



# **BOJ** *Reports & Research Papers*

2008年6月

## 2007 年度の金融市場調節

日本銀行金融市場局

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合は、予め日本銀行金融市場局までご相談ください。

転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

1. 概観.....	1
2. 日銀当座預金増減要因の動向.....	2
(1) 銀行券.....	2
(2) 一般財政.....	2
(3) 国債.....	3
(4) 政府短期証券.....	3
(5) 外為・その他.....	3
3. 金融市場調節運営.....	5
(1) 年度中の推移.....	5
(2) 特徴点.....	10
4. 無担 0/N コールレート等の動向.....	11
(1) 無担 0/N コールレート.....	11
(2) 日銀当座預金残高及び短期資金供給オペ残高.....	12
5. 短期金融市場の動向と金融市場調節運営への影響.....	13
6. 金融市場調節手段別の動向.....	16
(1) オペ手段別の運営状況.....	16
(2) 補完貸付の利用状況.....	18
7. 金融市場調節運営に関連する主な変更.....	19
(1) 適格担保の担保価格等の定例見直し.....	19
(2) 当日の準備預金残高見込みの前倒し公表.....	20
(3) 日銀当座預金の業態別残高の公表.....	20
(4) 「日銀当座預金増減要因と金融調節」の形式の変更.....	20
(5) オペにおける応札限度額の随時変更.....	21

## 1. 概観

日本銀行は、2007年度を通じて、無担保コールレート（オーバーナイト物）（以下、「無担 0/N コールレート」）を操作目標とする枠組みの下で金融市場調節を行った。2007年度中、無担 0/N コールレートの誘導目標は「0.5%前後」であった（図表 1）。この間、補完貸付に適用される基準貸付利率は 0.75%であった（図表 1）。

2007年度の金融市場調節は、8月以降、サブプライム住宅ローン問題を発端とする米欧短期金融市場の混乱等を受けて、わが国短期金融市場でも年末や年度末を中心に神経質な動きがみられたことから、従来以上に市場の安定に配慮した運営とした。

すなわち、海外の中央銀行と密接に連絡をとって海外市場の動向を把握するとともに、わが国短期金融市場のモニタリングを強化しつつ、機動的かつきめ細かなオペレーションを実施した。例えば、年末・年度末越えの資金供給オペを前年度より早い時期に開始し、金融機関等の資金調達の順便化を図った。また、多様なオペ手段を活用しつつ、市場の状況等に応じたきめ細かな資金供給を行った。期末日や積み最終日にみられた金利変動に対しては、積極的な資金供給や機動的な資金吸収によってこれを抑制した。

こうした金融市場調節運営の下、無担 0/N コールレートは、2007年度を通じて誘導目標水準で概ね安定して推移した。わが国短期金融市場は、比較的落ち着いた環境を維持したと考えられる。この間、日銀当座預金残高は 7～10兆円を中心に推移し、超過準備は減少傾向を辿った。

2007年度中の金融市場調節運営に関連する変更としては、適格担保の担保価格等の定例見直しを行ったほか、短期金融市場の機能向上に向けた取組みの一環として当日の準備預金残高見込みの公表時刻を早めたこと等が挙げられる。

以下、本稿では、金融市場調節運営の前提となる日銀当座預金増減要因の動向を説明した後、金融市場調節運営の推移および特徴点、その下での無担 0/N コールレートや短期金融市場の動向等を述べる。また、オペ手段別の動向や、金融市場調節運営に関連する主な変更についても説明する。

## 2. 日銀当座預金増減要因の動向

日銀当座預金残高は、金融機関等と日本銀行・政府との間で行われる銀行券や財政等の受払いによって増減する。日本銀行は、無担 0/N コールレートが誘導目標水準で推移するよう促すため、こうした日銀当座預金残高の増減を予測した上で、必要に応じ資金供給や資金吸収のオペレーションを行うことにより、日銀当座預金残高を調整している。このように、日銀当座預金増減要因<sup>1</sup>の動向は、日本銀行がオペレーションを行う前提となる重要な要素である。

2007 年度中の日銀当座預金増減要因は、前年度に続き日銀当座預金残高を減少させる方向に働き、その減少寄与額は 20.4 兆円と、前年度の 16.7 兆円に比べて拡大した。これは、国債<sup>2</sup>の発行額は減少したものの、政府短期証券（F B）の市中発行額やその他項目の海外預り金が増加したこと等によるものである。こうした動向を項目毎にみると、以下のとおりである（図表 2）。

### （1）銀行券

銀行券は、0.6 兆円の発行超（日銀当座預金減少要因）と前年度（0.9 兆円）に比べて発行超幅が幾分縮小した。2007 年度中の動きをみると、年末にかけて発行超幅が拡大し、銀行券残高が 80 兆円を超えたが、その後は還収超により銀行券残高が減少した。

### （2）一般財政

「一般財政」とは、財政の受払いから国債、政府短期証券および外為（為替市場介入に伴う受払い等）に関するものを除いた概念であり、租税の受入れや公共事業費・社会保障費・年金等の支払いなどが含まれる。一般財政は、財政

---

<sup>1</sup> 「日銀当座預金増減要因」とは、銀行券や財政の受払いのように、金融市場調節にとって所与となる日銀当座預金残高の増減要因をいう。具体的には、銀行券については、①金融機関等が手持ちの銀行券を日銀当座預金に預け入れれば、日銀当座預金の増加要因となる一方、②金融機関等が銀行券を自己の日銀当座預金から引き出せば、日銀当座預金の減少要因となる。また、財政については、①国債発行や税納付等により、金融機関等の日銀当座預金から政府預金への払込みが発生すると、日銀当座預金の減少要因となる一方、②国債償還や年金払いといった財政支出等により、政府預金から金融機関等の日銀当座預金への支払いが発生すると、日銀当座預金の増加要因となる。

米国連邦準備制度や欧州中央銀行においても、銀行券や財政の受払動向に応じて金融市場調節を実施している点はわが国と同様であり、わが国の「日銀当座預金増減要因」に相当する要因は“autonomous factors”と呼ばれている。

<sup>2</sup> 政府短期証券の発行・償還は「国債」には含まれず、別項目の「政府短期証券」において表示される（後述（4）参照）。

融資資金による預託金の払戻増加等を主因に、40.6兆円の払超（日銀当座預金増加要因）と、前年度（39.6兆円）に比べて払超幅を幾分拡大した。

### （３）国債

「国債」には、利付国債（長期国債）や割引短期国債<sup>3</sup>（TB）等の発行・償還が含まれる。国債は、49.8兆円と引続き大幅な受超（発行が償還を上回る状態、日銀当座預金減少要因）となったが、借換債の発行減等もあって、前年度（51.8兆円）に比べて受超幅は幾分縮小した。

### （４）政府短期証券

政府短期証券は、市中発行額の増加等から、9.7兆円の受超（日銀当座預金減少要因）と、前年度（6.7兆円）に比べて受超幅を拡大した。

### （５）外為・その他

外為は、為替市場介入が行われなかったため、受払はほぼゼロとなった。

「その他」は、前年度が3.2兆円の日銀当座預金増加要因であったのに対し、2007年度は1.1兆円の日銀当座預金減少要因に転化した。これは主として海外預り金残高<sup>4</sup>が増加したためである。

上述の各項目の動向は、銀行券要因、財政等要因、両者を合計した資金過不足の3項目に集約できる。日本銀行は、これらの3項目について、翌営業日の予想、当日実績の速報および確報を作成・公表している<sup>5</sup>。これに加え、当日の準

<sup>3</sup> 脚注1では、「日銀当座預金増減要因」を「金融市場調節にとって所与となる日銀当座預金残高の増減要因」としたが、実際の日銀当座預金増減要因のうち、財政等要因の動きは、金融市場調節の一手段である短国売買オペによっても変動する。なぜなら、日本銀行が金融機関等から短期国債を買入れ、満期にその償還を受けると、本来金融機関等の日銀当座預金に振込まれたはずの償還金が日本銀行に支払われることとなり、財政の日銀当座預金に対する払い（日銀当座預金の増加要因）が減少するからである（日本銀行が保有する短期国債を金融機関等に売却した場合には、その逆になる）。

本稿では、こうした金融市場調節（短国売買オペ）の影響を除去し、財政自体の動きを明確に把握する目的から、日銀当座預金増減要因の計数としては、原則として「短国買入（売却）オペで買入れた（売却した）短期国債の償還金が市中金融機関等（日本銀行）に支払われた」と仮定した場合の計数を用いている。

<sup>4</sup> 日本銀行は、外国中央銀行等や国際機関から預り金を受け入れている。海外預り金残高の増加は、通常、日銀当座預金残高の減少要因となり、同残高の減少は、日銀当座預金残高の増加要因となる。日本銀行は、外国中央銀行等や国際機関との取極めにに基づき、この預り金を市中金利を若干下回る利回りで運用するサービス（預り金の自動運用）を提供している。

<sup>5</sup> このほか、これらの3項目に関する月次の見込み、実績速報および実績も作成・公表している。

備預金残高の見込みも朝方に公表している<sup>6</sup>。日本銀行が公表するこれらの情報は、主要国の中央銀行に比べても充実している<sup>7</sup>。公表される予想値は、市場参加者にとって、当日の短期金融市場の状況や日本銀行のオペレーションを予測するうえで有益な情報であるほか、市場での資金運用・調達を行うにあたっても有用と考えられる。

これらのうち、翌営業日の日銀当座預金増減要因の予想について、2007 年度中の日々の予想値を実績値と比較すると、資金過不足の予測誤差は平均的にみて 600 億円前後と前年度（500 億円前後）と同程度にとどまっており、予測精度の観点から金融市場調節に大きな影響を与えることは少なかった（図表 3）。ただし、日によっては、数千億円の誤差が生ずることもあり、こうした場合には、即日オペによる日銀当座預金残高の追加的な調整が必要となることもあった。また、銀行券要因と財政等要因に分けてみると、財政等の受払額が銀行券の受払額を引続き大きく上回っていることもあって、予想値と実績値の乖離額は、財政等要因の方が大きい。なお、財政等要因のうち海外預り金は、前年度に比べて日々の振れが拡大し、資金過不足の予測誤差を大きくする方向に作用したとみられる<sup>8</sup>。

---

<sup>6</sup> 後述 7. (2) 参照。

<sup>7</sup> 米国の連邦準備制度はこうした予想値を公表していない。欧州中央銀行は、概ね週毎の資金過不足の予想額（日次平均）を、当該期間中に実施される定例オペ（1 週間物）のオフター時及び落札結果発表時に公表している。こうした取扱いの違いについては、関連する情報のアベイラビリティや資金過不足の振れの大きさが国により異なる（米欧は日本ほど振れが大きくない）こと等が影響しているように考えられる。

<sup>8</sup> 海外預り金要因の日々の増減（絶対値、推計ベース）は、2006 年度（7 月 18 日〈無担 0/N コールレート誘導目標引上げ〉以降）の平均が約 460 億円、標準偏差が約 520 億円であったのに対し、2007 年度は平均、標準偏差とも約 640 億円となった。

### 3. 金融市場調節運営

#### (1) 年度中の推移

日本銀行は、2007年度を通じて、無担0/Nコールレートを「0.5%前後で推移するよう促す」ことを金融市場調節方針とした。また、補完貸付に適用される基準貸付利率は、2007年度を通じて0.75%であった。

この間のわが国短期金融市場の動きを振り返ると、8月以降、サブプライム住宅ローン問題を発端とする米欧短期金融市場の混乱等を受けて、年末や年度末を中心に神経質な動きがみられた。すなわち、需給の引き締め等から、年末・年度末越えとなるターム物取引の金利が大きく上昇したほか、GCレポレート<sup>9</sup>（翌日物）が強含む局面も度々現れた。コール市場では、資金の主要な取り手である外国銀行の調達は年度後半にかけて減少した一方、年度末等を中心に、資金の出し手の運用姿勢は慎重化した。

こうした動向を受けて、2007年度の金融市場調節は、8月以降、従来以上に市場の安定に配慮した運営とした。この間、無担0/Nコールレートは、概ね「0.5%前後」で推移し、補完貸付の利用は前年度に比べて少額にとどまった（図表4）。なお、こうした点を含め、わが国短期金融市場は比較的落ち着いた環境を維持したと考えられるが、こうした中で、一部の金融機関等では、日本銀行のオペレーションを通じた資金調達の比重を従前より高める局面もあったように窺われる。

以下では、市場混乱の前後で時期を分けた上で、こうした混乱の影響とオペレーション等による対応を中心に、金融市場調節運営の推移をみることにする。

#### ① 2007年7月まで

2007年度入り後の金融市場調節は、前年度に続き、短期金融市場の機能の回復状況を踏まえつつ、市場における自律的なレート形成をなるべく活用する運営とした。無担0/Nコールレートについては、4月16日以降、準備預金残高見込みの公表時刻を午前8時頃に早めたこと等から、日中の振れが小さくなった。こうした中で、無担0/Nコールレートは概ね「0.5%前後」で推移した。この間、6月最終営業日（6月29日）には、自己資本比率規制の下での金融機関によるリスクアセット保有の抑制等から、資金の出し手の運用姿勢が慎重

<sup>9</sup> GC (General Collateral) レポとは、レポ取引のうち、貸借ないし売買する国債の銘柄を予め特定しないものをいう。なお、これに対して貸借ないし売買する国債の銘柄を予め指定して取引するものをSC (Special Collateral) レポという。

化したことを受けて、0.605%に上昇するなどの変動がみられた。

## ② 2007年8月以降

### (8月～9月末)

8月に入ると、サブプライム住宅ローン問題に端を発した国際金融市場の混乱が拡大し、米欧の短期金融市場では資金需給が逼迫した。これを受け、8月9日には、欧州中央銀行（ECB）が臨時の資金供給オペを指値方式で落札額を制限せずに実施したほか、米国連邦準備制度（FRS）も即日オペで多額の資金供給を行った。もともと、その後も需給の逼迫は続いたため、ECBは定例オペ（1週間物）を増額したほか、3か月物の臨時オペを開始した。FRSも短期レポオペとして従来の0/N物に加え、1週間物の実施を定例化した。

わが国短期金融市場では、米欧短期金融市場の需給逼迫の影響等を受けて、金利に上昇圧力が加わった。日本銀行は、8月10日に1兆円の即日資金供給等のオペを実施したほか、8月13日にも即日スタートで1週間物の資金供給を行い、レート上昇を抑制した。このような積極的な資金供給を積み期終盤に行ったため、準備預金の積立てが大幅に進捗し、8月14日、15日には資金余剰感が急速に強まった。日本銀行は、これを受けて多額の資金吸収を行ったが、無担0/Nコールレートは2日間にわたり大幅に低下した(0.235%〈8月14日〉、0.330%〈8月15日〉)。

8月積み期に入ると、無担0/Nコールレートの誘導目標引上げ観測等を受けて準備預金の積立てを前倒しする動きがみられたほか、GCレポレートが上昇したこと等から、無担0/Nコールレートは再び強含んだ。このため、8月下旬にかけて4営業日連続で即日資金供給を行ったほか、国債買現先オペを連日実施するなど、機動的に資金を供給した。この間、補完貸付の利用もみられた(図表4)。

その後、9月中間期末に向けて、ターム物金利が高止まる(図表5)中で、日本銀行は、共通担保資金供給オペのほか、国債買現先オペやCP等買現先オペも活用しつつ、中間期末越えの資金供給を潤沢に行った。中間期末日の9月28日には、金融機関によるリスクアセット保有の抑制等から無担コール市場で資金の出し手の運用姿勢が総じて慎重となった一方、一部の金融機関等に強い資金調達ニーズがみられたことから、即日資金供給オペを2回(計1.8兆円)オファーして対応した。無担0/Nコールレートは0.675%となった一方、補完貸付は利用されなかった。



上記の通り、日本銀行は、この間、従来の枠組みや手段等を変更することなく金融市場調節運営を続けた。また、8月以降は、海外の中央銀行と密接に連絡をとって海外市場の動向を把握するとともに、わが国短期金融市場のモニタリングを強化し、市場の安定に一層配慮した運営とした。

## (年末にかけて)

11月後半になると、米欧金融市場では、米欧金融機関の損失拡大等に伴う信用収縮懸念が強まり、年末越えの資金確保を巡る不透明感が高まった。これを受け、ドルやユーロなどの銀行間金利は、年末越えのターム物を中心に上昇し、LIBOR-OIS スプレッドが急拡大した(図表6)。こうした短期金融市場における資金調達圧力の増大に対処するため、米欧の中央銀行は、年末越えの資金供給の積極的な実施をアナウンスしたほか、12月12日には、5中央銀行が新たな流動性供給策を公表した(BOX参照)<sup>10</sup>。また、12月17日にはECBが年末越えの資金供給オペを落札額を制限せずに実施し、市場の資金調達ニーズに積極的に応じた。こうした中央銀行の対応もあって、米欧短期金融市場は大きな混乱なく年末を越えた。

この間、日本銀行は、こうした海外市場の動向を踏まえ、多様なオペ手段を活用して資金を供給した。また、市場の状況等に応じてオペのタームを柔軟に伸縮させるなど、きめ細かい金融市場調節を行った(図表7)。例えば、年末越え資金の供給については、ターム物金利の高止まり等を踏まえて、前年より1か月程度早い10月上旬に開始した(図表5、8)。また、12月下旬には、GCレポレートの強含み等からコールレートに上昇圧力が加わったことを受けて、5営業日連続で年末越えの国債買現先オペを実施した。年末最終営業日(12月28日)の無担コール市場では、GCレポレートが高止まりする中、一部の金融機関等に強い資金調達ニーズがみられたことから、即日資金供給(8千億円)をオファーして金利上昇を抑制した。この結果、無担0/Nコールレートは0.459%となり、補完貸付の利用は少額となった。

なお、1月に入ると、準備預金の積立てが大幅に前倒しとなっていたこと等を受けて資金余剰感が高まったことから、即日資金吸収を4営業日連続で実施し、レートの低下を抑制した。

<sup>10</sup> 日本銀行は、12月12日に5中央銀行(FRS、ECB、カナダ銀行<BOC>、イングランド銀行<BOE>、スイス国民銀行<SNB>)が諸措置を発表した際、これらの諸措置を歓迎するとともに、市場の安定に努めるとの声明を発表した(図表1)。

## [BOX] 5 中央銀行の諸措置の概要

(12月12日公表)

	措 置
FRS (米国)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 入札型ターム物貸出制度 (Term Auction Facility &lt; T A F &gt;) 導入。</li> <li>—— 対象先は、Primary Credit Discount Window の利用先。</li> <li>—— 担保は、Discount Window に利用可能な広汎な担保。期間は1か月。</li> <li>・ ECB、SNB とのスワップ協定。</li> </ul>
ECB (欧州)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ドル資金供給オペの実施。</li> <li>—— 原資は上記スワップ協定。入札日と期間はT A F と同一。</li> </ul>
SNB (スイス)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ドル資金供給オペの実施。</li> <li>—— 原資は上記スワップ協定。入札日と期間はT A F と同一。</li> </ul>
BOE (英国)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3か月物ポンド資金供給オペの増額。</li> <li>・ 同オペに関する適格担保の拡大。</li> </ul>
BOC (カナダ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ターム物カナダドル資金供給オペの実施。</li> <li>—— 期間は2週間から1か月。</li> </ul>

(3月11日公表)

	措 置
FRS	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ターム物債券貸出制度 (Term Securities Lending Facility) 導入。</li> <li>—— ターム物国債貸出 (期間28日)、上限は2千億ドル。</li> <li>—— 担保は、国債のほか、連邦エージェンシー債、連邦エージェンシーMBS、AAA格のRMBS<sup>11</sup>。</li> <li>・ ECB、SNB とのスワップ協定の上限金額引上げ。</li> </ul>
ECB	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ドル資金供給オペの実施。</li> </ul>
SNB	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ドル資金供給オペの実施。</li> </ul>
BOE	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3か月物ポンド資金供給オペの継続。</li> </ul>
BOC	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ターム物カナダドル資金供給オペの実施。</li> </ul>

<sup>11</sup> 3月20日に、連邦エージェンシーCMOおよびAAA格のCMBSを担保に追加すると公表。

## （年度末にかけて）

年明け後、米欧短期金融市場では、年末要因の剥落等から LIBOR-OIS スプレッドが一旦低下したが、2月入り後、同スプレッドは再び拡大する展開となった（図表6）。3月上旬には、米欧金融機関・ファンド等の追加損失や資金繰り懸念等が台頭したことを契機に、米欧金融市場で再び流動性の逼迫が生じた。このため、5中央銀行は、3月11日、こうした資金調達圧力に協調して対処するための諸措置を公表した（BOX 参照）<sup>12</sup>。もっとも、その後、米証券会社の資金繰り難が生じるなど米欧短期金融市場は大きく動揺したことから、FRSがプライマリーディーラー向けの貸出制度を導入するなど、米欧の中央銀行は追加的な措置を講じた。

この間、わが国短期金融市場では、ターム物金利が横這い圏内で推移した後、ターム物取引のエンドが年度末越えとなるタイミングで LIBOR が大きく上昇するなど、神経質な地合いが続いた（図表5）。こうした中、日本銀行は、前年よりも早い時期から年度末越えの資金供給を開始し、金融機関等の資金調達の順便化を図った（図表8）。

3月後半に入り、米証券会社の資金繰り難が深刻化すると、無担コール市場では資金の出し手の運用姿勢が慎重化した。また、為替スワップ市場の流動性も一時低下したこと等から、円転によりショートポジションを圧縮していた外国銀行等の中には、無担コールによる調達を増加させた先があった。GCレポレートについては、TB・FBの需給悪化に加え、ヘッジファンド等による国債ポジションの大規模な巻戻しとみられる相場変動等を受けて、証券会社<sup>13</sup>の在庫ファンディング負担が重くなり、レートが大幅に上昇した。GCレポレートは年度末まで高止まりし、無担0/Nコールレートにも上昇圧力が加わった。

こうした変化を受けて、日本銀行は、3月積み期入り後、6営業日連続で即日の資金供給を行ったほか、国債買現先オペを8営業日連続で実施した。また、年度末越えを中心に多様なタームできめ細かく潤沢な資金供給を行った。

2007年度最終営業日（3月31日）の無担コール市場では、金融機関によるリスクアセット保有の抑制やカウンターパーティリスクへの意識などから、資金の出し手の運用姿勢が慎重になった一方で、GCレポレートの高止まり等を

<sup>12</sup> 日本銀行は、3月11日に5中央銀行が諸措置を発表した際、これらの諸措置を歓迎するとともに、市場の安定に努めるとの声明を発表した（図表1）。

<sup>13</sup> 証券会社とは、金融商品取引法上の有価証券関連業を行う第一種金融商品取引業者。

背景に一部の金融機関等に強い資金調達ニーズがみられた。このため、日本銀行は、多額の即日資金供給オペ（2回、計3兆円）を実施した。この結果、無担O/Nコールレートは0.641%となり、補完貸付の利用は比較的少額となった。

なお、1月積み期と2月積み期の最終日には、定例時刻外に即日資金吸収オペをオファーし、午後遅くにコールレートが大幅に低下するのを抑制した（0.505%〈2月15日〉、0.483%〈3月14日〉）。

## （2）特徴点

2007年度の金融市場調節運営については、次のような特徴点を指摘できる。

第1に、資金供給オペのタームを柔軟に伸縮させた（図表7）。まず、オペの最長タームについては、9月から12月にかけて、3か月を超えて4か月近くまで長期化させた。これは主として、金融機関等による資金調達の順便化に資するように、年末・年度末越えの資金供給オペを前年より早く開始したことに伴うものである。また、日銀当座預金増減要因が減少方向に作用する期間において、高水準の短期資金供給オペ残高<sup>14</sup>を効率的に確保することを企図したものであった。また、短めのタームについては、期末・年末を控えて金融機関等の足許の資金需要が高まる時期に、2週間以内のオペの比率を大きく増やした。こうしたタームの柔軟な伸縮は、金融機関等の資金調達ニーズの多様性にきめ細かく対応することを可能にした<sup>15</sup>。なお、こうした運営の結果、9月以降のオペの平均残存期間は、1か月から1.5か月程度で推移した（図表9）。

第2に、先日付スタートの資金供給オペをT+1<sup>16</sup>中心にシフトさせた。先日付スタートの資金供給オペのうち、国債買入と短国買入以外については、8月まではT+2が大半を占めていたが、9月以降はT+1を中心とする運営に切り替えた（図表10）。このT+1へのシフトは、準備預金残高<sup>17</sup>の水準を予めきめ細かく調整するのに役立った。すなわち、T+1スタートのオペを実施するケースでは、その日までの市場の状況や日銀当座預金増減要因に係る最新の情報も踏まえて、翌日の準備預金残高を適当とみられる水準に調整しやすくなる。なお、

<sup>14</sup> 短期資金供給オペとは、短国買入オペ、共通担保資金供給オペ、国債買入先オペ等、期間1年以内の資金供給を行うオペを指す。国債買入オペはこれに含まれない。

<sup>15</sup> ただし、こうした観点からタームの伸縮を過度に行うことについては、市場機能を阻害する可能性がある点に留意する必要がある。

<sup>16</sup> 約定日（T）の翌営業日（+1）に決済を行うこと（「T+2」は2営業日後決済を表す）。

<sup>17</sup> 準備預金制度適用先の準備預金残高で、ゆうちょ銀行の準備預金残高（日本郵政公社時代は所要預け金額）を含まない。準備預金関連計数は、特に断りのない限り、以下同様の扱い。

短めのタームの先日付オペが T+1 中心となったことは、T+1 スタート (T/N<sup>18</sup>物) の G C レポ取引を増やす効果もあったようにみられる (後述 5. 参照)。

第 3 に、資金吸収オペを積み最終日に定例時刻外でも実施した。これは、積み最終日等において資金余剰感が強まった場合に、午後になって低いレートでの資金放出が行われ、無担 0/N コールレート (加重平均値) が誘導目標水準から下振れる例が少なくないことに対応したものである。特に、カレンダー要因から積み最終日の日銀当座預金残高が翌積み期初の残高となるケースでは、準備預金の積立てがほぼ終了した積み最終日の午後においても、非常に低いレートでの取引が相当額成立し、これが無担 0/N コールレート (加重平均値) の大幅な低下をもたらすことがある<sup>19</sup>。このため、1 月積み期と 2 月積み期の積み最終日には、午後の定例オフア時刻より後に即日資金吸収オペを実施し、こうしたコールレートの低下を抑制した。その結果、積み最終日等のコール市場では、日中の早い時間帯に資金調達を進めるなど、こうしたオペの可能性を考慮した動きがみられるようになった。

#### 4. 無担 0/N コールレート等の動向

##### (1) 無担 0/N コールレート

日本銀行が操作目標としている無担 0/N コールレートの動向をみると、日次ベースの加重平均値は、2007 年度中、誘導目標水準で概ね安定して推移した (図表 11)。なお、加重平均値は、7 月積み期最終日にかけて大きく低下した (0.235% < 8 月 14 日 >、0.330% < 8 月 15 日 >) ほか、中間期末日と年度末日には上昇した (0.675% < 9 月 28 日 >、0.641% < 3 月 31 日 >)。

この間の加重平均値の推移をみると、6 月積み期までは積み期中の平均が 0.5% を上回っていたが、7 月積み期以降は、同平均が 0.5% 以下となること

<sup>18</sup> 約定日の翌営業日に資金等の受渡しが行われる翌日物の取引。「トゥモロー・ネクスト」の略。

<sup>19</sup> 例えば、積み最終日 (15 日) が土曜日の場合、14 日の日銀当座預金残高が 15 日と翌積み期初日である 16 日 (日曜日) の残高となる。このとき、14 日に残り所要額を上回る残高を保有することは当積み期に関しては無駄となるが、16 日にとっては有効な準備預金の積立てとなる。このため、例えば 0.16% で当該超過額を調達することができれば、3 日間合計の調達コスト (当該超過額  $\times$  0.16%  $\times$  3) は、16 日に同額を 0.5% で 1 日だけ調達するより低コストとなる。他方、既に超過準備を保有する主体は、例えばこれを 14 日に 0.17% で運用できれば 16 日に同額を 0.5% で 1 日運用するより有利となる。市場では、こうした採算の観点のほか、各主体が先行き金利観などを踏まえて取引を行う結果、上記のような低いレートで取引が成立することがある。これは少額であっても無担 0/N コールレート (加重平均値) を大きく引き下げることになる。

が増えた(図表 12)。この背景としては、外国銀行が保守的な資金繰りを行い、コール市場でのオーバーナイト資金の調達を減少させたとみられることや、米欧短期金融市場の混乱等を受けて、日本銀行が積極的な資金供給により金利の上昇圧力を抑制したことを指摘できる。

加重平均値の振れ(誘導目標からの乖離)については、米欧短期金融市場の混乱が始まった7月積み期には幾分大きくなったものの、8月積み期以降も、中間期末日と年度末日を含む積み期を除けば、小幅で推移した(図表 12)。

こうした無担0/Nコールレートの動向は、米欧のオーバーナイト金利に比べて安定しており、わが国短期金融市場が相対的に落ち着いた環境を維持したことがみて取れる(図表 13)。

日中のレート変動<sup>20</sup>をみると、最高レートは0.6%程度、最低レートは0.4%程度であることが多かった(図表 11)。最高レートは各四半期末日等に補完貸付に適用される基準貸付利率近傍まで上昇する傾向がみられた一方、最低レートは積み最終日に大幅に低下することが少なくなかった。

## (2) 日銀当座預金残高及び短期資金供給オペ残高

上述の金融市場調節運営の下で、2007年度中の日銀当座預金残高は、7～10兆円を中心に推移した(図表 14)。この間、各四半期末日には上述のように積極的な資金供給が行われたことから、日銀当座預金残高が高水準となった。また、国債発行・償還日も、日銀当座預金残高は高めとなることが多かった。2007年度末の日銀当座預金残高は、14.2兆円となった(前年度差+2.6兆円)。

日銀当座預金残高のうち準備預金残高は、所要準備額が年度を通じて4.8兆円程度となる下で、準備預金制度適用先が、所要準備額を超えて保有する日銀当座預金残高(超過準備)を減少させたことから、4～5兆円台で推移することが多かった(2007年度末は、期末要因等から9.0兆円となった)。準備預金の積立てについては、その進捗ペースが2006年度よりも平準的となった(図表 15)。

超過準備の保有を業態別にみると、都市銀行は引続き低水準で推移する一方、地方銀行、第二地方銀行、信託銀行、その他の準備預金制度適用先も、減少傾

<sup>20</sup> 日中のレートの動きとしては、朝方、幾分高めのレートで調達が始まり、緩やかにレートが低下傾向を辿ることが多い。ただし、日中における資金・証券決済等の進捗状況や、資金の取り手の調達姿勢あるいは出し手の運用姿勢の変化などによっては、日中にレートが強含むことや大幅に低下することもある。

向にある（図表 16）。こうした傾向は、金融機関が日銀当座預金保有の機会費用を意識して、超過準備の削減に努めていることによるものと考えられる。

2007 年度中、短期資金供給オペ残高は増加した（図表 17、18）。同残高は、第 1 四半期に減少したものの、第 2 四半期以降は日銀当座預金増減要因が減少方向に作用したこと等から、増加傾向を辿った。2007 年度末の同残高は、46.4 兆円となった（前年度差+11.8 兆円）。

## 5. 短期金融市場の動向と金融市場調節運営への影響

短期金融市場は、コール市場や G C レポ市場の規模が拡大するなど、2007 年度を通じて着実に活性化した。また、海外市場の短期金利の動向や為替スワップ市場の取引動向等が円金利に影響を与える局面が目立つなど、国内市場と海外市場の結びつきが一段と強まった。こうした各市場の動向とその金融市場調節運営への影響は、概要以下のとおりである。

### （コール市場）

コール市場の残高をみると、全体として、2007 年度中は緩やかに増加した（図表 19、20）。当該残高の伸びの中心は無担コール市場であり、短資会社を経由する取引は、12 月と 1 月に量的緩和政策解除後の最高額を更新した。短資会社を経由しないいわゆるダイレクト・ディール（DD）取引は、横這い圏内で推移したように窺われる（図表 20）。

このように無担コール市場の残高が年末頃に増加した背景としては、ターム物取引の増加が挙げられる。すなわち、年末にかけて国内大手銀行等の資金放出が増えた一方、外国銀行等の年末越え資金の調達意欲が強かったことなどから、1 か月から 3 か月程度のターム物取引が増加した（図表 21）。もっとも、年末越えのターム物取引はロールオーバーされないものもあり、1 月以降、同残高は幾分減少した。また、年度末越えのターム物取引は、年末越えの取引ほど増加しなかった。これは、金融機関によるリスクアセット保有の抑制やカウンターパーティリスクへの意識などから、資金の出し手の運用姿勢がより慎重になったこと等によるものとみられる。

この間、無担コール 0/N 物の残高は、年度上期より下期の方が幾分減少した。この背景には、サブプライム住宅ローン問題等を受けて外国銀行の資金繰り運営が保守的となり、0/N 物でのコール調達額が減少したことがあるとみられる。

このことは無担 0/N コールレートの安定につながる面があったと考えられる<sup>21</sup>。

一方、有担コール市場の残高は、横這い圏内で推移した（図表 19-2）。なお、有担コールに関しては、2007 年 3 月に続き、2008 年 3 月にも担保効率を高める方向で国債に係る担保掛目の見直しが行われた<sup>22</sup>。

## （G C レポ市場）

G C レポ取引は、資金調達サイドでは証券会社が国債ポジションのファイナンスに利用することが多い。資金運用サイドでは大手銀行等が、T+3 や T+2 の翌日物取引（S/N<sup>23</sup>）のレートが無担 0/N コールレートを上回る中、先日付の G C レポ取引で資金放出を行い、無担コール 0/N 物等でそのファンディングをする裁定取引を行うことが多い。

2007 年度中、レポ市場の残高は増加した（図表 22）。G C レポ取引は、T+3 や T+2 でスタートするものが引続き主流であるが、前年度よりも T+1 でスタートする取引が活発化したとみられる。すなわち、夏場以降、T+1 スタートの本店共通担保オペが 1 週間から 3 週間程度のタームで安定的にオファーされるようになったこともあり、T/N 物で資金調達する証券会社が増えたようにみられる。また、T+0 の G C レポ取引も広がりつつあり、そのレートが無担 0/N コールレートと大差ない場合には、証券会社だけでなく大手銀行もこれにより資金調達を行う場面がみられる。

こうした変化は、翌日物金利の円滑な形成に資すると考えられる。もっとも、G C レポ取引の資金の出し手は引続き広がりやを欠いているため、期末日や積み最終日など資金の出し手が放出に慎重になる局面では、証券会社が T+0 まで資金調達に目処をつけることができず、G C レポレートが高止まりすることがあ

<sup>21</sup> 外国銀行の中には、所要準備額に比して日々の決済額が大きく、準備預金積立ての進捗をコントロールすることでオーバーナイト資金の調達額を増減させる余地が小さい先がある。こうした先の調達額が減少したことにより、準備預金制度適用先全体としては、オーバーナイト金利が高いときには資金調達（日銀当座預金残高）を減少させることで準備預金の積立てを遅らせる一方、金利が低いときには資金調達（日銀当預残高）を増加させて準備預金の積立てを進めるといふ、準備預金制度の平準化（アベレージング）機能がより働きやすくなる面があったように考えられる。

<sup>22</sup> 短資協会「有担保コールの掛目見直しについて」（2007 年 3 月 19 日）参照。2007 年 3 月末から適用された新しい自己資本比率規制（いわゆる「バーゼルⅡ」）においては、有担コールにおける担保差入額（時価ベース）が資金借入額を上回る場合、借り手において超過部分を信用リスクエクスポージャーとして認識する扱いとなった。この点、2007 年 3 月以降、掛け目の見直しにより、国債の時価を勘案して担保差入額の超過部分を圧縮することが可能となっており、2008 年 3 月には、掛目の再見直しが行われた。

<sup>23</sup> 約定日の 2 営業日後に資金等の受渡しが行われる翌日物の取引。「スポット・ネクスト」の略。



る。

なお、日本銀行は、2007年10月29日より東京レポ・レート（レファレンス先平均値）の作成・公表を開始し、午前11時時点の翌日物から1年物にかかるレートを公表している（図表23）。

### （ユーロ円市場、為替スワップ市場）

ユーロ円や為替スワップ（円転・円投）取引は、海外でも広く取引が行われており、主に外国銀行や国内大手銀行が円やドル資金の運用・調達手段として利用している。ユーロ円レートと円転コストは裁定取引により概ね連動して推移しているが、円転コスト（T/N）は振れがちとなっている（図表24）。主な取引時間帯は、東京時間の夕刻からロンドン市場が開いている時間帯までであり、T+1の翌日物取引（T/N）のレート水準は、翌営業日の無担コール市場における外国銀行の要調達額の増減と密接に関連している。

まず、ユーロ円市場では、国内大手銀行等が外国銀行に対して資金を放出する取引や、海外拠点を交えた国内大手銀行間の取引が広くみられる。2007年度の出来高の推移をみると、8月以降は翌日物を中心に減少している（図表25）。この背景としては、外国銀行による円資金調達の減少やユーロ円から円転へのシフトが考えられる。なお、ターム物については、外国銀行による積極的な年末越え資金の確保を映じて、12月の出来高は増加した。

次に、為替スワップ市場では、国内や外国の金融機関等によるドル調達のための円投や、外国銀行等による円資金調達のための円転が行われている。秋口以降、ドル資金調達ニーズの高まりを受けて円転コスト（T/N）が0.5%を下回る局面では、円転（T/N）による資金調達を増やし、無担コール市場でのオーバーナイト資金の要調達額を圧縮する外国銀行がみられた。こうした外国銀行の資金調達行動などを通じ、為替スワップ市場の動向は、特に年度後半の無担0/Nコールレートの形成に影響を与えた。

## 6. 金融市場調節手段別の動向

### (1) オペ手段別の運営状況<sup>24</sup>

#### (国債買入オペ)

国債買入オペは、長期国債（利付国債）を買切るオペである。買入方式としては、オペ対象先が希望する売却利回り<sup>25</sup>と日本銀行が定める基準利回り<sup>25</sup>との利回較差による入札方式をとっている。2002年10月30日の政策委員会・金融政策決定会合（以下、「決定会合」）以降、月間買入額は1.2兆円とされており、2007年度においても、原則として1回3千億円の買入を月4回オファーする運営を継続した。

#### (短国買入オペ)

短国買入オペは、残存2か月～1年程度の短期国債（TB・FB）を買切るオペであり、買入方式としては、国債買入オペと同様、利回較差入札方式をとっている。

短国買入オペは、短期資金供給オペ手段の中でも、比較的長い期間の資金を供給する手段としての性格を有している。2007年度中の運営としては、短期国債市場の需給動向への影響も考慮して、オファー頻度やオファー額を変更せず、オファー頻度は週1回程度、1回あたりのオファー額は4千億円とした。

#### (共通担保資金供給オペ)<sup>26</sup>

共通担保資金供給オペは、金融機関等から日本銀行に差入れられた共通担保<sup>27</sup>を裏付けとして、オペ対象先である金融機関等に対して資金を貸付けるオペである。貸付方式としては、貸付利率を入札に付す方式をとっている。

<sup>24</sup> 各オペ手段の残高は、図表18参照。

<sup>25</sup> 基準利回りは、日本証券業協会の公表する「公社債店頭売買参考統計値」（前日集計分）を用いている。

<sup>26</sup> 共通担保資金供給オペは、手形買入オペの取引方式を見直すかたちで2006年4月に導入された（6月よりオファーを開始）。

<sup>27</sup> 共通担保とは、日本銀行との諸取引に関する約定や代理店契約等に基づいて金融機関等が差入れる担保のことを指す。日本銀行は、「適格担保取扱基本要領」で適格と認める担保（適格担保）を定めており、実際には国債、社債、その他債券、証書貸付債権等を中心に差入れられている。金融機関等は、差入れている共通担保の範囲内で、共通担保資金供給オペ、補完貸付、日中当座貸越など、日本銀行から様々な形態で与信を受けることができる。かつては、各約定や契約毎に担保を特定し、それぞれについて所要額以上の担保を差入れる必要があったが、2001年1月より、一定の与信については、それぞれの約定や契約により必要とされる額の合計額以上の共通担保を差入れれば足りる扱いとなっている。

共通担保資金供給オペには、全店貸付オペ（日本銀行本支店管下の金融機関等を広くオペ対象先とする貸付）と本店貸付オペ（日本銀行本店管下の金融機関等のみをオペ対象先とする貸付）があり、全店貸付オペは、比較的長めの資金を安定的に供給するとの位置付けで運営した。一方、本店貸付オペは、オーバーナイトの即日オペなど超短期の資金供給から、比較的長めの資金供給まで多様なタームで運営し、日本銀行が有する短期資金供給オペ手段の中でも中核的な位置付けとして活用している。2007年度中の運営としては、全店貸付オペと長めのタームの本店貸付オペは、引続き T+2 でオファーした。一方、それ以外の本店貸付オペについては、既述の通り、基本的に T+1 のオファーに変更した（図表 10）。

共通担保には、国債等の公的部門の債務に加え、日本銀行が適格と認める社債・CP等の民間債務も含まれる。共通担保においては、このように幅広い資産が適格となっており、オペ対象先の資産保有状況等に応じて、差入れる担保を選択し得るほか、担保の差替えが容易であるなど、オペ対象先にとっても利便性が高い。共通担保の資産構成をみると、引続き国債の差入れが多く、担保構成に大きな変化はみられない（図表 26）。

### （国債買現先オペ）

国債買現先オペは、国債を売戻条件付で一定期間買入れるオペである。証券会社が国債ポジションのファイナンスに用いることが多い。

国債買現先オペは、応札限度額を原則としてオファー額の4分の1としていること（国債買現先オペ以外のオペの応札限度額は、原則としてオファー額の2分の1）、現先時価やマージン調整担保の管理等が必要なこと、また、国債のみを裏付けとした資金供給であること等から、応札倍率が共通担保資金供給オペに比べ幾分低くなる傾向がある。2007年度中は、短めのタームで、主として国債発行日をスタート日とするオファーを行ったほか、各四半期末に近い時期等にも積極的にオファーした。スタート日については、原則として T+2 としたが、T+1 も増やしている。

### （CP等買現先オペ）

CP等買現先オペは、CP、短期社債（電子CP）およびABC等売戻条件付で一定期間買入れるオペである。2007年度中は、CP等の発行環境や現先レートの状況等を踏まえつつ、1回あたり3千億円で、2～3か月に1回程度のオファーを行った。CP等買現先オペの応札倍率は、他のオペに比べ引

続き低かった。

## (資金吸収オペ)

資金吸収オペとしては、日本銀行が振出す手形を売却する手形売出オペと国債の買戻条件付売却を行う国債売現先オペが主な手段となっている。資金吸収オペは、主として資金余剰感が高まり無担 O/N コールレートが誘導目標水準から乖離して下落する場合等に、オーバーナイト等ごく短いタームでオファーした。2007 年度においては、これに加え、上述のように、積み最終日の午後遅くにレートが大幅に低下することを抑制するため、定例時刻外にオーバーナイトの手形売出を実施した。また、オーバーナイトの資金吸収には手形売出オペを多く用いたが、翌日に国債決済資金の調達ニーズが強いとみられる場面等では、エンド決済を早くしうる国債売現先を用いることもあった<sup>28</sup>。他方、ターム物については、大幅な資金不足日に国債売現先オペのエンドをあてることにより、資金供給手段としても活用した。また、中間期末越えや年度末越えのターム物資金吸収を行った際には、資金偏在を均す効果がみられた。ただし、こうしたケースはごく限られたものであった。

資金吸収オペのオファー頻度は、日銀当座預金増減要因が引続き減少方向で推移していることもあり、資金供給オペに比べて全般に低い。

上記のほか、国債補完供給制度（補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却）<sup>29</sup>があるが、2007 年度中の利用は3件にとどまった。

## (2) 補完貸付の利用状況

補完貸付制度は、日本銀行が取引先の借入申込みを受け、差入れられた共通担保の範囲内で、原則として基準貸付利率（2007 年度中は 0.75%）により、翌営業日を返済期限とする貸付を受動的に実行する制度であり、翌日物金利の上限を画する機能を期待されている<sup>30</sup>。本制度では、1 積み期間あたりの上限日数（原則 5 営業日）までの利用には基準貸付利率、これを上回る利用には基

<sup>28</sup> 手形売出オペのエンド日の決済タイミングは 1 時同時処理または 3 時同時処理である一方、国債売現先オペでは即時・優先処理（取引先起動の随時決済）であり、朝方から決済が可能。

<sup>29</sup> 国債市場の流動性向上と円滑な市場機能の維持に貢献するとの観点から、日本銀行が保有する国債を市場参加者に対して一時的かつ補完的に供給するものであり、国債売現先の形式で実施する。

<sup>30</sup> 米国および欧州、英国の中央銀行においても常設貸付ファシリティが設けられている。これらについては、政策金利と常設貸付ファシリティの貸付利率との乖離幅はいずれも 1% となっていたが、米国については、2007 年 8 月 17 日に同乖離幅を 0.5% に縮小し、その後、2008 年 3 月 16 日に 0.25% に縮小した。

準貸付利率に 2.0%を加えた利率を適用することが原則とされているが、2003 年 3 月、全営業日にわたって基準貸付利率で借入ができるとの措置が講じられ、現在もこれが継続されている。

2007 年度中の利用状況については、8 月中旬に資金の出し手の運用姿勢が慎重化した局面や年度末日に、総額 1 千億円前後の利用があった（図表 4）。各四半期末日の利用状況も、日本銀行による潤沢な資金供給を受けて、2006 年度に比べると大幅に減少した。なお、無担コール市場（0/N）や G C レポ市場（T+0）において基準貸付利率を上回るレートでの取引は少なく、補完貸付の利用を忌避するような動きは特にみられないと考えられる。

## 7. 金融市場調節運営に関連する主な変更

### （1）適格担保の担保価格等の定例見直し

適格担保の担保価格等<sup>31</sup>については、2005 年度以降、原則として年 1 回程度の頻度で見直しの要否を検証していくこととなっている。2007 年度については、10 月 10、11 日の決定会合において、金融市場の情勢等を踏まえて行ったこうした定例の検証の結果に基づく所要の見直しに加えて、以下の 3 点も合わせて決定された。

#### ① 40 年利付国債の受入れに伴う担保の掛け目区分の新設（2007 年 10 月 25 日実施）

新たに発行が開始される 40 年利付国債を適格担保および国債現先オペにおけるマージン調整担保として受入れることに伴い、残存期間「20 年超」の掛け目区分を、残存期間「20 年超 30 年以内」と残存期間「30 年超」に分割した。

#### ② 証書貸付債権の掛け目設定方法の見直し（2008 年 1 月 24 日実施）

各証書貸付債権の「当初貸付期間」に応じて掛け目を設定していたが、これを「残存期間」に応じて設定する方法に変更した。

---

<sup>31</sup> 適格担保の担保価格のほか、国債現先オペにおける売買対象国債の時価売買価格比率およびマージン調整担保国債の担保価格ならびに国債補完供給における売却対象国債の時価売却価格比率を含む。

### ③ 変動利付国債および物価連動国債の国債現先オペにおけるマージン調整担保としての受入れに伴う担保掛け目の新設（2008年3月25日実施）

国債現先オペにおいて、変動利付国債および物価連動国債を新たにマージン調整担保として受入れることに伴い、その担保掛け目を新設した。

## （2）当日の準備預金残高見込みの前倒し公表

当日の準備預金残高の見込みは、従来、ベンダー各社を通じて毎営業日9時20分頃に公表していたが、「短期金融市場の機能向上への取組み」の一環として、2007年4月16日以降、同公表時刻を午前8時頃に早めた<sup>32</sup>。また、同見込みは従来2千億円刻みで公表していたが、これを1千億円刻みに変更した。これらの変更は、短期金融市場の状況や日本銀行のオペレーション等に関する市場参加者の予測精度の向上につながり、無担0/Nコールレートの安定化に資する効果がみられた。

## （3）日銀当座預金の業態別残高の公表

業態別の日銀当座預金残高は、「短期金融市場の機能向上への取組み」の一環として、2007年6月18日に5月分のデータ（同時に過去1年分のデータも掲載）から公表を開始した。準備預金積み最終日の翌営業日に、準備預金積み期間中の平均残高、所要準備額、超過準備額および月末残高を公表している。

## （4）「日銀当座預金増減要因と金融調節」の形式の変更

2007年10月1日をもって日本郵政公社が解散する一方、株式会社ゆうちょ銀行が業務を開始した<sup>33</sup>。これに伴い、ゆうちょ銀行が準備預金制度の適用先となるため、「日銀当座預金増減要因と金融調節」について所要の形式変更を行った。その際、準備預金に関する一部の項目については、市場参加者が市場における実質的な資金過不足の程度を把握するうえでの便宜等を考慮し、当分の間、ゆうちょ銀行の預け金に関する計数を含めないこととした<sup>34</sup>。

<sup>32</sup> 2007年10月1日以降の同公表における準備預金残高見込みについては、市場における実質的な資金過不足の程度の把握に資するよう、当分の間、ゆうちょ銀行の預け金を含めない扱いとしている。

<sup>33</sup> 日本郵政公社が解散し、株式会社ゆうちょ銀行が同公社の郵便貯金業務にかかる機能等の一部を引継ぐとされていることに伴い、同年8月22、23日の決定会合において、同公社との預け金契約を解約するとともに、同契約に基づく同公社の義務の一部を同行が承継するための所要の措置を講ずることが決定された。詳細は、日本銀行ウェブサイト掲載（2007年8月23日）の「日本郵政公社との預け金契約の解約等について」を参照。

<sup>34</sup> 詳細は、日本銀行ウェブサイト掲載（2007年9月21日）の「『日銀当座預金増減要因と金融

## (5) オペにおける応札限度額の随時変更

2006 年度中、オペの応札限度額については、原則としてオペの種類ごとに固定していた（国債買現先オペ以外はオファー額の 2 分の 1、国債買現先オペは同 4 分の 1）。これに対し、2007 年度は、必要に応じ応札限度額を変更する扱いとした。例えば、多額の即日資金供給オペをオファーする場合において、特定のオペ対象先に対する資金集中を一定程度に抑制することが適当と考えられるケースでは、応札限度額を通常より小さくなるように随時変更した。また、余剰資金の偏在等が見込まれる時に即日資金吸収オペをオファーする場合、余剰資金を可能な限り吸収することが適当と考えられるケースでは、応札限度額を設けなかった。

以 上

(参考文献<sup>35</sup>)

日本銀行金融市場局「日本銀行の金融市場調節」、2008年6月

——「2006年度の金融市場調節」、2007年5月

——「金融市場レポート —2007年前半の動き—」、2007年7月31日

——「金融市場レポート —2007年後半の動き—」、2008年1月31日

——「短期金融市場の機能向上への取組み」最終報告書、2007年7月24日

Federal Reserve Bank of New York, “Domestic Open Market Operations During 2007,” February 2008

European Central Bank, “The implementation of monetary policy in the euro area,” September 2006

---

<sup>35</sup> 日本銀行のレポート・論文は、日本銀行ウェブサイトの「レポート・論文」コーナーで閲覧できる (<http://www.boj.or.jp/type/ronbun/index.htm>)。

また、Federal Reserve Bank of New York のペーパー ([http://www.ny.frb.org/markets/annual\\_reports.html](http://www.ny.frb.org/markets/annual_reports.html)) や European Central Bank のペーパー (<http://www.ecb.int/pub/html/index.en.html>) についても、インターネットでの閲覧が可能となっている。



## 金融市場調節方針

### 2007年2月21日公表文（抜粋）

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすること（略）を決定した（略）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. 補完貸付については、その適用金利である基準貸付利率を0.75%とすること（略）を決定した（略）。

### （参考）5 中央銀行の諸措置を受けた日本銀行の公表文

#### 2007年12月12日公表文

本日、カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、連邦準備制度およびスイス国民銀行は、短期金融市場における調達圧力の増大に対処するための方策を公表した。

日本銀行は、これらの措置を歓迎し、国際金融市場の安定確保に貢献することを期待する。日本の短期金融市場は落ち着いているが、今後とも、年末越え資金の供給を含め適切な金融市場調節を通じて、市場の安定に努めていく所存である。

#### 2008年3月11日公表文

G10諸国の中央銀行は、昨年12月の協調行動の後も、金融市場における資金調達圧力に対し、密接に協調し常時連携を取りながら、対処してきた。足もと、いくつかの市場では、再び資金調達圧力が高まっている。われわれは、引き続き協調して、これらの調達圧力に対処するため、適切な措置を講じていく。

本日、こうした目的のもと、カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、連邦準備制度およびスイス国民銀行は、諸措置を公表した。

日本銀行は、これらの措置を歓迎し、国際金融市場の安定確保に貢献することを期待する。日本の短期金融市場は、国際金融市場の動揺の中にあっても、なお比較的落ち着いている。日本銀行としては、今後とも、年度末越え資金の供給を含め適切な金融市場調節を通じて、市場の安定に努めていく所存である。

## 2007年度の日銀当座預金増減要因

(年度中の動き)

		(兆円)		
		2006年度	2007年度	前年度差
銀行券要因		▲ 0.9	▲ 0.6	+0.3
財政等要因		▲ 15.8	▲ 19.9	▲ 4.1
	一般財政	+39.6	+40.6	+1.0
	国債	▲ 51.8	▲ 49.8	+2.1
	政府短期証券	▲ 6.7	▲ 9.7	▲ 2.9
	外為	+0.0	+0.0	+0.0
	その他	+3.2	▲ 1.1	▲ 4.2
資金過不足		▲ 16.7	▲ 20.4	▲ 3.7

(参考)

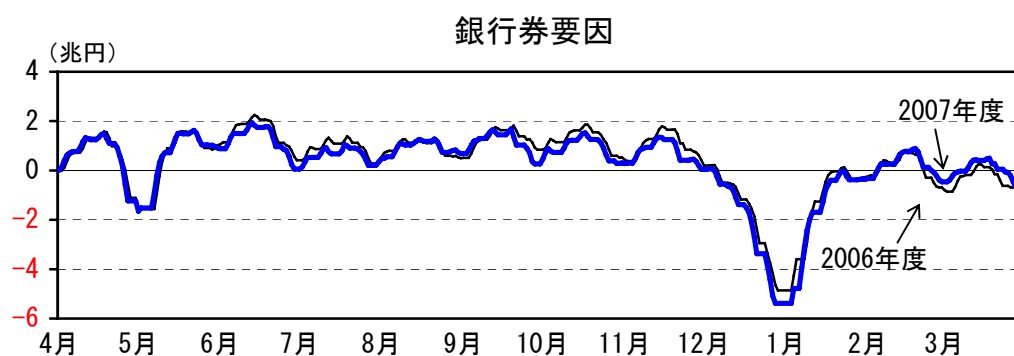
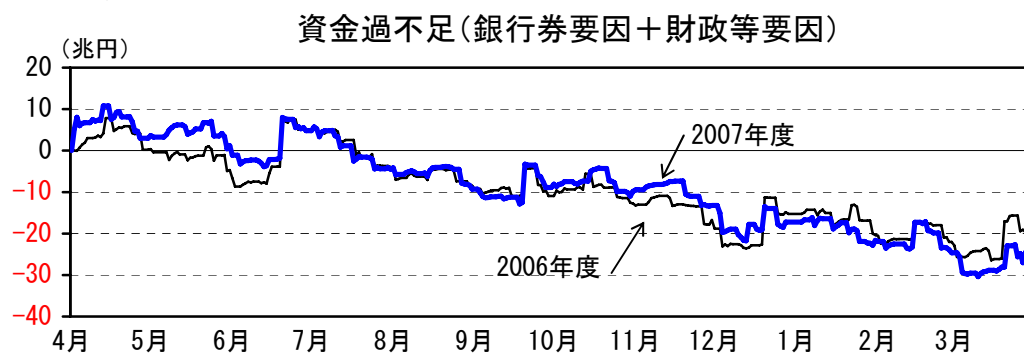
銀行券末残	75.9	76.5
-------	------	------

(注) 銀行券要因：▲は発行超を示す。

財政等要因：▲は財政等の受超、+は払超を示す（短国売買オペ調整後）。

日銀当座預金増減要因：▲は減少、+は増加を示す（短国売買オペ調整後）。

(日次の動き)



(注) 年度初からの累積ベース（短国売買オペ調整後）。

(出所) 日本銀行

## 日銀当座預金増減要因の予測精度

資金過不足（銀行券要因＋財政等要因）（億円）

	実績平均	平均誤差	最大誤差	最小誤差
2007年度	9,913 (9,570)	586 (524)	3,260 (4,593)	6 (1)
4月	14,721	505	1,201	18
5月	8,271	396	1,152	28
6月	10,831	489	2,382	10
7月	9,025	349	1,396	22
8月	5,508	409	1,589	6
9月	11,137	796	2,014	6
10月	7,425	627	2,214	27
11月	4,736	573	1,977	10
12月	15,107	838	1,959	66
1月	9,925	754	3,260	73
2月	10,535	564	2,013	26
3月	13,371	829	2,804	73

銀行券要因（億円）

	実績平均	平均誤差	最大誤差	最小誤差
2007年度	1,663 (1,673)	179 (199)	1,106 (1,192)	0 (3)
4月	2,195	279	1,106	31
5月	2,130	244	702	14
6月	1,465	130	354	3
7月	1,189	154	449	21
8月	865	139	421	0
9月	1,567	154	522	20
10月	1,288	168	455	4
11月	1,183	110	380	1
12月	2,886	160	403	2
1月	3,035	258	597	22
2月	1,314	184	623	8
3月	1,155	182	564	7

財政等要因（億円）

	実績平均	平均誤差	最大誤差	最小誤差
2007年度	9,768 (9,536)	550 (469)	2,878 (4,436)	1 (2)
4月	14,245	402	1,251	1
5月	7,970	333	979	31
6月	10,918	438	2,174	35
7月	9,168	335	1,354	13
8月	4,994	392	1,702	1
9月	11,272	761	2,105	38
10月	7,213	615	2,248	60
11月	4,292	566	1,972	4
12月	15,551	803	2,057	88
1月	9,244	716	2,878	16
2月	10,318	552	2,123	1
3月	13,748	771	2,596	33

(注1) 実績平均は、各期間中の日銀当座預金増減要因に関する実績（絶対値）の平均。

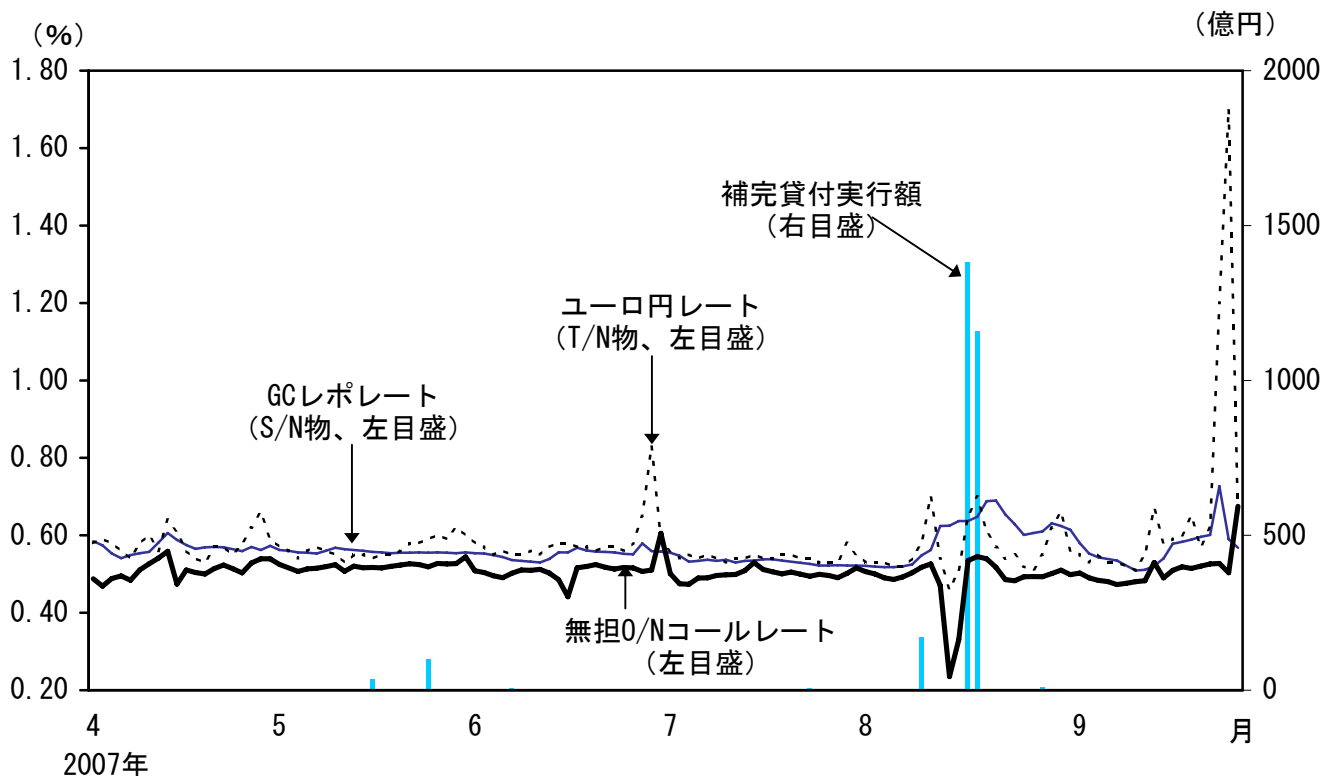
(注2) 誤差は、各期間の日銀当座預金増減要因に関する前営業日予想値と実績値（いずれも短国売買オペ調整前）の誤差（絶対値）の平均、最大および最小。

(注3) 括弧内は、前年度計数。

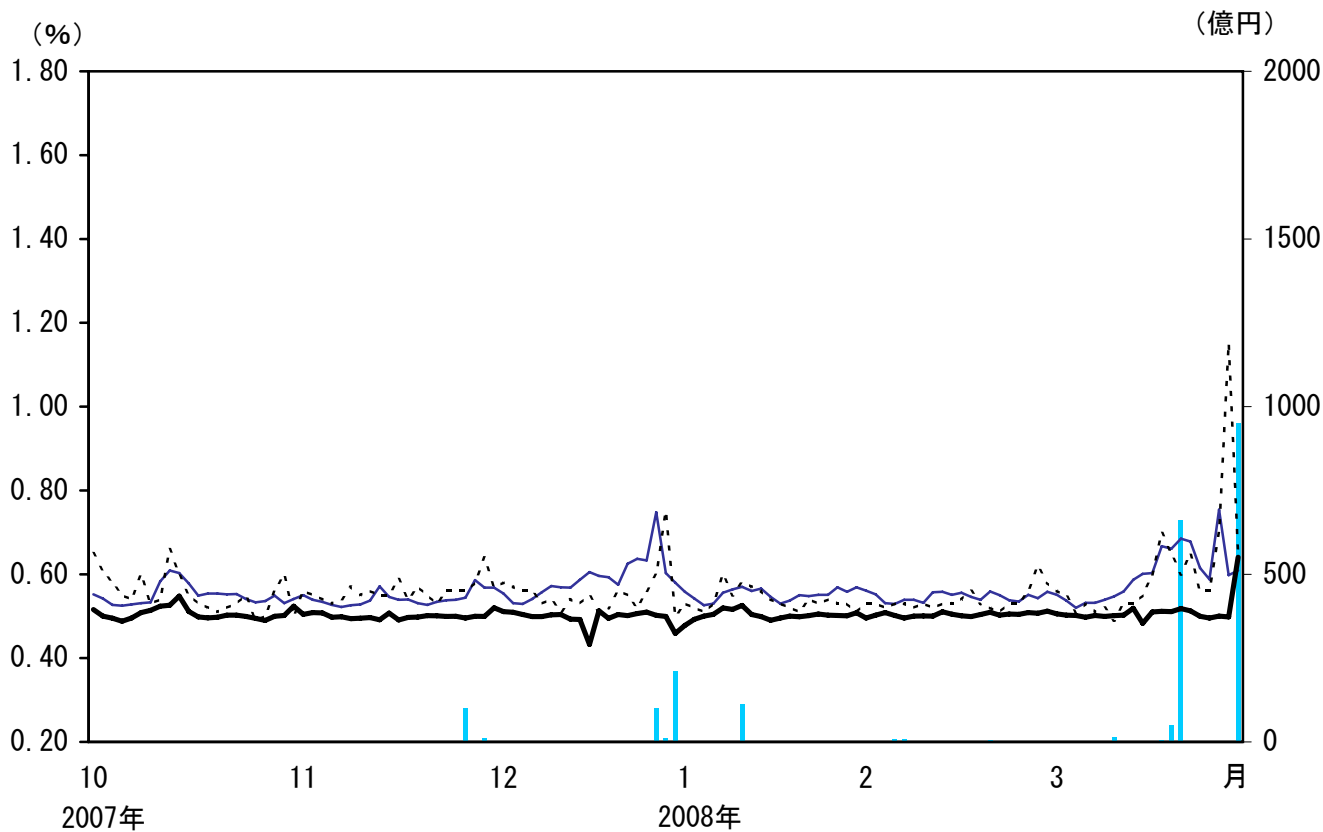
(出所) 日本銀行

### 短期市場金利と補完貸付実行額

(1) 2007年4月2日～2007年9月28日



(2) 2007年10月1日～2008年3月31日



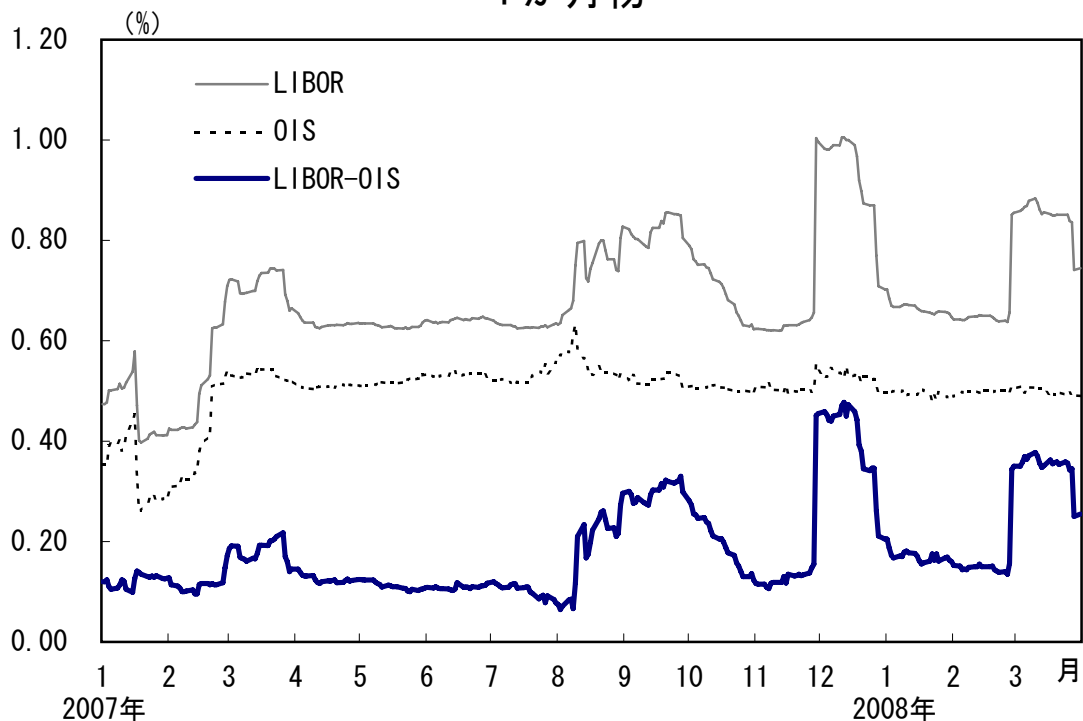
(注1) 約定日ベース。

(注2) GCレポレート (S/N物) は、10/26日以前は集計レポレート、10/29日以降は東京レポ・レート。

(出所) QUICK、日本銀行

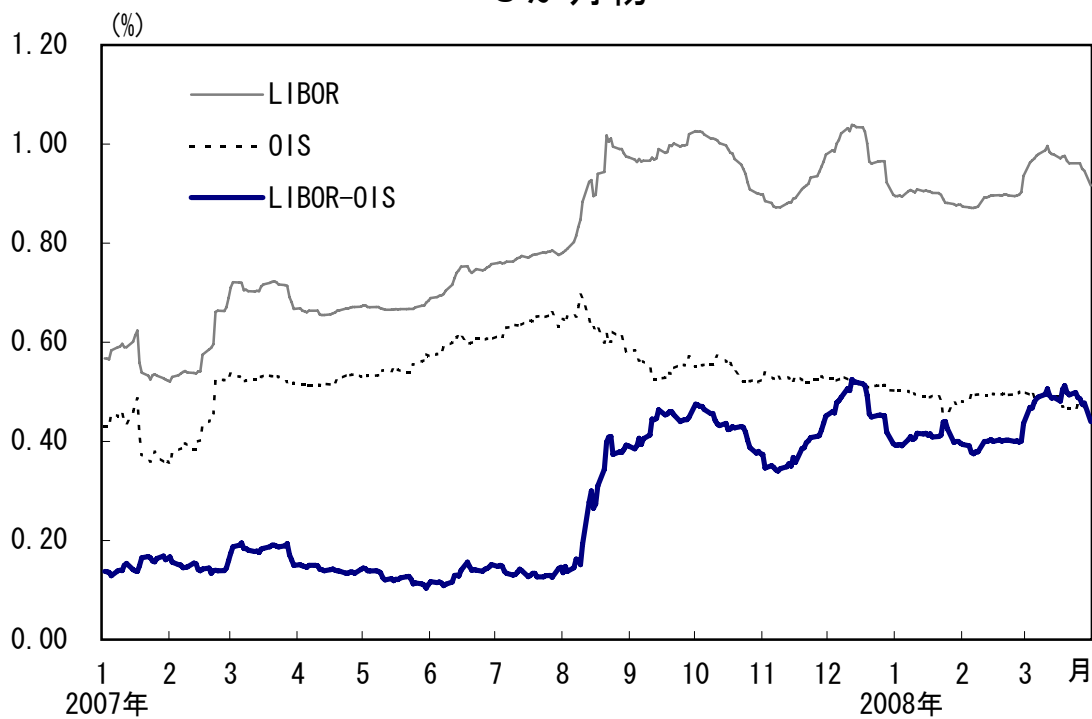
## 円ターム物金利

### 1 か月物



(出所) Bloomberg、ロイター、メイタン・トラディション

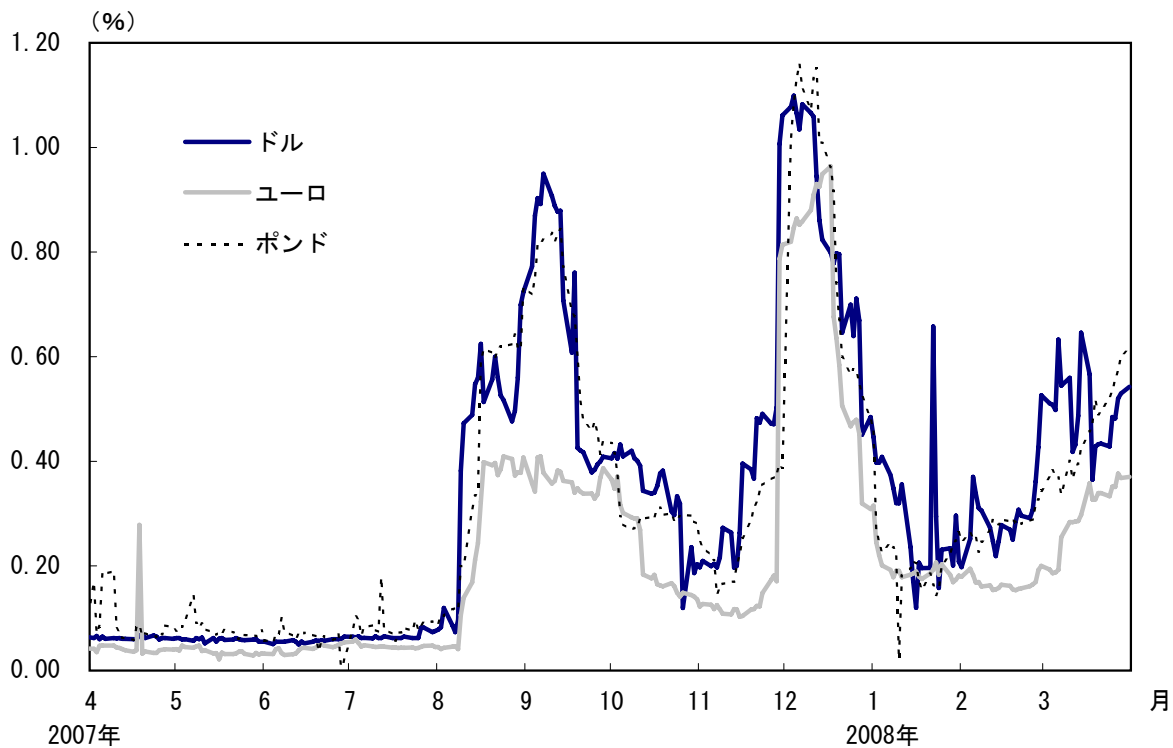
### 3 か月物



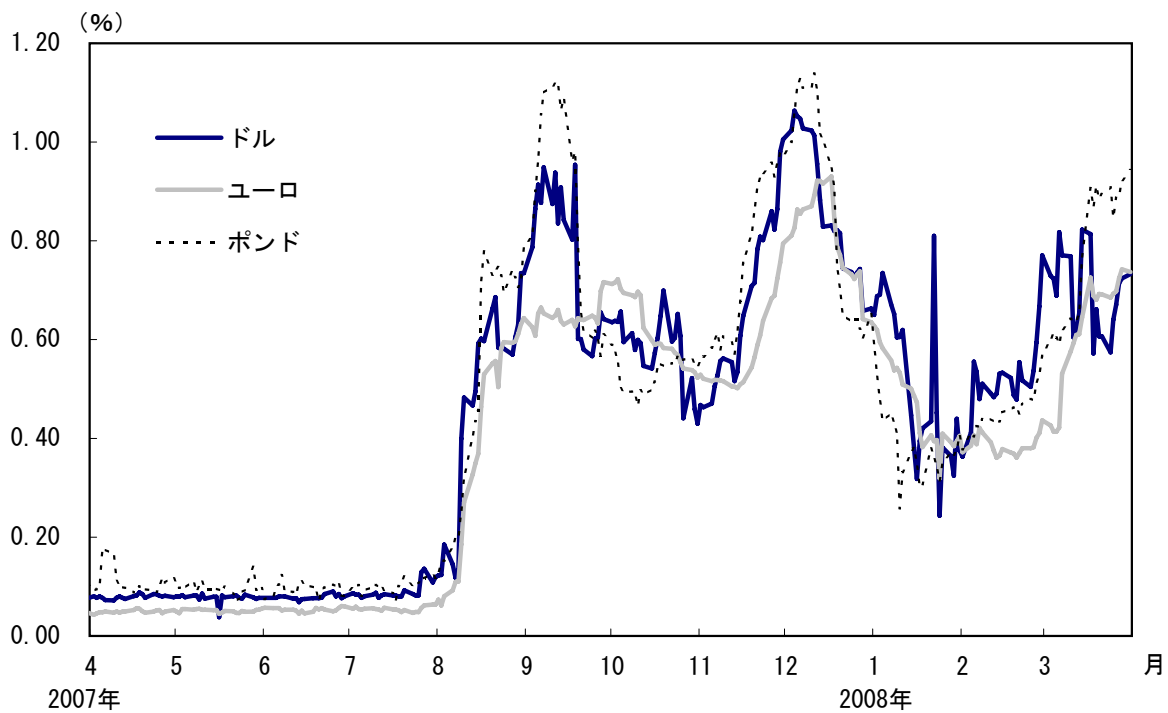
(出所) Bloomberg、ロイター、メイタン・トラディション

# ドル・ユーロ・ポンドのLIBOR-OISスプレッド

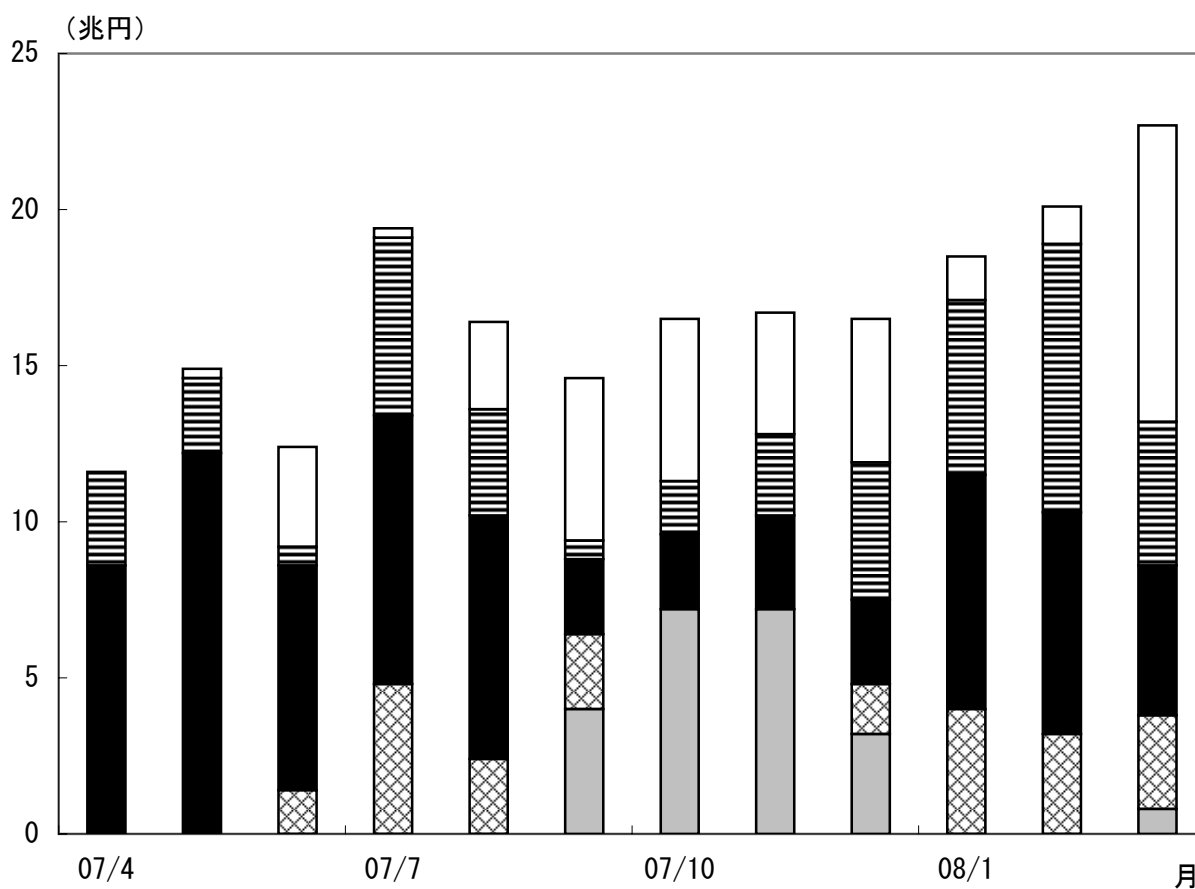
## 1 か月物



## 3 か月物



### オペのターム別のオファー額



□90日以上    ▨75日以上89日以内    ■30日以上74日以内    ▤15日以上29日以内    ▨14日以内

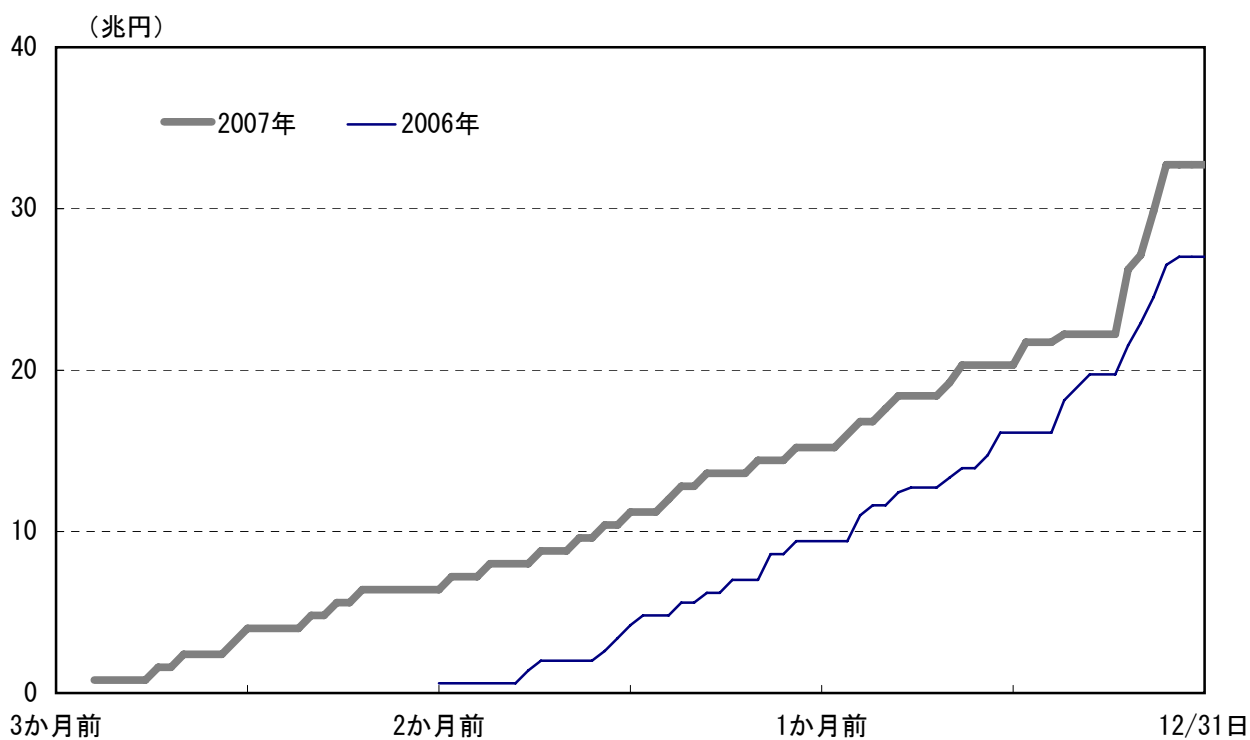
(注1) オファー日ベース。

(注2) 集計対象は、先日付の共通担保資金供給オペ。

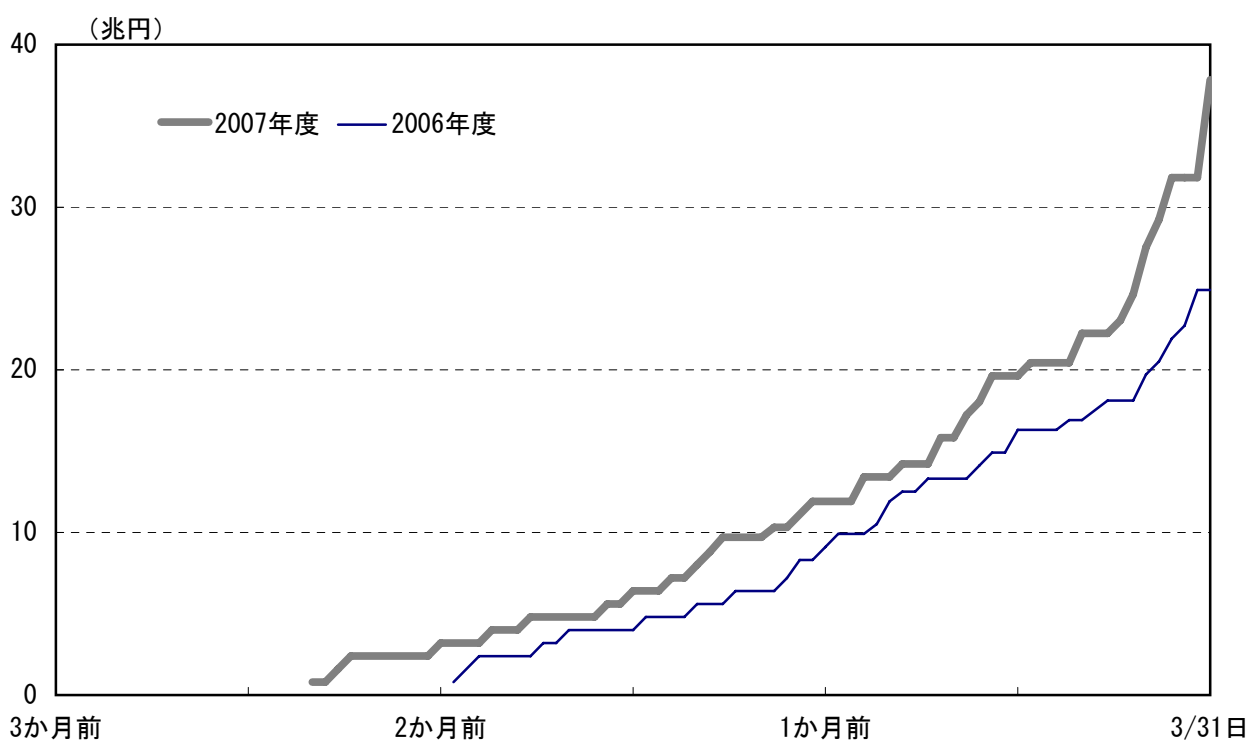
(出所) 日本銀行

## 年末・年度末越えオペの資金供給状況

### (1) 年末越え



### (2) 年度末越え

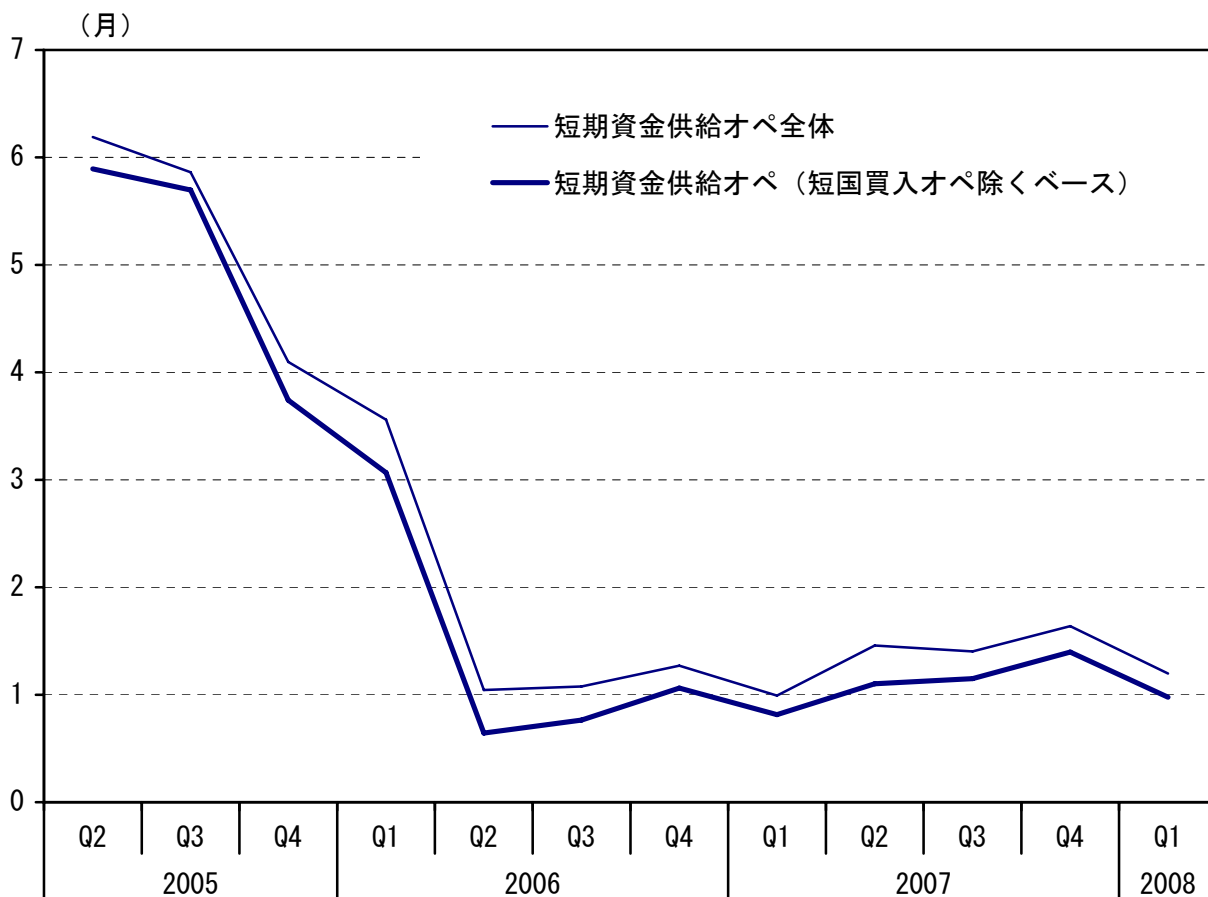


(注) スタート日ベース。

(出所) 日本銀行



### 短期資金供給オペの平均期間



(注 1) 「短期資金供給オペ全体」とは、各四半期中にオファーした、①共通担保資金供給オペ、手形買入オペ、国債買現先オペおよびCP等買現先オペの期間（即日オペを含む）と、②短国買入オペにおいて買い入れた銘柄の残存期間を、落札金額で加重平均したもの。

(注 2) 「短期資金供給オペ（短国買入オペ除くベース）」とは、上記①の各オペの期間を落札金額で加重平均したもの。

(出所) 日本銀行

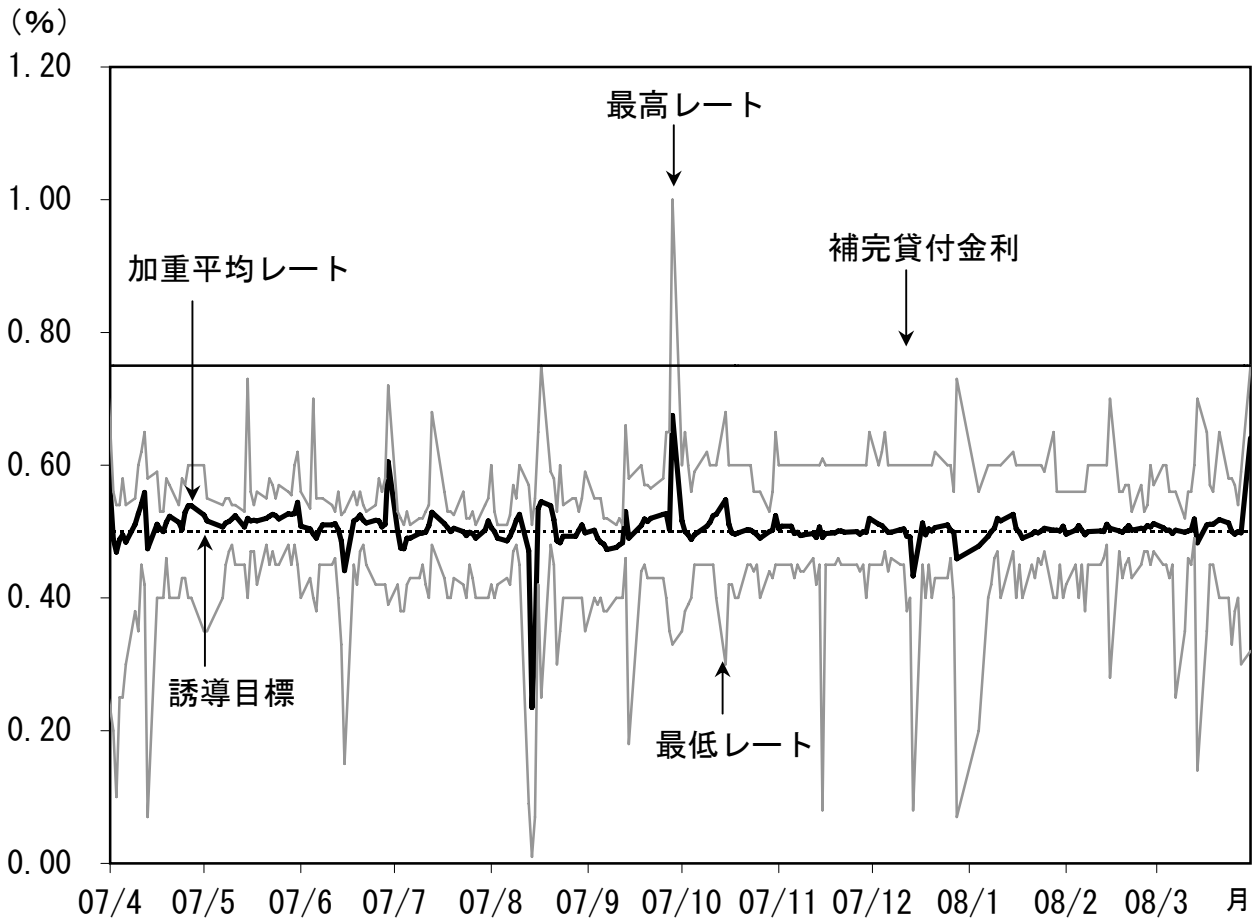
## オペのオファー数

	短期資金供給オペ						短期資金吸収オペ				
		T+0 (即日)	先日付計				T+0 (即日)	先日付計			
			T+1	T+2	T+3			T+1	T+2		
06/4月	8	0	8	2	6	0	6	0	6	4	2
5月	26	3	23	6	14	3	4	0	4	3	1
6月	45	5	40	5	32	3	1	1	0	0	0
7月	56	12	44	5	32	7	5	5	0	0	0
8月	43	5	38	6	29	3	10	10	0	0	0
9月	43	3	40	10	30	0	5	5	0	0	0
10月	41	2	39	7	32	0	7	7	0	0	0
11月	44	5	39	2	37	0	8	4	4	3	1
12月	36	4	32	4	28	0	8	8	0	0	0
07/1月	46	7	39	4	35	0	3	3	0	0	0
2月	50	13	37	2	35	0	5	4	1	1	0
3月	39	6	33	2	30	1	10	10	0	0	0
2006年度計	477	65	412	55	340	17	72	57	15	11	4
1営業日平均	1.9	0.3	1.7	0.2	1.4	0.1	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0
07/4月	30	3	27	0	27	0	7	6	1	1	0
5月	39	6	33	2	31	0	3	1	2	2	0
6月	30	7	23	6	17	0	2	2	0	0	0
7月	35	5	30	3	27	0	6	3	3	3	0
8月	38	8	30	8	22	0	7	7	0	0	0
9月	35	7	28	13	15	0	6	4	2	2	0
10月	31	2	29	17	12	0	4	4	0	0	0
11月	33	0	33	19	14	0	4	1	3	3	0
12月	38	2	36	21	15	0	1	1	0	0	0
08/1月	40	2	38	25	13	0	6	6	0	0	0
2月	41	5	36	22	14	0	3	3	0	0	0
3月	54	12	42	27	15	0	3	2	1	1	0
2007年度計	444	59	385	163	222	0	52	40	12	12	0
1営業日平均	1.8	0.2	1.6	0.7	0.9	-	0.2	0.2	0.0	0.0	-

(注) 国債買入オペ、短国売買オペ、国債補完供給を含まない。オファー日ベース。

(出所) 日本銀行

### 無担0/Nコールレートの動向



(出所) 日本銀行

## 無担0/Nコールレートの誘導目標からの乖離

積み期	営業日数	誘導目標 (A)	誘導目標 からの 乖離 (B)	誘導目標 水準に対 する乖離 (B)/(A)	加重平均レート のレンジ		積み期 平均
	(日)	(%)	(%)		(%)		(%)
06/7月積み期	(21)	0.25	0.02	0.07	0.216	- 0.302	0.255
06/8月積み期	(23)	0.25	0.01	0.04	0.239	- 0.280	0.255
06/9月積み期	(18)	0.25	0.02	0.10	0.239	- 0.339	0.263
06/10月積み期	(22)	0.25	0.01	0.04	0.241	- 0.282	0.252
06/11月積み期	(21)	0.25	0.01	0.06	0.226	- 0.283	0.256
06/12月積み期	(17)	0.25	0.02	0.07	0.226	- 0.296	0.258
07/1月積み期	(22)	0.25	0.03	0.11	0.236	- 0.343	0.262
07/2月積み期	(4)	0.25	0.12	0.48	0.354	- 0.402	0.367
2006年度 (誘導目標「0.25%前後」)	(148)	0.25	0.03	0.11	0.216	- 0.402	0.260
07/2月積み期	(16)	0.50	0.04	0.09	0.431	- 0.589	0.514
07/3月積み期	(20)	0.50	0.05	0.11	0.469	- 0.715	0.517
2006年度 (誘導目標「0.50%前後」)	(36)	0.50	0.05	0.10	0.431	- 0.715	0.516
07/4月積み期	(19)	0.50	0.02	0.04	0.500	- 0.539	0.520
07/5月積み期	(23)	0.50	0.02	0.04	0.441	- 0.544	0.511
07/6月積み期	(20)	0.50	0.03	0.06	0.474	- 0.605	0.512
07/7月積み期	(22)	0.50	0.07	0.14	0.235	- 0.526	0.488
07/8月積み期	(22)	0.50	0.02	0.04	0.473	- 0.545	0.500
07/9月積み期	(18)	0.50	0.05	0.09	0.488	- 0.675	0.528
07/10月積み期	(23)	0.50	0.01	0.02	0.490	- 0.524	0.500
07/11月積み期	(20)	0.50	0.02	0.03	0.433	- 0.520	0.497
07/12月積み期	(16)	0.50	0.02	0.03	0.459	- 0.526	0.491
08/1月積み期	(22)	0.50	0.00	0.01	0.490	- 0.511	0.500
08/2月積み期	(20)	0.50	0.01	0.02	0.483	- 0.519	0.503
08/3月積み期	(21)	0.50	0.03	0.06	0.496	- 0.641	0.510
2007年度	(246)	0.50	0.03	0.06	0.235	- 0.675	0.505

(注1) 誘導目標からの乖離は、以下のように定義。

$$\text{乖離} = \sqrt{\frac{\sum (\text{加重平均レート} - \text{誘導目標})^2}{\text{営業日数}}}$$

(注2) 積み期平均は、積み期間中の加重平均レートの単純平均 (ただし、休日は直前営業日のレートを適用)。

(出所) 日本銀行

## 日米欧の0/Nレートの動き

(%)

	米国	欧州	日本
0/Nレート	FFレート	EONIAレート	無担0/Nコールレート
	(平均) (標準偏差)	(平均) (標準偏差)	(平均) (標準偏差)
2007/4月－2007/7月	5.254 0.03	—	0.512 0.03
4/1-6/5	—	3.803 0.07	—
6/6-7/31	—	4.070 0.02	—
2007/8月－2008/3月	(平均) (標準偏差) —	(平均) (標準偏差) 4.000 0.14	(平均) (標準偏差) 0.502 0.03
8/1-9/17	5.042 0.21		
9/18-10/30	4.759 0.09		
10/31-12/10	4.489 0.11		
12/11-1/21	4.145 0.26	—	—
1/22-1/29	3.544 0.09		
1/30-3/17	2.985 0.10		
3/18-3/31	2.182 0.14		

(注1) 特定の政策金利が適用される期間毎に0/Nレートの平均と標準偏差を算出。

(注2) 休日は、直前営業日のレートを適用。

(注3) 米国の誘導目標レート：5.25% (4/1-9/17)、4.75% (9/18-10/30)、4.50% (10/31-12/10)、4.25% (12/11-1/21)、3.50% (1/22-1/29)、3.00% (1/30-3/17)、2.25% (3/18-3/31)。

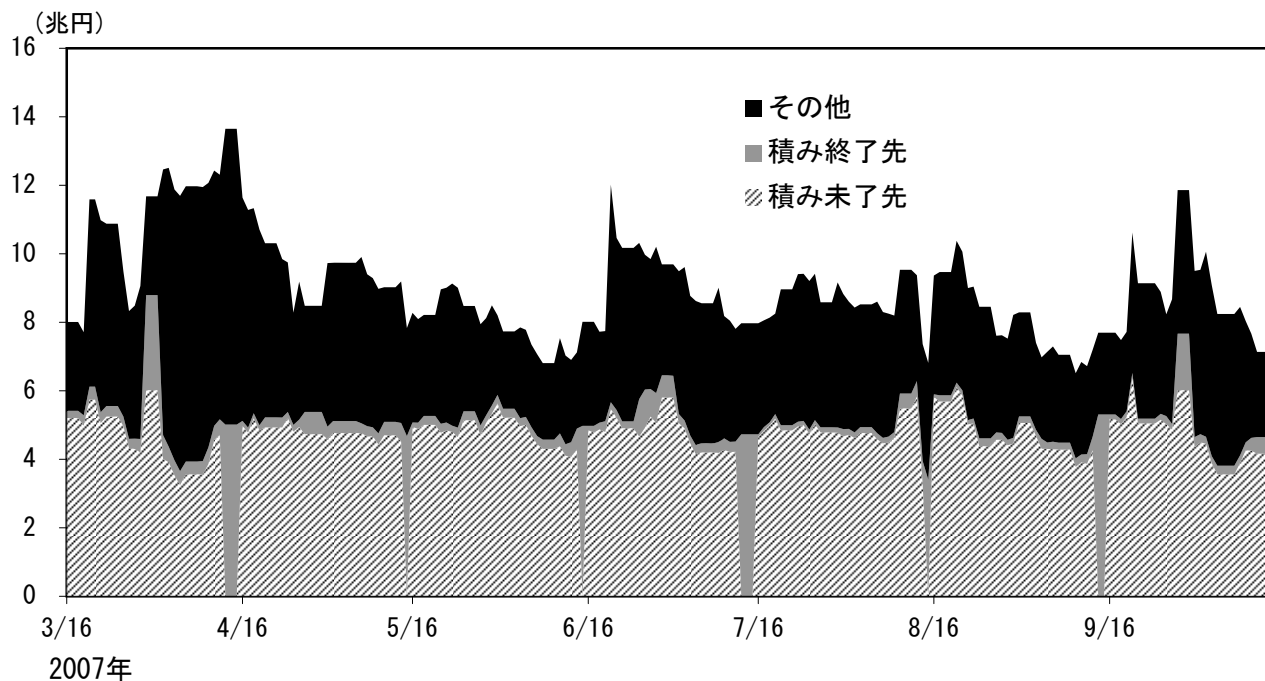
欧州の政策金利(定例オペ<1週間物>の最低応札金利)：3.75% (4/1-6/12)、4.00% (6/13-3/31)。

日本の誘導目標レート：0.50% (4/1-3/31)。

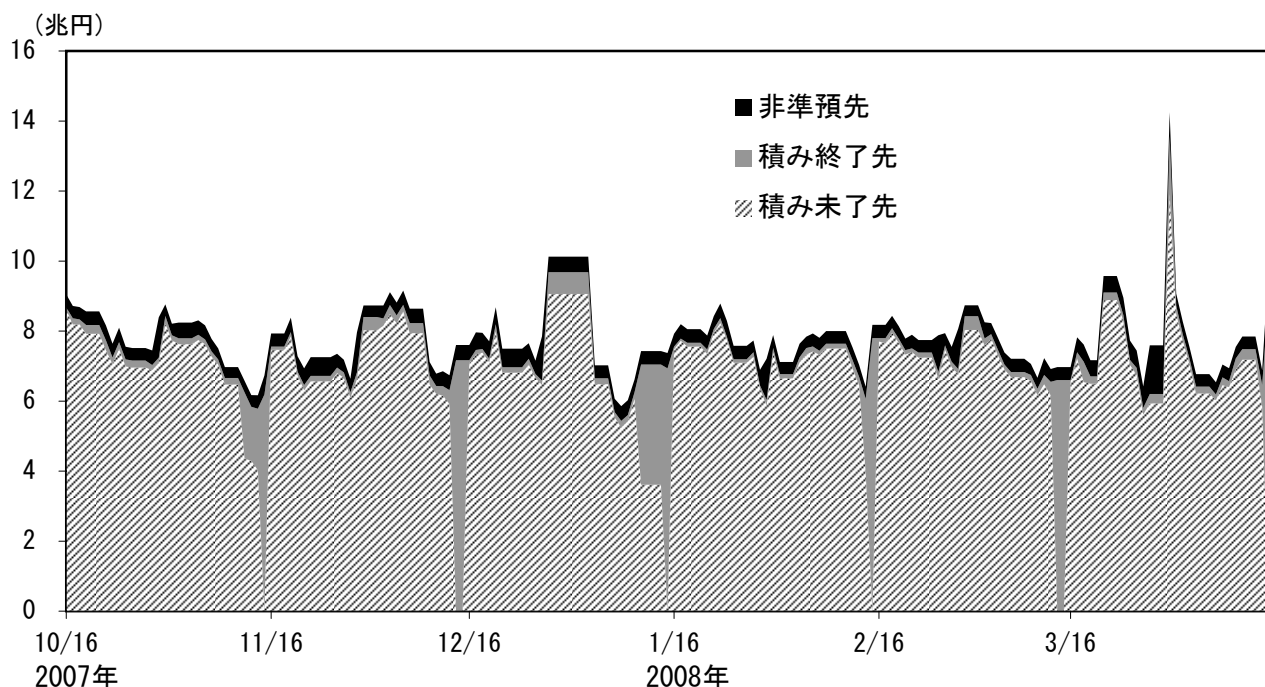
(出所) FRB、Bloomberg、日本銀行

## 日銀当座預金残高・準備預金残高

(1) 07/3月積み期～07/9月積み期 (2007年3月16日～2007年10月15日)



(2) 07/10月積み期～08/3月積み期 (2007年10月16日～2008年4月15日)



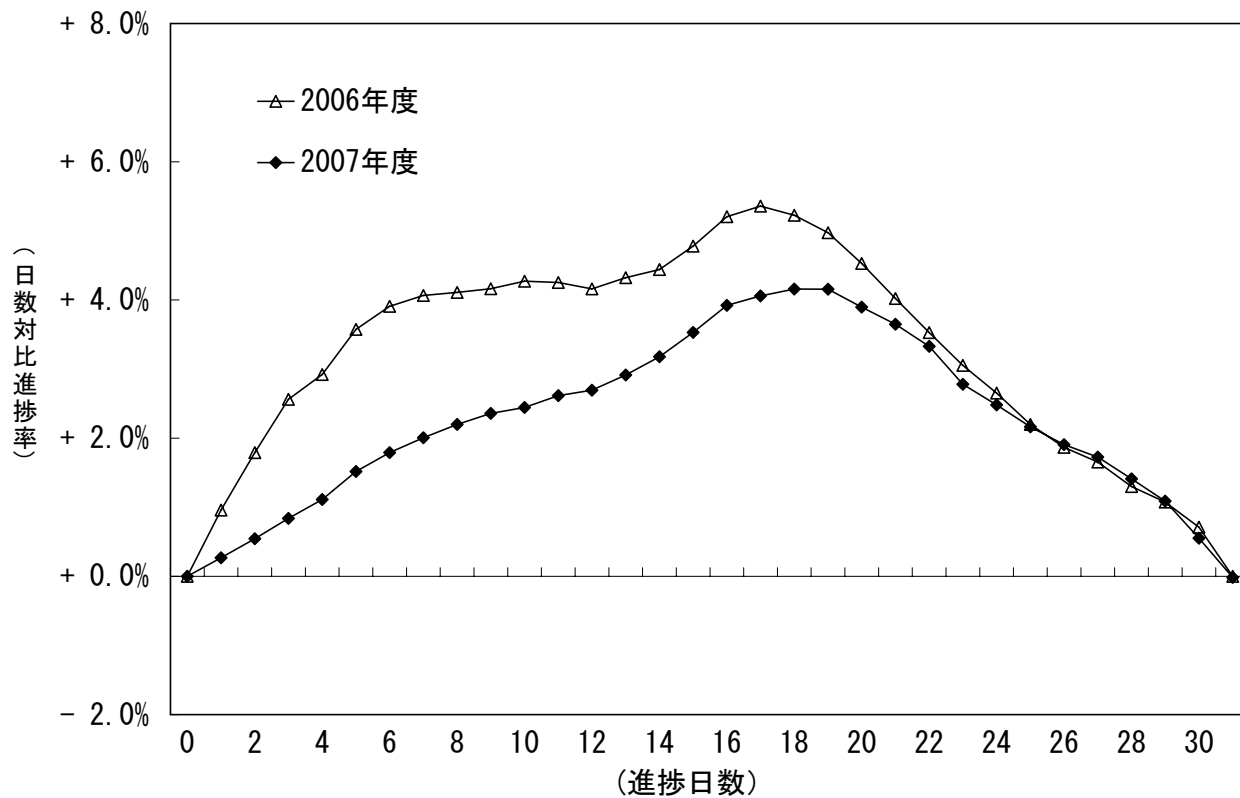
(注1) 積み未了先は、準備預金制度適用先のうち、積み期中に積立てなければならない準備預金額の積立てを当日終了時点で完了していない先(10月1日～10月15日のうち、銀行の計数を含まない)。

(注2) 積み終了先は、準備預金制度適用先のうち、積み期中に積立てなければならない準備預金額の積立てを当日終了時点で完了している先(10月1日～10月15日のうち、銀行の計数を含まない)。

(注3) その他は、準備預金制度の適用がない先(日本郵政公社および10月1日～10月15日のうち、銀行の計数を含む)。

(出所) 日本銀行

## 準備預金の積み進捗状況



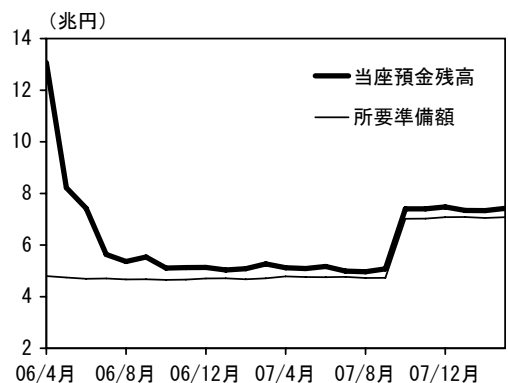
(注1) 2006年度の対象期間は、2006年7月積み期～2007年3月積み期（誘導目標引上げ＜概ねゼロ%→0.25%前後＞後）。2007年度の対象期間は、2007年4月積み期～2008年3月積み期。  
各年度の「日数対比進捗率」は、「進捗日数」毎に各積み期の日数対比進捗率を平均して算出。

(注2) ゆうちょ銀行（2007年9月以前は日本郵政公社）の計数は、準備預金に含まない。

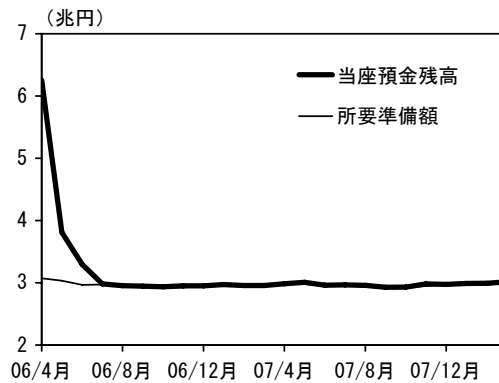
(出所) 日本銀行

# 業態別の日銀当座預金残高

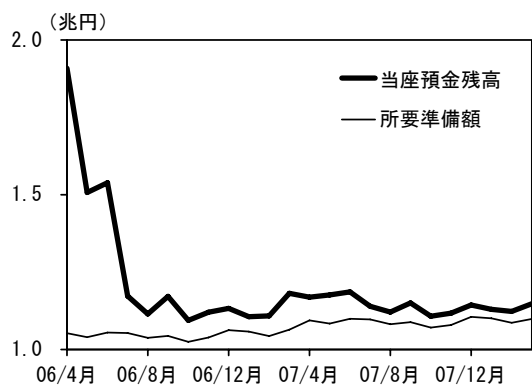
(1) 準備預金制度適用先合計



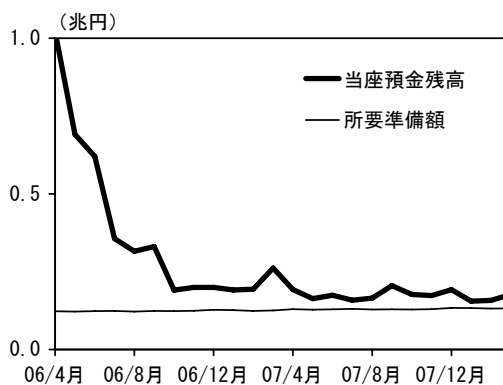
(1)-① 都市銀行



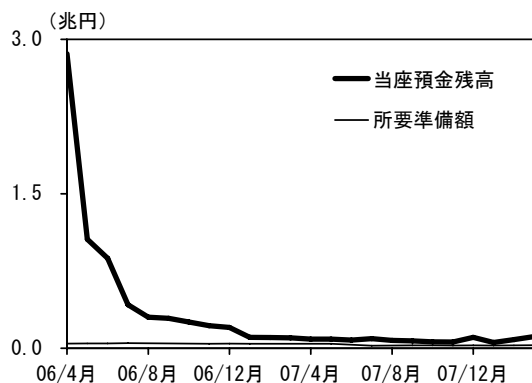
(1)-② 地方銀行



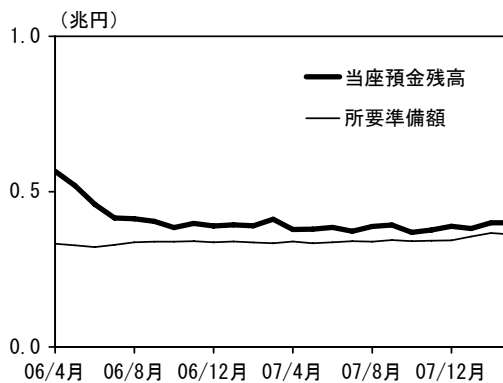
(1)-③ 第二地方銀行



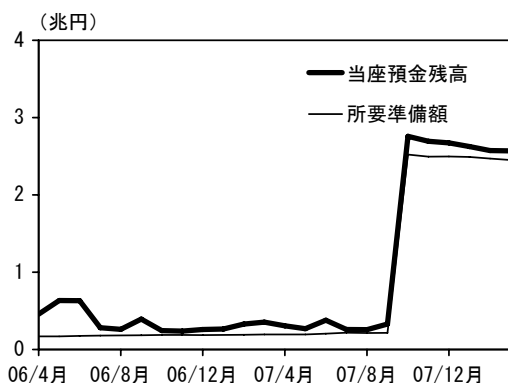
(1)-④ 外国銀行



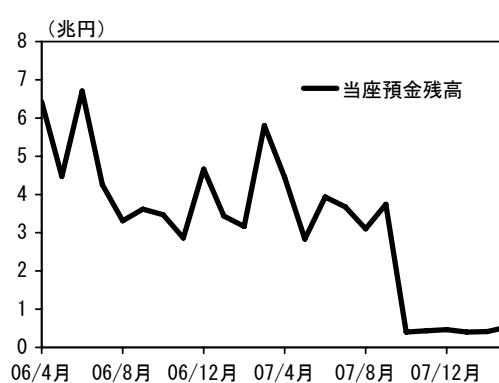
(1)-⑤ 信託銀行



(1)-⑥ その他の準備預金制度適用先



(2) その他先



(注1) 各積み期の平均残高(準備預金を含む)。日本郵政公社及び07年10月1日から10月15日のゆうちょ銀行の計数は、その他先に含む。  
07年10月積み期以降、ゆうちょ銀行の計数をその他の準備預金制度適用先に含む。  
(注2) 08年3月積み期の計数は速報値。  
(出所) 日本銀行「業態別の日銀当座預金残高」



## 日本銀行のバランスシートと短期資金供給オペ残高

### (1) 日本銀行のバランスシート

(兆円)

	資産			負債			
	08/3月末	07/3月末	変化	08/3月末	07/3月末	変化	
短期資金供給オペ	46.4	34.6	+11.8	短期資金吸収オペ	0.6	0.0	+0.6
短期国債(オペ分除く)	12.0	17.6	▲ 5.6	当座預金	14.2	11.7	+2.6
長期国債	46.9	49.2	▲ 2.4	政府余資	13.7	17.7	▲ 4.1
信託財産株式	1.5	1.8	▲ 0.3	発行銀行券	76.5	75.9	+0.6

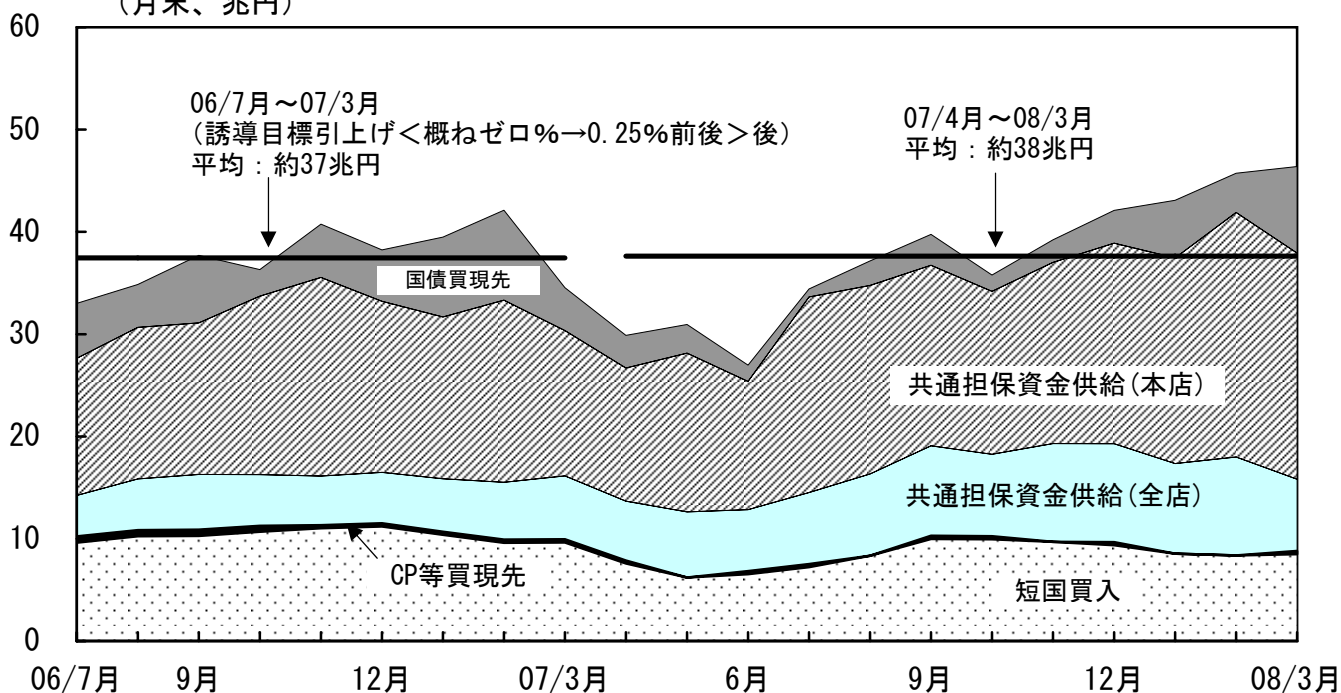
(注1) 主要項目のみ抜粋。2008年3月末は速報値。

(注2) 短期国債(オペ分除く)には、外国中央銀行等による円建資金運用に応じるために引き受けた政府短期証券、長期国債の借換のために引き受けた割引短期国債が含まれる。

(出所) 日本銀行「マネタリーベースと日本銀行の取引」

### (2) 短期資金供給オペ残高

(月末、兆円)



(注) 2008年3月末は速報値。

(出所) 日本銀行「マネタリーベースと日本銀行の取引」、「日銀当座預金増減要因と金融調節(実績)」

## オペ残高の推移

(兆円)

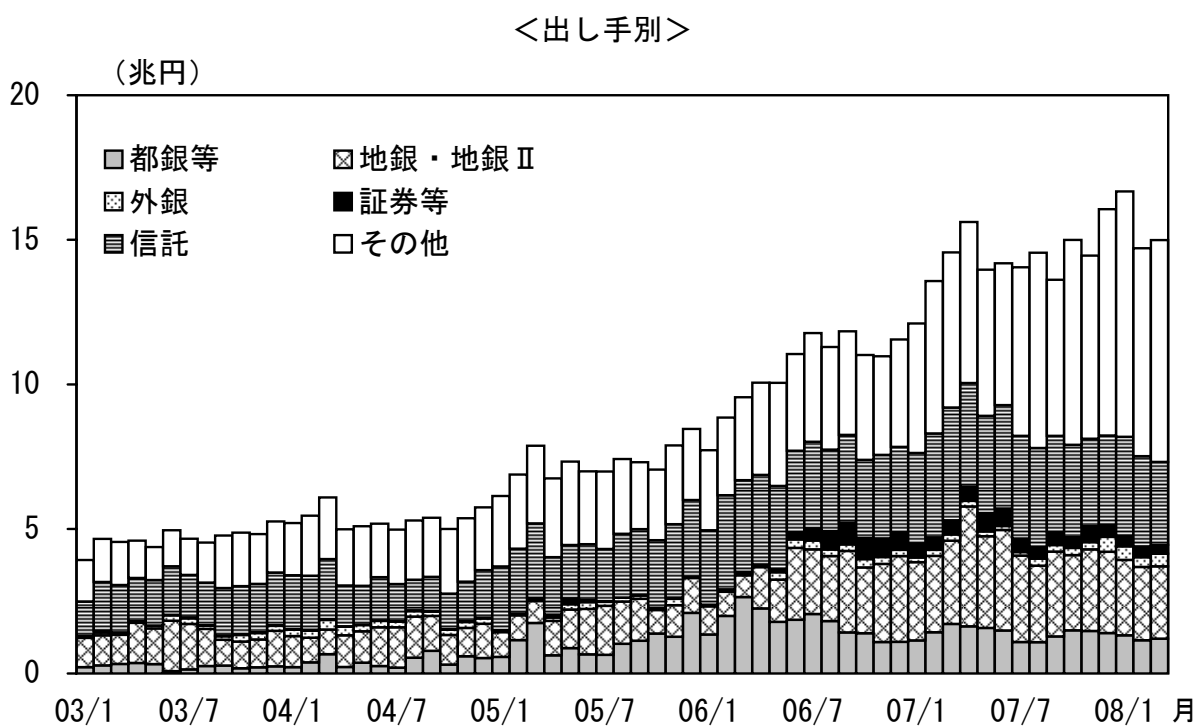
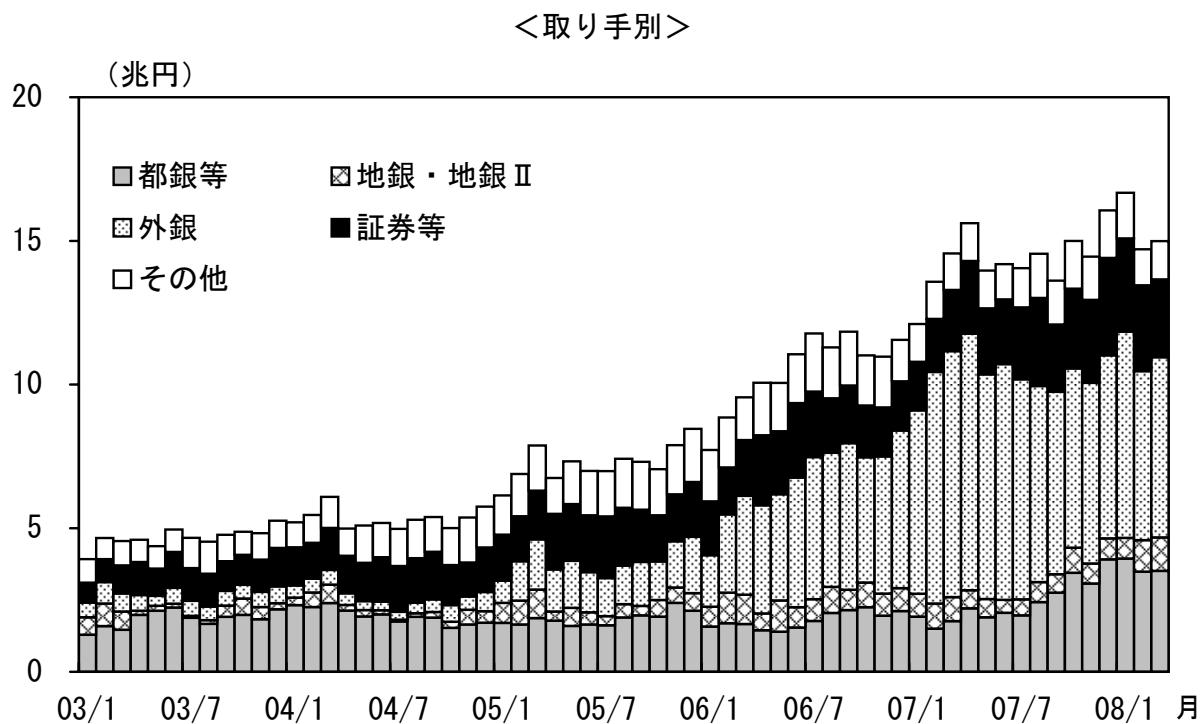
	2007年3月末	9月末	2008年3月末
ネット短期オペ残高	34.6	39.2	45.8
短期資金供給オペ	34.6	39.8	46.4
国債買現先	4.2	3.0	8.5
共通担保資金供給	20.4	26.5	29.1
本店貸付	14.2	17.6	22.1
全店貸付	6.2	8.8	7.0
CP等買現先	0.3	0.3	0.3
短国買入	9.6	10.0	8.5
短期資金吸収オペ	0.0	0.6	0.6
手形売出	0.0	0.6	0.6
国債売現先	0.0	0.0	0.0
短国売却	0.0	0.0	0.0
長期国債買入残高	49.2	49.1	46.9

(注) 長期国債買入残高は、国債買入オペによる取得分に長期国債による借換引受分を加えたもの。

(出所) 日本銀行

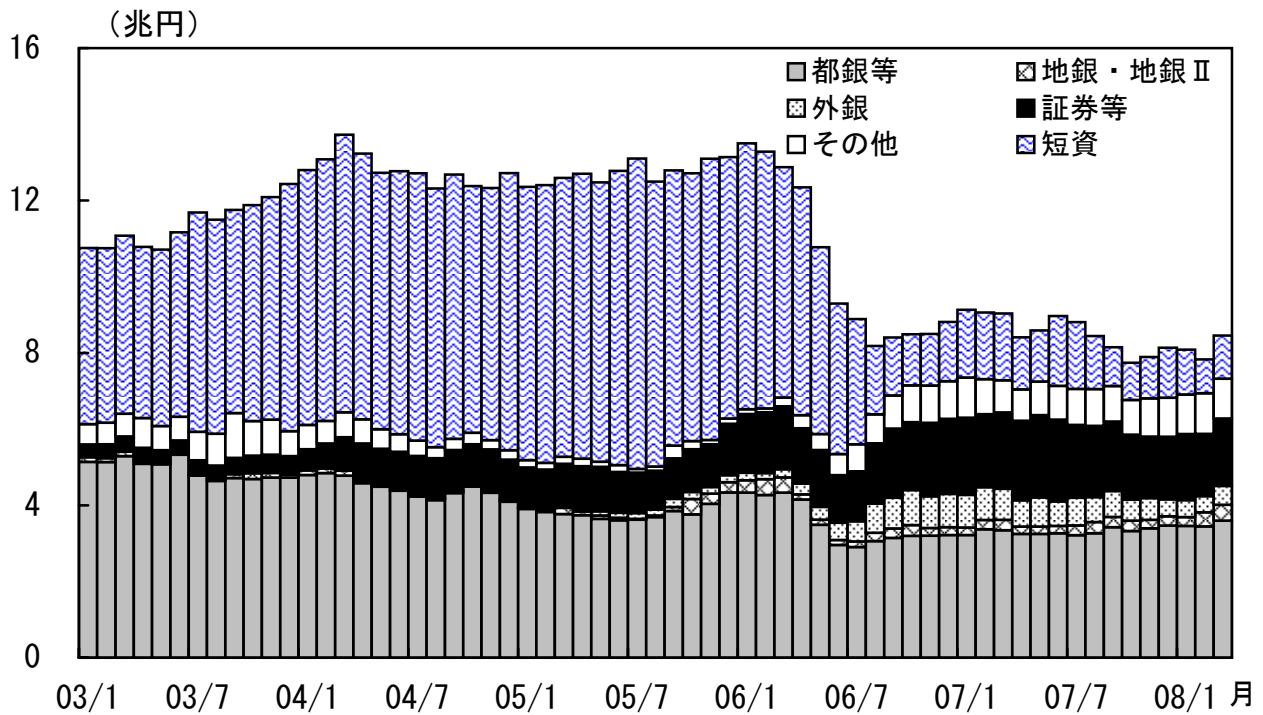
### コール市場残高(業態別)

#### (1) 無担コール市場

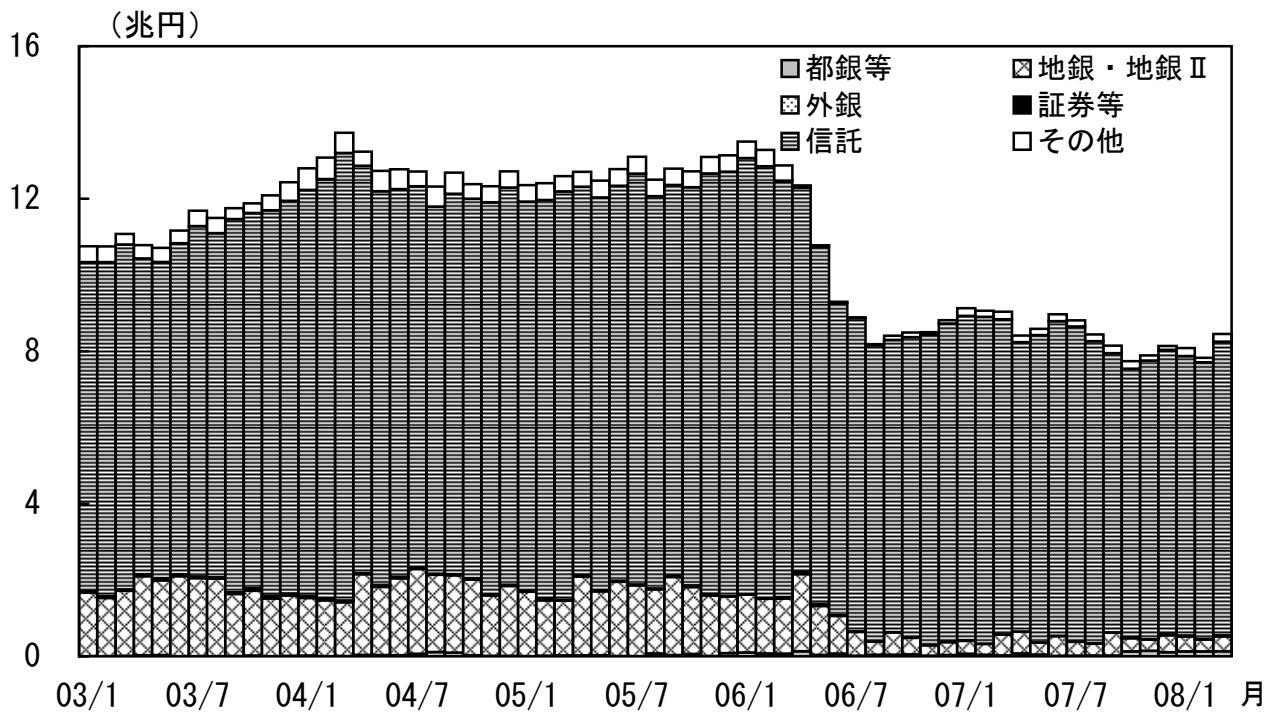


(2) 有担コール市場

<取り手別>



<出し手別>

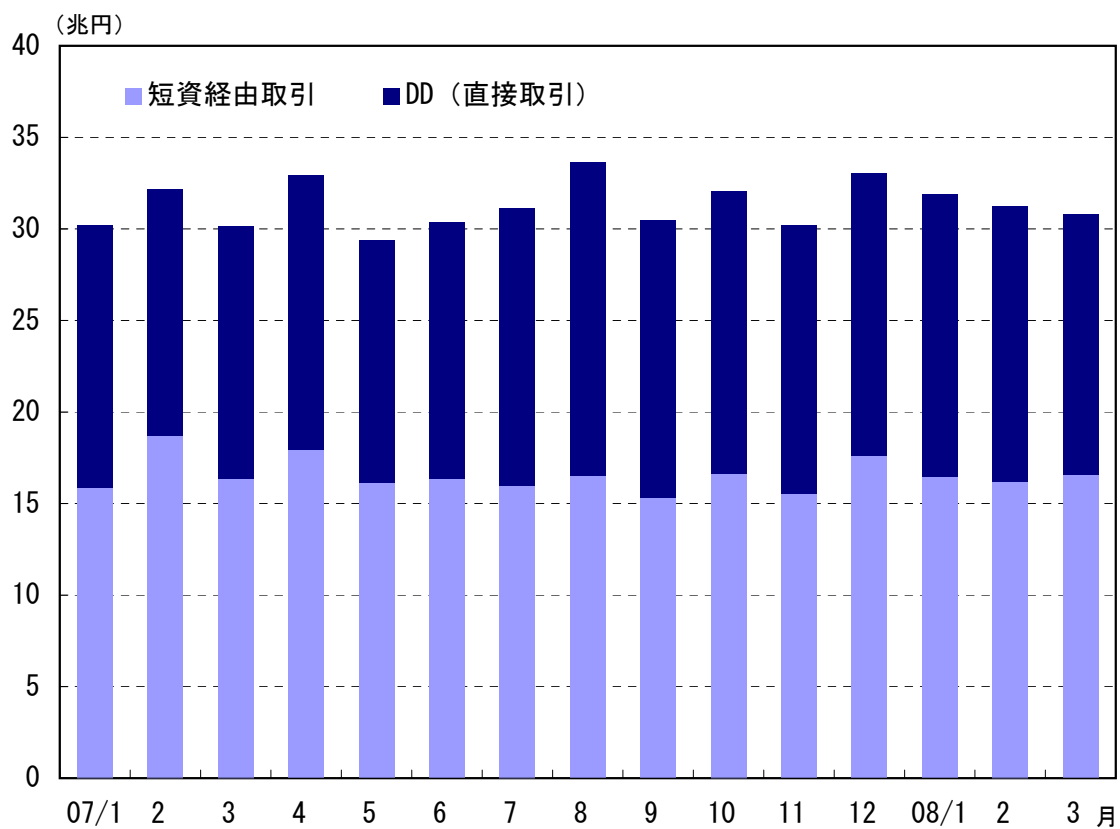


(注1) いずれも短資会社経由分(平残)。

(注2) 「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は金融商品取引業者(他の区分に属するものを除く)および証券金融会社。

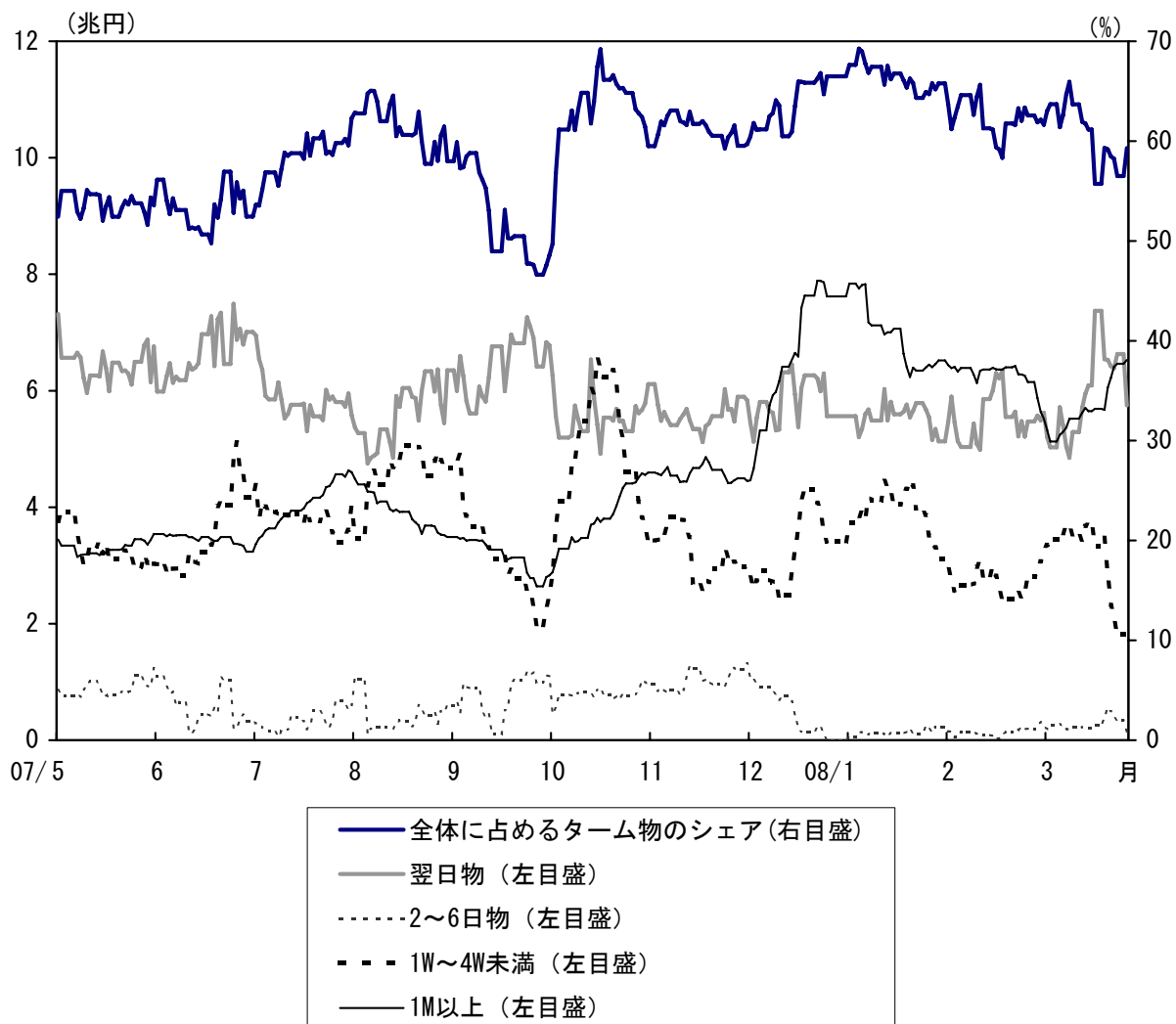
(出所) 日本銀行

## コール取引残高（DDおよび短資経由分）



- (注1) 国内銀行（都銀等、信託、地銀、地銀Ⅱ等）・外銀在日支店の合算ベース（末残）。
- (注2) DDコール取引（直接取引）は、国内銀行（都銀等、信託、地銀、地銀Ⅱ等）と外銀在日支店のコールマネー残高の合計から短資経由取引を差引いて算出した推計値。
- (出所) 日本銀行

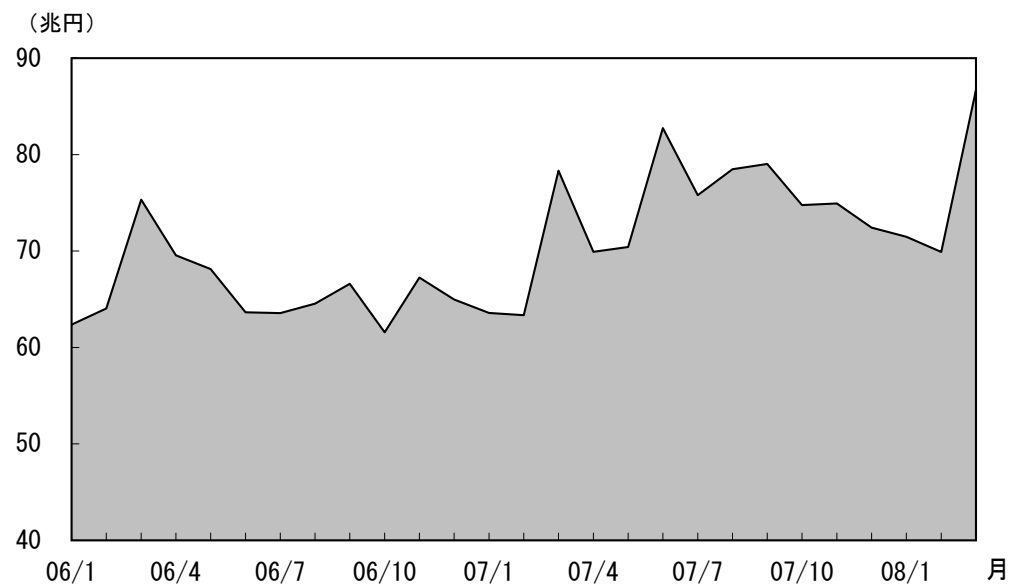
### コール市場の期間別残高



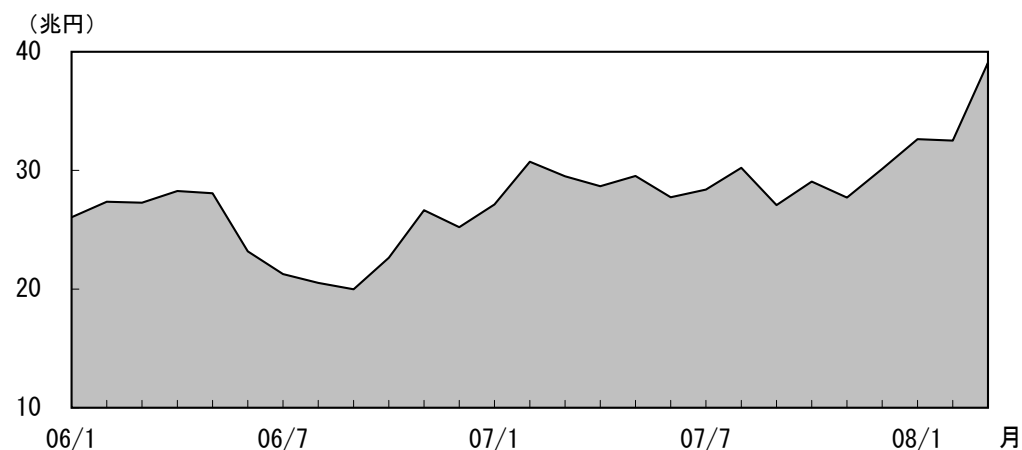
(出所) 日本銀行

## レポ市場残高

## ①現金担保付債券貸借取引残高（資金調達、債券貸付）



## ②債券現先取引残高（資金調達、債券売却）



(注1) 日銀・政府等（日銀、政府、地公体、政府関係機関等）の売現先残高を除外。また、日銀・政府等の買現先残高を控除。

(注2) 広い意味でのレポの取引形式としては、現金担保付債券貸借と債券現先があるため、ここでは両者の残高（末残）を掲げている。一方、これらにおいてG CとS Cは区別されていない。

なお、日本銀行の実施したオペ対象先等へのアンケートによると、2006年10月末のG C、S Cの残高は、各々32.6兆円、53.5兆円であった（金融市場レポート（追録）「2006年7月の政策金利引上げ後の短期金融市場の動向」（2007年1月19日）を参照）。

(出所) 日本証券業協会

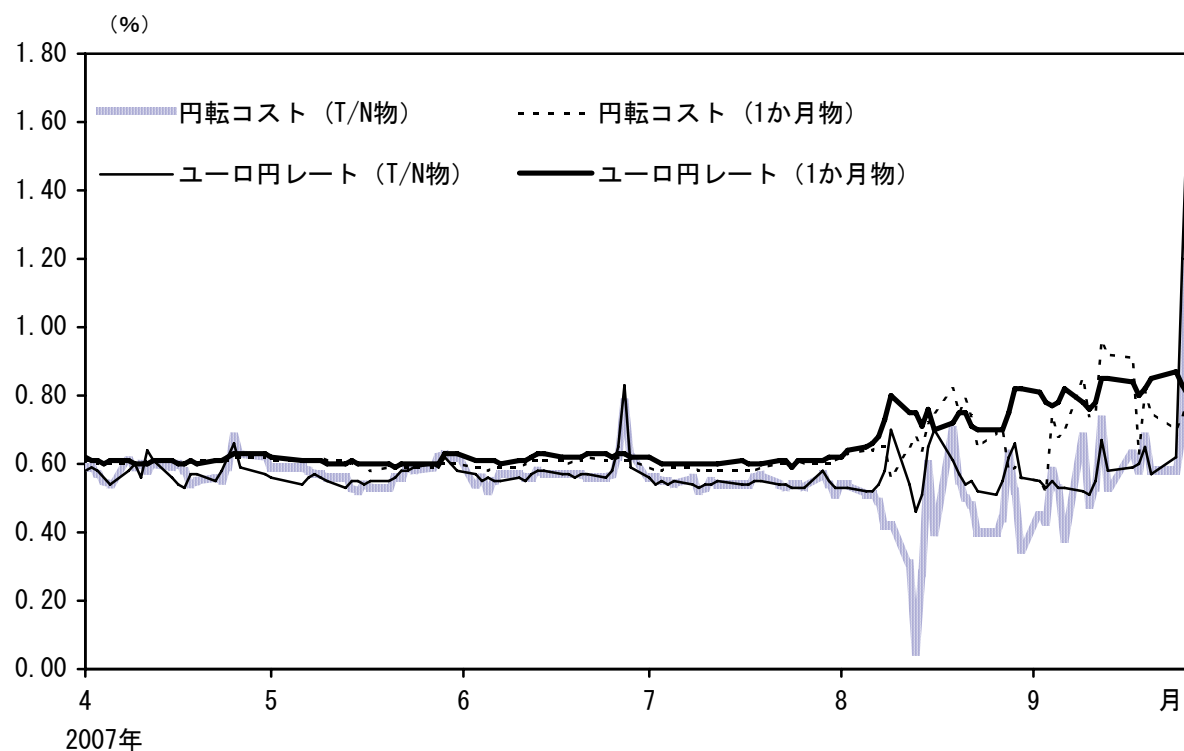
## 東京レポ・レート of 概要

作成方法	<ul style="list-style-type: none"> <li>レファレンス方式（特定時点の市場実勢レートを主要な市場参加者 23 先&lt;2008 年 3 月現在&gt;が報告し、報告レート of 上下 3 つ&lt;同&gt;を除いた単純平均値を算出）</li> </ul>
対象取引	<ul style="list-style-type: none"> <li>債券現先および現金担保付債券貸借の両方を一体的に対象とする。</li> <li>GC (General Collateral) レポとする。</li> </ul>
レート of 定義	<ul style="list-style-type: none"> <li>マーケット・レート（レファレンス先が、特定時点において市場実勢と考えるレート） of 一本値とする。</li> </ul>
対象期間	<ul style="list-style-type: none"> <li>翌日物 (T+0、T+1、S/N&lt;T+2&gt;)、1W、2W、3W、1M、3M、6M、1Y。</li> </ul>
基準時点、報告時点、公表時刻	<ul style="list-style-type: none"> <li>レファレンス先は、午前 11 時時点 of レートを午前 11 時 45 分までに報告する。</li> <li>午後 0 時 30 分頃に日本銀行が指定した情報ベンダーを通じて東京レポ・レートと報告レートを公表。東京レポ・レートについては、日本銀行 of ホームページにおいても公表。</li> </ul>
作成・公表主体	<ul style="list-style-type: none"> <li>当面、日本銀行が行う。</li> </ul>

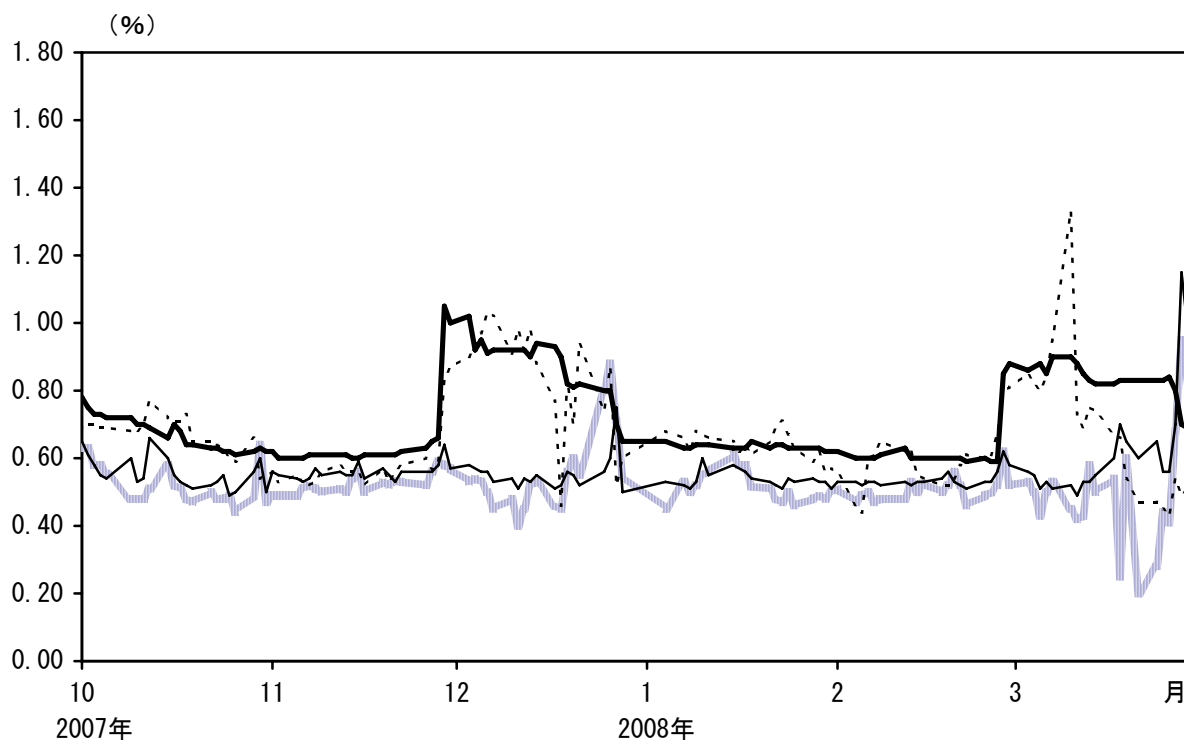


## 円転コストとユーロ円レート

(1) 2007年4月2日～2007年9月28日

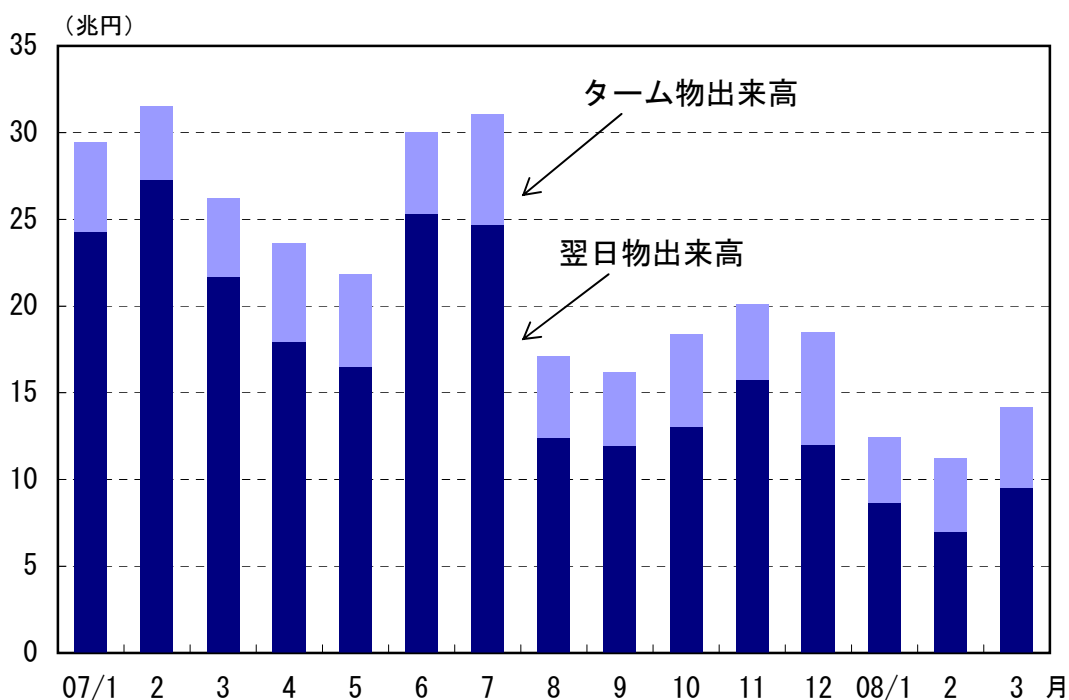


(2) 2007年10月1日～2008年3月31日



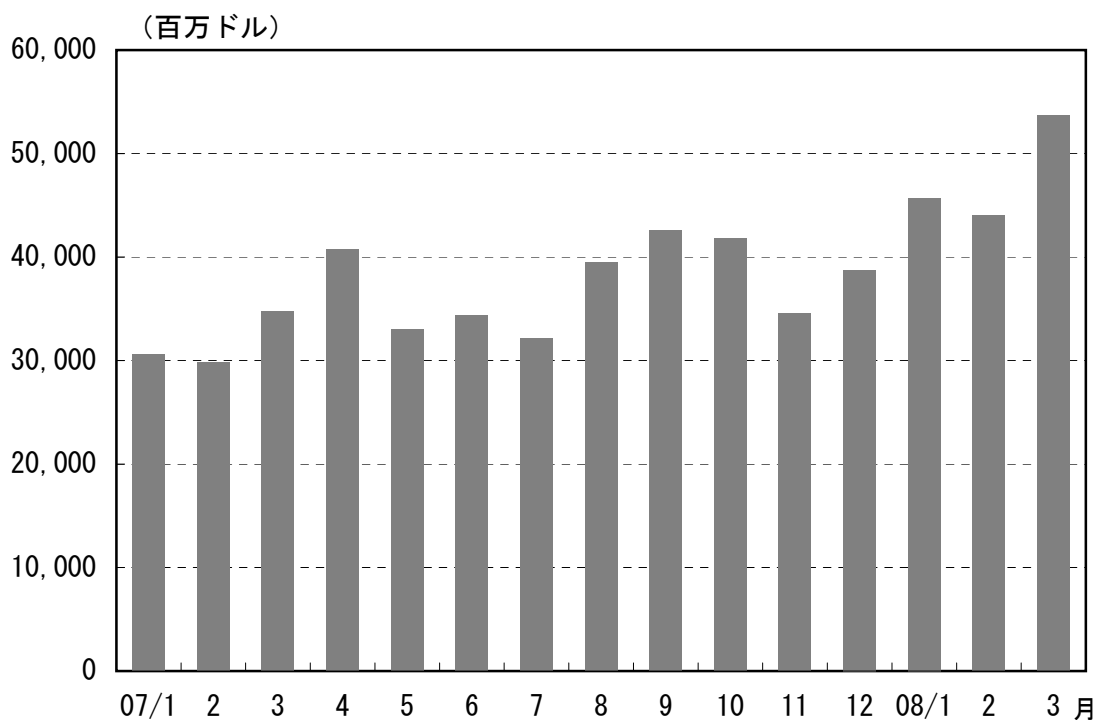
(出所) QUICK、メイタン・トラディション、日本銀行

### ユーロ円出来高（東京オフショア市場）



(注) 「特別国際金融取引勘定」に係る取引高の月次累計。  
(出所) 日本銀行

### 為替スワップ出来高（ドル/円取引、営業日平均）



(出所) マネー・ブローカーズ・アソシエーション

## 共通担保の差入状況

(兆円)

担保種類	2007/3月末		2008/3月末	
	担保価額	比率	担保価額	比率
総計	75.9	100.0%	79.9	100.0%
国債	49.6	65.4%	52.0	65.0%
利付国債等 <sup>(注1)</sup>	37.9	49.9%	37.8	47.3%
TB・FB	11.7	15.5%	14.2	17.7%
社債	0.3	0.5%	0.7	0.9%
その他債券	4.5	6.0%	7.0	8.7%
うち短期社債	2.0	2.6%	2.5	3.1%
手形	0.2	0.3%	0.2	0.2%
うちCP	0.0	0.0%	0.0	0.0%
証券貸付債権	21.2	27.9%	20.1	25.2%
企業向け	0.3	0.4%	0.3	0.4%
交付税特会等 <sup>(注2)</sup>	20.8	27.5%	19.8	24.8%
うち民間債務分	2.9	3.8%	3.7	4.6%

(注1) 利付国債、割引国債、承継国債および分離国債。

(注2) 交付税及び譲与税特別会計、預金保険機構、産業再生機構および銀行等保有株式取得機構向け。ただし、産業再生機構に対する証券貸付債権は同機構の清算終了のため、2008年3月末は集計対象外。

(出所) 日本銀行