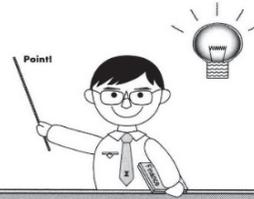


## 4. 金融のしくみ



### <POINT>

1. お金とは何か
  - ・ お金の持つ機能
  - ・ 「お金」の定義～預金もお金～
  - ・ お金はどのようにして生まれるのか。
2. 銀行と中央銀行の役割
  - ・ 銀行の2つの重要な機能
  - ・ 中央銀行の役割

日銀当座預金の機能と準備預金のシステムを理解しよう。

日銀の金融政策の基本

公開市場操作・金融引締めと金融緩和を知ろう。

### (1) お金とは何か

#### お金の持つ機能

当たり前のように使っている「お金」ですが、よく考えてみると実に不思議なものだと思いませんか？ スーパーで食料品を買うということと、映画を見に行くということは、かなり種類の異なる活動だと思えますが、両方ともお金と引き換えに品物なりサービスなりを手に入れるという点では同じです。お金は食べられるものでも、見て楽しいというものでもない（見て楽しい人はいるかも）、にもかかわらず誰に渡しても喜んで貰える……。お金について深く考えだすとこのテキスト全部を使ってもまだ話は終わらないと思いますので、先へ話を進めましょう。

お金には一般に以下のような機能があるとされます。

### (i) 価値の尺度としての機能

これはある意味お金の最も根本的な機能といえるかもしれません。

例えば、リンゴを売るかわりにバナナが欲しいという場合に、リンゴ1個はミカン2個の価値ということと、バナナ1本はトマト1.5個分の価値、ということしかわかっていないとするとリンゴ1個に対しバナナは何本分の価値があるの？ と聞かれても誰もが納得するような解答は出せません。このようにモノの価値が具体的なモノどうしの交換比率としてしか定められていないと交換の際非常に不便です。しかしお金を基準にしてすべてのものが評価されていれば、このような不都合は解消されますね。お金の価値尺度機能とはこういうことです。

### (ii) 交換を効率化する機能

お米を作っている農家のAさんが、急にパソコンが買いたくなったらしましょう。お金が無い物物交換の世界を考えると、Aさんがパソコンを手に入れるためには、皆の集まっているマーケットにでも出て行って米の代わりにパソコンを売ってくれる人を探さねばなりません。つまり、パソコンを売ってくれる人を見つけてもその人がたまたま米国人で「私お米食べません。お米はいりません。パンください。」といったら商談は成立しない、ということです。Aさんがパソコンを手に入れるためには「(パンとか牛乳とかでなく) 米の欲しいパソコン売り」を見つける必要があるのです。ところがすべての価値の共通の尺度であるお金があれば、本来欲しいものの代わりにお金を受け渡すことで簡単に商談が成立します。このように貨幣はモノやサービスなどの交換を効率的にする機能を持ちます。

### (iii) 富を貯蔵する機能

また物物交換経済を想定してください。

今年が米が豊作だったと喜んでいたAさん、さて今年が米を何に換えてやろうかと思案していましたが、今年が全部を他のものには交換しないで、来年のために少し残しておこうかと思い始めました。しかし来年まで米を貯蔵しておいたのでは米の価値は下がってしまいます。より高価なモノに換えるには今すぐの交換が有利なのですが……。通常のモ

ノは時間が経過するとともに価値が劣化してしまいます。ですがお金に換えておけば価値は劣化しません（インフレによる実質的な目減りを除けば）。お金はこのように一旦作り出した富をそのまま貯蔵するという機能を持ちます。昔お金といえば、金貨や銀貨などからできていたのも、これらの物質が見た目が奇麗というだけでなく時間の経過による劣化が少ないものであったことが大きいと思われれます。

## (2) 「お金」の定義

### 現金と預金

さてここまで明確な定義をせずに「お金」という言葉を使ってきましたが、ここでそもそも「お金」とは何かをはっきりさせておきましょう。また、一般的な表現に合わせてここから「お金」の代わりに「通貨」という言葉も使うこととします。

つまりこのテキストでは「お金」＝「通貨」です。

通貨には、まず我々が普段手にする現金があります。これこそお金そのものという感じですが、少しそのお金としての特徴を考えてみましょう。一番の特徴は、現金には法律で強制通用力があたえられているという点です。つまり商売において現金での支払いをされたら拒否できない、というわけです。

しかし法律も国が作ったものですから国家への信用というものが背景に無いと、いくら強制通用力といったところで意味はありません。特に紙幣の場合は、物それ自体としてはただの紙（日本の紙幣の印刷は奇麗ですが・・・）ですから、国および国の経済システムへの信頼が無いと途端に紙屑になってしまいます。かつてマルコポーロが隊商を組んで欧州からはるばる中国へやってきて、中国から紙のお金＝紙幣を本国へ持ち帰ったとき、欧州の人たちは紙などという火をつければ燃えてしまうようなものがお金であるという事実を受け入れようとしなかったと言います。

実際かつては単なる紙をお金として通用させることの不安定さを補うために、紙幣は金と交換できる（このような紙幣を兌換紙幣といいます）

という制度が多く、多くの国で設けられていました。しかしこのシステムは、その国の通貨に対する信頼感が乏しくなると途端に金に交換する人が増え、国の金在庫が底をつくという傾向があります。最後にこのシステムをとっていた米国でも、通貨価値が揺らぎ金が大量に流出するようになってこのシステムを放棄しました（1971年8月15日。いわゆるニクソン・ショック）。

とにかく現金が通貨であるということは間違いありませんが、では通貨はそれだけと考えるとよいのでしょうか。例えば会社どうして巨額のお金のやり取りをする場合を考えてみましょう。Aという会社がBという会社から10億円相当の品物を購入し、その代金を払うという場合、その代金はどのようにして支払われるでしょう。

一つの典型例としてはこんな具合でしょう。すなわちA会社は自分の取引銀行であるX銀行の普通預金残高から10億円分を引き出しそれをB会社の取引銀行であるY銀行のB会社名義の普通預金口座に振り込みます。これでこの取引の決済完了です。

この決済において現金は必要でしょうか？

A会社は自分の普通預金から10億円引き出しそれをB会社の口座宛てに振り込むといっても、現金10億円を引き出してそれを自分でY銀行へ持って行くわけではなく（やろうと思えばできますが現実にはありえないでしょう）、ただお互いの預金計算上の操作として以上のことは行われます。従ってここには一切現金は登場しません。にもかかわらず10億円のやり取りが成立しています。

このように現代のビジネスにおいては、現金は使わず、互いの普通預金などの銀行預金勘定の操作により資金の受け渡しをする事の方が多いのです。

この場合現金10億円の代わりにしているのは、それぞれの取引銀行にある各自の普通預金ですね。つまり、銀行の預金は、取引の決済に使うことができるという点で現金と同様の性質を持っている、という事です。

従って経済において「お金とは何か」と考えるとき、その役割だけに着目するなら現金と預金を区別する意義は乏しいでしょう。このような観点から、お金の定義を考えると、**預金もお金すなわち通貨とするの**

が一般的な考え方です。

ただ預金といってもいろいろな種類があります。普通預金などはそもそも上で述べたような取引などの決済に使う目的で口座を開いていることが多いので、現金に非常に近い性質を持つといえますが、定期預金（ある一定期間、基本的にお金を引き出さない代わりに普通預金などより高い利息の付く預金のこと）などは、あまり取り崩されることは無いでしょうから、普通預金などに比べると現金的な性質は乏しいといえます。仮に中途解約が絶対にできず、決済などに全く使うことのできない預金というものを想定すると、それはお金よりはむしろ単にひとつの財産として土地などに性格が似ているものという見方もできます。つまり、預金＝通貨（お金）と基本的には考えられるのですが、それがどれだけ現金と同様の性質を持っているかによって、通貨と同様のものと見ることのできる程度は変化するといえます。

#### マネーストック（旧 マネーサプライ）※2

マネーストックとは、金融機関・中央政府を除く経済主体（つまりは一般の企業や個人など）が保有する「お金」の総量を示す経済統計指標です。日本銀行が月次で集計して発表しています。さきほど、預金も通貨として考えられること、しかし預金にも、より通貨的なものとそうでないものがあることを述べました。このような観点からマネーストックは、対象とする金融商品の種類とその商品の発行体（預金であれば受入金融機関のこと）の種類の2つの観点から、M1、M2、M3、広義流動性と呼ばれる4つの種類に分かれています（図表1-12参照）。

「お金」の種類を一番広い定義で考えているのが広義流動性、次がM3、M2はM1より商品の定義は広いですが、対象となる金融機関等の範囲がM1より狭く、M1は対象とする商品の種類が最も狭くなっています。4つの概念がこのような若干複雑な関係になっているのは、以前の同様の統計である「マネーサプライ」との連続性を意識している面があるのでしょう。この中で一番よく参照されるのはM2なので、M2が大体どういう

※2 それまでマネーサプライと呼ばれていたものが、2008年にマネーストックと呼称変更されるとともに、集計方法も一部見直しされました。

内容のものなのかは把握しておくといよいでしょう。

下表から分かるように、M2は、国内の銀行や信用金庫など（政府やゆうちょ銀行などを除く）で保有する現金、預金（定期預金などを含む）、CD（譲渡性預金）などの総量を示す指標です。

【図表1-12】マネーストックの種類

		金融商品発行体の種類		
		国内銀行・信用金庫等	ゆうちょ銀行信用組合等	政府・保険会社・外債発行機関等
金融商品の種類	現金（紙幣＋貨幣）	M2	M1	広義流動性
	要求払預金（普通預金・当座預金等）			
	準通貨（定期預金など）		M3	
	CD			
	金銭の信託・投資信託 金融債・国債・外債等			

世の中の経済活動が盛んになってくると、お金もより必要になってくるといことは理解できると思います。よって景気の指標としてマネーストックが重要なものであることも分かると思います。しかし注意も必要です。例えば、マネーストックが上昇しても、同時に物価が非常に上昇している、という場合は実質的な経済活動は盛んになっていない場合もあるでしょうし、いくら世の中のお金が増えても、それが預金として置かれているだけで、使われていない場合はやはり経済活動が盛んになっているとはいえません。実際、近年、世界的に各国で中央銀行がお金を増やす政策を取っていますが、その割には経済活動がそれほど盛んになっているようには見えないのはこういった状況かと思われます。

### (3) お金はいかにして生まれるのか

経済におけるお金の役割、意義が少しずつはっきりしてきたことと思います。次に、そもそもお金はどのようにして世の中に生まれるのか、ということを考えてみたいと思います。預金も立派なお金ですが、とりあえず現金を考えてみましょう。

紙幣や硬貨そのものを作っているのは財務省印刷局および造幣局ですが、そもそものお金を作れという指示は日本銀行から出されます。そう言う意味では日本銀行こそお金（現金）の親という言い方ができます。実際お手持ちの紙幣を見てください。「日本銀行券」と大きく書かれています。

では、日本銀行から世の中へはどのようにして現金が流れるのでしょうか。

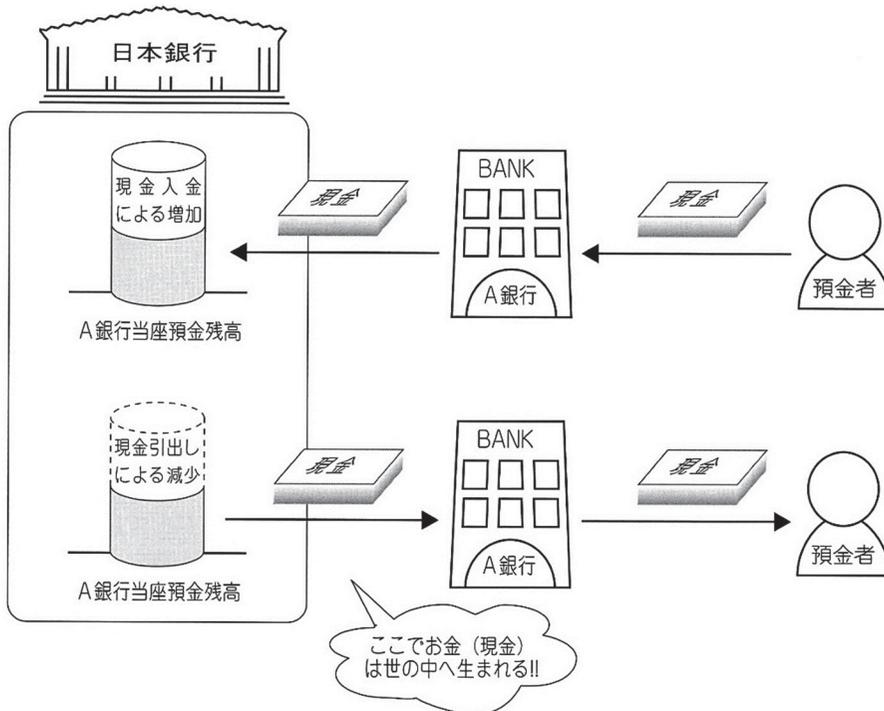
さきほど、いくらお金があっても物価が上昇していれば意味が無いということを言いましたが、逆に、世の中にやたらにお金が出回り出すと、お金の実質価値が下がり、物価が上昇してしまう可能性があるのです。もし世の中の需要と無関係に日本銀行がどんどん紙幣を作って世の中に流していたらあつという間に大変なインフレになってしまうというわけです。

ではどういうときに新たに現金はこの世に生まれ出るのでしょうか。

それは基本的には、一般の銀行が、日本銀行に持っている自分の当座預金口座からお金を現金として引き出すときです。皆さんが銀行へ行ってATMから現金を引き出しますね。そういうことに備えて銀行は預金額の一部を現金として持っている必要があります。そのための現金が足りなくなると、日本銀行に行って自分の預金を現金として引き出すわけです。このときに現金というのはこの世に生まれてくるのです（もちろんモノそのものとしての現金は前から準備されているでしょうが）。となると、それはすでに銀行が日本銀行に対して持っていた預金を現金という形に換えただけなので、ある意味お金としては新しくこの世に出たものとはいえない、という見方も可能です。とするとお金の世の中への供給ルートがこれだけしかなければ世の中の預金も含めてのお金全体は一向に増えないということになります。これはなんだかおかしい気がしますね。

実は預金も含めてのお金一般は、一般の銀行が企業などに貸出しを行ったりすることで増えていくのです。次でこのような事も含め銀行の経済において果たす役割について考えてみましょう。

【図表1- 13】現金の生い立ち



## コラム

現金には強制通用力があるといいましたが、実は紙幣と硬貨ではその強制力に差があることはご存知でしたか？ 何となく印象としては硬貨の方が本当の価値はありそうですが、実は紙幣には無限の強制力があるのに対し、硬貨の方は「20枚まで」と決められています。10億円の豪邸を購入するお金持ちが「僕、千円札を使わないので余って仕方ないの。千円札100万枚で支払うけどいい？」とやってきたら、(まあ普通「困る」ぐらいは言うでしょうが) 基本的に拒絶できません。

でも、この人が「百円玉はなおさら使わないので百円玉1,000万枚で払う」と言ってきたらその時は拒絶できます！

#### (4) 銀行の役割

世の中の銀行が経済において果たしている役割にはいろいろなものがありますが、ここでは2点に絞って見ていきましょう。でもこれだけでも「銀行って重要な仕事をしてるんだ」とわかるはずですよ。

##### ① お金を運用したい人と借りたい人をつなぐ

世の中にはお金が余って仕方の無い(うらやましい!)個人もいれば、お金を借りたくて仕方のない企業もあります。お金が余って仕方の無い人は、タンス預金にしているだけでも始まりませんから誰かに貸して利息をとりたいと考えます。お金を借りたくて仕方の無い企業は少々金利が高くてもお金を借りるでしょう。お金が余っている人がお金の足りない人へお金を貸す、という図式はこのようにして自然発生的にいつの時代にも見られたことです。ですからちょっと考えると特に銀行などなくてもかまわないように思えるかもしれません。ですが、具体的に貴方がお金を1億円ほど他人に貸すというケースを考えてみてください。別に借り手が友人知己なわけでもなく、単にビジネスとしてお金を貸すとして、利息はいくらぐらいにしますか。人によりもらいたい利息の水準はさまざまでしょうが結構高い利息をもらいたくなりませんか。

それは当たり前です。個人にとっては大金の1億円を貸すのです。もし相手が返してくれなかったらと思うと夜も眠れません。そんなリスクを冒すのに、その報酬に相当する金利が低ければ貸す気にはならないでしょう。実際はお金を借りて踏み倒してしまう人はいつの時代も少数派なので、結局はそんなに利息をとる必要はなかったなという事になるかもしれませんが、貸し出すときにはなかなかそんな冷静な判断はできないはずですよ。結局やっぱり貸すのが嫌になって止めた、という結果になる可能性も大きいでしょう。

ところが同じ1億円を貸す場合でも銀行が貸すとしたらどうでしょう。銀行がお金を貸す場合、そのお金はもともとは預金者が銀行に預金として預けたものですが、銀行の預金は大きな銀行なら何兆円とありますから、仮に貸した1億円が返ってこなかったとしても、その預金額に対しての比率はそう大きくありません。10兆円が預金金額ならわずか0.001%

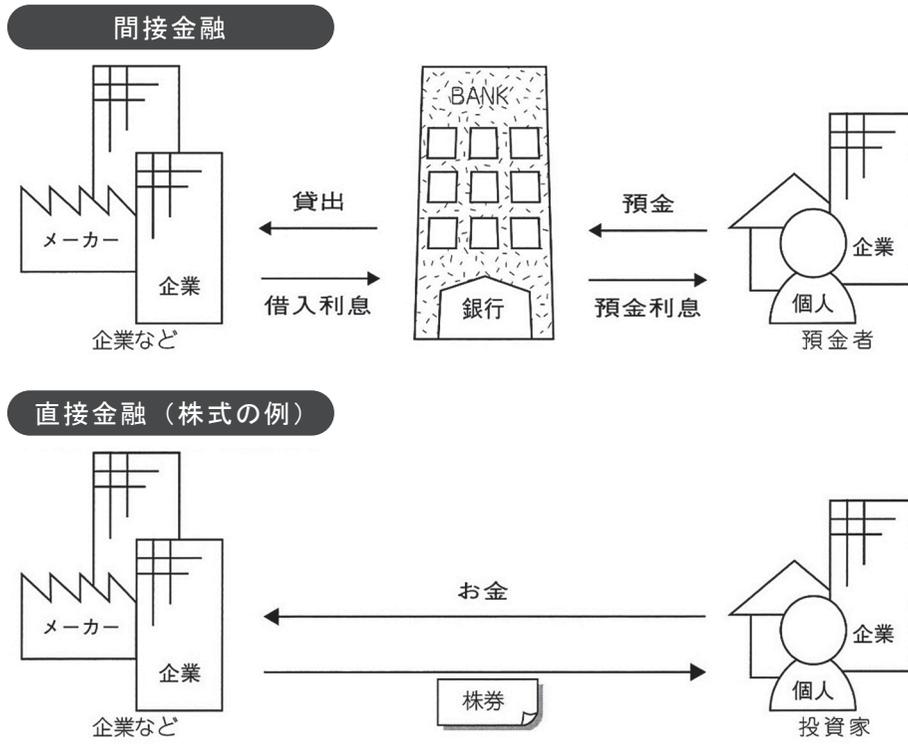
です。ということはこのお金が仮に返ってこなくても、銀行は自分の獲得した収益のほんの一部分をそれにあてることで預金者に損害を与えずに済みます。

例えばこの銀行の10兆円の預金の平均利息が2%としましょう。すると年間の銀行から預金者への支払金利は2,000億円です。そして仮にこの預金のうち9兆円を貸し出しているとして（なぜ10兆円でないかは後で説明します）その金利が3%だとしましょう。すると銀行の年間の貸出による受取利息は2,700億円あることになります。だとすると、非常に大雑把かつ乱暴な考え方ではありますが、この銀行にとっては500億円程度の貸し倒れが生じて一応大丈夫ということが出来ます。

そして先にも述べたように、一般的にはいつの時代もお金を踏み倒してしまう人はそう多くなく、全体の中でどの程度の割合かは大体（あくまで大体ですが・・・）銀行は予測がつくといえます。従ってちゃんとした借入人からやたらに高い金利をとって貸し出すというようなことをしないで済むわけです。

このように人にお金を貸すという行動はリスクを伴うので、一般の個人どうしに任せていたのでは、お金が余っている人から不足している人への資金の流れがスムーズにはいきません。そうなるとお金が余っている人も仕方なくタンス預金を大量にしたり、資金さえあれば素晴らしい製品を作れる企業が倒産してしまったりします。しかし銀行が資金余剰主体（お金が余っており運用したい人）と資金不足主体（お金が足りず借りたい人）の間に介在し、この両者を取りもてば、貸出業務がスムーズに行われ、世の中のお金の巡りもよくなるというわけです。

なお、このように銀行がお金を貸したい人とお金を借りたい人の間を取り持つ形でお金が流れていくことを「**間接金融**」といいます。一方、株式発行などにより企業が直接に市場から資金を調達することを「**直接金融**」といいます。大企業などが大量の資金を調達したいときなどは直接金融の方が適しているとも考えられますので、この両者は両方とも経済の中における2つの金融システムとしてなくてはならないものといえるでしょう。



## ② 銀行の通貨造出機能

さて、さきほど預金もふくめてのお金一般は銀行の貸出により増えるという話をしました。今からどうして銀行がそんな事ができるのかを見ていきましょう。

その前に今までも既に当然のことに触れてきていますが、銀行の業務の基本的なパターンについて確認しておきます。

### (銀行業務の基本パターン)

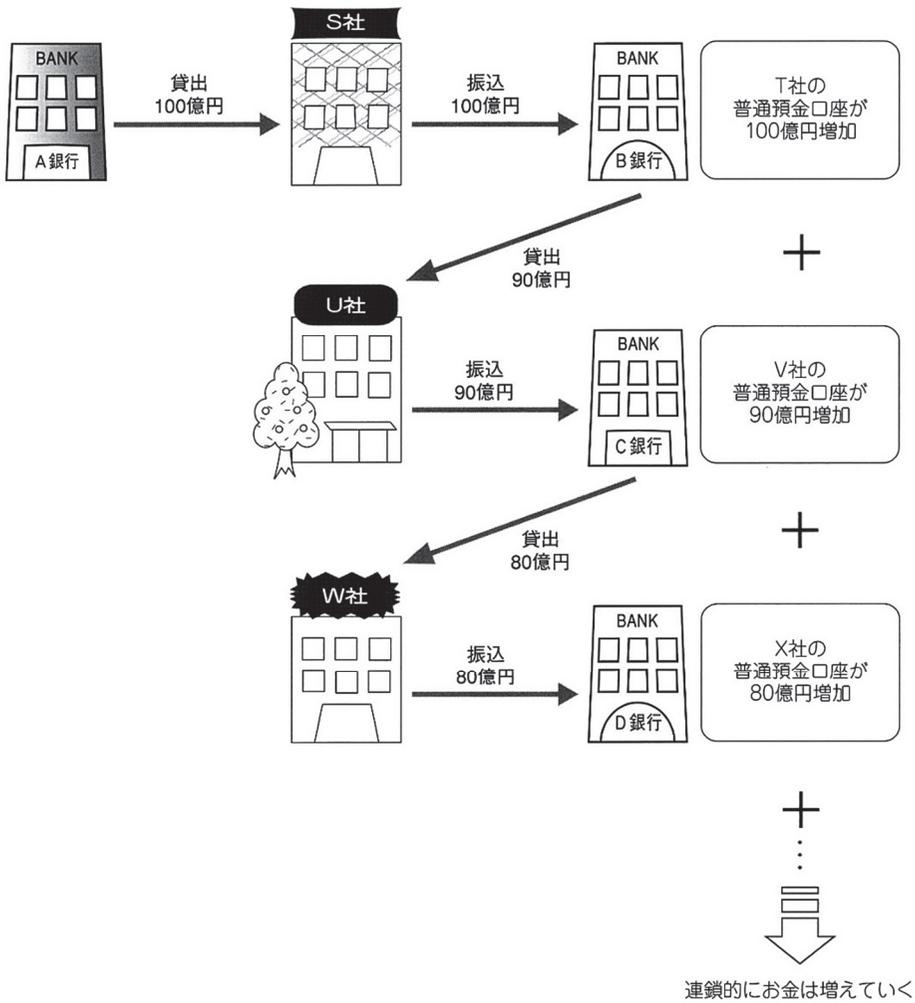
銀行は預金者からお金を預かります。そしてそれを元手に企業などへお金を貸し出します。そして預金者へ払う利息額より、企業などへ貸し出すお金の利息を高くすることで、その利<sup>り</sup>ざ<sup>や</sup>をとります。それが銀行の収益になります。

預金者へは利息を払わなければなりませんから、預金を受け入れるだけでは銀行のビジネスは成り立ちません。ですから銀行は預けられたお金を使って、預金者へ払う利息以上の収入を得なくてはならないわけです。そのために債券を購入して利息収入を得るなどという場合もありますが、やはり基本は貸出により金利収入を獲得することです。従って銀行は預金が増えるとそれだけ貸出をしようとします。ここがこれからの話に関係するポイントです。

今、Aという銀行がS社に対し100億円の融資（貸出）をするとしましょう。S社はおそらく他社への何らかの支払資金などのために融資を受けたのでしょうから、そのお金は例えばB銀行にあるT社の普通預金口座に全額振り込まれるとします。するとB銀行にとっては突如として預金が増えたこととなりますから、そのままでは収益上問題があります。ですからB銀行は100億円の預金増加額のうち90億円を顧客企業であるU社に対し融資することにします（前にも出てきましたがなぜ預金増加額の全額を融資しないかは後ほど説明します）。U社はその90億円を全額C銀行にある取引先V社の普通預金口座に払い込みます。するとC銀行も突如として預金が90億円増えたことになるので、そのうち80億円をW社に融資することにします・・・。

このようにして一旦貸出しによって増えた預金はさらに次の貸出しを呼び、それがまた次の・・・というようにして預金はどんどん増えていくのです。もちろん実際には必ずこの通りになるというわけではありません。しかしどの程度増えるかはその時々により異なっても、このように銀行の貸出が預金、すなわちお金を増やしていくことになるのです。

【図表 1- 14】銀行の通貨造出機能



どうですか。銀行の果たしている経済的機能として2つを見てきましたが、どちらも経済全体に極めて重大な意味を持っていると思いませんか？

1999年の冬に不良債権問題に悩む銀行は大規模な公的資金の注入（公のお金を資本として取り込むこと。簡単に言えば政府から援助を受けたということ）を受けました。いくら先行き不安だからといって通常の会社であればこんなことはおそらく許されないでしょう。どうして銀行は認められたかという銀行が経済全体において果たしている役割が、いわば身体における心臓の役割だからです。心臓が機能を停止すれば他の機能がどんなに丈夫でも人は死んでしまいます。

これから金融機関で仕事をしようという人は、自分はそのような社会に甚大な影響を与える仕事に携わっているのだという自覚を持っていたきたいと思います。

## （5）中央銀行の役割

今度は中央銀行の話をしていきましょう。日本の場合、中央銀行にあたるのは、日本銀行です。既に日本銀行が現金を発行していることなどは述べましたが、同じ「銀行」であっても一般の銀行と中央銀行では、その仕事の内容は全く異なります。以下、日本経済において日本銀行が果たしている役割、機能について見ていきましょう。

### ① 日銀当座預金の機能

これから中央銀行の役割を考えていくうえで、「日銀当座預金」がどういうもので、どんな機能を果たしているのかの理解が非常に重要になってきますので、まずこの点についての説明から始めましょう。

日銀当座預金とはすべての銀行が日銀に開設している自分の預金口座のことです。銀行は、現金が欲しいときは、日銀へ行って「当座預金から現金を引き出したい」と言えば現金を調達することができますし、顧客から現金を受け入れたときは、それを日銀へ持って行って「これを当座預金口座へ入金してください」と言えば日銀は当座預金へ入金してく

れます。

これだけだと日銀当座預金と言っても銀行の金庫みたいなものかと思われるかもしれませんが、日銀当座預金口座は他に、

- ・（対日本銀行も含め）銀行間の資金決済は基本的にこの口座を通して行われる。
- ・ 準備預金として一定金額を日銀当座預金には置いておかねばならない。といった点で重要な意味を持っています。

まず、日銀当座預金が銀行間の資金決済においてどのように使われているのかをイメージしていただくために「振込み」の例を見てみましょう。

皆さんも日常生活で、振込みを一度は経験されたことがあると思います。銀行の窓口に行って、カウンターに現金と振込依頼書をもって行けば、送りたい先の銀行の口座に送金してもらえる、というのが振込みです（最近はATMやインターネットでの振込みが多いと思いますが同じことです）。

しかし、送りたい先の銀行は、自分が今振込みをしている銀行とは別の銀行であっても構わないとは考えてみると不思議なことです。例えば貴方が東京に住んでいて地元のS銀行に現金10万円を持っていき、「この10万円をT銀行の札幌支店の雪祭さんの口座に振込んでください」と言った場合、銀行は裏でどのような対応をしているのでしょうか。まさか宅配便でT銀行の札幌支店に現金を送ってはいないと思いますが……。ちょっと状況を整理しながら考えてみましょう。

まず、貴方がS銀行に10万円を持っていき、S銀行はその10万円を受け取ったわけですね。ということはS銀行の資産（財産）は現金10万円だけ増えたことになっています。しかしこれはおかしいですね。貴方はあくまでT銀行の札幌支店にある雪祭さんの口座に入れてもらおうと思って持っていったのですから。

一方、S銀行はT銀行の札幌支店に「雪祭さんの預金口座を10万円増やしてください。」という連絡をします。しかし預金のお金が増えるということは銀行にとって預かり財産が増えるということですから、必ず何らかの見合いの資産がその分増えなければならないはず。つまり現金

で預金入金があった場合は現金が増えるし、預金をすぐ貸出に回してしまった場合でも「貸出」という資産（債権）が増えるはずですよ。ところが単にS銀行に「預金だけふやしてね」といわれてもT銀行は見合いの資産が何もないのでどうしていいかわからないはずですよ。

そこでS銀行とT銀行は以下のようにして帳尻を合わせるのです。

まずS銀行は日本銀行にあるS銀行の当座預金を10万円減らします（貴方からもらった現金10万円見合いです）。一方T銀行は同じく日本銀行にあるT銀行の当座預金を10万円増やします。これですべてOKですよ。

どうしてこれでいいのでしょうか。

S銀行は貴方から10万円受けとっています。その分財産が（不当に）増えました。しかし、一方で日銀にあるS銀行の預金を10万円分減らしました。ですからS銀行の実質的な財産額は貴方の振込み前も後も変化していません。

一方T銀行は、札幌支店の雪祭さんの口座の残高を10万円増やしました。その分何か資産が増えるはずですよ。そうです、日銀にあるT銀行の当座預金残高が増えました。

もし貴方が現金10万円を持ってT銀行の札幌支店まで赴き、「雪祭さんの口座にこの10万円入金してください」と頼む場合との違いは、振込みをケースA、現金持参をケースBとすると、

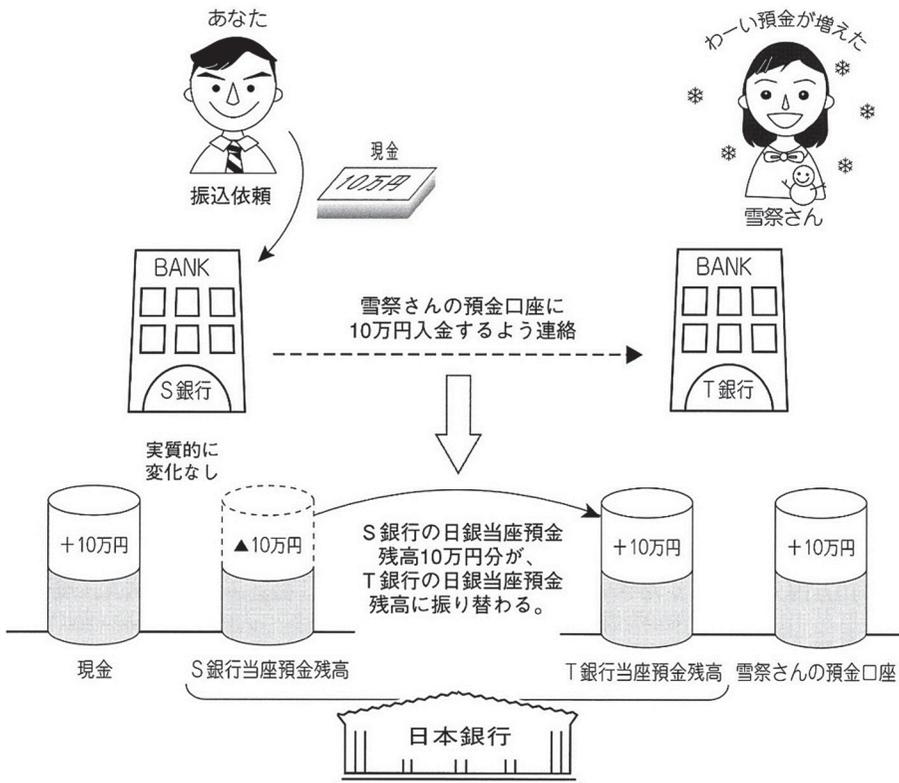
- ・ S銀行 → ケースAは日銀当座預金が10万円減るが現金が10万円増える。  
ケースBは変化なし。
- ・ T銀行 → ケースAは雪祭さんの口座が10万円増えるとともに日銀当座預金が10万円増える。  
ケースBは雪祭さんの口座が10万円増えるとともに現金が10万円増える。

両方とも実質的な違いはないですよ。ね。「いや日銀の当座預金が増えるなんてことより現金が増える方がいいに決まっている。おかしい。」と考えた方、現金は日銀の当座預金から「現金で引き出したい」といえばいつでも貰えるものだった事を思い出してください。つまり日銀の当座預

金に残高があるということはその分現金を持っているということと何ら変わりはないのです。

これでこのような振込みのシステムが理解できたことと思います。

【図表1-15】振込みのしくみ



振込みの話が長くなりましたが、他にも手形の決済や、コール取引<sup>※3</sup>など銀行どうしで資金の受け払いをするときは、基本的にこのように互いの日銀当座預金口座残高を増減させることで行います。

銀行におけるお金の入出金を考えるとき、銀行にお金が入金される場

※3 コール取引とは、銀行どうしが主に短い期間の資金の貸借を行う取引です。後述するように銀行には資金不足になる場合があります、そういう場合他の銀行からお金を借りることになります。そんなとき最も多く使われるのがこのコール取引です。

合にしる、出金される場合にしる、基本的には、

①現金での取引

②他の銀行からの（他の銀行への）の振り込み

のどちらかのパターンになるはずですが、そのうち②は、日銀の当座預金残高の増減として行われるのですから、日銀当座預金とは銀行の金庫というよりむしろ銀行の財布と言うべきものといえます。

## ② 準備預金制度

次に準備預金制度についてお話ししましょう。

これまで何度か銀行は預かった預金の全額を貸出に回すことはしないという話をしました。しかし銀行の基本的な業務のパターン—預金者から受け入れた預金を、預金金利より高い利息で貸し出す—を考えると、単に収益ということだけでいえば、預かった預金の全額を貸し出したほうがいいに決まっています。なぜ銀行はそうしないかというと、預金は引き出されることもあるからです。預金全額を貸出に回してしまうと、銀行の手元には何も残らないので、もし預金者が普通預金の引出しもしくは定期預金の解約などに来ると、払い戻しに対応できません。

銀行が預金の引出しに対応できないと、非常に由々しき事態を招く可能性があります。というのは、預金者は銀行にならお金を預けておいても大丈夫と思って預金をしているわけですから、そのお金を引き出しに来て、仮に銀行に「今は無いのでちょっとだけ待ってください」といわれても心理的にパニックになってしまい、「あの銀行は危ないのですぐ預金を引き出そう」と大騒動になったりします。こういうのを取り付け騒ぎといいます。実際戦前の日本ではこのようなことから大手銀行がつぶれたことがあります。

ですから銀行は預金の全額を貸出やその他の運用に回すことはせず、一部は手元においておきます。しかし一方で預金のままでは収益的にはマイナスですから、その手元額をできるだけ減らそうというインセンティブが銀行には働きます。それで、つついその手元金額を少なくしてしまう可能性があります。そこで、法律により銀行は受け入れた預金の一定比率は日銀の当座預金においておかねばならないというルールになっています。受け入れた預金額に応じて銀行が日銀の当座預金において

いるこの預金のことを**準備預金**といいます。

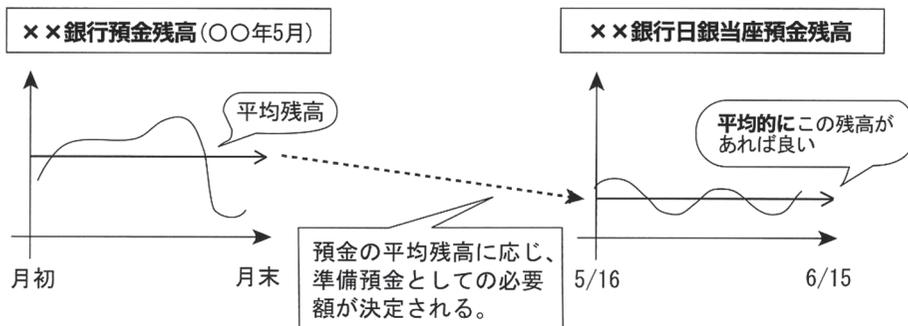
以上は、預金者保護あるいは金融システム全体のセーフティ・ネットとしての準備預金制度の意義に関する説明ですが、この制度に関して、注意すべき点は、その実際の制度運用方法が銀行の資金調達行動に与える影響です。

この点を理解するために、準備預金の実際の制度運用方法と日銀当座預金の性質について簡単に説明をしておきます。

まず、実際の制度運用方法に関してですが、準備預金を当座預金に置いておく（準備預金の場合「積む」という言葉がよく使われます）といっても、日銀当座預金に一定残高を常にキープしておかねばならないというわけではありません。

前月半ばから当月半ばまでの一ヶ月間（これを「積み期間」といいます）の日銀当座預金の平均残高が、受入預金額に対して一定比率に達していればよいというルールになっています。従って、仮に積み期間の初めはそれほど残高が無くとも、期間の後半でその分積み増せばよいわけです。

【図表 1- 16】 準備預金必要額



次に日銀当座預金の性格についてですが、日銀に限らず当座預金には利息がつきません<sup>※4</sup>。最近では企業間の資金決済においても銀行振込みが主流になってきており、その関係で企業が日常の資金決済などに使う口座としては普通預金が多くなっていますが、かつては手形や小切手などを使った決済の方が主流でした。

当座預金というのはこの手形や小切手の決済をするために開設される口座です。企業がさかんに資金を移動させる口座であり、手形や小切手での資金決済は銀行にとりコストもかかるので、当座預金には利息をつけないというルールになっているのです。

以上の準備預金の実際の制度運用方法および利息がつかないということがどのような意味を持つか考えてみましょう。まず、利息がつきませんから、銀行としては本来は日銀当座預金には必要最小限度のお金しか置いておきたくありません。従って少なくとも積み期間の初めのうちは、あまり大きな額が日銀当座預金に入っていることが無いように銀行はしたいわけです。例えば、いわゆる都市銀行のように企業からの借入ニーズが強い銀行では、当座預金においておくぐらいならその分企業への貸出に回したいということになるわけです。

一方、この日銀当座預金は、先ほど述べたように銀行間のさまざまな取引の財布として使われるものですから、自分の意図とは別に、他の銀行が振り込みをしてくることなどによっても勝手に口座の残高が変動します。そこでどうしても、積み期間の終わりになって、ここまでの平均残高が少ないため予定以上に口座にお金を積む必要のある銀行が出てきたりします。

準備預金は絶対的なルールですから、そのような銀行は、日銀当座預金残高に余裕のある他の銀行から借りてでも、自分の残高を増やさねばなりません。このように銀行はわざわざ準備預金にお金を積むためにお金を借りてくるという行動が必要になってくることがあるわけです。

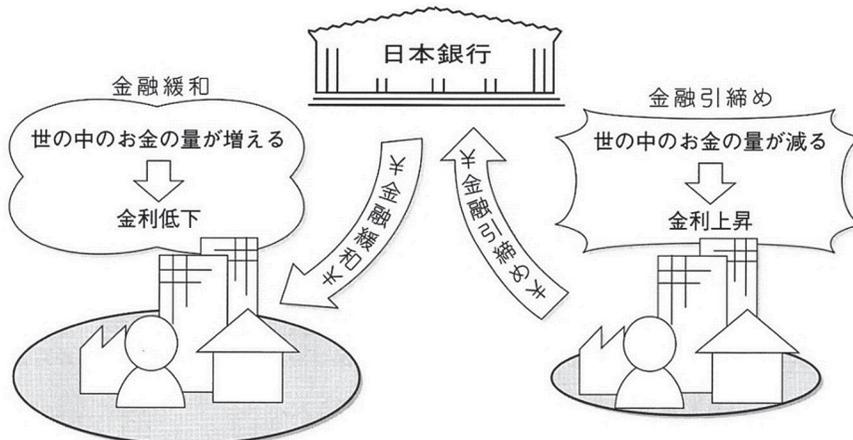
---

<sup>※4</sup> サブプライムローン問題に端を発する世界的な金融危機を背景に、金融システムの安定を目的として、2008年11月に日銀は一部の当座預金に利息を付与する制度を導入しました。

### ③ 日銀の金融政策

日銀当座預金の機能と準備預金制度については大体理解いただけたと思うので、次に日銀が日々行っている金融政策について見ていきましょう。日銀の金融政策とは、日銀がその持っているいろいろな手段を行使して、物価の安定、経済の持続的な発展などを図っていくことを言います。近年の日銀の金融政策は、日銀当座預金と現金の合計残高（マネタリーベースと呼ばれる）をコントロールするものになっていますが、ここでは日銀の金融調節のメカニズムについて基本的な原理および考え方から説明していきましょう。

【図表1-17】金融政策



#### (i) コール取引などが発生する理由

日銀の公開市場操作とは、日銀が金融機関との間で、証券の売買などを行うことを通じ、金融機関の日銀当座預金残高を調節することです。この手段が機能する背景には、日銀当座預金を増やしたい、あるいは減らしたいという金融機関のニーズがあります。例えば金融機関が日銀当座預金を増やしたいと考えるのはどのような場合でしょうか？

準備預金制度により、積み期間の終わりになって、日銀当座預金残高を増やすためにあわてて他の金融機関からお金を借りてこなければならない銀行が出てくる場合があることは説明しました。その他、例えば国

債<sup>\*5</sup>が発行される場合、まず証券会社などが最初に購入することが多いのですが、証券会社が国債を購入する場合、自分の日銀当座預金残高から購入代金が引き落とされることになるので、国債が発行される前には日銀当座預金を増やしておきたい証券会社が多いはずです。また、ボーナスシーズンになると現金紙幣へのニーズが増えて（今でもボーナスを現金で渡す会社は結構あります）、多くの銀行は日銀当座預金から現金を引き出してきました。こうなると日銀当座預金が不足気味の銀行が増え、日銀当座預金残高を増やしたい銀行が増えることになります。

逆に日銀当座預金を減らしたい、という金融機関もあります。なぜ減らしたいと考えるかという、前述したように日銀当座預金は利息がつかないからです。ですから、正確には減らしたいというよりも、日銀当座預金に無駄なお金をおくことを避けようとするわけです。このように金融機関にとり日銀当座預金は不足しては困るし、また有りすぎても良くないものと言えます。そこで、日銀当座預金が不足気味の金融機関が、余っている金融機関から利息を払って借りるという取引が行われることになります。この取引の代表が「コール取引」と呼ばれるものです。コール取引は基本的に短期間の金融機関どうしのお金の貸借取引ですが、特に一日だけ借りる取引を「翌日物」取引といい、日銀当座預金残高をとりあえず増やしたい金融機関に最もよく利用される取引になっています。

## （ii）公開市場操作（オペレーション）とは

日銀当座預金が不足気味の金融機関があっても、一方で日銀当座預金が潤沢な金融機関があってバランスがとれていれば、前述したコール取引の金利なども安定的なはずですが、例えば、先ほど銀行が日銀当座預金不足になる理由としてあげたボーナスシーズンの話などは、どの銀行にも共通のことですので、このようなケースでは、日銀当座預金が不足する金融機関ばかりになることがあります。そうなると、当然コール

---

<sup>\*5</sup> 政府が発行する債券のことです。債券について知識の無い方は、ここでは借入れ証書のようなものと考えておいてください。債券については第2分冊で学習します。

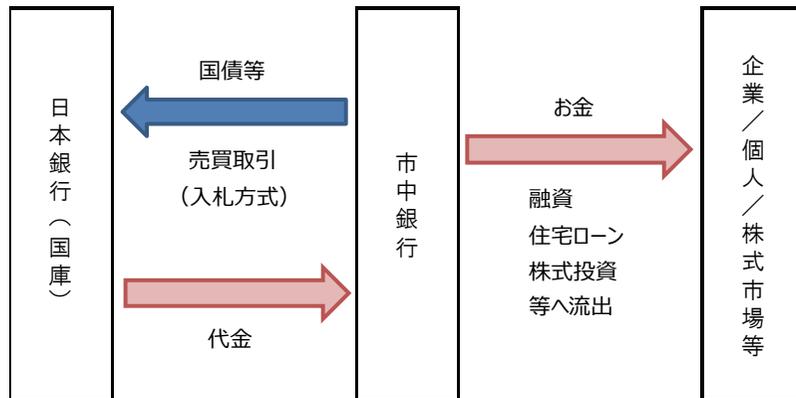
取引でお金を借りようとしてもなかなか低い金利では借りることはできなくなります（少数のお金を貸せる人に対し、たくさんの人がお金を借りたいと集まってくれば、どうしても貸す人は金利を高くしてきますよね）。このように、コール取引などで金利が上昇すると、それは銀行などにとっては、調達したお金の金利が高くなったということの意味するので、運用する金利の方も、つまり企業にお金を貸し出すときの金利の方も上げざるを得ません。すると、世の中全体の金利も上昇していくことになります。金利と景気の関係については前述しましたが、金利が上がることは基本的に景気にはマイナスの効果を持ちますから、このような事態を放っておいてどんどん金利が上昇していくようなことになると経済全体にとっても由々しき事態になる可能性があります。

このように、金融機関保有の日銀当座預金残高が全体でも不足気味で、金利が上昇傾向にあるときなどは、日本銀行は金融機関保有の国債などの証券を購入し、その代金を金融機関の日銀当座預金に入れる、ということを行います。

逆の場合もあって、金融機関保有の日銀当座預金残高が全体的に余剰気味で、金利がどんどん下がっているような場合に、日銀は自分が保有している証券などを金融機関に売却し、その代金を日銀当座預金残高から引き落とすということを行います。このように、日本銀行は金融機関との間で、証券の売買などを通じて日銀当座預金残高の調整を行っています。これが**公開市場操作（オペレーション、通称「オペ」）**と呼ばれるものです。

最初に述べた、日銀が金融機関から証券などを買い入れ日銀当座預金残高を増やすオペレーションを「**買いオペレーション（買いオペ）**」、逆に日銀が証券を売却するオペレーションを「**売りオペレーション（売りオペ）**」と呼びます。

【図表1- 18】買いオペレーション（買いオペ）



（買いオペのイメージ）

各金融機関に「本日皆さんがお手持ちの債券を5,000億円ほど日本銀行が購入します。希望者は、売却希望額と売却希望価格を決めて申し込んでください」と連絡する。

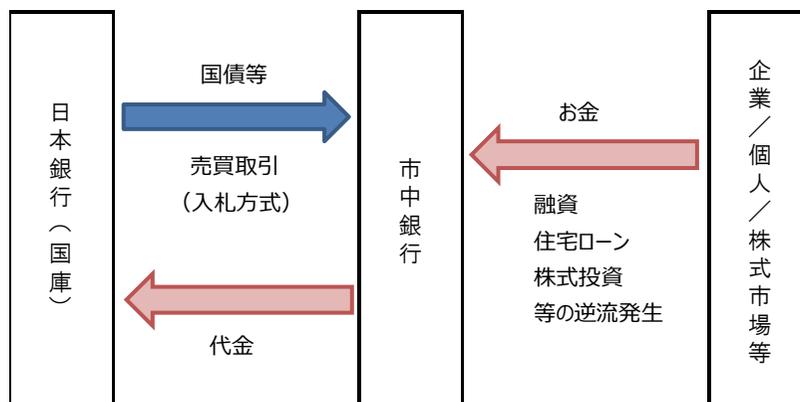


資金不足気味の金融機関を中心に申し込みがある。



日銀が、申し込み銀行の債券を購入。代金はその銀行の日銀当座預金に入る。

【図表1- 19】売りオペレーション（売りオペ）



ただ日銀や金融機関が保有している証券の量あるいは保有できる証券の量などには限界がありますので、一方的に買いオペ、売りオペだけを継続的に実施するというのは原理的に無理があります。そこで実際の日銀のオペレーションは、ある程度、買いオペ、売りオペを組合わせて日々細かく実施されています。よって市場の資金が不足気味というときには日銀は相対的に買いオペを増やす、市場の資金が余り気味というときは相対的に売りオペを増やす、というのが日銀の実際の対応になります。（オペレーションについてもっと詳しく知りたい方は、日本銀行のホームページをご覧ください。）

### (iii) 日銀の政策目標金利

日銀はオペレーションを通して、市場の資金量（具体的には金融機関の日銀当座預金残高）を調節します（これを「金融調節」と言います）。このとき、日本銀行としても何らかの具体的な目標がなければならないことはイメージできると思います。日本銀行が行う金融調節の目標は、基本的には市場の「無担保コール翌日物金利」があらかじめ決めた程度の水準になるようにすることです。<sup>\*6</sup>

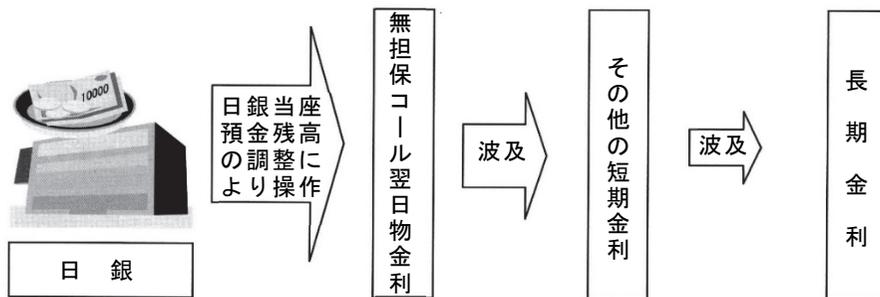
無担保コール翌日物金利とは、前述した翌日物のコール取引（一日だけ借りる取引）でかつ担保なしの取引の金利を言います。この取引は金融機関が日銀当座預金残高を調整するのに最もよく利用されるもので、一番、日銀当座預金残高の増減が反映されやすい金利であるといえます。よって、日銀はオペレーションによって市場の資金量を調節することを、この金利の水準を基準に行っているわけです。とはいえ、日銀の金融政策は単に無担保コール翌日物金利の水準を一定レベルにすることが最終目的なのではなく、そのことを通じて世の中の金利水準とお金の量を調整することを目指しています。金利というものは違う種類の金利でも連動性があるのが通常ですので、無担保コール取引金利が下がるときは、他の短期金融取引金利も下がるのが通常ですし、短期金利が下がるときには長期金利もやはり下がることが多いでしょう。このように、無担保

---

<sup>\*6</sup> 2013年4月、日銀は金融調節の目標を無担保コール翌日物から「マネタリベース」に変更すると発表しました。

コール翌日物金利の水準を見ながらオペレーションを行うことで世の中の金利とお金の量を調整しようというのが基本的な日銀の金融政策です（すでに申し上げた通り、現在の日銀の金融政策の直接的な目標は、無担保コール翌日物の金利水準ではなくなっていますが、この点については後述します）。

【図表 1- 20】日銀の金融調節の金利への影響



※ ⇒の大きさはその金利への日銀の金融調節の影響力の強さを示す。

日銀に関係する金利として他に「基準貸付利率」というものもあります。これは日銀が直接金融機関にお金を貸すときに適用される金利水準のことを言います。現在では、基本的に所定の担保さえ日銀に差出しさえすれば金融機関は直接日銀からお金を借りることができます。この貸出制度のことを「補完貸付制度」と呼び、このとき適用される利率を基準貸付利率と呼んでいます。金融機関にとり非常に良い制度のようですが、日銀は基準貸付利率の水準を、上で述べた無担保コール翌日物金利の目標水準レベルよりも高くしています。よって、通常は市場でコール取引などで資金調達した方が金融機関は有利なので、補完貸付制度は実際はそれほど利用されていません。ただ、いざとなれば、担保さえ出せば基準貸付利率で金融機関は日銀からお金を借りることができるので、基準貸付利率以上に市場の金利が高くなることは考えにくいといえます。この意味から、基準貸付利率は、市場の短期金融取引金利の上限を画す<sup>かく</sup>という意味があると考えられます。