

日本銀行の適格担保制度と最近の担保受入状況

石賀和義・岡田康平・加藤毅

2002年11月

# Market Review

日本銀行は、2000年末～2001年初にかけて、適格担保制度とそのシステムインフラを全面的に見直すとともに、2002年6月には受入担保残高の公表を開始した。適格担保は、日本銀行資産の健全性確保の観点から、国債、政府短期証券、社債、手形、CPなど様々な金融資産の中から、「信用度」と「市場性」を重視して選定されている。現在、受入担保残高は、国債を中心に60兆円台半ばとなっており、そのうち50%弱が日本銀行からの資金供給に利用されている。

## はじめに

日本銀行は、2000年10月、担保取扱いの適切かつ効率的な運営を確保し、事務手続の一層の明確化を図る趣旨から、従来の手続きを整備して、適格担保の取扱いに関する基本的事項（適格担保取扱基本要領<sup>1</sup>）を定めた。また、2001年1月からは、即時グロス決済（RTGS Real Time Gross Settlement）の実施と併せ、従来日本銀行の信用供与の形態毎に差入れを求めていた担保の共通担保化<sup>2</sup>を図るとともに、担保の受払・管理等の事務負担軽減を図るためのシステム（与信・担保システム）を導入し、担保利用の効率化・円滑化を図った。

その後も、日本銀行では、金融市場の変化などを踏まえて、適格担保制度の見直しを行ってきた。また、2002年6月からは受入担保残高の公表も実施している。

本稿では、日本銀行の適格担保制度の概要と基本的考え方を紹介するとともに、最近の担保受入動向を概観する。

## 適格担保制度の概要

### 適格担保の役割

日本銀行は、物価の継続的な下落を防止し、日本経済の安定的かつ持続的な成長の基盤を整備するため、潤沢な資金供給を行っている。

日本銀行の資金供給手段には、国債買入オペ、国債買現先オペ、CP買現先オペ等のほか、金融機関が振出す手形の買入れ（手形買入オペ）がある。また、一定の条件の下で、金融機関からの申し出により公定歩合を適用して行う貸出（補完貸付）も実施している。さらに、性格は異なるが、金融機関が資金・国債決済のため日中一時的に必要とする資金の貸出（当座貸越）も行っている（図表1）。

【図表1】日銀の資金供給手段等と適格担保の関係

資金供給手段等 (2002/10月平均残高)		適格担保受入額 (2002/10月末残高)	
手形買入オペ等	29.5	受入額計	63.9
手形買入オペ	26.4	債券計	47.9
補完貸付	0.0	うち国債	44.2
当座貸越 <sup>1</sup>	2.2	手形計	1.1
代理店保証額 <sup>2</sup>	0.8	証券貸付債権計	14.8
レポオペ、現先オペ等	30.9	当該資産をその 都度借入・買入	
国債借入オペ(レポオペ)	3.1		
短国買現先オペ	0.0		
短国買入オペ	25.5		
CP買現先オペ	2.2		
合 計	60.4		

(注1) 当座貸越における日中のピーク額

(注2) 代理店・蔵入代理店保証品としての所要担保額

国債買現先オペやC P買現先オペ等では、売り戻し条件付で買入れた国債やC Pが実質的に担保の役割を果たしている。また、手形買入オペ、補完貸付、当座貸越等による資金供給に際しては、別途担保を受入れている。これにより、日本銀行は、直接の資金供給先である金融機関の信用力と、担保資産の信用力による二重の安全性を確保している（複名性の原則）。海外の中央銀行でも、貸出等の与信は有担保で行うことが原則であり、日本銀行法でも同様の定めが設けられている（日本銀行法第33条1項2号）。

金融機関にとっては、日本銀行に対して事前に適格担保を多めに差入れておくことで、補完貸付や当座貸越等により、必要な時に迅速かつ確実に資金供給を受けられる仕組みが用意されているともいえる（BOX）。

### 適格担保制度の基本的考え方

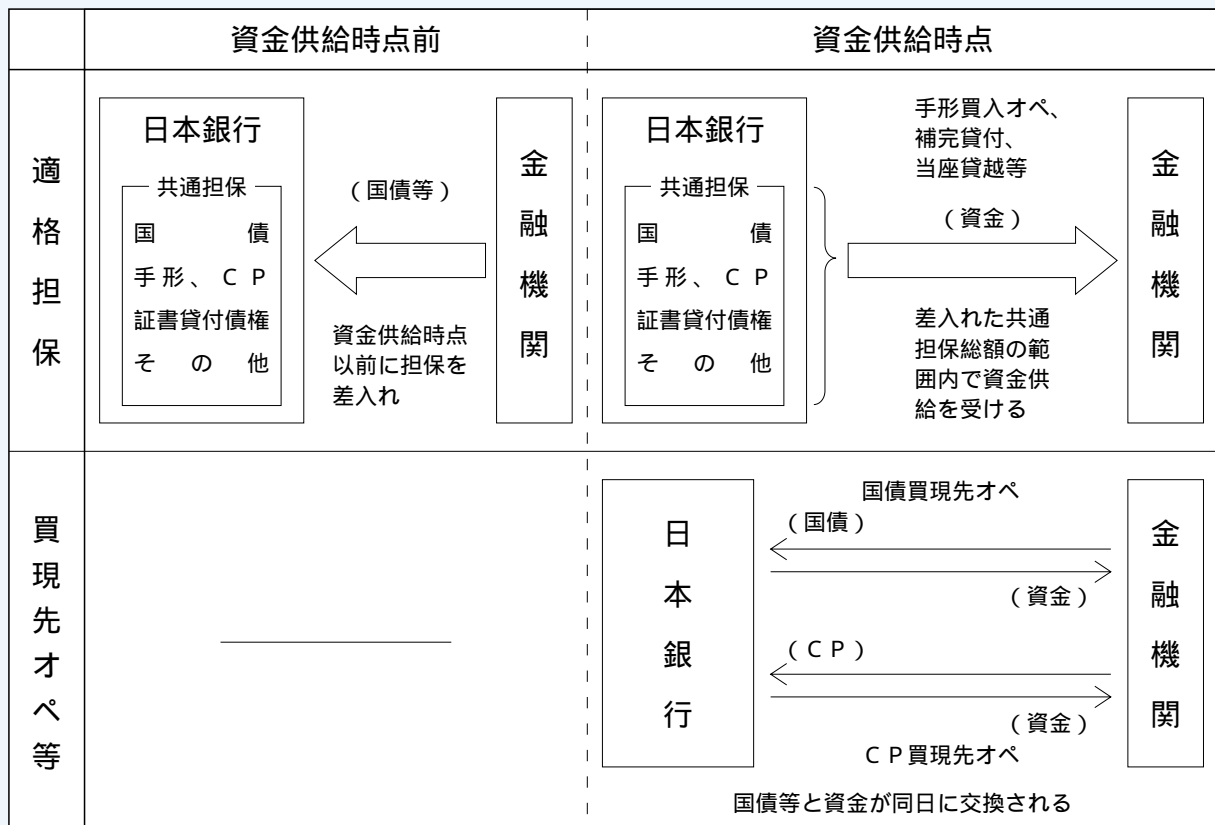
通貨が通貨として機能するためには、中央銀行の資産の健全性に対する国民の信認確保が不

可欠である。日本銀行が金融機関に資金供給する際に受入れる担保資産についてもその健全性の確保が重要となる。

このため、日本銀行では、適格担保とする金融資産の基準として、「信用度」と「市場性」を重視している。金融資産の元利金の支払いが確実か（信用度）、市場での売却による資金化が容易か（市場性）の2点を中心に吟味して、適格担保資産を選定している。

また、最近、資産流動化市場など、新しい金融市場の発展には目覚ましいものがある。日本銀行は、こうした金融市場の急速な変化を踏まえ、新しい金融資産のうち、「信用度」と「市場性」の基準に照らして適切と考えられる資産は、積極的に適格担保に加えてきている。こうしたことが、その金融市場の発達にも間接的に貢献すると考えられる。

【BOX】適格担保制度と買現先オペ等（概念図）



## 適格担保制度の具体的な仕組み

前述の基本的な考え方の下で、日本銀行は、国債、政府短期証券、政府保証付債券、地方債、交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証書貸付債権（以下、交付税特会向け証書貸付債権）、預金保険機構に対する政府保証付証書貸付債権（以下、預金保険機構向け証書貸付債権）、財投機関等債券、外国政府債券、国際金融機関債券といった公的機関等の債務と、社債、資産担保債券（ABS）、手形、CP、資産担保コマーシャル・ペーパー（ABCP）、企業向け証書貸付債権といった企業等の債務を、適格担保としている。

手形、CP、企業向け証書貸付債権等の民間企業債務については、日本銀行自らが一定の基準に従って企業の信用力（債務返済能力）を審査した上で適格性を判断している<sup>3</sup>。さらに、社債、企業向け証書貸付債権等については、格付機関による格付が一定格以上であることを求めている。

適格金融資産を担保として受入れる際は、各資産の時価（時価がない場合は額面）に、価格変動リスク等を加味して定めた一定の掛目を乗じて、担保価額を算出している。価格変動の大きい金融資産ほど掛目が厳しくなるほか、時価は少なくとも週1回は見直し、値洗いを実施するなど、厳格な担保管理を行っている。

なお、諸外国の中央銀行が認める適格担保の種類は、各国の金融市場の実情や金融慣行によって様々であるが、各国とも、信用力と市場性を重視する点は変わらない。

## 最近の制度改正等の概要

2000年末～2001年初にかけて適格担保制度を見直した後も、日本銀行は、金融市場が安定的に機能することを確保し、金融緩和効果を補強することを狙いとするとともに、金融調節手段を強化する観点から、以下のような適格担保に関わる制度改正を行った。

資産担保コマーシャル・ペーパー（ABCP）の適格担保化

資金調達方法の多様化やバランスシート圧縮の手段としてのABCP発行が増加しつつある。特に、売掛債権等を裏付けとする流動化商品は、今後、中小企業も含め企業が金融機関借入に依存することなく、市場から資金調達を行う重要な手段となると予想される。これを踏まえ、ABCPを適格担保として2002年2月以降受入れることを決定した<sup>4</sup>。

資産担保債券（ABS）の裏付資産の範囲拡大

適格担保ABSの裏付資産は、当初、発行残高が多く標準化が進んでいるリース料債権、割賦債権、社債、企業向け貸付債権に限定していた。その後、住宅ローン債権および不動産を裏付資産とするABSの発行が増加していることを受けてこれを適格担保に追加し、2002年2月より実施した。その際、住宅ローン債権を裏付資産とするABSに多くみられるパス・スルー債（分割償還債）も適格担保とした。

交付税特会・預金保険機構向け証書貸付債権の適格担保化

交付税特会向け証書貸付債権（2002年3月20日借入分から）および預金保険機構向け証書貸付債権（同3月26日借入分から）について、譲渡制限が撤廃されたことに併せ、資金供給力の向上を図る観点から、適格担保として受入れを開始した。

日銀受入担保残高の公表

前述の担保種類の拡大に加え、日本銀行では、業務の透明性を一層向上させる観点から、2002年6月、「日本銀行が受入れている担保の残高」<sup>5</sup>の公表を開始した。金融資産別に受入担保の額面および担保価額を掲載するほか、参考計数として、国債借入オペの国債借入残高<sup>6</sup>、短国買現先オペの短国買入残高、CP買現先オペのCP買入残高も公表している。

【図表2】日本銀行が受入れている担保の残高<sup>1</sup>

(単位：億円)

担保種類	2001/1月	2001/3月	2001/6月	2001/9月	2001/12月	2002/3月	2002/6月	2002/7月	2002/8月	2002/9月	2002/10月
総計	450,068	484,926	521,137	556,598	573,606	640,671	609,043	642,503	645,093	669,187	639,171
債券計	429,765	462,482	498,928	531,101	542,603	615,056	515,895	535,957	520,724	515,728	479,399
国債	375,439	421,485	456,374	490,068	499,656	568,918	477,853	497,186	483,129	478,451	442,051
うちT B・F B	140,037	145,569	153,900	148,882	157,462	106,572	118,883	164,623	147,273	124,366	92,419
うち長期国債	235,402	275,916	302,474	341,186	342,194	462,346	358,970	332,563	335,856	354,085	349,632
政府保証付債券	18,012	19,029	19,966	20,213	19,522	20,668	16,280	16,533	15,994	15,990	16,006
地方債	16,693	14,879	16,028	14,816	16,302	18,814	16,192	16,390	15,666	15,503	14,949
財投機関等債券						29	87	162	168	168	253
社債 <sup>2</sup>	9,048	6,768	6,366	5,828	6,867	6,361	5,248	5,460	5,547	5,458	5,904
資産担保債券	n.a.	288	190	170	251	262	235	225	220	158	236
外国政府・国際金融機関債券	5	5	5	5	5	5	0	0	0	0	0
金融債	10,568	28									
うち利付金融債	10,568	28									
うち割引金融債	0	0									
手形計	13,541	17,063	17,986	21,056	27,246	17,687	13,626	14,831	14,447	11,723	11,219
一般手形	10,697	9,133	9,052	12,613	14,807	10,847	11,718	12,436	12,292	9,793	8,968
C P	2,620	7,930	8,934	8,443	12,439	6,840	1,908	2,395	2,155	1,929	2,250
うち資産担保C P						781	0	296	149	0	57
外貨手形	224	0									
証書貸付債権計	6,762	5,381	4,223	4,441	3,757	7,927	79,523	91,715	109,922	141,736	148,554
企業向け証書貸付債権	6,762	5,381	4,223	4,441	3,757	4,774	3,839	3,698	3,597	3,994	4,369
交付税及び譲与税特別会計向け証書貸付債権						1,608	37,007	42,685	53,000	76,495	72,937
預金保険機構向け政府保証付証書貸付債権						1,546	38,677	45,332	53,325	61,246	71,248

(参考) 貸借・現先オペでの借入・買入残高<sup>3</sup>

(単位：億円)

	2001/1月	2001/3月	2001/6月	2001/9月	2001/12月	2002/3月	2002/6月	2002/7月	2002/8月	2002/9月	2002/10月
国債借入オペでの国債借入残高	183,193	188,414	166,254	107,020	109,142	85,019	42,297	36,989	48,633	43,189	31,064
短期買現先オペでのT B・F B買入残高	235,361	256,120	105,111	11,614	4,528	0	0	0	0	0	0
短期買入オペでのT B・F B買入残高	0	5,727	134,971	232,445	214,014	300,831	277,545	281,592	277,300	277,823	255,412
C P買現先オペでのC P買入残高	31,790	16,823	22,480	20,794	27,756	33,804	32,110	29,184	24,920	25,426	22,526
うち資産担保C P <sup>4</sup>						270	1,308	267	104	658	927

(注1) 担保価額ベース(2001/12月末までは額面ベース)。

(注2) 2002/3月末までは「社債に準ずる債券」を含む。

(注3) 平均残高ベース。

(注4) 資産担保C Pのみ未残ベース。

## 担保受入状況

2001年1月以降の共通担保の受入動向について、やや仔細にみると次のような特徴がある(図表2、3)。

第1の特徴は、受入担保残高が、2001年以降着実に増加し、現在、60兆円台半ばに達していることである。このうち50%弱が手形買入オペ、補完貸付、代理店保証額、当座貸越見合いの担保として利用されている。

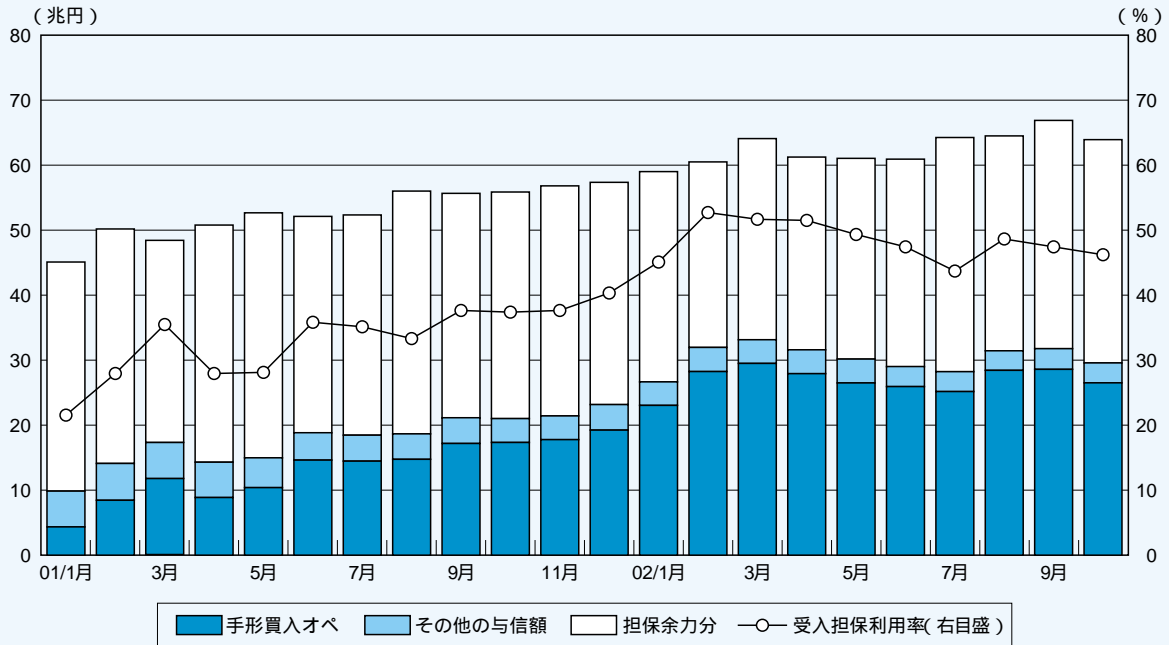
すなわち、担保残高は、2001年1月末時点で45兆円であった後、ほぼ一貫して増加し、2002年10月末時点では63.9兆円に達している。一方その利用率をみると、当初は20%程度となっていた。これは、2001年1月に資金・国債決済についてRTGSを導入した際、金融機関が日中の資金不足に備え十分な決済資金を確保することを企図して大幅に担保を積み増す一方、決済

量を抑制したことが背景となっていた。

その後、受入担保残高は着実に増加するとともに、利用率も上昇している。これは、以下の2つの要因が影響している。日本銀行は2001年3月以降、日銀当座預金残高を金融市場調節目標とする量的緩和を実施し、資金供給額を増加させたこと<sup>7</sup>、資金供給が増加する中で、金融調節面では、与信・担保システムの稼働等により利便性が高まった手形買入オペ<sup>8</sup>を積極的に利用(2001年1月平均残高4.1兆円 2002年10月同26.4兆円)したことである。

受入担保利用率は、2001年半ば以降は40%程度、2002年入り後は50%弱で安定的に推移している。金融機関の多くは、保有適格担保の全てを日本銀行に共通担保として差入れているわけではなく、一部は手元に維持したうえで、必要に応じて共通担保への事前の担保差入れを行っている。こうした行動から、金融機関は、日中

【図表3】受入担保の利用状況



の最大決済額や緊急時の流動性確保も考慮しつつ、日々差入担保量を調整しているようにつながられる。

第2の特徴として、受入担保の種類別内訳をみると、受入担保残高の7～8割を国債が占めていることがあげられる。また、前述の担保余裕額を一定額に調整する動きも、金融機関が保有する国債の差入量のコントロールで達成している模様である。

担保量のコントロールに国債が利用されている背景は、国債の発行量が増加し金融機関の保有量が増加していることが主たる要因と考えられる。加えて、国債は、ペーパーレス化されており、手形、証券貸付債権、CPよりも担保差入・引出の事務効率が高く、使い勝手が良いことも背景といえる。

なお、新たに適格化されたABC PやABSの受入担保残高はこれまでのところ僅少に止まっている。

また、受入担保種類の構成の変化をみると、2002年3月には、定期性預金のペイオフ解禁を控え、各金融機関は、万一の預金流出などに備えて、長期国債の担保差入を大幅に増額させた。一方、2002年4月以降は、交付税特会・預

金保険機構向け証券貸付債権の受入残高が毎月概ね2兆円ずつ増加し、10月末では合計で14兆円強にのぼっている。これに対して、国債が12兆円程度、CPが0.5兆円程度減少している。この間、国債の市中流通残高は増加しており、金融機関は、交付税特会・預金保険機構向け証券貸付債権を差入れる一方で、国債を引き出すという担保の入替えを行ったことがうかがわれる。

第3に、担保を差入れている金融機関の業態別構成比をみると、都銀（2001年1月末47.6% 2002年10月末42.1%）、地銀（同11.1% 8.7%）はシェアが低下した一方、証券会社（同2.8% 8.9%）は、手形買入オペに対して積極的に応じたことから、シェアが上昇している。

## 適格担保制度改正の効果

### ～結びにかえて

2001年1月以降の担保受入動向から、適格担保制度の改正等が、どのような効果をもたらしてきたのかを、改めて整理することとしたい。

第1に、与信・担保システムの導入というインフラ面での整備に加え、交付税特会・預金保



険機構向け証書貸付債権等の金融資産の適格化措置により、受入担保残高は順調に拡大した。これは、日本銀行による資金供給の円滑な実施を側面から支えた。

受入担保利用率は50%弱の水準で推移していることに加え、金融機関の多くは、既に共通担保に差入れているもののほかに、なおある程度の国債等を保有していることを踏まえると、マクロ的にみた適格担保はかなり余裕をもった状態にあるといえる。

なお、金融機関の担保繰りという点では、内国為替決済制度、外国為替円決済制度等の利用にあたって差入れる担保への制約がないか、という点も重要である。近年、リスク管理の厳格化から、決済用担保のニーズは増えつつある。もっとも、市中金融機関のヒアリングによれば、国債等の担保利用可能な金融商品を十分に持つ一方、民間決済システムでの担保使用量は日本銀行への差入担保に比べまだまだ僅少であり、現段階で担保繰りに制約はない。

第2に、こうした担保余力がある状況は、金融市場の安定化にも大きな力を発揮してきたものと思われる。特に、補完貸付の担保を共通担保化してからは、日本銀行に予め十分な担保を差入れておけば流動性を確保することができるため、流動性面での不安を縮減し、期末日などの金利上昇圧力の抑制にも役立ってきたと考えられる。

第3に、市場整備に対する間接的な効果をみると、新たに適格担保化されたA B C Pは、市場がなお揺籃期にあり規模自体がさほど大きくなく、また投資家による長期保有ニーズが強いことから、これまでのところ日銀受入担保残高は僅かにとどまっている。もっとも、日銀適格となるA B C Pの発行量が徐々に増加していることや、新しく多様なスキームの検討も進んできていることを踏まえれば、A B C Pの適格担保化は新しい金融市場の整備面でも相応の効果を発揮し、企業金融の円滑化にも寄与していると考えられる。

1 適格担保取扱基本要領は、日本銀行ホームページ（<http://www.boj.or.jp>）の「金融政策」コーナー参照。

2 日本銀行は、従来、店舗毎、与信の種類毎に担保を特定し、各与信の所要額を上回る担保の差入れを求めていた。共通担保方式の導入により、担保価額の総額が与信総額（当座貸越、手形買入、代理店保証額の合計）を上回っていれば足りることとし、各与信に対する担保資産を特定する必要がなくなった。また、2001年12月、共通担保を担保とする与信として電子貸付を導入し、これにより補完貸付も共通担保化された。

3 財務データに基づく定量的な「財務諸表分析」に、将来にわたる収益力や資産内容の健全性といった定性的な事項を加味して総合的に判断。詳しくは、マーケット・レビュー 2000-J3「日本銀行における信用判定制度の概要」を参照。

4 金融市場局では、2001年12月から2002年2月にかけて「中小企業売掛債権の証券化に関する勉強会」を主催し、中小企業が直接市場から資金調達するチャネルを整備し、最近広がりがつつある証券化技術のメリットを享受する手段の検討を行った。こうした活動を通じて売掛債権を裏付資産としたA B C P市場の育成にも配慮している。詳しくは、マーケット・レビュー 2002-J4「ABC P市場拡大に向けた取組み 中小企業金融の円滑化と証券化ビジネスの拡大」を参照。

5 原則として月末分を翌月初第2営業日の夕刻に公表。日本銀行ホームページの金融経済統計資料（[http://www.boj.or.jp/siryo/siryo\\_f.htm](http://www.boj.or.jp/siryo/siryo_f.htm)）に掲載。

6 日本銀行では、2002年9月、短国現先オペおよび国債借入オペ（レボオペ）に代えて、国債を対象とする新現先方式によるオペレーション（国債現先オペ）を導入するため、国債の条件付売買基本要領を制定し、2002年11月11日から国債現先オペを実施している。このため、「日本銀行が受入れている担保の残高」には2002年12月公表分から国債現先オペの残高も掲載する予定。

7 詳しくは、マーケット・レビュー 2002-J5「2001年度の金融調節」を参照。

8 手形買入オペは、共通担保方式導入後、担保の差替えを機動的に行えるようになるなど、利便性が向上した。また、手形買入オペの手形買入期間を2度にわたり延長した（2001年5月：3か月以内 6か月以内、2002年10月：6か月以内 1年以内）。

マーケット・レビューは、金融市場に関する理解を深めるための材料提供を目的として、日本銀行金融市場局が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問および送付先の変更等に関しましては、日本銀行金融市場局清水（Email:tokiko.shimizu@boj.or.jp）までお知らせ下さい。なお、マーケット・レビューおよび金融市場局ワーキングペーパーシリーズは、<http://www.boj.or.jp>で入手できます。