

経済・金融 フラッシュ

3月マネー統計 ～貸出市場でも存在感を高める日銀

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

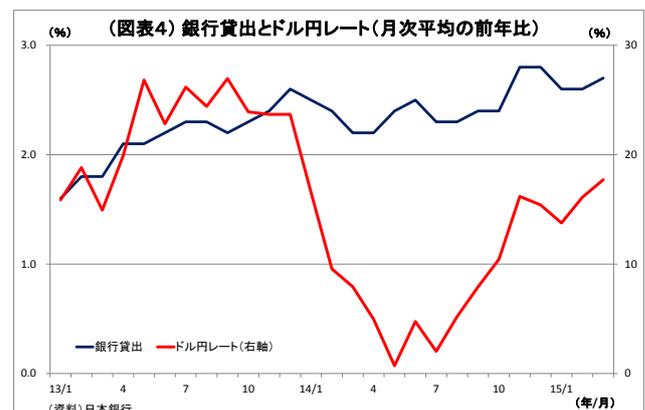
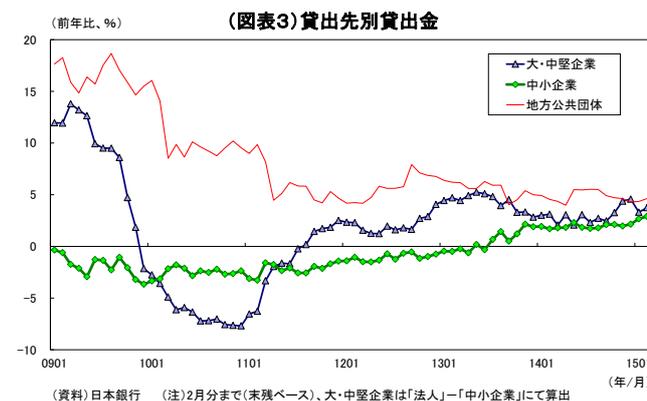
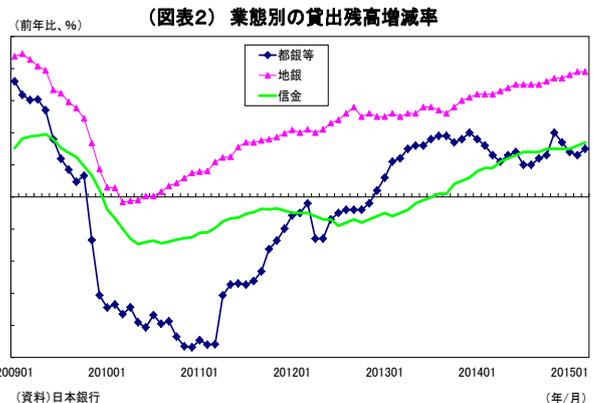
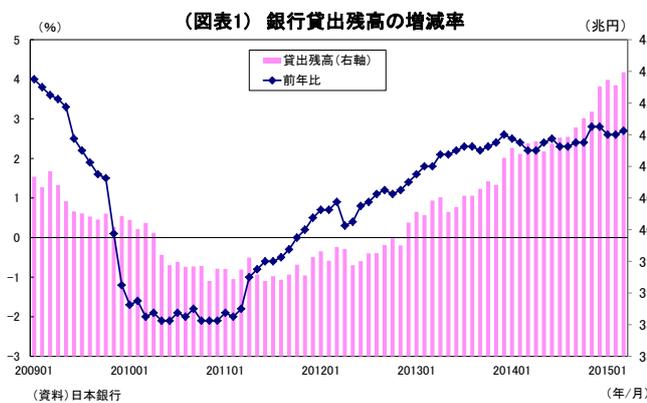
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

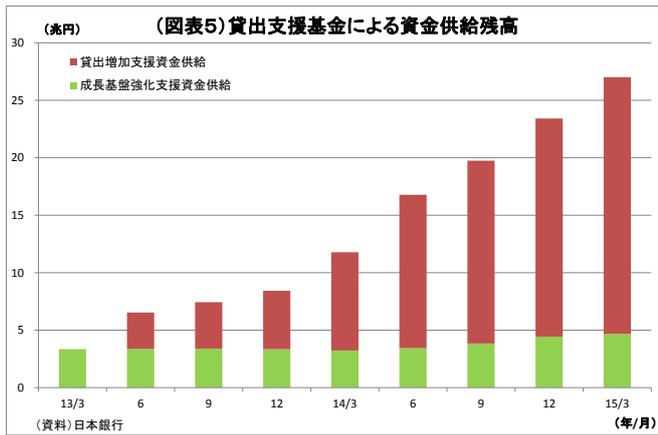
1. 貸出動向：伸び率は小幅に拡大

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(平均残高)の伸び率は前年比2.7%と前月(2.6%)から小幅に拡大した。引き続き、M&A資金や不動産向けなどが好調であったとみられるほか、前年比で見た円安ドル高幅の拡大によって、外貨建て貸出の円換算額が押し上げられたことも伸び率拡大に寄与した。中小企業向け(2月まで)も堅調に推移している。

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3.9%(前月も3.9%)と横ばいであったが、都銀等が前年比1.5%(前月は1.3%)と持ち直した(図表1～4)。

銀行貸出は、勢いが明確に強まっているわけではないが、緩やかな増加が継続。3月の貸出残高は前年同月と比べて11.2兆円高い水準にある。個別の理由は上記のように多々挙げられるが、背景にある日銀の影響も見逃せない。日銀は「貸出支援基金」として、日本経済の成長基盤強化に資する投融資を行





った金融機関への資金供給（成長基盤強化資金供給）と、貸出を増加させた金融機関への資金供給（貸出増加支援資金供給）をかねてより実施している。ともに日銀による低利（0.1%）・長期（4年）資金のバックファイナンスなのだが、これらの利用がこの一年で大きく拡大している。とりわけ、14年6月から「貸出増加額の2倍まで（従来は1倍まで）」に借入可能額が拡充された後者を中心に、資金供給額の伸びは1年間で15兆円に達する。この低利・長期固定マネーが貸出増加に一定程度寄与しているとみられ、マーケット同様、貸出市場でも日銀の存在感が強まっている（図表5）。

なお、2月の新規貸出金利については、短期（一年未満）が0.699%（前月は0.862%）、長期（一年以上）が0.906%（前月は0.972%）とともに前月から低下した。毎月の振れが大きい指標ではあるが、市場金利の低迷や厳しい貸出競争環境、日銀による低利資金供給など金利抑制要因は多く、貸出金利が浮上するイメージは当面持てない（図表6）。

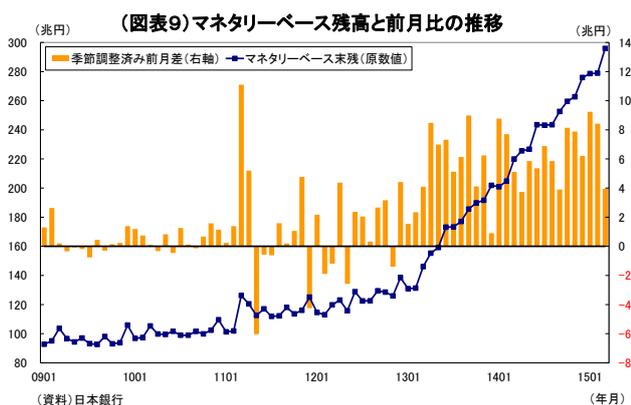
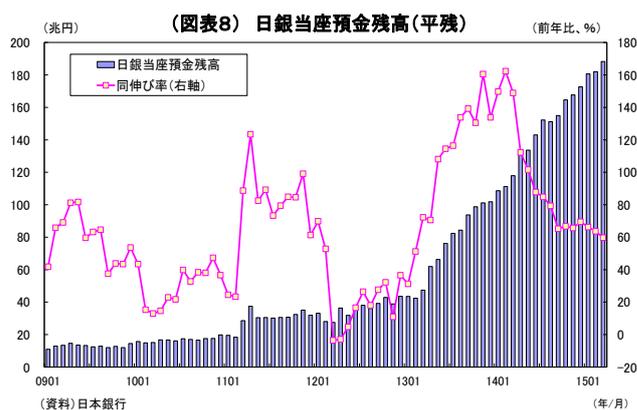
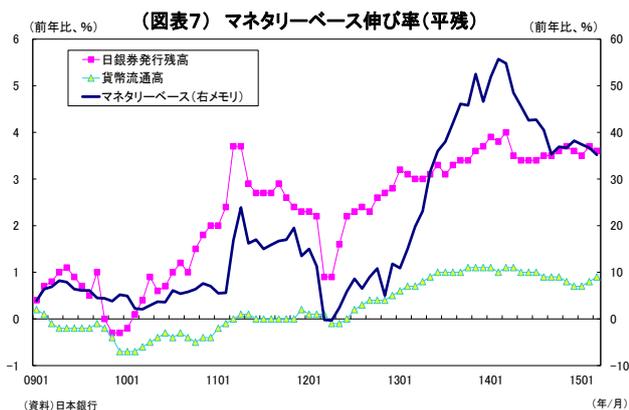
2. マネタリーベース：順調に拡大中

4月2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3月平均残高の伸び率は前年比35.2%（前月は36.7%）と前月から縮小した。日銀当座預金の伸び率が59.7%（前月は63.6%）と縮小したためである（図表7～8）。

マネタリーベースの伸び率縮小は3ヵ月連続となっているが、比較対象となる前年のマネタリーベースが増加している影響が大きく、この間の対前年差（金額）では、73～75兆円で安定して推移していることから、増勢が鈍化しているというわけではない。

一方、3月のマネタリーベース月末残高は295.9兆円と、前月末（278.9兆円）を大きく上回り、過去最高を更新した。月間増加額は17兆円に達しているが、3月は季節柄、財政資金の支払いが多いうえ、国債の発行超過額が少なく、日銀当座預金が増加しやすいという事情がある。従って、あくまで追い風参考値であり、実際、季節調整済みのマネタリーベース平均残高は前月比で4.0兆円の増加に留まっている。

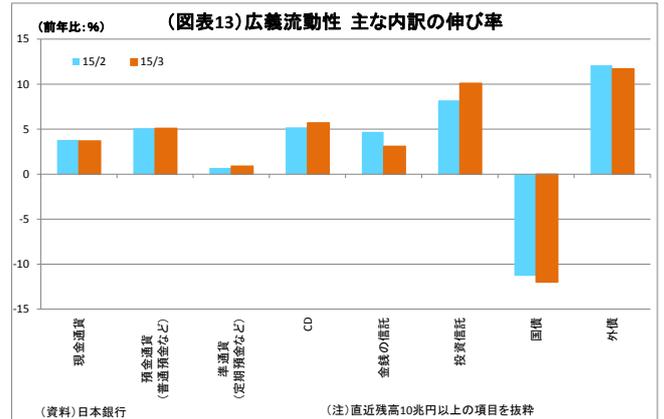
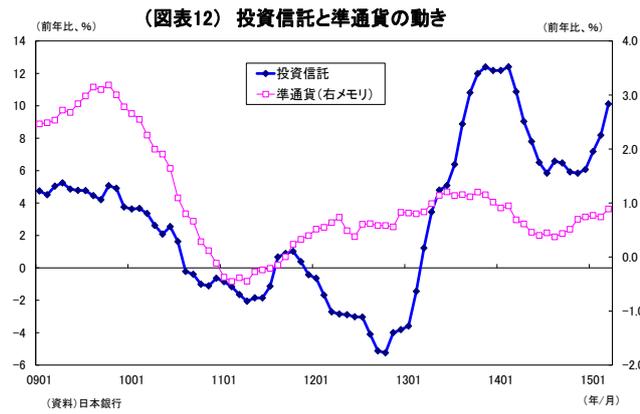
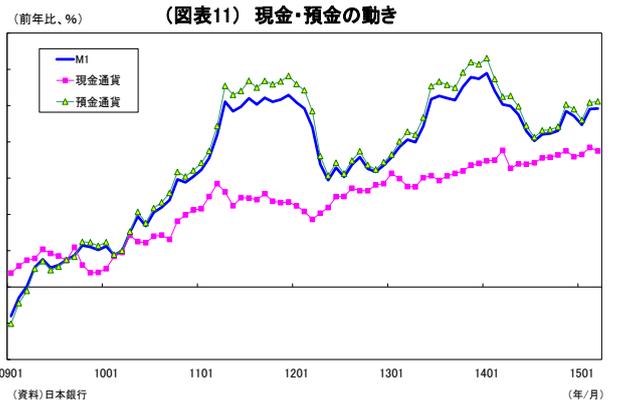
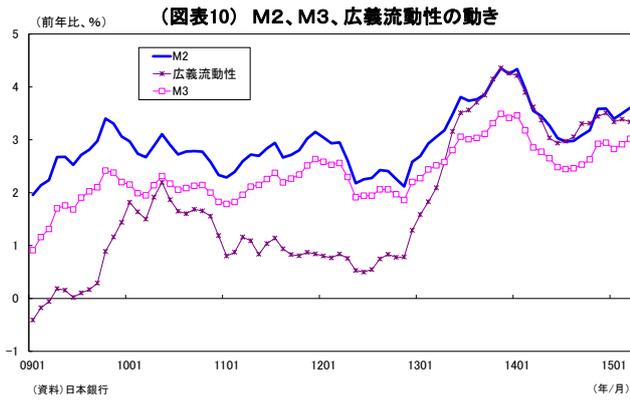
現行の金融政策におけるマネタリーベース増加ペースは「年間約80兆円増」であり、単純計算で月当たり6.7兆円増が必要になる。季節調整踏みのマネタリーベース平均残高は、1-3月において月平均7.2兆円の増加となっており、今のところは金融政策に沿った順調なペースでの拡大が続いている（図表9）。



3. マネーストック：投資信託の勢いが際立つ

日銀が4月13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3.6%（前月は3.5%）、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%（前月は2.9%）と、それぞれ小幅ながら前月から伸び率が拡大した。ともに伸び率拡大は2ヵ月連続であり、伸び率の水準（小数点以下第2位まで見た場合）は1年1ヵ月ぶりの高水準となる。M3の内訳では、準通貨（定期預金）などの伸び率拡大（0.7%→0.9%）が寄与した（図表10～11）。

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3.3%（前月改定値は3.4%）と小幅に縮小した。投資信託（元本ベース、8.2%→10.1%）の伸び率は引き続き拡大したものの、国債（▲11.3%→▲12.0%）の減少幅が拡大したほか、外債（12.1%→11.7%）、金銭の信託（4.7%→3.1%）の伸び率鈍化が響いた。結果的に、リスク性資産の中で投資信託の伸び率拡大が目立つ結果になっている（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。