いてみる必要があるが、銀行貸出は長期にわたって年間 2%～2%台半ば程度のペースでの緩やかな回復が続いている。



なお、6月の新規貸出金利については、短期(一年未満)は0.873%(前月は0.742%)、長期(1年以上)は0.974%(前月は0.85%)とそれぞれ持ち直している。市場金利の代表格である10年国債利回りが6月に上昇しており、貸出金利の押し上げに働いた可能性がある。ただし、7月の同利回りは再び低下しており、影響が懸念される。また、銀行間の厳しい貸出競争や日銀による低利資金供給など、金利低迷の背景にある要因は数多く、貸出金利が上昇していくイメージは全然描けない(図表4)。

2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：大企業向け資金需要が増加

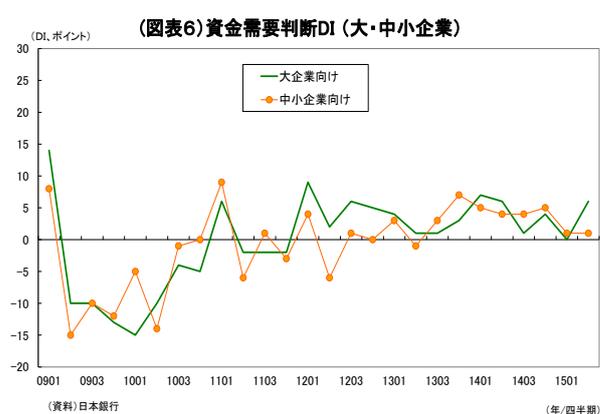
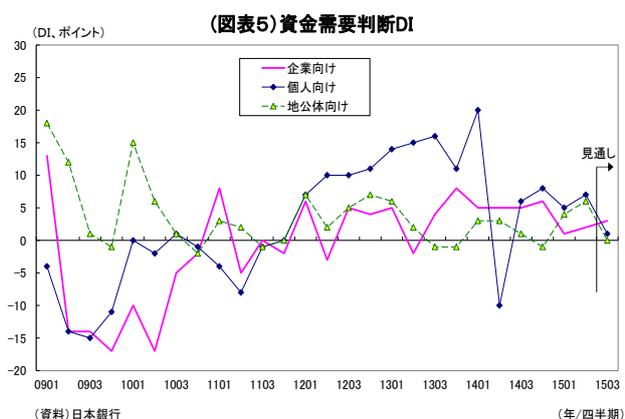
7月17日に発表された主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2015年4-6月期の(銀行から見た)企業の資金需要増減を示す企業向け資金需要判断D.I.は2と前回の1からわずかに上昇した。D.I.は小幅なプラス(すなわち「増加」が優勢な状況)が続いており、資金需要は緩やかな増加基調にある。前回に比べても増勢は若干強まった(図表5)。

企業規模別では、大企業が6(前回は0)、中堅企業が1(前回も1)、中小企業が1(前回も1)となっており、大企業の資金需要が全体を牽引した(図表6)。大企業の中でも、製造業向けが大きく改善している。

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、「売上の増加(による運転資金需要増)」と、「設備投資の拡大(による設備資金需要増)」との回答が多く、前向きな資金需要と言える。

また、個人向け資金需要判断D.I.も7と、前回の5から上昇しており、増勢が強まっている。主力の住宅ローンが勢いを取り戻したためであるが、その要因としては、「貸出金利の低下」を挙げる先が引き続き最多となっており、歴史的な低金利が寄与している。また、次いで「住宅投資の拡大」となっていることから、消費増税後の反動減緩和も資金需要に繋がっているようだ。

今後3ヵ月の資金需要については、企業向けが3(4-6月期実績比1ポイント上昇)、個人向けが1(同6ポイント低下)となった。ともに緩やかな増勢が続くとの見立てになっているが、個人向けに対してはかなり慎重な見方が根強い(図表6)。

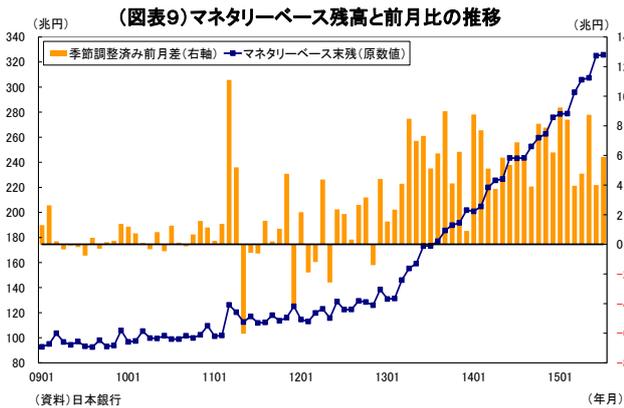
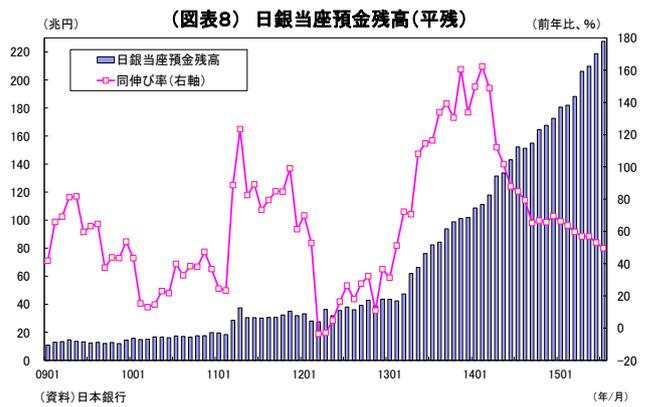
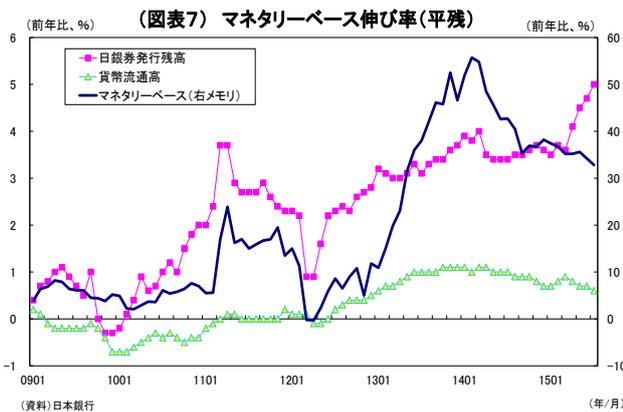


3. マネタリーベース：伸び率は鈍化傾向

8月4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7月平均残高は322.8兆円、前年比で32.8%の増加となった。前年比での伸び率は前月(同 34.2%)からやや縮小。日銀券(紙幣)発行残高の伸び率は前年比 5.0%(前月は 4.7%)と2003年9月以来の高い伸びを示したが、日銀当座預金の伸び率が同 49.5%(前月は 53.9%)と前月をやや下回った(図表7~8)。

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。7 月月末残高の前月差は 0.7 兆円増とこれを大幅に下回っているが、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。ただし、季節調整済みのマネタリーベース平均残高を見ても前月差 5.9 兆円増と、目標達成ペースをやや下回っている。

この結果、季節調整済みのマネタリーベース平均残高の増加ペースは、1-7 月平均で見ると月 6.4 兆円と、1-6 月平均の 6.5 兆円から鈍化、目標達成ペース(6.7 兆円増)を下回っている。ただし、目標ペースとの乖離はまだ小幅であり、挽回可能な状況(図表 9)。

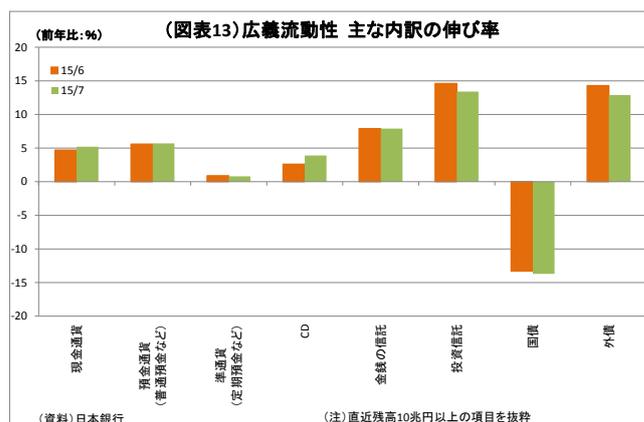
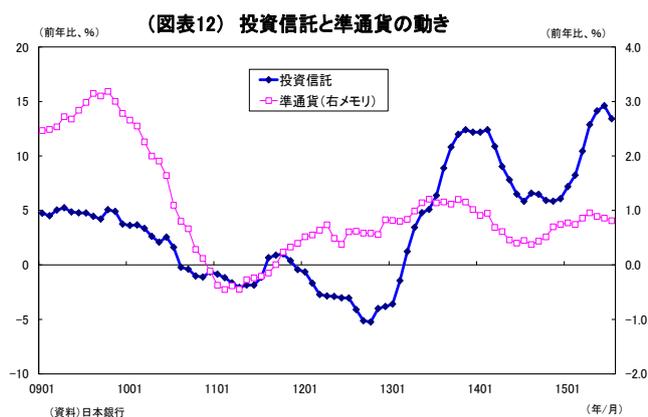
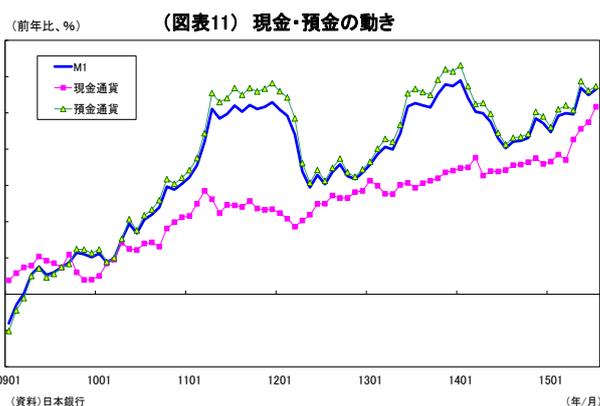
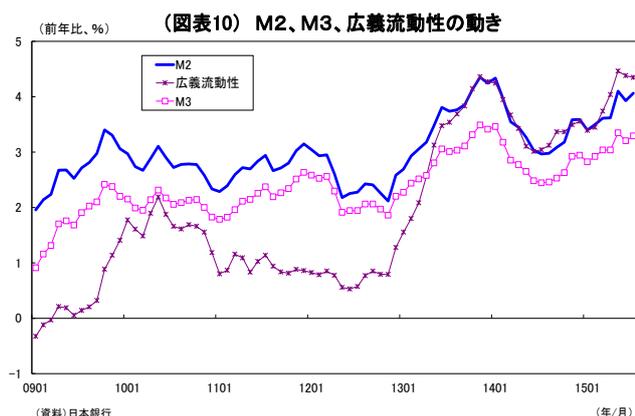


4. マネーストック：投資信託が久々に減速

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%(前月改定値は3.2%)と、それぞれ前月から伸びが拡大した。銀行貸出の増加と経常収支の改善などが影響したとみられる。

M3の内訳では、現金通貨の伸びが前年比5.2%(前月改定値は4.7%)と統計開始来の最高を記録したほか、預金通貨(普通預金など)の伸び率も5.7%(前月改定値は5.6%)と持ち直し、全体の伸びに繋がった(図表10~11)。

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4.3%(前月改定値は4.4%)と縮小した。残高が大きい投資信託(元本ベース)ならびに外債の伸び率縮小が響いた。投資信託の伸び率縮小は8カ月ぶりとなるが、7月はギリシャ情勢や中国株安などで市場が不安定化したため、一旦家計のリスク回避姿勢が強まった可能性がある。外債については、クロス円での円高進行によって目減りが発生したようだ。ただし、リスク性資産の伸び率の水準は依然高いため、広義流動性の伸び率は引き続きM2やM3を上回っている(図表12~13)。



(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。