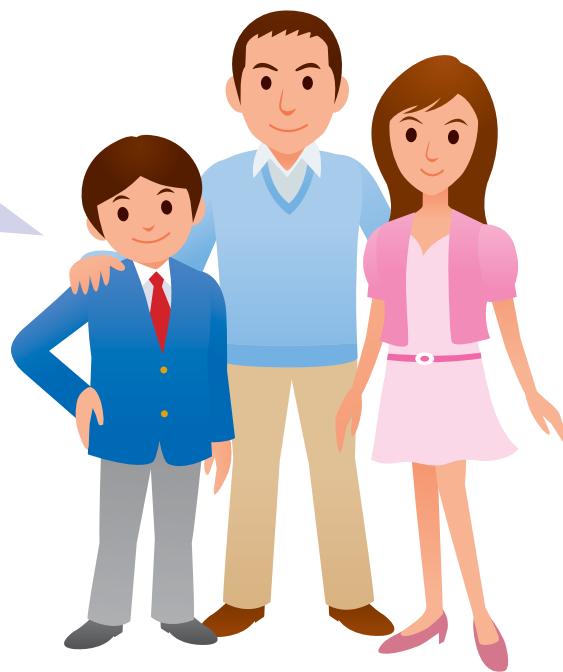


教えて！ にちぎん

金融市場調節って何のこと？

日本銀行で広報を担当する父を持つ大学生の知子さんと中学生の^{まなぶ}字くん。今回は、日銀の金融政策を運営する重要な手段である金融市場調節について勉強します。日銀をよくご存じない方も、一緒に日銀を訪問した気分でお気軽にお読みいただければ幸いです。より詳しい内容は、HPの「教えて！ にちぎん」をぜひご覧ください。

<http://www.boj.or.jp/oshiete/index.htm>



金融市場調節ってなに？

この間は日銀がどんなところかを知るために、政策委員会室を訪問したけど、勉強になったかい。

日銀の金融政策を決める金融政策決定会合などについて丁寧な説明を受けることができて、とても勉強になったわ。どんなふうに金融政策が決められているのかっていう具体的なイメージもつかめたし。日銀について、もっといろいろ知りたくなったわ。

僕も！ 名前しか知らなかった日銀が、ちょっと身近になった感じがしたよ。

感心、感心。よし。じゃあ今日は、その金融政策決定会合で決められた金融政策がどうやって運営されるのかについて勉強してみよう。

そもそも金融政策決定会合では、金融政策について何を決めているの？

金融政策に関するさまざまなことを決めているんだけど、金融政策を運営する際の基本方針である「金融市場調節方針」は金

融政策決定会合の都度決められているんだ。日銀のHPにも掲載されているよ。「金融市場調節」というのは、この金融政策の基本的な方針を実現するための手段のことで、オペレーション（公開市場操作）を行って、銀行や証券会社などの金融機関同士がお金の貸し借りをを行う際の金利を調整することを言うんだ。この金融機関同士がお金の貸し借りなどを行う市場のことを金融市場と言って、日銀も市場参加者の一人としてオペレーションを行っているんだ。

オペレーションってなに？

オペレーションを行うって言うけど、具体的にはどういうことなの？

ごめん、ごめん。説明が足りなかったな。オペレーションというのは、日銀が金融機関との間で、国債や手形を担保にお金を貸したり借りたりすることなどを言うんだ。

日銀が金融機関にお金を貸したり借りたりすると、どうして金融市場の金利が変わるの？

金融市場調節の流れ



そうだね。例えば、日銀が金融機関にお金を貸すと、金融機関は手元のお金の量が増えて、他の金融機関からお金を借りたというニーズが小さくなったり、お金が余ったりするので、他の金融機関からお金を借り入れる際の金利やお金を貸し出す際の金利は下がりやすくなるというわけだ。反対に、日銀が金融機関からお金を借りると、金融機関は手元のお金の量が少なくなると、他の金融機関からお金を借りたいというニーズが強くなったり、余分なお金が少なくなったりするので、他の金融機関からお金を借り入れる際の金利やお金を貸し出す際の金利が上がりやすくなるという仕組みだ。

金融市場調節と金融政策

金融市場で金融機関同士がお金の貸し借りをする際の金利をオペレーションで調整するってことは分かったけど、この金利はどう調整されるの？

最初に説明した「金融市場調節方針」の中に書いてあるよ。この「金融市場調節方針」には、

日銀がオペレーションによって、コントロールしようとしている金利の水準が示されているんだ。

金融市場の金利が変わると、僕たちの生活にも影響があるの？

そうだね。例えば、銀行は、会社などにお金を貸したり、預金を預かったりしているけれども、

その際の金利は、金融市場での金利を基にして決められているんだ。

金融政策の金利といえば、確か中学生の時に「公定歩合」だと教わった気がするけど……。

そうだね。かつては「公定歩合」と呼ばれていた金利——日銀が銀行にお金を貸すときの金利——が決められていて、それが金融政策の基本的な方針を示す金利だったんだ。ただ、その後、預金金利等の世の中の金利が自由化される中で、「公定歩合」の役割は小さくなって、現在は金融市場で金融機関同士がお金の貸し借りをするための金利が用いられるようになってきているんだ。日銀でも、政策金利としての意味合いが強かった「公定歩合」という呼び方は取りやめて、「基準割引率および基準貸付利率」という名称を用いているん

だよ。

新聞に、日々の日銀のオペレーションの結果が載っていた記憶があるんだけど、金融政策決定会合では、こうした毎日のオペレーションの具体的な内容も決められているの？

違つよ。金額や取引の期間といった毎日のオペレーションの具体的な内容を決め、実際に金融市場での取引を行っているのは、金融市場局という部署なんだ。金融政策決定会合で決められた金融市場の金利水準を実現するために、金融市場局は、毎日のオペレーションの具体的な内容を決め、金融市場で金融機関を相手にオペレーションを実行しているんだ。

オペレーションっていう言葉は最近の新聞なんかでもよく報道されているね。何だか興味がわいてきたよ。

それじゃあ、今回は日銀で実際に金融市場調節を担当している金融市場局の人を紹介してあげるから、きちんと教えてもらってきなさい。

知子さんと学くんの日銀訪問



【金融市場局】

先日、お父さんから金融市場調節について教えてもらった知子さんと学くん。今回は日本銀行本店の金融市場局の中曽さんを訪問して話を聞くことにしました。



金融市場局って どんなところ？

はじめまして。神田知子と申します。今日は、金融市場調節について教えていただこうと思ってやってきました。少しは勉強してきましたが、ちょっと難しくて……。どうぞよろしくお願いいたします。

弟の学です。金融市場調節が重要だっていうことはなんとなく分かったけど、僕にはちょっと難しすぎて……。分かりやすく説明してもらえると嬉しいです。

はじめまして。金融市場局の中曽です。本日はようこそ。私たちの日々の仕事を皆さんに知っていただく良い機会ですので、本日はできるだけ分かりやすく説明しましょう。

まず、金融市場局のお仕事を教えてください。金融市場っていうとなんだかカッコいい感じがしますね。

金融市場局では、金融市場調節の具体的な内容の決定とその実行、市場動向の調査・分析、市場に関する統計の作成、市場のインフラ整備、外国為替平衡操作——為替介入とも呼ばれます——の実施

など、その名の通り、金融市場に関するさまざまな仕事を担当しています。

私たちの仕事の多くは、政策委員会が金融政策決定会合で金融政策の方針を決めるために必要な情報の収集・分析と、そこで決められた方針に沿った金融政策を実現するために、金融機関とさまざまな取引を実行することであり、日々まさに金融市場の一員として仕事をしています。

金融市場局は「金融政策の現場」なんです。

短期金融市場とコール市場

最初に金融市場について教えてください。

分かりました。金融市場を一言で言うと、資金の必要な人と資金に余裕がある人を結び付け、資金の貸し借りなどの金融取引が行われる市場のことです。取引の期間や市場参加者、取引手法の違いなどによってさまざまな市場に分かれています。

この間、日銀のHPをみていたら、金融政策決定会合で決められた金融市場調節方針が掲載されていて、「無担保コールレート

（オーバーナイト物）を、〇・三％前後で推移するよう促す」とありました。この「無担保コールレート（オーバーナイト物）」という言葉が何を意味しているのかについて教えてください。

予習、バッチリですね（笑）。「無担保コールレート（オーバーナイト物）」という金利もこうした金融市場の金利の一つなのです。金融市場調節は、金融機関を主な参加者とし、期間一年以内の取引が行われる短期金融市場で行われます。こうした市場の一つとして「コール市場」があります。

コール市場とは、「money at call」（呼べば直ちに返ってくる資金）という意味から名付けられたと言われていますが、このうち、担保なしで資金を借り入れ、翌日に返済する条件で行う取引——これを「オーバーナイト物」と言います——の金利のことを「無担保コールレート（オーバーナイト物）」と呼んでいます。

短期金融市場には、コール市場以外にも市場があるので、

現金を担保に国債などの債券の貸し借りを行うレポ市場、企業が発行するCP（コマーシャル

ペーパー」を売買するC/P市場、短期国債を売買する短期国債市場などがあります。

金融政策ではなぜ 無担保コールレートが 重視されているの？

そんなにいっぱいあるんですか！ でも、どうして金融政策では「無担保コールレート（オーバーナイト物）」が重視されているのですか？

良い質問ですね。コール市場は、もともと金融機関同士が相互に毎日の資金の過不足を調整するためにお金の貸し借りを行う場です。金融機関は、それぞれ個人や企業から預金等の形で資金を調達する一方、企業や個人への貸し出しや、債券や株式といった有価証券の売買で資金を運用しています。これらの取引を行った結果として、毎日、資金が不足したり、余ったりします。また、この資金の過不足の額は毎日変化します。このため、金融機関にとって、「コール市場」のように、翌日までといったごく短期間の取引の場は、こうした資金の過不足を調整するために非常に便利なのです。

なるほど。だからコールレートの動きは、金融機関にとって非常に大切なんですね。

その通りです。また、金融機関は他の取引の金利を決める際に、コールレートを重要な判断材料にしています。このため、コールレートを変化させれば、他の金融市場の金利や金融機関が企業や個人に貸し出す場合の金利などにも影響を及ぼすことができます。日銀は、コールレートを通じて各金融市場の金利に影響を与えることで、経済活動全体の動きに影響を及ぼし、「物価の安定」を図ろうとしているわけです。

金融市場調節ってどうやるの？

金融市場局では、金融市場調節は具体的にどのように行われるのですか？

現在は、金融市場の金利メカニズムを通じて経済全体に影響を及ぼすという考え方から、原則として、「オペレーション」（公開市場操作）という方法で金融市場調節を行っています。市場参加者の間では、通常「オペ」と呼ばれています。

「オペ」とは、日銀が金融機関を

相手に行う貸付金利を入札に付して行う資金の貸し出しなどの金融取引の総称です。金融機関に国債などを担保に資金の貸し出しなどを行う「資金供給オペ」と、逆に、金融機関に手形などを売却する「資金吸収オペ」に大きく分かれます。

「オペ」の方法について、もう少し詳しく教えてください。

公募入札により行われます。例えば、資金を貸し出す場合、金融機関に対して、貸出期間・貸出総額といった資金を貸し出す条件を提示します。金融機関からは借入希望金利・希望金額が応募されてきますが、その中で金利の高いものから順番に選び、当初の貸出総額に達するまで落ちします。

日銀が最初から自分で金利を決めているんじゃないんだ。「オペ」を行うことによって金融機関の取引に影響を与えて、コールレートを金融政策決定会合で決められた水準にしようとしているのですね。

そうです。市場の金利をコントロールすることはとても難しいのですが、私たちは、金融機関から電話などでヒアリングをしたり、市場に関連するさまざまなデ



ータを収集・分析することで、時々刻々と変化するマーケットの状況や市場での資金の動きを把握し、先行きを正確に予測できるように取り組んでいます。こうして得た情報を基に、その時々にも最も適切な「オペ」の実施内容を決定・実行できるように、最善の努力をしています。

まさに「金融政策の実動部隊」ですね。今日はどうもありがとうございました。

こちらこそ。学くん、僕の説明で分かってもらえたかな。

はい。金融市場を相手に金融政策を実現するという難しいお仕事をされていることがよく分かりました。これからも頑張ってください。

どうもありがと。