

経済・金融 フラッシュ

4月マネー統計 ～マネーの足踏み感強まる

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

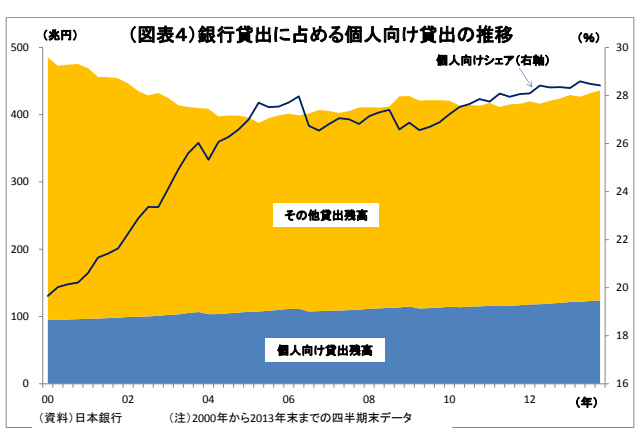
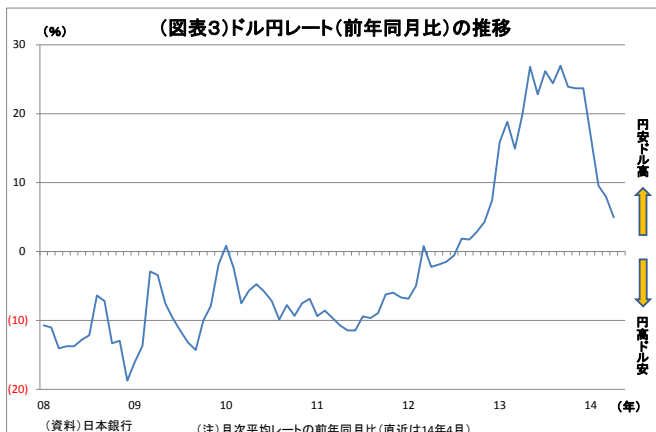
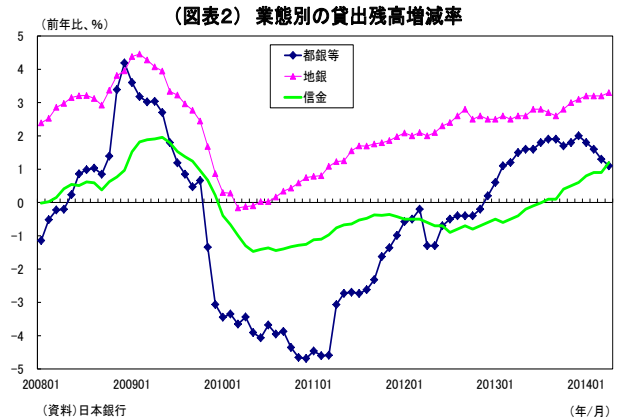
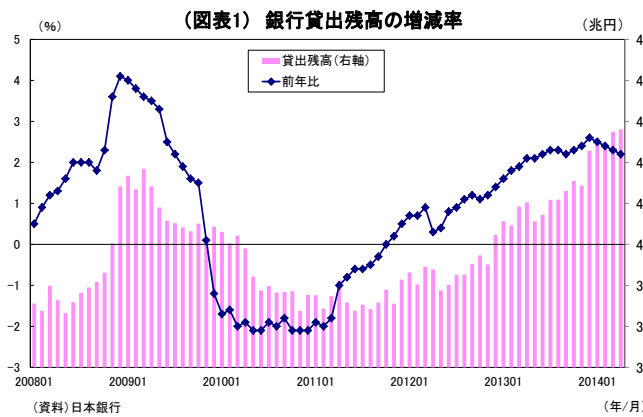
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：個人向けが鈍化要因になる可能性あり

日銀が5月12日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、4月の銀行貸出(平残)の伸び率は前年比2.2%(前月は2.3%)となった。貸出の増勢自体は続いているが、伸び率は昨年12月の2.6%をピークとして4ヵ月連続で縮小している。業態別の伸び率では、都銀等が前年比1.1%(前月は1.3%)と縮小する一方、地銀は同3.3%(前月は3.2%)とやや持ち直した(図表1～2)。

伸び率縮小の背景には、大口の一服のほか、「円安一巡に伴う外貨建て融資の円換算伸び率鈍化」がある模様。実際、ドル円レートの前年比を見ると、一時前年比30%弱まで円安ドル高が進んでいたものが、直近では5%まで縮小している。従来の円安に伴う残高押し上げ効果がほぼ剥落している(図表3)。

また、今後は個人向け貸出の動向に注目だ。個人向け貸出は住宅ローンを中心に長らく増加基調を続け、銀行貸出に占める比率も高まってきた(図表4)。住宅ローンに直結する住宅投資は、今後消費税率引き上げに伴う反動減が予想されるだけに、銀行貸出の鈍化要因になる可能性がある。



2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：企業の資金需要は増勢弱まる、個人は過去最高記録

4月21日に公表された主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2014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5となった。前回（13年1-3月期）比3ポイントの低下で、低下は3四半期ぶり。依然としてプラス圏（「増加」が優勢）ながら、増勢は弱まった（図表5）。

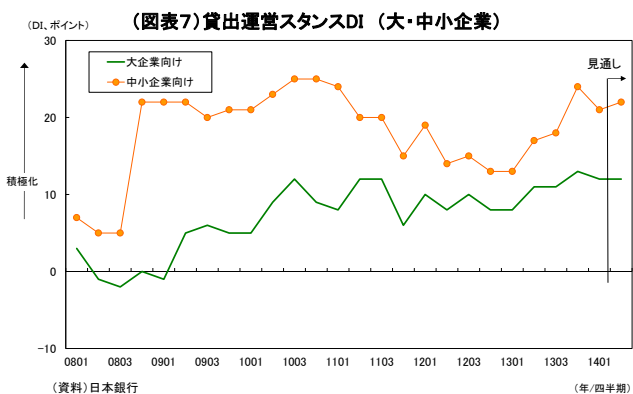
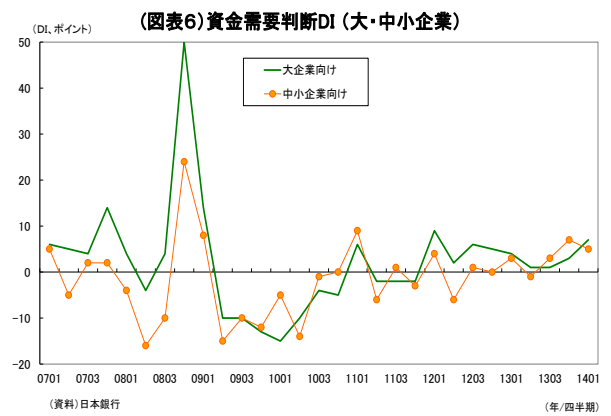
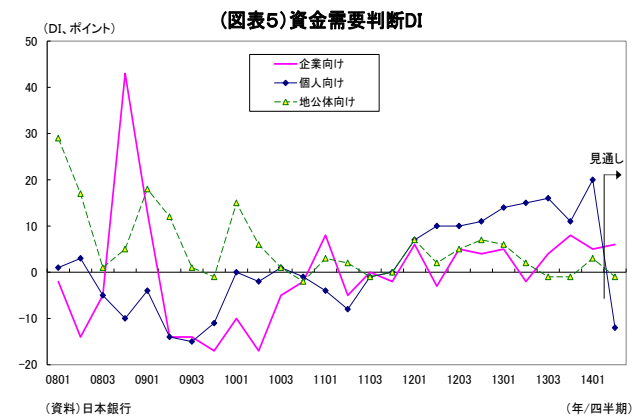
企業規模別では、大企業が7（前回比4ポイント上昇）と増勢が強まる一方で、中小企業が5（同2ポイント低下）と減速した（図表6）。中小企業では、金融・保険業を中心に非製造業で減速感が出ている。

増加の要因としては、大企業では「売上の増加（に伴う運転資金増）」が、中小企業では「設備投資の拡大」がそれぞれ最多となっている。

一方、個人向けD.I.は20と、前回比で9ポイントもの上昇を示した。D.I.の水準は2000年4月の調査開始以来過去最高を記録している。消費税率引き上げを控えて、住宅や消費に駆け込み需要が発生したため、住宅ローン、消費者ローンともに大幅な改善を見せたようだ。

今後3カ月の資金需要については、企業向けが6（前回比2ポイント低下）、個人向けが-12（同25ポイント低下）となった。特に個人向けは先行きのD.I.が大きく低下し、マイナス圏（「減少」が優勢）になっている。駆け込み需要の反動減に対する銀行側の警戒感が現れていると考えられる。

なお、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.については従来からプラス圏（「積極化」とする回答が優勢）での推移が続いてきた。今回は大企業向け、中小企業向けともに小幅に低下したもののその水準は高く、銀行の積極スタンスは継続している（図表7）。

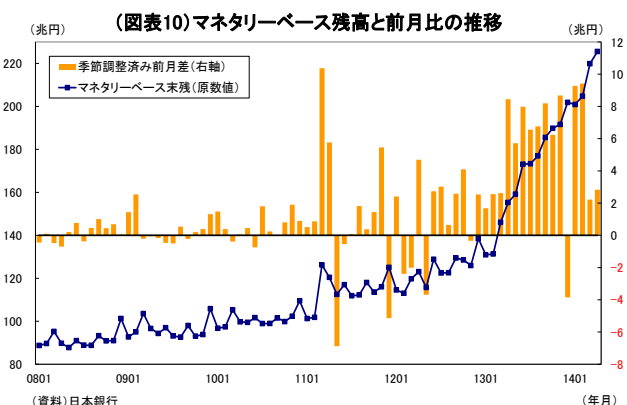
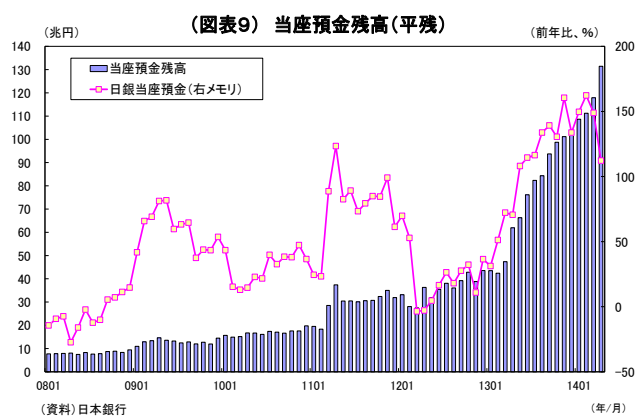
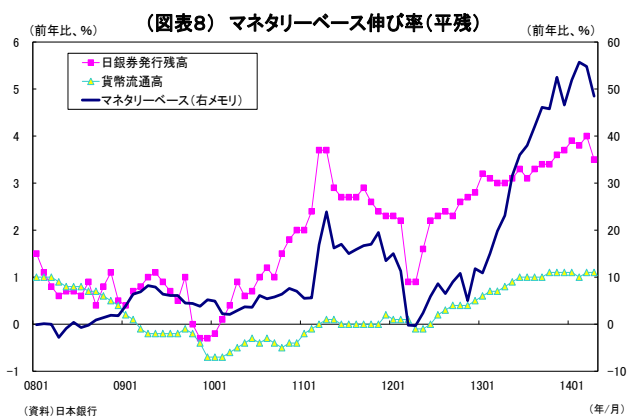


3. マネタリーベース：見通し達成ペースを維持

5月2日に発表された4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222.1兆円と14ヵ月連続で過去最高を更新した。前年比伸び率は48.5%(前月は54.8%)と前月から下落したが、異次元緩和開始から一年が経過し、比較対象となる前年のマネタリーベースが急増した影響が大きい。引き続き伸び率自体は高い水準を維持している。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112.2%(前月は148.9%)と高い水準をキープしているためである。

次に月末残のマネタリーベース残高を見ると、4月末時点で225.5兆円となり、月間増加額は5.6兆円となった。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、4月の増加幅はこの範囲内にある。

季節調整済みのマネタリーベース(平残)の増加幅は、2.8兆円と、上記の見通し達成に必要な増加ペースに届かなかったが、今年に入ってから4ヵ月平均で見ると月間5.9兆円とクリアしていることから、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8~10)。



4. マネーストック：足踏み感強まる

日銀が5月13日に発表した4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3.6%）、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2.9%）とそれぞれ3ヵ月連続で縮小した。それぞれ12ヵ月ぶりの低い伸び率となる。

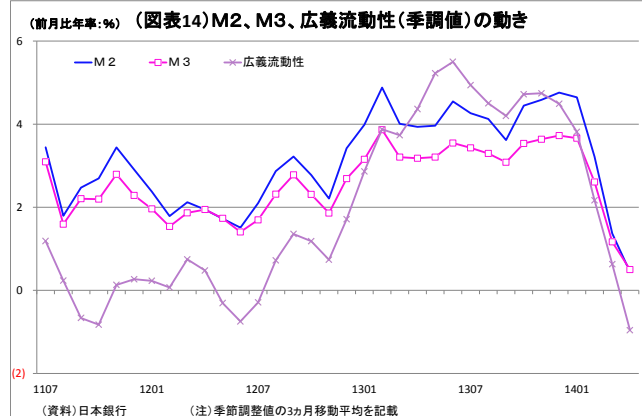
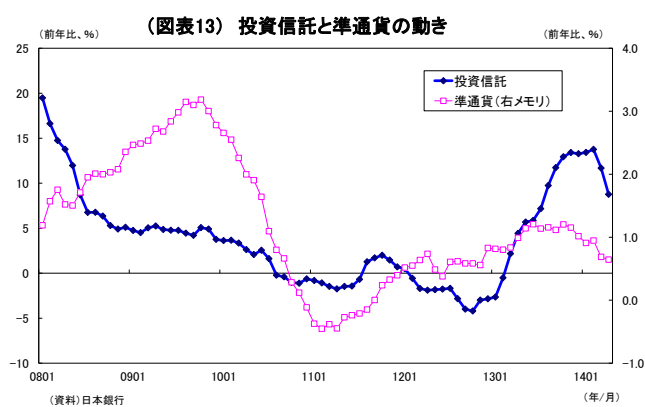
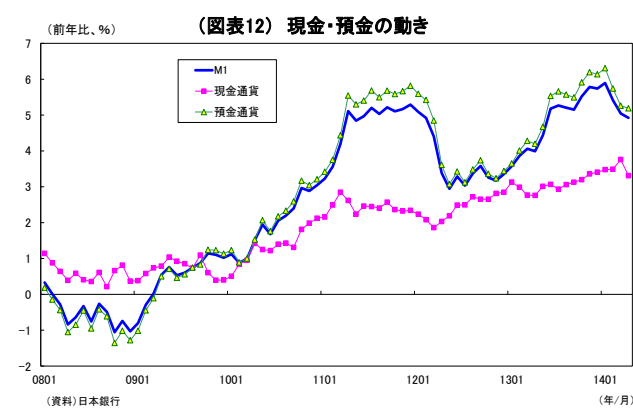
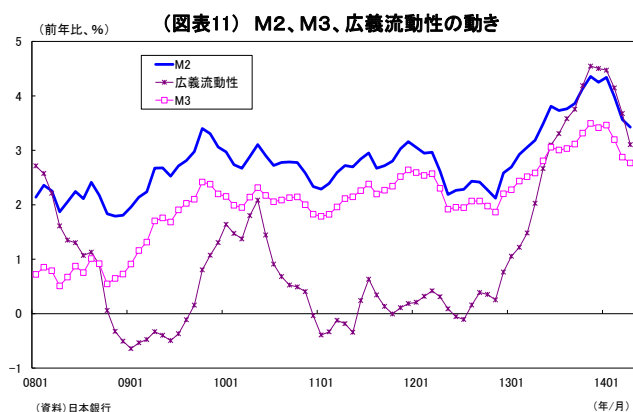
M3の内訳では、現金通貨の前年比伸び率が3.3%（前月は3.8%）、預金通貨（普通預金など）が5.2%（前月は5.3%）、準通貨が0.6%（前月改定値は0.7%）とそれぞれ伸びが鈍化している。

また、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3.1%（前月は3.7%）と3ヵ月連続で縮小した。

内訳では、M3のほか、金銭の信託（前年比6.0%→3.1%）やリスク性資産である投資信託（元本ベース、同11.7→8.8%）などの伸びも鈍化したため、M3に比べて伸び率の鈍化が顕著になっている（図表11～13）。

前年比に変えて、季節調整済み前月比で見ても（図表14）、最近ではM2、M3、広義流動性ともに伸び率の低下が顕著になっており、足踏み感が強まっている。

マネーストックの元となるマネタリーベースの急拡大は続いているが、銀行貸出の伸び悩みなどから市中通貨量の伸びは足踏み感が強まってきている。また、年始以降、市場が円高・株安ぎみで推移していることでリスク性資産への資金流入も加速せず、広義流動性の減速感を強めていると考えられる。



(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。