

日本銀行は、わが国の中央銀行として、お札（日本銀行券）を発行している。また、「お金」を安心して取引の決済に使うことができるように、物価の安定とともに金融システムの安定に努めており、金融政策運営や最後の貸し手機能の発揮をはじめ、わが国の経済の安定的発展に貢献する様々な業務を行っている。この章では、こうした日本銀行の機能と業務を概観する。



● 記者会見 ●

日本銀行は、金融政策決定会合後の記者会見などを通じて、日本銀行の政策・業務の考え方や内容などを説明している。

第 1 節

日本銀行の機能

1 人々の生活と日本銀行

日本銀行は、現在、一万円券、五千円券、二千円券、千円券の4種類のお札（日本銀行券。以下、「銀行券」）を発行し、その円滑な流通に努めている。現在、銀行券の発行残高は約77兆円（2010年3月末現在）に達している。また、身近なところでは、年金や国税など国庫金の受払いも、日本銀行の仕事である。年金を例にとると、日本銀行は、政府からの依頼により日本銀行にある政府の預金口座からお金を引き出して、日本銀行にある金融機関の預金口座に支払うとともに、金融機関に対して支払いを依頼し、年金が支払日当日に間違いなく人々の手元に届くように努めている。日本銀行は、このように中央銀行としての業務を通じて人々や企業の経済活動を支える基盤を提供するとともに、金融政策の運営や金融システムの安定確保を図ることにより、わが国の経済の安定的発展に貢献している。

日本銀行は、1882年にわが国の中央銀行として設立された。日本銀行の目的や組織運営等については、日本銀行法¹⁾に規定されている（→コラム「世界の中央銀行」）。

日本銀行の目的は、「物価の安定」と「金融システムの安定」であると整理できる²⁾。また、これらの目的を達成するために日本銀行が果たしている役割は、いくつかの観点から整理することができる。例えば、その業務内容に沿って、発券銀行、銀行の銀行、政府の銀行という分類をすることが一例である（→コラム「中央銀行の3つの役割」）。さらに、政策運営主体という側面に着目して、

1) 日本銀行法は、1942年に、それまでの日本銀行条例に代わって戦時立法として制定されたものであった。その後、経済・金融の国際化や市場化の進展などを踏まえ、抜本的な中央銀行制度の改正が検討された結果、独立性と透明性を柱とする全面的な改正が1997年に行われ、翌98年に施行された。現在の日本銀行法の条文全体については、巻末付録1を参照。

世界のほとんどの国には中央銀行があるが、その設立の経緯や組織形態などは、国によって異なっている。

中央銀行の一つの原型は、英国の中央銀行である**イングランド銀行**（BOE:Bank of England）にみることができる。イングランド銀行は、政府への貸付を大きな目的として、1694年に民間実業家の出資により設立された銀行である。その後、1825年の恐慌を契機に、他の民間銀行が支払準備をイングランド銀行に預けるようになり、イングランド銀行を中心とする決済システムが確立した。また、1844年の銀行条例により、イングランド銀行券が強制通用力をもつ法貨としての地位を確立した。このようにイングランド銀行は、通貨の発行と決済機能が一つの銀行に集中するかたちで誕生している。

一方、米国の中央銀行である**連邦準備制度理事会**（FRB:Board of Governors of the Federal Reserve System〈The Federal Reserve Board〉）は法律によって1913年に設立された。その下で、民間銀行の出資による12の**地区連銀**が、中央銀行業務を行うという形態をとっている。また、欧州では、1998年に条約を通じて**欧州中央銀行**（ECB:European Central Bank）が設立され、EU加盟諸国のうち11か国が1999年に通貨をユーロに統一した。これにより、現在は、欧州中央銀行がユーロ導入国の金融政策を一元的に決定し、その方針の下で各国の中央銀行が中央銀行業務を遂行する仕組みとなっている。

設立年	中央銀行	国（通貨）
1668年 （世界最古）	リクスバンク	スウェーデン（クローネ）
1694年	イングランド銀行 （BOE）	英国（ポンド）
1882年	日本銀行	日本（円）
1913年	連邦準備制度理事会 （FRB）	米国（ドル）
1998年	欧州中央銀行 （ECB）	EU加盟27か国のうち17か国 ^{注）} （ユーロ）

（注） 具体的な国名は、第3章の図表3-1を参照。

金融政策の担い手や最後の貸し手といったものを挙げることもできる。

ここに挙げたそれぞれの目的や役割は、お互いにどのような位置付けにあるのだろうか。その答えを考えるための出発点とするために、以下では、日本銀行が金融市場の参加者の一員として銀行業務を営むことを通じ、様々な役割を果たしていることから説明したい。

2 「銀行」としての日本銀行

個人や企業は、金融機関にお金を預け、必要なときに金融機関の預金口座からお金を引き出している。また、預金の振替や振込³⁾により、様々な取引の決済を行っている。金融機関は、受け入れた預金をもとに、貸出や債券への投資などの資金運用を行っている。

日本銀行は、個人や企業からは預金を受け入れていないが、取引先である金融機関から当座預金（日本銀行当座預金。以下、「日銀当預」）を受け入れている。この日銀当預の振替によって、金融機関は他の金融機関との間で行う資金決済等を行っている。また、日本銀行は、取引先の金融機関との間で、債券の売買や貸出などに関する資金を受払いしている。これらの面で日本銀行が行う銀行

2) 日本銀行の目的に関して、日本銀行法では、次のように定められている。まず、日本銀行は銀行券を発行するとともに、金融政策（法律では「通貨及び金融の調節」と表現されている）を行うこととされ（第1条第1項）、また、金融政策を行うにあたっては、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念とすると規定されている（第2条）。次に、日本銀行は、決済システムの円滑かつ安定的な運行を確保し、金融システムの安定を図っていくこと（法律では「銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保を図り、もって信用秩序の維持に資すること」と表現されている）と規定されている（第1条第2項）。

3) 本書において、振替とは、同じ金融機関のなかで、支払人の預金口座から資金を引き落として、受取人の預金口座に入金することをいう。また、振込とは、ある金融機関における支払人の保有する預金口座から資金を引き落として、別の金融機関における受取人の預金口座へ入金すること、あるいは支払人がある金融機関に現金を持ち込んで、別の金融機関における受取人の預金口座へ入金することをいう。なお、振込の場合は、金融機関の間で資金の決済が必要である（→第4章）。

Column 中央銀行の3つの役割

中央銀行の果たす役割を、以下では、「発券銀行」、「銀行の銀行」、「政府の銀行」の3つに分類して説明する。

① 「発券銀行」としての役割

日本銀行はわが国における唯一の発券銀行として、銀行券を独占的に供給しており、この銀行券は、「法貨として無制限に通用する」（日本銀行法第46条2項）（→第3章）。現在の日本銀行券は、発行の裏付けとしての正貨準備（→第3章第1節3）をもつ必要のない、いわゆる管理通貨である。

② 「銀行の銀行」としての役割

日本銀行は銀行をはじめとする民間の金融機関から預金（日本銀行当座預金）を預かり（→第4章）、金融機関に貸出を行っている（→第5章、第6章）。こうした関係は、一般の企業や個人に対する銀行の關係に似ているところから、日本銀行は「銀行の銀行」と呼ばれる。日本銀行当座預金の振替は、金融機関相互間の様々な金融取引の決済に利用されている。また、全国銀行内国為替制度、手形交換制度等の民間資金決済システムにおける最終的な債権・債務の決済も、日本銀行当座預金で行われる。

③ 「政府の銀行」としての役割

日本銀行は各種の法令に基づき固有の事務として国庫事務を行っているほか、国債事務、外国為替事務など、国（政府）の事務の一部を委託されている。このことを指して、「政府の銀行」と呼ばれることもある（→第9章）。ただし、日本銀行の政府に対する信用供与（貸出や国債の引受）は法律上、原則として禁止されている（財政法第5条）。なお、国庫事務を中央銀行が行うかどうかは、国によって異なっており、中央銀行が「政府の銀行」としての役割を果たすことは、国際的な観点からは必ずしも一般的でない。

業務は、民間金融機関の業務と本質的に大きく異なるわけではない。加えて、日本銀行はわが国唯一の発券銀行として⁴⁾銀行券を発行しているが、これは民間

4) 貨幣は、まず政府が日本銀行に交付（発行）し、日本銀行が金融機関に払い出している（→第3章第1節1）。

の金融機関にはない業務である。日本銀行が金融機関に対して行う銀行券の払出しは、日本銀行が金融機関の日銀当預を同額引き落とすことによって行われている⁵⁾。

3 中央銀行通貨の発行

「お金」である銀行券と貨幣⁶⁾（これらを総称して**現金通貨**という）のほかに、家計や企業が金融機関に預けている当座預金・普通預金などの要求払預金（→第4章第2節2）も、決済手段として大きな役割を果たしている。こうした機能を果たすものは、「**通貨**」と総称される。また、銀行券と日銀当預は、まとめて**中央銀行通貨**と呼ばれることがある（→図表1-1）。中央銀行通貨と貨幣は、債務不履行のない安全な通貨であり⁷⁾、日々の決済において重要な役割を担っている。

例えば、人々が買い物をするときに、小口の支払いは、相手に現金通貨を渡して行うことが多い。現金通貨で支払いが行われると、この取引の決済は完了する。通常、人々は現金通貨を、金融機関の預金口座から引き出すことで手に入れている。金融機関はこうした人々の預金の引出しに備えて、必要な現金通貨を日銀当預から引き出している。

一方、取引相手が遠隔地にいる場合や、支払いの金額が大きい場合などには、振替や振込が使われることが多い。その場合、人々が金融機関の窓口等で振替や振込の手続きを行っても、その段階では、まだ全ての決済が完了しているわけではない。特に支払いをした人が預金口座をもっている金融機関と、受取人の預金口座がある金融機関が異なる場合には、それぞれの金融機関が日本銀行

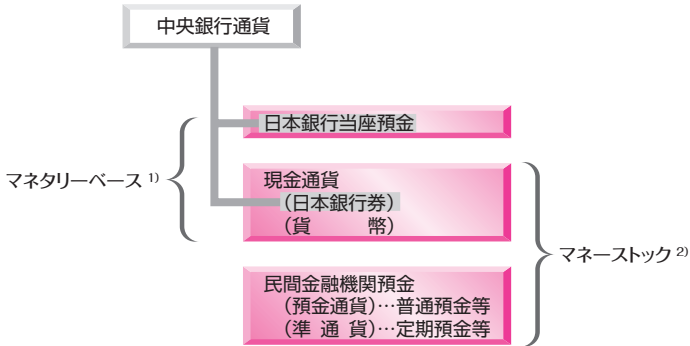
5) この際、日本銀行のバランスシートの負債の部（→第2章コラム「日本銀行の経理」）において、銀行券が増加し、同額だけ日銀当預が減少することになる。

6) 慣習的な用法として、硬貨と銀行券を合わせて「貨幣」と呼ぶこともあるが、現在の日本における法令用語としては、貨幣とは、もっぱら硬貨のみを指し、銀行券とは区別されている。

7) 中央銀行通貨は、**安全性**、**流動性**、**支払完了性**（**ファイナリティ**）等の性質を有している（→第4章）。これらの性質は必ずしも中央銀行通貨のみが有する性質ではないが、いずれも中央銀行通貨においては顕著である。

1-1

「通貨」の分類



- (注) 1) マネタリーベースは、日本銀行当座預金と現金通貨からなり、ベースマネーまたはハイパワード・マネーと呼ばれることもある。
- 2) マネースtockは、一般法人、個人、地方公共団体などの通貨保有主体が保有する現金通貨や預金通貨などの、通貨量の残高を集計した統計であり、「金融部門から経済全体に供給されている通貨の総量」を示すものである。M1, M2, M3, 広義流動性の4つの指標が、日本銀行によって作成・公表されている。

(通貨発行主体)	(金融商品)			
	現金 要求払預金	定期性預金 外貨預金 譲渡性預金	金融債 銀行発行普通社債 金銭の信託	その他の 金融商品
国内銀行 (除く ゆうちょ銀行) 等	M1	M2		
ゆうちょ銀行 農協等		M3		
保険会社 中央政府 非居住者				広義流動性

に保有している日銀当預間で資金の振替を行うことにより、金融機関同士の決済が行われる必要がある。また、顧客からの依頼によらない金融機関自らが行う取引についても、日銀当預の振替を利用して決済が行われることが多い。

4 通貨の番人としての役割

中央銀行の固有の機能は、つきつめれば、人々が安心して通貨を使うことが

できるようにするということである。⁸⁾ そのための条件としては、2つのことが考えられる。

まず、通貨の価値が安定していることである。通貨価値の安定には、対内価値の安定（物価の安定）と対外価値の安定（外国為替相場の安定）があるが、日本銀行は、前述のとおり物価の安定をその目的の一つとしている。⁹⁾ **物価の安定**が損なわれ、人々が通貨の実質的な価値が短期間に大きく変動するかもしれないと思うと、企業や家計が貯蓄や投資の判断を適切に行うことが困難になり、経済活動の効率性が損なわれることにもつながりかねない。

もう一つは、通貨の流通をはじめとする決済の仕組み（**決済システム**）や**金融システム**¹⁰⁾が円滑かつ安定的に機能することである。人々が預金をしている金融機関の経営の健全性に不安を抱き、円滑な決済に支障が生じるのではないかと疑念を抱くようになると、預金通貨を用いた決済機能が低下してしまう。このような状態に陥ってしまうと経済取引が滞り、極端な場合には、自国の通貨ではなく外国の通貨が決済に用いられ、さらには物々交換の世界に逆戻りしてしまうことすらありうる。

このように、日本銀行法が定める**物価の安定と金融システムの安定**¹¹⁾という目的は、いずれも人々が安心して通貨を利用できることと密接につながっている。これによって、日本銀行は、安定的かつ効率的な経済活動が行われるための基

8) 日本銀行券については、日本銀行法に「日本銀行券は、法貨として無制限に通用する」（第46条第2項）という条文があり、日本銀行券を使用して支払いを行った場合、相手がその受取りを拒絶することができないという、**強制通用力**が規定されている（→第3章）。ただし、これは支払いの際に日本銀行券の使用を義務付けるものではないので、人々に通貨として広く使用されるためには、日本銀行券に利便性や安全性が備わっていることが重要である。

9) 外国為替相場の安定については、財務省が所管している（→第8章コラム「為替介入制度の国際比較」）。日本銀行は、為替相場の安定を金融政策の直接の目的にしているわけではないが、外国為替相場が経済や物価に及ぼす影響も踏まえて、金融政策を運営している。

10) 金融システムの定義は第2節3を参照。

11) 具体的には、日本銀行は、決済手段の提供や決済システムの運営（→第4章）、最後の貸し手の機能（→第6章）などを通じて、決済システムや金融システムの安定確保に貢献している。ただし、決済システムや金融システムの安定については、法制や規制等の面では政府の役割も重要である。

盤の整備に貢献している。

日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資するように、**金融政策**を運営している。そのために、金融機関との間で資金の貸付や金融資産の売買などの取引を行って日銀当預残高の変動を調整し、これを通じて短期金融市場金利をコントロールしている（こうした目的のために行われる取引を**オペレーション**という）。このように、日本銀行が**金融政策の担い手**の役割を果たせるのは、中央銀行通貨の供給主体としての立場から、短期金利水準のコントロールに向けて日銀当預残高の変動を調節することができる点に由来する。さらに、決済システム、あるいは金融システムの安定が損なわれる恐れがある場合に、中央銀行は**最後の貸し手**として金融機関に対し資金を供給することができる。この最後の貸し手機能が有効に機能するのは、日本銀行が、危機に直面した場合にも、誰もが安心して利用できる中央銀行通貨を無制限に供給できるということに由来する。金融システムに対する不安が生じているときには、こうした信頼性の高い中央銀行通貨の働きが極めて重要となる。このように、通貨を管理する仕事は、日本銀行が中央銀行として有する通貨の発行という機能を出発点に、金融機関を取引相手とする銀行業務を通じて遂行される。

また、中央銀行の金融政策運営に対しては、過去の中央銀行の歴史をみても、インフレ的な政策を求める圧力がかかりやすい。実際、財政支出を賄うために通貨の増発が行われ、深刻なインフレを招いた例は少なくない¹²⁾。こうした背景には、金融政策は、景気や物価に影響が現れるまでに時間がかかることもあって、目先の景気の浮揚を求める圧力を受けやすいことも指摘されている。これらを踏まえ、金融政策が短期的な利害に影響されずに中長期的な視点に立って決定されるような仕組みを整える必要があるとの認識から、現在では、**独立した中央銀行**という組織を設けることが国際的にも一般的となっている（→コラム「金融政策の独立性」）。

12) こうした経緯を踏まえ、中央銀行による政府への信用供与は、多くの国で法律により厳しく制限されている（→第9章）。

第2節

日本銀行の業務

第1節で述べたように、日本銀行は、物価の安定と金融システムの安定という目的を達成するため、銀行業務を通じて「人々が安心して使うことのできる通貨の発行と管理」という機能を果たしている。以下では、このような機能を果たすために日本銀行が日々行っている具体的な業務を、

- (1) 現金の供給と決済サービスの提供,
- (2) 金融政策の運営,
- (3) 金融システムの安定確保,
- (4) 国の事務の取扱い,

という4つに分けて概観する。

1 現金の供給と決済サービスの提供

まず、前節で述べたように、現金通貨の使い勝手を向上させ、個人や企業の日々の取引や決済に安心して現金通貨が使われるように努めることは、中央銀行の業務の基本である。そのために日本銀行は、全国の人々に**銀行券**が円滑に行き渡るよう準備するとともに、銀行券が常にきれいで安全に使えるよう、その品質管理や偽造防止に努めている。こうした銀行券の発行・流通・管理の業務は、第3章「日本銀行券の発行・流通・管理」で詳しく述べている。

金融機関が保有している日銀当預も、銀行券と同様、重要な決済手段である。日本銀行は、金融機関と預金取引を行い、日銀当預を通じた様々な決済サービスを提供している。後述する**金融政策の手段**としての金融調節（本節2）や、**最後の貸し手**としての資金供与（本節3）も、日本銀行と金融機関との取引を通じて行われており、これらの取引は、**日銀当預**を通じて決済されている。¹³⁾

このほか、日本銀行は、**国債振替決済制度**の運営を通じて、国債に関する決済サービスも提供している。また、日本銀行は、日銀当預を通じた決済サービスや国債に関する決済サービスが円滑かつ効率的に供されるよう、コンピュー

物価の安定を目的とする金融政策は、以前は多くの国で、政府が決定するか、政府が中央銀行の決定に大きな影響を与えていたが、現在では政府から独立した中央銀行が担うことが国際的にも一般的になっている。これは1990年代以降に生じた大きな変化である。過去の中央銀行の歴史をみても、中央銀行の金融政策運営に対してはインフレ的な政策を求める圧力がかかりやすく、実際、財政支出を賄うために通貨の増発が行われ、深刻なインフレを招いた例も少なくない。こうした経験を踏まえて、金融政策が短期的な利害に影響されずに、中長期的な視点に立って決定されるように、現在では、独立した中央銀行が金融政策を決定することが一般的になっている。

日本銀行法は、こうした観点に立って、「日本銀行の**通貨及び金融の調節における自主性**は、尊重されなければならない」（第3条第1項）と規定している。また、金融政策が日本銀行の業務を通じて行われていることを踏まえて、「日本銀行の**業務運営における自主性**は、十分配慮されなければならない」（第5条第2項）とも規定されている。

実際に独立性を担保している仕組みとしては、以下のような様々な仕組みがある。

- ・ 総裁をはじめ、日本銀行の最高意思決定機関である政策委員会のメンバーの任期は、5年と長めに設定されている（日本銀行法第24条）。
- ・ 政策委員会のメンバーは、政府と意見を異にすることを理由として解任されることはない（同法第25条）。
- ・ 日本銀行の経費のうち、その予算について財務大臣の認可を受けなければならないものは、通貨および金融の調整に支障を生じさせないものとして政令で定められた経費に限定されている（同法第51条）。
- ・ 政府が発行する国債を日本銀行が直接引き受けることは、財政法第5条で原則として禁止されている（政府に対する直接的な与信の禁止 → 第9章第3節）。

他方で、金融政策が、政府の経済政策の基本方針と整合的なものとなるよう、日本銀行法でも、政府と「十分な意思疎通を図らなければならない」（第4条）とされている。また、金融政策の運営を決定する政策委員会（金融政策決定会合）には、政府の代表者が必要に応じて出席し、意見を述べること、議案を提出すること、議決の次回会合までの延期を求めることができる（第19条）と規定されている。ただ、政府からの出席者には議決権はなく、そうした意見等を踏まえたうえで、政策委員会のメンバー9人の多数決で金融政策の運営などを決めることになっている。

タ・ネットワークによる処理を導入している（「**日本銀行金融ネットワークシステム**」。以下、「**日銀ネット**」）。さらに、日本銀行は、決済に伴う様々なリスクをできるだけ削減するための制度の改善や工夫、民間が運営する各種の決済システムのモニタリング・評価やその改善に向けた働きかけ（**オーバーサイト**）も行っている。

第4章「決済と日本銀行の役割」では、日本銀行の様々な活動の基盤を提供する、金融機関との日銀当預取引を解説するとともに、わが国の**決済システム**の仕組みや、そのなかでの日本銀行の役割を包括的に整理している。また、国際的な決済システムのオーバーサイトへの参画といった、決済システムを巡る国際的な連携についても触れている。さらに、日本銀行は、外国の中央銀行等や国際機関などからも預金を受け入れているほか、これらの先に信用供与を行う場合がある。こうした業務は第8章「国際業務」で紹介している。

2 金融政策の運営

日本銀行法は、金融政策の理念として、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」と定めている。日本銀行は、この理念に基づいて、中長期的にみて物価の安定が維持されるよう、適切な金融政策運営に努めている。それでは、**金融政策**は、どのようなかたちで「物価の安定」や「国民経済の健全な発展」に寄与しているのだろうか。

日本銀行は、金融政策を討議・決定する**金融政策決定会合**¹⁴⁾を毎月1～2回開催し、**金融市場調節方針**等を決定している。現在の金融市場調節方針は、民間金融機関が資金の貸借等を行う短期金融市場の金利の一つである**無担保コールレート**（**オーバーナイト物**）について、**誘導目標水準**（**政策金利**）を定める形式

- 13) また、金融機関は、準備預金制度に基づいて、自らが受け入れた預金等の一定割合に相当する資金を、日本銀行に対する預け金として保有する義務があるが、こうした資金も、通常、この日銀当預に預け入れられている（→第4章、第5章）。
- 14) 金融政策の運営に関する事項の決定のために開催される政策委員会（政策委員会の構成や手続き等については→第2章第2節）。

をとっている。¹⁵⁾

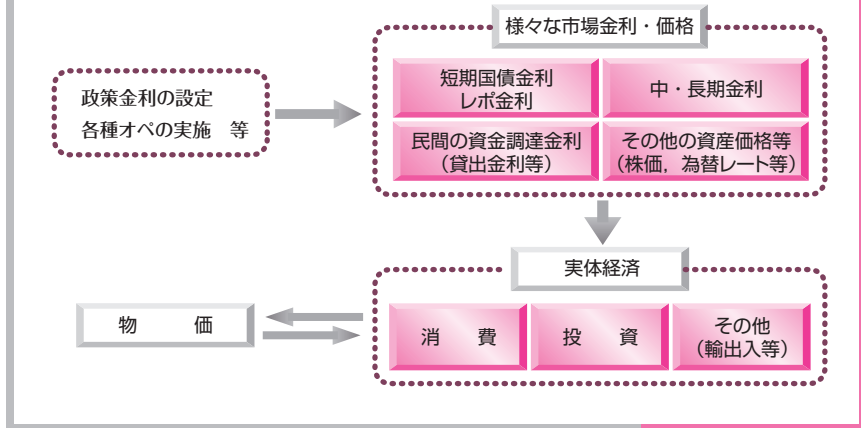
日本銀行は、この方針を達成するように、各種のオペレーション等を用いて、民間金融機関との資金の取引を行い、短期金融市場における資金の需給バランスを調節することで、短期金融市場における金利形成に働きかけている。例えば、資金供給量を増加させる場合には、日本銀行が金融機関に対して金融資産を担保とする貸付等を行い（資金供給のためのオペレーション）、その資金を、相手方の金融機関の日銀当預に振り込む。逆に、資金供給量を減少させる場合には、日本銀行が保有している国債の買戻条件付売却等を行い（資金吸収のためのオペレーション）、代金を金融機関の日銀当預から引き出すことで行っている。このような資金供給ないし資金吸収のためのオペレーションは、公開市場操作（open market operation）とも呼ばれている。こうしたオペレーションなどの金融調節の具体的な仕組みについては、第5章「金融調節」でまとめて説明している。

このように、日本銀行が短期市場金利に対して影響を及ぼすことによって、他の金融市場の金利や、銀行が個人や企業に貸出をする場合の金利などが変化する。こうした金利変化が経済主体の投資・消費活動に影響を及ぼすことによって、実体経済活動や物価に金融政策の効果が波及していく（→図表1-2）。例えば、日本銀行が無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げると、銀行の貸出金利が上がり、通常の場合には、家計では住宅ローン金利が上昇し住宅投資が抑制され、企業では設備投資が控えられ、景気全体も抑制される結果、物価に下押し圧力が働くことになる。逆に、日本銀行が無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き下げると、通常の場合には、銀行の貸出金利が下がり家計では住宅ローン金利が低下し住宅ローンの利用が増え、住宅投資が増加し、企業では設備投資が増加し、景気全体も上向く結果、物価に押し上げ圧力が働くことになる。

金融政策決定会合では、このような金融政策の効果波及メカニズムを念頭に置いて、経済・物価情勢やその先行きについて分析・判断し、政策運営方針を

15) これに対し、金利以外のものが誘導対象とされた時期もあった。例えば、2001年3月～2006年3月には日銀当預残高が、金融市場調節の誘導対象となっていた。

1-2 金融政策の波及経路



決定している。また、短期市場金利のコントロール以外にも、日本銀行は、金融経済情勢に応じて様々な政策対応を講じてきている。例えば、2008年秋以降にみられたように、急速に金融・経済が収縮し金融市場における機能が大きく毀損され、かつ世界的に金融システムに対する不安感が高まった局面においては、¹⁶⁾金融市場の安定確保のための措置や、企業金融円滑化支援のための措置を導入した（→章末コラム「2007年夏以降の世界的な金融危機と日本銀行の対応」）。

また、日本銀行法は、金融政策における日本銀行の独立性と対をなすものとして、¹⁷⁾説明責任（アカウンタビリティ）を求めている。日本銀行は、これを踏ま

16) このほか、日本銀行は、潜在成長率や生産性の引き上げが日本経済の直面する最も重要な課題であるとの認識から、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、2010年6月に、成長基盤強化を支援するための資金供給を時限措置として導入した。これは、日本銀行が、成長基盤強化に向けた民間金融機関の融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を適切な担保を裏付けにして供給するものである。本資金供給の貸付期間は原則1年で、3回まで借換が可能であり、貸付利率は、2010年末現在、0.1%とされている。

17) 日本銀行法第3条第2項では、「日本銀行は、通貨及び金融の調節に関する意思決定の内容及び過程を国民に明らかにするよう努めなければならない」とされている。

え、日本銀行法で義務付けられているものはもちろん、金融政策の意思決定内容・過程を、対外的に明らかにすることは金融政策の効果を高めることにもつながるとの観点から、幅広く情報発信を行っている（→第2章コラム「金融政策に関する対外情報発信の充実に向けた取り組み」）。

例えば、日本銀行は、2006年3月に「**新たな金融政策運営の枠組み**」を導入し、現在、この枠組みに沿って金融政策を運営している。この枠組みは、大きく3つの要素から構成されている。すなわち、①「物価の安定」についての考え方、②2つの「柱」に基づく経済・物価情勢の点検、③当面の金融政策運営の考え方の整理、である。

まず、①「**物価の安定**」についての考え方は、日本銀行としての「物価の安定」についての基本的な考え方を整理するとともに、金融政策運営にあたり、委員が中長期的にみて物価が安定していると理解する物価上昇率（**中長期的な物価安定の理解**）¹⁸⁾を示し、これらを念頭に置いたうえで金融政策運営を行うというものである。また、②「**2つの「柱」に基づく経済・物価情勢の点検**」は、「第1の柱」として、先行き2年程度の経済・物価情勢について相対的に蓋然性が高いと判断される見通し、「第2の柱」として、より長期的な視点も踏まえつつ金融政策運営の観点から重視すべきリスク、という2つの「柱」¹⁹⁾に基づいて経済・物価情勢を点検・評価するというものである。最後に、③

18) 「物価の安定」とは、家計や企業等の様々な経済主体が物価水準の変動に煩わされることなく、消費や投資などの経済活動にかかる意思決定を行うことができる状況を指す。「中長期的な物価安定の理解」は、これを物価指数にかかるバイアスや金融政策運営上ののりしろ、あるいは企業や家計の物価観といった要素を勘案しつつ、消費者物価指数に即して表現したものである。こうした数値は経済構造の変化等に応じて徐々に変化しうる性格のものであるため、原則としてほぼ1年ごとに点検していくこととしている。現在、「中長期的な物価安定の理解」は、「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている」というかたちで表現されている。

19) 物価安定の下での持続的成長を実現するうえでは、資産価格や信用量の動向なども含め、様々な要因を幅広く点検・評価していく必要がある。その点で、実体経済と金融市場、金融機関行動の相互連関を意識して、金融システム全体の抱えるリスクを分析・評価するというマクロ・ブルーデンス面での取り組みは、金融政策運営の観点からも重要である（→第6章第3節）。

「当面の金融政策運営の考え方の整理」は、①・②を踏まえた先行きの金融政策運営の考え方について整理し、公表するというものである。

また、ここまで説明してきた金融政策や、後述する金融システムの安定確保のための業務などその他の業務を、適切に運営するためには、経済や物価に関する統計の作成や調査・研究活動が非常に重要である。こうした調査・研究活動は、第7章「統計の作成，調査・研究」でまとめて説明している。このほか、わが国の経済・金融情勢を的確に把握するためには、海外の経済・金融情勢や国際金融・資本市場の動向なども視野に入れることが必要であり、この観点から、外国の中央銀行等や国際機関とも、調査・研究に関する情報・意見交換など、密接な協力関係をもっている。この点は第8章「国際業務」でも説明している。

3 金融システムの安定確保

金融システムは、企業や家計など経済主体間における、資金やリスク（損失発生等の可能性）の移転・配分を行うための仕組み全体を指し、金融システムの安定とは、「お金」の貸し借りや受払いが安心して行われる状態を意味する。そのような状態が維持されるためには、金融仲介機能²⁰⁾や決済機能²¹⁾の担い手である金融機関が、これらの機能の遂行に伴うリスクを適切に管理し、安定的に経営を行っていくことが重要な前提となる。

金融システムの安定を確保し、その強化を図るために、日本銀行は、日銀当預取引先である金融機関を対象に、当該金融機関への立入調査である考査や、各種経営資料の分析、役職員へのヒアリング（聞き取り）による調査であるオフサイト・モニタリングといった手法を用いて、個別金融機関の経営実態の把握に努め、必要に応じて経営改善に向けた助言等を行っている。また、各種セミナーの開催や論文の公表などの諸活動を通じて、リスク管理・経営管理手法の

20) 資金の貸し借りにおいて、貸し手と借り手の間に立って、これを円滑かつ効率的に行う機能。

21) 金融機関が担っている経済取引に伴う資金の受払いや証券の受渡しにかかる機能。

改善等に向けた金融機関の取り組みを後押ししている。

ただし、金融システムの安定を図るためには、上述のように個別金融機関が抱えるリスクを把握し経営の改善を促す**マイクロ・プルーデンス**の視点だけでなく、金融システムを全体として捉えてリスクの所在を分析・評価する**マクロ・プルーデンス**の視点も踏まえた対応が重要である。日本銀行は、従来より、各種マイクロ情報も活用しながら、こうした視点に立って金融システムを全体としてみた場合のリスク分析・評価を行っている。日本銀行は、その成果を各種政策の運営等にも活用するとともに、**金融システムレポート**を通じて対外的にも公表している。

マイクロ・マクロ両面からのリスクの把握や経営の改善に向けた働きかけ等にもかかわらず、いわゆる**システムミック・リスク**が顕在化することがある。システムミック・リスクとは、一つの金融機関の破綻や特定の市場または決済システム等の混乱が原因となって、他の金融機関や他の市場または金融システム全体に連鎖的な混乱と機能低下をもたらすリスクをいう。²²⁾²³⁾日本銀行は、このようなシステムミック・リスクの顕在化を回避するため、必要に応じ**最後の貸し手機能**を発揮し、一時的な流動性不足をきたした金融機関等に対し、必要な資金を供給することがある。

金融市場のグローバル化が進むなかにあつて、金融システムの安定確保を図るためには、国際的な取り組みの必要性が一段と高まっている。日本銀行は、海外の中央銀行や銀行監督当局との間で、金融システムの課題について認識の共有や意見交換を図りながら連携・協力するとともに、金融規制の見直し等を巡る国際的な議論にも参画している。

22) 金融システムは、多くの金融機関が資金をやり取りするネットワークで結ばれており、その間には様々な債権債務関係が生じていることから、こうした混乱の連鎖が発生する可能性がある。

23) システムミック・リスクは様々なかたちで顕在化する。例えば、①資金決済の不履行が、決済システムや金融機関間において連鎖的に発生するケース、②個別金融機関の経営不安等をきっかけに、心理的な連想が他の金融機関にも及び、預金や市場性資金等の流出を引き起こすケース、さらには、③市場参加者の取引慎重化等から市場流動性の枯渇や市場機能の低下が生じ、混乱が金融資本市場全体に拡がるケース、などがある。

以上の業務については、第6章「金融システムの安定確保に関する業務」や、第8章「国際業務」の一部で説明している。

4 国の事務の取扱い

日本銀行には、銀行業務の一環として、国から預金を受け入れ、国税の収納や公共事業費・年金の支払いなど、国の資金の受払いに関する業務（**国庫金**に関する業務）や、**国債**の発行・流通などの国の事務を取り扱う業務を行っている。これらの業務については、第9章「国庫金、国債等に関する業務」でまとめて説明している。このほか、国の代理人として行う為替介入については、第8章「国際業務」で説明している。

本書の構成としては、総論である本章に続き、第2章において、最高意思決定機関である政策委員会をはじめとする日本銀行の組織とその運営について解説した後、第3章以下において、本節で概観した個別の業務について分野ごとに詳細な説明を行う。

Column 2007年夏以降の世界的な金融危機と日本銀行の対応

2007年夏以降の世界的な金融危機では、サブプライム住宅ローン問題という米国国内の問題が、欧州系金融機関の資金調達の困難化を端緒に欧州を巻き込み深刻化し、さらに後述するリーマン・ショックを機に欧米だけでなく日本を含むかたちで、世界的な金融市場・金融システムの機能不全と実体経済の急激な落ち込みを招いた。これを受け、日本銀行をはじめ各国の中央銀行は、連携を密にしながら各種の対応策を講じた。本コラムでは、金融危機の特徴等を簡単に説明した後、日本銀行の政策対応を整理する。

2002年から2007年夏頃にかけて世界的に貸出等の金融活動が大きく拡張した結果、支払能力を超えるような借入れや過度なリスクの引受けなど、金融面での行き過ぎが生じた。金融危機は、こうした金融面での行き過ぎが米国のサブプライム住宅ローン問題の深刻化を背景に巻き戻される過程で生じた。この金融危機では、以下の3つの特徴が危機を増幅するように作用した。

第1の特徴は、実体経済の拡大ペースに比べ資金取引の拡大テンポが非常に速く、国際資金取引が実体経済を上回るペースで膨張したことである。これにより市場流動性が大幅に拡大したため、危機後の流動性の収縮や金融混乱の規模も大きくなった。

第2の特徴は、国際資金取引を仲介する金融機関の業容拡大が、流動性リスクの拡大を伴っていたことである。特に、欧州系の金融機関は、他の銀行から短期でドルを調達して、非銀行向けに長期でドルを運用するというかたちで大幅に業務を拡大させ、長期と短期のミスマッチによる流動性リスクが高まっていた。

第3の特徴は、2007年までの10年間で、国際資金取引が金融ネットワークの緊密化を伴いながら拡大したことである。銀行セクター間のネットワークは、取引相手国の数・取引額の両面で緊密化し、これにより2007年までは経済拡大の影響が世界の隅々まで波及した。しかし、逆に、2007年以降の金融危機局面では、米国のサブプライム住宅ローン市場のショックが、緊密なネットワークを通して米国以外の地域へも急速に波及し、欧州系金融機関のドル資金繰り難などにつながった。

米国以外の地域におけるドル資金の流動性の急激な低下を受けて、各国の中央銀行は、危機対応として、米国連邦準備制度からドル資金を調達して、このドル資金を自国の金融市場に供給するなど、緊密な連携・政策協調を行った。こうした各国中央銀行の対応もあって、2008年半ばには、世界の金融資本市場は、徐々に安定を取り戻しつつあった。

しかし、2008年秋に発生した米国系大手証券会社リーマン・ブラザーズの破綻（いわゆるリーマン・ショック）を契機に、世界の金融資本市場の混乱は急激に拡大し、混乱の影響はわが国や新興諸国にも波及した。特に欧米の金融市場では、市場参加者である金融機関が取引相手の破綻リスクを意識して、他の金融機関への資金の貸付に慎重となったことなどから、流動性が逼迫し金融システムの不安が急激に高まった。また、金融機関や投資家は流動性への懸念に加え、証券化商品などから生じた多額の損失による資本不足への懸念から、リスクを積極的にとる姿勢を後退させ、融資や投資の基準を厳格化した。その結果、社債・CP（コマーシャル・ペーパー）市場、銀行貸出など企業金融に関する信用仲介機能が低下し、企業の資金調達が困難化した。こうした金融収縮が実体経済活動への強い抑制要因となるとともに、金融システムの動揺を背景に世界的に不安心理が急速に高まり、金融活動と実体経済が負の相乗効果を伴いながら悪化した。

こうした状況を踏まえ、各国の中央銀行では、政策金利を引き下げるとともに、金融市場の安定確保のための自国通貨や米ドル資金などの流動性供給、金融市場や金融機関の信用仲介機能の回復を企図したオペレーションの買入対象資産の拡大（「信用緩和」と呼ばれることもある）などの対応を行った。

わが国でも、特にリーマン・ショック以降、社債やCPの発行が著しく困難となったほか、わが国の金融機関がドル資金を調達していた為替スワップの市場でも機能が大きく低下した。このような状況下、日本銀行も、金融政策面からわが国経済を支えるため、①政策金利を2008年10月および12月の2度にわたり引き下げて0.1%としたほか、②**金融市場の安定確保**や③**企業金融円滑化の支援**のための措置など、様々な措置を講じた（→後掲の年表を参照）。

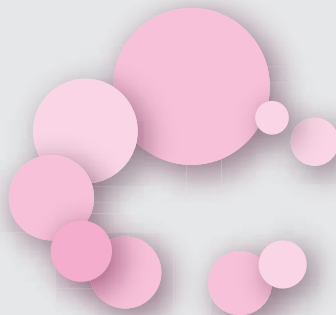
具体的には、金融市場の安定確保のための措置として、日本銀行は、各種の資金供給オペレーションの積極的な活用や、民間債務にかかる担保適格要件の緩和等の措置を講じつつ、潤沢な流動性供給を行った。また、米国連邦準備制度から**通貨スワップ協定**に基づき調達した米ドル資金を直接供給する**米ドル資金供給オペ**²⁾を各国と協調して実施した（→第5章第6節）。

次に、企業金融円滑化の支援のための措置として、日本銀行に差し入れた民間企業債務の担保の範囲内であれば、日本銀行のオペレーション対象先に対して、金額に制限なく期間3か月までの資金を供給する**企業金融支援特別オペ**や日本銀行のオペレーションの対象先からCPや社債を直接買い取る**CP等買入オペ**³⁾・**社債買入オペ**⁴⁾を導入した。CP等買入オペ・社債買入オペは、日本銀行自身が民間企業の債務を買い入れ

るという、中央銀行の政策手段としては異例の措置であった⁵⁾。このため、企業金融にかかる金融商品の買入れについての基本的な考え方を明らかにしたうえで、①個別企業への恣意的な資金配分となることを回避すること、②必要な期間に限り適切な規模で実施すること、③日本銀行の財務の健全性を確保することに留意して実施した⁶⁾。

この間、日本銀行は、金融システムの安定確保の面でも、財務の健全性にも十分配慮のうえ、中央銀行として異例の措置を実施した。具体的には、2009年2月に、わが国の金融機関にとって重要な経営課題である株式保有リスクへの対応を促進する観点から**金融機関からの株式買入れ**の再開を決定し、2010年4月末まで買入れを実施した。また、2009年4月に、わが国の金融機関が十分な自己資本基盤を維持しうる手段を整え、円滑な金融仲介機能の確保に資する観点から、**金融機関に対する劣後特約付貸付の供与**を決定し、2009年度中に4回の入札を実施した（→第6章第4節2）。

- (注) 1) 流動性リスクについては、第6章の図表6-1および第6節3②を参照。
- 2) 日本銀行は、米国連邦準備制度との通貨スワップ協定と、米ドル資金供給オペを、2010年2月にいったん終了したが、ギリシャの財政問題を契機とする欧州の米ドル短期金融市場の緊張の高まりを踏まえ、時限措置として2010年5月にこれらを再開した。
- 3) CP等買入オペの買入対象は、共通担保として適格であり、格付けがa-1格相当以上、既発行かつ残存期間3か月のものとされた。
- 4) 社債買入オペの買入対象は、担保適格社債のうち格付けがA格相当以上のもので、買入日の属する月の月末日において残存期間が1年以内のもものとされた。
- 5) 日本銀行の資産や自己資本などについては、第2章コラム「日本銀行のバランスシートに関する基本的な考え方」を参照。
- 6) その後、金融市場が徐々に安定を取り戻すなかで、2009年末から2010年3月末にかけて、時限措置として導入したCP等買入オペ・社債買入オペ、企業金融支援特別オペは順次完了した。



世界的な金融危機と日本銀行の対応

- | | |
|-------------|--|
| 2007年8月9日 | ● 欧州系銀行BNPパリバが傘下のファンドを凍結（いわゆるパリバ・ショック）。 |
| 2008年3月16日 | ● 米銀JPモルガン・チェースが米証券ベア・スターンズを救済買収。 |
| 2008年9月15日 | ● 米証券リーマン・ブラザーズが経営破綻（持株会社が米国連邦破産法第11章の適用を申請。いわゆるリーマン・ショック）。
● 米銀バンク・オブ・アメリカが米証券メリルリンチの買収を発表。 |
| 2008年9月16日 | ● 米国政府が米保険最大手AIGの救済を発表。 |
| 2008年9月18日 | ● 日本銀行が各国中銀とともに、米ドル調達圧力の高まりに対処するための協調策（通貨スワップ協定の締結または増額）を公表。日本銀行が、米国連邦準備制度との通貨スワップ協定の締結と米ドル資金供給オペの導入を決定（通貨スワップ協定、米ドル資金供給オペともに2010年2月終了。同5月再開）。 |
| 2008年9月29日 | ● 日本銀行が各国中銀とともに、米ドルの流動性供給能力を拡充するための追加的な協調策（通貨スワップ協定の増額）を公表。日本銀行が、米ドル資金供給オペを拡充。 |
| 2008年10月14日 | ● 日本銀行が固定金利・金額無制限の米ドル資金供給オペを導入。
● 日本銀行が金融機関から買入れた株式の取引所市場における売却停止を決定。 |
| 2008年10月31日 | ● 日本銀行が利下げ（政策金利：0.5%→0.3%）、補完当座預金制度の導入を決定。 |
| 2008年12月2日 | ● 日本銀行が企業金融円滑化のための金融調節面での対応を公表。 |
| 2008年12月19日 | ● 日本銀行が利下げ（政策金利：0.3%→0.1%）、国債買入オペの買入れ額を増額、企業金融支援特別オペの導入等を決定（同オペは2010年3月末終了）。 |
| 2009年1月22日 | ● 日本銀行が企業金融にかかる金融商品の買入れについての考え等を公表し、CP等買入オペの導入等を決定（同オペは2009年12月末終了）。 |
| 2009年2月3日 | ● 日本銀行が金融機関からの株式買入れ再開を決定（2010年4月末終了）。 |
| 2009年2月19日 | ● 日本銀行が企業金融支援策の拡充（社債買入オペの導入等）を決定（同オペは2009年12月末終了）。 |
| 2009年3月18日 | ● 日本銀行が国債買入オペの買入れ額を増額。 |
| 2009年4月10日 | ● 日本銀行が金融機関向け劣後特約付貸付の供与を決定（2010年3月末終了）。 |
| 2009年5月22日 | ● 日本銀行がクロスボーダー担保（外資建外国債券）の適格担保化を決定。 |