

経済・金融 フラッシュ

3月マネー統計 ～貸出・マネーの伸びがさらに鈍化

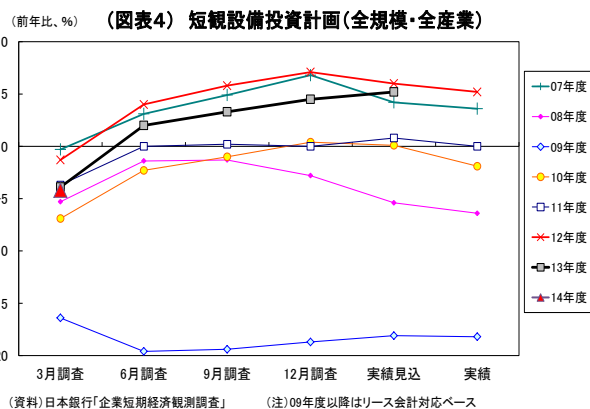
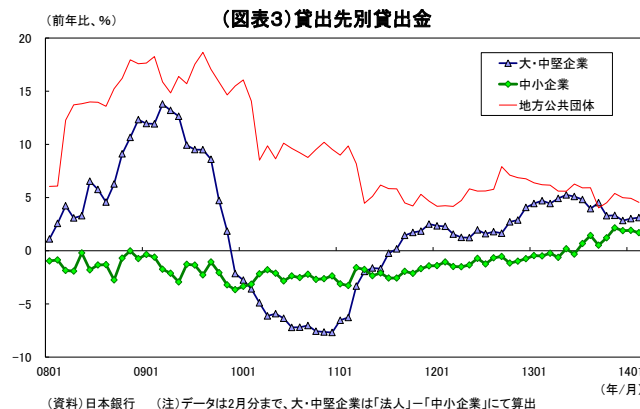
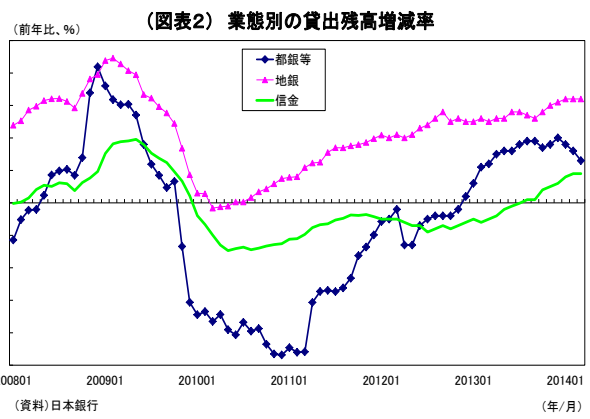
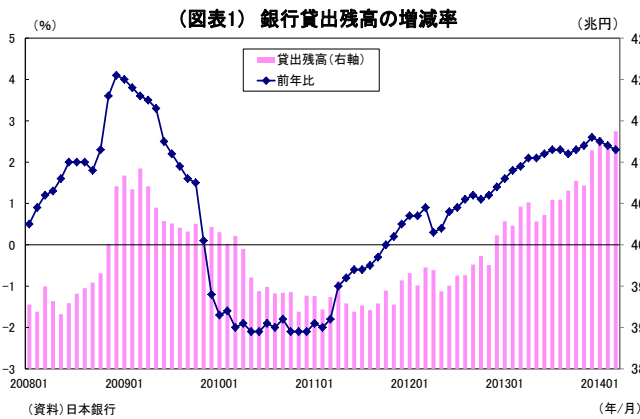
経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：設備投資マインドと支援制度の拡充効果がカギに

日銀が4月10日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、3月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.3%(前月は2.4%)となった。業態別の伸び率では、都銀等が前年比1.3%(前月は1.6%)と縮小、地銀は同3.2%(前月も同じ)と横ばいを維持している。都銀等の伸び率縮小は電力会社やREIT向けなど大口案件減少が影響した模様。

銀行貸出の伸び率縮小はこれで3ヵ月連続となっている。残高の増加基調こそ維持しているが、伸び率の一服感は否めない(図表1～3)。

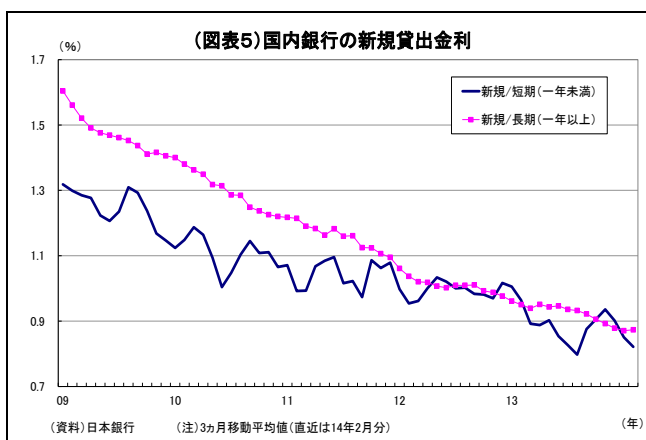
今後、増勢が強まっていくためのカギはやはり設備投資マインドだろう。4月1日発表の日銀短観における14年度設備投資計画は前年度比▲4.2%と、慎重さが残る結果であった(図表4)。マイナススタートは例年のことだが、これが今後どのように修正されるかが、資金需要の勢いを左右する。



また、2月の日銀決定会合において拡充が決定された貸出支援制度による貸出促進効果が、今後どれだけ発揮されるのかも銀行貸出の注目点となる。

なお、貸出金利の低迷は継続している(図表5)。2月の新規貸出金利では、長期(一年以上)が前月比ほぼ横ばいの0.877%となった。0.9%を割り込むのは5ヵ月連続となる。

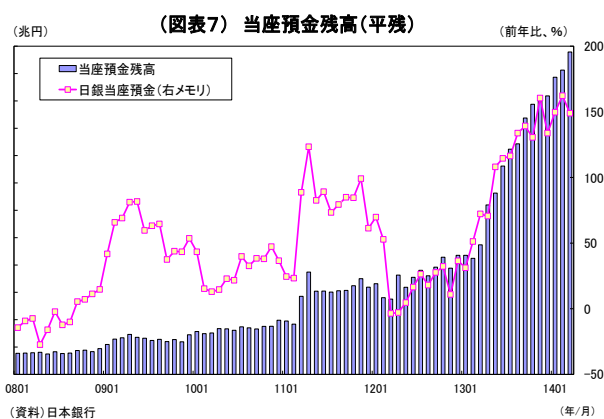
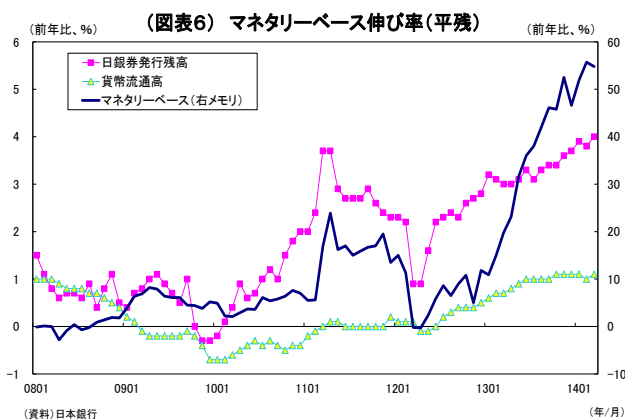
さらに、今後は日銀の貸出支援制度拡充の影響が重石となりそうだ。同制度は、長期(4年)・低利(0.1%)で銀行貸出のバックファイナンスを行う制度であるため、今後はさらに金利に低下圧力がかかる可能性が高い。

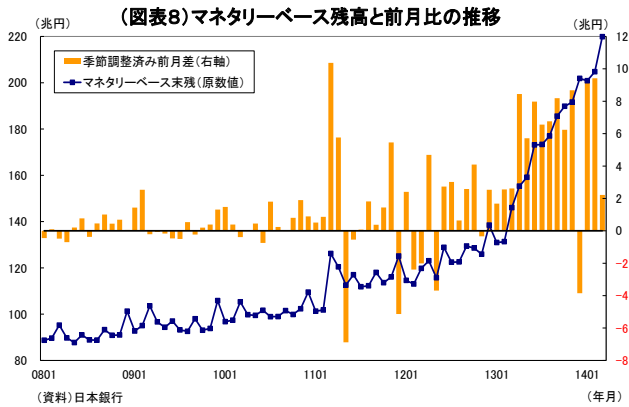


2. マネタリーベース: 問題ないペースで進捗

4月2日に発表された3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は208.6兆円と13ヵ月連続で過去最高を更新した。前年比伸び率も54.8%(前月は55.7%)と前月に続いて極めて高い伸びを維持している。従来同様、異次元緩和政策により日銀当座預金の伸び率が148.9%(前月は162.3%)と大幅に増加したためである。また、日本銀行券(すなわち紙幣)の伸び率も4.0%(前月は3.8%)と、05年5月依頼の高水準にある。景気回復に加え、駆け込み需要に伴う現金需要の高まりが背景にあると考えられる。

なお、異次元緩和開始から一年が経過し、次回4月分以降は比較対象となる前年のマネタリーベースが急増するため、前年比での伸び率は低下していく可能性が高い。





次に月末残のマネタリーベース残高を見ると、3月末で 219.9 兆円となり、前月末比の増加額は 15.1 兆円と前月の 3.9 兆円増から増加ペースが急激に高まった。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、14 年末に 270 兆円とする見通しを掲げている。単純に月換算すると毎月約 5.0～5.8 兆円の増加ペースとなるが、3 月の増加幅はこの約 3 倍に相当する。

一方、季節調整済みのマネタリーベース(平残)の増加幅は前月比で 2.2 兆円に留まることから、季節要因の影響が大きかったと見られる。

ちなみに、季節調整済みのマネタリーベース(平残)の増加幅は、今年に入ってから3ヵ月平均で見て 7.0 兆円である。年末見通しに向けて問題ないペースで進捗していると見て良いだろう(図表 6～8)。

3. マネーストック： マネーの伸びがさらに鈍化

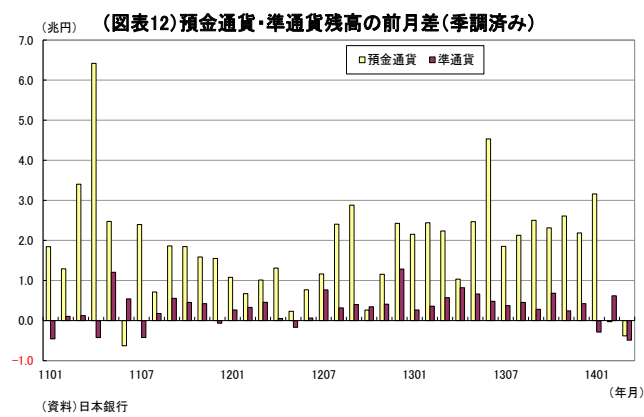
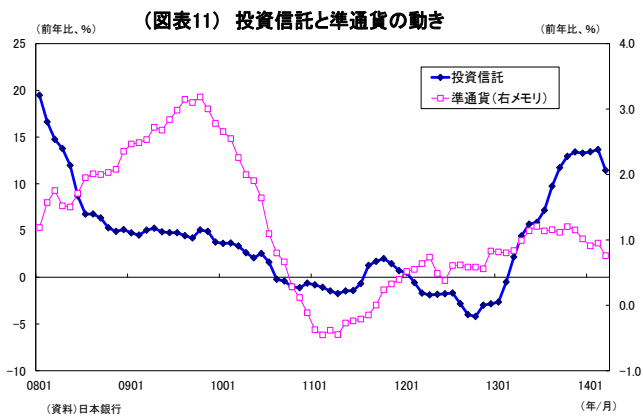
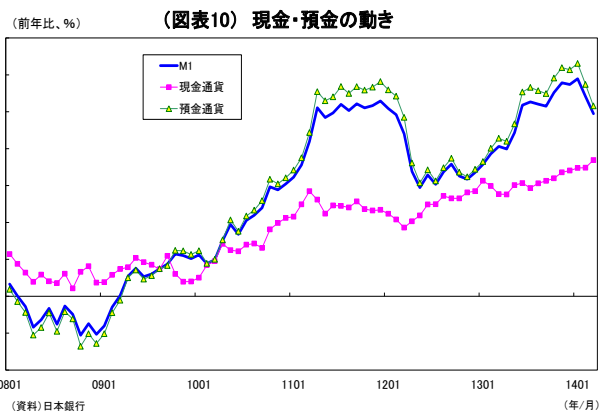
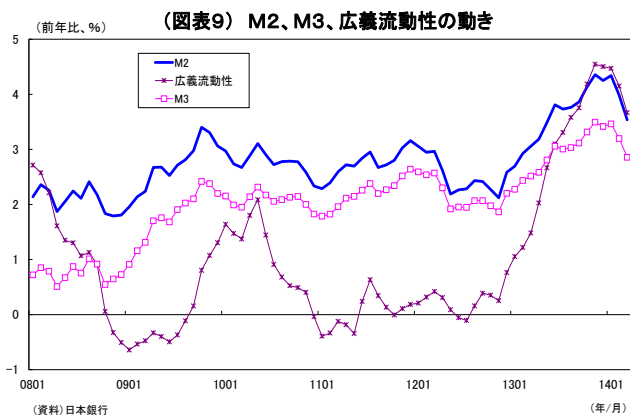
日銀が 4 月 11 日に発表した 3 月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標である M2 (現金、国内銀行などの預金) 平均残高の伸び率は前年比 3.5% (前月は 4.0%)、M3 (M2 にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む) は同 2.9% (前月は 3.2%) とそれぞれ 2 ヶ月連続で縮小した。それぞれ 10 ヶ月ぶりの低い伸び率となる。

内訳を見ると、預金通貨 (普通預金など) の伸び率縮小 (5.7%→5.2%) がこの主因となっている。預金通貨は季節調整済み系列で見ても 2 ヶ月連続での前月比マイナスを記録。2 月と同様、銀行貸出の減速が預金の減速に影響した可能性が高い。

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も前年比 3.7% (前月改定値は 4.2%) と 2 ヶ月連続で縮小した。

内訳を見ると、M3 の伸び率縮小 (すなわち預金の伸び率縮小) が効いているが、金銭の信託 (8.3%→6.0%) やリスク性資産である投資信託 (元本ベース、13.7→11.4%) などの伸びも鈍化している。

特に広義流動性は事後的にかなりの幅で改定されることが多い点には留意が必要だが、3 月は一般的にマネーの伸び鈍化が目立つ内容となった (図表 9～12)。



(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。