

2008年9月19日
日本銀行

総裁記者会見要旨

—— 2008年9月18日（木）
午後5時から約30分

（総裁） 既に発表文はお読みになっていると思いますが、私から今回の措置の趣旨を説明させていただきます。

最初に今回の協調策の趣旨についてです。最近の国際金融資本市場の動きをみますと、短期金融市場における資金調達圧力が持続的な高まりをみせています。すなわち、ドルの短期金融市場ではオーバーナイト物、ターム物ともに金利の急上昇や日中の金利の大幅な振れが目立つほか、年末越えの資金調達にかかる不安感も高まっています。こうしたドル市場における緊張感の高まりは、各国通貨建て市場にも影響を及ぼしています。今回の各国中央銀行による協調策は、こうした短期金融市場の状況に対処し、金融市場全体の状況の改善を目的として、ドル供給スキームの導入やその拡充策を協調して行うものです。

次に、日本銀行が協調策に参加した趣旨ですが、日本銀行としても、こうしたドル市場の流動性の逼迫が円市場の流動性や市場の安定性に対して影響を及ぼす可能性が高まっていると判断しました。こうした判断を踏まえ、金融市場調節を円滑に行い、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資することができるよう、米欧中央銀行の協調行動に参加してドル資金供給オペを導入することが適当であると考えたものです。

最後に、日本の金融機関——邦銀と呼ばせて頂きますが——の外貨資金繰りとの関係について説明します。邦銀は最近における金融市場の動向を踏まえ、外貨の資金繰りについて慎重な運営を行っており、現時点において邦銀の外貨資金繰りについて特段の懸念を持っているものではありません。今回の本行の措置は、円にかかる金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から実施するものです。また、今回の措置は米欧中央銀行との協調行動の一環を成すことから、国際的

な金融資本市場の状況の改善にも資するものと考えています。このように、今回の措置はわが国金融機関のドル資金繰りの支援を直接意図したものではありません。以上簡単ですが、私から趣旨の説明をさせて頂きました。

(問) 簡単に2点伺います。1つは、今回の措置では、誰にドルを渡すのか、あるいは結果として誰に渡るのかという話です。要するに、国内の金融機関だけということなのか、それとも日銀が取引のある世界の金融機関にも結果的に渡るということになるのでしょうか。2点目は今回の決定プロセスについてです。当然、欧米から要請とか相談が色々あった上での話かと思いますが、どのような要請、相談があって、日銀としてどのような議論をして決定に至ったのかについて教えてください。

(答) まず誰にドルを引き渡すのかというご質問に対してお答えします。ドル供給オペの貸付対象先については、少し技術的な話ですが、円資金の供給で行っているオペの枠組みを基本的に採用しています。具体的には、共通担保オペ（本店貸付）の貸付対象先、または短期国債売買および国債の条件付売買における売買対象先で、かつドル資金を日本銀行との間で受け渡しをするための口座を直接ないしは間接にニューヨーク連銀に有する先から公募する扱いとなっています。要するに、先ほど申し上げた日本銀行のオペ先です。オペ先については、毎年1回公募して決めています。日本の金融機関——銀行、証券会社——、それから外国の金融機関がオペ先に入っています。従って、先ほど外国の銀行にドルが渡るのかという質問がありましたが、もちろん外国の銀行にも渡りますが、要するに日本銀行のオペ先金融機関に渡ることです。

それから、2問目ですが、昨日の記者会見でも申し上げたとおり、国際金融資本市場が緊張を高めていますので、主要国の中央銀行間では密接に意見交換・情報交換を行っています。そうした中で足許の国際金融資本市場、特に短期の金融市場で緊張感が強まっているということで、程度の差はありますが、これは各国が現在、直面している状況です。円の短期金融市場は相対的には安定していますが、以前と比べると緊張感は強まっています。こうした状況を放置すると国際金融資本市場全体の不安定化につながってきます。従って、これはこのスキームに参加する中央銀行のいずれもが、このスキームに参加した方が良いということであって、米国から要請を受けてやるということではあ

りません。主要国中央銀行間の協調行動として行っていくことが適当であると判断したものであり、日本銀行もそうした判断です。

（問） 情報・意見交換は各国と密接に行っているということですが、この協調策についてはいつ頃話が具体化したのでしょうか。また、昨日の金融政策決定会合で決めなかったのは、なぜでしょうか。

（答） 国際金融資本市場の状況についての意見交換、情報交換は連日行っています。国際金融資本市場の緊張が急速に高まって短期金融市場における資金調達圧力は予期せぬ強まりをみせています。こうした足許の市場環境の顕著な悪化を受けて各国中央銀行間で緊密に連絡を取り合った結果、市場における流動性の状況の改善を図るため、中央銀行による協調対応を早急に講じることが適当と判断するに至ったものです。こうした判断の下で、本日臨時の金融政策決定会合を開催し、今回の措置を決定したということです。

（問） 今回、金融政策決定会合を臨時に開くことになったわけですが、そもそも、これはこの協調のスワップ取極を決めるために必要だったということなのか、あるいはそれ以外に金融市場調節方針についても変える必要があるかもしれないという問題意識の下に開いたのか、その辺はどうなのでしょう。

（答） 先ほどの説明の中で、国内の短期金融市場への影響についてお話ししました。そのことについて少し詳しくご説明します。先ほど、外貨、特にドルの資金市場での調達圧力が高まっていると申し上げました。そういう状況の中で金融機関はどうやって外貨資金を調達するかといいますと、例えば円を持っている金融機関を考えると、為替市場で円を直物でドルに変換して、3か月後にドルを円に売り戻すという操作をするわけです。そうすると3か月間の為替リスクをヘッジしたうえでドルを調達できるわけです。そのようなかたちでドル資金を調達するという操作を市場参加者は行うわけです。ドルの資金市場でドルが調達しにくくなってくると、（調達した）円を売ってドルを調達するという行動が増えていきますから、一般的には円の資金市場に圧力がかかってくることになります。そういう意味で、この問題は当初はドルの問題でしたが、円の問題に跳ね返ってくる可能性が高まってきたということです。

一方、ドルの供給オペを行うためにはドルを調達することが必要になってきます。そこは中央銀行間のスワップというかたちで調達をしたわけです。これは、日本銀行が円をF R Bに引渡し、F R Bはドルを日本銀行に引き渡すというものです。一定期間後にその反対の売買をするということで為替レートを決めておけば、為替リスクを排した上で日本銀行はドルを調達できます。そのドルを原資に先ほどのドル供給オペレーションを行うというのが全体の姿です。このドルの調達、それからドルを使った資金供給オペレーションは一体のものです。このように、円の資金市場に影響を与えるオペレーションということで、本日、金融政策決定会合で決定したということです。

(問) 円の短期金融市場の緊張を防ぐためであれば、近日実施している円の即日オペでも可能かと思いますが、あえてドルをスワップして調達することの意義を教えてください。1点目の質問です。2点目は、今回の措置は円の短期金融市場の安定のためとおっしゃいましたが、ドルの通貨価値の防衛という意味は一切ないのか、この2点について教えてください。

(答) 昨年の夏にサブプライム住宅ローン問題が起きてからの各国の短期金融市場の動きをみてみますと、ドルの調達の問題が各国の市場に徐々に波及していったという感じがします。日本のケースでいえば、相対的に円の市場は安定しており、この円の市場で資金を調達し、先ほど申し上げたとおりこれをドルに変換するオペレーションを行うことによってドルを調達してきたわけです。これまではそうした動きを吸収しながら円の短期金融市場は安定していたという評価が可能だったと思います。ただここに来て、ドルの調達市場が急速にタイト化しており、円をドルに変換する圧力が以前に比べると高まっているわけです。そうすると、この動きに元から対処するためにはドルで供給することが一つの有効な策となります。ただしこれは円の資金供給オペと補完的なものであり、代替的なものではありません。もちろん円の資金供給オペについても現在の状況をみながら丁寧に行っていくつもりです。

(問) マーケットでは外国金融機関のドル調達に厳しいということですが、先ほど強調されたように日本の金融機関の資金調達を支援するのが目的ではないとすると、これはとりわけ外国金融機関のドル調達を日本の東京市場で支

援するという目的があると受け止めてよろしいのでしょうか。

(答) オペ先には外国の金融機関も入っていますが、最後は入札で条件が設定されるわけですから、どのような結果になるかは今の段階では分かりません。ただし、日本銀行は無担保で供給を行うのではなく、あくまでも担保をとってその範囲内でドルを貸し付けるわけですから、外国の金融機関は自分の持っている資産をどの中央銀行に担保として預けるのが良いかを考えた上で、実際の資金繰りのオペレーションを行います。そうすると、その金融機関が拠点を持つ地域の中央銀行に多くの担保を差し入れてそこで調達するのが自然ですから、そこに一定の配分を行います。その意味で、外国金融機関のドル調達が日本銀行に特に集中するかという点については、もちろんこれはやってみないと分かりませんが、それを側面から支援するというものではありません。それから先ほどのドルの通貨価値の防衛に関する質問にも絡みますが、今回の措置はドルも含め国際的な金融資本市場の安定に非常に貢献すると思いますし、なかなか、現実の問題がドルからスタートしていますから、ドルの金融市場の安定に貢献すると思います。

(問) ドルの資金供給はどのくらいの頻度で行うのかというイメージはあるのでしょうか。

(答) まず頻度と時期について申し上げます。ドル資金供給オペレーションにつきましては、所要の準備が整い次第、9月中を目途にオファーを開始する予定です。その後は、欧州中央銀行やスイス国民銀行同様、基本的にF R Bが実施を予定しているT A F (ターム・オークション・ファシリティ) のスケジュールに合わせて、1ヶ月物で300億ドル程度、3ヶ月物で100億ドル程度の資金供給をオファーすることを想定しています。その結果、ドルの供給残高は、年末に向けて最大で500億ドル程度となることを見込んでいます。スワップの金額は枠としては600億ドル設定していますが、当面想定するドル供給の残高の規模は、最大500億ドル程度と見込んでいます。

(問) 確認ですが、昨日の金融政策決定会合以降本日に至るまでの間に、短期金融市場の緊張が高まっているという認識に至ったという理解で良いので

しょうか。また、今回の金融政策決定会合で、金融市場調節方針について 0.5% 前後で推移するよう促すという決定をしていますが、改めてこれを決めた理由について教えてください。

(答) 昨日、日本銀行の金融政策決定会合は、正確に時間は覚えていませんが、12時半頃に終了したわけです。当然、その時点で利用可能な情報に基づいて判断したわけです。昨日、金融政策決定会合が終わった後の欧米の短期金融市場の動きをみますと、先ほど申し上げたように非常に緊張の高まる展開となりました。もちろん今週の初めから、あるいはそれ以前から短期金融市場の緊張感はあるわけですが、リーマン・ブラザーズの破綻の後、その緊張の度合いが高まり、昨日の欧米のマーケットでは——これはドルの話ですから欧米のマーケットになるわけですが——、一段と緊張が強まったということです。そういう意味では、昨日の動きというのはかなり影響していると思います。

金融市場調節方針については、実体経済の動き、最終的には景気の動きと物価の動きで判断していくわけです。もちろん金融市場の動きはリスク要因として意識しています。しかし、昨日と本日で実体経済、それから物価に関する判断を変える追加的な材料が出ているわけではなく、金融市場の状況については既にリスク要因として十分に認識しておりますので、調節方針については現状維持としました。

(問) 先ほど、担保があるので大丈夫との話でしたが、FRB等は、最近、信用リスクがあるものまで担保を広げています。米国債も未来永劫安泰というわけではないと思います。そういう意味では、もし外国の金融機関が殺到した場合、日本銀行がドル資産の持っている様々なリスクを全部引き受けて、世界中にお金をばら撒かざるを得ないというリスクもあるのではないかと思います。その辺は如何でしょうか。

(答) ドル供給オペに限らず、円の資金供給オペでも、中央銀行として資産の健全性を確保するということは非常に大事な前提条件です。この点については十分に配慮しています。具体的に申し上げますと、まずドル供給オペの対象先は一定の信用力基準を満たす先に限定されています。また、オペにより取得する債権は適格担保によってカバーされています。さらに、取得する債権はド

ル建てになりますので、為替変動リスクも意識しなければなりません。保有期間中に円相場が大きく下落しても担保割れが生じることがないように、過去のデータに照らして十分保守的と考える掛け目を織り込んだ円価の換算率を設定しています。こうしたことから、このドル供給オペの実施によって日本銀行の資産の健全性に問題が生じることはないと考えています。

（問） 過去に同様の措置を実施したことはあるのでしょうか。もしあれば、いつどういう時にやったか、円資金で各国の中央銀行が日本市場等の資金調達を円滑にするためにやったことがあるか、お聞かせ下さい。

また、日本で 1990 年代にクレジットクライシスが起きて短期金融市場が非常に逼迫したことがありましたが、その時に円資金で各国中央銀行が協力したことがあったのでしょうか。以上 2 点を教えて下さい。

（答） 私は歴史の全てに通じているわけではございませんが、記憶している限り、日本銀行がドルの資金供給オペレーションを行ったのは、今回が初めてであります。それから、円の資金供給のオペレーションを外国の中央銀行が行ったケースはないと思います。一般論を申し上げますと、ある通貨について、その母国通貨の中央銀行以外の中央銀行が、その国の通貨のオペレーションを行うということは従来なかったわけです。サブプライム住宅ローン問題が発生して以降、昨年末に F R B は、欧州中央銀行とスイス国民銀行との間でドルのスワップ協定を結びました。今回、新たに F R B は日本銀行、イングランド銀行、カナダ銀行との間でスワップ協定を締結したわけであります。これは、金融市場のグローバル化が進み、特にドルという基軸通貨国における短期金融市場の緊張感が、世界の金融市場に影響を及ぼすようになってきたという現実を反映したものであると思います。

（問） 先ほど、短期金融市場の緊張感が非常に強まったとおっしゃっていましたが、この背景についてもう少しお話を伺えればと思います。リーマン・ブラザーズの破綻、A I G の公的資金注入といった米国政府、F R B の措置を市場は評価していないということがあり、金融市場の緊張は非常に高まっているのではないかと感じているのですが、昨日の会見では、それらは最善の対策だと評価されていらっしゃいました。本日の結果に至ったことを踏まえて、もう

一度この間の米国政府の対応への評価を教えてください。

(答) まず、ドルの短期金融市場において緊張感が高まっているという背景には、今ご指摘のリーマン・ブラザーズの破綻やA I Gに対する公的支援等に象徴される一連の出来事があると思います。金融市場の参加者が、相手方と取引をする際のリスク——カウンターパーティリスク——について、意識を高めるということが現実には起きたわけです。A I Gの措置について、私は、F R Bが置かれた状況に照らして最善の決定だと申し上げましたが、既にあの時点で金融市場が緊張感を高めており、そうした状況のもとで、もしF R Bの措置がなければさらに緊張感が高まったと思ったからです。現実には、そうした措置にも関わらず緊張感が高まっているわけですが、だからと言って、金融市場の安定にとって公的支援は意味がないということではなく、やはり意味はあったと強く思っています。その背景についてですが、昨日の話の繰り返しになりますが、金融市場の不安は流動性の逼迫という現象を引き起こしますが、これは問題のあらわれ方であり、最終的にはソルベンシー（支払能力）という金融機関自体の資産の健全性の問題に関わる話になります。この問題にどう対応していくかが最も大切であり、流動性の問題に対応することで全てが解決するわけではもちろんありません。今回のドル資金供給オペはあくまでも流動性の問題に対して対処したものであり、流動性の逼迫がきっかけとなって経済全体が混乱する事態を避けるためのものです。繰り返しになりますが、その背後にある基本的要因について取り組まない限り、問題は解決しません。

(問) イエスかノーかでお答え頂けるのではないかと思いますのですが、発表された時間が午後4時頃だったというのは、欧州のマーケットが開く時間を意識したものであるという理解でよろしいでしょうか。

(答) 各国の金融市場の状況や各国における事務対応がありますので、そういうものを全て勘案した上でこの時間に至ったということです。

以 上