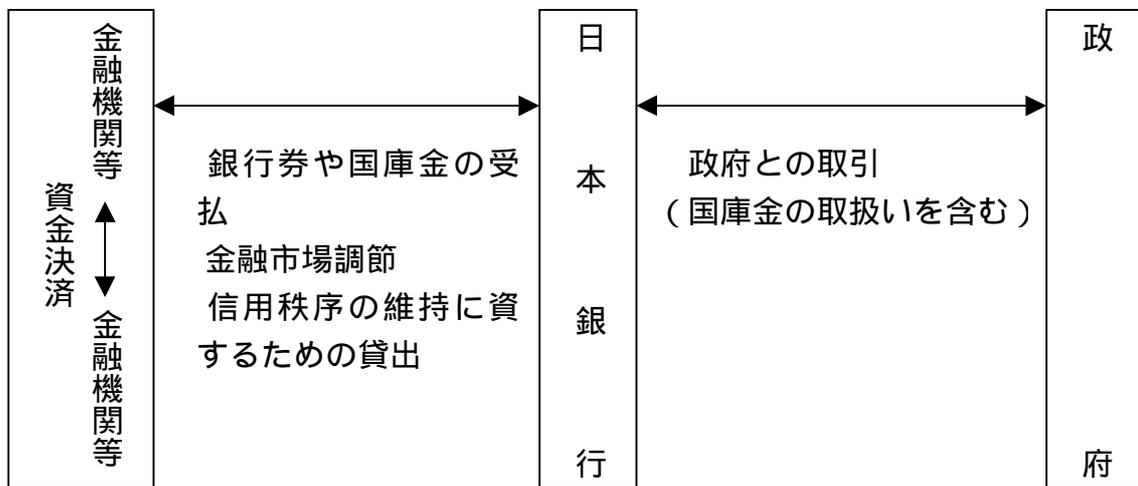


日本銀行の政策・業務とバランスシート

1. はじめに

日本銀行のバランスシートには、日本銀行の政策や業務の結果が集約的に反映されている。日本銀行のバランスシートは、金融機関等や政府との取引により変動する。また、金融機関等との取引をやや具体的にみると、銀行券や国庫金の受払、オペレーション等、日本銀行の行う金融市場調節、信用秩序の維持に資するための日本銀行貸出の3つに、大別することができる。

(図表1) 日本銀行を巡る取引の概念図



本稿では、日本銀行のバランスシートの規模を概観した後、その変動要因と運営の基本的考え方について解説する。

なお、日本銀行が公表してきているバランスシート関連の計数等はBOX 1の通りである。

(B O X 1) 日本銀行のバランスシート関連計数等の対外公表方法

日本銀行では、以下のようにバランスシート関連の計数や解説を定期的に対外公表している。

名 称	頻 度	U R L
営業毎旬報告	10 日毎	http://www.boj.or.jp/about/about.htm#04
事業概況・決算	半期毎	同上
通貨及び金融の調節に関する報告書	半期毎	http://www.boj.or.jp/seisaku/02/seisaku.htm#03
業務概況書	1 年毎	http://www.boj.or.jp/about/about.htm#03

(参考)

マネタリーベースと日本銀行の取引	1 ヶ月毎	http://www.boj.or.jp/siryo/siryo.htm#0101b
行政コスト計算財務書類 ^(注)	1 年毎	http://www.boj.or.jp/about/about.htm#04

(注) 特殊法人等に係る行政コスト計算書作成指針 (2001 年 6 月、財政制度等審議会財政制度分科会法制・公企業会計部会公企業会計小委員会公表) に基づくもの。

2 . 日本銀行のバランスシートの規模

2001 年度末における日本銀行のバランスシートの規模は、138.6 兆円と既往ピークとなった (前年比 23.5 兆円増)。バランスシート拡大の背景を、まず負債サイドからみると、「政府預金」は国庫の運営上発生した余裕金の減少を受けて縮小したものの、「当座預金」が日本銀行による潤沢な資金供給を反映して増加したほか、低金利の下で「発行銀行券」も増加した。また、資産サイドでは、潤沢な資金供給の結果、「国債」や「買入手形」等が増加した。

2001 年度末のバランスシートの規模を、約 20 年前 (1980 年度末) と比較すると約 6 倍 (23 兆円 139 兆円) に拡大しているほか、バランスシートの規模の対名目 GDP 比率も、約 3 倍 (9% 28%) に上昇している。

(図表 2) 2001 年度末の日本銀行のバランスシート

(兆円、%)

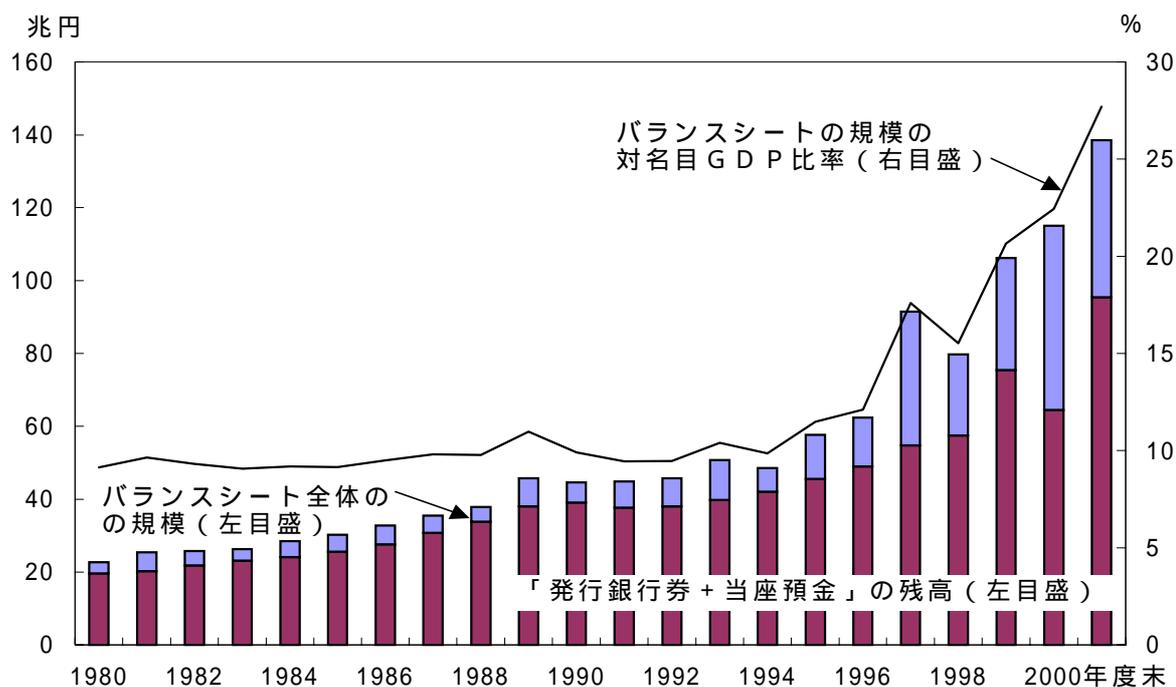
資 産	残高	前年差	構成比	負債・資本	残高	前年差	構成比
買現先勘定	3.5	+ 3.5	2.5	発行銀行券	67.9	+ 9.2	49.0
買入手形	29.5	+ 18.1	21.3	当座預金	27.6	+ 21.8	19.9
国債	86.7	+ 28.9	62.5	政府預金	12.9	9.1	9.3
長期国債	49.4	+ 23.8	35.7	売現先勘定	22.3	+ 22.3	16.1
<支配玉>	49.4	+ 3.0	35.7	売出手形	0	4.4	0
短期国債	37.3	+ 5.1	26.9	借入国債		17.6	
<支配玉>	37.3	+ 32.0	26.9				
貸出金	1.0	0.4	0.7				
外国為替	4.2	+ 0.9	3.0				
国債借入担保金	8.5	10.0	6.2				
保管国債		17.6		自己資本	5.1	+ 0.1	3.7
その他とも計	138.6	+ 23.5	100.0	その他とも計	138.6	+ 23.5	100.0

(注 1) 支配玉は、現先売買を調整した、価格変動リスクを抱える実質保有分。現先取引を売買取引として経理していた 2000 年度までは、現先取引を行うとバランスシートに計上する国債残高が増減していたため、実質保有分をみるためには、簿価から買現先を差し引き売現先を足し合わせる必要がある。

(注 2) 短期国債には F B (政府短期証券) を含む。

(注 3) 自己資本は、資本金、法定準備金 (当該事業年度に係る剰余金の処分において積み立てられる金額を含む。) 特別準備金、貸倒引当金 (特定の債権に係る損失に備えるためのものを除く) 債券取引損失引当金および外国為替等取引損失引当金の合計額。

(図表 3) 日本銀行のバランスシートの規模と対名目 GDP 比率の推移



また、他の主要中央銀行と比較すると、バランスシートの規模、バランスシートの規模の対名目GDP対比は、いずれも米国・連邦準備銀行¹、欧州中央銀行²を上回っている。

(図表4) 主要中央銀行のバランスシート規模の比較

		日本銀行	米国・連邦準備銀行 (FRB)	欧州中央銀行 (ECB)
1998 年度	バランスシート 規模(A)	80兆円	54百億ドル (63兆円)	69百億ユーロ (92兆円)
	名目GDP (B)	513兆円	878百億ドル (1,012兆円)	599百億ユーロ (796兆円)
	(A)÷(B)	16%	6%	12%
2001 年度	バランスシート 規模(A)	139兆円	65百億ドル (86兆円)	81百億ユーロ (95兆円)
	名目GDP (B)	500兆円	1,021百億ドル (1,342兆円)	681百億ユーロ (799兆円)
	(A)÷(B)	28%	6%	12%

(注1) FRBは12地区連銀の連結ベース。ECBはユーロ参加国の中央銀行の連結ベース。

(注2) バランスシートの作成時点は、日本銀行：1999年3月末、2002年3月末、FRB：1998年12月末、2001年12月末、ECB：1999年1月初日、2001年12月末。

(注3) 円換算額は、各時点の為替レートを使用。

3. 当座預金取引に伴う日本銀行のバランスシートの変動

日本銀行は、主要な資金・証券決済の担い手である銀行や証券会社、短期金融市場における仲介業者である短資会社等と当座預金取引を行っている³。

(図表5) 日本銀行の当座預金取引先数(2002年3月末)

都市銀行	7	信用金庫	321
地方銀行協会加盟行	64	系統金融機関	5
第二地方銀行協会加盟行	56	短資会社	3
信託銀行	28	証券会社	46
外国銀行支店	73	証券金融会社	3
長期信用銀行	3	政府系金融機関	3
その他とも合計			655

¹ 12地区連銀の連結ベース。

² ユーロ参加国の中央銀行の連結ベース。

³ 日本銀行は、当座預金取引先の選定基準を政策委員会において決定し(1998年6月26日) 対外公表している(URLは<http://www.boj.or.jp/about/touyo/touyo01.htm>)。

日本銀行と当座預金取引を行っている先（以下「取引先」という）の当座預金は、金融市場調節等の日本銀行との取引（次項4．参照）を除けば、他の取引先との間の資金決済、銀行券の受払、国庫金の受払によって増減する。但し、日本銀行当座預金全体で見ると、はネットアウトされるため、とによって増減する。

こうした銀行券や国庫金の受払に伴う日本銀行のバランスシートの動きを整理すると次の通りである。

（1）銀行券

銀行等の取引先は、取引先の顧客（企業や個人等）の求めに応じて、銀行券の受払を行っている。取引先が顧客に払い出す銀行券は、日本銀行から払い出される。日本銀行が取引先に対して銀行券を払い出した場合、日本銀行はその取引先の当座預金を引き落とすため、負債サイドにおいて、「発行銀行券」の科目が増加する一方、「当座預金」の科目が減少する（銀行券受け入れの場合には、逆の動きとなる）。

銀行券払い出し	
	発行銀行券 +
	当座預金 -

（2）国庫金

銀行等の取引先が顧客から受け入れた税金、社会保険料等の国庫金を、国庫に払い込む際には、負債サイドにおいて、「政府預金」の科目が増加する一方、「当座預金」の科目が減少する（取引先が国庫から払い出された公共事業費、年金等の資金を受け入れる場合には、その逆の動きとなる）。

国庫金の払い込み	
	当座預金 -
	政府預金 +

こうした銀行券や国庫金の受払による日本銀行当座預金の変動に対応して、日本銀行は、以下で説明するオペレーション等によって、当座預金の増減を調節している。

4．金融市場調節による日本銀行のバランスシートの変動

日本銀行は、取引先を相手とした国債や手形の売買等 オペレーション（以下、「オペ」という）を主たる手段として、政策委員会・金融政策決定会合で決定した方針に沿った金融市場調節を行っている。以下では、こう

した金融市場調節に伴って生じる日本銀行のバランスシートの変動について説明する。

(1) 資金供給

「当座預金」の科目を増加させる資金供給手段とバランスシートの動きは次の通りである。このうち、国債買入オペは、銀行券需要の趨勢的な増加に対して資金供給を行うオペであり、それ以外の資金供給オペは、短期的な資金需要の変動に対するオペである。

イ．買切り形式のオペ

(イ) 国債買入オペ

国債買入オペは、長期国債（中期国債を含む）を入札によって買入れるオペである。

本オペを実行すると、資産サイドでは「国債」の中の「長期国債」の科目が増加する。長期国債の買入代金は、オペ対象先の当座預金に入金されるため、オペを実施すれば「当座預金」の科目が増加する。

国債買入オペ	
長期国債 +	当座預金 +

(BOX 2) 長期国債の買入額

日本銀行は、2001年3月19日の金融政策決定会合において、金融市場調節の主たる操作目標を、それまでの無担保コールレートから日本銀行当座預金残高に変更した。その際、日本銀行当座預金を円滑に供給する上で必要な場合には、長期国債の買入額を増額することとした⁴。毎月の長期国債買入額は、以下の通りである。

2001年	7月まで	4,000億円
	8月～	6,000億円
	12月～	8,000億円
2002年	3月～	10,000億円

⁴ あわせて日本銀行が保有する長期国債の残高の上限を銀行券発行残高とする歯止めを設けた。

(ロ) 短期国債買入オペ

短期国債買入オペは、日本銀行が、入札によって短期国債（割引短期国債<以下、「TB」>および政府短期証券<以下、「FB」>）を買い入れるオペである。本オペを実施すると、資産サイドでは「国債」の中の「短期国債」の科目が増加する。

短期国債買入オペ	
短期国債 +	当座預金 +

ロ．現先・レポ形式のオペ

(イ) 短期国債買現先オペ、CP買現先オペ

短期国債買現先オペ、CP買現先オペは、日本銀行が、あらかじめ定められた期日に売り戻す条件を付して、入札によって、各々、短期国債、CPを買い入れ、これを上記の期日に、金利相当額を加えた金額でオペ対象先に売り戻すオペである。この短期国債買現先オペ、CP買現先オペを実施すると、資産サイドでは「買現先勘定」の科目が増加する（売り戻し時には、その逆の動きとなる）⁵。

短期国債買現先オペ、CP買現先オペ	
買現先勘定 +	当座預金 +

(ロ) 国債借入オペ（いわゆるレポ・オペ）

国債借入オペは、国債の現金担保付き貸借取引（いわゆるレポ取引）によるオペである。本オペにおいて、日本銀行は、入札によって期間を定めて利付国債を借り入れ、担保金を差し入れる。上記の期間が終了する日に、日本銀行は、オペ対象先に利付国債を返却し、借入料を支払う一方、オペ対象先から担保金の返還を受け、担保金に対する金利を受領する。つまり、本オペにおいては、日本銀行の行う担保金の差入れが資金供給となる。本オペを実施すると、資産サイドでは「国債借入担保金」の科目が増加する⁶。

⁵ 2001年度から、「現先取引」は実質的には「金融取引（債券を担保とする資金の運用・調達）」であるとの考え方に基づき、民間の会計基準が変更されていること等を踏まえ、日本銀行においても、「現先取引」を金融取引として会計処理することとし、資産サイドに「買現先勘定」を新設した。この結果、従来は、短期国債買現先オペ、CP買現先オペを実施すると、各々「短期国債」、「買入手形」の項目が増加していたが、「買現先勘定」の項目が増加することになった。

⁶ 2000年度までは、1回の国債借入オペで、資産サイド・負債サイドのそれぞれ2つの勘定に対象金額を計上していた。すなわち、資産サイドでは、借り入れた国債を額面金額で経理する「保管国債」と差し入れたオペ相当額の担保現金を経理する「国債借入担保金」の両科目が増加していた。それと同時に負債サイドでは、額面金額で経理する「借入国債」と、オペ相当額の担保金を入金する「当座預金」の両科目が増加していた。この結

⁷（国債返却時には、その逆の動きとなる）

国債借入オペ

国債借入担保金 + | 当座預金 +

（八）手形買入オペ

手形買入オペは、手形金額から入札によって決定された割引率による金利相当額を差し引いた金額で手形を買い入れ、手形の満期日にオペ対象先から手形金額を受け取るオペである。

買入対象となる手形は、日本銀行が適格と認めた債券や手形等を担保として、オペ対象先が振り出した手形である。本オペを実施すると、資産サイドでは「買入手形」の科目が増加する（満期時には、その逆の動きとなる）。

手形買入オペ

買入手形 + | 当座預金 +

八．補完貸付

補完貸付は、貸付先からあらかじめ受け入れている担保金額の範囲内で、貸付先からの借入申込みを受け、「公定歩合」により、日本銀行が受動的に実行する貸付である。この補完貸付を実行すると、資産サイドでは「貸出金」の科目が増加する（返済時には、その逆の動きとなる）。

補完貸付

貸出金 + | 当座預金 +

（２）資金吸収

「当座預金」の科目を減少させる資金吸収手段は、次の通りである。

果、国債借入オペ残高の増加（例えば、1996年度末0億円 2000年度末18.5兆円）は、バランスシートに増幅されて反映されていた。

しかし、2001年度からは、「現先取引」に加え「国債借入取引」も「金融取引」として会計処理することとし、資産サイドの「保管国債」および負債サイドの「借入国債」の科目を廃止した。このため、2000年度までのような表面上のバランスシート増幅効果は解消された。

⁷ レポ取引と現先取引の経済的実態は同様であるが、その法的性格は、レポ取引が現金担保付債券貸借取引と構成される一方、現先取引は売（買）戻条件付売買取引と構成されている。2001年4月には、現先取引のリスク管理手法や取引の利便性を向上させた「新現先取引」が金融市場に導入された。日本銀行でも、2002年中を目途に、国債借入オペおよび短期国債現先オペについて、新現先取引によるオペに移行する方向で検討している。なお、日本銀行が、新現先取引による資金供給オペを行うと、「国債借入担保金」の科目は増加せ

イ．売切り形式のオペ

短期国債売却オペ

短期国債売却オペは、日本銀行が、入札によって短期国債を売却するオペである。本オペを実施すると、資産サイドでは「国債」の中の「短期国債」の科目が減少する。

短期国債売却オペ	
短期国債 -	当座預金 -

ロ．現先形式のオペ

(イ) 短期国債売現先オペ

短期国債売現先オペは、日本銀行が、あらかじめ定めた期日に買い戻す条件を付して、オペ対象先に入札で短期国債を売却し、これを、上記の期日に、売却価格に期間利回りに相当する金利相当額を加えた金額でオペ対象先から買い戻すオペである。本オペを実施すると、負債サイドにおける「売現先勘定」の科目が増加する（買戻し時には、その逆の動きとなる）⁸。

短期国債売現先オペ	
	当座預金 -
	売現先勘定 +

(ロ) 手形売出オペ

手形売出オペは、日本銀行が、為替手形を振り出し、これを手形金額から入札により決定された割引率による金利相当額を差し引いた金額で売り出し、手形の満期日にオペ対象先に対して手形金額を支払うオペである。本オペを実施すると、負債サイドでは「売出手形」の科目が増加する（買戻し時には、その逆の動きとなる）。

手形売出オペ	
	当座預金 -
	売出手形 +

ず、「買現先勘定」が増加することとなる。

⁸ 2001年度から、「現先取引」を「金融取引」として会計処理することとし、負債サイドに「売現先勘定」の科目を新設した。2000年度までは、国債の売現先取引を行うと、バランスシートは縮小していたが、会計処理方法の変更後は縮小しなくなった。

(図表 6) オペ残高の推移

(兆円)

	資 金 供 給								資 金 吸 収		
	長期国債 買入オペ	短期国債 買入オペ	短期国債 買現先物 [○]	C P 買 現先オペ	国債借入 オペ	手形買入 (本店)	手形買入 (全店)	補完貸付	短期国債 売現先物 [○]	短期国債 売却オペ	手形売 出オペ
2001年1月末	45.7	0.0	25.7	2.8	18.4	5.6	-	-	0.0	0.0	3.4
2月末	46.2	0.3	24.6	2.0	18.6	10.1	-	-	1.1	0.0	3.8
3月末	46.2	0.9	26.9	1.6	18.5	9.8	-	0.2	0.0	0.0	4.4
4月末	46.6	1.5	24.7	1.6	18.3	8.7	-	-	0.7	0.0	3.7
5月末	47.0	7.1	15.1	2.3	18.1	12.9	-	-	0.9	0.0	3.9
6月末	46.1	18.8	7.0	2.2	16.3	14.9	-	-	0.0	0.0	6.5
7月末	46.5	25.3	1.5	2.4	15.2	13.5	0.8	-	0.0	0.0	4.8
8月末	47.2	25.7	1.0	2.4	10.3	12.4	3.2	-	0.0	0.0	5.7
9月末	47.2	23.1	1.5	2.0	12.4	11.7	5.6	-	0.0	0.0	0.5
10月末	48.1	21.5	0.0	1.6	11.3	10.2	7.2	-	0.0	0.0	2.5
11月末	48.7	22.4	0.0	2.0	10.5	8.7	8.8	-	2.0	0.0	1.9
12月末	48.5	21.4	0.5	3.6	11.0	11.1	9.6	-	0.0	0.0	0.3
2002年1月末	49.2	22.8	0.0	3.9	9.7	15.9	11.2	-	0.0	0.0	3.6
2月末	50.0	29.8	0.0	3.0	8.4	15.2	14.6	-	0.0	0.0	6.0
3月末	49.0	31.2	0.0	3.5	8.5	14.4	15.1	-	0.0	0.0	0.0

(注1)「短期国債買入オペ」および「短期国債売却オペ」の残高は、同オペの累計額から償還分を控除した額。

(注2)「手形買入(全店買入)」は2001年7月より開始。

5. 信用秩序の維持に資するための貸出に伴うバランスシートの変動

日本銀行は、金融機関間の資金決済の円滑化やシステミック・リスクの顕現化の防止のために、金融機関等に対し、必要な流動性供給を行うことがある。以下では、こうした日本銀行の貸出に伴うバランスシートの変動について、説明する。

(1) 33条貸出、37条貸出、38条貸出

日本銀行法第33条(通常業務)に基づく貸出には、既に説明した補完貸付があるほか、金融市場での取引が困難となって資金の偏在が解消しない場合や、健全な金融機関が流動性不足に陥った場合における、債券や手形等を担保とした貸出がある。また、日本銀行法第38条に基づく貸出は、内閣総理大臣(金融庁長官に権限を委任)および財務大臣の要請があった場合、政策委員会の決定に基づき、担保や適用金利に関し、特別な条件により実行するいわゆる「特融」である。

このほか、日本銀行法第37条に基づく貸出は、金融機関等の偶発的(例え

ば、コンピューターの故障等) かつ一時的な資金不足に対応して、政策委員会の決定に基づき、担保を徴求することなく実行する「一時貸付」である。

こうした貸出を実行すると、資産サイドでは「貸出金」の科目、負債サイドでは「当座預金」の科目が増加する(返済時には、その逆の動きとなる)。

貸出	
貸出金 +	当座預金 +

なお、日本銀行は、日本銀行の当座預金と国債の決済方法を 2001 年初に R T G S⁹に移行したことに伴って、資金決済を円滑に進めるため、金融機関に対し、当該金融機関が差し入れた担保の範囲内で、無利息の日中当座貸越を供与している。こうした日中当座貸越は当日中の返済を条件としており¹⁰、終業時には原則として残高がゼロとなるため、日中当座貸越によって終業時のバランスシートは変動しない。

(2) 預金保険機構向け貸付

日本銀行では、預金保険機構が業務上必要とする資金は民間からの調達を優先した上で、なお不足する場合に、信用秩序維持の観点から一時的なつなぎ資金を供給し得ることとしている。本貸付を実行すると、資産サイドでは「貸出金」の中の「預金保険機構貸付金」の科目、負債サイドでは「当座預金」の科目が増加する(返済時には、その逆の動きとなる)。

預金保険機構向け貸出	
預金保険機構貸付金 +	当座預金 +

6. 政府との取引による日本銀行のバランスシートの変動

日本銀行は、政府との間で預金の受払を初めとする様々な取引を行っている。以下では、政府との取引に伴う日本銀行のバランスシートの変動について、その概要を説明する¹¹。

⁹ R T G S (Real-Time Gross Settlement) 「即時グロス決済」とは、日本銀行の取引先が日本銀行に向けて発した決済の指図について、その一つ一つが日本銀行に届けられ次第、直ちに実行される決済方法である。従来の「時点ネット決済」と比較して、決済リスクを削減できるメリットがある。

¹⁰ 日中当座貸越については、当日中の返済を条件としているが、終業時において日中当座貸越の残高がある取引先については、当該残高について、基準貸付利率(公定歩合)に年6%の割合を加算した利率に基づいて計算した額の延滞利息を徴することとしている。

¹¹ 日本銀行では、政府との取引について、「対政府との取引に関する基本要領」を定め(1999年3月26日、政策委員会決定)これに則して政府との間の取引を行っている。同要領はホームページに掲載している(URLは <http://www.boj.or.jp/about/yoryo/yoryo12.htm>)。

(1) 政府預金の取扱い

日本銀行は、「政府の銀行」として国庫金の出納事務を取り扱っており¹²、政府から預かった国庫金は、負債サイドの「政府預金」の科目に計上している。「政府預金」は、税金、社会保険料等の受け入れや公共事業費、年金等の支払いのほか、外国為替市場への介入等により増減する。

国庫の運営上発生した余裕金については、政府預金勘定内において、無利子の当座預金から有利子の国内指定預金¹³への組替整理が行われている。国内指定預金の金利については、F Bの直近の公募入札における募入平均利回りを上回らないように設定されている。

(図表7) 政府預金残高の推移

(兆円)

1999年3月末	2000年3月末	2001年3月末	2002年3月末
2.0	13.0	22.1	12.9

(2) F Bの引受けと償還

政府が国庫資金繰りの必要上発行するF Bについては、1998年度まで「定率公募残額日銀引受方式」により発行されていた。これはあらかじめ金利を定めて市中公募を行い、応募額が発行予定額に満たない場合には、日本銀行が残額を引き受ける方式である。F Bの発行金利が市場金利よりも低かったため、結果的に発行額の殆ど全額を日本銀行が引き受けていた。

しかし、政府は、1999年度より発行の一部につき「公募入札方式」を導入し、2000年度には完全に「公募入札方式」による発行へ移行した。この結果、日本銀行が引き受けたF Bの残高が大幅に減少した。また、日本銀行の国への受動的な信用供与の発生という問題も基本的に解消された。

なお、公募入札移行後も、円売り介入等、国庫に予期せざる資金需要が生

¹² 日本銀行法第35条第1項「日本銀行は、我が国の中央銀行として、法令で定めるところにより、国庫金を取り扱わなければならない。」同条第2項「日本銀行は、前項の規定により国庫金を取り扱う場合には、第33条第1項に規定する業務のほか、その取扱いに必要な業務を行うことができる。」

¹³ 国内指定預金への付利は、F Bの「公募入札方式」への移行(1999年4月)後、予算決算および会計令第107条(「日本銀行は、国の預金については、財務大臣の特に定めるもの」に限り、その定めるところにより相当の利子を附さなければならない。)に基づいて、行っている。

じた場合等には、例外的に日本銀行が所要のF Bを引き受けている¹⁴。F Bを引き受けると、資産サイドでは「国債」の中の「短期国債」の科目が、負債サイドでは「政府預金」の科目が増加する（償還時には、その逆の動きとなる）。なお、引き受けたF Bについては、次回以降の公募入札発行代り金により、可及的速やかに償還を受けている。

F Bの引受け	
短期国債 +	政府預金 +

（図表 8）F B引受残高の推移

（兆円）			
1999年3月末	2000年3月末	2001年3月末	2002年3月末
29.4	7.4	0.9	1.1

（3）国債整理基金および財政融資資金との取引

現在、日本銀行は、国債整理基金および財政融資資金の余裕資金の運用や資金繰り上のニーズに応じるため、以下の取引を行っている。

日本銀行が保有する利付国債の買戻条件付売却（長期国債売現先）

日本銀行が保有する政府短期証券又は割引短期国債の売却（短期国債売却）

国債整理基金又は財政融資資金が保有する政府短期証券の買入れ（短期国債買入）

日本銀行では、国債整理基金の資金繰り運営上発生した余裕金の大部分を長期国債売現先によって受け入れており、その上で生じる少額の資金の過不足については短期国債売却や短期国債買入によって対応している。また、財政融資資金の資金繰り運営上発生した余裕金については、長期国債売現先のほか、政府預金（国内指定預金）によって受け入れている。

長期国債売現先を実施すると、負債サイドの「売現先勘定」の科目が増加

¹⁴ 財政法第7条は「国は、国庫金の出納上必要があるときは、財務省証券を発行し又は日本銀行から一時借入金をなすことができる。」と定めており、日本銀行法第34条には、「日本銀行は、我が国の中央銀行として、前条第1項に規定する業務のほか、国との間で次に掲げる業務を行うことができる。（中略）第4号 財務省証券その他の融通証券の応募又は引受け」との定めがある。日本銀行によるF B引受けは、こうした法律の規定に基づいて行っている。なお、国庫に予期せざる資金需要が生じた場合のほか、外国中央銀行等への売却等日本銀行に必要な場合にも、F Bを引き受けている。

し、「政府預金」の科目が減少する。短期国債買入や短期国債売却を実施すると、資産サイドでは「国債」の中の「短期国債」の科目、負債サイドでは「売現先勘定」の科目が増減する¹⁵。

政府に対する長期国債売現先	
政府預金	-
売現先勘定	+

政府からの短期国債買入	
短期国債	+
売現先勘定	+

(図表 9) 国債整理基金および財政融資資金との取引残高の推移

(兆円)

	1999年3月末	2000年3月末	2001年3月末	2002年3月末
長期国債売現先	11.1	6.5	20.8	22.2
短期国債売買	5.4	0.2	0.0	0.0

(注) はネット売却超。

(4) 保有国債の借換えのための引受け

財政法と日本銀行法は、「戦時下における戦費調達手段としての巨額の日
本銀行引受けが戦時インフレを招いたことに対する反省から」¹⁶、日本銀行による国債の引受けを原則として禁じている。もっとも、特別の事由がある場合には、国会の議決を経た金額の範囲内で、これを認めている。具体的には、日本銀行の国債の引受けは、市場から買い入れた長期国債の償還に際して、その借換えのために引き受けるケースのみである¹⁷。

¹⁵ 国債整理基金又は財政融資資金からの短期国債買入を行うと、まず政府預金が増加するが、増加した政府預金は長国買現先（日本銀行のバランスシートでは、負債サイドの「売現先勘定」）に振り替わるため、政府預金は増加しない。なお、財政融資資金は、国内指定預金も保有しているため、「政府預金」の科目も増減する可能性がある。

¹⁶ 金融制度調査会「日本銀行法の改正に関する答申」(1997年2月)。

¹⁷ 財政法第5条は「すべて、公債の発行については、日本銀行にこれを引き受けさせ、又、借入金の借入については、日本銀行からこれを借り入れてはならない。但し、特別の事由がある場合においては、国会の議決を経た金額の範囲内では、この限りでない。」と定めている。また、日本銀行法第34条には、「日本銀行は、我が国の中央銀行として、前条第1項に規定する業務のほか、国との間で次に掲げる業務を行うことができる。(中略)第3号 財政法第5条ただし書の規定による国会の議決を経た金額の範囲内において行う国債の応募又は引受け」との定めがある。これらの定めに基づいて、毎年度の特別会計予算総則において、国債整理基金特別会計における日本銀行引受け公債の限度額は「同行の保有する

日本銀行では、自ら必要があると判断する場合に、あらかじめ年度毎に政策委員会の決定を経て、借換えのための引受けを行っている。

最近の実績をみると、日本銀行がオペにより取得した長期国債の償還期限到来分については、1998年度までは、再度、長期国債により借換え引受けを行っていたが、1999年度以降はこれに代えて1年物TBを引き受けている。こうして引き受けたTBの償還期限が到来した場合の取扱いについては、日本銀行の資産の状況等に照らして、償還の都度、現金償還を受けるか再びTBを引き受けるかを判断することとしている¹⁸。

日本銀行が保有する長期国債の償還期限が到来し、借換えのためのTB引受けを行った場合には、資産サイドにおける「国債」の中の「長期国債」の項目が減少し、「短期国債」の科目が増加する。引き受けたTBの償還期限が到来した場合に、TBで借換えのための引受けを行うと、「国債」の中の「短期国債」の科目は増減しない一方、現金償還を受けると、同科目が減少し、主として負債サイドの「売現先勘定」の科目が減少する¹⁹。

償還期限の到来する長期国債の

TBによる借換え引受け

長期国債	-	
短期国債	+	

引き受けたTBの

TBによる借換え引受け

短期国債	±	
------	---	--

引き受けたTBの現金償還

短期国債	-	売現先勘定 -
------	---	---------

国債の借換えのために必要な金額」と規定されている。

¹⁸ 短期国債買入オペで買入れたTBについては、1999年の買入開始以降、現金償還を受けている。

¹⁹ 借換債の償還資金は政府預金から払い出されるが、国債整理基金が日本銀行からの長期国債買現先（日本銀行のバランスシートでは、負債サイドの「売現先勘定」の項目に計上）を取り崩して、償還資金を政府預金に振り替えるため、政府預金は増減しない。なお、借換債の償還額と、償還原資となる長期国債買現先のエンド額が一致しない場合には、差額は日本銀行と国債整理基金との短期国債売買等により調整されるため、若干の関連科目の増減が生じ得る。

(図表 10) 償還期限到来国債の借換えのための引受けの実施状況

(兆円)

	長期国債		T B (注)	
	償還額	引受額	償還額	引受額
1998 年度	5.1	5.0	0	0
1999 年度	3.8	0	0	3.8
2000 年度	2.5	0	3.8	3.7
2001 年度	4.1	0	3.7	5.0

(注) 短期国債買入オペによって買い入れた T B を除く。

7 . 日本銀行のバランスシート運営の基本的考え方²⁰

日本銀行は、日本銀行法で定められた目的を遂行するために、政策・業務を行っている。そうした政策・業務は、いずれも日本銀行のバランスシートに反映される。その意味で、日本銀行のバランスシートは、その時々金融・経済情勢とそれを踏まえた日本銀行の政策運営により変化するものである。

こうした変化の下にあっても、日本銀行のバランスシートへの信認を保つことは、日本の金融システムやマクロ経済政策運営全体への信認にも資するものである。そのような観点から、以下では、日本銀行のバランスシート運営の基本的考え方について解説を行う。

なお、海外の中央銀行のバランスシートの構成については、B O X 3 参照。

(1) 資産の満たすべき要件

日本銀行は、政策を遂行していくに当っては、資産等の健全性、中立性、流動性の確保に努めている。

イ . 健全性

日本銀行が保有する資産や受け入れる担保は、高い信用力を持ったものになるように努めている²¹。仮に資産や担保の健全性が毀損され、日本銀行

²⁰ 日本銀行のバランスシート運営に関する基本的考え方については、総裁講演「最近の金融経済情勢について 中央銀行の役割とバランスシート」(1998年12月22日、『日本銀行調査月報』1999年1月号に掲載、URLは<http://www.boj.or.jp/press/98/koen028.htm>)を参照。

²¹ 金融制度調査会の「日本銀行法の改正に関する答申」(1997年2月)では、「発行保証制度の廃止後においても、中央銀行の財務の健全性の重要性が減るわけではなく、銀行券の価値に対する信認を確保するためにも、中央銀行の全体としての財務の健全性に対する十分な配慮が必要である」とされている。発行保証制度については、旧日本銀行法において、銀行券発行高に見合う優良資産を日本銀行が保有することを義務付ける制度であり、

が損失を被ると、その損失は日本銀行が国庫に納めている納付金の減少を通じて、最終的には国庫に帰属することとなる。

日本銀行の資産の中で最も高いウエイトを占めている国債は、高い信用力を有する金融商品である。現先オペで買い入れるCPや担保として受け入れる企業振出手形、社債等の民間企業の債務については、信用力が十分であるかどうかを、日本銀行が自ら一定の基準を設けて適格性を審査している²²。一旦適格とした企業債務であっても、信用力が低下した場合には日本銀行の現先オペ買入対象や適格担保から外している。

更に、日本銀行は、信用秩序の維持に資するため、いわゆる「特融」を実施しているが、その際にも、日本銀行の財務の健全性維持には、十分に配慮している²³。

ロ．中立性

日本銀行の資産保有が、当該資産市場の価格形成に影響を与えないように努めている。仮に日本銀行が特定の金融資産を集中的に保有すると、その金融市場の規模によっては、中央銀行が、市場の価格形成に影響を及ぼし、資源配分の中立性を阻害する恐れがある。

中立性を確保するために、日本銀行は、市場の厚みがあり流動性の高い金融資産をオペの買入対象としている。

ハ．流動性

日本銀行の保有資産は、必要なときには、いつでも容易に処分できるものであるように努めている。これは、日本銀行が、金融政策運営の必要性から、機動的に保有資産を売却する可能性があるためである。

前述の通り、日本銀行では、償還期限の到来した長期国債については、1年物TBで借換え引受けを行うと同時に、借換え引受けしたTBの一部については、現金償還を受けるという対応を採ってきた。これは、資産の流動性の確保への配慮を示す一例である。

1997年に成立した新日本銀行法において廃止された。

²² 審査基準や考え方については、「企業の信用判定基本要領」(2000年10月13日、政策委員会決定)を参照(URLは<http://www.boj.or.jp/yoryo/yoryo19.htm>)。

²³ 日本銀行は、以下の4原則が満たされている場合に限り特融を実施することとしている。

- システミック・リスクが顕現化する恐れがあること。
- 日本銀行の資金供与が必要不可欠であること。
- モラルハザード防止の観点から、関係者の責任の明確化が図られる等適切な対策が講じられること。
- 日本銀行自身の財務の健全性維持に十分配慮したものであること。

(2) 自己資本の充実

日本銀行では、将来の損失発生に備えて、準備金や引当金等の自己資本²⁴を約5兆円保有している。「期末の自己資本残高÷期中における日本銀行券の発行平均残高」により「自己資本比率」を算出し、財務の健全性を維持する観点から、この比率が概ね10%±2%の範囲となるように、政策委員会の決定を経て、債券取引損失引当金・外国為替等取引損失引当金の積立て・取崩し²⁵や法定準備金の積立て²⁶を行っている（法定準備金については、損失の補てんや配当に充てる場合に取崩すことができる²⁷が、これまで、その実績はない）。

なお、日本銀行は、当期剰余金²⁸から法定準備金の積立てと出資者に対する配当を差し引いた残り全額を、国庫に納付することとなっている²⁹。

²⁴ 具体的には、資本金、法定準備金（当該事業年度に係る剰余金の処分において積み立てられる金額を含む。）特別準備金、貸倒引当金（特定の債権に係る損失に備えるためのものを除く）、債券取引損失引当金および外国為替等取引損失引当金の合計額。なお、資本金は日本銀行法により1億円とされており、そのうち55百万円は政府出資となっている（日本銀行法第8条第1項「日本銀行の資本金は、政府及び政府以外の者からの出資による一億円とする。」同条第2項「前項の日本銀行の資本金のうち政府からの出資の額は、五千五百万円を下回ってはならない。」）。

²⁵ 日本銀行法施行令第15条「日本銀行は、各事業年度において、債券（国債その他の財務省令で定める債券をいう。次項において同じ。）又は外国為替等（外国為替及び外国通貨で表示された資産（財務省令で定めるものに限る。）をいう。次項において同じ。）のそれぞれについて、その売買、保有等に伴い生じた収益の額として財務省令で定めるところにより計算した金額（次項において「収益金額」という。）が、その売買、保有等に伴い生じた損失の額として財務省令で定めるところにより計算した金額（次項において「損失金額」という。）を超えるときは、財務省令で定めるところにより、それぞれ、その超える部分の金額の全部又は一部を、財務大臣の承認を受けて、債券取引損失引当金又は外国為替等取引損失引当金として積み立てることができる。」同条第2項「前項の債券取引損失引当金又は外国為替等取引損失引当金は、各事業年度において、債券又は外国為替等のそれぞれについて、損失金額が収益金額を超えるときにおけるその超える部分の金額の補てんに充てる場合のほか、取崩してはならない。ただし、財務大臣の承認を受けたときは、この限りでない。」

²⁶ 日本銀行法第53条第1項「日本銀行は、各事業年度の損益計算上剰余金を生じたときは、当該剰余金の額の百分の五に相当する金額を、準備金として積み立てなければならない。」

²⁷ 日本銀行法第53条第3項「前二項の規定により積み立てられた準備金は、日本銀行において生じた損失の補てん又は次項の規定による配当に充てる場合を除いては、取崩してはならない。」

²⁸ 当期剰余金は、経常利益に特別損益（引当金の積立て・取崩しを含む）税金を加減したものの。

²⁹ 日本銀行法第53条第5項「日本銀行は、各事業年度の損益計算上の剰余金の額から、第1項又は第2項の規定により積み立てた金額及び前項の規定による配当の金額の合計額を控除した残額を、当該各事業年度終了後二月以内に、国庫に納付しなければならない。」

(B O X 3) 主要国中央銀行のバランスシートの特徴

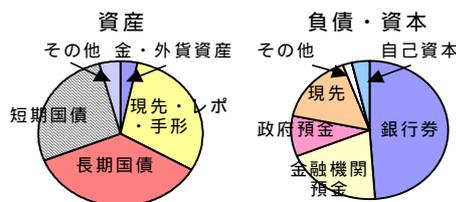
米国・連邦準備銀行 (F R B)³⁰は、資産の大部分を国債、負債の大部分を銀行券が占めている。これは、銀行券見合いの資金供給を主に国債の買入れによって行っているほか、国庫余裕金の一部が市中で運用されているため、政府預金の残高が低水準であり、銀行券以外の負債のウエイトが低いこと等が背景である。

欧州中央銀行 (E C B)³¹は、資産における外貨資産・金・レポのウエイトが高く、負債に占める銀行券のウエイトが低い。これは、E C B 発足前からユーロ参加国の中央銀行は保有外貨資産・金のウエイトが高かったこと、E C B は担保を裏付けとしたレポ形式によるオペが中心的なマーケットへの資金供給手段であること、国債・外債・金の評価益³²を負債サイドの再評価勘定に計上する会計処理方法を採用しており、銀行券以外の負債のウエイトが高いこと等が背景である。

日本銀行 (2002年3月末)

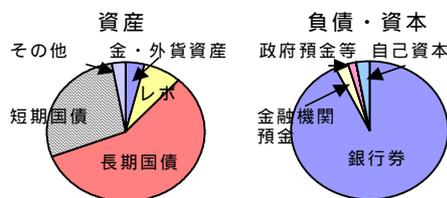
資産		負債・資本	
単位：兆円			
金	0.4	銀行券	67.9
外貨資産	4.2	金融機関預金	27.6
現先・レポ・手形	41.6	政府預金	12.9
国債	86.7	現先	22.3
(長期国債)	49.4	その他	2.8
(短期国債)	37.3		
その他	5.7	自己資本	5.1
合計	138.6	合計	138.6

(構成比)



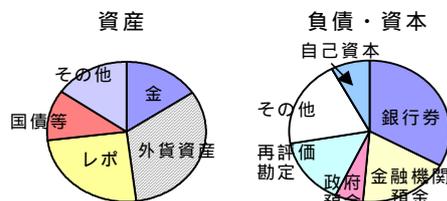
米国・連邦準備銀行 (2001年12月末)

資産		負債・資本	
単位：百億ドル			
金	1.1	銀行券	61.2
外貨資産	1.5	金融機関預金	1.7
レポ	5.0	政府預金	0.7
国債	56.2	その他	0.4
(長期国債)	37.0		
(短期国債)	18.2		
その他	1.7	自己資本	1.5
合計	65.5	合計	65.5



欧州中央銀行 (2001年12月末)

資産		負債・資本	
単位：百億ユーロ			
金	12.7	銀行券	27.0
外貨資産	29.0	金融機関預金	14.8
レポ	20.2	政府預金	4.5
国債	6.9	再評価勘定	12.5
国債以外の債券	2.8	その他	16.2
その他	9.9	自己資本	6.4
合計	81.4	合計	81.4



以 上

³⁰ 12 地区連銀の連結ベース。

³¹ ユーロ参加国の中央銀行の連結ベース。

³² 欧州中央銀行 (E C B) は時価法を採用しているが、評価益は損益計算書に反映させずに、財務諸表の負債サイドの再評価勘定に計上している。これは、「透明性と、収益の厳格な認識の調和を図る」ためとされている。