

公表時間

1月27日(火)8時50分

2009.1.27

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年12月2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、2009年1月21、22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12月2日(13:00～14:29)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総裁)
	山口廣秀	(副総裁)
	西村清彦	()
	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	宮澤洋一	内閣府副大臣

(執行部からの報告者)

理事	井戸清人
理事	山本謙三
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	鮎瀬典夫
金融市場局参事役	野村 充
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
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	服部良太

・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。

- 11月20、21日の金融政策決定会合では、執行部に対して、企業金融の円滑化に資する観点から、民間企業債務の適格担保としての取扱いや、民間企業債務を担保とする資金供給面の工夫について、検討を行い、決定会合で報告するように指示したところである。
- 本日は、執行部の検討結果について報告を受けるため、日銀法第17条第3項に基づき、臨時金融政策決定会合を開催することとした。

・リーマン・ブラザーズ破綻以降の主な金融市場調節での対応に関する執行部報告の概要

米ドル資金調達市場の安定化策としては、9月18日に米ドル資金供給オペを導入した。本行を含めた各国中央銀行の潤沢なドル資金供給等により、翌日物についてはリーマン・ブラザーズ破綻前の落ち着きを取り戻したほか、ターム物レートについても10月14日の金額無制限オペの導入以降、急速に低下している。

国債レポ市場の安定化策としては、リーマン・ブラザーズ破綻以降、国債買現先オペをほぼ毎日実施しており、オペ残高は昨年の3倍超の水準となっている。この結果、レポ金利にも効果が現れ始めている。また、10月14日には、国債買現先オペの対象に変動利付国債等を追加し、金融機関の資金繰りの円滑化に寄与したと評価している。

年末越え資金については、10月14日に積極的な供給方針を公表し、昨年を上回る頻度・金額で資金供給を実施している。この結果、円のターム物金利は、足許幾分強含んではいるが、ドルやユーロに比べれば落ち着いている。なお、11月の準備預金の積みは、補完当座預金制度のもと、足許リーマン・ブラザーズ破綻直後の9月積み期に次ぐ早めの進捗となっている。

企業金融円滑化のための措置としては、10月14日および11月21日の積極的活用方針を受け、コマーシャル・ペーパー（CP）買現先オペの頻度・金額を増加させている。この結果、高格付銘柄で

は、C P 発行レートは高水準横這いながら、発行額に持ち直しの動きがみられ、C P 買現先オペがディーラーの資金繰りをサポートしていることが窺われる。

・企業金融円滑化に資する金融調節面での対応策についての執行部からの提案

11月20、21日の金融政策決定会合で議長よりなされた指示に基づく検討結果を報告する。最近のわが国の金融環境をみると、中小・零細企業で資金繰りが悪化しているほか、大企業においても市場での資金調達環境が悪化している先が増えるなど、全体として緩和度合いが低下している。こうした情勢を踏まえ、企業金融の円滑化に資する観点から、民間企業債務の適格担保としての取扱いおよび民間企業債務を担保とする資金供給について、所要の措置を講じることとしたい。

すなわち、第1に、社債と企業向け証券貸付債権の適格要件のうち、格付に係る要件を、12月9日より「A格相当以上」から「BBB格相当以上」に緩和したい。第2に、「共通担保として差入れられている民間企業債務の担保価額の範囲内で、金額に制限を設けずに、無担保コールレートの誘導目標と同水準の金利で、年度末越え資金を供給するオペレーション」を導入することとし、12月18、19日の金融政策決定会合において基本要領等の制定等を改めて付議するとともに、来年1月中の実施に向けて実務的検討を早急に進めることとしたい。また、いずれの措置についても、来年4月末までの時限措置としたい。

・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った。委員は、わが国の金融市場は、これまでの日本銀行による金融調節面での対応の効果もあって、欧米に比べれば相対的に安定を維持しているが、国際金融市場における緊張の高まりの影響が及んでおり、金融緩和の度合いは低下している、との見解で一致した。その上で、年末・年度末に向けた企業金融の円滑化に資する観点から、上記執行部提案の各措置をとること、および、そうした措置の目的や効果がこれまでとってきた措置と併せて市場等に十分理解されるよう説明を行っていくことが適当である、との見解で一致した。

その中で、ある委員は、現在の問題の背景には、金融機関が直面する流動性制約、取引の相手方の信用リスクへの懸念、および金融機関自身の資本制約の3つがあり、今回の措置は主として流動性制約の軽減を図るための措置であると述べた。また、同じ委員は、CPの買い切りの実施について、内部的な検討を進めるとともに、早めに対外的にアナウンスすることが必要ではないかと述べた。これに対し、何人かの委員は、今後更なる施策が必要となるかどうかは、これまでの措置の効果や今後の市場動向をもう暫く見極めた上で判断することが適当であると述べた。そのうち複数の委員は、CPの買い切りのように中央銀行が個別企業の信用リスクをとる施策は例外的なものであり、慎重な姿勢で臨む必要があるとの見方を示した。また、多くの委員は、内部的な検討は柔軟に行っていくことが必要である一方、対外的なアナウンスは適切なタイミングで行うことが重要であるとの認識を示した。別のある委員は、今回の措置が足許の金融市場に与える効果を検討するうえでは、これまでの措置とも併せて評価することが適当であると述べた。また、同じ委員は、来年1月から実施する予定の新しいオペレーションについても、アナウンスメント効果等により年内から効果が期待できるのではないかと述べた。

2. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討

前回11月20、21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、0.3%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12月18、19日の決定会合までの調節方針について、経済・物価情勢に関しては、前回決定会合後に公表された各種指標や12月15日に公表予定の短観も含めて、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。

- 今般の提案は、年末に向けて金融機関の貸出姿勢や社債・CP市場の動向など金融環境が一層厳しくなるリスクがある中、企業金融の円滑化に資するものと考えられ、政府としては、政策

決定会合のご判断を尊重したい。

- その上で、今回の措置の採用が決定された際には、現在の情勢を踏まえ、可能な限り早急に実行に移すようお願いしたい。
- 日本銀行におかれては、現下の厳しい経済金融情勢を踏まえ、年末、年度末の企業金融の動向にも十分注視しながら、引き続き適切かつ機動的な金融政策運営に努め、金融面からしっかり経済を支えて頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 年度末は勿論、年末についても資金繰り対策に万全を期すことが重要な課題と考えている。説明資料上では、新たなオペレーションは年度末越え資金を供給するとあったので、若干心配していたが、年内についてもアナウンスメント効果等が期待できるという後半の議論を聞いて安心した。今般の提案の措置についてはスピード感が大事だと思っているので、できる限り速やかに実施して頂きたい。

．採決

- 1．「社債および企業に対する証書貸付債権の適格性判定等に関する特則」の制定等

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、0.3%前後で推移するよう促す。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、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12月18、19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、21年1月21、22日の会合で承認、公表することとされた。また、前回11月20、21日の決定会合の議事要旨については、予定どおり、12月18、19日の会合で承認、公表することとされた。

以 上

(別添)

2008年12月2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、0.3%前後で推移
するよう促す。

以上

(注) 賛成：白川委員、山口委員、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