

# 短期金融市場活性化に 向けた提言

2007年3月1日



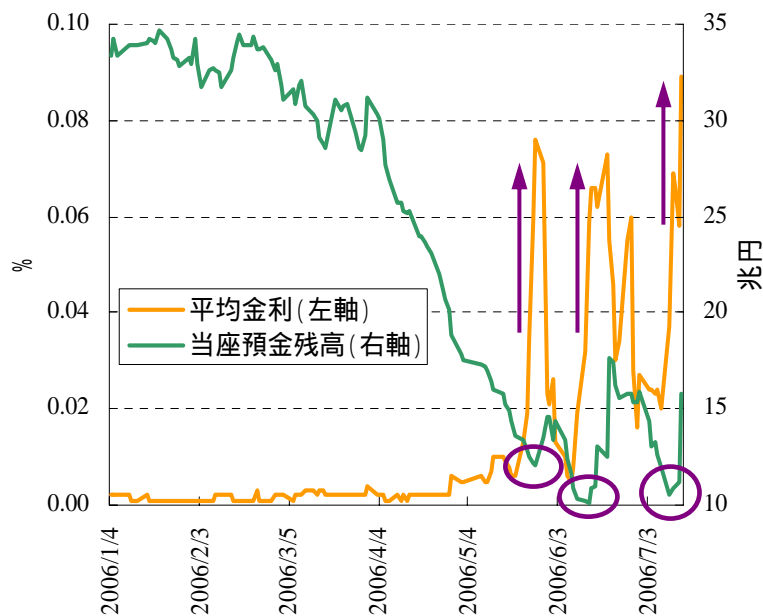
三菱東京UFJ銀行  
円貨資金証券部

西田 孝

# I. 量的緩和解除後の短期金融市場

## 2006年5-6月:

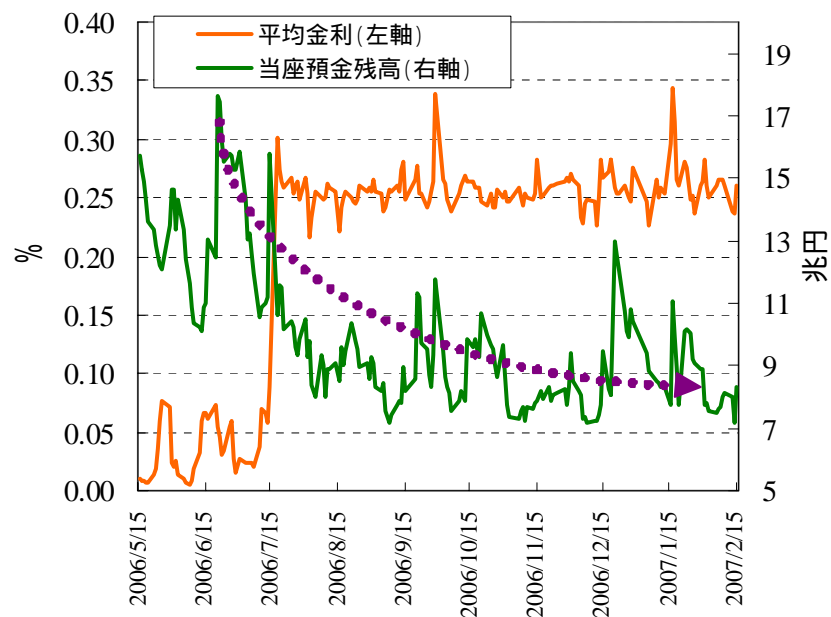
当預残高が10兆円近辺まで減額されると金利は急騰する傾向がみられた。



(出所: 日本銀行)

## 2006年7月以降:

当預残高は徐々に8兆円近辺まで減額されたが、金利は0.25%近辺で安定的に推移した。



(出所: 日本銀行)



三菱東京UFJ銀行

## II. 短期金融市場安定化へのステップ(1)

---

資金繰り体制の再整備

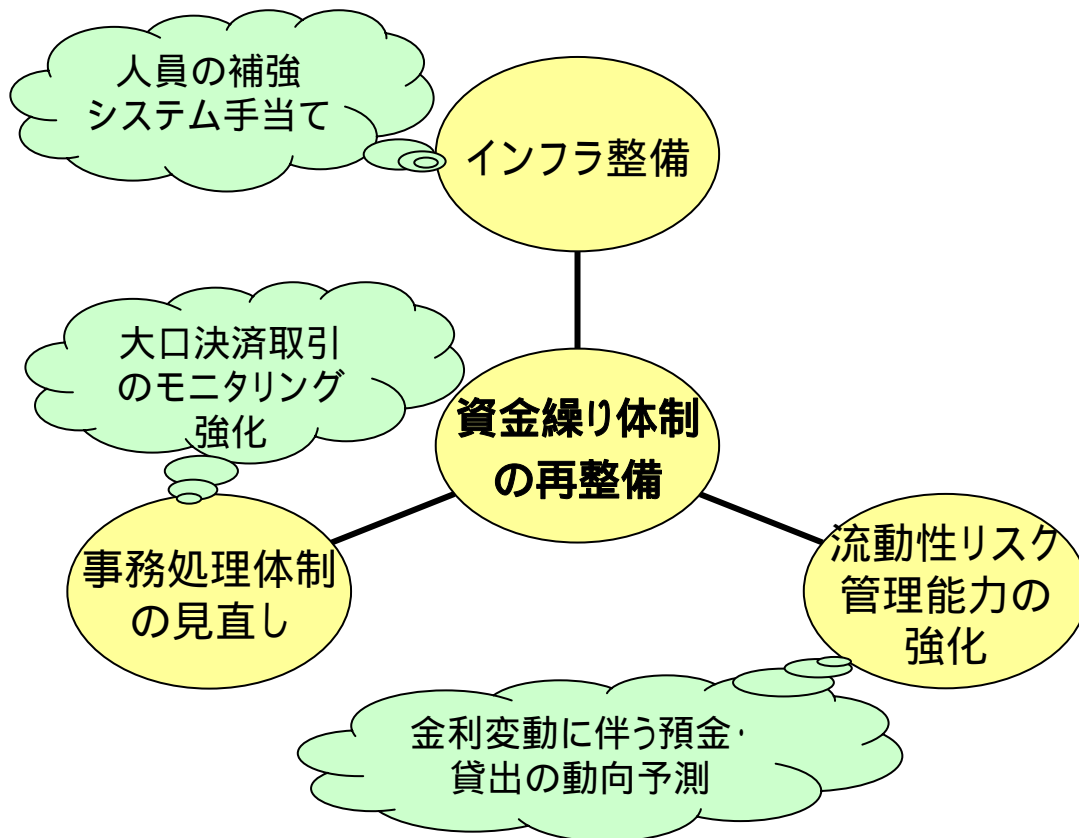
市場間の裁定取引拡大及び市場効率性の向上

短期デリバティブ取引の拡大

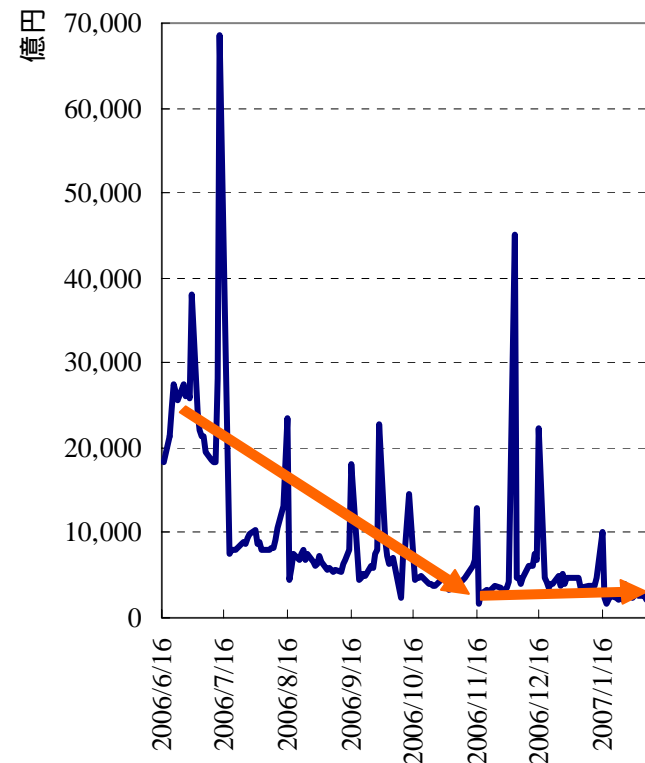
金融市場の分析力向上

## II. 短期金融市場安定化へのステップ(2)

### 資金繰り体制の再整備



超過準備預金額の推移



(出所: 日本銀行)

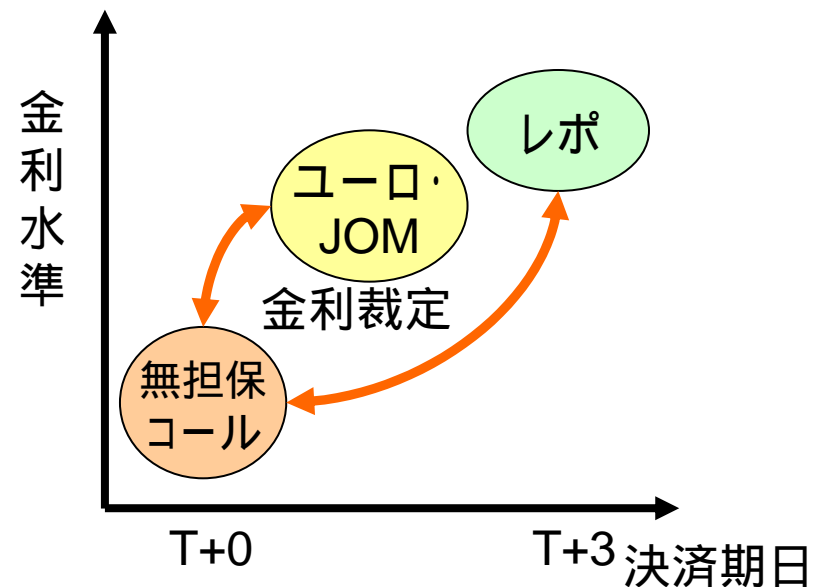


三菱東京UFJ銀行

## II. 短期金融市場安定化へのステップ(3)

### 市場間の裁定取引拡大で市場効率性は向上

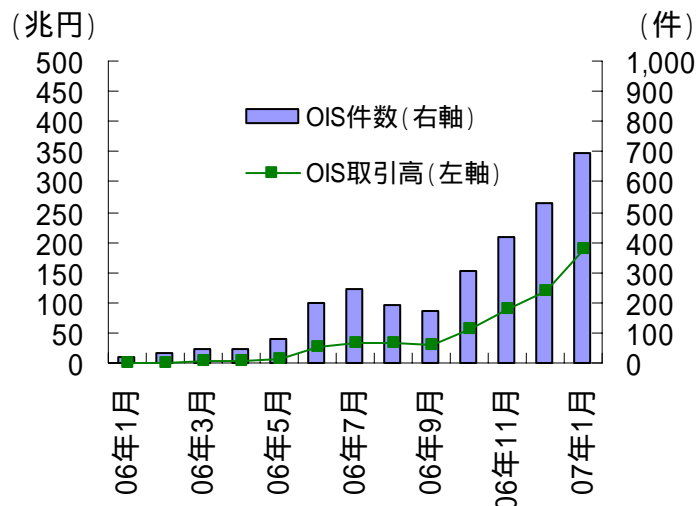
- 金利裁定取引(コール市場 vs レポ市場、ユーロ円市場)の活発化
- レポ金利に配慮した日本銀行の資金供給オペ(T + 2 決済中心)
- 短期国債の発行多様化  
(FB2ヶ月物の発行増額、2年国債の発行日変更)



## II. 短期金融市場安定化へのステップ(4)

### 短期デリバティブ取引の拡大

- ユーロ円3ヶ月物金先
- オーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)



### 金融市場の分析力向上

- マクロの資金需給分析
- 各市場の動向分析
- 金融政策の分析

「日銀金融市場レポート」

(追録) 市場参加者アンケート調査

### III. 今後の短期金融市場の課題（1）

---

効率的な有担保資金市場の実現

ターム物金利取引の拡大

短期金融市場の自立的な需給調整機能の促進

翌日物金利先物の上場

短期ALMの高度化

### III. 今後の短期金融市場の課題（2）

---

#### 効率的な有担保資金市場の実現

- レポ取引
  - インフラ整備
  - レポ指標金利の見直し
  - コール市場との裁定取引拡大
- 有担保コール取引
  - 利便性の向上

市場慣行の見直し  
(担保掛目の見直し等)

#### ターム物金利取引の拡大

- 【問題点】低調なターム物取引
  - タイトな補完貸付金利と翌日物金利のスプレッド
- 今回の補完貸付金利引き上げによるターム物取引インセンティブの高まりを期待



### III. 今後の短期金融市場の課題 (3)

---

#### 短期金融市場の自立的な需給調整機能の促進

- 【問題点】日銀資金供給オペへの依存
  - 高水準の国債発行残高
  - 高頻度の資金供給オペ
- 無担保コール翌日物金利の振れを許容するオペスタンス
- 資金供給オペの多様化
- 金融機関の資金需給分析力の向上  
準備預金残高見込みの前倒し公表

# III. 今後の短期金融市場の課題（4）

## 翌日物金利先物の上場

現状：

- ユーロ円3ヶ月金利先物
- OIS

## 短期ALMの高度化

### ■ 動態的ALM管理体制の構築

- 金利変動に伴うB/S変化に対して能動的に対応
- 預金の中途解約と住宅ローンの期限前返済のオプション性を評価
- 資金管理・決済システムの一体化、統計的なシミュレーション機能の実用化