

# 経済・金融 フラッシュ

## 貸出・マネタリー統計(22年7月) ～銀行貸出の伸びが急回復、投信の増勢強まる

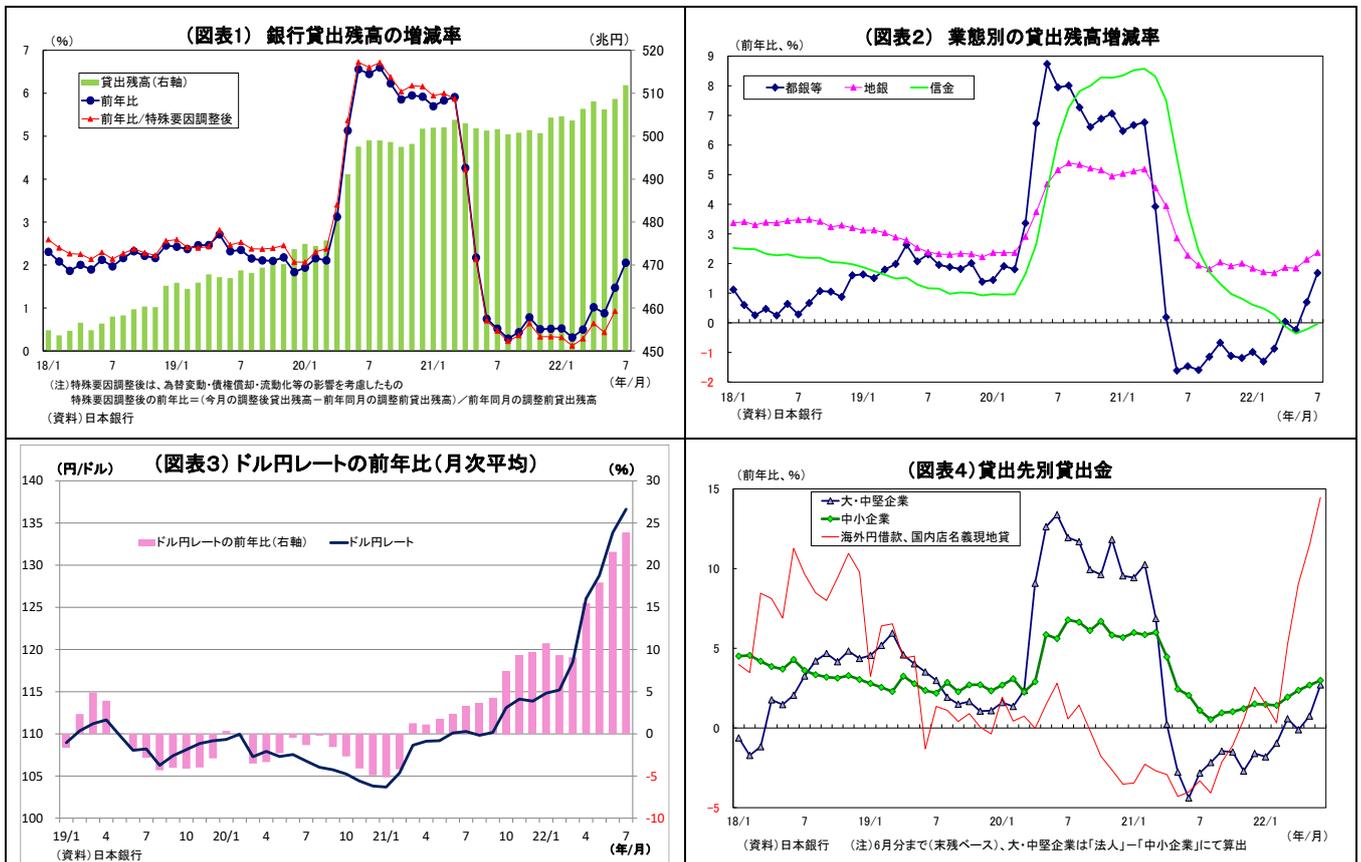
経済研究部 上席エコノミスト 上野 剛志

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

### 1. 貸出動向：経済活動再開・原材料高が資金需要を押し上げか (貸出残高)

8月8日に発表された貸出・預金動向(速報)によると、7月の銀行貸出(平均残高)の伸び率は前年比2.05%と前月(同1.47%)を大きく上回った。伸び率の上昇は2ヵ月連続で、伸び率の水準は昨年5月以来の高水準に当たる(図表1)。

先月にかけて円安が進行したことで、外貨建て貸出の円換算残高高上げが引き続き押し上げ要因となっている(図表3)。現に為替変動等を調整した特殊要因調整後の伸び率は6月の段階で前年比0.93%と調整前の伸び率(同1.47%)を0.55%下回っており(図表1)、円安が一層進んだ7月(未公表)は両者の乖離がさらに拡大しているものと推測される。また、貸出の伸び率に関しては、前年同月の伸び率が鈍化(前月0.75%→当月0.52%)したことで、比較対象のハードルが下がった面も押し上げに寄与している。従って、貸出の実勢は見た目ほど強いわけではないが、それを考慮しても増勢は強まっているとみられる。



コロナ禍からの経済活動再開や原材料・エネルギー価格上昇(による仕入れコスト増)などが企業の資金需要に繋がっている可能性が高い。

業態別では、都銀の伸び率が前年比 1.68%(前月は 0.70%)と急伸したほか、地銀(第 2 地銀を含む)の伸び率も同 2.37%(前月は 2.14%)とやや上昇している(図表 2)。

### (主要銀行貸出動向アンケート調査)

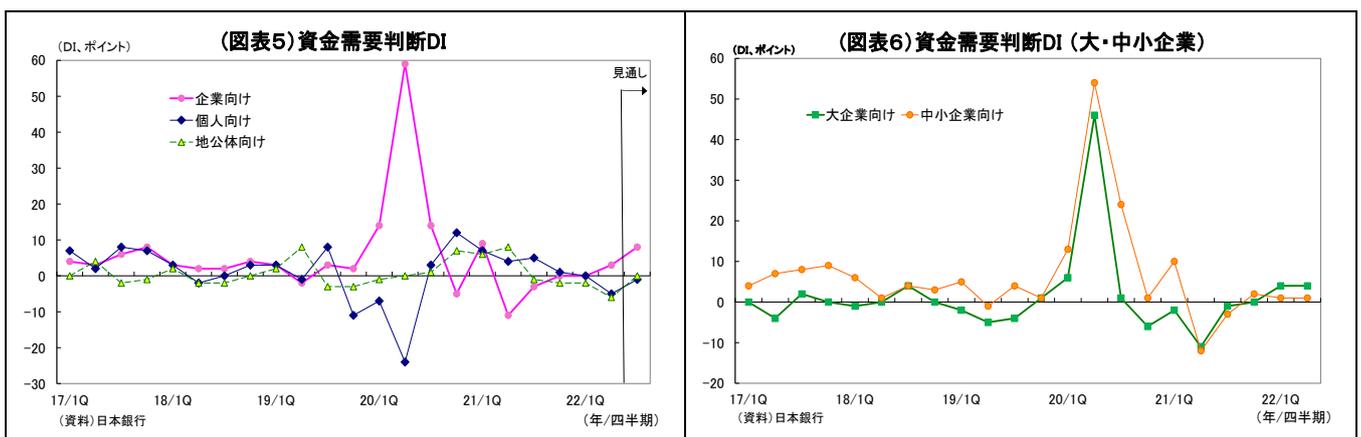
日銀が 7 月 20 日に発表した主要銀行貸出動向アンケート調査によれば、2022 年 4-6 月期の(銀行から見た)企業の資金需要増減を示す企業向け資金需要判断 DI は 3 と前回(1-3 月期)の 0 から上昇した同 DI がプラス(「(やや)増加」とする回答が優勢)となったのは 5 四半期ぶりとなる。銀行から見た資金需要はやや持ち直した(図表 5)。

企業規模別では、大企業向けが 4(前回も 4)、中小企業向けが 1(前回も 1)と各プラスを維持するなか(図表 6)、中堅企業向けが 3(前は 0)と回復した。大企業では、製造業向けが 3(前は 7)と低下した一方で、非製造業向けが 2(前は▲2)とプラスに転じており、業種によって方向感にバラツキが見られる。

需要が「(やや)増加した」と答えた先にその要因を尋ねた問いでは、大企業・中堅企業向けでは「手許資金の積み増し」、中小企業向けでは「売上の増加」を挙げた先が最多であった。

一方、個人向け資金需要判断 DI は▲5 と前回の 0 から大きく低下し、コロナ禍初期で経済活動が急激に縮小した 20 年 4-6 月期以来のマイナス(「(やや)減少」とする回答が優勢)となった(図表 5)。内訳では、住宅ローンが▲6(前は▲1)と大きく低下している。(消費者ローンは前回同様▲1)。最近の住宅着工が伸び悩んでいることを反映し、「住宅投資の減少」を理由とする先が多かった。

今後 3 ヶ月の資金需要については、企業向け DI が 8 と増加する一方、個人向け DI が▲1 と弱含む見立てになっている(図表 5)。企業向け資金需要の回復見込みが、売上増に伴う運転資金や設備投資資金など前向きな資金需要を見込んだものなのか、それとも原材料高による仕入れコスト増やコロナ感染拡大による売上減少といった企業の苦境を懸念したものなのかは不明だ。



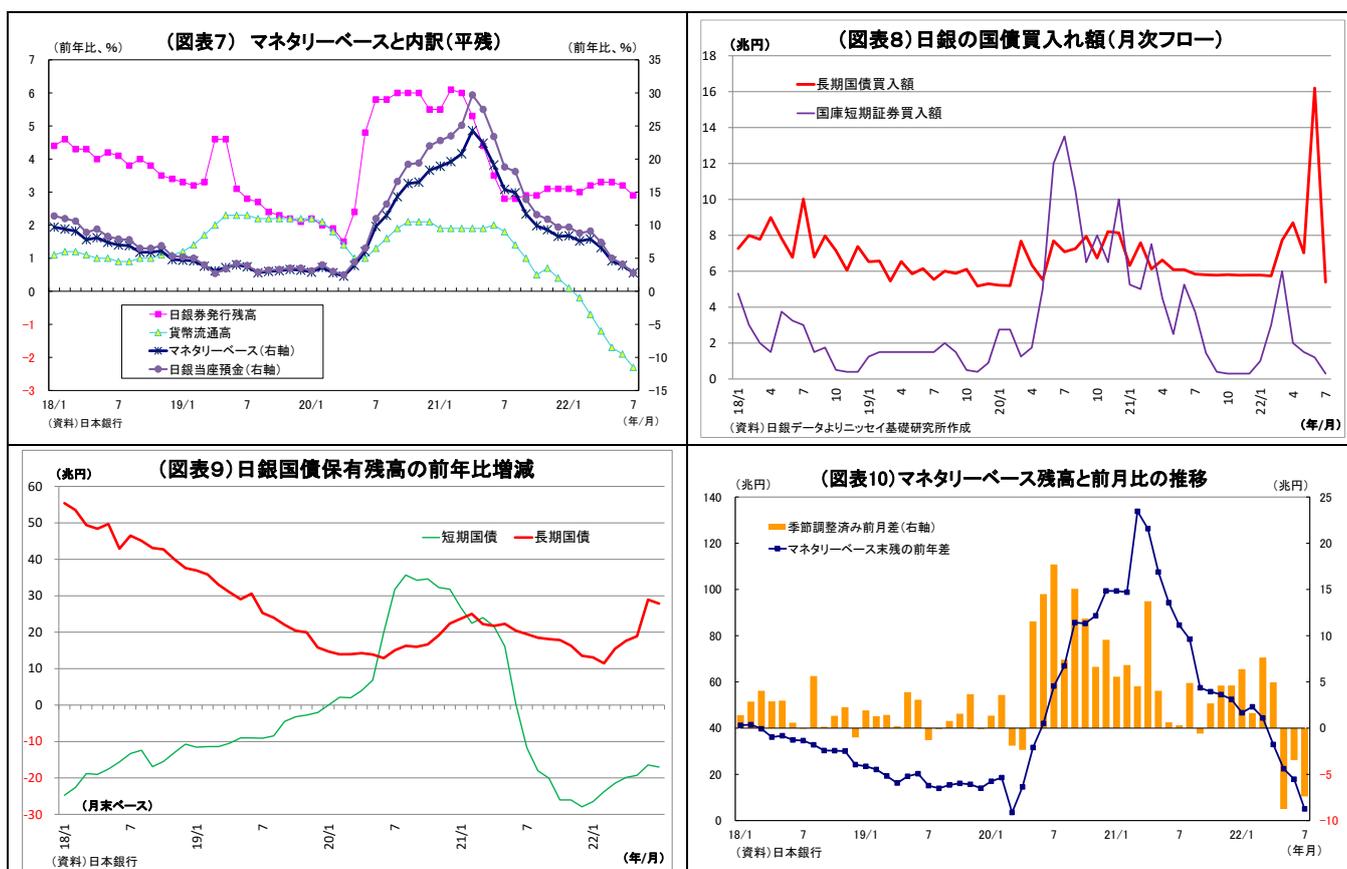
## 2. マネタリーベース： コロナオペ減が響き、伸び率が鈍化

8 月 2 日に発表された 7 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 2.8%と、前月(同 3.9%)を下回り、4 カ月連続で低下した(図表 7)。伸び率は 2020 年 4 月以来の低水準に当たる。

低下の主因は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が低下した(前月4.1%→当月2.8%)ことである。7月は市場の金利上昇圧力が緩和し、指し値オペの応札が減少したことから、長期国債買入れ額は5.4兆円と前月の16.2兆円から急減した(図表8)。そうした中、制度の一部打ち切りに伴ってコロナオペの残高の大幅な減少(▲11.8兆円)が続いたことが伸び率の押し下げ要因となった。

その他の内訳では、日銀券発行高の伸びが前年比2.9%(前月は3.2%)、貨幣流通高の伸びが前年比▲2.3%(前月は▲1.9%)とそれぞれ低下したこともマネタリーベースの伸び率低下に繋がった(図表7)。

なお、7月末時点のマネタリーベース残高は666兆円と前月末比で11.5兆円減少している。季節性や月内の動きを除外した季節調整済み系列(平残)でも、前月比7.4兆円減となっている(図表10)。コロナオペの残高減少を主因として、月次での大幅な減少が続いている。



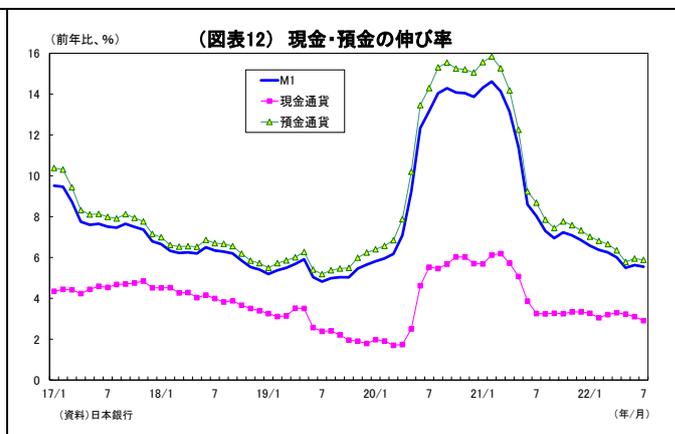
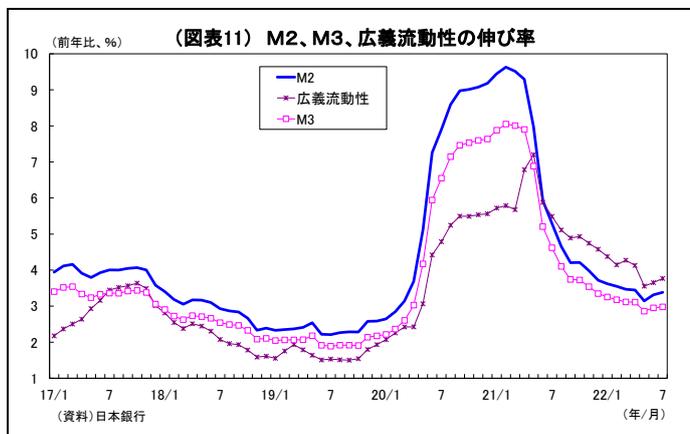
コロナオペの残高は未だ50兆円以上存在していることから、今後もコロナオペの残高減少がマネタリーベースの伸び率押し下げ要因になり続けるだろう。いずれ、前年を割り込む可能性もある。

### 3. マネーストック：投資信託の増勢が強まる

8月9日に発表された7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3.38%(前月は3.31%)、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2.98%(前月は2.95%)と、ともにわずかに上昇した(図表11)。伸び率の上昇はともに2カ月連続となる。

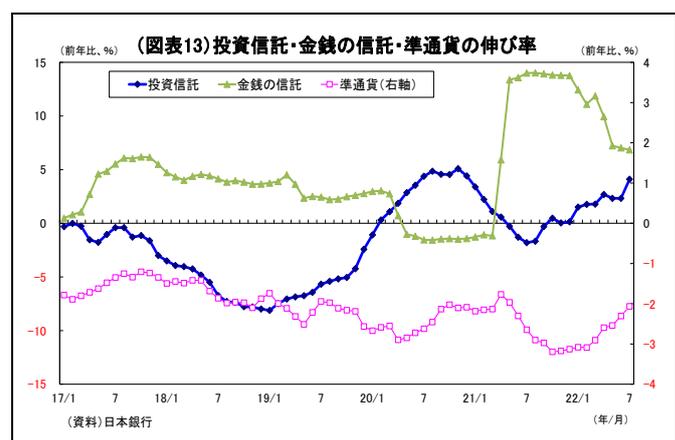
M3の内訳では、主軸である預金通貨(普通預金など・前月5.9%→当月5.9%)とCD(譲渡性預

金・前月 4.8%→当月 4.8%) の伸び率が横ばい、現金通貨（前月 3.1%→当月 2.9%）の伸び率は低下したが、準通貨（定期預金など・前月▲2.3%→当月▲2.1%）のマイナス幅が縮小し、全体の伸び率上昇に寄与した。また、M2・M3 とともに比較対象となる前年同月の伸び率が急低下し、前年比のハードルが下がったことも上昇に繋がった（図表 12・13）。



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）の伸び率は前年比 3.77%（前月は 3.65%）と上昇。M3 と比べても上昇幅が若干大きめとなった（図表 11）。

内訳では、既述の通り、M3 の伸びが若干上昇したほか、外債（前月 11.6%→当月 14.6%・円安の影響あり）と投資信託（私募や REIT など含む元本ベース、前月 2.3%→当月 4.1%）の伸び率上昇が寄与した。投資信託の資金流入が拡大しているとみられ、伸び率が上昇基調にある（図表 13）。一方、規模の大きい金銭の信託（前月 7.0%→当月 6.8%）、国債（前月▲3.0%→当月▲3.2%）の伸び率低下が重荷となった。



（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。