

# 経済・金融 フラッシュ

## 9月マネー統計 ～製造業向けがカギになる

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志

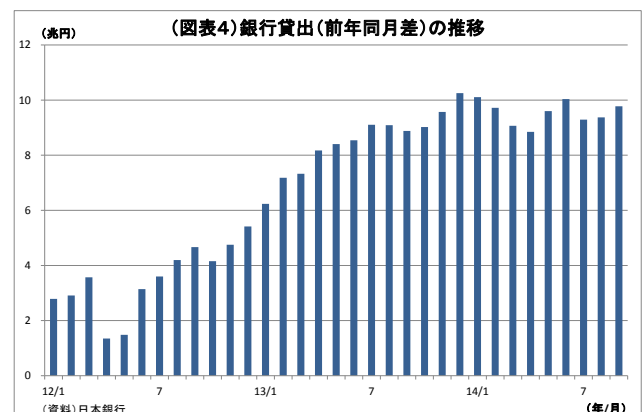
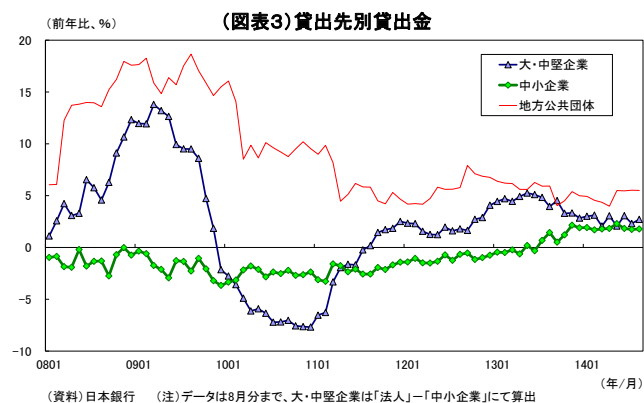
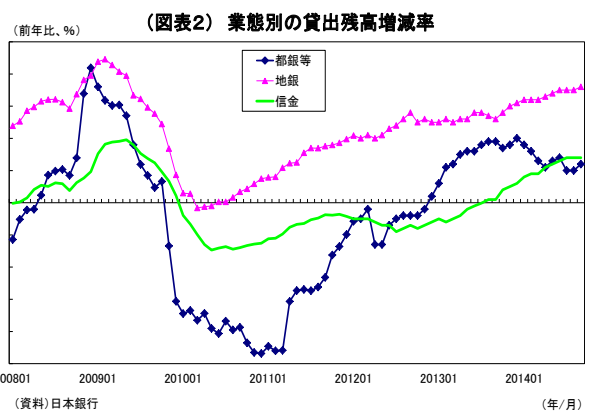
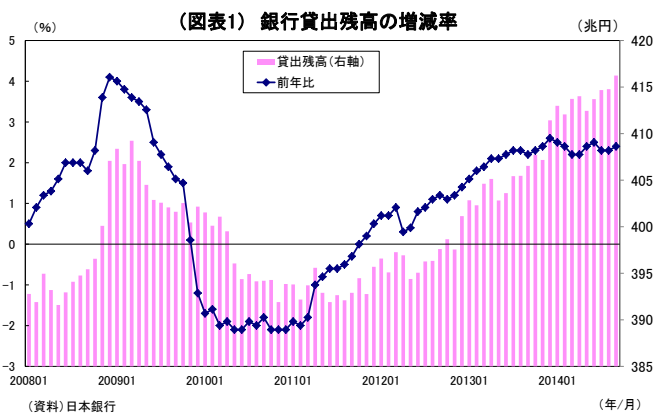
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

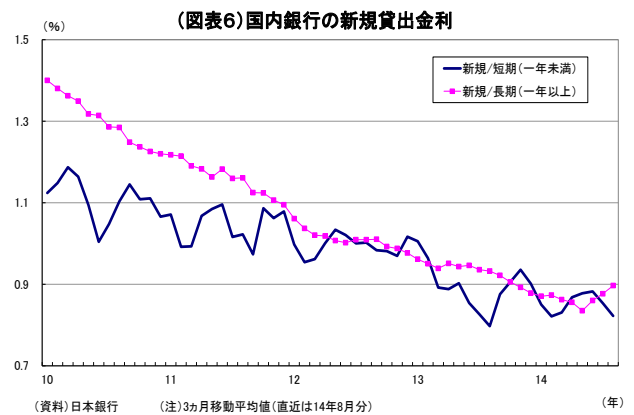
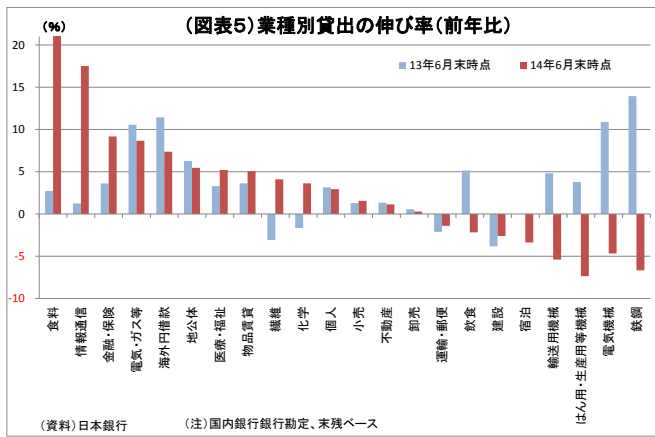
### 1. 貸出動向：製造業向けがカギになる

日銀が10月10日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、9月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比2.4%(前月は2.3%)と拡大した。同伸び率は14年6月(2.5%)以来3ヵ月ぶりの高い水準。業態別に見ても、都銀等が前年比1.2%(前月は1.0%)、地銀が同3.6%(前月は3.5%)とそれぞれ前月から伸び率を拡大させている(図表1～3)。

また、残高の前年差をみても、2ヵ月連続で増加しており、伸び悩んでいた貸出の増勢は持ち直しつつある(図表4)。引き続き、M&A向けやREIT向けが伸びたとのこと。

ただし、9月は急ピッチで円安が進行したため、外貨建て貸出の円換算残高が膨らんだ面もある。円安による影響額は不明だが、この部分はあくまで為替換算の話で資金の流れを伴わないため、本来の貸出増加とは異なる性質のものである。





なお、6 月末時点の業種別貸出の前年比伸び率を見ると、上位には、食料、情報通信、金融・保険、電気・ガスなどの非製造業が並んでおり、その多くは前年 6 月時点から伸びを拡大させている。一方、下位には鉄鋼、電気機械、はん用・生産用機械、輸送用機械などの製造業が並び、これらでは残高が減少している。国内での設備投資資金需要の動向を反映している可能性があり、今後は製造業向け貸出の動向が注目される。

## 2. マネタリーベース：少々ペースアップが必要に

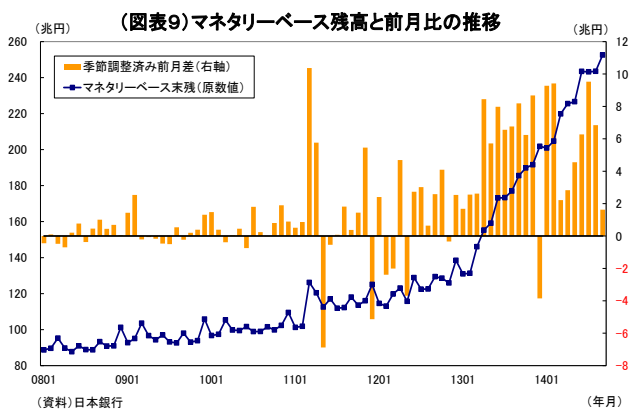
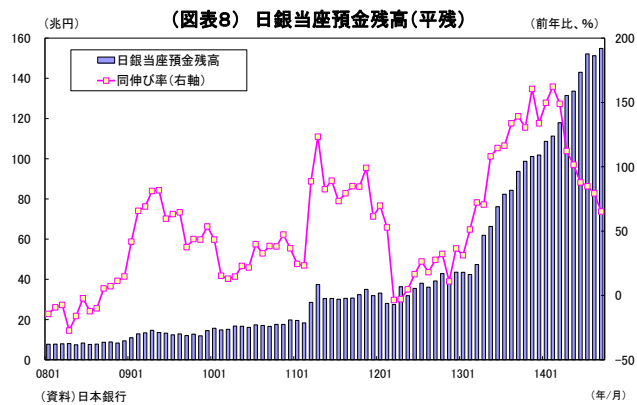
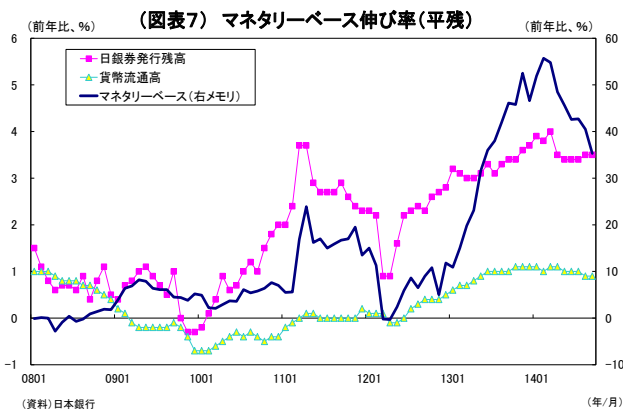
10 月 2 日に発表されたマネタリーベースによると、日銀による資金供給量(日銀当座預金+市中のお金)を示すマネタリーベースの 9 月平均残高は 245.8 兆円と、前月から 3.5 兆円増加した。前年比伸び率は 35.3%(前月は 40.5%)と前月から鈍化している(2 ヶ月連続)。日銀当座預金の伸び率が 65.2%(前月は 79.3%)と鈍化したのが主因である。

分母となる前年数値増加の影響を除くため、マネタリーベース平均残高の前年差で見ても、9 月は 61 兆円増と、7 月の 70 兆円増から鈍化傾向が目立つ。また、季節調整済みの平均残高でも 9 月は月間で 1.6 兆円増に留まった。日銀は 9 月から損失覚悟でマイナス金利での国債買入を実施しているが、マネタリーベース積み上げペースの鈍化も一つの要因になっている可能性がある。

一方、月末残のマネタリーベース残高は 9 月末時点で 252.6 兆円となり過去最高を更新。8 月末からの増加額は 9.1 兆円となった。なお、平残と末残との差が 6.8 兆円に達していることからわかるとおり、月の後半に積み上げペースが加速した。

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。従って、年末までの残り 3 ヶ月間で 17.4 兆円(月当たり 5.8 兆円)の積み上げが必要となる。達成可能圏内とは見られるが、昨年の 10~12 月の積み上げ額は 16.3 兆円(月当たり 5.4 兆円)、今年に入ってから平均月間積み上げ額が 5.6 兆円であることを考えると、少々ペースアップが必要な情勢になってきた。

14 年末のマネタリーベース 270 兆円というのは、あくまで見通しであり、「年間約 60~70 兆円ペースで増加させる」という意味では 260 兆円でも許容範囲と言えるが、270 兆円から下ぶれた場合には、日銀の政策実行力に疑問符が付く可能性があるだけに、今後の積み上げペースは重要になる(図表 7~9)。



### 3. マネーストック：伸び率は横ばいが続く

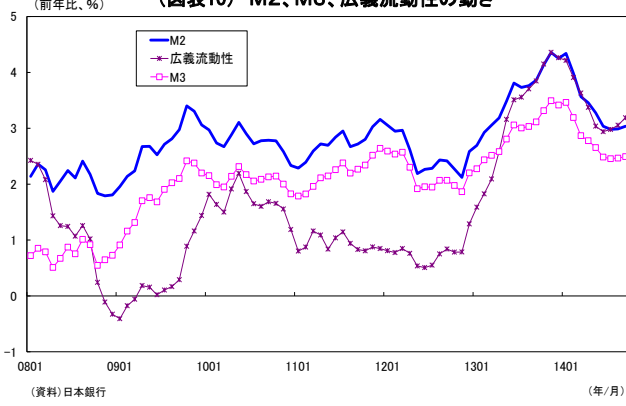
日銀が10月14日に発表した9月のマネーストック統計によると、市中通貨量の代表的指標であるM2（現金、国内銀行などの預金）平均残高の伸び率は前年比3.04%（前月は2.99%）、M3（M2にゆうちょ銀など全預金取扱金融機関の預貯金を含む）は同2.49%（前月改定値は2.47%）とそれぞれほぼ横ばいとなった。伸び率は6月以降3%程度で推移している。なお、伸び率は分母である前年残高の増加という影響を受けるため前年比増加額で見ても、4ヵ月連続でM2は25兆円台、M3は28兆円台で推移しており、よく言えば安定、悪く言えば年初の勢いはないという評価になる。

M3の内訳では、主力の預金通貨（普通預金など）や準通貨（定期預金など）の伸び率は横ばいになったが、現金通貨（3.5%→3.6%）、CD（譲渡性預金、8.6%→8.8%）の伸び率がやや上昇している。

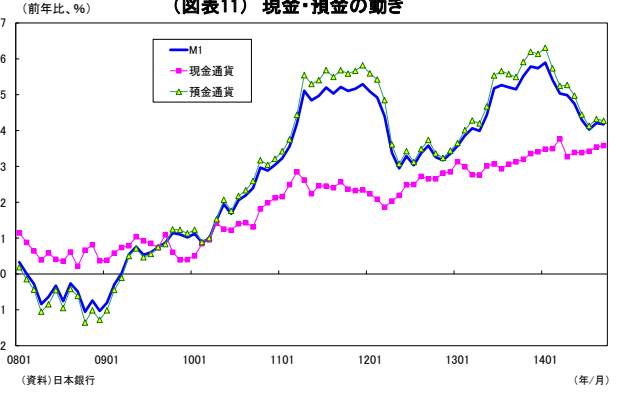
なお、M3に投信や外債といったリスク性資産等を含めた広義流動性の伸び率は前年比3.19%（前月改定値は3.05%）と僅かながら拡大。投資信託（元本ベース、前年比6.7%→6.8%）や金銭の信託（5.0%→5.3%）、外債（同10.9%→13.7%）といったリスク性資産の伸びが牽引しており、リスク選好は続いている（図表10～12）。

また、季節調整済み系列で見ると、M2、M3、広義流動性ともに持ち直しの動きが続いており、今後、前年比での持ち直しも期待される（図表13）。ただし、本格的な再上昇に向かうかどうかは、引き続き貸出による信用創造活発化がカギになると考えられる。

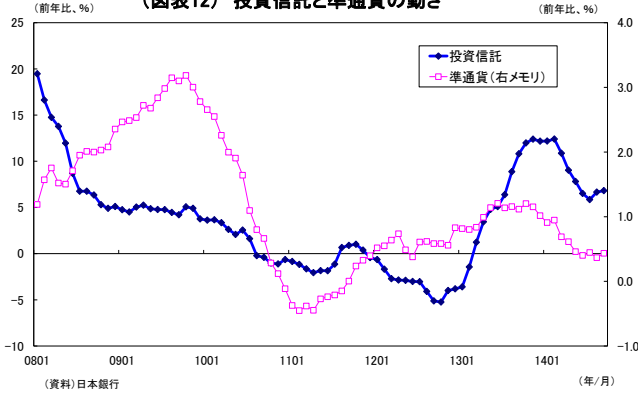
(前年比、%) (図表10) M2、M3、広義流動性の動き



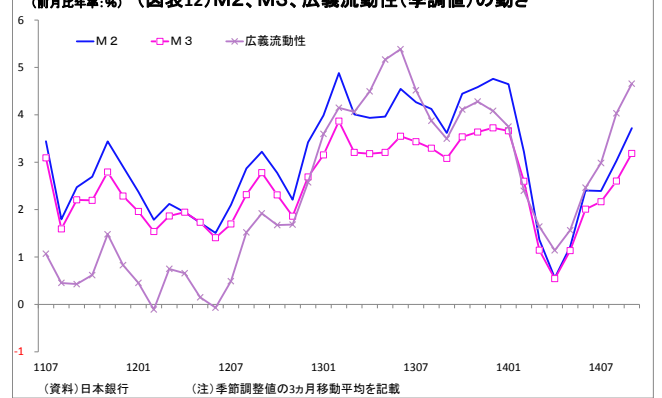
(前年比、%) (図表11) 現金・預金の動き



(前年比、%) (図表12) 投資信託と準通貨の動き



(前月比年率、%) (図表12) M2、M3、広義流動性(季調値)の動き



(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。