

経済・金融 フラッシュ

3月マネー統計

～マネタリーベースが急増、投信はプラス圏に急浮上

経済調査部門 シニアエコノミスト 上野 剛志

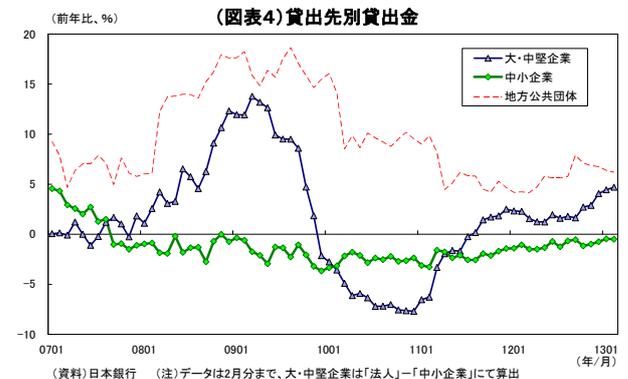
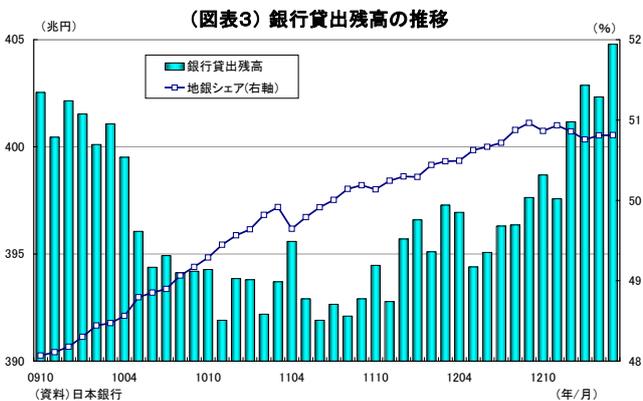
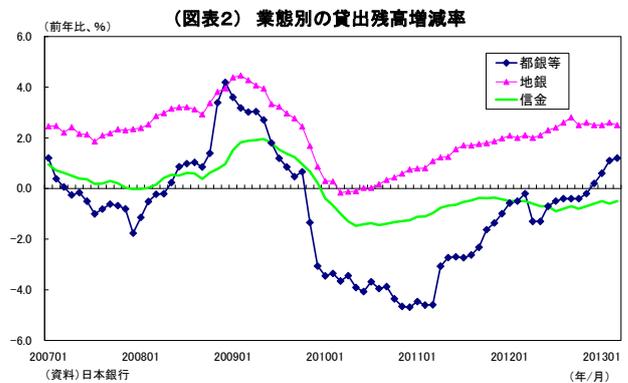
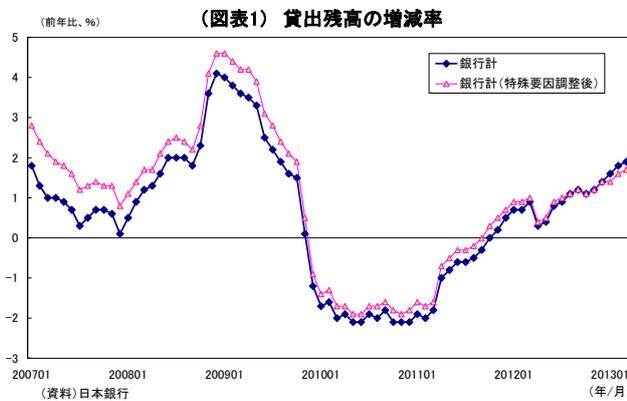
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

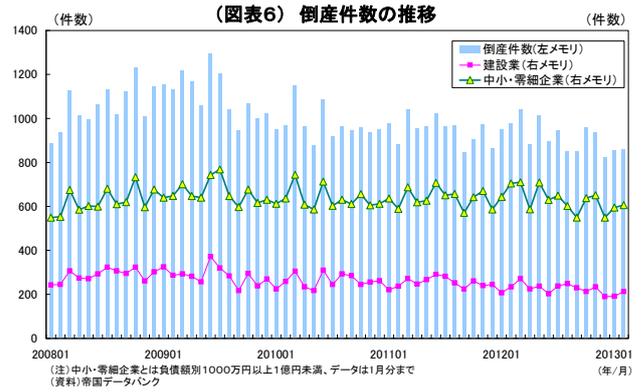
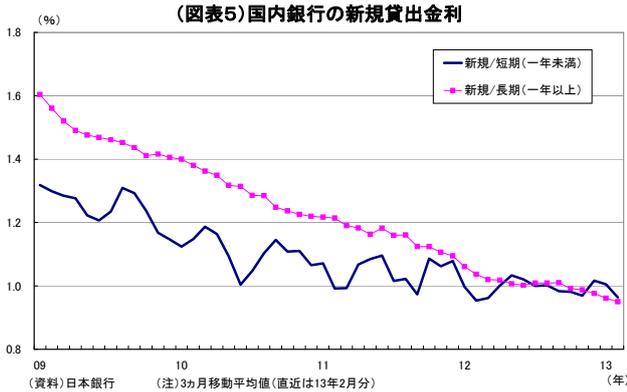
1. 貸出動向：伸び率は順調に拡大中

日銀が4月 10 日に発表した3月の貸出・資金吸収動向等によると、銀行貸出(平残)の伸び率は前年比1.9%(前月改定値は同1.8%)と、5ヵ月連続で上昇した。伸び率の水準は09年7月以来、3年8ヵ月ぶりの高い水準である。引き続き電力会社向けやM&A資金が伸びたほか、アベノミクスの追い風を受けた不動産向け資金や、円安に伴う運転資金需要が伸びた模様。

銀行貸出残高は404.8兆円と4ヵ月連続で400兆円を超えた。季節要因の影響もあるとはいえ、残高は09年4月以来の高水準。

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2.5%(前月は2.6%)とわずかに低下する一方で、都銀等が同1.2%(前月は1.1%)と、小幅ながら伸び率を拡大させている(図表1～3)。





貸出先の規模別で見ると、大・中堅企業向けの伸び率拡大傾向が顕著になっている。一方、長らく減少が続いている中小企業向けは未だにマイナス圏を脱していないものの、そのマイナス幅については最近縮小しつつある(図表 4)。

なお、金利の観点では、貸出金利の低下に歯止めがかかっていない。特に 1 年以上の長期では低下トレンドが明確だ。その水準は、直近 2 月時点の 3 ヶ月移動平均で 0.95%と1%を割り込んでいる。

貸出金利の低下は金融緩和に伴う国債利回り低下の影響を受けたものと考えられるが、日銀新体制への事前期待や今月の金融緩和強化を受けて、2 月以降、長期金利や超長期金利は大きく低下している。貸出のボリュームゾーンである2～3年物の国債利回りについては、もともと殆ど下げ余地がないほど低下していたため影響は限定的とみられるが、イールドカーブのフラット化に伴い、長期貸出全体としては、今後さらなる低下余地を探る可能性がある(図表 5)。

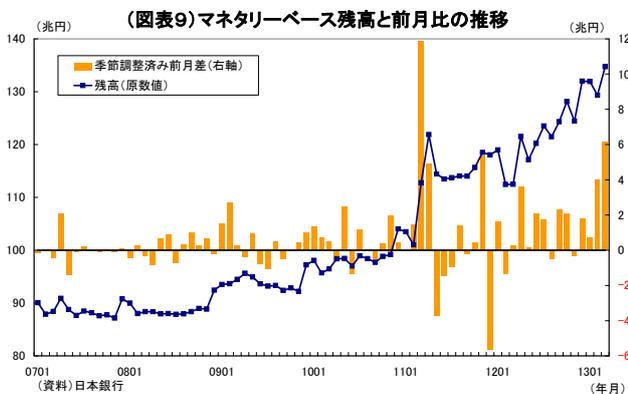
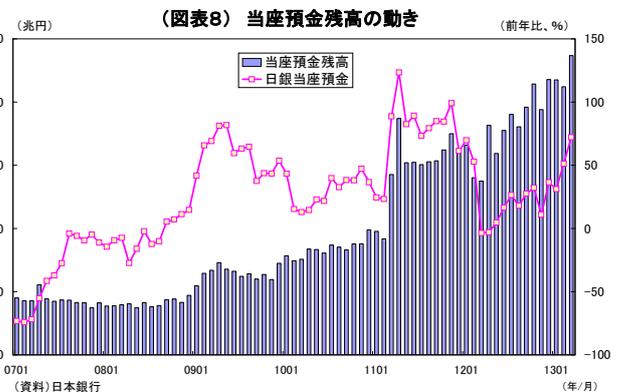
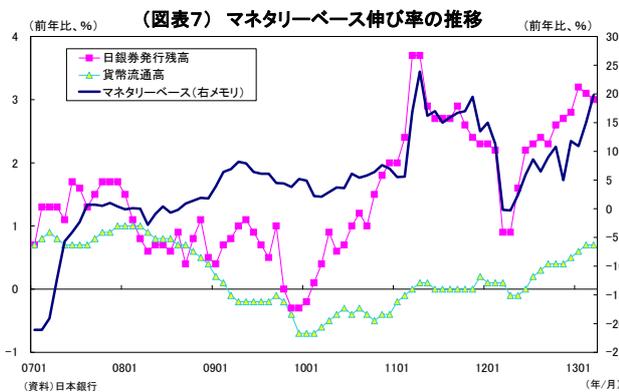
2. マネタリーベース：既に月額6兆円強の大幅増加

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)の伸び率は前年比19.8%と、前月の同15.0%から拡大した。前年比伸び率は東日本大震災直後の2011年4月以来の高い伸びである。日銀当座預金の伸び率が前年比72.2%(前月は同51.2%)に達した影響が大きい。日銀券発行残高も同3.0%と、3ヵ月連続の3%台を維持している(図表7,8)。

なお、4月3~4日に行われた日銀新体制初の決定会合にて、金融緩和の新たな枠組みが構築され、金融政策の誘導目標が従来の無担保コール翌日物レートからマネタリーベースへと変更された。今回の決定によれば、マネタリーベースは今後「年間約60~70兆円」ペースで増加し、13年末に200兆円、14年末に270兆円に達することになる。単純に月額換算すると毎月約5~6兆円の増加ペースとなる。

この観点から3月のマネタリーベースを見ると、残高(原数値、平残)は134.7兆円と過去最高を更新。月間増加額(平残ベース、季節調整済み)は6.2兆円と、4月会合での決定内容を先取りする規模の増加を示している。明確な意図を持った動きかどうかは不明だが、月間6兆円越えは、震災を受けて資金供給を急拡大した2011年3月以来となる(図表9)。

マネタリーベースは今後とも日銀の強力な金融緩和(資産買入れ)によって急増が続くことになるが、スムーズに進捗するかどうか、毎月の増加額への注目度が一気に高まった。

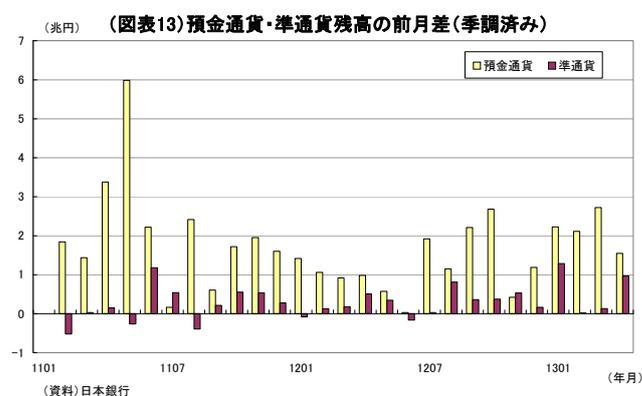
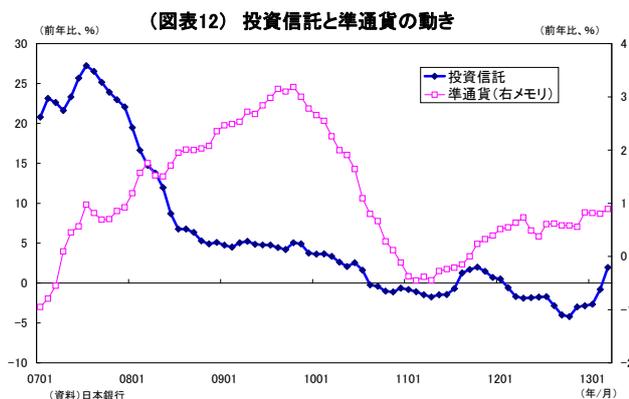
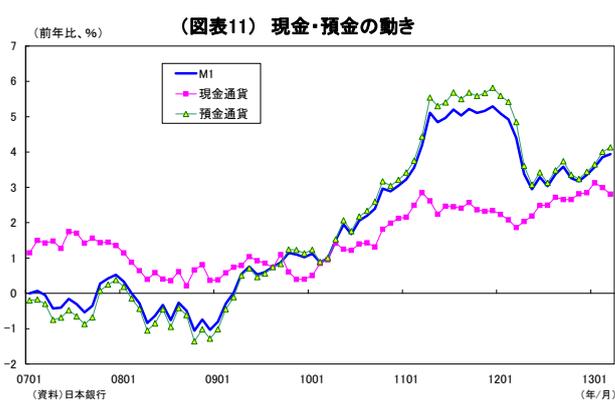
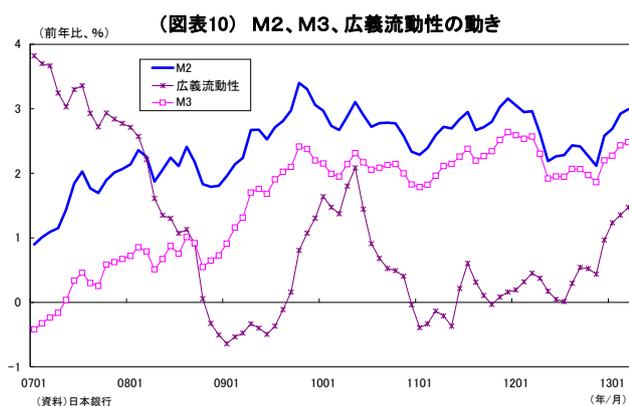


3. マネーストック：投資信託がプラス圏に急浮上

日銀が4月11日に公表した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3月のM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比3.0%（前月は2.9%）、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2.5%（前月は2.4%）と、ともに4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も前年比1.5%（前月改定値は1.4%）と、同じく4ヵ月連続の拡大となった。伸び率の水準では、M2、M3はそれぞれ12ヵ月ぶり、広義流動性は2010年5月以来の高水準となっており、引き続き通貨量の増加が顕著になってきている（図表10, 11）。

今回の特筆すべき動きとしては、投資信託（元本ベース）の前年比伸び率が2.0%（前月は▲0.8%）と、久々にプラスに転じたことが挙げられる。季節調整はかかっていないが、投資信託の残高は14ヵ月ぶりに76兆円台を回復している。円安・株高の流れが数ヵ月継続したことで、投資マインドが改善したようだ。

預金通貨（普通預金など）ならびに準通貨（定期預金など）の増加ペースは鈍っていないため、“預金からリスク性資産へ”という大きな流れが生まれているわけではないが、かつてに比べると、一部にリスク選好的な動きが出てきていると評価できる（図表12, 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。