

# 経済・金融 フラッシュ

## 4月マネー統計

～マネタリーベースが史上初の300兆円突破

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

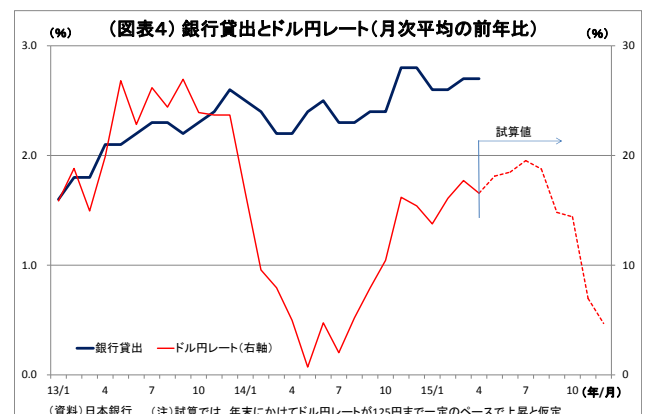
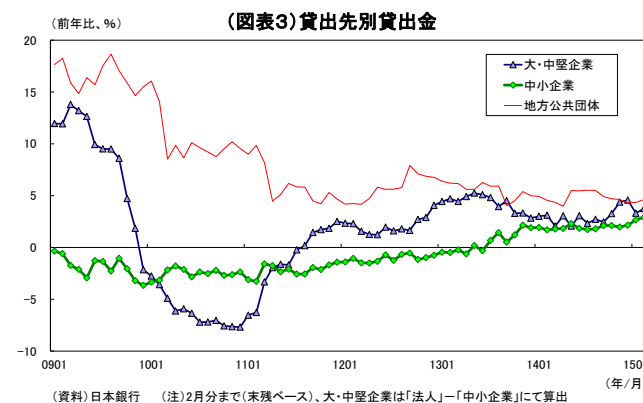
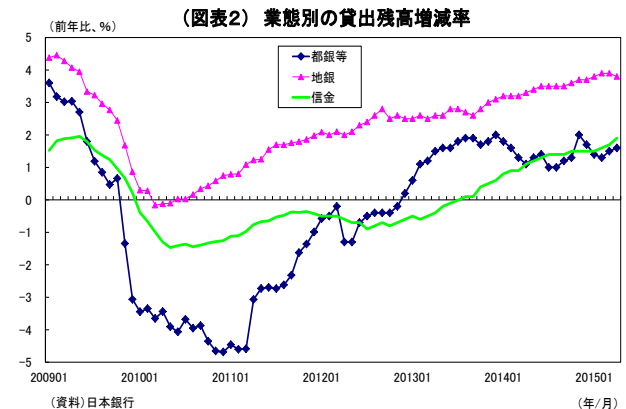
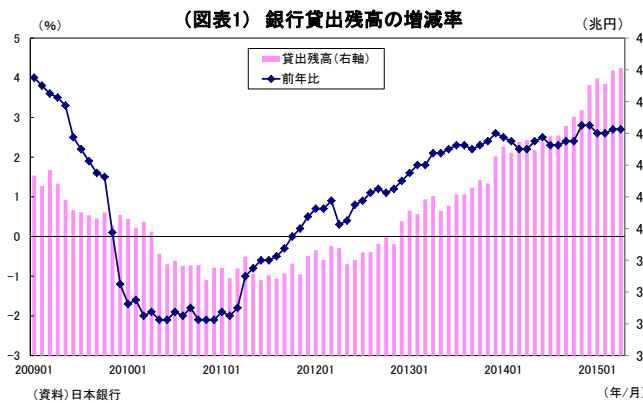
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

### 1. 貸出動向：伸び率は横ばい

日銀が5月13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(平均残高)の伸び率は前年比2.7%と前月(2.7%)比で横ばいとなった。引き続き、M&A資金やREIT向け、不動産向けなどが好調であったとみられる。

業態別の内訳では、地銀(第2地銀を含む)の伸び率は前年比3.8%(前月は3.9%)と縮小したが、都銀等が前年比1.6%(前月は1.5%)と持ち直し、全体の伸び率が維持された形になっている(図表1～3)。

なお、貸出の実勢とは関係ないが、前年比で見た円安ドル高幅(4月平均で前年比16.6%)はここ数ヶ月10%台半ば～後半を維持しており、外貨建て貸出の円換算額を押し上げることで貸出全体の伸びに寄与している。ただし、今後、年末にかけて緩やかな円安進行を想定したとしても、前年比での円安ドル高幅は秋以降に大きく縮小し、貸出残高押し上げ効果が低減していく点には留意が必要だ。



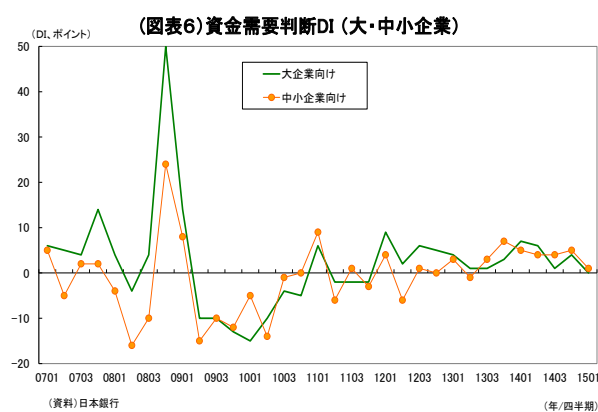
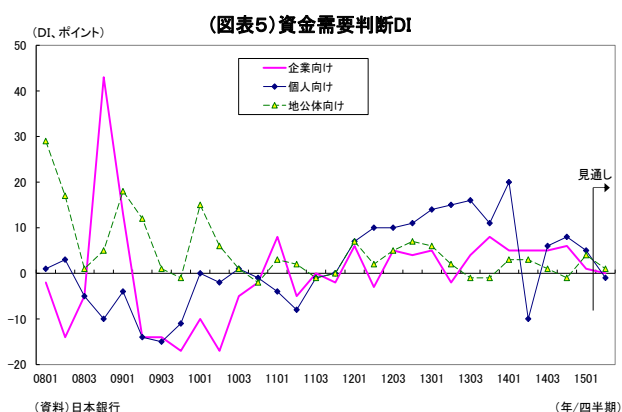
## 2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：資金需要の増勢が鈍化

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、2015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1と前回の6から低下。D.I.はプラス圏（すなわち「増加」が優勢）での推移が続いているが、前回に比べて増勢は鈍化している（図表5）。

企業規模別では、大企業が0（前回比4ポイント低下）、中堅企業が1（同2ポイント低下）、中小企業が1（同4ポイント低下）と、規模を問わず鈍化傾向がみられる（図表6）。業種別でも同様だが、とりわけ製造業や建設・不動産向けのマイナス影響が大きい。

また、個人向けD.I.も5と、前回比で3ポイントの低下となったが、企業向けよりは増勢を維持している。増加とした先の理由については、主力の住宅ローンで「貸出金利の低下」を挙げる先が最多となっており、1-3月の歴史的な低金利がある程度貸出の促進材料になった様子が現れている。

今後3ヵ月の資金需要については、企業向けが0（1-3月期比1ポイント低下）、個人向けが1（同4ポイント低下）となった。ともに直近と比べて資金需要はほぼ変わらない（増勢は続かない）との見立てになっており、銀行は先行きについて慎重に見ているようだ（図表6）。



## 3. マネタリーベース：史上初の300兆円突破

5月7日に発表された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の4月平均残高は300.3兆円と初めて300兆円を突破。

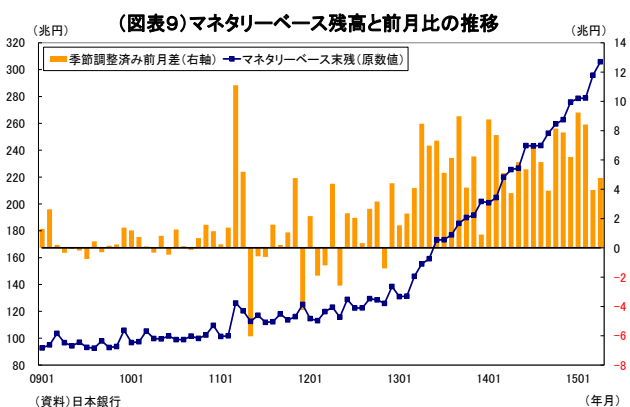
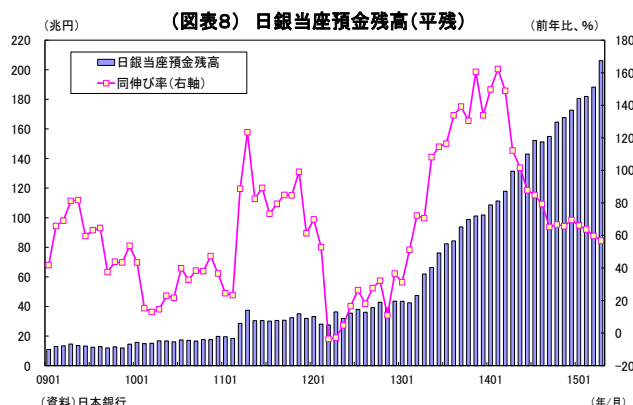
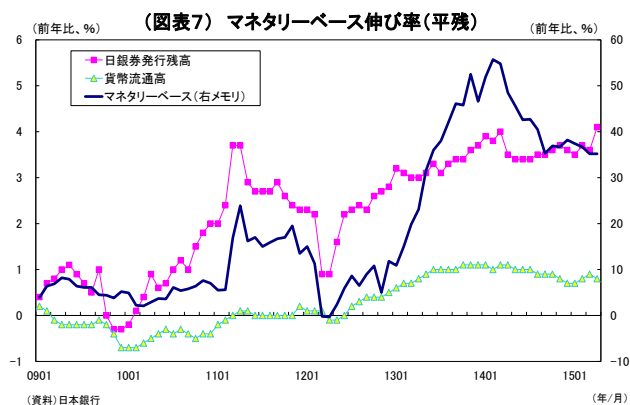
その伸び率は前年比35.2%（前月も同じ）と前月から横ばいとなった。日銀当座預金の伸び率は56.8%（前月は59.7%）と縮小したが、日本銀行券発行高の伸びが4.1%（前月は3.6%）と拡大し、伸び率を維持した（図表7～8）。

また、近年は、前年比における比較対象であり分母となる、前年のマネタリーベースが急増している影響が伸び率の制約となっている。4月の対前年差（金額）は、78.5兆円（3月は73.5兆円）と拡大していることから、増勢は強まっていると言える。

なお、3月のマネタリーベース月末残高も305.9兆円と、300兆円を突破している。前月末（295.9兆円）からの月間増加額は10.0兆円に達したものの、4月は季節柄、財政資金の支払いが多く、日銀当座預金

が増加しやすいという事情がある。従って、季節調整済みのマネタリーベース平均残高は前月比で 4.8 兆円の増加に留まっている。

現行の金融政策におけるマネタリーベース増加ペースは「年間約 80 兆円増」であり、単純計算で月当たり 6.7 兆円増が必要になる。4 月の季節調整踏みのマネタリーベース増加額は未達となったが、1-4 月の月平均では 6.6 兆円の増加となっており、今のところは金融政策に概ね沿ったペースでの拡大が続いている（図表 9）。



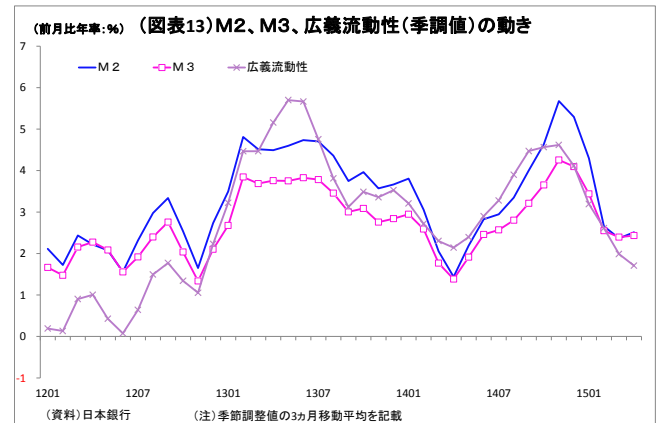
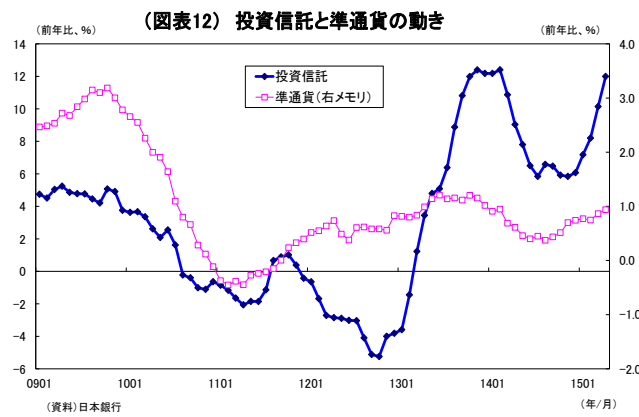
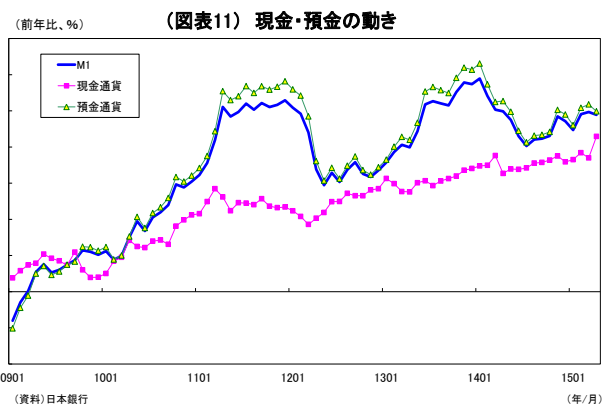
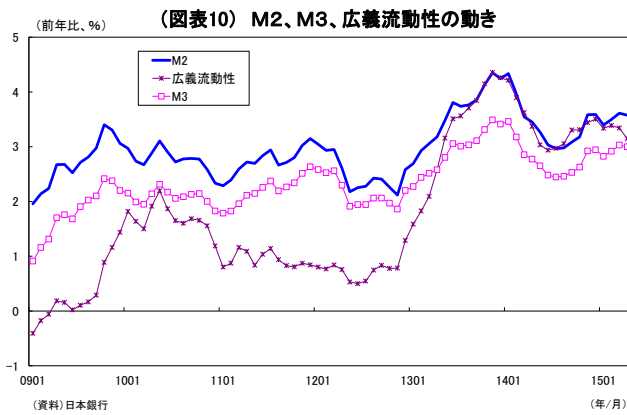
#### 4. マネーストック：緩やかな増加が続く

日銀が 5 月 14 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 3.6%（前月も同じ）、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 3.0%（前月も同じ）と、それぞれ前月から横ばいとなった。M3 の内訳では、現金通貨の伸び率が 4.3% と過去最高を記録したが、前年同月に消費税率引き上げを受けて現金通貨が減少していた反動が出た面もあり、追い風参考記録となる。

一方、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は前年比 3.1%（前月は 3.3%）と縮小した。投資信託（元本ベース、10.1%→12.0%）の伸び率はさらに拡大したものの、国債（▲12.4%→▲14.0%）の減少幅が拡大したほか、外債（11.7%→10.1%）、金銭の信託（3.1%→1.6%）の伸び率鈍化が影響した。リスク性資産の中で投資信託の独り勝ち状態になっ

できている。

M3 や広義流動性などのマネーの前年比伸び率は比較的高い水準を保っているが、直近ピークであった13年終盤～14年始めの伸び率にはかなり及ばず、季節調整済前月比の伸びもここ数ヶ月は鈍化傾向にある。従って、現状としては、「勢いはそれほど強くないものの、緩やかな増加が続いている」という評価が妥当だろう（図表10～13）。



(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。