

# 経済・金融 フラッシュ

## 4月マネー統計 ～投資信託の落ち込み続く

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

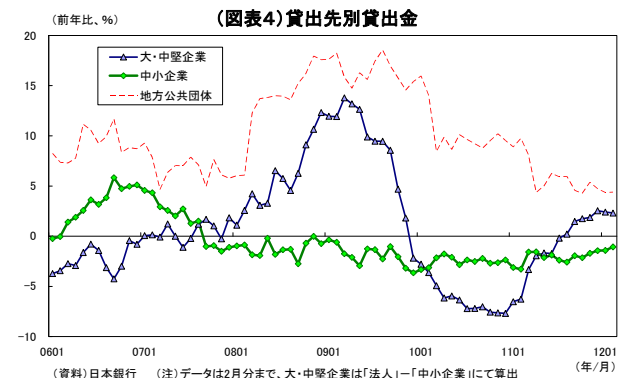
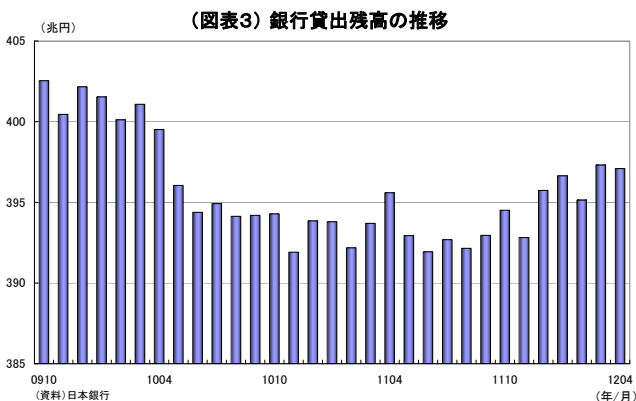
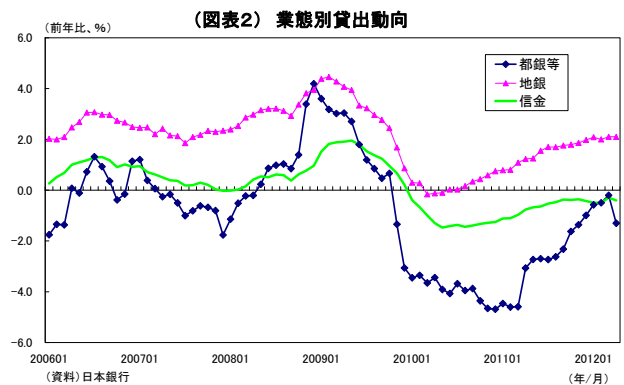
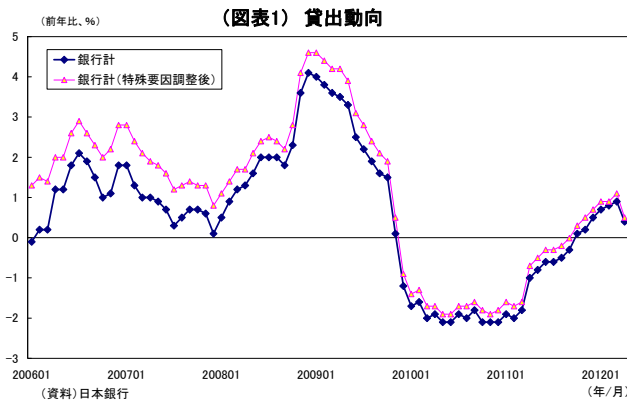
### 1. 貸出動向：前年比プラスは7ヵ月連続

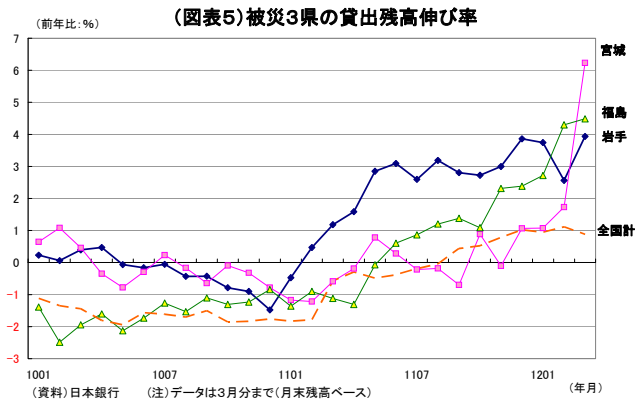
日銀が発表した4月の貸出・資金吸収動向等によると、銀行総貸出(平残)の前年比伸び率は 0.4%と、引き続きプラスながら前月の同 0.9%から縮小。伸び率の改善は14ヵ月ぶりに一旦途絶えた。

地銀が前年比 2.1%増(前月も同じ)と引き続き堅調さを示したのに対し、都銀等が同▲1.3%減(前月は▲0.2%減)とマイナス幅を拡大した。

ただし、今回の伸び率低下については特殊要因の影響が大きかったためであり、実態としてのトレンドに変調があったわけではない。前年比での比較対象となる昨年4月は、震災後の電力向け緊急融資や企業の運転資金確保の動きから貸出が大きく増加しており、今回その反動が出たという側面が強い。

被災地での資金需要が月を追うごとに高まっていることに加え、今後とも電力会社向け融資増が見込まれるという要因もあり、貸出は今後ともプラス圏を維持する可能性が高い(図表1～5)。





## 2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：非製造業向けが増加

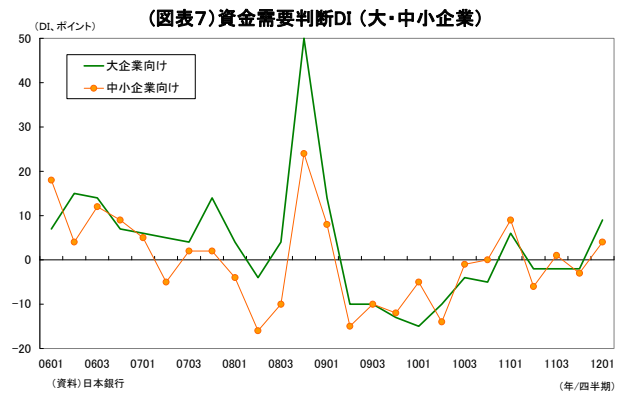
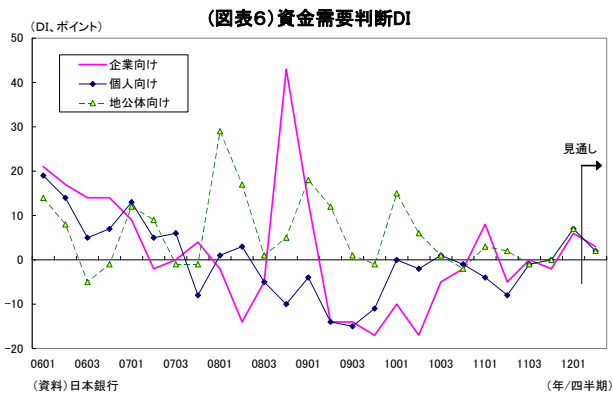
主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2012年1-3月期の銀行から見た企業の資金需要増減を示す企業向け資金需要判断D.I.は6と前回(10-12月期)の▲2から8ポイント改善した。改善は2四半期ぶりとなる。企業規模別では、大企業が9(前回比+11ポイント)、中小企業が4(同+7ポイント)とともに増加したが、大企業で特に顕著。製造・非製造業別では建設・不動産をはじめとする非製造業の改善幅が大きい。増加の要因としては、大企業では「手許資金の積み増し」、中小企業では「貸出金利の低下」が最多となっている。

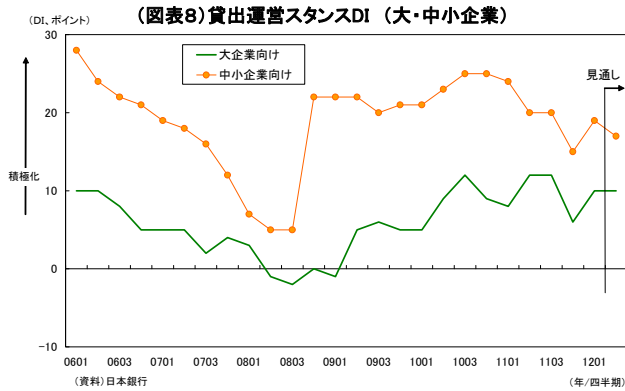
なお、個人向け資金需要判断D.I.も7と前回比で7ポイント改善。貸出金利の低下に伴い、住宅ローンの需要が増加した。

今後3ヵ月の資金需要見通しは、企業向け・個人向けともにプラス(改善)が見込まれているものの、改善幅は小幅に留まっており、依然慎重な見方も根強いようだ(図表6,7)。

また、1-3月期の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.は、大企業向けが10、中小企業向けが19でともに前回比4ポイント改善、引き続き貸出運営を積極化したという結果に(図表8)。

今後3ヶ月の見通しについても貸出運営スタンスD.I.がプラス(積極化)となっているが小幅に留まるうえ、同D.I.は余程のことがない限りプラスを示す傾向がある点には留意が必要。



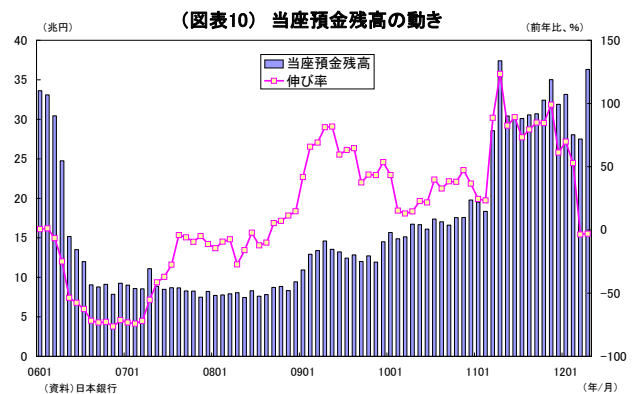
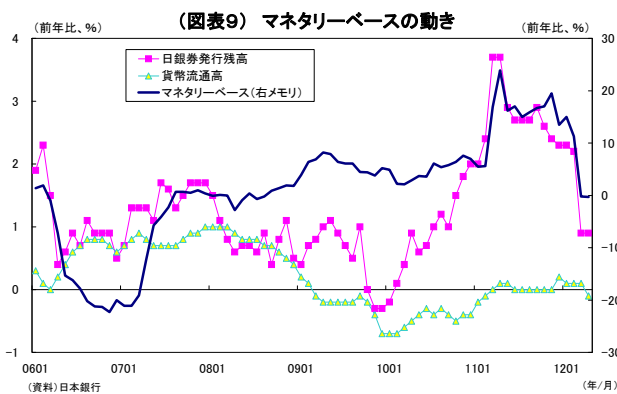


### 3. マネタリーベース：2ヶ月連続の前年割れだが、過去2番目の高水準

日銀による資金供給量(日銀当座預金+市中のお金)を示す4月のマネタリーベース(平残)伸び率は前年比▲0.3%(前月は同▲0.2%)と、2ヶ月連続の前年割れとなった。日銀当座預金の伸びが前年比▲2.9%(前月は同▲3.6%)とマイナスになった影響である(図表9,10)。

ただし、このことは日銀の緩和姿勢後退を意味している訳ではない。前年比での比較対象となる2011年4月は日銀が震災後の対応として過去最大級の資金供給をしていたため、前年比で見ると今回はその反動が出た形に。実際、季節調整済み前月比年率は90.5%と高い伸びを示しており、4月の残高はマネタリーベース全体で見ても、日銀当座預金で見ても、昨年4月に次ぐ過去2番目の高水準である。

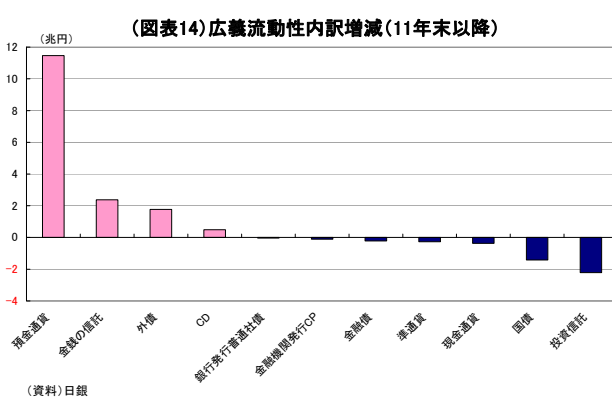
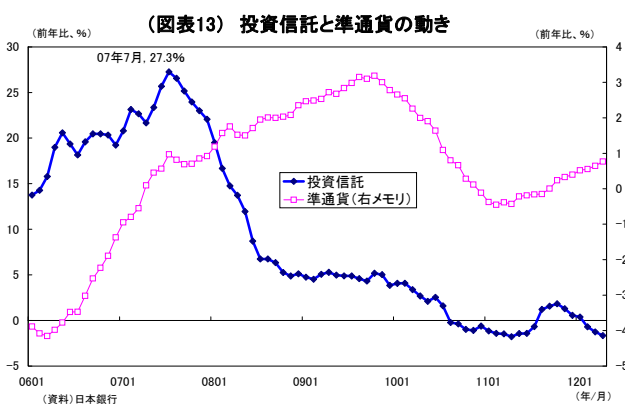
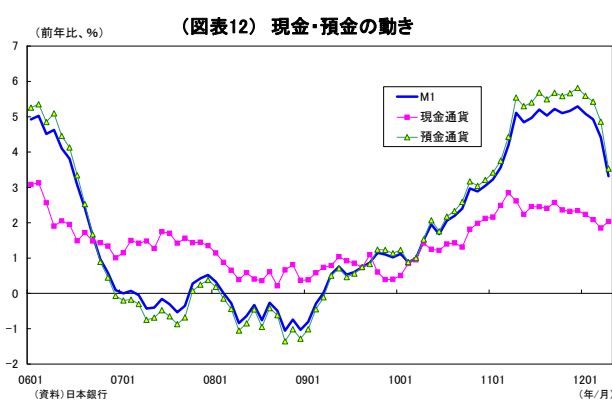
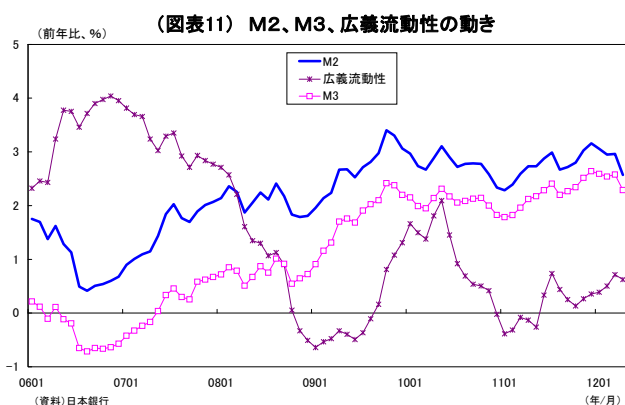
日銀の震災後大量供給は昨年4月がピークであり、以降のマネタリーベースは一旦減少している。一方、日銀は最近も追加緩和を実施するなど緩和姿勢を強めていることから、今後とも高水準の資金供給が継続される見通し。従って、次回5月のマネタリーベースは前年比でプラス転換となる可能性が高い。



#### 4. マネーストック：投資信託は2年2ヵ月ぶりの低水準に

通貨供給量の代表的指標である4月のM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高は前年比2.6%増（前月は3.0%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2.3%増（前月は2.6%増）と、引き続き高い伸びを示すものの、それぞれ前月から伸び率がやや低下した。M3に投信や外債などを含めた広義流動性も同0.6%増（前月は0.7%増）とわずかに伸び率が低下（図表11）。

預金通貨（普通預金など、ただし定期預金は除く）の伸び率は昨年震災後に流動性選好が高まった影響で前年比での伸び率が低下している（図表12）。ただし、昨年末以降の広義流動性について動きを見てみると（図表14）、預金通貨の増加額が11.5兆円と突出。一方で、リスク性資産の色彩の強い投資信託はこの間2.2兆円減少、残高は09年2月以来の低水準に落ち込むなど、依然としてリスク回避姿勢の強い状況が続いている。



(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。