

公表時間

11月27日(木)8時50分

2008.11.27

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年10月14日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2008年11月20、21日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1 . 開催日時 : 2008 年 10 月 14 日 (20:30 ~ 21:34)

2 . 場 所 : 日本銀行本店

3 . 出席委員 :

議長	白川方明	(総 裁)
	西村清彦	(副 総 裁)
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	(")
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")

4 . 政府からの出席者 :

財務省	竹下 亘	財務副大臣
内閣府	藤岡文七	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	山口廣秀
理事	山本謙三
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	鮎瀬典夫
金融市場局長	中曾 宏
国際局長	沼波 正

(事務局)

政策委員会室長	大杉和人
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局参事役	関根敏隆
企画局企画役	加藤 毅
企画局企画役	坂本哲也
企画局企画役	中尾根康宏
企画局企画役	鈴木公一郎

・臨時金融政策決定会合開催の趣旨説明

冒頭、議長より、今回の臨時金融政策決定会合開催について、以下のとおり趣旨説明があった。

- サブプライム問題に端を発した国際金融市場の緊張は、一段と高まりをみせている。先日のG7ではアクションプランが採択されており、各国は相次いで公的資金注入などの対応を打ち出している。
- こうした中、各国中央銀行は流動性供給面で様々な措置を講じてきている。日本銀行も、今月8日、金融調節面の改善に向けた検討を進める方針を示した。また、昨日は、共同声明で、米欧の4中央銀行が、固定金利を提示して、担保の範囲内で金融機関の希望額全額に応じる米ドル供給オペレーションを導入し、日本銀行も同様の措置の導入を検討することを発表した。
- これらを踏まえ、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観点から、金融調節面での改善措置を講じることが適当と考えられる。

・金融市場動向に関する執行部報告の概要

最近の金融市場動向をみると、日米欧の株価は、大幅な下落の後、足許は急反発している。長期金利は、振れの大きい動きの中、上昇している。為替相場は、円高、ドル高、ユーロ安が続いているが、足許は幾分反転している。クレジット市場では、米欧の社債スプレッドは金融セクターを中心に大きく拡大し、CDSプレミアムも引続き高水準にある。米ドル資金の調達金利も、オーバーナイト物の変動が大きいほか、ターム物も高止まっている。米ドルLIBOR-OISスプレッドも大幅に拡大したままとなっている。為替スワップ市場の流動性も低く、年末越えのドル調達について、緊張が強い状態が続いている。

国内市場では、レポ市場で取引が成立しにくい状態が続いており、レートが高止まりしている。また、レポ市場の機能低下の影響もあり、物価連動国債や変動利付国債を中心に国債市場の歪みが大きくなっている。CP市場では、発行レートの対国債スプレッドが拡大傾向にある。なお、CPのうち資産担保CPの発行状況をみると、銀行によるバックアップ付のものが大部分となっている。

・金融調節面の改善策に関する執行部報告の概要

最近における内外の金融資本市場の動向を踏まえ、執行部においては、金融政策決定会合で議決を要する措置（次項）のほか、実務面で次の対応を行う方針である。

すなわち、第1に、国債レポ市場における流動性改善のための措置として、2009年1月16日までの間、国債補完供給の最低品貸料の引下げ（1%→0.5%）等を実施する。第2に、市場を通じた企業金融の円滑化のための措置として、CP等現先才への積極的活用を図る。第3に、年末越え資金の積極的な供給を図るため、年末越えのターム物才ペを早期に開始する。

・金融政策決定会合による議決を要する金融調節面の改善策についての執行部からの提案

最近における国際的な金融情勢の展開の下で、米ドル短期金融市場では流動性が逼迫する状況が続いている。また、わが国金融市場においては、国債レポ市場で流動性の低下がみられるほか、企業金融面でも一部で市場における資金調達環境に厳しさが窺われる。こうした中で、本行が金融市場調節を円滑に行うとともに、わが国金融市場の安定確保に万全を期する観点から、金融調節面での対応を図るため、所要の措置を講じることとしたい。第1に、「国債の条件付売買基本要領」の一部改正により、国債現先才ペの対象を拡大し、変動利付債、物価連動債、30年債を追加する。第2に、「資産担保コマーシャル・ペーパー等の適格性判定に関する特則」の制定により、資産担保CPの担保等適格要件を時限的に緩和し、取引先保証の資産担保CP等を適格とする。第3に、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等により、「固定金利を提示して、適格担保の範囲内で、供給総額に制限を設けずにドル供給を行う方式」を導入することとしたい。

なお、本行は、10月8日、「金融調節面で更に改善を図る方策について速やかに検討」することを公表しているが、本件は、こうした方策のうち、検討中の「日銀当座預金制度の運用」を除き、金融政策決定会合で決定する必要がある措置を取り纏めて提案するものである。

・ 討議

1． 執行部提案に関する委員会の検討

委員は、まず、最近の金融市場の動向について検討を行い、国債レポ市場やCP市場における流動性、年末越えの資金調達、米ドル短期金融市場における流動性に、それぞれ問題が生じている状況を確認し、中央銀行として、これらの問題に適切に対応することが必要との見解で一致した。その上で、国債現先オペの対象拡大、資産担保CPの担保適格要件および現先オペ適格要件の緩和、新方式の米ドル資金供給オペレーションの導入、の各々について、その効果と留意点を検討し、上記執行部提案の措置を取ることが適当との見解で一致した。

その中で、ある委員は、国債現先オペの対象拡大について、長期国債買入の対象の拡大とは異なる点を明確に説明する必要があると指摘した。また、ある委員は、資産担保CPの適格要件の緩和については、本行資産の健全性の観点から、執行部提案のような時限措置とすることが望ましいと述べた。ある委員は、米ドル資金供給オペレーションに固定金利方式等を導入する点について、市場機能を阻害する側面があるとはいえ、米ドル資金の流動性問題への対応などからやむを得ないと指摘した。また、別の委員は、東京市場での米ドル調達環境が、米欧市場対比で不利にならないためにも、固定金利方式等とすることが適当であると述べた。さらに、ある委員は、日本銀行の当座預金制度の運用についても、速やかな検討が必要と指摘した。

2． 当面の金融政策運営に関する委員会の検討

前回10月6、7日の金融政策決定会合において、当面の金融政策運営に関し、「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」という現在の金融市場調節方針を決定したが、今回、臨時決定会合を開催したことから、改めて次回の決定会合までの金融市場調節方針を決定することが必要となった。委員は、次回10月31日の決定会合までの調節方針について、前回の決定会合後に新たに公表された経済・物価指標は限られており、経済・物価情勢に関する議論は、月末にかけて公表される多くの指標を見極めた上で、次回の決定会合で集中的に議論することが適当であることから、現在の調節方針を維持することが適当である、との見解で一致した。

．政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 日本銀行は、10月8日の声明文において、最近の国際的な金融危機に対し「金融調節面で更に改善を図る方策について」検討することを表明された。
- また、10月10日のG7の会合で、各国の財務大臣及び中央銀行総裁は、「すべての必要な手段を講じる」と合意をした。これが今のところ、各国のマーケットには非常に好感されていると受け止めている。
- 今般の提案は、その後の日本銀行における検討の結果やG7合意などを踏まえた上で導入される措置であり、政府としては、政策決定会合のご判断を尊重したい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 今回の措置は、先週のG7財務大臣会合・中央銀行総裁会議の行動計画にも沿った時宜を得た適切な措置として評価する。
- 金融資本市場の変化は急速であり、政府としても、国際金融資本市場の動向及びその我が国経済への影響に引き続き注視し、適切に対応して参りたい。
- 日本銀行におかれては、引き続き適時適切な金融政策運営に努め、景気の厳しい現状を踏まえ、金融面からしっかり経済を支えて頂くことを要望する。

．採決

1．「国債の条件付売買基本要領」の一部改正等

採決の結果、前記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法で公表されることとされた。

2．金融市場調節方針

議長からは、委員の見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

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。

採決の結果

賛成：白川委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員

反対：なし

議事要旨の承認日程

政策委員会議事規則の規定により、金融政策決定会合の議事要旨については、次回の決定会合で承認されることとされているため、本日の臨時決定会合の議事要旨の承認の取扱いが検討され、次回10月31日の会合までの期間が短いことから、実務上の制約を考慮し、11月20、21日の会合で承認、公表することとされた。また、前回9月29日の臨時決定会合および10月6、7日の決定会合の議事要旨については、予定どおり、10月31日の会合で承認、公表することとされた。

以 上

(別添)

2008年10月14日

日本銀行

当面の金融政策運営について

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を決定した(全員一致^(注))。

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。

以上

(注) 賛成：白川委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員
反対：なし