

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<作成局における保管期間満了時期：2038年12月>

<配 付 先：金融政策決定会合関係者限り>

2008.9.18

金 融 市 場 局

## 最近の金融市場動向

— 米ドル資金調達環境の顕著な悪化について —

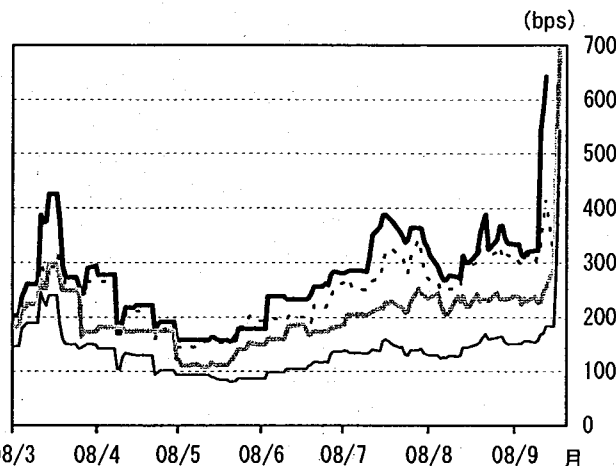
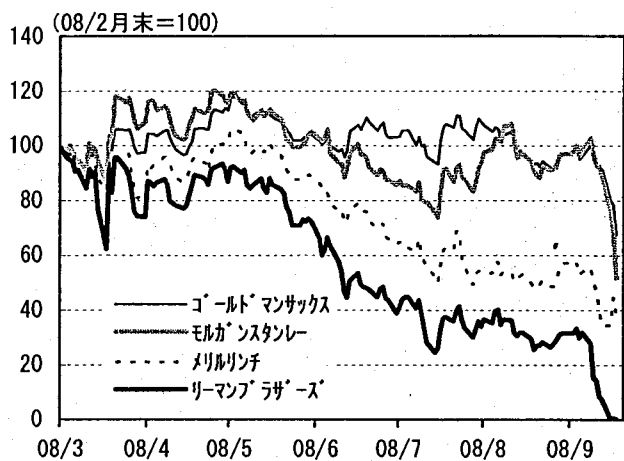
9月15日の米リーマン・ブラザーズ（持株会社）の破綻等を機に、欧米金融機関の信用不安が再燃。株価が急落、CDSプレミアムも急拡大している。

# ▽ 米欧金融機関を巡る動き

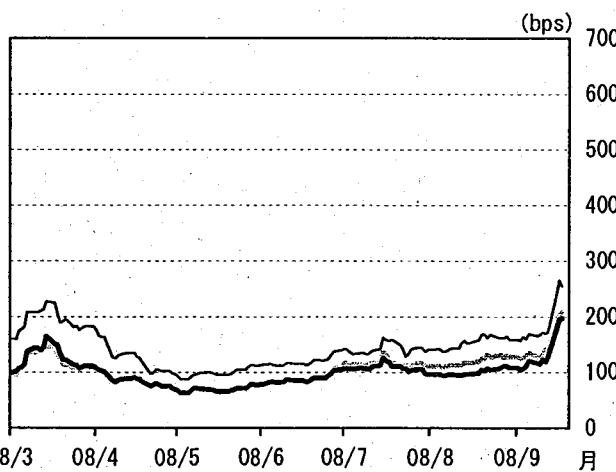
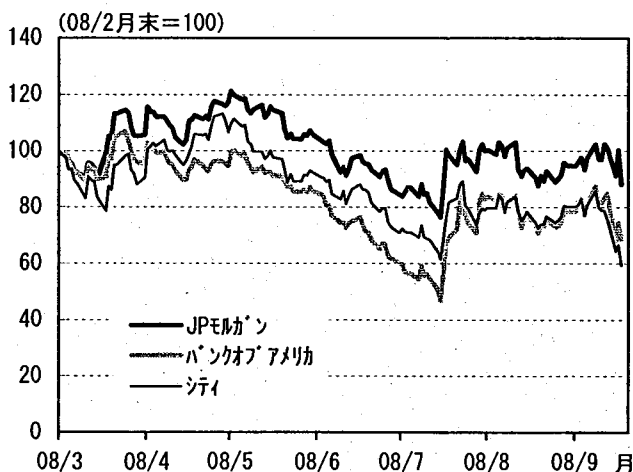
## 米系投資銀行

## 株価

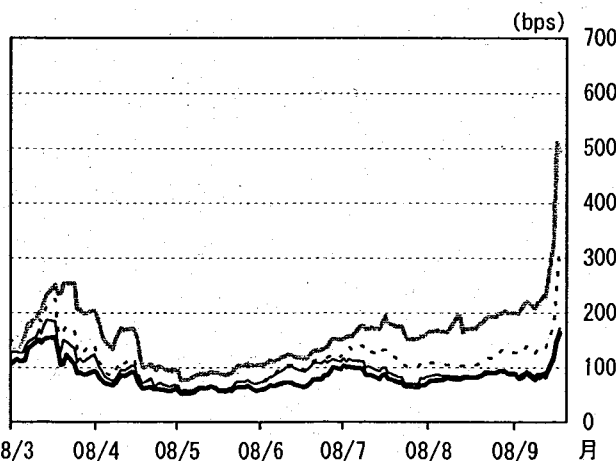
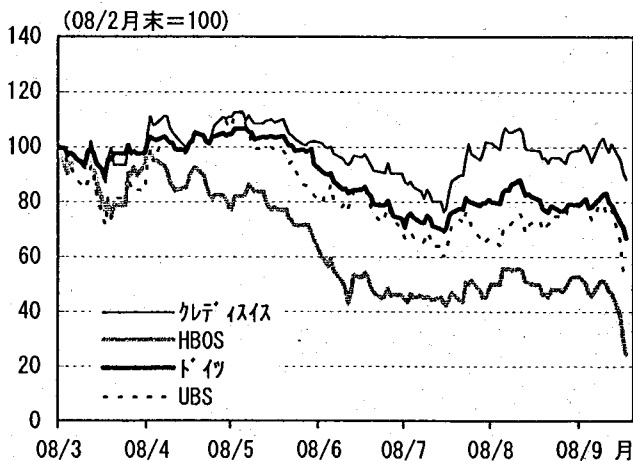
## CDSプレミアム



## 米系商業銀行



## 欧州系銀行

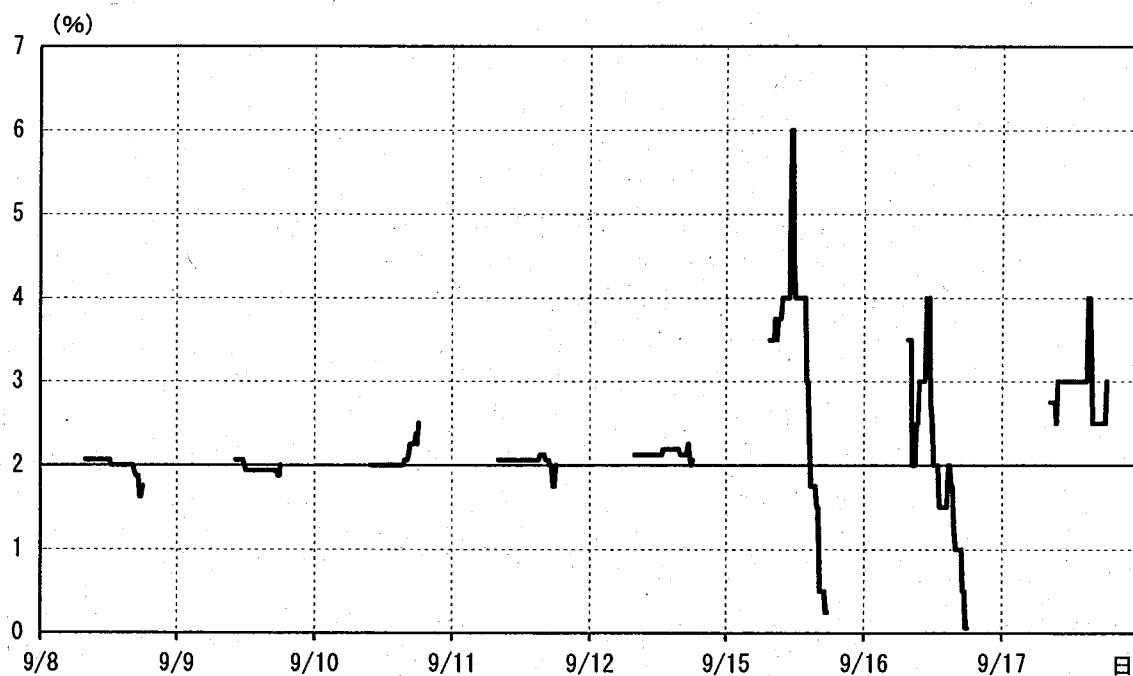


(注) 直近は9/17日。

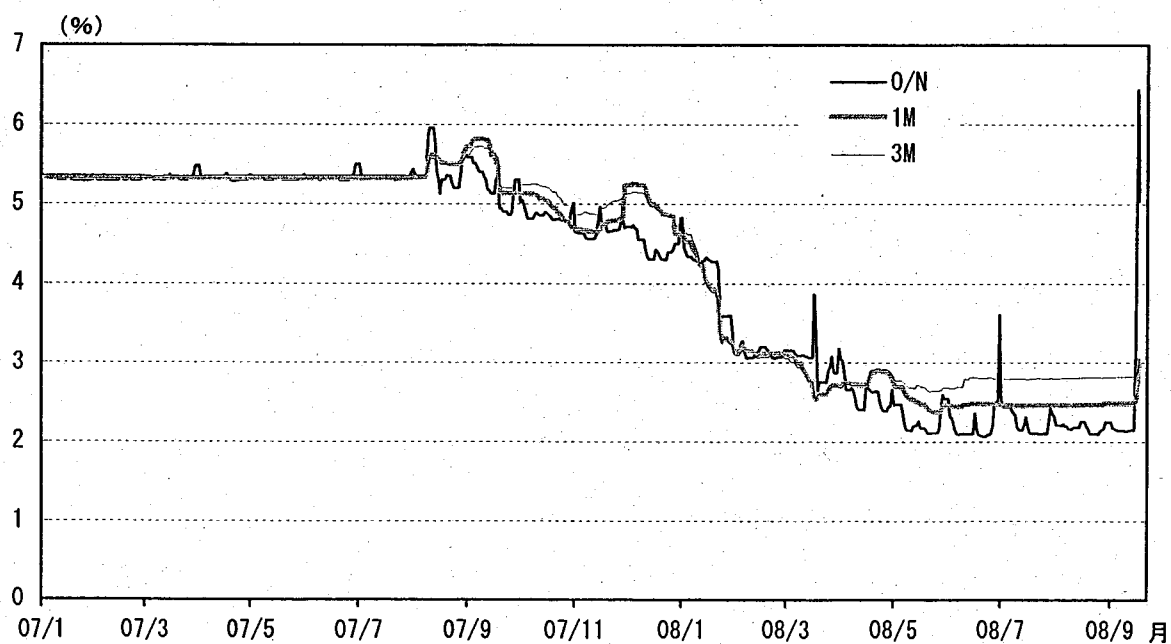
(出所) Bloomberg

こうした中で、米ドル資金の調達金利は、ターム物、オーバーナイト物ともに急上昇し、かつ、日中の振れの大きい状況が続いている。

#### ▽ FF 金利の日中推移



#### ▽ 米ドル LIBOR の推移

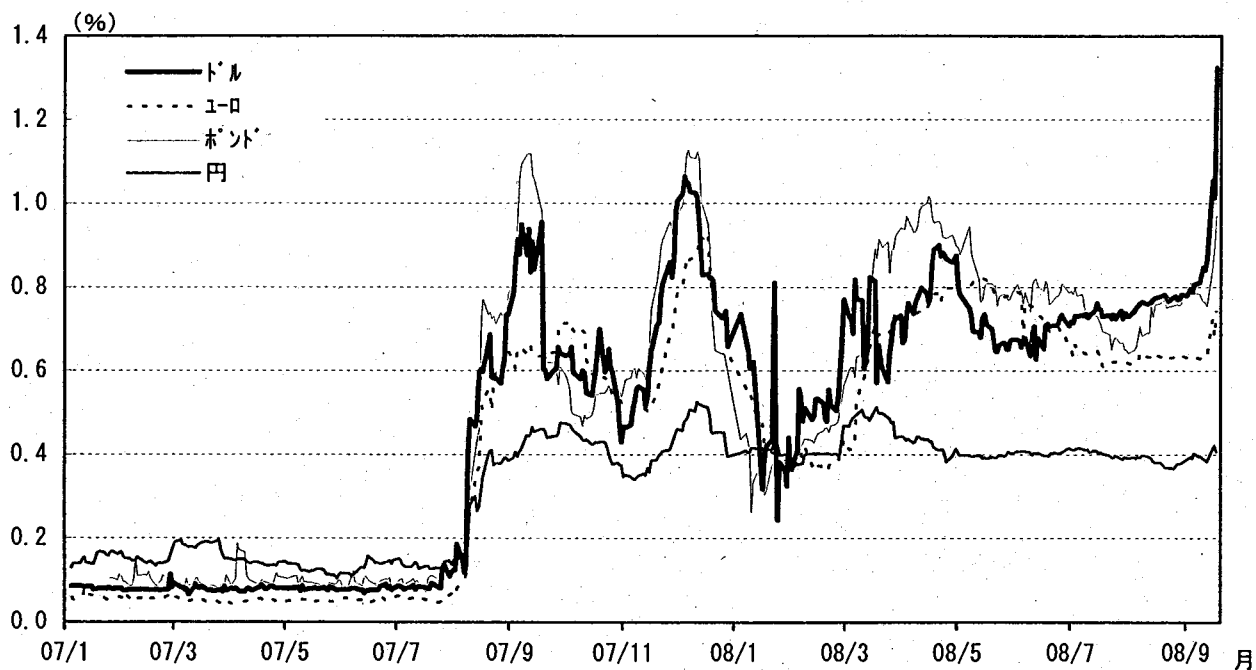


(注) 直近は 9/17 日。

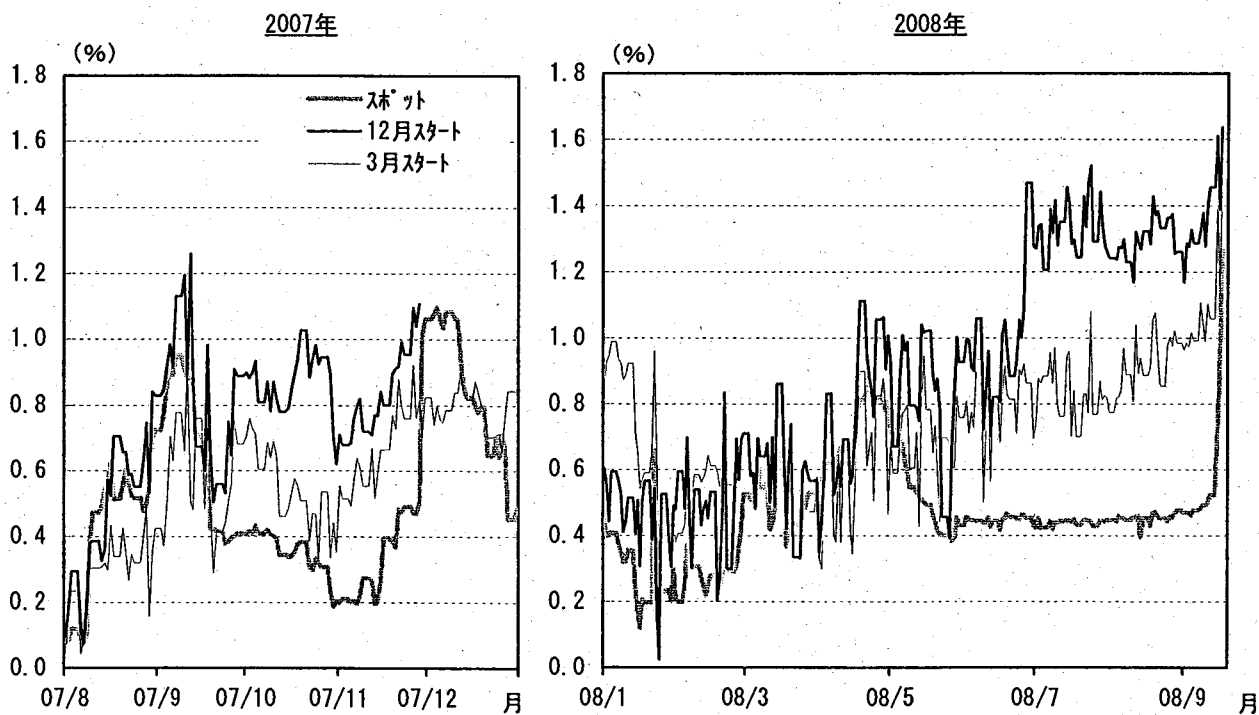
(出所) Bloomberg

年末越え米ドル資金の調達にかかる不安感も強い。

# ▽ 米ドル LIBOR-OIS スプレッド (3 か月物) の推移



# ▽ 米ドル LIBOR-OIS スプレッド (1 か月物フォワード) の推移



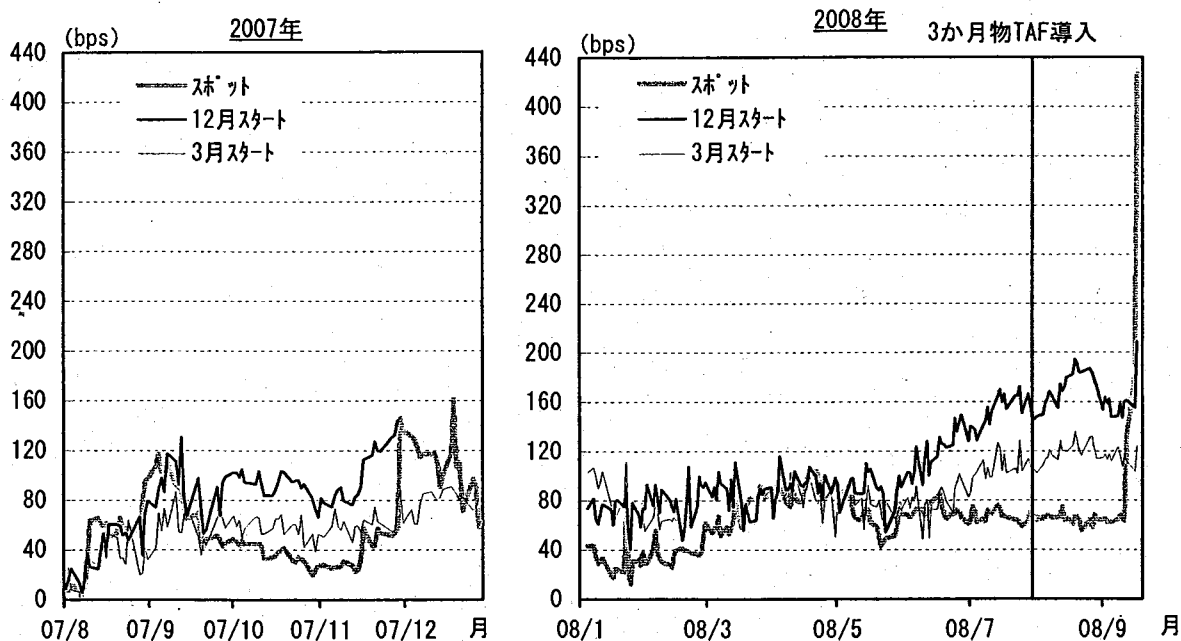
(注) 直近は 9/17 日。

(出所) Bloomberg

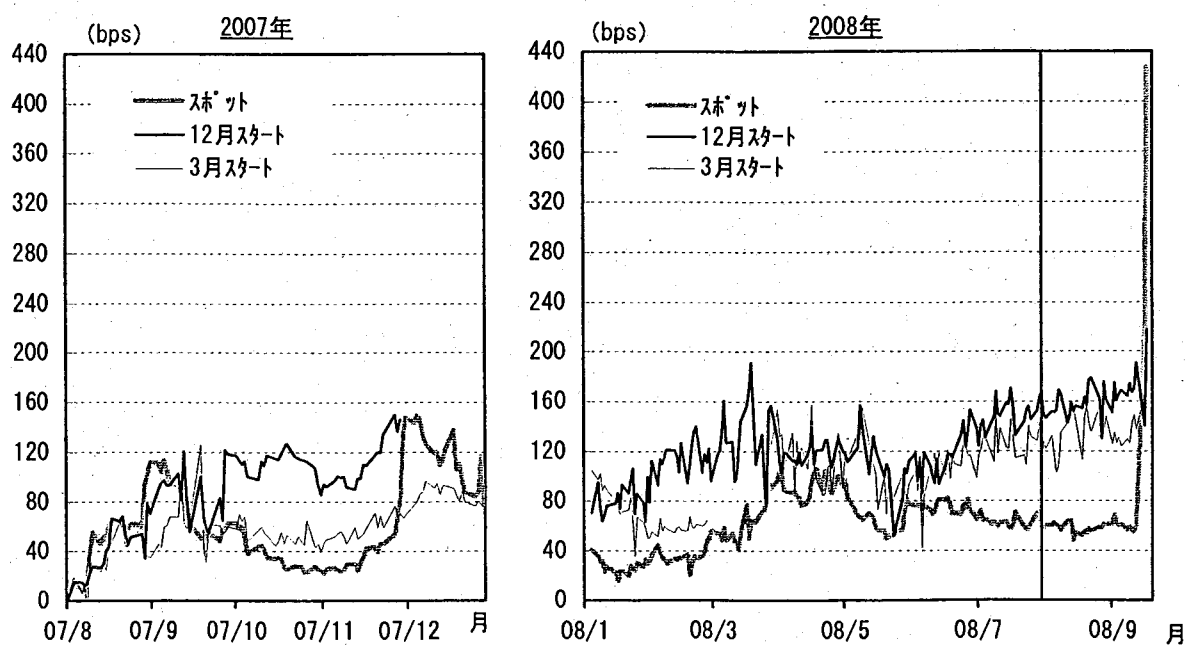
本邦市場関係者からも、足許、必要な米ドル資金は一応確保できているが、米ドル資金調達市場の著しい機能低下、為替スワップでのドル調達環境の明確な悪化（市場流動性の低下、長めのターム取引の困難化、調達金利の上昇等）を訴える声が数多く聞かれている。

## ▽ ドル転コスト対 OIS スプレッド（1 か月物フォワード）の推移

### （1）円投・ドル転



### （2）ユーロ投・ドル転



（注）直近は9/17日。

（出所）Bloomberg、ロイター、メイタン・トラディション

議事録公表時まで対外非公表

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2038年12月＞

2 0 0 8 . 9 . 1 8

企 画 局

## 「国際金融市場の動向等を踏まえた金融調節手段面での対応」

### に関する検討のポイント

- ・ 最近における国際金融市場における資金調達圧力の動向をどう評価するか。
- ・ 上記の評価や海外中央銀行におけるこれまでの対応等を踏まえ、金融調節手段面での対応のあり方をどのように考えるか。

2008.9.18

企 画 局

金 融 市 場 局

## 米ドル資金供給オペレーションの導入について

### (説明資料)

<頁>

- 米ドル資金供給オペレーションの導入について ..... 1

### (政策委員会付議文)

- 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等  
に関する件 ..... 5

## 米ドル資金供給オペレーションの導入について

最近における米ドル市場の流動性の状況が円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、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、「米ドル資金供給オペレーション」(ドル供給オペ)を導入するため、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等を行うこととしたい。

### 1. 背 景

最近の米ドル市場においては、流動性が逼迫する状況がみられており、これが円市場の流動性低下や不安定化を生じさせる恐れがある。こうした中で、本行が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、米ドル資金供給オペレーションを導入することとしたい。

—— 最近の短期金融市場における資金調達圧力の持続的な高まりに対処するため、本日、本行を含む6つの中央銀行(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、本行およびスイス国民銀行)は協調策を公表する予定。上記の措置は、その一環として行うもの(参考参照)。

### 2. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定

- 「米ドル資金供給オペレーション」(ドル供給オペ)を行うために必要な基本的事項を定める「米ドル資金供給オペレーション基本要領」を新たに制定する。
- ドル供給オペは、共通担保を見合いとした金利入札型ドル貸付とする。
- ドル供給オペに係る基本的事項の主なポイントは次のとおり。

①貸付期間は3か月以内とする。

—— 当面のオペ運営としては、貸付期間1か月物と3か月物を実施す



ることを想定。

②貸付利率はコンベンショナル方式の金利入札で決定する。ただし、ニューヨーク連邦準備銀行が指定する貸付期間に応じたオーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利をその下限とする。

③ドル貸付を円建ての適格担保によりカバーするため、担保の差入れに当たり基準とするドル貸付金額の円貨換算額の計算においては、円ドルの実勢為替相場に加え、貸付期間に応じた為替変動リスクを勘案した円貨換算率を設定する。

—— 為替変動リスクをカバーするための乗率は、貸付期間1か月以下では1.13、1か月超3か月以下では1.25とする。

④平成21年1月30日までの時限措置とする。

### 3. 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」の制定

- ドル供給オペにおけるオペ対象先の選定を行うために必要な基本的事項を定める基本要領として、「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を新たに制定する。
- オペ対象先は、①現在の共通担保資金供給オペ（本店貸付）の対象先または短国売買・国債現先オペの対象先であって、かつ②ニューヨーク連邦準備銀行における米ドル口座によって本行とのドル資金の受渡しを行うことができる先、のうち、ドル供給オペの対象先となることを希望する先とする。

### 4. ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極の締結

- ドル供給オペの実施に必要なドル資金の調達のため、本行とニューヨーク連邦準備銀行（FRBNY）との間で、FRBNY が本行に米ドルを提供し、本行がFRBNY に円貨を提供する為替スワップ取極を新たに締結する。
- 同為替スワップ取極の有効期限は平成21年1月30日、引出限度額は600億ドル。

## 5. 今後の予定

- 上記の各基本要領を本日より実施し、所要の準備を進めるとともに、FRBNYとの間で為替スワップ取極を締結し、9月中を目途に初回のドル供給オペを実行することとしたい。

以 上

(参考)

2008 年 9 月 18 日

日本銀行

### 短期金融市場における調達圧力の高まりへの協調対応策

本日、カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度、日本銀行およびスイス国民銀行は、米ドル短期金融市場における資金調達圧力の持続的な高まりに対処するための協調策を公表した。これらの措置は、各国中央銀行が過去数日間に行った措置とあいまって、国際金融資本市場の流動性の状況の改善に資することを目的としている。中央銀行は、引き続き緊密に協力し、現在の資金調達圧力に対処するため、適切な措置を講じていく。

#### 日本銀行の措置

日本銀行は、本日、臨時金融政策決定会合を開催し、米国連邦準備制度と協力して、わが国における金融市場参加者への米ドル資金供給を行うため、米国連邦準備制度との総額 600 億ドルの米ドル・スワップ取極の締結を承認するとともに、これを原資とした米ドル資金供給オペレーションの導入を決定した。日本銀行は、今後、市場の状況に応じて、適切にドル資金の供給を行う方針である。

日本銀行としては、今後とも、適切な金融市場調節の実施を通じて、金融市場の安定確保に努めていく方針である。

#### 各国中央銀行の措置

各国中央銀行の措置については、下記ウェブサイト参照。

|          |                                                                             |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------|
| カナダ銀行    | <a href="http://www.bankofcanada.ca">http://www.bankofcanada.ca</a>         |
| イングランド銀行 | <a href="http://www.bankofengland.co.uk">http://www.bankofengland.co.uk</a> |
| 欧州中央銀行   | <a href="http://www.ecb.int">http://www.ecb.int</a>                         |
| 米国連邦準備制度 | <a href="http://www.federalreserve.gov">http://www.federalreserve.gov</a>   |
| スイス国民銀行  | <a href="http://www.snb.ch">http://www.snb.ch</a>                           |

以 上

(政策委員会付議文)

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

最近における米ドル市場の流動性の状況が円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、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ため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙2. のとおり制定すること。
3. (1) 1. の「米ドル資金供給オペレーション基本要領」に基づく米ドル資金供給オペレーションを行うために必要な米ドル資金の調達のため、ニューヨーク連邦準備銀行との間で、別紙3. の内容を骨子とする外国為替の売買（以下「スワップ取引」という。）に係る取極（以下「スワップ取極」という。）を締結すること。  
(2) スワップ取極に基づき本行が取得する米ドル建て資産の上半期末および事業年度末における邦貨への換算については、会計規程（平成10年10月9日付政第191号別紙）第15条の定めにかかわらず、スワップ取引に適用する外国為替相場を用いて行うこと。  
(3) スワップ取引の具体的な条件については、総裁が決定し、遅滞なく政策委員会に報告すること。

以 上

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、最近における米ドル市場の流動性の状況が円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、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、米ドル資金供給オペレーション（適格担保を根担保として、貸付利率を入札に付して行う公開市場操作としての米ドル建て貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店（国際局）とする。

3. 貸付対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第4号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間とする。

## 6. 貸付利率および利息の徴収

- (1) 貸付利率は、これを入札に付してコンベンショナル方式により決定する。ただし、ニューヨーク連邦準備銀行が指定する貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利をその下限とする。
- (2) 利息の徴収は、(1) の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

## 7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

## 8. 担保

- (1) 貸付対象先から、適格担保を根担保として差入れさせるものとする。
- (2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.) の定めるところによる。
- (3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・米ドルにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合は1.13、1か月超3か月以下の場合は1.25を乗じた金額とする。

## 9. 米ドル資金の決済

貸付先との間の米ドル資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したニューヨーク連邦準備銀行における米ドル口座を用いて行う。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成21年1月30日をもって廃止する。

## 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(案)

### 1. 趣旨

この基本要領は、米ドル資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」(平成20年9月 日付政委第 号別紙1.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

### 2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(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選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、米ドル資金供給オペレーションにかかる米ドルを本行との間で受渡しするために使用する口座としてニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先(ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

### 3. 対象先の遵守事項等

(1) 対象先の公募に際しては、次に掲げる対象先としての遵守事項を明示するものとする。

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3)(2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「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選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成21年1月30日をもって廃止する。



ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱（案）

1. 取極の目的

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、日本銀行が取引先金融機関等に対して米ドル資金を供給するために当面必要とする米ドル資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行とニューヨーク連邦準備銀行

3. 対象取引

ニューヨーク連邦準備銀行が日本銀行に対して米ドルを提供し、日本銀行がニューヨーク連邦準備銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限

平成21年1月30日

5. 引出限度額

実行残高の上限として、600億ドル

各中央銀行の措置のポイント

米国連邦準備制度

各国中央銀行との間でスワップ協定を拡充（拡充額１８００億ドル）。各国中央銀行は、スワップ協定を原資として、ドル資金供給オペを実施。

内訳は、日本銀行６００億ドル、欧州中央銀行５５０億ドル、スイス国民銀行１５０億ドル、イングランド銀行４００億ドル、カナダ銀行１００億ドル。

—— 米国連邦準備制度は、既に、欧州中央銀行、スイス国民銀行との間に総額６７０億ドルのスワップ協定を締結済み。内訳は、欧州中央銀行５５０億ドル、スイス国民銀行１２０億ドル。

日本銀行

米国連邦準備制度とのスワップ協定を原資として、ターム物ドル資金供給オペを導入。

欧州中央銀行

米国連邦準備制度とのスワップ協定を原資として、①オーバーナイト物ドル資金供給オペを導入、②ターム物ドル資金供給オペの上限額引き上げ、を実施。

スイス国民銀行

米国連邦準備制度とのスワップ協定を原資として、①オーバーナイト物ドル資金供給オペを導入、②ターム物ドル資金供給オペの上限額引き上げ、を実施。

イングランド銀行

米国連邦準備制度とのスワップ協定を原資として、オーバーナイト物ドル資金供給オペを導入。

カナダ銀行

米国連邦準備制度とスワップ協定を締結。金融市場の緊張が高まった場合には、ドル資金供給オペの原資として使用。

以 上

# 要 回 収

## 一 覧 後 廃 棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

#### 金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 する 件

(案 件)

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。

以 上

(別 添)

2008年9月18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（全員一致または賛成○反対○<sup>(注)</sup>）。

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

---

<sup>(注)</sup> 賛成：〇〇委員、〇〇委員（以下略）  
反対：なし、または〇〇委員（以下略）