

預金者別および都道府県別の預金分析

～金融政策や相続等の影響について～

Research Report
2023年10月資産運用研究所
武田 泰典

要 約

米国における中小の金融機関からの預金流出や日銀による金融緩和策修正への警戒感を背景に、我が国の地域金融機関においても金融引き締め時における預金動向への関心が高まる中、本稿では、預金者別および都道府県別預貯金残高の変動について、金融政策が与える影響を分析し、更に金融政策以外の要因についても考察した。

預貯金残高は金融緩和によるマネタリーベースの拡大やコロナ禍による貸出、財政支出の増加などを背景に近年は比較的高い伸びが続いていたが、足元では、コロナ対応の各種支援策が縮小されるのに伴って伸び率が鈍化している。日銀が今後金融緩和の修正を進めた場合、マネタリーベースや貸出の残高は伸び率が一段と鈍化または減少すると予想されることから、預貯金残高も減少に転じる可能性があるだろう。

預金者別では、国内銀行と信用金庫を対象に金融引き締め局面と金融緩和局面における預金残高の変化率を比較したところ、個人預金は郵便貯金からの資金流入などの留意事項はあるものの、総じて法人預金に比べて粘性が高く、金融引き締めなどのショックイベントによる預金流出への耐性も相対的に強いことが確認された。

都道府県別では、全ての地域で金融引き締め時は金融緩和時に比べて預貯金が流出しやすいあるいは流入しにくい傾向が確認された。都道府県別の預貯金残高変化率は全人口に占める勤労世代人口の割合など金融政策以外の要因による影響も受けており、総じて全人口に占める勤労世代人口の割合が高い地域ほど預貯金残高の変化率が高い傾向が確認された。勤労世代人口が多い地域は就職等に伴う転入者や相続による預貯金流入が多いと考えられ、両者による影響について試算したところ、相続と転出入共に流入超となる地域は大都市圏に多く、流出超となる地域は地方に多いことがわかった。

目次

1. はじめに
 2. 預貯金の変動要因
 3. 預貯金残高変化率の預金者別比較
 4. 預貯金残高変化率の都道府県別比較
 5. まとめ
- 【Appendix1】日銀当座預金残高変動要因の分解
【Appendix2】信用乗数変動要因の分解
【Appendix3】業態別預金の動向
【Appendix4】都道府県別預金残高変化率の金利感応度（国内銀行）

1. はじめに

2023年3月のシリコンバレーバンク破綻に端を発した米国における中小の金融機関からの預金流出や日銀による金融緩和策修正への警戒感を背景に、我が国の地域金融機関においても金融引き締め時における預金動向への関心が高まっている。

我が国の地域金融機関はシリコンバレーバンクと同様に、金利上昇に伴う債券損失の拡大を背景に業績の低迷が続いている先が散見される一方、法人預金が多かったシリコンバレーバンクとは異なり、粘着性の高い小口の個人預金が多いことから預金の安定性は高い（大幅な預金流出のリスクは小さい）と考えられている¹。

そこで本稿では、預金者別および都道府県別預貯金残高の変動について、主に金融政策が与える影響を分析し、更に相続や転出入など金融政策以外の要因についても考察する。

2. 預貯金の変動要因

マネーストックは預貯金が大半を占めており、マネタリーベースと信用乗数によって決定される。主にリフレ派の経済理論では、マネタリーベースが増加すると、それに応じてマネーストックが増加するとされている。これに対して、リフレ派に批判的な経済学者等は、マネタリーベースの増加がマネーストックの増加につながるかは貨幣需要によって決まる面が大きいと指摘している。両者の理論を踏まえると、預貯金の変化率は日銀による資金供給の指標であるマネタリーベースと貨幣需要によって決まると考えられる。貨幣需要は主に民間企業による借入や有価証券発行、政府による国債発行（共に日銀と金融機関の取得のみ、その他民間取得は除く）などがある。この中で特に規模が大きいのが借入（貸出）と国債発行であり、おおむねこの二つの指標で説明できると考えられる。

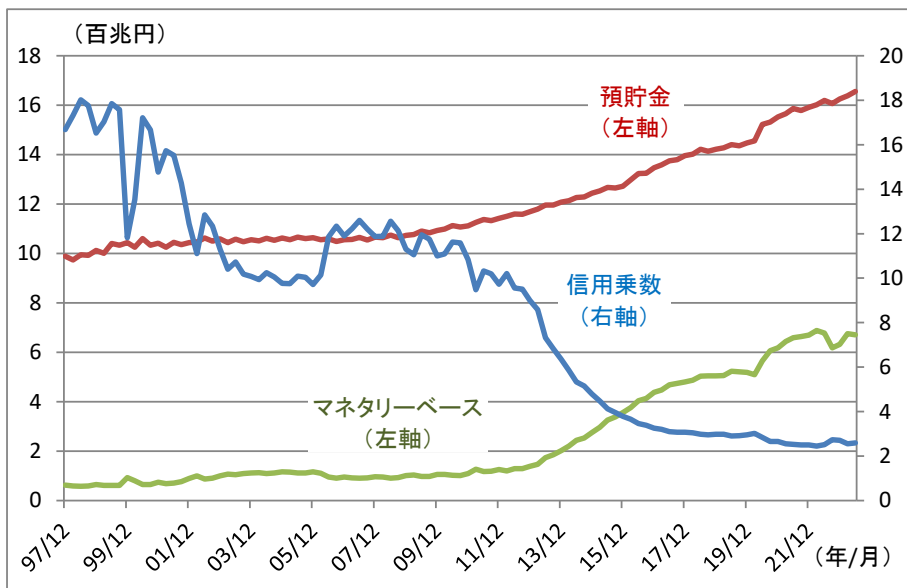
$$M = H * mm$$

$$M = D + C_N, H = R + C_N + C_b$$

ここで、Mはマネーストック、Hはマネタリーベース（ハイパワードマネー、ベースマネー）、mmは信用乗数、Dは預金（貯金含む）、 C_N は非銀行部門保有現金、Rは預金準備（日銀当座預金）、 C_b は銀行部門保有現金

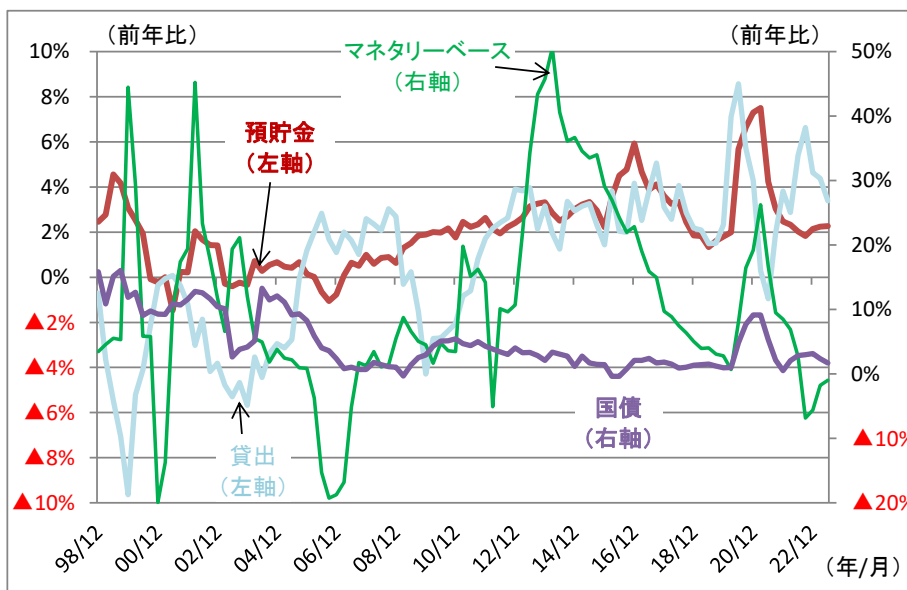
¹ 日銀「金融システムレポート（2023年4月号）」および金融庁「金融仲介機能の発揮に向けたプログレスレポート（2023年6月）」

図表 1 預貯金残高、マネタリーベース残高、信用乗数（四半期ベース）



(出所) 日銀「資金循環統計」より日興リサーチセンター作成

図表 2 預貯金残高、マネタリーベース残高、国債残高、貸出残高の前年比（四半期ベース）



(出所) 日銀「資金循環統計」より日興リサーチセンター作成

過去の推移をみると、近年はリーマンショック以降の金融緩和、特に 2013 年 4 月に導入された量的緩和(以下、異次元緩和)によるマネタリーベースの拡大²を背景に預貯金残高³が増加している(図表 1)。

² マネタリーベースの変動は主に日銀当座預金残高(預金準備)の変動によるものであり、日銀当座預金残高の変動要因は Appendix1 参照。

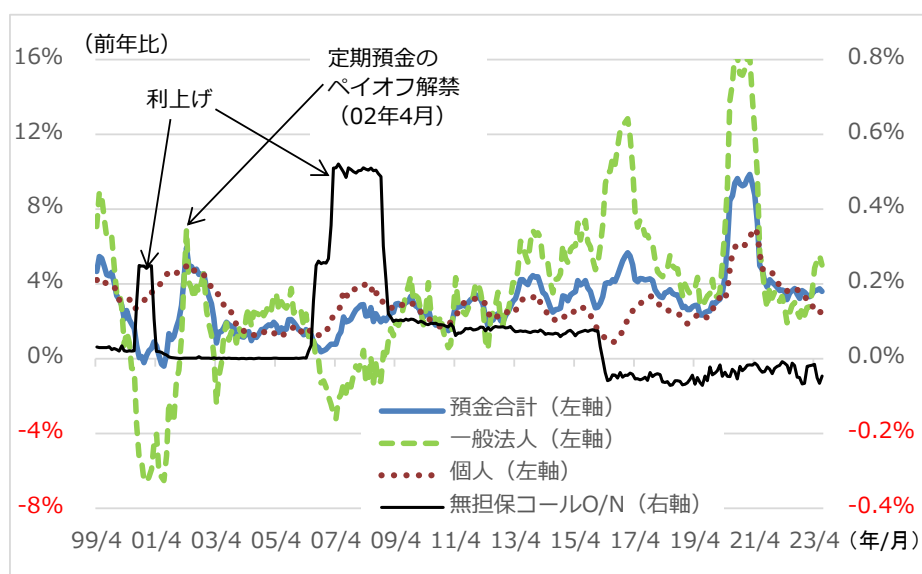
³ 預貯金は預金取り扱い金融機関の流動性預金および定期性預金の合計で郵便貯金も含む。

ただし、異次元緩和以降は信用乗数が大きく低下しており⁴、総じて預貯金残高の増加率はマネタリーベースの増加率を大きく下回る水準に留まっている。日銀が市場に供給した資金の一部が貸出や国債発行を伴う財政支出に使われた一方、その多くが日銀当座預金に滞留したことを示している。前年比の伸び率でみると、預貯金残高の変化率は異次元緩和以降、貸出の変化率におおむね連動している（図表 2）。コロナ禍の 2020 年 3 月以降は政府や日銀による貸出支援策等を背景に貸出残高が急増したことに加え、政府のコロナ対策によって国債発行も増加したことから預貯金残高が大幅に増加した一方、足元では、コロナ対応の各種支援策が縮小されるのに伴って預貯金残高の伸びは鈍化している。日銀が今後金融緩和の修正を進めた場合、マネタリーベースや貸出の残高は伸び率が一段と鈍化または減少すると予想されることから、預貯金残高も減少に転じる可能性がある（財政政策も併せて縮小される場合はそれが一段の押し下げ要因となろう）。

3. 預貯金残高変化率の預金者別比較

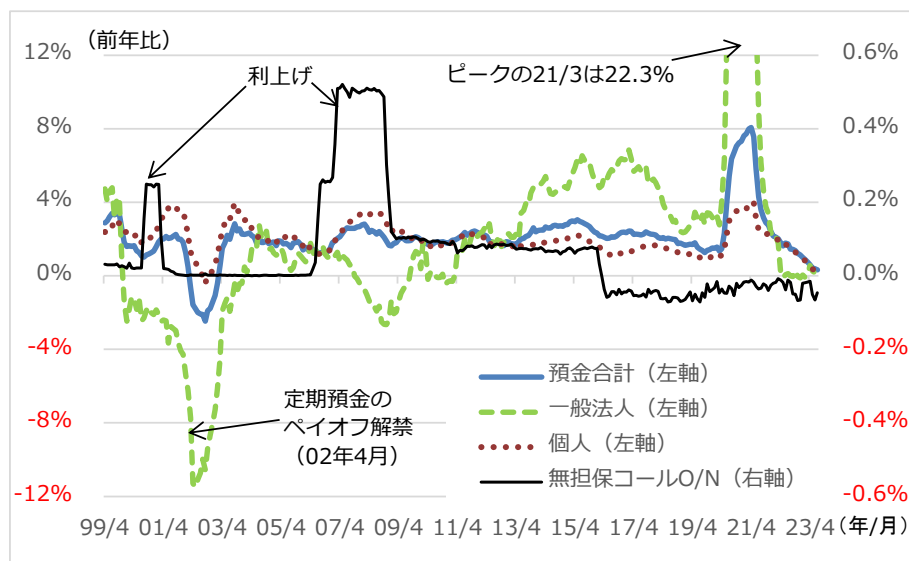
金融政策の影響について、預金者別の違いをみるため、国内銀行および信用金庫の属性別預金、無担保コール O/N（短期金利）を図表 3、図表 4 に示した。

図表 3 国内銀行の属性別預金残高（合計含む）前年比、短期金利（月次）



⁴ 信用乗数の変動要因は Appendix2 参照。

図表 4 信用金庫の属性別預金残高（合計含む）前年比、短期金利（月次）



(出所) 日銀より日興リサーチセンター作成

一般に、金融緩和局面ではマネタリーベースや貸出が増えるため、預金は増加する一方、金融引き締め局面ではマネタリーベースや貸出が縮小するため、預金は減少する傾向にあり、法人預金については国内銀行と信用金庫共にそうした傾向が窺える。法人預金は国内銀行と信用金庫共に、過去3回の利上げ局面（2000年8月、2006年7月、2007年2月）では総じて減少している一方、金融緩和局面では総じて増加している。一方、個人預金は国内銀行と信用金庫共に、過去3回の利上げ局面において前年比でプラスを維持しており、個人預金が8割弱を占める信用金庫では預金全体についても、過去3回の利上げ局面において前年比でプラスを維持している。個人預金が6割強を占める国内銀行の預金全体は2000年8月の利上げ後に一時的に前年比でマイナスとなる場面もあったものの、2006～07年の利上げ時はプラスを維持している。また、金融政策のイベントではないが、2002年4月の定期預金のペイオフ解禁時は地域金融機関から大手銀行等に預金流出しており、その際も信用金庫では個人預金の前年比マイナス幅が法人預金に比べて小幅なものに留まっている。以上から、個人預金は総じて法人預金に比べて粘着性が高く、金融引き締めなどのショックイベントによる預金流出への耐性も相対的に強いといえよう⁵。ただし、図表2では、預貯金（郵貯などの他業態も含む預金取り扱い金融機関全体）が過去3回の利上げ局面で前年比マイナスとなっていたにもかかわらず、国内銀行や信用金庫の預金については同期間中も概してプラスを維持していた。他業態からの預金流入があったことが背景にあると考えられ⁶、その点には留意が必要であろう。

⁵ 武田[2018]では、流動性預金についても個人の方が法人や公金に比べて金利感応度が低く、粘着性が高いことが示されている。

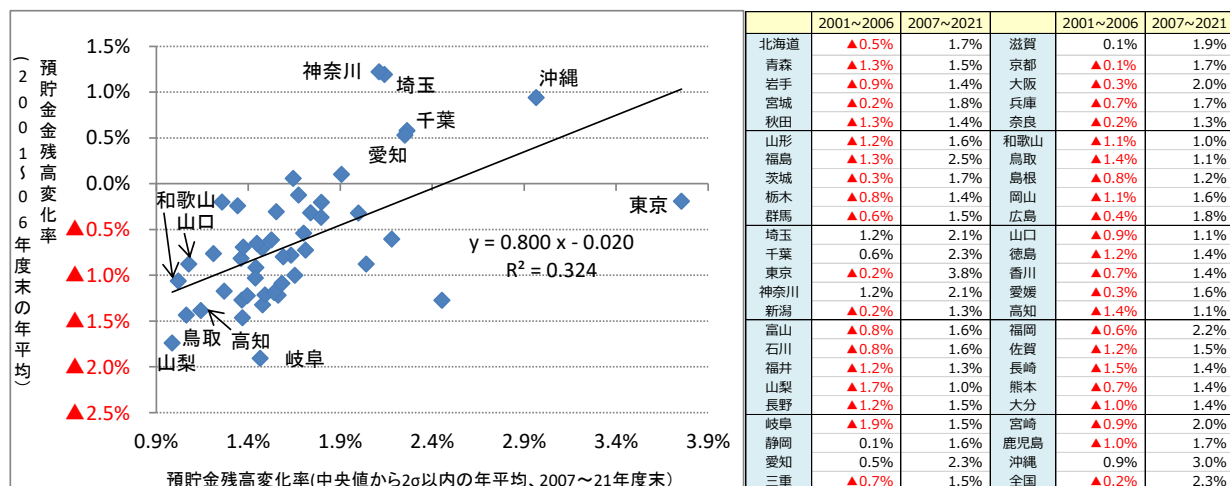
⁶ 詳細は Appendix3 の業態別預金の動向を参照。

4. 預貯金残高変化率の都道府県別比較

4.1 金融引き締め時および緩和時の比較

まず、都道府県別預貯金残高（郵貯含む預金取り扱い金融機関全体）について金融政策の影響をみるため、「金融マップ 2000 年～23 年版」（金融ジャーナル社）の年次データを用いて、2001～06 年度末の預貯金残高変化率⁷（当該期間の前年度に 1 回、期間中に 2 回の利下げがあり、預貯金が減少傾向にあった局面⁸、以下「金融引き締め時の減少局面」）および 2007～21 年度末の預貯金残高変化率⁹（異次元緩和などの金融緩和策が実施され、預貯金が増加傾向にあった局面、以下「金融緩和時の増加局面」）を比較した（図表 5）。

図表 5 2001～06 年度末および 2007～21 年度末の都道府県別預貯金残高変化率（年平均）



（出所）金融ジャーナル社「金融マップ 2000 年～23 年版」より日興リサーチセンター作成

各都道府県において、金融緩和時の増加局面（2007～21 年度末）と金融引き締め時の減少局面（2001～06 年度末）における預貯金残高変化率を比較すると、その差は中央値で 2.3%、最も小さい県（神奈川県）で 0.9%ポイント、最大（東京都）で 3.9%ポイントであり、全ての都道府県において金融緩和時の増加局面における預貯金残高変化率が金融引き締め時の減少局面における預貯金残高変化率を上回っている¹⁰。

一般に金融引き締め時は金融緩和時における資金の流れと逆の動きが生じる（引き締め時と緩和時で資金の流れが逆流する）と考えられている。このことから、都道府県別でみると「金融緩和時の増加局面における預貯金流入が大きかった地域ほど、金融引き締め時の減少局面における預貯金流出が大きい」

⁷ 2000 年度末に対する 2006 年度末の預貯金残高の変化率を年率換算。

⁸ 期間中量的緩和策が導入されていた局面も含まれるが、一般に金融政策が実体経済に影響を及ぼすまでにはタイムラグがあり、当該緩和策導入期間中においてもその大部分において貸出残高の前年比がマイナスであったことも考慮した。

⁹ 東日本大震災や熊本地震時の急激な増加（特殊イベント）による影響を取り除くため、各都道府県において 2007～21 年度末における前年比変化率の中央値から標準偏差の 2 倍（2σ）以上離れている値を除外して変化率の年平均を計算。

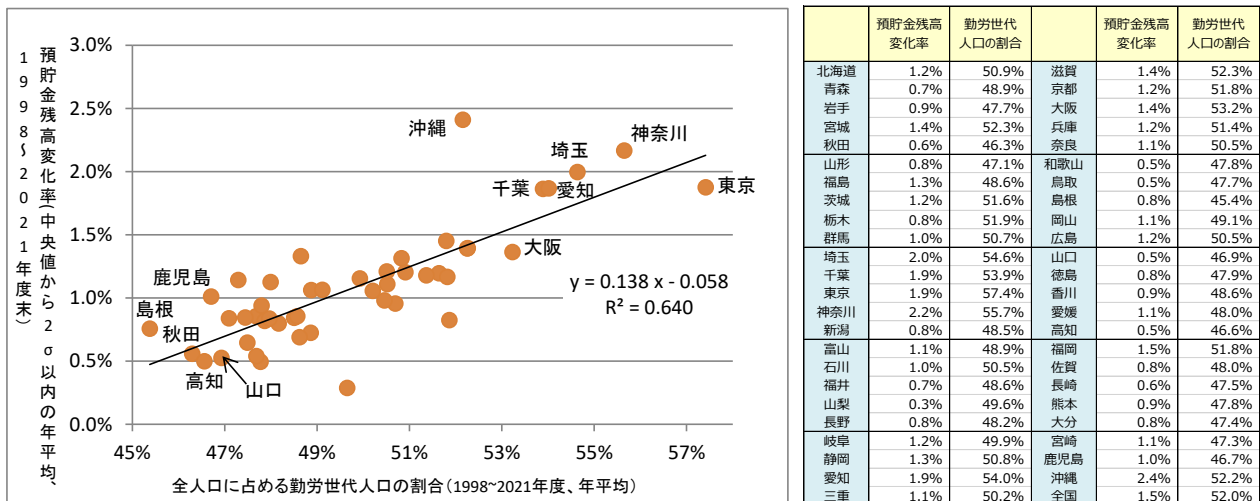
¹⁰ 都道府県別預貯金残高変化率の金利感応度（国内銀行）は Appendix4 参照。

と想定できるが、図表 5 の散布図における傾向線は右肩上がりとなっている。つまり、「金融緩和時の増加局面における預貯金流入が大きかった地域ほど、金融引き締め時の減少局面における預貯金流出が大きい」という傾向ではなく、「金融緩和時の増加局面における預貯金流入が小さかった地域ほど、金融引き締め時の減少局面における預貯金流出が大きい」という傾向であることが窺える。従って、都道府県別預貯金残高の変動は金融政策以外の要因による影響も大きく受けていると考えられる。

4.2 金融政策以外の要因（相続や転出入等）

都道府県別預貯金残高の変動に影響を与える金融政策以外の要因としては、人口動態に関連した都道府県間の資金移動が考えられる。1998～2021 年度における全人口に占める勤労世代人口¹¹の割合と預貯金残高（年度末ベース）変化率¹²の年平均を比較すると、総じて全人口に占める勤労世代人口の割合が高い都道府県ほど預貯金残高の変化率が高い傾向が窺える（図表 6）¹³。

図表 6 全人口に占める勤労世代人口の割合と預貯金残高変化率



（出所）金融ジャーナル社「金融マップ 2000 年～23 年版」、総務省より日興リサーチセンター作成

勤労世代の人口が多い地域は就職等による転入者数の多い地域でもあることから、転入に伴う預貯金流入が多いとみられることに加え、勤労世代は相続を受ける世代でもあることから相続による預貯金流入も多いと考えられる。また、勤労世代はライフサイクルの中で唯一貯蓄を増やす世代であることも預貯金の増加に寄与しているとみられる。従って、勤労世代人口の割合が高い地域は金融引き締め時においても、こうした金融政策以外の要因による預貯金流入が相殺することによって、相対的に預貯金の流出が小さく抑えられる（あるいは流入する）とみられる。一方、勤労世代人口の割合が低い地域は金融

¹¹ 1998～2021 年の平均就業率（5 歳階級別）が 60%以上である 20～59 歳の人口。

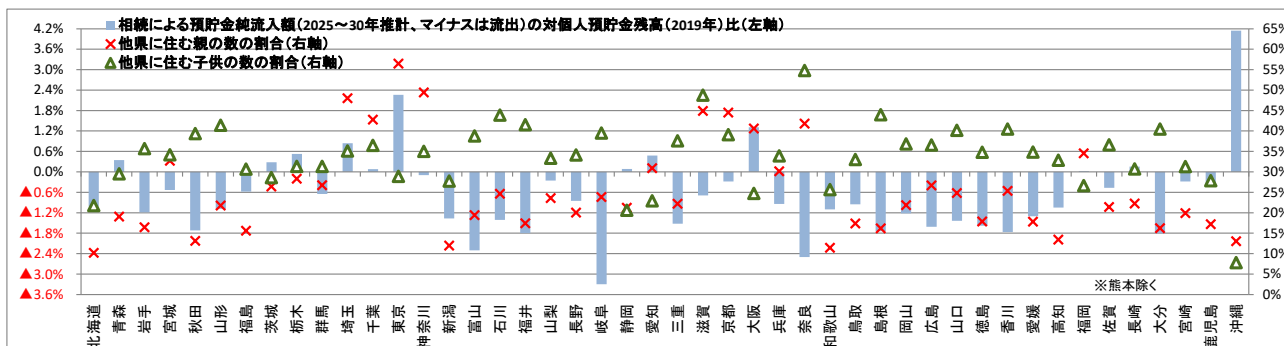
¹² 脚注 9 と同様に、期間中における前年比変化率の中央値から標準偏差の 2 倍（2σ）以上離れている値を除外して計算。

¹³ Appendix5 では、都道府県別預貯金残高変化率を短期金利で回帰分析し、金利とそれ以外の要因に分解したうえで、全人口に占める勤労世代人口の割合との関係を調べている。

引き締め時において預貯金の流出が一段と大きくなると考えられる。

都道府県別に相続による預貯金純流入額（2025～30年推計、マイナスは流出）を試算し、その個人預貯金残高（2019年）に対する比率を図表7に示した。流入超となった地域は沖縄県や東京都などの12都府県であり、34都府県は流出超となった。これは主に次の①～④の要因（図表8）によって決まる。1つ目は①「他県に住む親の数の割合」であり、割合が高いほど相続による流入額が多くなる。子供が大都市圏で就職するというケースが多いため、大都市圏ほど高く、地方ほど低い傾向がある。東京都の場合、5割以上が県外に住んでいる。2つ目は②「他県に住む子供の数の割合」であり、割合が高いほど相続による流出額が多くなる。①と同様の理由により大都市圏ほど低く、地方ほど高い傾向がある。沖縄県や北海道は他県とのアクセスが相対的に良くないこともあり、①と②共に低い、すなわち親子共に同一道県内に住む割合が高くなっている。3つ目は③「死亡者数の対人口比」であり、比率が高いほど、相続の発生件数の比率が高くなる。若い人が多い大都市圏や沖縄県が低く、高齢化が進んでいる地方ほど高い傾向にある。4つ目は④被相続人の資産としての「無職世帯¹⁴の1人当たり個人預貯金残高」であり、他県に比べて残高が大きいほど相続による流出額の比率が高くなる。神奈川県や岐阜県、奈良県は1人当たりの個人預貯金残高が他県に比べて大きく、相続1件当たりの流出額が相対的に多くなる一方、流入額は相対的に少なくなる。

図表7 相続による預貯金純流入額の対個人預貯金残高比



(注) 相続による預貯金純流入額（2025～30年推計）の個人預貯金残高（2019年）に対する比率。マイナスは流出を示す。相続による流出額は死亡者数（国立社会保障・人口問題研究所の2025～30年封鎖人口推計値から試算）、子供を持つ人（65歳以上）の割合（2019年国民生活基礎調査）、別世帯に住む子を持つ親（65歳以上）の割合（2019年国民生活基礎調査）、別世帯に住む子の平均人数（母親の年齢別出生順位別合計特殊出生率および平均寿命等から推計）、別世帯の子供のうち他県に住む子供の数の比率（別世帯に住む親の居住地都道府県から逆算、親は世帯主および配偶者の父母の平均、2016年8回人口移動調査）、親の居住地都道府県における1人当たり預貯金額（単身および二人以上の無職世帯、世帯人数から算出、2019年全国家計構造調査）から試算。流入額は流出額から逆算。国外居住、住所不明の子は対象外。相続対象の同居の子がいる場合その人数は1人、同居の子の預金額も全て親（世帯主と仮定）が所有、別世帯に住む子が複数の場合はそれぞれ別居と仮定。子供と配偶者以外の親族への相続および相続税、相続された他の資産の売却金、生命保険の受取金は考慮してない。2016年の人口移動調査および国民生活基礎調査のデータがない熊本県を除く46都道府県分を試算。

(出所) 総務省、厚生労働省、国立社会保障・人口問題研究所より日興リサーチセンター作成

¹⁴ 出所元の全国家計構造調査では当該統計が無職世帯、勤労者世帯およびその他世帯に分かれており、そのうち被相続人となる世帯は無職世帯が多いと考えられるため、当該世帯を使用した。

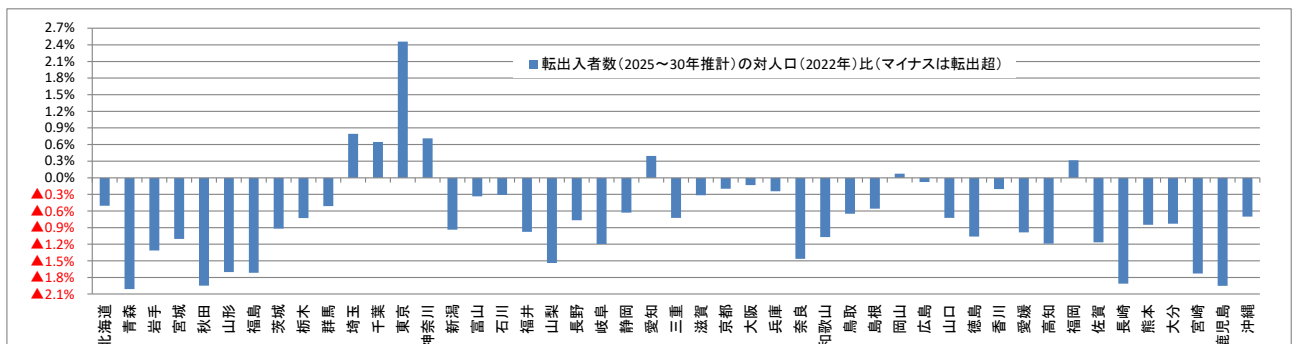
図表 8 相続による預貯金純流入額の対個人預貯金残高比およびその推計に使用した各データ

	相続による預貯金純流入額の対預貯金残高	他県に住む親の数の割合	他県に住む子供の数の割合	死亡者数の対人口比	1人当たり預貯金残高(無職世帯、百万円)		相続による預貯金純流入額の対預貯金残高	他県に住む親の数の割合	他県に住む子供の数の割合	死亡者数の対人口比	1人当たり預貯金残高(無職世帯、百万円)
北海道	▲1.0%	10.2%	21.8%	6.8%	5.2	滋賀	▲0.7%	44.9%	48.8%	5.3%	6.0
青森	0.3%	19.1%	29.5%	7.6%	3.0	京都	▲0.3%	44.5%	39.1%	6.1%	6.5
岩手	▲1.2%	16.5%	35.7%	7.4%	4.4	大阪	▲0.9%	40.6%	24.7%	6.0%	5.7
宮城	▲0.5%	32.7%	34.2%	5.9%	4.9	兵庫	▲0.9%	30.2%	33.9%	6.2%	6.9
秋田	▲1.7%	13.1%	39.4%	8.3%	3.6	奈良	▲2.5%	41.8%	54.8%	6.5%	7.1
山形	▲1.1%	21.8%	41.4%	7.3%	3.4	和歌山	▲1.1%	11.5%	25.7%	7.3%	5.5
福島	▲0.6%	15.6%	30.7%	7.0%	4.2	鳥取	▲1.0%	17.4%	33.0%	6.8%	4.8
茨城	0.3%	26.5%	28.6%	6.3%	5.5	島根	▲1.7%	16.2%	44.0%	7.2%	4.7
栃木	0.5%	28.4%	31.3%	6.2%	4.7	岡山	▲1.2%	21.9%	36.8%	6.3%	5.0
群馬	▲0.7%	26.7%	31.3%	6.4%	6.0	広島	▲1.6%	26.7%	36.6%	6.1%	6.8
埼玉	0.8%	48.0%	35.1%	5.7%	6.2	山口	▲1.4%	24.9%	40.2%	7.4%	5.3
千葉	0.1%	42.8%	36.5%	5.8%	6.4	徳島	▲1.6%	17.9%	34.8%	7.3%	5.3
東京	2.3%	56.5%	28.9%	5.1%	6.9	香川	▲1.8%	25.4%	40.5%	6.7%	6.1
神奈川	▲0.1%	49.4%	35.0%	5.3%	7.9	愛媛	▲1.3%	17.9%	34.8%	7.1%	5.5
新潟	▲1.4%	12.0%	27.8%	7.0%	4.7	高知	▲1.0%	13.4%	32.9%	7.6%	4.6
富山	▲2.3%	19.4%	38.8%	6.8%	5.5	福岡	0.0%	34.6%	26.7%	5.7%	5.4
石川	▲1.4%	24.7%	43.9%	6.2%	4.9	佐賀	▲0.5%	21.4%	36.6%	6.4%	3.5
福井	▲1.8%	17.5%	41.6%	6.4%	4.4	長崎	0.2%	22.3%	30.7%	7.0%	4.5
山梨	▲0.3%	23.6%	33.4%	6.5%	4.9	熊本	-	-	-	6.4%	4.1
長野	▲0.9%	20.0%	34.2%	6.6%	4.6	大分	▲1.8%	16.3%	40.5%	6.8%	4.5
岐阜	▲3.3%	23.9%	39.5%	6.5%	7.1	宮崎	▲0.3%	19.9%	31.3%	6.7%	3.5
静岡	0.1%	21.2%	20.6%	6.4%	5.4	鹿児島	▲0.4%	17.2%	27.9%	6.9%	3.9
愛知	0.5%	30.9%	22.9%	5.4%	6.1	沖縄	4.1%	13.1%	7.8%	4.6%	2.8
三重	▲1.5%	22.2%	37.6%	6.5%	5.7	全国	0.0%	-	-	6.1%	5.7

(出所) 総務省、厚生労働省、国立社会保障・人口問題研究所より日興リサーチセンター作成

また、都道府県別転出入者数（国立社会保障・人口問題研究所による 2025～30 年推計、マイナスは転出超）の人口（2022 年）に対する比率を図表 9 に示した。各都道府県における在住者、転出者および転入者の 1 人当たり預貯金額が一律で、かつ転居と共に預貯金を全額移動すると仮定した場合、転出入者数の対人口比は転出入による預貯金流出入額の対預貯金残高比（マイナスは流出超）と等しくなるため、その目安と考えることができる。2025～30 年の転出入者数推計値は首都圏の 1 都 3 県、愛知県、岡山県、福岡県が転入超、その他の 40 道府県は転出超であり、大都市圏は資金流入、地方は資金流出となる地域が多いとみられる。

図表 9 転出入者数（2025～30 年推計）の対人口（2022 年）比



	転出入者数の 対人口比		転出入者数の 対人口比		転出入者数の 対人口比		転出入者数の 対人口比		転出入者数の 対人口比		転出入者数の 対人口比
北海道	▲0.5%	栃木	▲0.7%	石川	▲0.3%	滋賀	▲0.3%	岡山	0.1%	佐賀	▲1.2%
青森	▲2.0%	群馬	▲0.5%	福井	▲1.0%	京都	▲0.2%	広島	▲0.1%	長崎	▲1.9%
岩手	▲1.3%	埼玉	0.8%	山梨	▲1.5%	大阪	▲0.1%	山口	▲0.7%	熊本	▲0.9%
宮城	▲1.1%	千葉	0.6%	長野	▲0.8%	兵庫	▲0.2%	徳島	▲1.1%	大分	▲0.8%
秋田	▲1.9%	東京	2.5%	岐阜	▲1.2%	奈良	▲1.5%	香川	▲0.2%	宮崎	▲1.7%
山形	▲1.7%	神奈川	0.7%	静岡	▲0.6%	和歌山	▲1.1%	愛媛	▲1.0%	鹿児島	▲2.0%
福島	▲1.7%	新潟	▲0.9%	愛知	0.4%	鳥取	▲0.6%	高知	▲1.2%	沖縄	▲0.7%
茨城	▲0.9%	富山	▲0.3%	三重	▲0.7%	島根	▲0.6%	福岡	0.3%	全国	0.0%

(注) マイナスは転出超を示す。国立社会保障・人口問題研究所の2025～30年人口推計値と封鎖人口推計値の差から算出。

(出所) 国立社会保障・人口問題研究所より日興リサーチセンター作成

5. まとめ

本稿では、預金者別および都道府県別預貯金残高の変動について、主に金融政策が与える影響を分析し、更に相続や転出入など金融政策以外の要因についても考察した。

預貯金残高は異次元緩和などの金融緩和策によるマネタリーベースの拡大やコロナ禍での資金需要増加（貸出や財政支出増加）などを背景に近年は比較的高い伸びが続いていたが、足元では、コロナ対応の各種支援策が縮小されるのに伴って伸び率が鈍化している。日銀が今後金融緩和の修正を進めた場合、マネタリーベースや貸出の残高は伸び率が一段と鈍化または減少すると予想されることから、預貯金残高も減少に転じる可能性があるだろう。

預金者別については、国内銀行と信用金庫を対象に2000年以降の金融引き締め局面と金融緩和局面について法人預金残高と個人預金残高の変化率を比較した。個人預金は観測期間中における郵便貯金からの資金流入などの留意事項はあるものの、総じて法人預金に比べて粘着性が高く、金融引き締めなどのショックイベントによる預金流出への耐性も相対的に強いことが確認された。

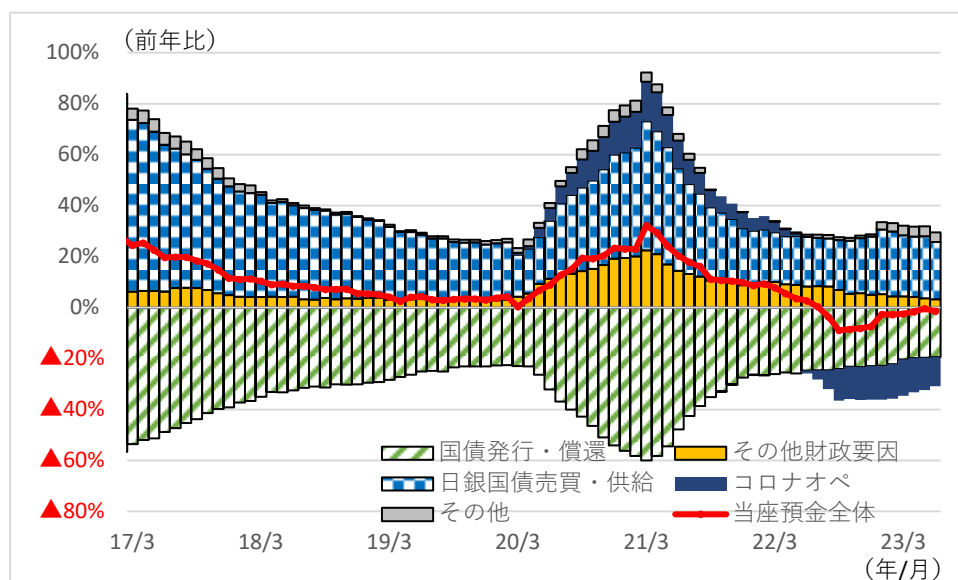
都道府県別については、郵貯を含む全業態を対象として、まず、預金者別と同様に預貯金残高の変化率を金融引き締めと金融緩和の両局面で比較したところ、預貯金残高変化率は全ての都道府県において金融緩和局面が金融引き締め局面を上回っていることが確認された。次に、両局面それぞれの預貯金残高変化率を都道府県間で比較したところ、金融政策の影響（引き締め時と緩和時で資金の流れが逆流する）として想定される「金融緩和時等の増加局面における預貯金流入が大きかった地域ほど、金融引き締め時等の減少局面における預貯金流出が大きい」という傾向はみられず、逆に「金融緩和時等の増加局面における預貯金流入が小さかった地域ほど、金融引き締め時等の減少局面における預貯金流出が大きい」という傾向があり、金融政策以外の要因による影響も大きく受けていることがわかった。金融政策以外の要因として全人口に占める勤労世代人口の割合と預貯金残高の変化率の関係を調査したところ、総じて全人口に占める勤労世代人口の割合が高い地域ほど預貯金残高の変化率が高い傾向が確認された。勤労世代の人口が多い地域は就職等による転入者数の多い地域でもあることから、転入に伴う預貯金流入が多いとみられることに加え、相続による預貯金流入も多いと考えられる。また、勤労世代はライフサイクルの中で唯一貯蓄を増やす世代であることも預貯金の増加に寄与しているとみられる。相続と転出入による影響について試算したところ、相続と転出入共に流入超となる地域は大都市圏に多く、流出超となる地域は地方に多いことがわかった。

【Appendix1】日銀当座預金残高変動要因の分解

日銀当座預金残高の変動は財政要因と日銀による金融政策要因、銀行券要因に分解することができる。財政要因は主に国債の発行（日銀当座預金残高にマイナス）や償還（同プラス）、民間からの納税（同マイナス）、民間への給付金（年金や補助金など、同プラス）など、日銀による金融政策要因は主に国債などの資産買入れ（同プラス）、国債補完供給（同マイナス）、共通担保オペや新型コロナ対応金融支援特別オペ（以下、コロナオペ）など金融機関への貸出（同プラス）など、銀行券要因は現金通貨の発行（同マイナス）および還収（同プラス）がある。

図表 10 は 2017 年 3 月以降（～23 年 6 月）の日銀当座預金残高（月次）の前年比を国債の発行・償還、それ以外の財政要因、日銀による国債の売買・供給、コロナオペ、その他（その他日銀金融政策および銀行券要因）の各要因別に分解したものである。日銀による国債買入れは 2013 年 4 月に決定された異次元緩和の一巡後は減少傾向にあったが、コロナ禍を受けて 2020 年 3 月に決定された追加の金融緩和策により再び増加し、それに連動する形で日銀当座預金残高の前年比も反転した。コロナ禍ではコロナオペも新たに導入され、日銀当座預金の前年比加速に寄与した。しかし、コロナ対応の一巡および終息に伴って日銀当座預金の前年比は 2021 年 4 月以降再び鈍化し、2022 年 8 月以降はマイナスに転じている。足元では、日銀による長期金利の上限維持を目的とした国債買入れ拡大を背景にマイナス幅が縮小しているが、2023 年 7 月の会合で長期金利の上限超え容認が決定されたことから今後は国債買入れの縮小によりマイナス幅が再拡大する可能性があるだろう。

図表 10 日銀当座預金残高の要因別変化率（月次）



(出所) 日銀より日興リサーチセンター作成

【Appendix2】信用乗数変動要因の分解

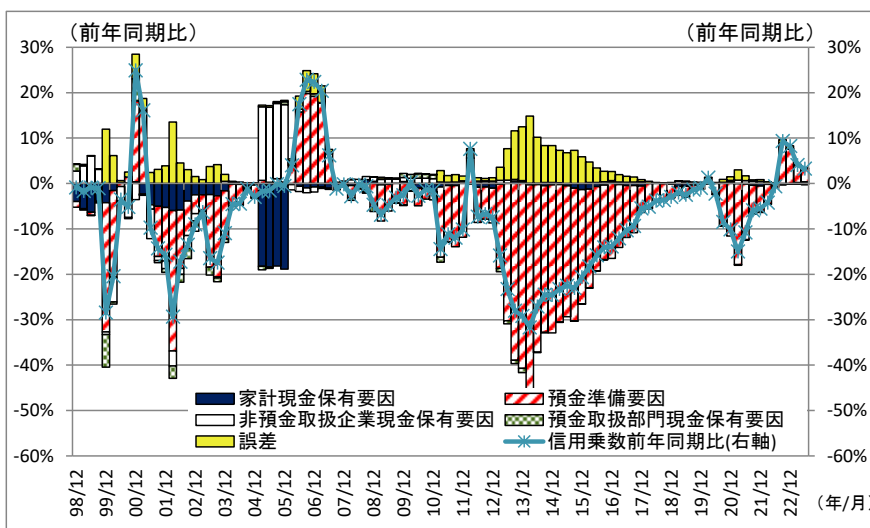
信用乗数は下記①式のとおりに表すことができ、その変化率は近似的に②式を用いて分解できる。

$$mm = \frac{M}{H} = \frac{(C_N + D)}{(C_N + C_b + R)} = \frac{(cd_h + cd_e + 1)}{(cd_h + cd_e + cd_b + rd_b)} \quad \text{①}$$

$$\frac{\Delta mm}{mm} = - \left(cd_h * \frac{D}{H} + cd_h * \frac{D}{M} \right) * \frac{\Delta cd_h}{cd_h} - \left(cd_e * \frac{D}{H} + cd_e * \frac{D}{M} \right) * \frac{\Delta cd_e}{cd_e} - cd_b * \frac{D}{H} * \frac{\Delta cd_b}{cd_b} - rd_b * \frac{D}{H} * \frac{\Delta rd_b}{rd_b} \quad \text{②}$$

ここで、mm は信用乗数、Mはマネーストック、H はマネタリーベース、C_N は非銀行部門保有現金、D は預金、C_b は銀行部門保有現金、R は預金準備（日銀当座預金）、cd_h は家計部門保有現金／預金比、cd_e は非銀行企業部門保有現金／預金比、cd_b は銀行部門保有現金／預金比、rd_b は預金準備率を示す。①式および②式からわかるとおり、銀行部門保有現金や預金準備、家計部門保有現金、非銀行企業部門保有現金が対預金比で増加すると、信用乗数は低下する。②式を用いて、信用乗数の前年同期比を項目別寄与度に分解すると、主に（特に 2010～20 年代は）預金準備要因で動いており、2000 年代前半から半ばにかけてはそこに家計現金保有要因なども加わって影響していたことがわかる（図表 11）。リーマンショック以降は日銀の量的緩和によって供給された資金の一部が貸出などに回る一方、その大部分は預金準備に滞留したため、信用乗数が低下した。一方、2000 年や 06～07 年の金融引き締め局面ではその逆の現象が起きている。家計部門保有現金については、金融機関の経営破綻が相次いだ 90 年代末や 02 年 4 月の定期預金のペイオフ解禁、05 年 4 月の普通預金のペイオフ解禁の前後などで増加し、信用乗数の低下要因となっている。

図表 11 信用乗数の要因別変化率（四半期ベース）

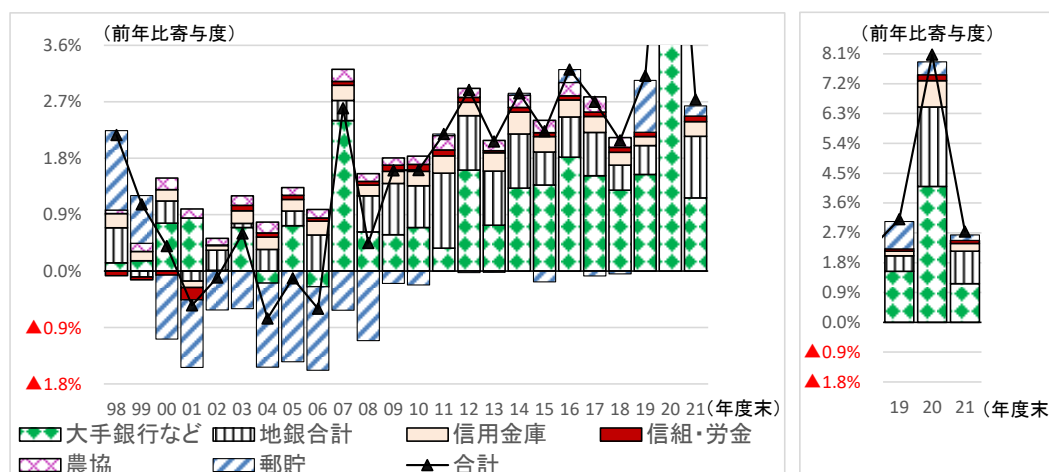


(出所) 日銀「資金循環統計」より日興リサーチセンター作成

【Appendix3】業態別預金の動向

図表 12 に預貯金残高変化率の業態別寄与度を示した。2000 年代は郵貯から貯金が大幅に流出しており、その資金は他の金融機関、特に地方において郵貯と競合するケースが多いとみられる地域金融機関へ多く流入したと考えられる。その背景としては、2000～01 年度の郵便定期貯金の大規模な満期償還（新規契約時の定期貯金の利率が大幅に低下）、03 年 4 月の郵政公社化、07 年 10 月の郵政民営化（政府による貯金の支払保証が廃止に）などが挙げられる。郵貯は法人向け融資をしておらず、預入限度額（民営化前は 1,000 万円）が低かったこともあって法人預金は少なかったとみられることから、属性別では個人預金への影響が大きかったと考えられる。この他、1998～2001 年度は金融危機の影響で信用組合の経営破綻が相次いだことを背景に信用組合から、1999 年度は東京相和銀行やなみはや銀行など 5 行が経営破綻したことを受けて地方銀行から、2002 年 4 月の定期預金ペイオフ解禁前には地方銀行や信用金庫などからそれぞれ預金が流出しており、大手銀行などにその預金が流入したと考えられる。

図表 12 預貯金残高変化率の業態別寄与度（年次）



(出所) 金融ジャーナル社「金融マップ 2000 年～23 年版」(信用金庫以外のデータ)、
信金中央金庫 地域・中小企業研究所 (信用金庫のデータ) より日興リサーチセンター作成

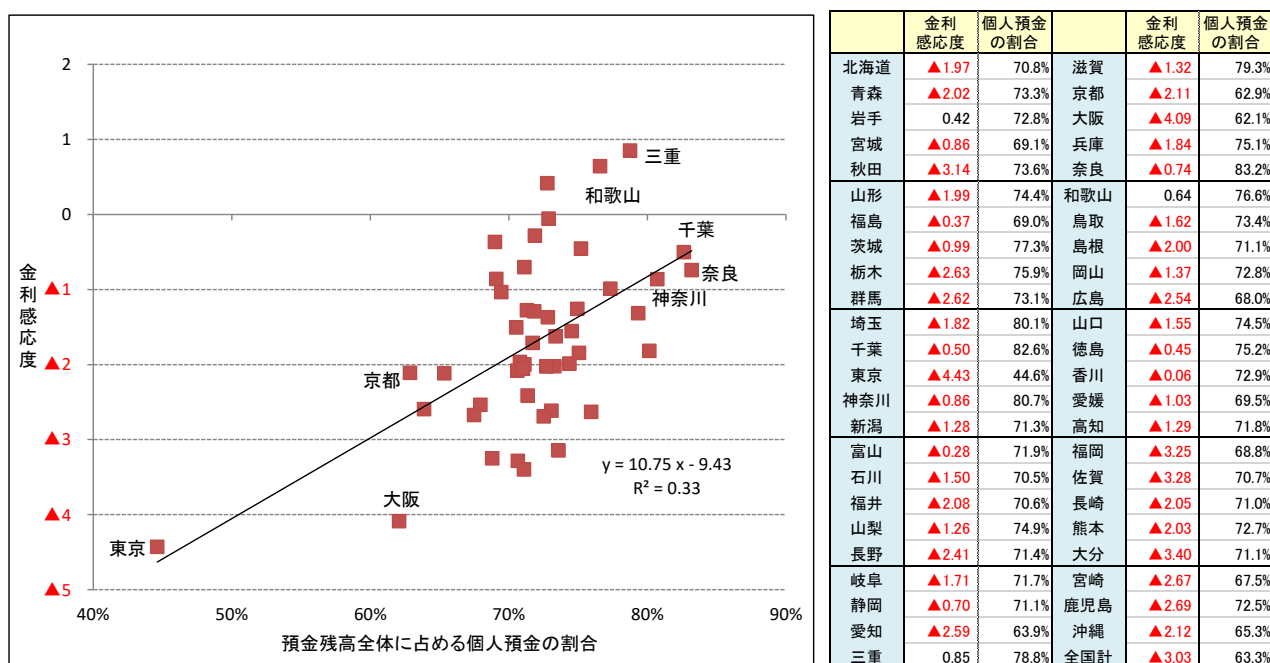
【Appendix4】都道府県別預金残高変化率の金利感应度（国内銀行）

月次データが取得できる国内銀行の都道府県別預金残高前年比（2006/4～23/3¹⁵）について、短期金利（無担保コール O/N）に対する金利感应度（預金残高前年比 = $\alpha + \beta \times$ 短期金利の β に相当）を算出した（図表 13）。金利感应度は岩手県、三重県および和歌山県の 3 県を除けば全てマイナスとなっており、国内銀行の都道府県別データにおいても、金融引き締め時は金融緩和時に比べて預貯金が流出しやすいあるいは流入しにくい傾向が窺える。また、3 章において確認された「個人預金が法人預金に比べて粘着性が高い

¹⁵ 2006/4 の前年（2005/4）比以降のデータを使用しており、2002 年 4 月の定期預金のペイオフ解禁による影響が一巡した後である一方、2006 年度の利上げ時を含む観測期間とした。ただし、東日本大震災や熊本地震時の急激な増加（特殊イベント）による影響を取り除くため、各都道府県において観測期間における前年比変化率の中央値から標準偏差の 2 倍（ 2σ ）以上離れている値を除外して計算。

く、金融引き締め時は預金が流出しにくい傾向」は国内銀行の都道府県別データでも総じて同様の傾向が窺え、法人預金が多く個人預金は少ない東京都や大阪府、京都府などは金利感応度のマイナス幅が大きく、ベッドタウンが多く個人預金も多い奈良県や千葉県、神奈川県、三重県、和歌山県などは金利感応度のマイナス幅が小さい若しくは金利感応度がプラスとなっている。ただし、Appendix3 で示したとおり、観測期間中唯一利上げがあった 2006 年度は郵政民営化を控えて郵貯から国内銀行に大量の資金流入があったタイミングでもあり、国内銀行においてはその影響により金利感応度が全般的にプラス方向に押し上げられている点に留意が必要であろう¹⁶。

図表 13 都道府県別預金残高前年比の金利感応度および預金残高全体に占める個人預金の割合



(出所) 日銀より日興リサーチセンター作成

【Appendix5】都道府県別預金残高変化率の金利以外の要因と勤労世代人口の割合（国内銀行）

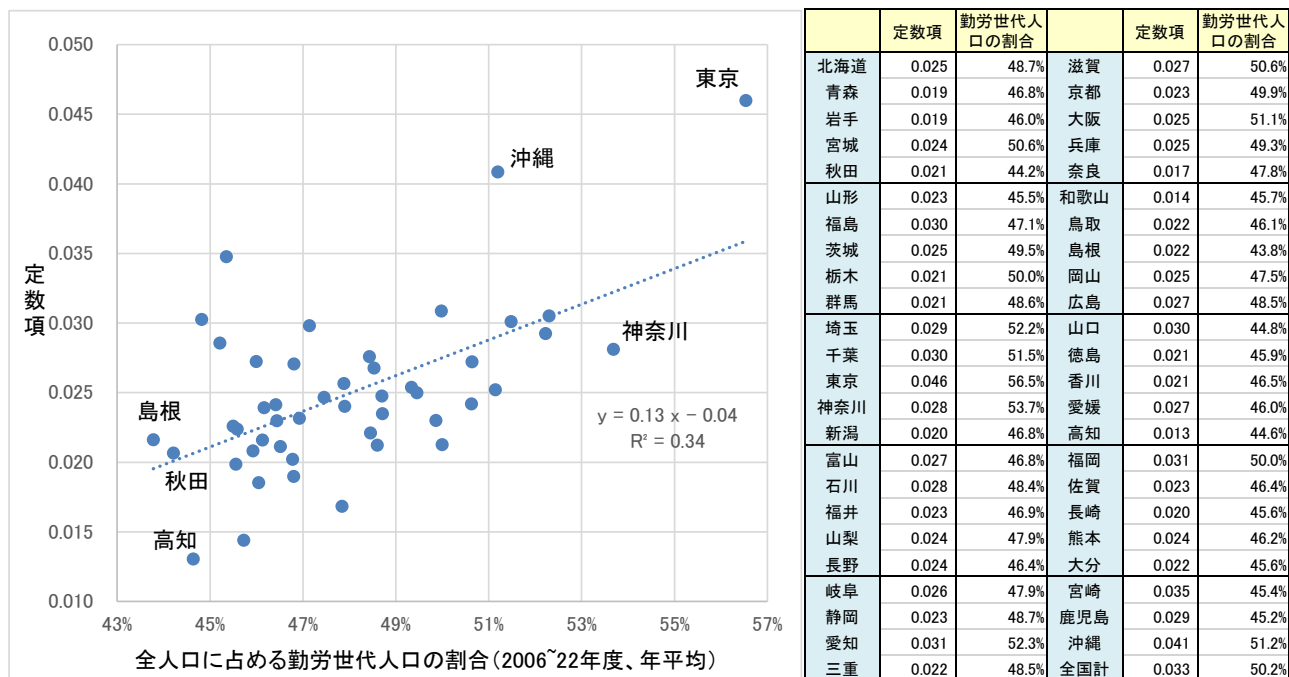
Appendix4 と同様に、国内銀行の都道府県別預金残高前年比（2006/4~23/3）について、短期金利（無担保コール O/N）を説明変数として回帰分析した結果の定数項（預金残高前年比 = $\alpha + \beta \times$ 短期金利の α に相当）を算出した（図表 14）。この定数項は預金残高前年比のうち金利による変動要因（ $\beta \times$ 短期金利）を除く、すなわち金利以外の要因とみなすことができる。定数項は「全人口に占める勤労世代人口の割合」に対して緩やかな正の相関（勤労世代人口の割合が高い都道府県ほど定数項が大きい）が確認できる一方、4 章の図表 6 で示した預貯金残高（郵貯含む預金取り扱い金融機関合計）変化率との比較では相関が小さい¹⁷。図表 6 と同じ条件で算出した国内銀行の預金残高変化率と「全人口に占める勤労世代人口の割合」

¹⁶ 図表 13 で回帰直線より上に大きく外れている和歌山県や三重県は郵貯からの貯金流出（他業態への預金流入）が特に大きかった地域でもある。

¹⁷ 図表 14 の決定係数（相関係数の 2 乗）が 0.34 であるのに対して、図表 6 の決定係数は 0.64。

の相関についても、図表 6 で示した預貯金残高変化率と「全人口に占める勤労世代人口の割合」の相関に比べて小さく¹⁸、Appendix3 で示した郵貯から国内銀行への資金流入が影響しているものと考えられる。

図表 14 都道府県別預金残高前年比を短期金利で回帰分析した結果の定数項および勤労世代人口の割合



(出所) 日銀、総務省より日興リサーチセンター作成

¹⁸ 前者の決定係数（相関係数の2乗）が0.30であるのに対して、後者（図表6）の決定係数は0.64。

参考文献

日銀, [2023], 「金融システムレポート (2023年4月号)」

<https://www.boj.or.jp/research/brp/fsr/data/fsr230421a.pdf>

金融庁, [2023], 「金融仲介機能の発揮に向けたプロセスレポート」

<https://www.fsa.go.jp/news/r4/ginkou/20230628/01.pdf>

高橋, [2013], 「「日銀理論」批判を考える」

rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ra/dp/Japanese/dp2013-J01.pdf

奥田, [2018], 「マネーストックの増加をもたらす諸要因について」

https://www.ritsumeai.ac.jp/ir/isaru/assets/file/journal/30-4_06_okuda_kenkyunoto.pdf

斎藤, [2021], 「内生的貨幣供給説としての「日銀理論」: 再論」

https://www.jstage.jst.go.jp/article/keidaironshu/72/2/72_71/_pdf

服部, [2020], 「マネタリーベースとインフレ予想: リフレ派経済学の幻想」

<https://doshisha.repo.nii.ac.jp/record/27259/files/017071050010.pdf>

武田, [2018], 「属性別及び都道府県別の流動性預金残高の金利に対する反応」, 日興リサーチレビュー,
一,

<https://www.nikko-research.co.jp/library/7028/>

飯田・原田・浜田, [2003], 「信用乗数の変化はいかに説明できるか」

<https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/11513838/www.esri.go.jp/jp/archive/bun/bun171/bun171d.pdf>

金融庁, [2007], 「金融機関の破綻事例に関する調査報告書」

<https://www.fsa.go.jp/news/18/20070330-5/06.pdf>

(End)