

経済・金融 フラッシュ

貸出・マネタリー統計(21年10月) ～銀行貸出の伸び率に底入れ感、定期預金の減少ペースが加速

経済研究部 上席エコノミスト 上野 剛志

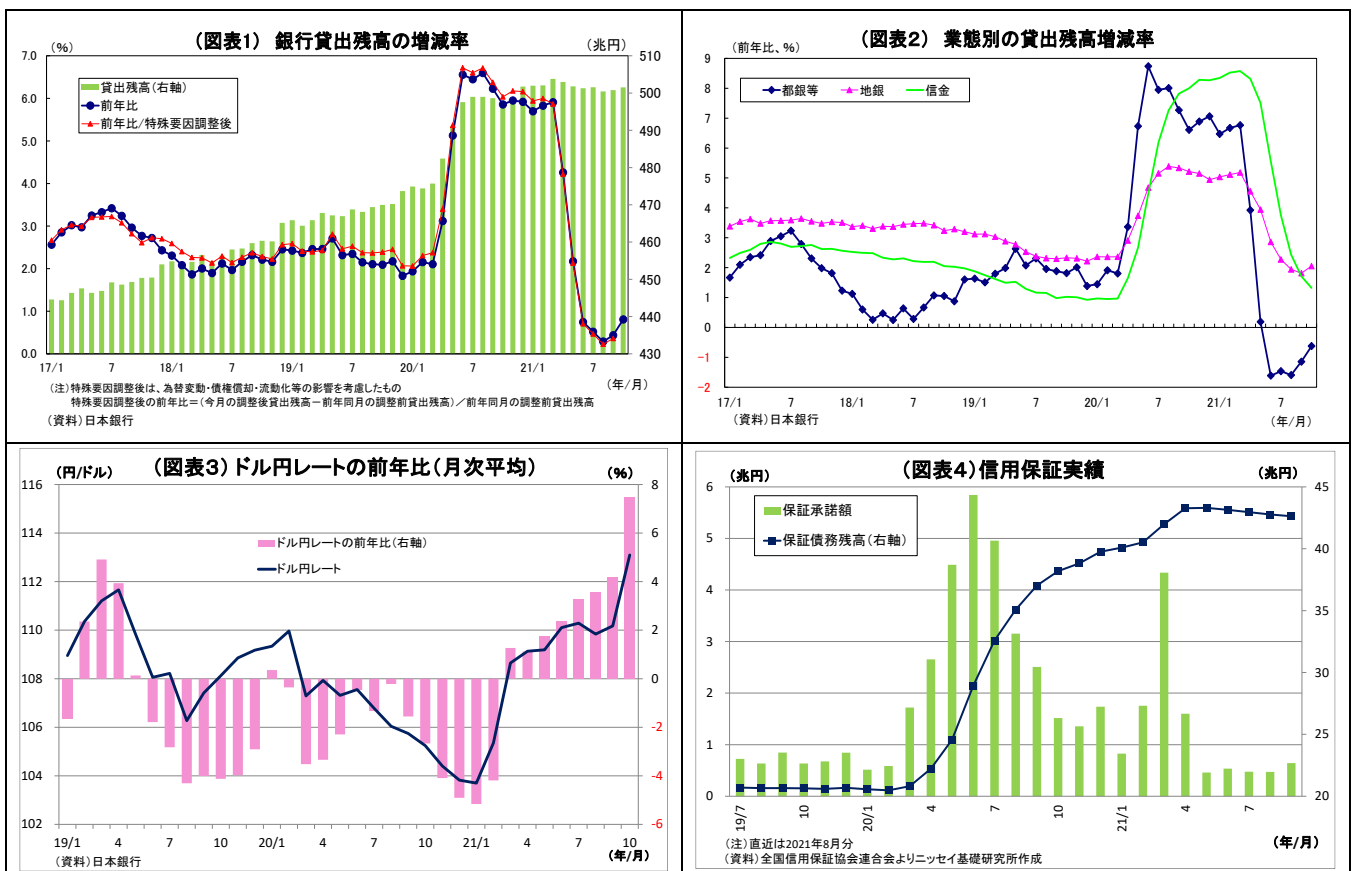
TEL:03-3512-1870 E-mail: tueno@nli-research.co.jp

1. 貸出動向：貸出の伸びに底入れ感

(貸出残高)

11月9日に発表された貸出・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0.81%と前月(同0.44%)を上回った。伸び率の上昇は2ヵ月連続で、伸び率の水準は5ヵ月ぶりの高水準となった(図表1)。

昨年、コロナの感染拡大を受けて予備的に借り入れた企業による資金返済が一服した可能性があるほか、円安が進行したことで外貨建て貸出の円換算残高が嵩上げされたことも伸び率を0.1%程度押し上げたとみられる(図表3)。



業態別に見た場合には、都銀の伸び率が前年比-0.62% (前月は-1.14%) と依然前年割れながら2ヵ月連続でマイナス幅を大きく縮小した。また、地銀(第2地銀を含む)の伸び率も前年比

2.05%（前月は1.81%）と7カ月ぶりに上昇に転じている（図表2）。

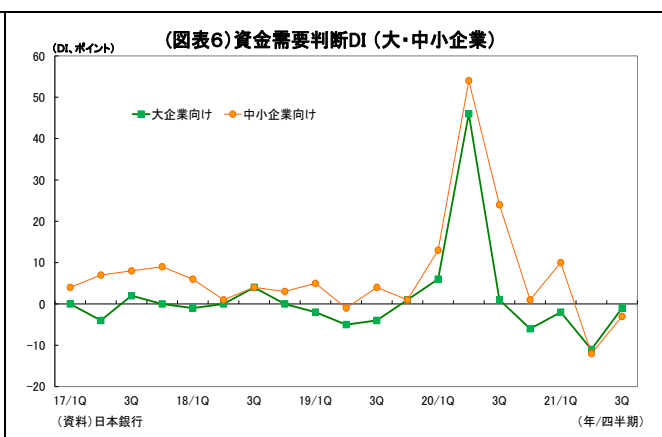
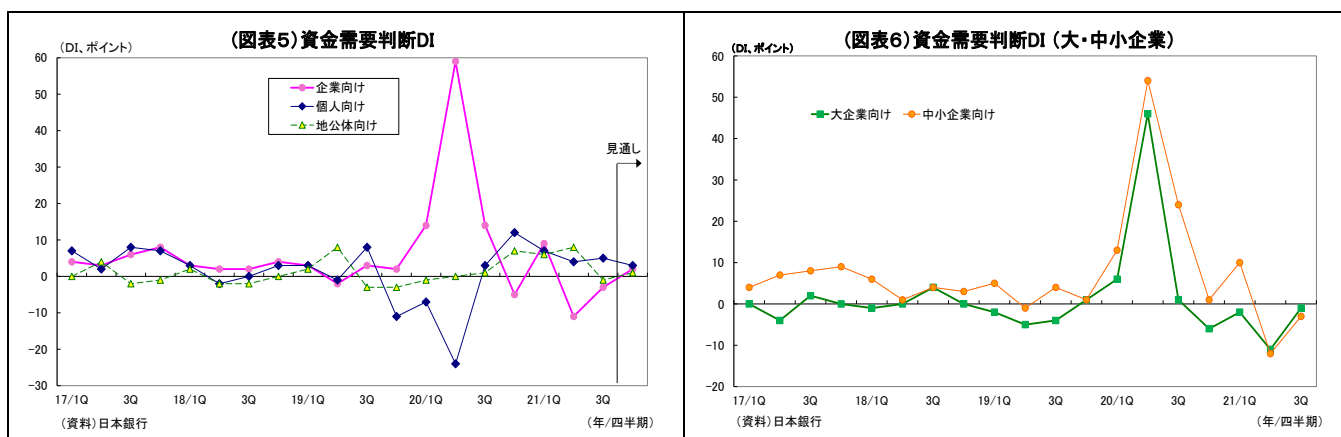
（主要銀行貸出動向アンケート調査）

日銀が10月21日に発表した主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2021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▲3と前回（21年4-6月期）の▲11から上昇した。依然としてマイナス圏（「やや減少」とする先が優勢）ながら、資金需要の減少は一服しつつある（図表5）。

企業規模別では、大企業向けが▲1（前回は▲11）、中小企業向けが▲3（前回は▲12）とともに非製造業を中心に持ち直している（図表6）。需要が「やや減少した」と答えた先にその要因を尋ねた問いでは、大企業向けでは「資金繰りの好転」とポジティブな理由を挙げた先が最多となった一方、中小企業向けでは「設備投資の減少」や「売上の減少」というネガティブな理由を挙げた先が多く、対照的な結果となっている。

個人向け資金需要判断D.I.は5と前回（4）から小幅に上昇し、プラス圏（「やや増加」が優勢）を維持している（図表5）。内訳では、消費者ローンのD.I.が0（前回は4）と低下したものの、住宅ローンのD.I.が10（前回は6）と上昇し、牽引役となった。日本経済は7-9月期にかけて低迷が続いたものの、住宅投資やその裏付けである住宅ローンの需要は底堅く推移している。

今後3カ月の資金需要については、企業向けD.I.が2、個人向けD.I.が3と、ともに7-9月期の状況から小幅に増加するとの見立てになっている（図表5）。緊急事態宣言等の解除に伴って経済活動が活発化し、資金需要の回復に繋がるとの期待が反映されているとみられる。

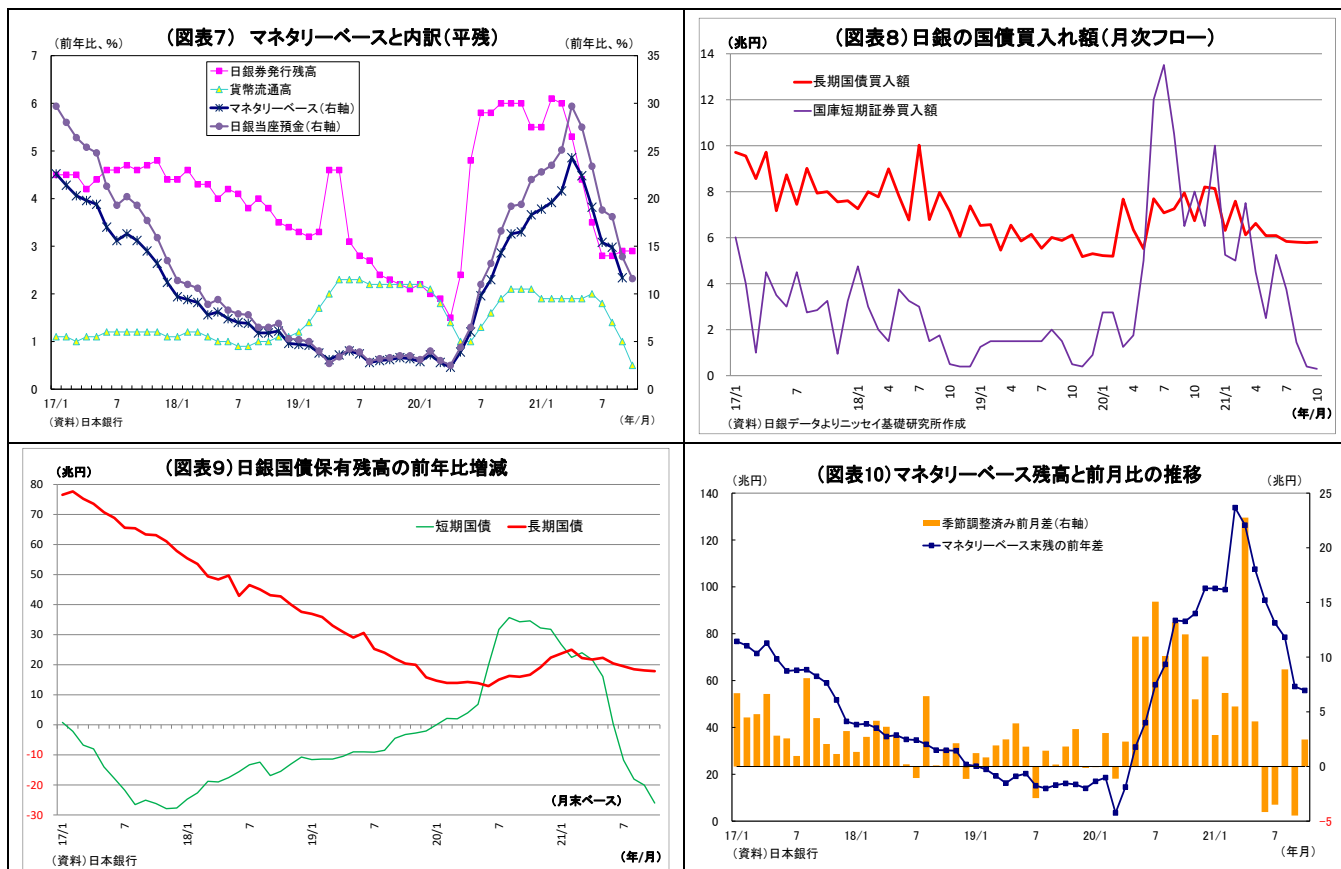


2. マネタリーベース：15カ月ぶりに伸び率が一桁に低下

11月2日に発表された10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＋市中に流通する紙幣・貨幣）を示すマネタリーベース（平残）の伸び率は前年比9.9%と、前月（同11.7%）を下回り、6カ月連続で鈍化した（図表7）。伸び率が1桁になったのは昨年7月以来のことだ。

鈍化の主因は引き続きマネタリーベースの約7割を占める日銀当座預金の伸び率低下（前月13.9%→当月11.6%）である。日銀当座預金の減少要因となる政府による国債（国庫短期証券を含む）発行額が前年同月よりも縮小する一方で、日銀による各種資金供給も国庫短期証券買入を中心に、国債・ETF買入

れ、コロナオペなどで幅広く縮小されていることから、増加ペースが鈍化している(図表 7・8)。さらに、前年比での比較対象となる昨年 10 月の伸び率が上昇していたことも、前年比での伸び率押し下げに働いた。



その他の内訳では、貨幣流通高の伸び率が昨年 9 月の伸び率上昇の反動もあって前年比 0.5% (前月は同 1.0%) と低下する一方、日銀券発行高の伸びは前年比 2.9% (前月も同 2.9%) と横ばいであった(図表 7)。

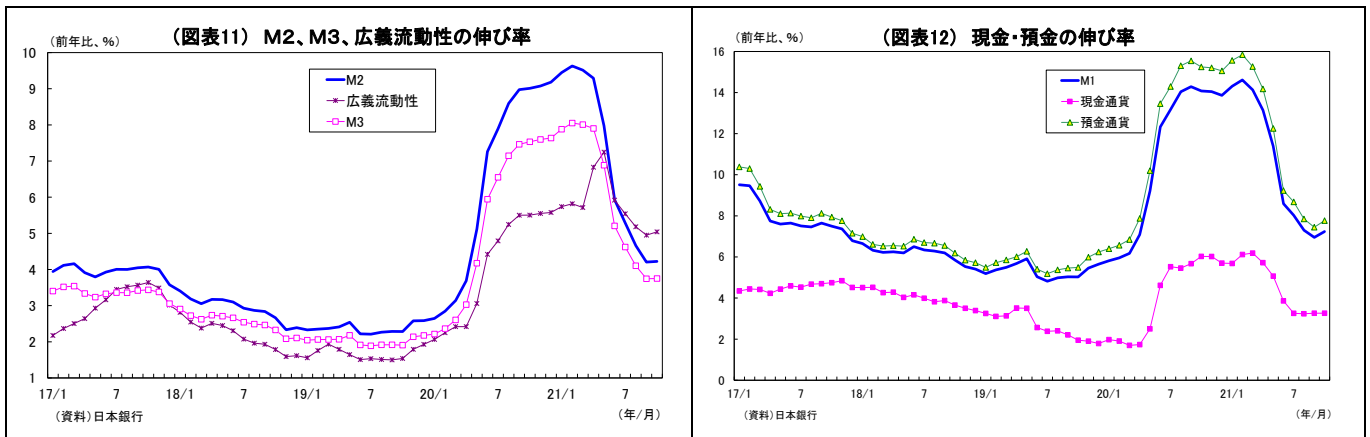
なお、10 月末時点のマネタリーベース残高は 664 兆円と前月末比 0.5 兆円の増加に留まった。季節性や月内の動きを除外した季節調整済み系列(平残)でみても、前月比 2.5 兆円増と小幅な増加に留まっている(図表 10)。同系列では5月以降の平均が前月比 0.6 兆円増となっており、資金供給ペースはコロナ前である 2019 年の平均(1.3 兆円増)並みにペースダウンしている。

マネタリーベースの先行きについては、日銀が ETF や国債の買入れを抑制するなど市場への関与を徐々に減らしているうえ、今後もしばらく比較対象となる昨年同月の伸び率上昇が続くことから、前年比伸び率の鈍化基調が続くと見込まれる。

3. マネーストック： 定期預金の減少ペースが加速、投資信託は 5 カ月ぶりにプラス圏に浮上

11 月 10 日に発表された 10 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 4.22% (前月は 4.21%)、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 3.75% (前月は 3.74%)

と、ともにわずかながら上昇した。上昇は8カ月ぶりのことだ。比較対象となる前年同月における伸び率上昇の一服のほか、銀行貸出の伸び率底入れが寄与している可能性が高い（図表11）。

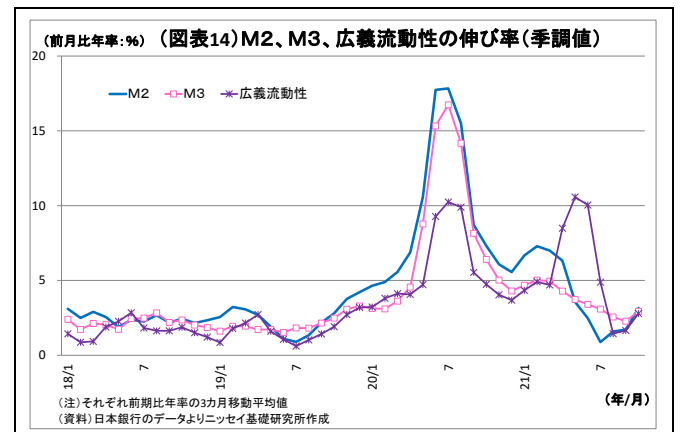
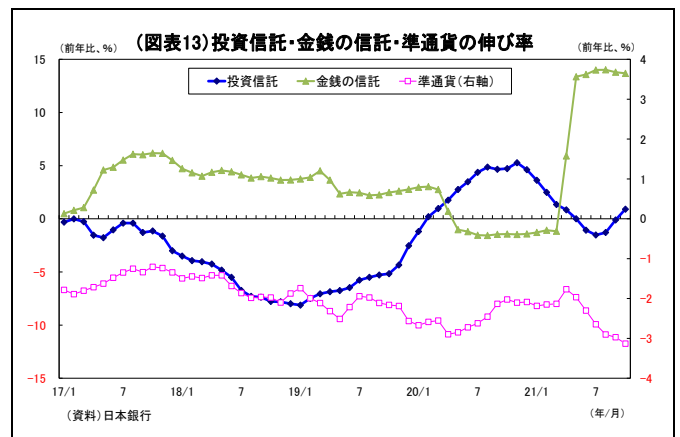


M3の内訳で見ると、主軸である普通預金等の預金通貨（前月7.4%→当月7.8%）の伸び率が8カ月ぶりに増加に転じたことが伸び率反転に寄与した。一方、CD（譲渡性預金・前月24.0%→当月17.1%）の伸びが大きく低下したほか、定期預金などの準通貨（前月▲2.97%→当月▲3.13%）の伸び率がマイナス幅を拡大している（図表12・13）。準通貨の伸び率が▲3.0を下回ったのは約15年ぶりのことになる。流動性が低いうえ、預金金利がほぼゼロに落ち込んでいることから、定期預金からの資金流出に歯止めがかからない状況が続いている。

また、広義流動性（M3に投信や外債といったリスク資産等を加算した概念）の伸び率も前年比5.04%（前月は4.95%）と2カ月ぶりに上昇した（図表11）。広義流動性の残高は9月以降2000兆円を突破している。

内訳では、既述の通り、M3の伸びが小幅に上昇したうえ、規模が比較的大きい投資信託（私募やREITなども含む元本ベース、前月-0.1%→当月0.9%）の伸び率が5カ月ぶりにプラス圏に浮上したことが寄与した（図表13）。また、国債や外債の伸び率もやや上昇している。

最近では、前年における急変動の反動に伸び率が左右されて実勢が掴みにくくなっているものの、前月比でみた場合でも、M2、M3、広義流動性ともに伸び率に底入れ感が出てきている（図表14）。



（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。