

経済・金融 フラッシュ

5月マネー統計

～マネーの拡大基調強まる、リスク性資産投資が活発化

経済調査部門 シニアエコノミスト 上野 剛志

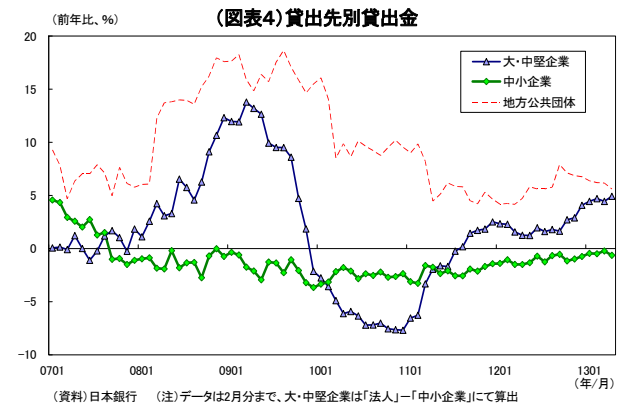
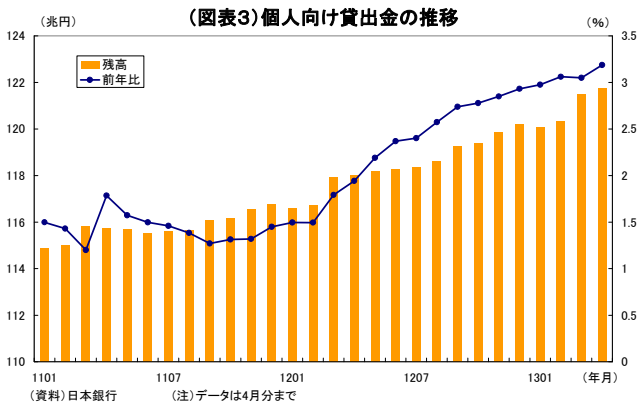
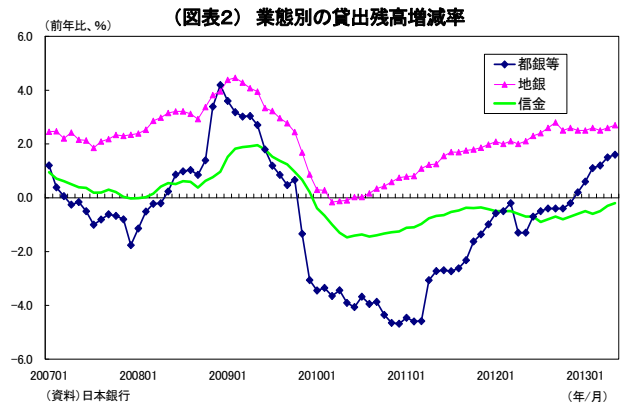
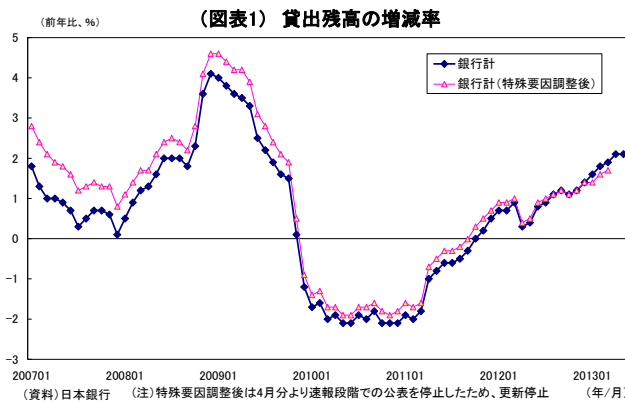
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：伸び率は前月からほぼ横ばい

日銀が6月10日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、5月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.1%(前月も同2.1%)であった。アベノミクスの追い風を受けた不動産向けや、消費増税を意識した住宅駆け込み需要の追い風を受けた個人向けなどが牽引した模様。

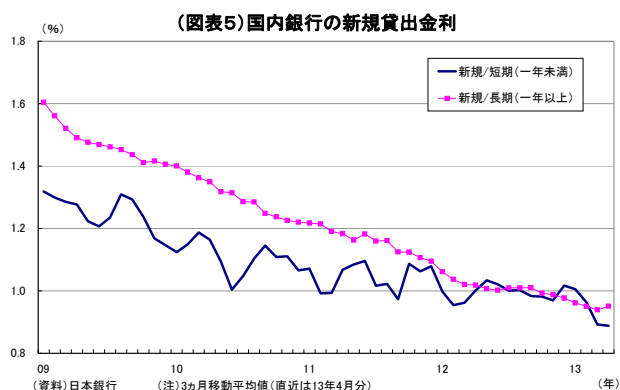
業態別の内訳では、地銀(第2地銀を含む)の伸び率が前年比2.7%(前月は同2.6%)、都銀等が同1.6%(前月は1.5%)と、ともに伸び率がやや拡大している(図表1～4)。

なお、小数点以下第2位まで見ると銀行貸出残高の伸び率は前月をわずかに上回る(4月2.07%→5月2.15%)ものの、従来と比べて伸び率の拡大ペースは鈍化している。これが一時的な動きに過ぎないのか、それとも頭打ちを意味しているのか、見極めにはもう少し時間が必要となる。



なお、4月までの銀行の新規貸出金利について、振れをならすために3ヵ月移動平均で見ると、長期（一年以上）のトレンドに下げ止まりの兆しが見えている。4月は異次元緩和等に伴って中長期国債利回りが上昇に転じており、その影響が出ている可能性がある。5月以降はさらに市場金利が上昇しているため、貸出金利にも上昇圧力がかかっている可能性が高い。

一方で、短期（一年未満）については低下に歯止めがかかっておらず、銀行貸出の採算は依然として厳しい（図表5）。

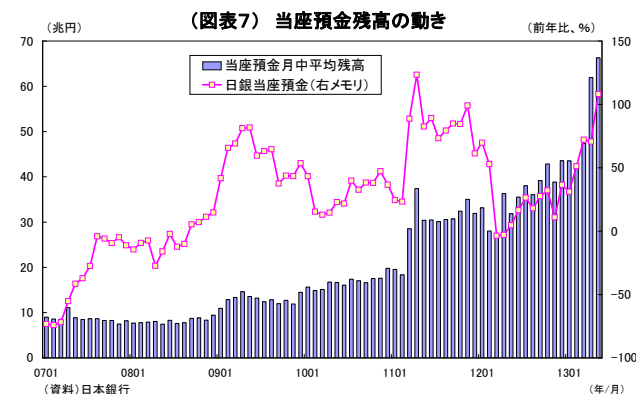
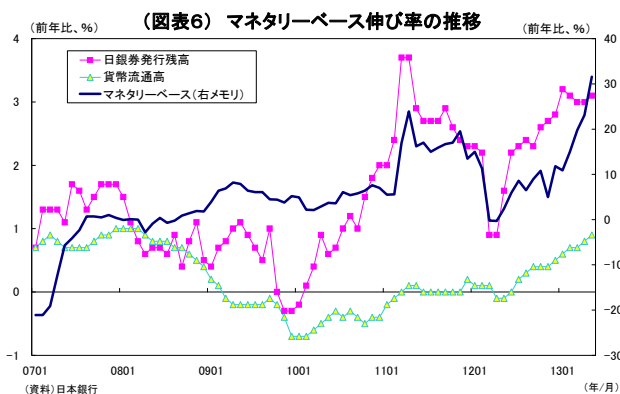


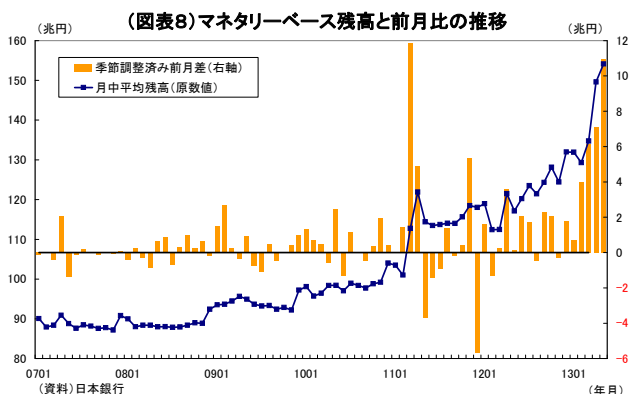
2. マネタリーベース：3ヵ月連続で過去最高を更新

6月4日に発表された5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+市中のお金)を示すマネタリーベース(平残)の伸び率は前年比 31.6%(前月は同 23.1%)と大幅に拡大した。異次元緩和に基づく大量国債買入れに伴い、日銀当座預金の伸び率が前年比 108.1%(前月は同 70.6%)と倍増超になった影響が大きい。銀行券発行残高も同 3.1%(前月は同 3.0%)と、5ヵ月連続の3%台を維持している(図表6,7)。

日銀は、マネタリーベースを「年間約 60~70 兆円」ペースで増加させ、13 年末に 200 兆円、14 年末に 270 兆円とする目標を掲げており、単純に月額換算すると毎月約 5~6 兆円の増加ペースが必要となる。5月のマネタリーベース増加額は末残ベース(季節調整前)では 3.9 兆円に留まったが、季節調整を施した平残ベースでは 10.9 兆円に達しており、4月に続いて目標達成ペースをクリア。5月末マネタリーベース残高は 159.2 兆円と3ヵ月連続で過去最高を更新している(図表8)。

マネタリーベースは日銀の強力な金融緩和によって急増し、今後も続くことになるが、その増加ペースが緩和の量的な進捗度合いを意味する。異次元緩和以降、債券市場が混乱し、長期金利が不安定化するなど、質的には問題なしとは言えないが、量的には順調に進捗していると評価できる。





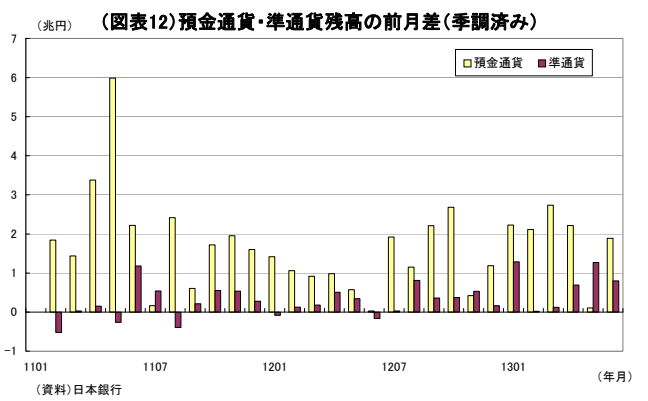
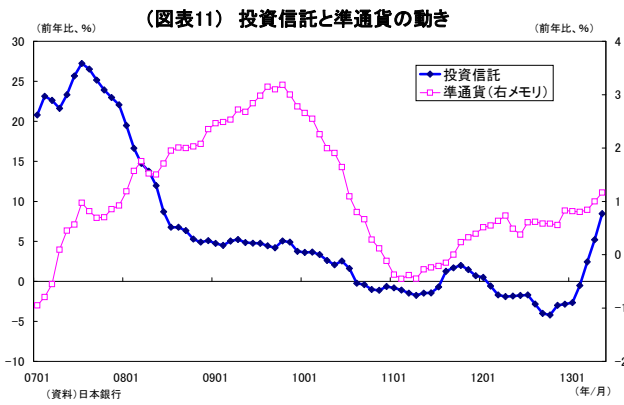
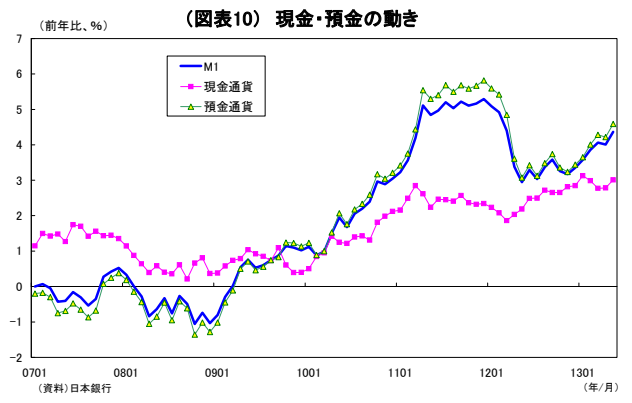
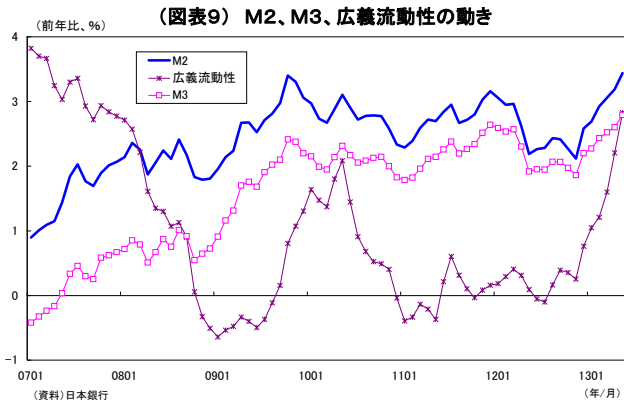
3. マネーストック： マネーの拡大基調強まる、リスク性資産投資が活発化

日銀が6月11日に公表した5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%（前月改定値は3.2%）、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2.6%）と、ともに6ヵ月連続で伸び率が拡大した。また、M3に投信や外債などを含めた広義流動性の伸び率は前年比2.8%（前月改定値は2.2%）と急拡大した。伸び率の水準は、M2とM3が現行統計で遡れる04年4月以降で過去最高を記録、広義流動性は07年11月以来の高水準となる。

マネタリーベースが日銀による資金供給量を示すのに対し、マネーストックはそれが貸出などの信用創造等を通じて市中に波及した通貨量を示す。日銀が拡大したマネー供給の市中へ浸透が続いている可能性がある（図表9,10）。

また、広義流動性の伸び率が、M3を僅かながら上回ったのも今回の特徴である。これはリーマン・ショック直前の08年8月以来の出来事となる。5月も下旬までは円安・株高が進んだため、リスク性資産への投資が活発化したとみられる。なお、広義流動性の内訳を見ると、投資信託（元本ベース）の前年比伸び率が8.5%（前月改定値は5.2%）と急拡大を続けており、残高は81兆円と現行統計開始以降初めて80兆円を突破している。

預金通貨（普通預金など）や準通貨（定期預金など）の残高は引き続き増加しているため、“預金からリスク性資産へのシフト”が起きているわけではないが、リスク選好的な流れが形成されている（図表11,12）。5月下旬以降は株価が急落し、円高が進むなど市場が不安定化している。6月もリスク選好的な流れが続いているのかどうか今後の注目点だ。



(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。