

経済・金融 フラッシュ

10月マネー統計 ～貸出と通貨供給量の伸びが鈍化

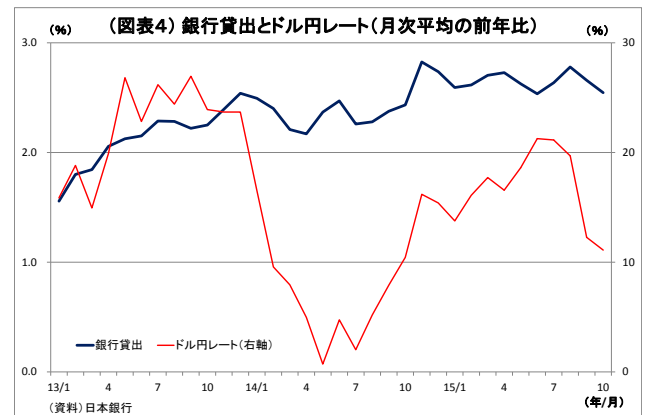
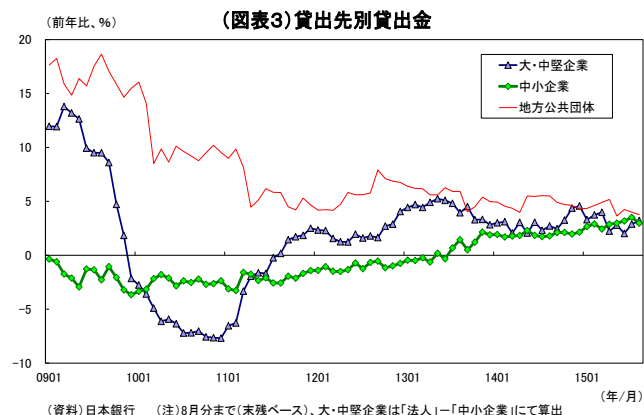
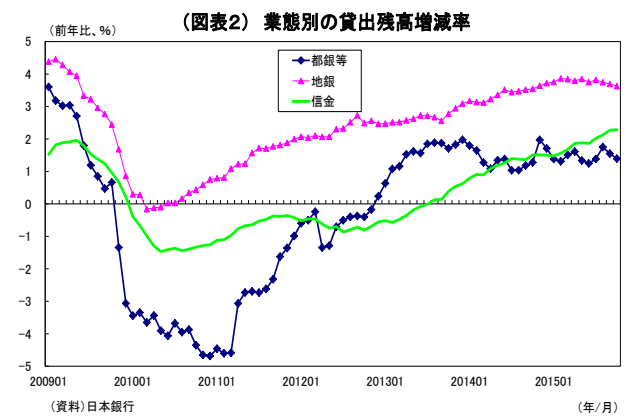
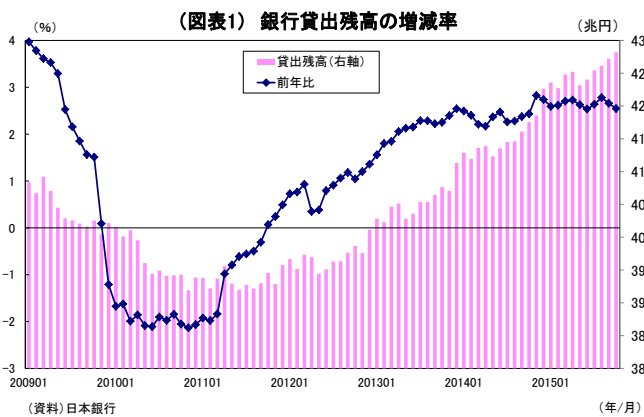
経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：勢いにやや陰りがみられる

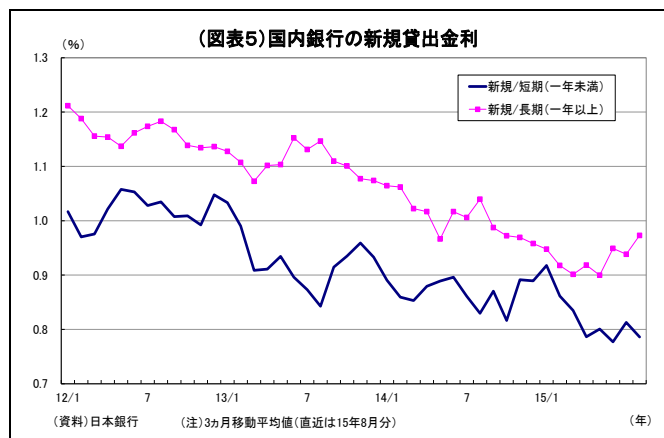
日銀が11月10日に発表した貸出・預金動向(速報)によると、10月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比2.5%と前月(改定値2.7%)から縮小した。伸び率の縮小は2ヵ月連続であり、2.5%というレベルは今年6月以来4ヵ月ぶりの低水準となる。

業態別に伸び率を見ると、地銀(第2地銀を含む)が前年比3.6%(前月は3.7%)、都銀等が前年比1.4%(前月は1.5%)とともに前月から鈍化した。M&A向けや不動産向けの寄与などから、前年比ではプラスが続いているが、勢いにはやや陰りがみられる(図表1～3)。

なお、貸出の実勢とは関係ないが、夏以降、前年比で見た円安度合いが弱まってきており、外貨建て貸出の円換算額に対する押し上げ効果が剥落しつつあることも貸出の伸び鈍化に影響しているようだ。11月以降は前年比での円安度合いがさらに弱まることほぼ確実であるため、今後の銀行貸出の(見込みの)伸び率にとって抑制要因になる(図表4)。



なお、8月の新規貸出金利については、短期（一年未満）は0.661%（前月は0.824%）、長期（一年以上）は0.954%（前月は0.991%）とそれぞれ低下した。短期は、過去最低であった14年8月（0.643%）に次ぐ低水準となる。長期は年初に比べればやや持ち直しているものの、市場金利の代表格である10年国債利回りの低迷が続いているほか、銀行間の厳しい貸出競争や日銀による低利資金供給なども金利押し下げに働くため、さらなる上昇は期待しにくい（図表5）。



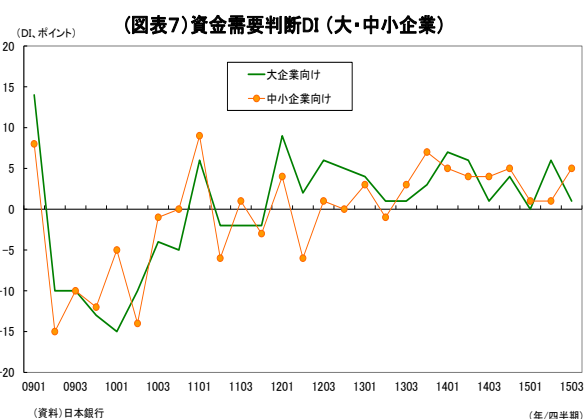
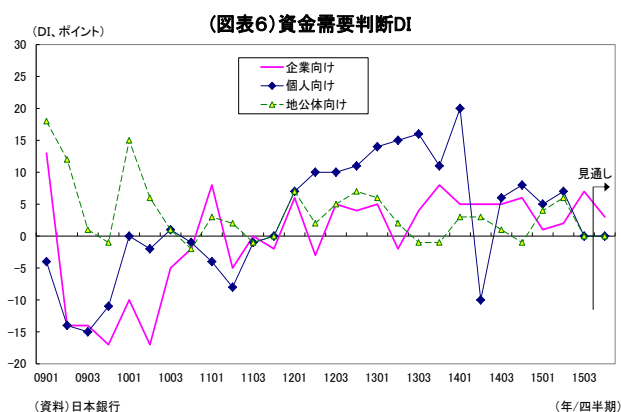
2. 主要銀行貸出動向アンケート調査：企業向け資金需要の増勢強まる

10月22日に発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7-9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7と前回の2から上昇した。D.I.はプラス（すなわち「増加」が優勢な状況）での推移が続いており、資金需要は緩やかな増加基調にある。前回に比べても増勢は強まった（図表6）。

企業規模別では、大企業では1（前回は6）と増勢が弱まったが、中堅企業が4（前回は1）、中小企業が5（前回は1）とそれぞれ改善しており、中堅・中小企業の資金需要が全体を牽引した（図表7）。製造業、非製造業別では、企業規模を問わず、非製造業向けの勢いが強い。

資金需要が増加したとする先に、その要因を尋ねた問いでは、「売上の増加（による運転資金需要増）」、「設備投資の拡大（による設備資金需要増）」など、前向きな資金需要増を挙げた先が多かったが、「貸出金利の低下」を挙げた先も目立った。

一方、個人向け資金需要判断D.I.は0と、前回の7から低下しており、資金需要の増勢が止まった形になった。主力の住宅ローンが減少したためであり、その要因としては、「住宅投資の減少」を挙げる先が最多となっている。日本全体での住宅着工戸数は持ち直し傾向が続いており、銀行の感覚との間に多少の温度差が生じているようだ。



今後3ヵ月の資金需要については、企業向けが3（7-9月期実績比4ポイント低下）、個人向けが0（同

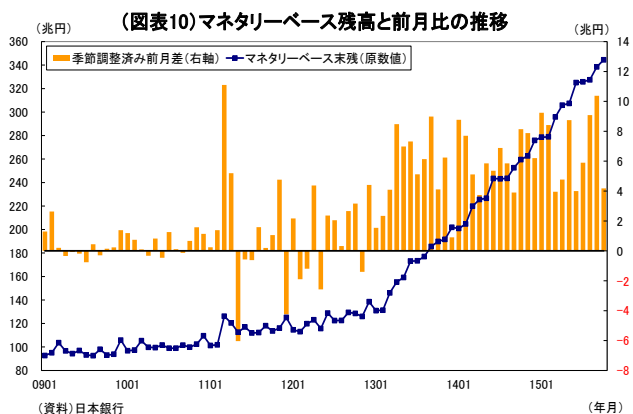
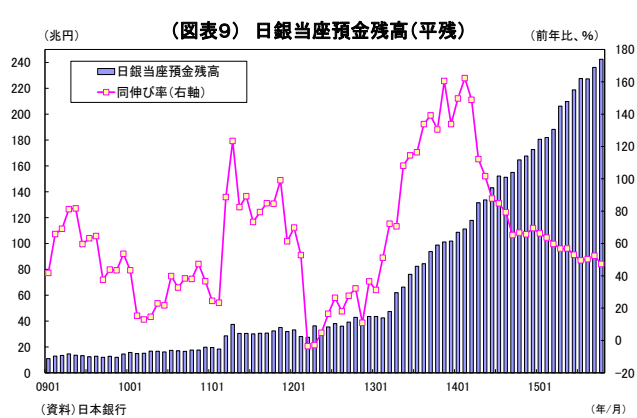
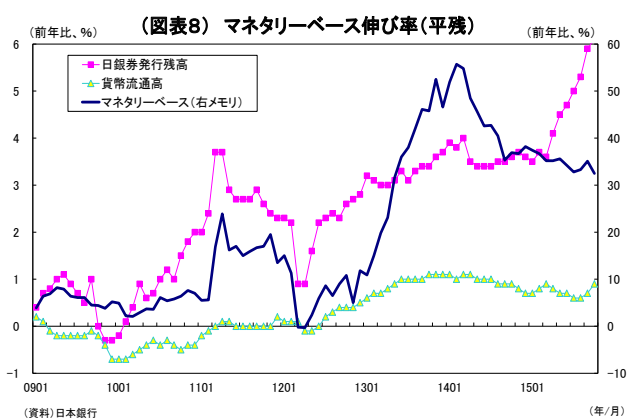
横ばい)となった。企業向けは増勢が鈍り、個人向けは横ばいとなるとの予想であり、慎重な見方が根強い(図表 6)。企業向けでは内外景気への警戒感、個人向けでは住宅の建設コスト上昇などが影響した可能性がある。

3. マネタリーベース： 順調なペースで積み上げが進行

11月4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10月平均残高は前年比で32.5%の増加となった。伸び率は前月(同35.1%)から縮小している。日銀券(紙幣)発行残高の伸び率は前年比6.1%(前月は5.9%)と2003年3月以来の高い伸びを示したが、日銀当座預金の伸び率が同47.3%(前月は52.4%)と前月を下回った(図表8~9)。なお、10月の月末残高は344.4兆円で過去最高を更新した。

金融政策との関係では、現行の金融政策におけるマネタリーベース増加目標は「年間約80兆円増」であり、単純計算では月当たり6.7兆円増が必要になる。10月月末残高の前月差は6.0兆円増とこれをやや下回っており、季節調整済みのマネタリーベース平均残高で見ても、10月は前月差4.2兆円増と、目標達成ペースを下回っている。

ただし、1-10月平均の季節調整済みのマネタリーベース平均残高の増加ペースは月6.9兆円と、目標達成ペース(6.7兆円増)を上回っており、順調なペースで積み上げが進んでいる(図表10)。

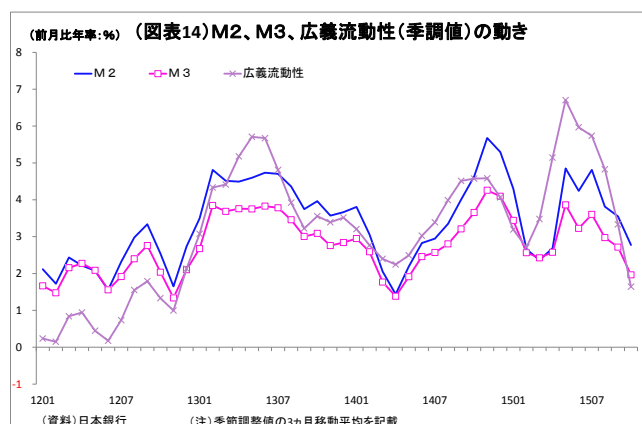
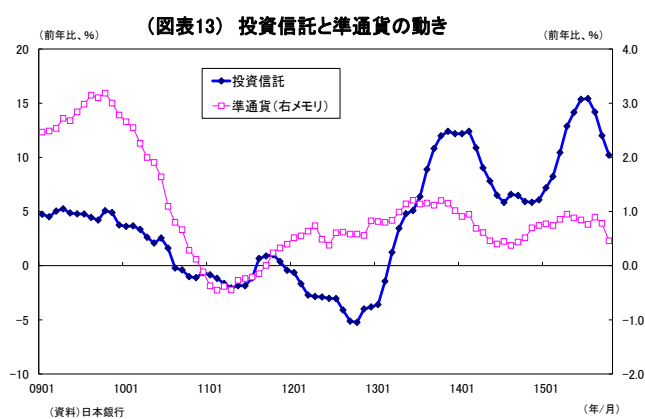
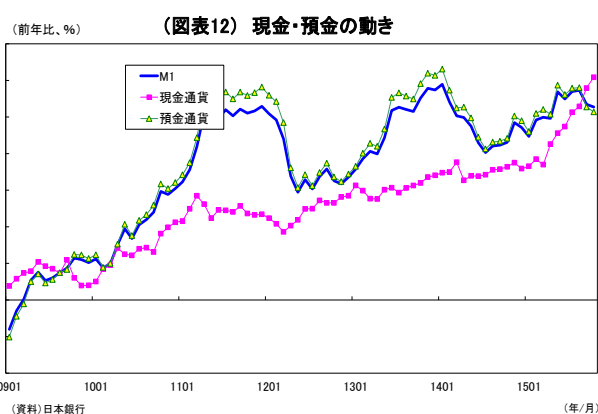
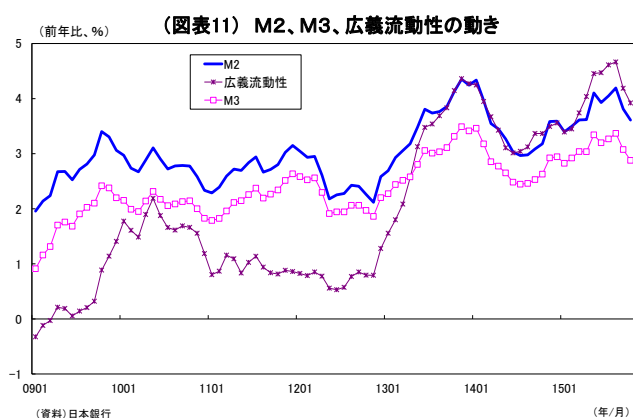


4. マネーストック：2カ月連続で伸びが鈍化

日銀が11月11日に発表した10月のマネーストック統計によると、市中に供給された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3.8%）、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2.9%（前月は3.1%）と、それぞれ2カ月連続で伸びが鈍化した。銀行貸出の伸び率縮小などが影響したとみられる。

M3の内訳では、現金通貨の伸びが前年比6.1%（前月改定値は5.8%）と統計開始来の最高を更新したが、預金通貨（普通預金など）の伸び率が5.1%（前月は5.3%）と縮小し、全体の伸び鈍化に繋がった（図表11～12）。

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3.9%（前月は4.2%）と縮小した。M3に加えて、残高が大きい投資信託（元本ベース・前月12.0%→当月10.2%）ならびに外債（前月7.0%→当月3.9%）の伸び率縮小が影響した。投資信託の伸び率は、6月までは拡大していたが、7月に頭打ちとなり、8月以降は縮小が続いている。伸び率が縮小に転じたのは、中国不安や米利上げへの警戒から市場が大きく不安定化した時期と重なっており、家計がリスク回避姿勢を強めた可能性がある（図表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。