

経済・金融 フラッシュ

マネー統計(16年6月分)

～投資信託の不調が目立つ、普通預金の伸びは加速

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

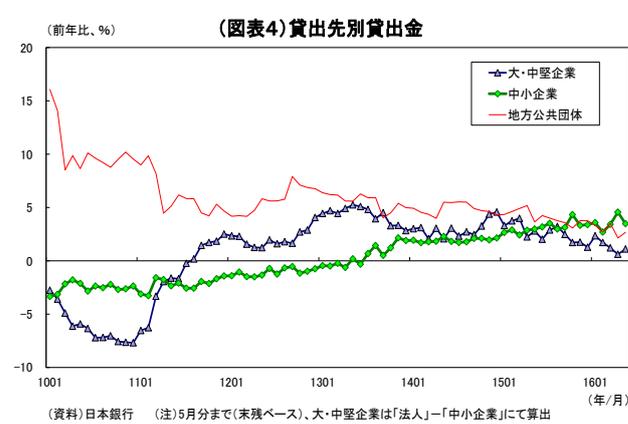
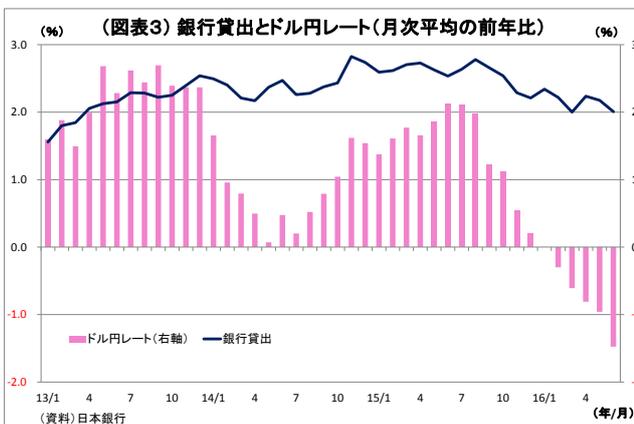
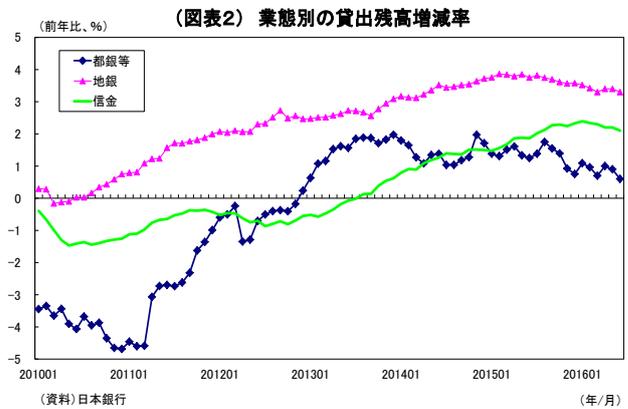
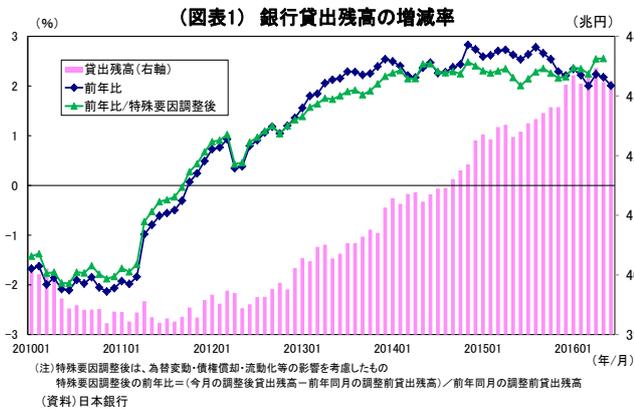
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：伸び率は鈍化したが、見た目ほどは悪くない

日銀が7月8日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、6月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比2.0%で前月(前年比2.2%)から低下した。伸び率は3ヵ月ぶりの低水準となる。業態別では、都銀等が前年比0.6%(前月は0.9%)、地銀が3.3%(前月は3.4%)とともに低下したが、都銀等の低下が顕著になっている(図表1・2)。

ただし、円高の進行によって外貨建て貸出の円換算額が押し下げられた影響が大きいとみられる。6月のドル円レートの前年比は▲14.8%と5月(▲9.6%)からマイナス幅が大きく拡大しており(図表3)、貸出の見た目の伸び率が押し下げられている。円高による円換算額の押し下げは貸出の実勢とは関係がない。従って、貸出の実勢が大きく勢いを増しているわけではないものの、見た目ほど悪くはないと推測される。

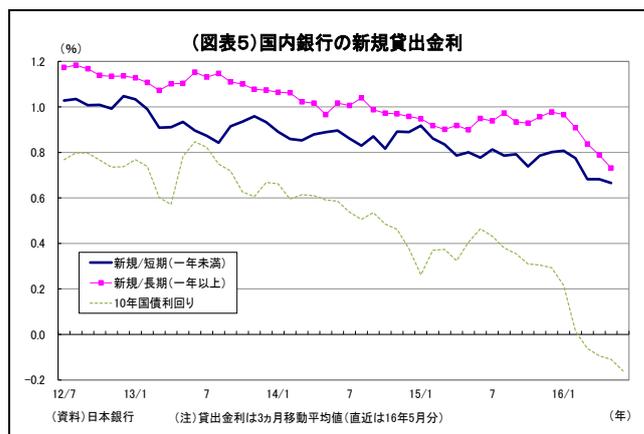
実際、ここ数ヵ月、見た目の伸び率は低下気みだが、為替変動等の影響を調整した「特殊要因調整後」



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 5 月の伸び率は前年比 2.6%と 2009 年 7 月以来の高水準を更新している。

なお、5 月の新規貸出金利については、短期(一年未満)が 0.657%(4 月は 0.68%)、長期(一年以上)が 0.695%(4 月は 0.794%)とともに低下した(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、長期はこれまでの最低であった 16 年 3 月の 0.705%を下回り、過去最低を更新した。

マイナス金利政策導入による市場金利の低下が、引き続き貸出金利に波及している(図表 5)。



2. マネタリーベース：初めて 400 兆円を突破

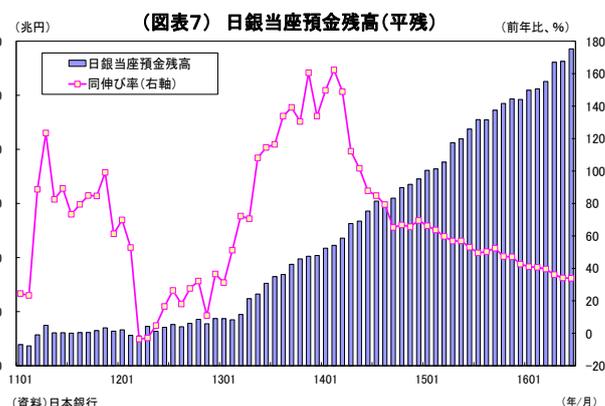
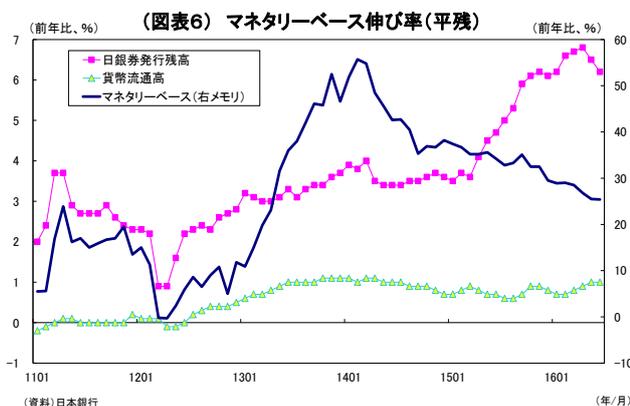
7 月 4 日に発表された 6 月のマネタリーベースによると、日銀による資金供給量(日銀当座預金+市中に流通するお金)を示すマネタリーベース平均残高は前年比で 25.4%の増加となり、伸び率は前月(同 25.5%)からわずかに低下した。日銀当座預金の伸び率が前年比 33.9%と前月(34.1%)から低下したうえ、日銀券発行高の伸び率も前年比 6.2%と前月(6.5%)から低下したためだ。

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差額は、74.1 兆円と前月の 71.6 兆円から増加している。

また、日銀券(紙幣)発行残高の伸び率低下は2ヵ月連続となるが、前年の同時期に伸びが急伸していたため、その反動が出ている面もある(図表 6~7)。

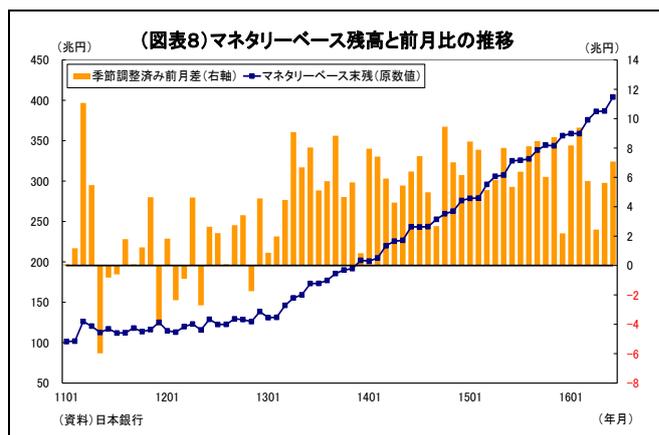
マネタリーベースの月末残高は 404 兆円と初めて 400 兆円台に乗せている。

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、6 月の月末残高の前月末比増加額は 17.2 兆円に達した。ただし、6 月は季節柄、国債の償還が多いことから日銀当座預金が増加しやすいという事情があり、季節調整済みのマネタリーベース平均残高は前月差 7.1 兆円増と、目標達成ペースをやや上回る程度である。



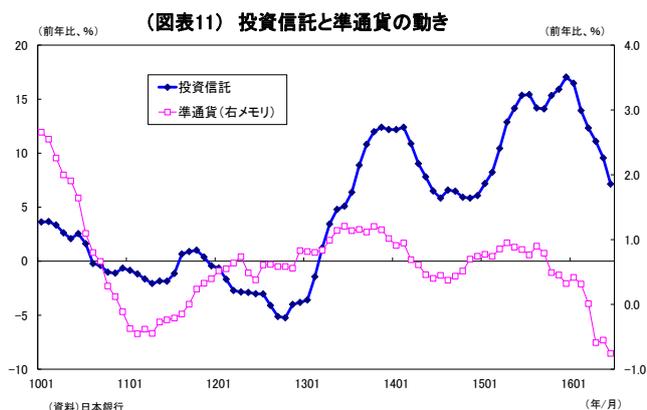
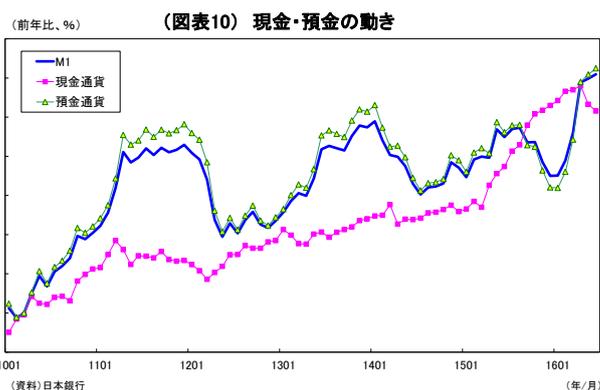
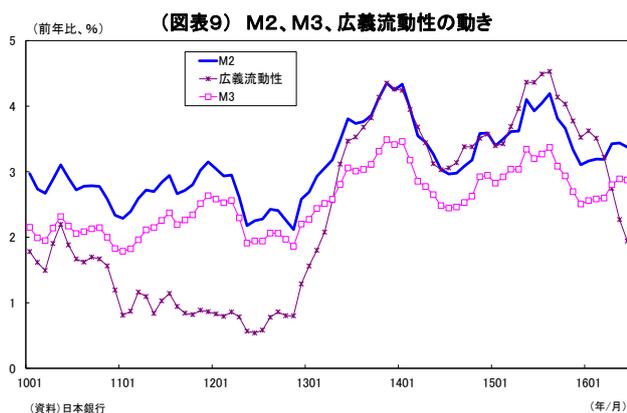
¹ 特殊要因調整後の残高は、1 カ月遅れで公表されるため、現在判明しているのは 5 月分まで。

また、同ベースにおいて、今年に入ってからの1-6月の平均増加額を見ると、月6.4兆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、今後は多少のペースアップが必要になってきた(図表8)。



3. マネーストック: 投資信託の不調が目立つ、普通預金の伸びは加速

日銀が7月11日に発表した6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3.4%(前月も3.4%)、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%(前月改定値も2.9%)と、それぞれ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6.2%(前月は6.3%)、準通貨(定期預金など)の伸び率も▲0.8%(前月改定値は▲0.6%)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7.2%(前月改定値は7.1%)と上昇したことで補われた(図表9~10)。マイナス金利導入以降に様々な金利が低下したことで、もともとほぼゼロ金利で流動性が高い普通預金の相対的な

魅力が高まり、法人預金が大量に流入しているようだ。

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 1.9%（前月改定値は 2.3%）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 ▲1.2% → 当月 ▲1.9%）のマイナス幅を拡大したほか、投資信託（元本ベース・前年比伸び率：前月 9.6% → 当月 7.1%）の伸びが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% から低下基調が続いている。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、円高・株安など市場の混乱が続く、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。