

経済・金融 フラッシュ

貸出・マネタリー統計(20年8月) ～通貨量の伸びがまたまた過去最高を更新、 地銀の貸出が加速

経済研究部 上席エコノミスト 上野 剛志

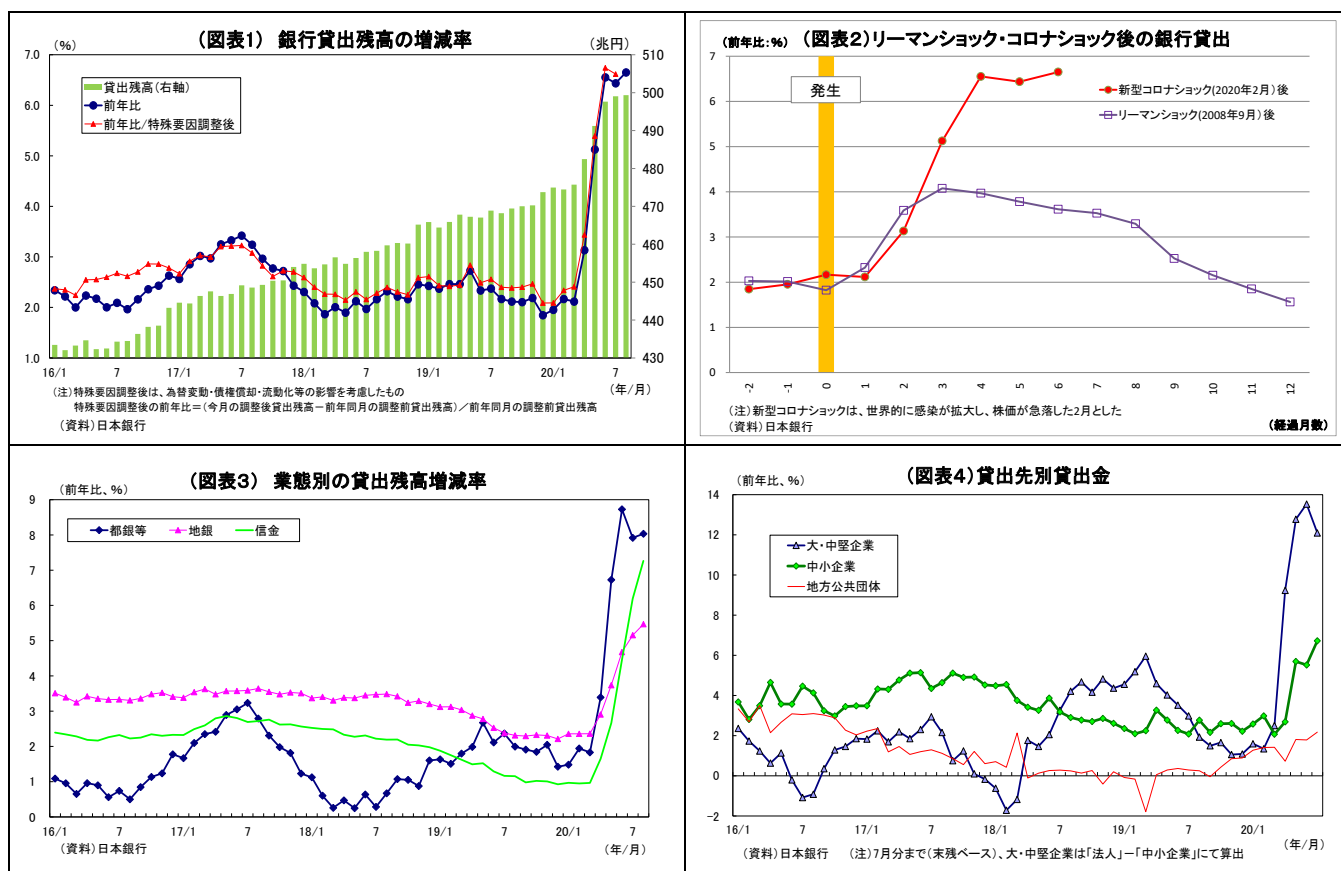
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向: 地銀の貸出がさらに加速

(貸出残高)

9月8日に発表された貸出・預金動向(速報)によると、8月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比6.65%と前月(同6.44%)から拡大した(図表1)。伸び率の拡大は2カ月ぶり伸び率の水準は現行統計開始¹来の最高を更新した。貸出残高の前年差も31.1兆円増と、7月の30.2兆円増から拡大している。

リーマンショック後は3か月後をピークとして伸び率が低下基調に転じたが、今回のコロナショック後は依然として高止まりしている(図表2)。経済活動の正常化が当分見込めないことから企業の資金需要が根強い。政府・日銀による大規模な融資支援策が影響していると考えられる。

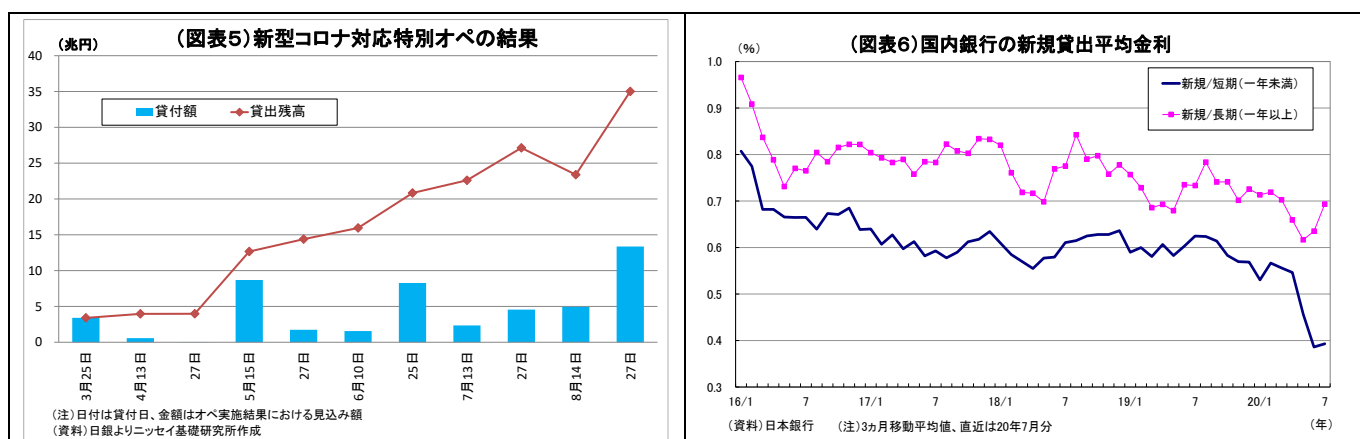


¹ 1992年7月

業態別では、都銀の伸び率が前年比 8.03%（前月は 7.92%）と、高水準ながらも一服感がみられる一方で、地銀（第 2 地銀を含む）の伸び率は同 5.47%（前月は 5.16%）と引き続き順調に拡大している（図表 3）。

大企業では、前倒しの資金調達によって当面の資金繰りにメドを着けた先も増えていることが、大企業向け割合の高い都銀の伸び率一服の背景にあると推察される。一方、中小企業において、政府が経済対策の一環で実施している無利子・無担保融資の利用が拡大していることが中小企業向け割合の高い地銀の伸び率拡大に繋がっているとみられる。実際、同融資のバックファイナンス等に充てられる日銀の新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの残高は8月末にかけても大幅に増加している（図表 5）。

景気の最悪期は一旦脱しているものの、新型コロナの感染がなかなか収まらず、景気の V 字回復は見込めない。従って、企業の資金繰りには厳しさが残り、今後も無利子・無担保融資をはじめとする高い資金需要が予想される。銀行貸出も高い伸びが維持されるだろう。



(貸出金利)

なお、直近 7 月の新規貸出平均金利は、短期貸出（一年未満）が 0.459%（前月は 0.418%）、長期貸出（1 年以上）が 0.776%（前月は 0.742%）と、それぞれ前月からやや持ち直した。振れを均すために 3 カ月移動平均で見た場合（図表 6）、短期が過去最低圏で低迷する一方、長期はやや持ち直しがみられる。

5 月以降、経済対策としての無利子・無担保融資制度の利用が銀行貸出金利の押し下げ要因になっているとみられるが（ただし、利子相当分は都道府県等から金融機関に補給される仕組み）、国債増発を受けて、長期貸出に影響する長期国債の利回りがやや上昇していることが長短貸出金利の差の一因になっていると推察される。

2. マネタリーベース：通貨供給量の伸びが2桁に到達

9 月 2 日に発表された 8 月のマネタリーベースによると、日銀による通貨供給量（日銀当座預金＋市中に流通する紙幣・貨幣）を示すマネタリーベースの前年比伸び率（平残）は 11.5%と、前月（同 9.8%）を大きく上回り、2017 年 11 月以来の高水準となった（図表 7）。

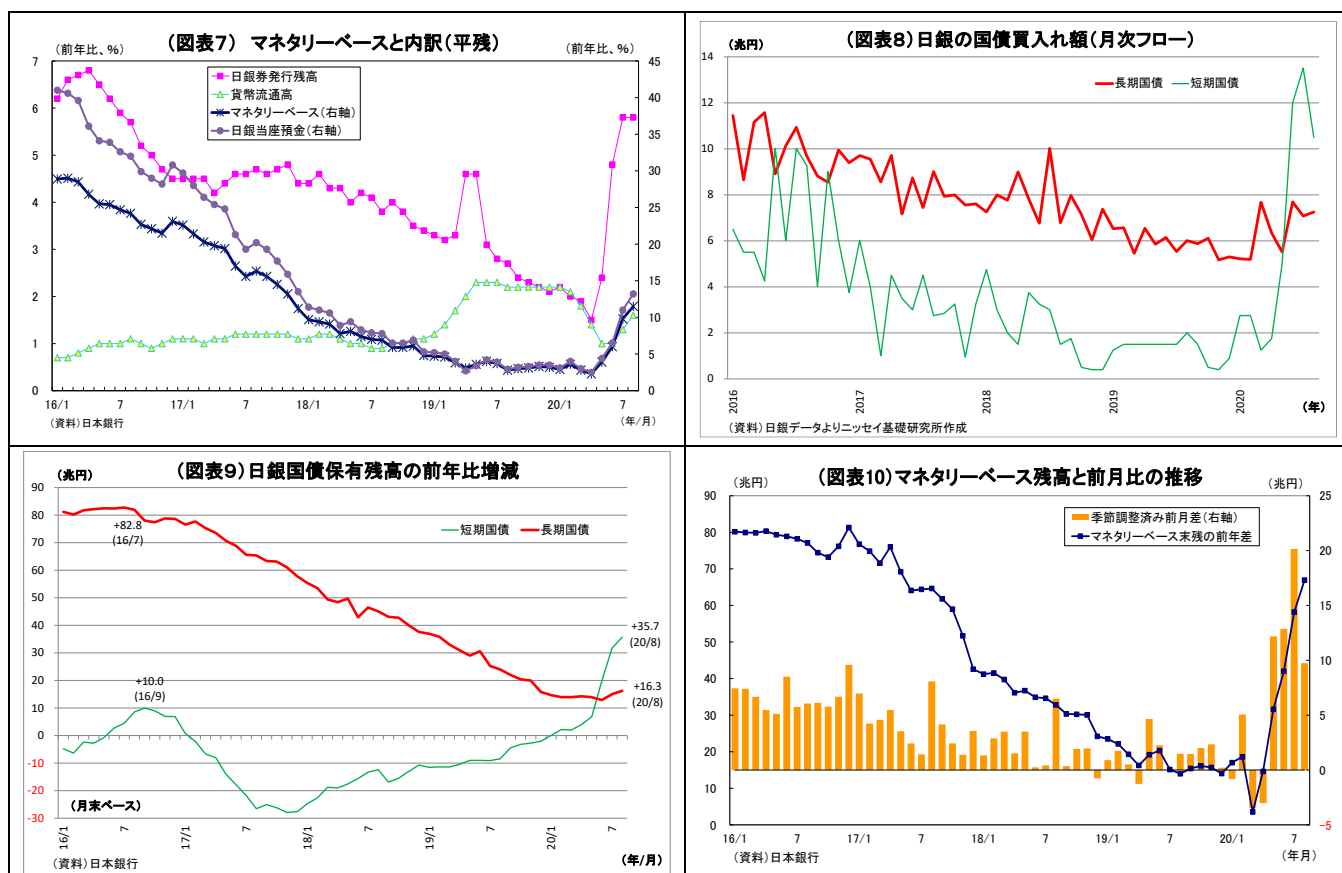
日銀当座預金の減少要因となる政府による国庫短期証券の大規模な発行が続いたが、日銀が大規模な買入れを維持したほか（図表 8）、新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペが増加し、日銀当

座預金の増加要因となった。なお、長期国債の買入れ額は 3 月以降増加基調に転じているが、伸びは限定的に留まっている(図表 9)。

また、日銀券発行高の伸び率が前年比 5.8% (前月も同じ)と高止まりしたほか、貨幣流通高の伸び率が同 1.6% (前月は 1.3%)と持ち直したことも、マネタリーベースの高い伸びに寄与している。キャッシュレス化の流れは逆風だが、ATM の利用減少で家計に滞留する現金が増加したとみられるほか、経済活動再開に伴って現金需要がやや回復したことが影響したと推測される²。

なお、8 月末時点のマネタリーベース残高は 583 兆円と前月末比で 6.6 兆円増加した。季節性を除外した季節調整済み系列(平残)で見ても、8 月は前月比 9.7 兆円増と高めの伸びを維持している(図表 10)。

日銀は引き続き前向きな緩和姿勢を維持し、各種資産の買入れや資金供給を積極的に続けると見込まれることから、マネタリーベースは当面高い伸びが続く可能性が高い。



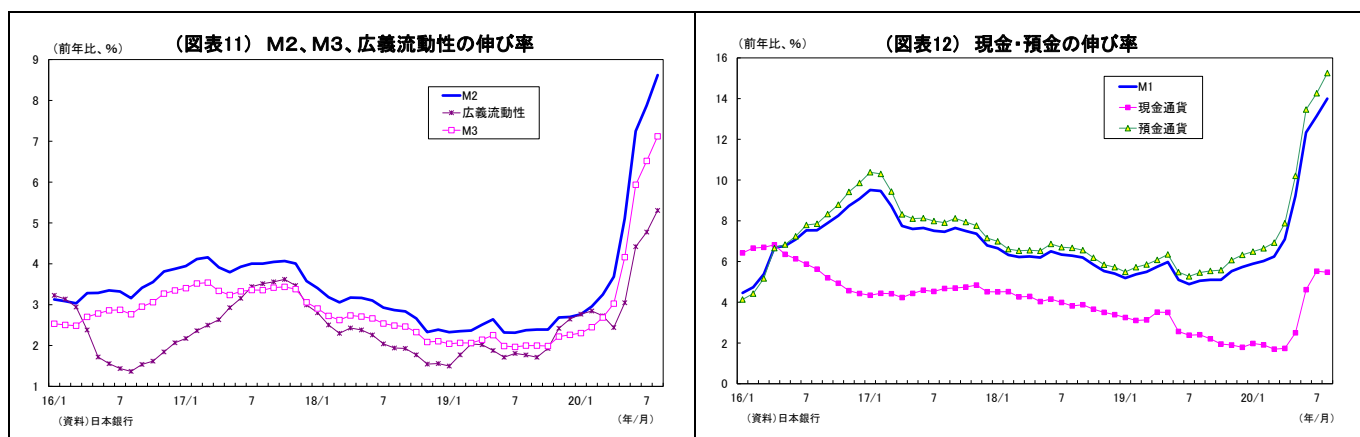
3. マネーストック：通貨量の伸びが4ヵ月連続で過去最高を更新

9 月 9 日に発表された 8 月のマネーストック統計によると、金融部門から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 8.62% (前月は 7.88%)、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) の伸び率は同 7.12% (前月は 6.52%) とともに大きく上昇した(図表 11)。伸び率はともに 4 カ月連続で 2004 年 4 月の現行統計開始以降の最高を更新している。既述のとおり、企業向け貸出の伸びが高止まりしているほか、家計・法人向け給

² 日銀券発行高と貨幣流通高の動向については、「[二極化が進む現金流通高～一万円札は急増、五円玉は減少止まらず](#)」(基礎研レター、2020 年 08 月 13 日)をご参照ください。

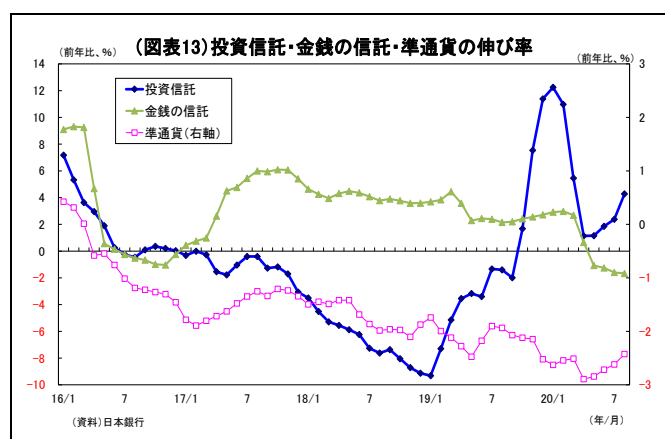
付金支給の進展もあり、預金の伸びが押し上げられたことが主因となった。

M3 の内訳では、普通預金等の預金通貨（前月 14.3%→当月 15.3%）の伸び率が引き続き大きく上昇し、過去最高を更新したほか、現金通貨（前月 5.5%→当月 5.5%）の伸び率も高水準を維持している（図表 12）。また、CD（譲渡性預金・前月 ▲6.1%→当月 ▲5.2%）、定期預金などの準通貨（前月 ▲2.6%→当月 ▲2.4%）の伸びも依然マイナス圏ながら、マイナス幅を縮小している（図表 13）。



なお、広義流動性（M3 に投信や外債といったリスク性資産等を加算した概念）の伸び率も前年比 5.31%（前月は 4.78%）と上昇し、過去最高を更新したが、M2 や M3 と比べると伸び率の水準は低いまま（図表 11）。

内訳を見ると、既述の通り、M3 の伸び率が上昇したほか、投資信託（私募や REIT など含む元本ベース前月 2.4%→当月 4.3%）や国債（前月 1.5%→当月 2.1%）の伸び率も上昇したが、M2 や M3 の伸びには及ばず、さらに規模の大きい金銭の信託（前月 ▲1.6%→当月 ▲1.7%）、外債（前月 0.7%→当月 0.3%）の伸び率も低下したため（図表 13）。



今後も企業の根強い資金需要に基づく貸出の高い伸びが予想されるほか、経済対策の一環としての各種給付金等の支給が続くため、マネーストックの伸びも当面高止まりする可能性が高い。