

## 諸外国における支払準備制度の運用

### 1. は し が き

本稿における支払準備制度とは、中央銀行が通貨調節のため必要と認める場合に、預金に対する現金準備率の変更を行う制度すなわち可変現金準備制度を意味する。わが国において今回発足を見るに至った「準備預金制度」もこれに属する。

支払準備制度は、金利政策、公開市場操作と並んで最も代表的な通貨調節手段をなすものであるが、諸外国におけるこの制度の運用状況を見ると、国によってそれぞれニュアンスが異なっている。すなわち金利政策、公開市場操作と区別して、もつぱら経済の基調変化に対し主として長期的観点から運用している国もあれば、金利政策、公開市場操作の代用として短期的に運用している国もあり、あるいはこれらを併用し相互連関的に運用している国もある。

本稿は現在、支払準備制度を実施している主要諸国、すなわちアメリカ、カナダ、西ドイツ、オランダ、オーストリア、インド、セイロン、ニュージーランドの8か国を取上げ、その各々の運用の態様を考察しようとするものである。

いま、付表によつて、これら8か国の1950年以降における準備率の変更回数を調べてみると、最もひん繁に変更を行つたのはニュージーランドであり、23回に達する。オランダも多く、1954年4月に実施されて以来、11回の変更を行つている。アメリカは5回、西ドイツも5回である。このほか、セイロンも2回の準備率変更を行つている。これに対して、カナダ、オーストリア、インドの諸国は1度も準備率の変更を行っていない。

いま、これら8か国における支払準備制度の運用状況の特色を概観すれば、次の通りである。

### 2. ア メ リ カ

通貨調節手段としての支払準備制度が、最も典型的な姿で運用されているのはアメリカであると云われている。すなわち金融制度および金融市場の高度に発達したアメリカでは、公開市場操作が十分にその効果を発揮している。したがつて短期

的あるいは季節的な通貨調節は、この公開市場操作と金利政策とによつて行われており、これに対して準備率操作は、経済基調の変更など主として長期的な観点から行われている。また準備率の変更は銀行全体に対して、かなり強い影響を与えるものであるから、その衝撃を緩和するため、主として公開市場操作による調整が行われている。

1950年以降における準備率操作の推移を見ると、1951年1月、2月において朝鮮事変ぼつ発によるインフレーションの危険を抑制するため、2回引上げが行われた。この時、準備率引上げの衝撃を緩和するため、買オペレーションが行われている。

1953年7月には、景気後退に対処して準備率の引下げが行われ、翌54年6月から8月にかけて更に準備率が引下げられた。この場合は、準備率の引下げと歩調を合せて、公定歩合の引下げと買オペレーションとが行われている。

### 3. 西 ド イ ツ

前項で述べたように、アメリカでは、準備率操作は経済の基調変化に対する長期的観点、金利政策、公開市場操作は短期的観点からと区別して運用が行われているが、西ドイツでは、実際の運用上、この3者の間にアメリカにおけるようなはっきりした区別は見ることができないように思われる。なぜならば、西ドイツにおける準備率の変更は、ほとんど常に、同時同方向の公定歩合の変更を伴つており、両者は一体となつて機能していると考えられるからである。なお、西ドイツにおける公開市場操作は1956年以降、活発に行われるようになった。

西ドイツでは、市中銀行の州中央銀行に対する依存度が概して高いため、準備率引上げの場合には、所要準備の増加額に見合つて、多かれ少かれ中央銀行貸出が増加し、中央銀行に対する預け金と中央銀行の貸出とが両建状態になるのが普通である。しかしながら、この場合にも、西ドイツでは「再割引最高限度」(市中銀行が中央銀行から受

けうる再割引の最高限度)が設けられているので、中央銀行からの借入れはこの面からの制約を受けるとともに、また一方、準備率の引上げと同時に公定歩合の引上げが行われるため、市中銀行は経理上からも圧迫を受けることになるので、両々相まつて市中銀行の貸出を引締めに向わせるわけである。

1950年以降における準備率操作の推移を見ると、50年10月には、朝鮮事変ぼつ発によるインフレーション傾向に対処するため、準備率の引上げが行われたが、これに伴つて、公定歩合の引上げ、州中央銀行・市中金融機関の貸出の削減などの抑制措置がとられた。

1952年9月には、経済が安定を取戻したため、準備率の引下げと公定歩合の引下げが同時に行われている。また1953年2月に行われた準備率の引下げも、同じく金融の緩和を目的とするもので、この場合にも公定歩合の引下げが行われている。

1955年9月には、輸出超過による市中銀行の余裕資金を吸収するため、準備率の引上げが行われた。この場合は、その前後に、大蔵省証券による売オペレーションと公定歩合の引上げとが行われている。

本年5月に至つて、同じく輸出超過による余裕資金を吸収するため準備率の引上げが行われたが、この場合は公定歩合の引上げが伴わなかつた。

このほか、1952年5月に準備率の調整が行われている。これは金融機関の負担の均衡化を図るため、それまでの準備率に金融機関の規模による6区分を加えたものである。

準備率操作は、普通、中央銀行の貸出が少なく、公定歩合の変更が効果的でない場合に、固有の効果を発揮するものと云われているが、西ドイツでは概して中央銀行の貸出が多いにかかわらず、準備率の変更がしばしば行われて、その効果を発揮しているものであり、この点に大きな特色を有する。

またこれと関連して、西ドイツの準備率変更は、単独で行われることはほとんどなく、常に、同方向における公定歩合の変更、公開市場操作、再割引最高限度の変更などと結びついて行われている。

西ドイツの経験について、もう一つ見落してな

らないのは、普通、準備率の引上げが、国際収支の黒字が継続する場合、その流動性過剰を削減するために行われるものと観念されているのに対し、たとえば50年10月の引上げに見られるごとく、輸入の増加により国際収支の赤字が発生した場合にも、その赤字を生むに至つた根本原因である信用の拡張を抑制するために行われているということである。

#### 4. ニュージーランド

ニュージーランドにおける支払準備制度の運用には特異なものがある。すなわち、準備率は短期的、季節的信用調節の手段として、きわめてひん繁に行われ、その回数は、1952年2回、53年1回、54年3回、55年5回、56年9回、本年に入つて3回、合計23回の多きに及んでいる。

ニュージーランドでは、証券市場が狭隘であるため、公開市場操作は用をなさない。そのため準備率操作は金利政策と相まつて、最も重要な信用調節手段として活用されている。

いま、準備率操作の推移を見ると、戦争中および戦争直後は、直接的経済統制が実施されていたため、準備率の変更は行われなかつたが、朝鮮事変後、直接統制が後退し、量的信用調節が前面に出てくるとともに、1952年8月、初めて準備率の引上げが行われた。

当時は、金および外貨の流入により、市中銀行の手元には巨額の現金準備が累積していたので、これを吸収するため、準備率は52年8月を最初として、同年12月、53年5月、54年5月と、大幅に引上げられて行つた。このため、市中銀行の中には、中央銀行貸出に依存するものも現れたので、それまで固定されていた公定歩合も、54年4月と11月に引上げられ、準備率操作の効果を補完、強化することになつた。

54年9月および55年2月の準備率引下げは、前者は國家開発公債公募に伴う市中銀行からの預金引出しの増加、後者は所得税納入に伴う預金引出しの増加に対応したものである。

その後市中銀行の貸出増加を主因として通貨量が増大し、かつ国際収支が赤字を示したので金融引締政策がとられ、55年6月から56年5月にかけて準備率は徐々に引上げられ、公定歩合も55年

中3回の引上げが行われた結果、市中貸出金利に対して逆さやとなるに至つた。なお56年2月における準備率の大幅引下げは、所得税移納による市中銀行からの預金引出しに対応したものである。

56年6月、制度の改正が行われ、中央銀行に対する預け金のほか、市中銀行保有の銀行券が所要準備額に算入されることになるとともに、市中銀行全体の貸出残高をコントロールするため、適当と認められる貸出額の水準を越える貸出額は全額、中央銀行借入れに依存せしめるよう、準備率の操作を行うことになつた。このにおいて、準備率操作と金利政策とは、全く緊密に結びつたわけである。

以上ニュージーランドにおける準備率変更の推移を通観すると、要するに準備率を徐々に引上げることによつて、戦中・戦後に累積した市中銀行資金の流動性を削減していつた過程と見る事ができるが、一年ごとについて見れば、財政収支の変動に対応して変動していることが分明する。すなわち、55年、56年、今年と2-3月の租税移納期には準備率が大幅に引下げられ、その後はまた逐次引上げられている。

このようにニュージーランドの準備率操作は、金利政策との緊密な連携のもとに、最も重要な通貨調節手段として活用されており、しかも財政収支の変動に応じてすこぶるひん繁に変更されている点に独自の特徴を有するものである。

またニュージーランドの場合についても、準備率の引上げが、国際収支の黒字の場合のみでなく、たとえば1955年6月以降における引上げのごとく、国際収支の赤字に対しても、その根本原因である信用の拡張を抑制するために行われているという事実注目しなければならない。

## 5. オランダ

オランダの支払準備制度は、金および外貨の流入に伴う市中銀行の流動性の増大を相殺するために、1954年4月、オランダ銀行と金融機関との協定によつて実施されたものである。

この制度による準備率は、10パーセントが基準とせられ、オランダ銀行が金あるいは外貨の買入増加にかんがみ必要と考える場合、これを15パーセントまで引上げることになつている。

準備率は急激なる変動を避けるため当初5パーセントから出発し、毎月1パーセントずつ引上げられて54年9月、基準率10パーセントに達した。

その後の推移を見ると、6回にわたつて準備率の変更が行われているが、10パーセントを越えたことは一度もなく、逆にこれを下回つている。

これら準備率の変更は、金および外貨の増減とは必ずしも関係を持たないようである。すなわち、55年2月、56年5月における8パーセントへの引下げは、いずれも国債の発行に際し、金融機関の買入れを容易にするために行われたものといわれている。

56年11月、本年3月の引下げは、56年8月、10月と公定歩合が引上げられ、金融市場が窮迫したので、これを緩和するために行われたものと見られている。

## 6. セイロン

セイロンの支払準備制度は、1950年8月、新中央銀行の設立とともに実施されたものであるが、翌51年1月には、朝鮮事変ぼつ発に伴う輸出超過の継続により、市中銀行の手元に多額の現金準備が累積したため、これを削減する目的をもつて要求預金に対する準備率が引上げられた。なおこの場合、公定歩合の引上げも行われている。

この輸出インフレーションの傾向も、やがて鎮静を見たので、53年9月には、引下げが行われ、もとの水準に復した。それ以後、準備率の変更は行われていない。

セイロン経済は開発がおくれており、金融市場、証券市場が狭隘であるため、金利政策、公開市場操作はあまり効果的に行われぬ。したがつて支払準備制度は中央銀行の最も効果的な信用調整手段と考えられている。

## 7. カナダ

カナダでは、1935年3月以来、5パーセントの固定準備制度が行われてきたが、54年6月には可変準備制度（最高12パーセント、最低8パーセント）に改訂せられ、以後8パーセントの最低率が一度も引上げられることなく、維持せられている。

カナダにおける信用調整は主として金利政策および公開市場操作によつて行われており、また流動性比率、消費者信用の調整、証券金融の調整な

どがこれと並行して行われており、これに対して準備率の変更は、「例外的な状況」にのみ行われるものと考えられている。

8. オーストリア

オーストリアの支払準備制度は、1952年以降国際収支が好転して外貨の流入が継続し、市中銀行の流動性が過高となる一方、中央銀行の貸出が減少して金利政策の効果が低下したため、新たなる信用調整手段として55年12月、実施されたものである。準備率は当初5パーセントに定められたが、実施後、なお日が浅いため、変更は行われていない。

9. インド

インドでは、1935年4月以降、預金者保護手段としての固定準備制度（要求払債務5パーセント、定期性債務2パーセント）が行われてきたが、56年9月以降、通貨調節を目的とする可変準備制度に改訂された。準備率は5パーセントおよび2パーセントがそのまま引継がれたが、実施後、日が浅い関係で、変更は行われていない。

10. むすび

以上、支払準備制度を採用している8か国の運用状況を検討したが、その国の経済の開発段階、金融制度、金融市場の発達の程度が異なるにつれて、その運用の態様もまちまちであるが、これらを総合して言えることは次のごとくである。

(1) 準備率操作は短期的金融調節にも使用されている。

すなわちアメリカのごとく、信用の短期的調整は金利政策・公開市場操作に任せ、準備率の変更はもつぱら経済基調の変動に対処して主として長期的な観点からこれを行つている国がある一方、たとえばニュージーランドのごとく、信用の短期的調整手段として、ひん繁に準備率の変更を行つて効果を挙げている国もある。オランダも短期的に操作を行つている国である。

(2) 準備率操作は、市中銀行の中央銀行依存度が低い場合のみならず高い場合にも行われている。

すなわち、準備率操作は、普通、市中銀行の中央銀行に対する依存度が低く、金利政策が効果的でない場合に、その固有の機能を発揮すると考え

〔付表〕 諸外国における準備率変更の推移（1950年以降） (注) 一印は変更のないことを示す。

	アメリカ						西ドイツ																		貯蓄金
	要求払預金			定期性預金			要求払債務												定期性債務						
	中央準備市	準備市	地方	中央準備市及び準備市	地方	州中央銀行所在地						州中央銀行非所在地						1   2   3   4   5   6							
	1	2	3	4	5	6	1	2	3	4	5	6	1	2	3	4	5	6							
1949年末	22%	18%	12%	5%	5%	10%						8%						4%						4%	
1950年	—	—	—	—	—	15(10月)						12(10月)						8(10月)						—	
1951年	23(1月) 24(1月)	19(1月) 20(1月)	13(1月) 14(2月)	6(1月)	6(1月)	—						—						—						—	
1952年	—	—	—	—	—	15(5月) 12(9月)	14 12	13 11	12 11	11 10	10 9	12 10	11 10	10 9	9 8	8 8	8 8	8 7	7.5 7	7 6	6.5 6	6 5	5.5 5	—	
1953年	22(7月)	19(7月)	13(7月)	—	—	11(2月)	11	10	10	9	9	9	9	8	8	8	8	7	7	6	6	5	5	—	
1954年	21(6月) 20(7月)	18(7月)	12(8月)	5(6月)	5(6月)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
1955年	—	—	—	—	—	12(9月)	12	11	11	10	10	10	10	9	9	9	9	8	8	7	7	6	6	—	
1956年	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5	
1957年	—	—	—	—	—	13(5月)	13	12	12	11	11	11	11	10	10	9	9	9	9	8	8	7	7	6	

(注) 52年5月以降、全金融機関は預金額に従つて6等級に分類された。  
 ① 1億ドイツ・マルクおよびそれ以上 ② 5千万—1億ドイツ・マルク未満 ③ 1千万—5千万ドイツ・マルク未満 ④ 5百万—1千万ドイツ・マルク未満 ⑤ 1百万—5百万ドイツ・マルク未満 ⑥ 1百万ドイツ・マルク未満

られているが、各国の実状を見ると必ずしもそうではない。たとえば西ドイツでは、中央銀行の貸出が概して多額であるにもかかわらず、準備率の変更はたびたび行われ、効果を発揮している。

(3) 準備率操作は、他の金融調節手段と組合せて運用されている場合が多い。

普通、準備率操作は、金利政策、公開市場操作の効果が期待できない場合に、固有の機能を発揮するものであり、したがって単独の形をとるものと考えられやすいが、諸外国の実状を見ると、他の金融調節手段と組合せて運用されることの方がむしろ多い。この場合は、準備率変更の効果を強めるために、他の政策手段を同方向に動かす場合と、これとは逆に、準備率変更の衝撃を緩和するために、逆方向に動かす場合とがある。

(4) 準備率操作は、国際収支黒字の場合のみでなく、信用の過度の膨脹の結果としての国際収支赤字の場合にも行われている。

一般に、支払準備制度は、国際収支の黒字が継続し、市中銀行の流動性が過大となつた場合、これを吸上げて、信用膨脹の危険を未然に防ぐ目的

で設けられ、あるいは準備率の引上げられる場合が多いが、諸外国の運用状況は必ずしもそうでないことを示している。すなわち、西ドイツにおける1950年10月の引上げおよびニュージーランドにおける55年6月以降の引上げの場合のごとく、国際収支が赤字の場合、その根本に横たわる投資の行過ぎ、信用の膨脹を抑制するために、準備率の変更が行われている。

なおカナダ、インド、オーストリアでは準備率操作が行われていないが、準備率はそれが変更されない場合にも、設定されてさえいれば、一定の現金準備を基礎として拡張しうる信用額（理論的には準備率の逆数倍）が限定されているため、金利政策、オペレーションによる市中銀行過剰準備金の調整はそれだけ適確な効果を取めうるわけである。また準備率の存在それ自身が、無制限な信用膨脹に対するブレーキとなる点も見落してはならない。すなわち市中銀行が信用を拡張する場合には、それだけ所要準備額も増大するわけであるから、市中銀行としては新たな現金を調達しない限り、信用の拡張は出来ないわけである。

ニュージーランド		オランダ	セイロン		カナダ	オーストリア	インド	
要求払債務	定期性債務	債 務	要求払預金	定期性預金	預 金	預 金	要求払債務	定期性債務
7%	3%							
—	—		10%(8月実施) 14(1月)	5%(8月実施)	5%(固定)		5%(固定)	2%(固定)
—	—			—	—		—	—
10(8月) 15(12月) 20(5月)	5(8月) 7.5(12月) 10(5月)		—	—	—		—	—
			10(9月)	—	—		—	—
25(5月) 20(9月) 25(12月)	12.5(5月) 10(9月) 12.5(12月)	5%(4月実施) 6(5月) 7(6月) 8(7月) 9(8月) 10(9月)	—	—	8%(6月可変)		—	—
15(2月) 16.5(6月) 20(7月) 21.5(8月) 24(10月)	7.5(2月)	8(2月) 10(3月)	—	—	—		—	—
26(1月) 7(2月) 20(4月) 24(4月)	3(2月)	8(5月) 9(6月)	—	—	—	5%(12月実施)	—	—
32(6月) 30(7月) 27(7月) 30(9月) 34(10月)	10(6月)		—	—	—		—	—
15(3月) 22.5(4月) 26.5(5月)	12.5(10月) 10(3月)	7(11月) 6(3月)	—	—	—		5%(9月可変)	2%(9月可変)
(注) 55年6月改正が行われ 中央銀行預け金の他、保 有銀行券も準備金として 認められることになつた。			—	—	—		—	—