

## 銀行券の流通高が減っていく

発表日：5月1日(月)

～持続的に減少すれば50年ぶり～

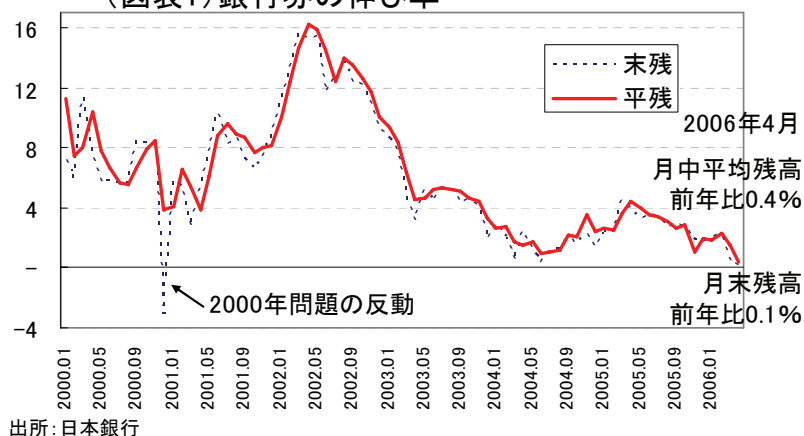
第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 熊野英生 (外線：5221-5223)

最近、銀行券の伸び率が低下している。2006年4月の平残伸び率は前年比0.4%増(末残0.1%増)と、減少は目前だ。過去、銀行券の伸び率が、一時的にマイナスに転じることは戦後何回かあったが、今の動きが持続的なマイナスとなれば、50年ぶりのことになる。この背景には、新札発行・ペイオフ全面解禁要因の一巡、二千円札の低迷に加え、銀行がゼロ金利解除に伴って準備預金制度の厳格な管理へ移行することに準備しているという事情も考えられる。さらに、今後を考えると、金利がプラスになり、家計がタンス預金を保有することの機会費用を意識し、手元現金を減らす可能性もある。

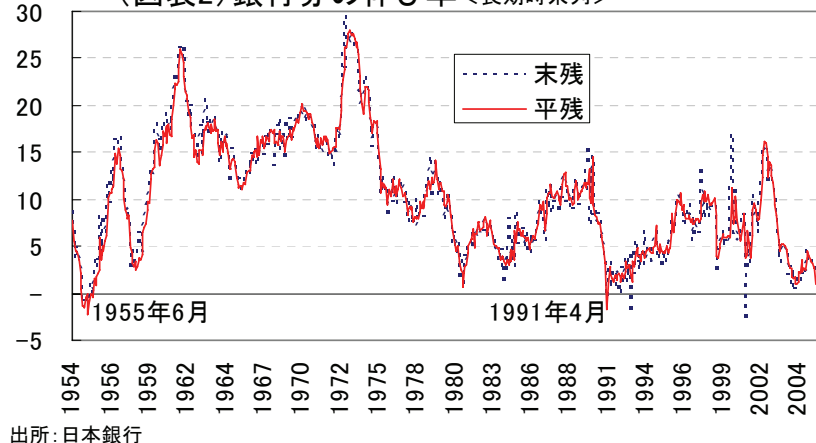
### 月中平均残高の減少は15年ぶり、持続的減少になれば50年ぶり

2006年4月の銀行券残高の伸び率は、月末残高前年比0.1%、月中平均残高(以下、平残を略)前年比0.4%と極めて低い伸びを記録した(図表1)。伸び率が低下していく流れが続くと、数ヵ月後に銀行券の流通が減少に転じてもおかしくない。銀行券の流通残高が前年よりも減ってしまう現象は、季節性の影響を受けにくい平残ベースでみて、過去、バブルのピークを超えた1991年4月に一瞬起こって以来である(図表2、末残では1955年以降、2000年12月、1992年12月、1992年4月、1991年4月の4回)。平残前年比のマイナスにワンタッチすれば、丁度15年ぶりのことになる。さらに単月ではなく、持続的なマイナスになれば、朝鮮戦争後の不況を引きずっていた1954年9月～1955年6月以来(神武景気の前半を含む)、約50年ぶりの異例となる。

前年比% (図表1) 銀行券の伸び率



前年比% (図表2) 銀行券の伸び率<長期時系列>



### 二千円札の激減

銀行券が減少していく現象は、金額ベースだけでなく、枚数ベースでも起こっている。枚数ベースでは、前年比で減少する動きが2005年11月以来続いている(図表3)。この背景には、新札発行が2004年11月に行われ、2005年にかけて銀行券の保有が一時的に膨らんだことの反動があると考えられる。

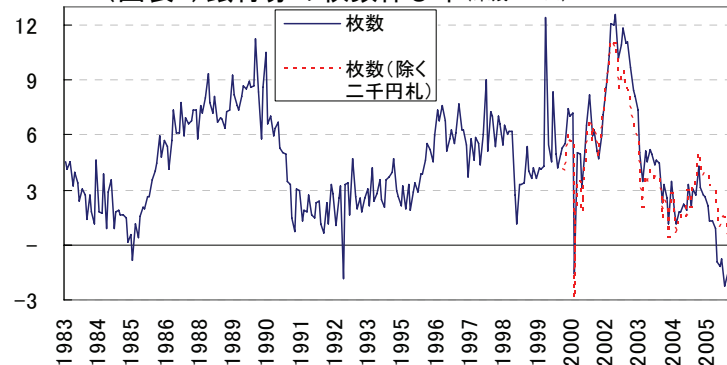
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ただし、留意すべきは枚数の押し下げが、新札発行とは無縁の二千円札が前年比半減（△50%近く）で推移していることである（図表4）。二千円札を除くと、銀行券の枚数は伸び率が低下してはいるものの、まだマイナスには転じていない。

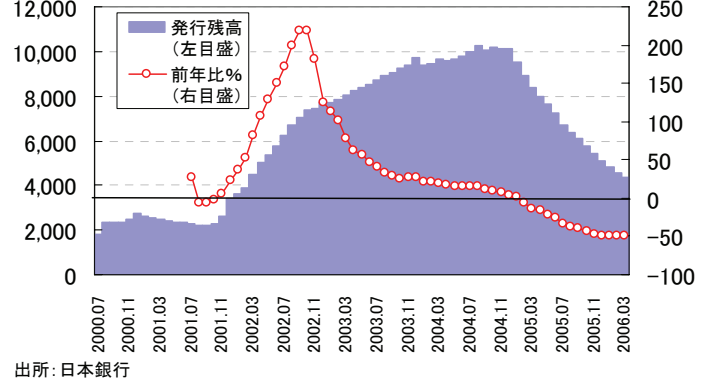
二千円札の減少は、自動販売機での対応が遅れているほか、国民の利用ニーズが乏しかったため、日銀へと利用されない二千円札が還流したことが主因であろう。銀行券が流通する根拠として「法貨として定められているから」という理由が語られることが多いが、たとえ法貨として強制通用力を付与し、日銀が市中への供給を増やしても、国民の利用ニーズが乏しければ流通高は増えない。日銀はお札の需要に対して受動的なのである。

銀行券の発行を司る日銀の課題としては、国民への利用ニーズをより強く意識しながら、利便性向上を念頭に置いて流通業務にあたらなくてはなるまい。

前年比% (図表3) 銀行券の枚数伸び率(末残ベース)



億円 (図表4) 二千円札の残高・伸び率(末残ベース)

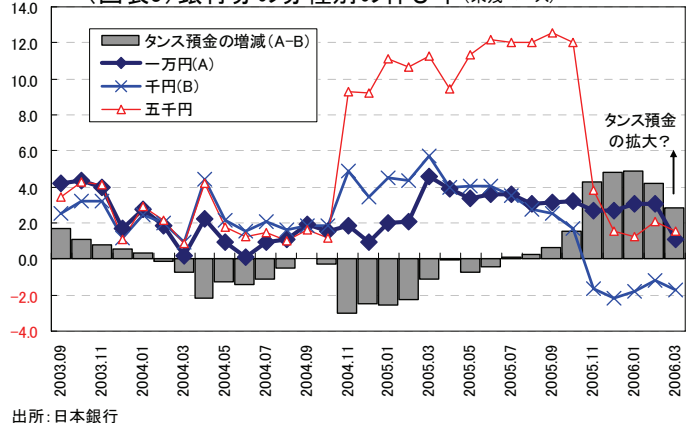


### タンス預金が減ったからか？

銀行券の減少の背景を考えると、金融システム不安以来のタンス預金の取り崩しが原因ではないかという見方ができる。2005年4月はペイオフが全面的に解禁され、そこまでタンス預金を抱えてきた家計が安心してタンス預金を取り崩し始めたという仮説が成り立つだろう。

筆者も、まずはそう考えたのであるが、券種別の銀行券の動向を観察した結果、必ずしもそうではないという結論を下している。例えば、タンス預金をしている人達がどの券種でお札を貯め込んでいるのかというと、専ら一万円札であるはずだ。その点、券種別の銀行券の動向をみると、予想に反して千円札の減少が著しい（図表5）。千円札でタンス預金をする人などはほとんどいないだろうから、今のところタンス預金の減少ではないと言える（先行きにおけるタンス預金の減少の可能性は否定しない）。

前年比% (図表5) 銀行券の券種別の伸び率(末残ベース)



### 金融機関の保有現金の問題

もっと視点を変えて、主体別の銀行券保有動向をみてみよう。日本銀行「資金循環勘定」を使って、国内非金融部門（企業・家計・政府・非営利法人）の現金保有残高（銀行券+貨幣）の伸び率（末残ベー

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ス)をみると、2004年ごろから趨勢的に伸び率が低下している動きが見て取れる(図表6)。これは、新札発行への対応もあろうが、趨勢的には金融不安が後退し、現金取引需要が低下したことを反映していると考えられる。つまり、信用システムの正常化がお札の需要を減らしたと言い換えられる。マネーサプライ統計でも、通貨保有主体(非金融法人、家計、地方公共団体、証券・ノンバンク)の現金保有残高の急減を3月までのデータで確認することはできなかった。

一方、預金取扱金融機関(マネーサプライ統計上の通貨創出主体)の銀行券の保有残高を試算\*すると、ここにきて数ヶ月間減っている(図表7)。預金取扱金融機関の銀行券残高は、2004年末からの高い伸び率が2005年末にかけて減少している。これは、①新札切り替えに伴って、預金取扱金融機関が手元に新札を支払い準備のために厚めに用意していた状況が、1年巡って解消されてきていること、②ペイオフ完全解禁後、2005年4月以降に手元に払い出し用の準備を持っていたことが解消されたこと、を示唆している。

※預金取扱金融機関の保有銀行券を直近まで把握するために、銀行券全体の平残からマネーサプライ統計の現金(外)の平残の差額を求め、それに貨幣残高(今月末・当月末の平均残高前年比)を加えたデータで調べてみると、ここにきて前年比1割近く減少が続いていることがわかった(この動きは平残を反映しているもので、月中の季節的変動を受けにくい変化と言える)。

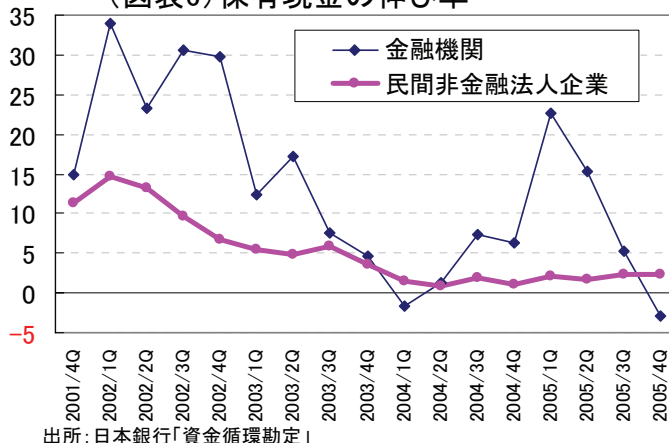
さらに、預金取扱金融機関が保有銀行券を減らしている理由には、先の新札発行・ペイオフ完全解禁以外に、日銀がゼロ金利解除を進めようとしていることへの準備もあると考えられる。すなわち、量的緩和が解除される前は、銀行が準備預金の積み立てに神経質になる必要が相対的に小さかったと言える。例えば、営業店に積み残している銀行券を、準備預金に積まずに、厚めに持っていたとしてもコストを感じなくて済んだ。特に、千円札のような低額券種を管理することに費用対効果でメリットは少なかったのではないかと。

それが2005年度後半に入ってから、量的緩和解除が予想され、銀行には準備預金制度の厳格な管理が復活するのではないかとという予想が強まった。つまり、ゼロ金利が解除され、短期金利が引き上がると、銀行は資金繰りをきめ細かく運営しなくてはならない。そうした準備として、銀行が営業店の銀行券保有を極力絞り込んでいく対応をし始めたという見方が成り立つ。

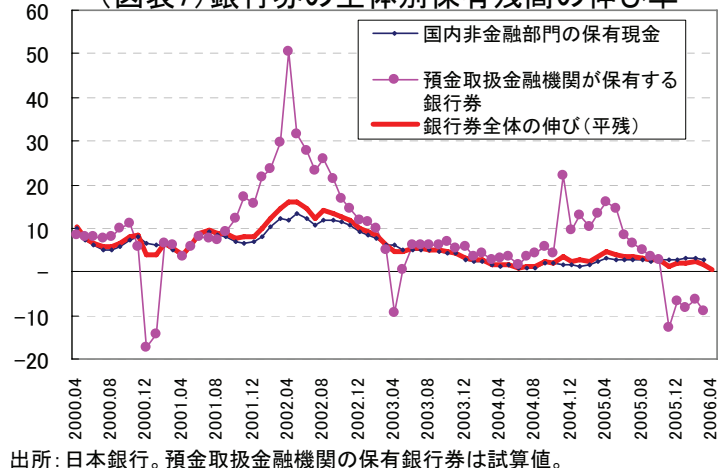
## 金利感応度とタンス預金

銀行が銀行券の保有コストに対応し始めたことは、準備預金制度という枠組みを意識している背景があることは間違いないが、達観すれば、金利がプラスになる時代への対応とも言える。この点、企業や家計

前年比% (図表6) 保有現金の伸び率



前年比% (図表7) 銀行券の主体別保有残高の伸び率



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

にも金利水準がプラスになれば、同様に手元現金を放置せず、資金運用に充てるような行動が広範化する公算は高い。

家計で言えば、長いゼロ金利時代にタンス預金を放置する機会費用も小さかったが、今後はそうした機会損失をも徐々に意識し始めるだろう。そうした意味で、先行きにかけてゼロ金利解除が行われるのならば、民間保有の銀行券の流通残高が減少していく可能性は十分にある。現時点の銀行券の減少には、新札発行が一巡したという特殊要因が働いている面もあるが、先行きの金利情勢を勘案すると、銀行券発行残高が持続的に起こることになるだろう。