

経済・金融 フラッシュ

2月マネー統計 ～銀行貸出増加の要因を探る

経済調査部門 シニアエコノミスト 上野 剛志

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

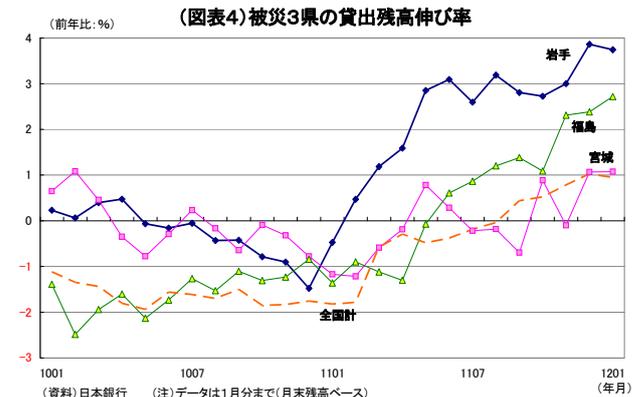
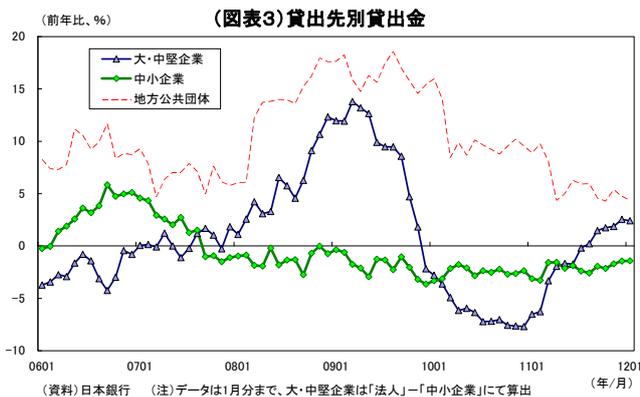
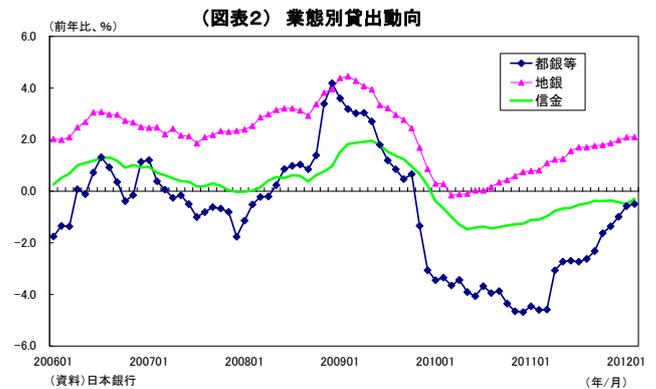
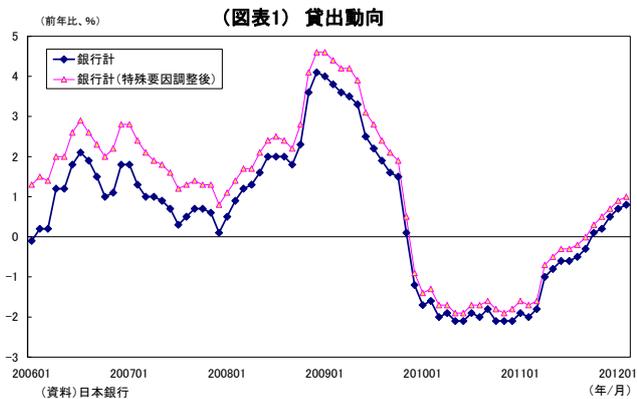
1. 貸出動向：5ヶ月連続の前年比プラス

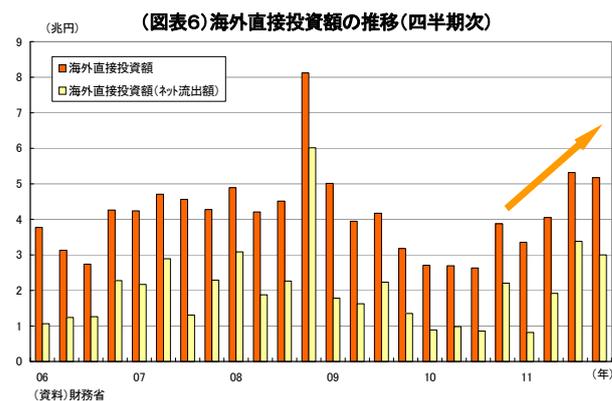
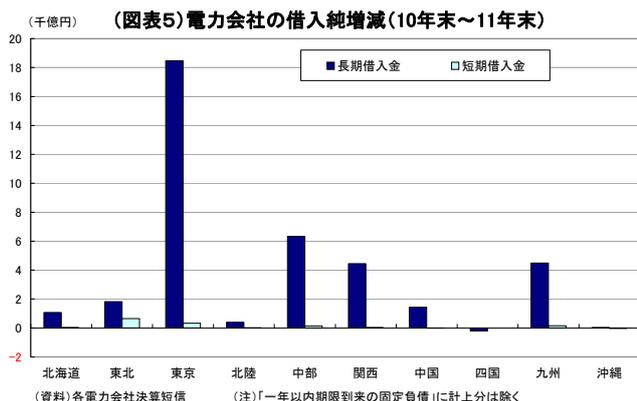
日銀が発表した2月の貸出・資金吸収動向等によると、銀行総貸出(平残)の前年比伸び率は0.8%(前月は0.7%)と5ヶ月連続の前年比プラスとなった。プラス幅は月を追うごとに拡大している。残高は395.3兆円、前年比では3.1兆円の増加となっている。

業種別の内訳では、地銀が前年比2.1%増(前月も同じ)、都銀等が同▲0.5%減(前月は▲0.6%減)となった(図表1～3)。

(貸出増加の要因分析)

貸出の増加要因に関しては、一般的に①復興に伴う被災地での資金需要、②社債発行が困難となっている電力会社向け貸出、③M&Aに伴う資金需要の3つが挙げられている。情報の制約はあるが、個々の要因について影響度を検証する。





①復興に伴う被災地での資金需要

日銀の「都道府県別貸出金」にて、被災3県について貸出の前年比伸び率(1 月末、末残ベース)を見ると、岩手3.7%、宮城1.1%、福島2.7%となっており、ともに全国平均0.9%を上回っている(図表4)。ただし、残高では3 県計で前年比 2009 億円増と、この間の全国の貸出増加額(3.9 兆円)の5%強に留まる。

同統計は支店所在地ベースでの集計であるため、例えばある企業の本社が東京で借入をし、被災地での工場復旧に充てた場合などは被災地の貸出増に含まれない点には留意が必要だが、それにしても被災地での復興に伴う資金需要が現時点において銀行貸出の主因とは考えにくい。

②社債発行が困難となっている電力会社向け貸出

電力会社の借入金の伸びは顕著だ。勘定科目の問題で一部判明しない部分もあるが、電力 10 社の長短借入金勘定は 2010 年末からの1年間で 4.0 兆円増加。特に震災直後に緊急融資を受けた東京電力の借入増加が全体の約半分を占める(図表5)。

同期間の銀行貸出増加額は 4.2 兆円。電力会社の借入先には銀行業態以外や政府系などもあるため、上記 4.0 兆円の全てが(民間)銀行分ではないが、銀行貸出増への寄与はかなり大きいと推測される。

③M&A に伴う資金需要

2011 年以降、企業の M&A の動きが活発化している。日本からの海外直接投資も増加基調が鮮明になっており、この動きを裏付けている(図表6)。M&A は巨額の資金を要することが多いため、その資金需要が貸付増加に寄与している可能性は高いとみられる。ただし、M&A には手元資金の活用や株式交換などの手法もあるため、どの程度貸付増加に繋がっているのかは推測困難。

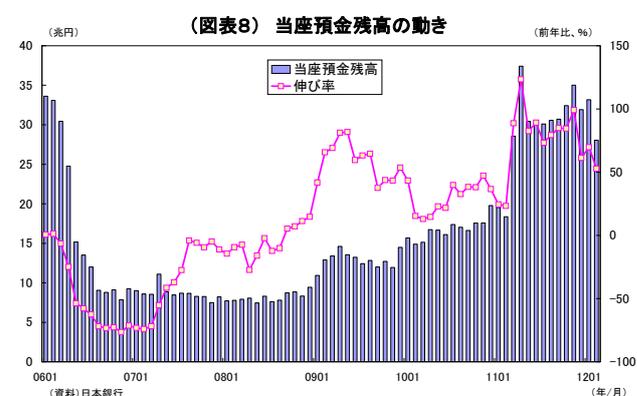
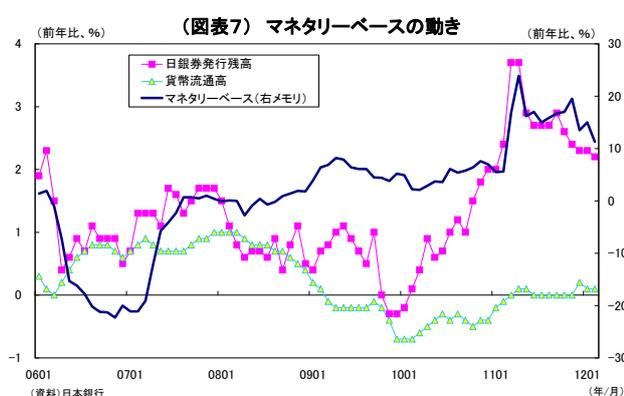
以上、判明する限りにおいては、銀行貸出の増加には現状電力会社向けがとりわけ大きな影響を及ぼしている可能性が高い。今後も電力会社による借入需要は続き、銀行貸出の押し上げ要因になるとみられるが、「燃料輸入費用が増加する中で社債発行が困難」という特殊要因の側面が大きい。

前向きな資金需要が盛り上がるかどうかは、やはり復興の動向や M&A 等の企業活動活発化の行方にかかっている。

2. マネタリーベース：12ヶ月ぶりの低い伸び

日銀による資金供給量(日銀当座預金+市中のお金)を示す2月のマネタリーベース(平残)伸び率は前年比 11.3%と、前月の 15.0%から低下した。依然二桁の高い伸び率ではあるが、12ヶ月ぶりの低い伸び。残高も 112.4 兆円と12ヶ月ぶりの低水準となった。内訳では、日銀当座預金の伸びが前年比 52.8%(前月は 69.8%)と縮小、残高も 28.0 兆円と11ヶ月ぶりに 30 兆円を割り込んだ。もともと2月はマネタリーベースが縮小しやすい傾向があるうえ、欧州問題等による市場の緊張感が緩和していたことで、供給がやや絞られたとみられる(図表7,8)。

日銀当座預金残高は足元も 30 兆円を下回って推移している。しかしながら、欧州情勢などに伴う景気の下振れリスクは依然大きく、日銀の金融緩和スタンスも明確であるため、今後とも高水準の資金供給が継続されるだろう。

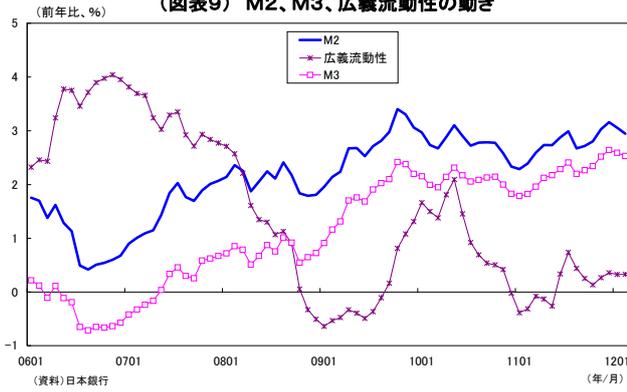


3. マネーストック：リスク回避姿勢は引き続き強い

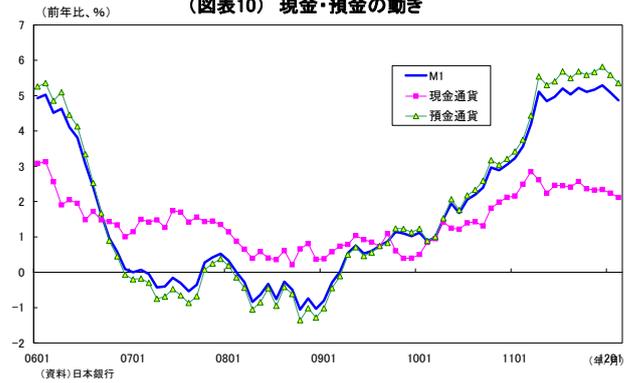
通貨供給量の代表的指標である2月のM2(現金、国内銀行などの預金)平均残高は前年比 2.9%増(前月改定値は 3.1%増)、M3(M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む)は同 2.5%増(前月は 2.6%増)と、前月から若干低下したものの引き続き高い伸び率を維持。M3の2%台は11ヶ月連続となる。一方、M3に投信や外債などを含めた広義流動性は同 0.3%増(前月改定値も同じ)とプラス圏ながら引き続き低迷している。

広義流動性の内訳では、普通預金など預金通貨が前年比 5.4%増と前月(5.6%増)からやや低下したものの、震災後の昨年4月以降11ヶ月連続で5%台の高い伸びに。一方で投資信託は低迷、定期預金など準通貨の伸び率については最近徐々に高まってきているが、未だ前年比 0.6%増と小幅に留まっており、引き続きリスク回避姿勢ならびに流動性選好の強い状況が続いている(図表9~11)。

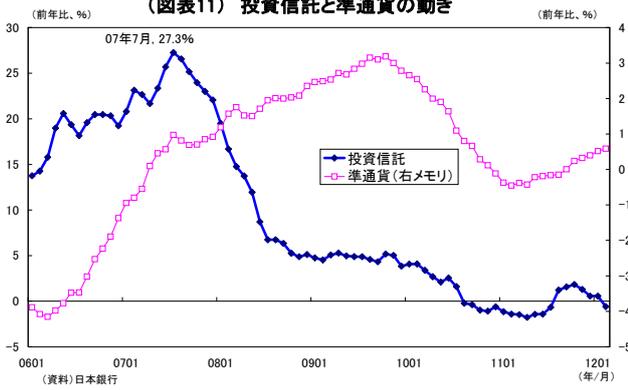
(図表9) M2、M3、広義流動性の動き



(図表10) 現金・預金の動き



(図表11) 投資信託と準通貨の動き



(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。