

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＞

2008.9.29

金 融 市 場 局

最近の金融市場動向

— 米ドル資金調達環境の動向 —

(米欧金融機関の株価・CDS プレミアム)

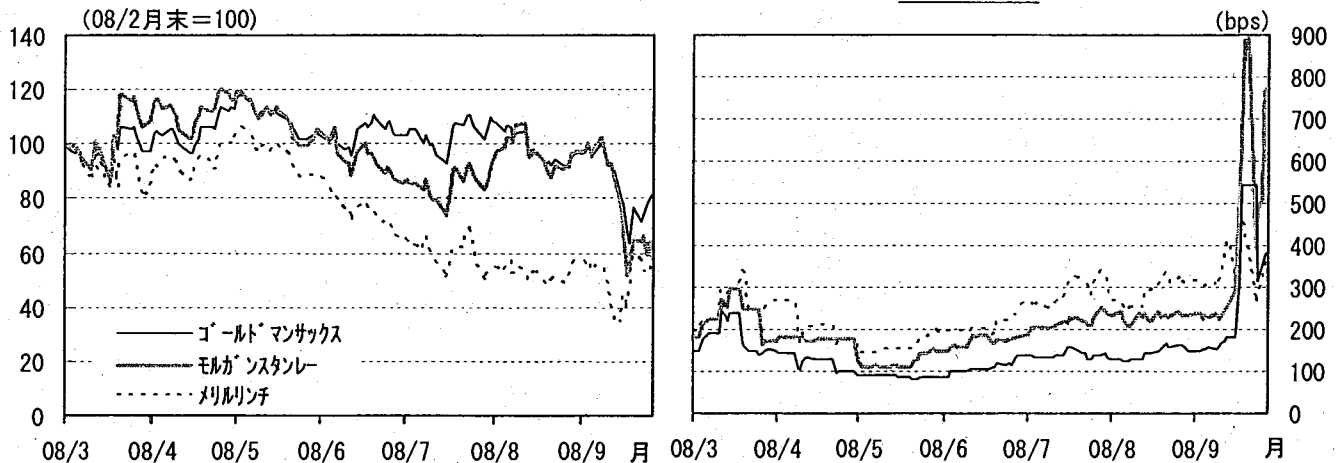
9月15日の米リーマン・ブラザーズの破綻等を契機に、米欧金融機関の株価が急落、CDS プレミアムは急拡大した。その後は、米国の金融安定化策の実現可能性を巡る思惑や、一部欧州系銀行などに対する信用懸念から、不安定な展開が続いている。

▽ 米欧金融機関を巡る動き

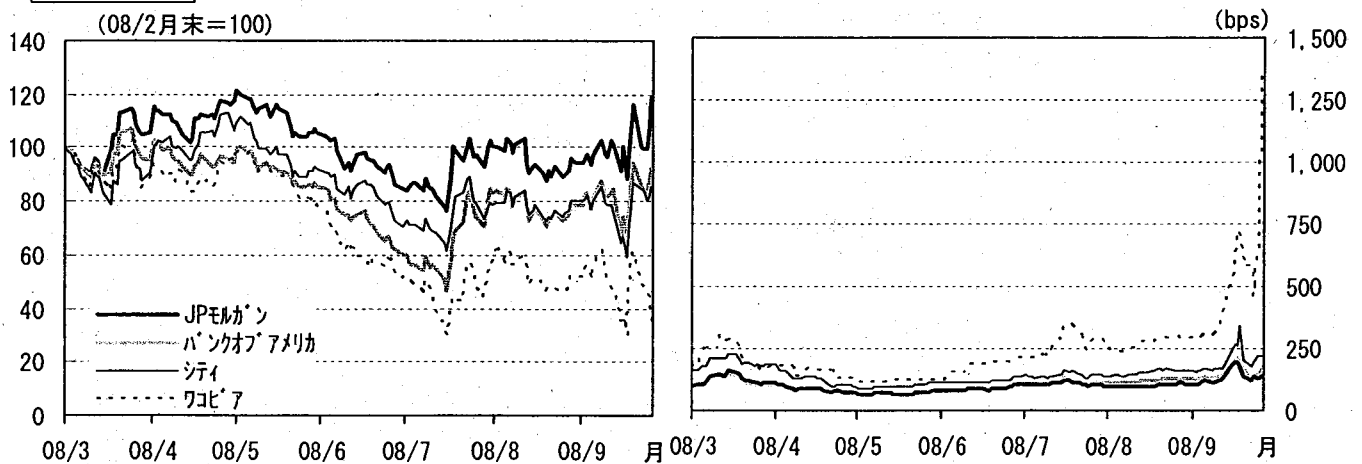
米系（投資）銀行

株価

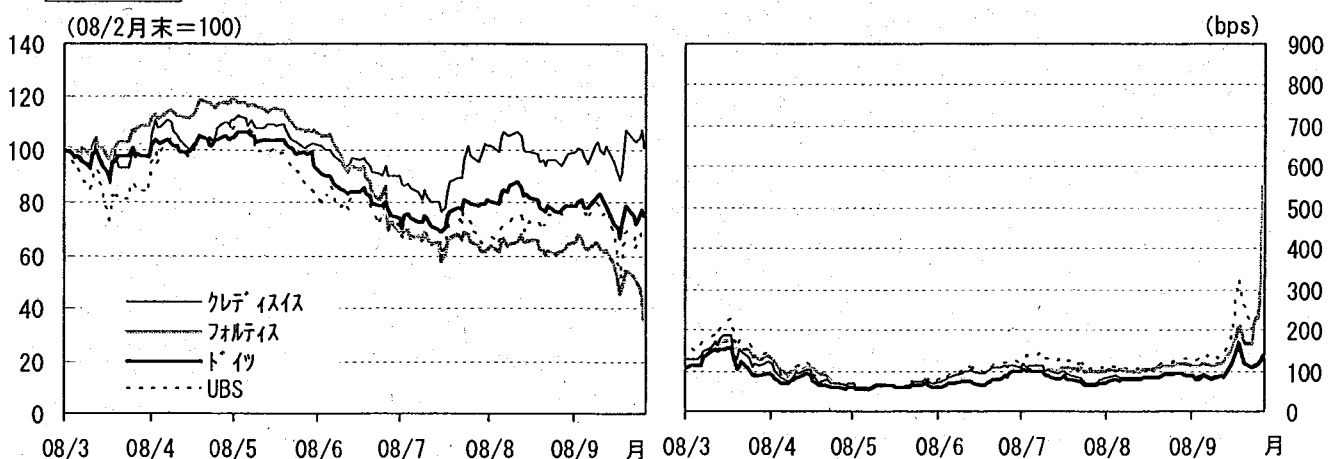
CDS プレミアム



米系商業銀行



欧州系銀行



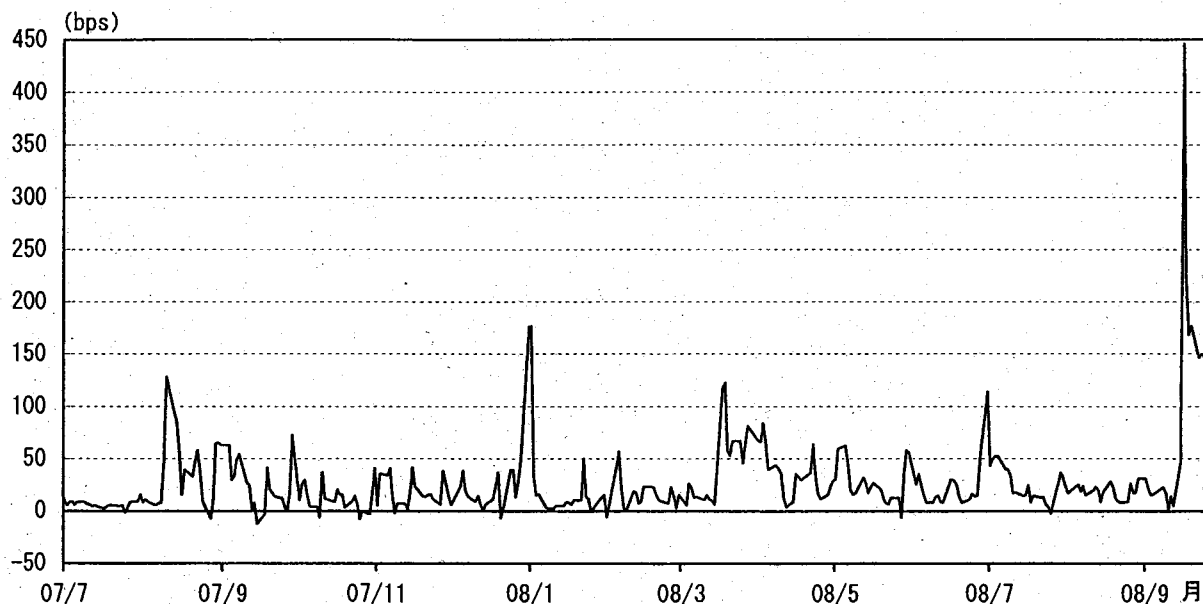
(注) 直近は9/26日。

(出所) Bloomberg

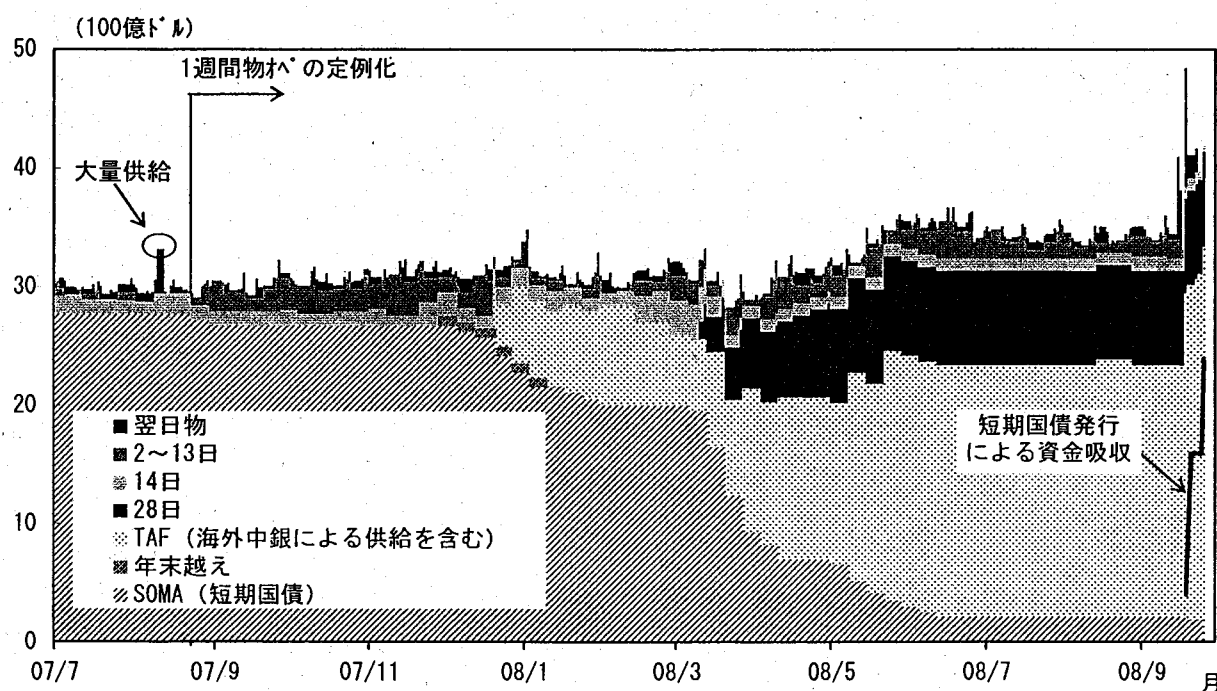
（米ドル市場の動向〈オーバーナイト物〉）

こうした中、米ドル調達金利は、オーバーナイト物、ターム物ともに急上昇し、かつ、日中の振れの大きい状況となった。もっとも、米国連邦準備制度を中心とした各国中銀による協調的な米ドル供給オペの拡充もあり、足許、オーバーナイト物（米ドル LIBOR）は低下している。

▽ 米ドル LIBOR 対 FF スプレッドの推移



▽ 米ドル供給オペの実施状況



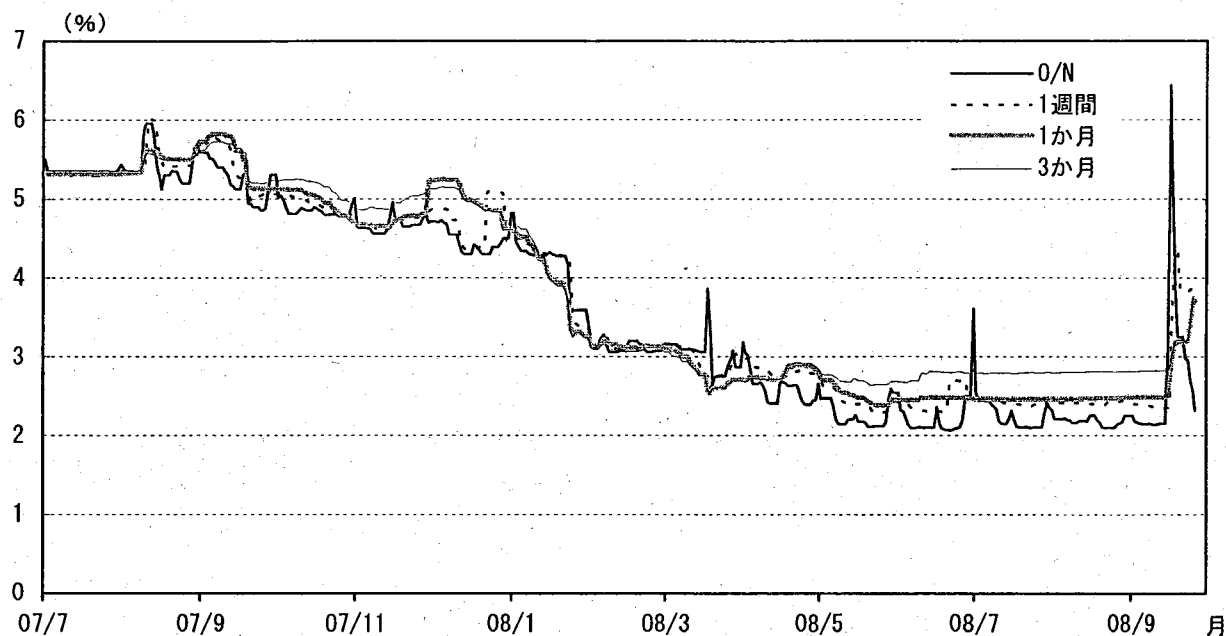
（注）直近は9/26日。

（出所）Bloomberg、FRB

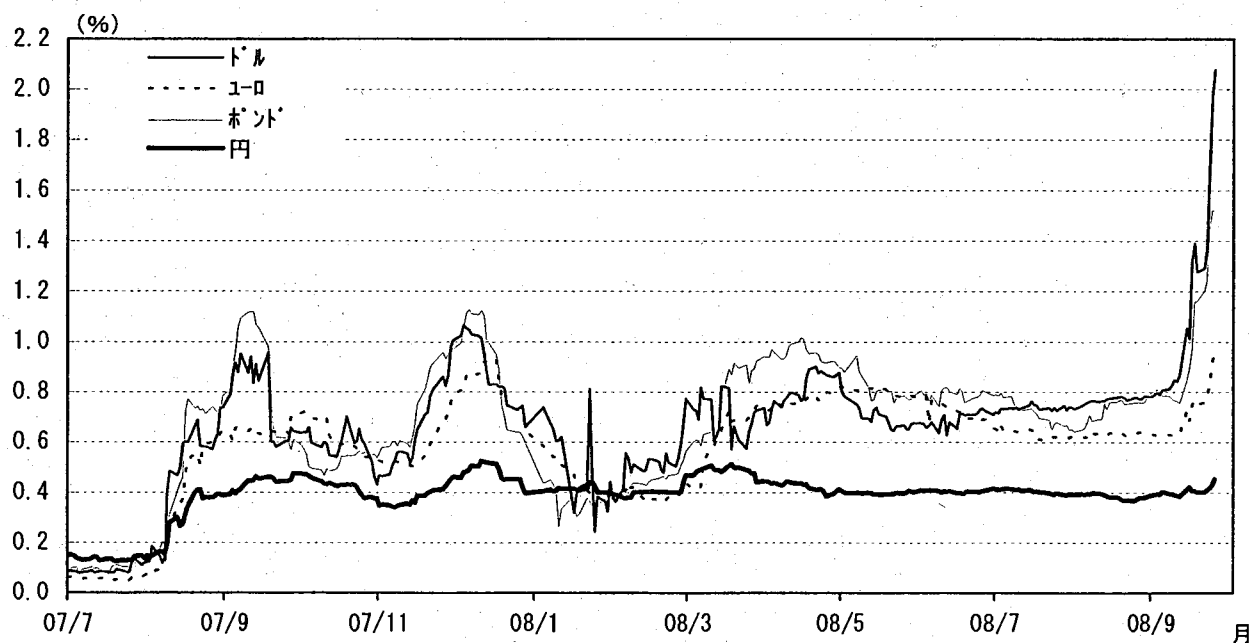
（米ドル市場の動向〈ターム物〉）

一方、金融機関相互間で信用リスク不安が高まる下で、長めの資金の放出姿勢が極度に慎重化したことから、ターム物レートは、急上昇後の水準で高止まっており、流動性は、ほぼ枯渇した状態にある。

▽ 米ドル LIBOR の推移



▽ LIBOR-OIS スプレッド (3 か月物) の推移



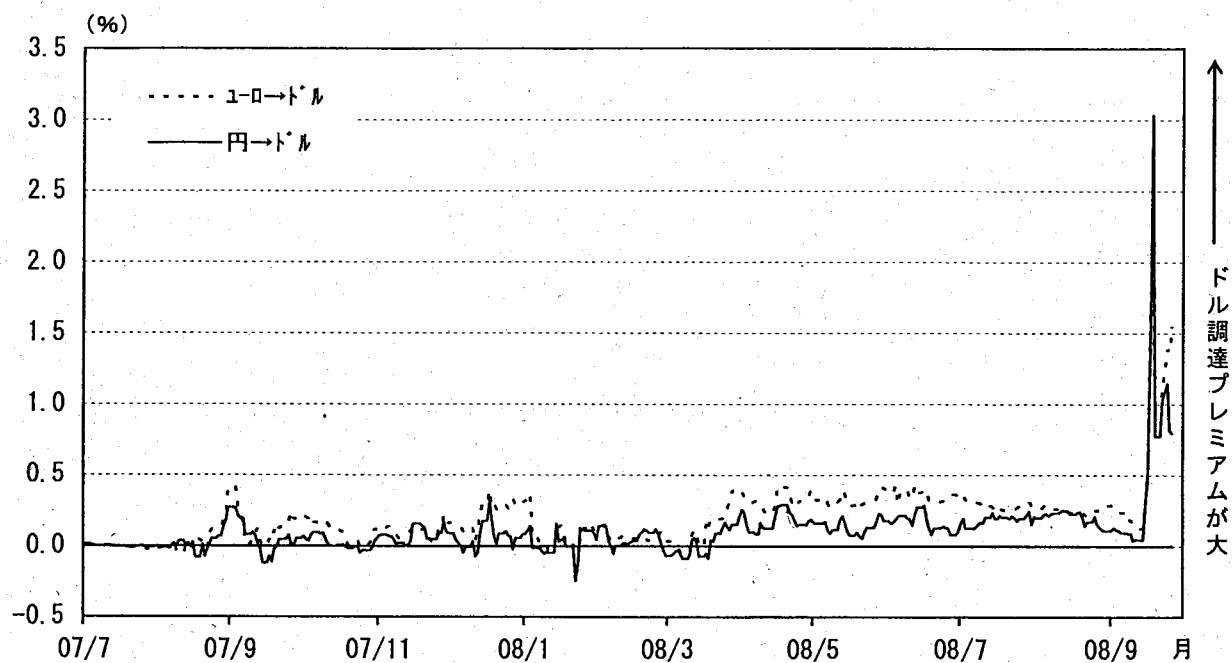
(注) 直近は 9/26 日。

(出所) Bloomberg

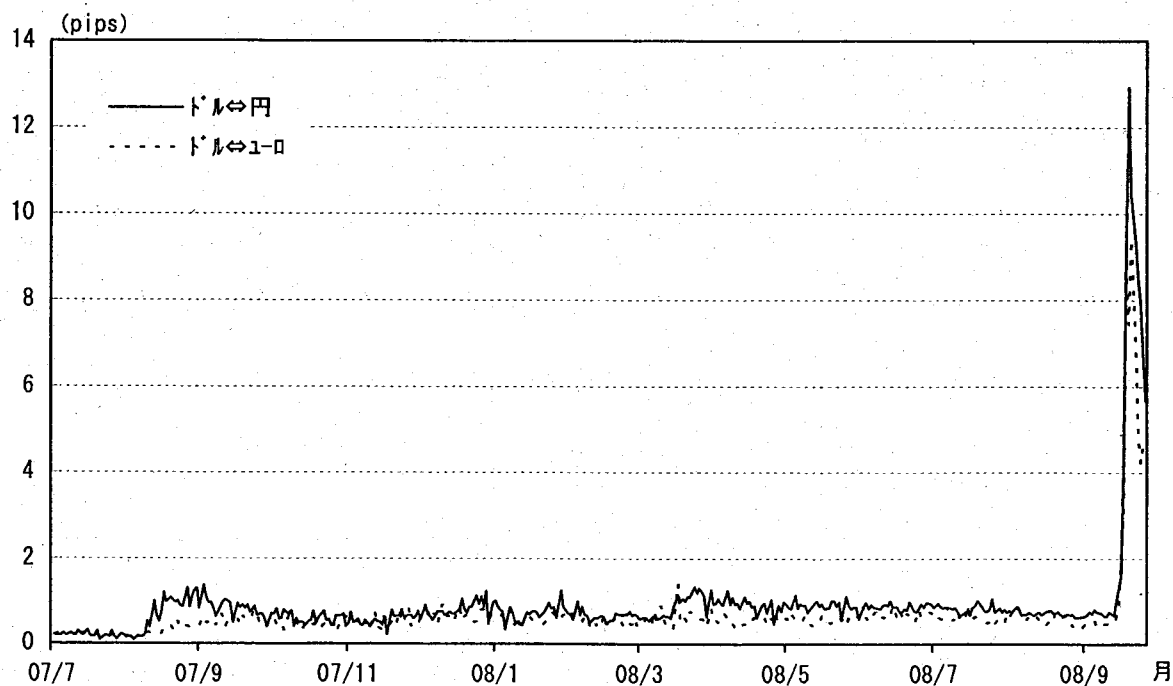
(米ドル市場の動向〈為替スワップ〉)

為替スワップ市場も、ターム物を中心に機能不全に陥っている（調達金利の上昇、長めのターム物取引の困難化）。

▽ 米ドル転コスト-LIBOR スプレッド（3 か月物）の推移



▽ 直先スプレッドのビッド・アスク・スプレッド（3 か月物）の推移



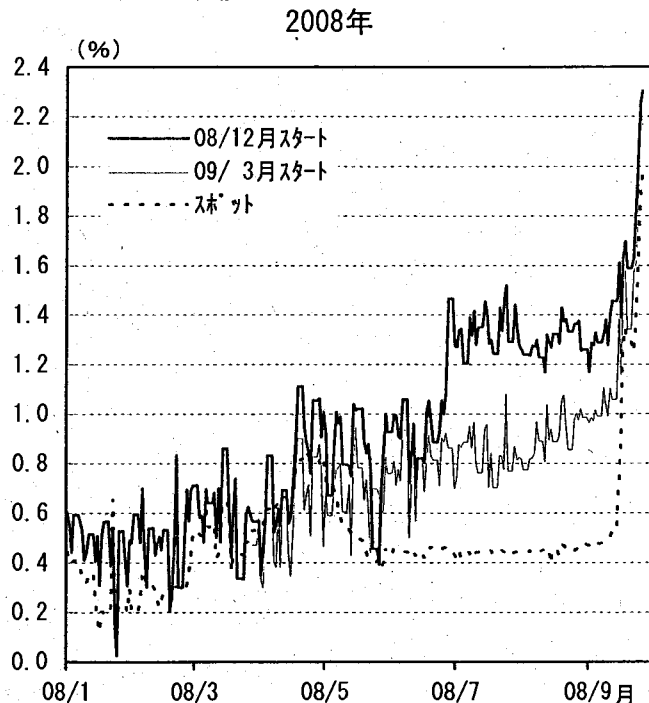
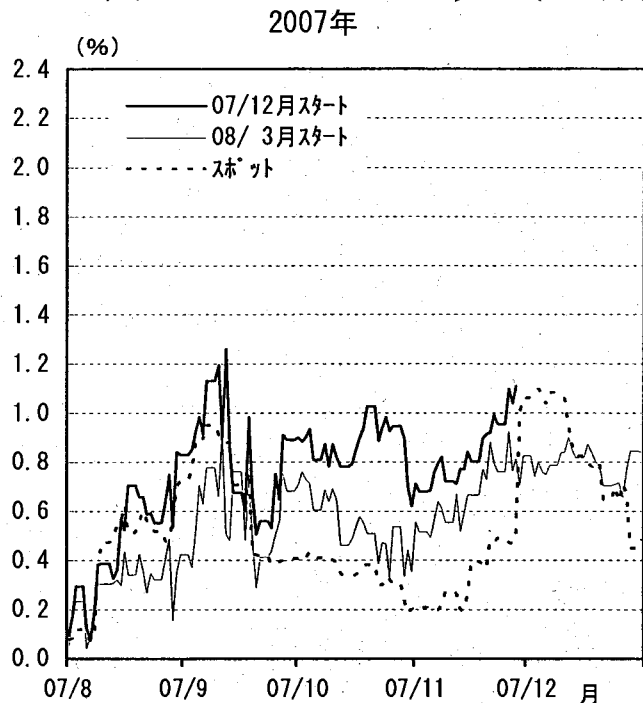
(注) 直近は 9/26 日。

(出所) Bloomberg

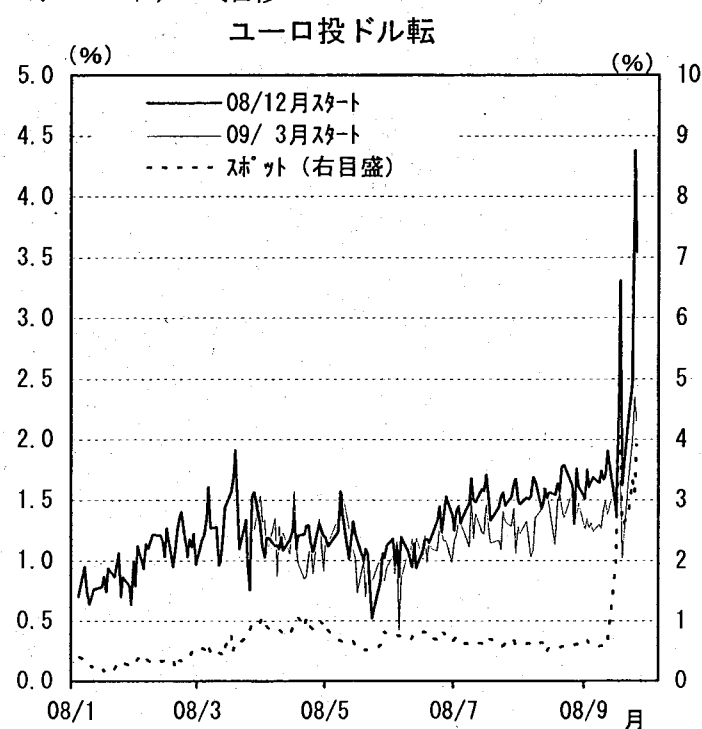
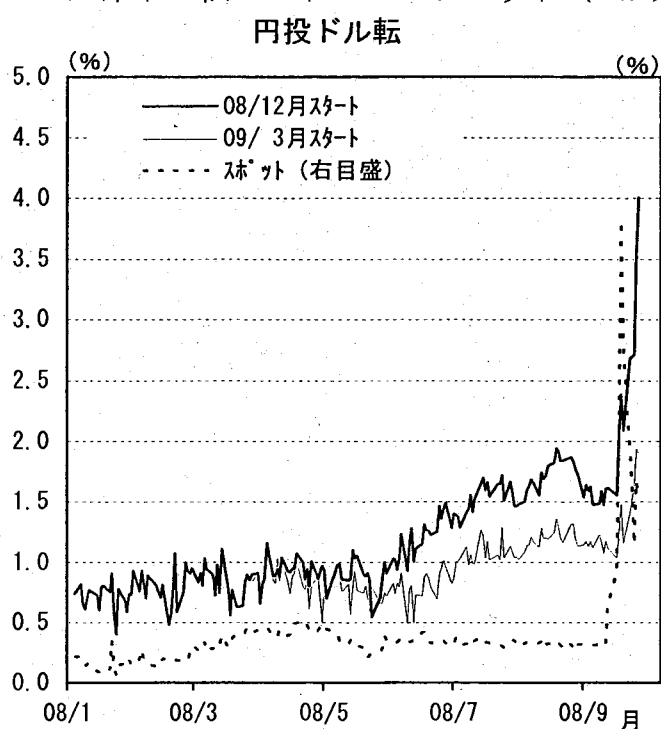
(米ドル市場の動向 〈フォワードレート〉)

1 か月物フォワードレートをみると、無担保取引 (LIBOR)、為替スワップ (ドル転) とともに、スポット物、12 月スタート物が急拡大している。前者は、足許 (9 月末越え) の資金調達不安、後者は、年末越えの資金調達不安を反映したもの。

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



▽ 米ドル転コスト-OIS スプレッド (1 か月物フォワード) の推移



(注) 直近は 9/26 日。

(出所) Bloomberg、メイタン・トラディション、ロイター

(参考：米ドル資金供給オペの結果一覧)

▽ オーバーナイト物

入札日	金額 (億ドル)	応札倍率 (倍)	落札レート (%)	備考
9/15	200	8.03	4.629	Fed
	500	2.19	4.996	Fed
9/16	500	1.27	2.609	Fed
9/18	500	2.05	2.750	Fed
	500	1.55	2.500	Fed
	400	2.54	4.000	ECB
	141	0.35	3.802	BOE
	100	1.02	2.970	SNB
9/19	200	2.76	2.018	Fed
	400	2.42	3.500	ECB
	208	0.52	2.803	BOE
	100	2.11	2.780	SNB
9/22	200	2.28	2.200	Fed
	400	2.05	3.250	ECB
	262	0.65	2.056	BOE
	100	1.60	2.720	SNB
9/23	400	1.94	3.300	ECB
	301	0.75	1.641	BOE
	100	1.49	2.610	SNB
9/24	400	1.54	2.500	ECB
	299	0.75	2.022	BOE
	100	1.38	2.510	SNB
9/25	400	1.82	2.550	ECB
	350	0.88	2.115	BOE
	100	1.07	2.370	SNB
9/26	300	1.38	2.250	ECB
	100	1.24	2.208	BOE
	70	1.19	2.170	SNB

▽ ターム物

入札日	ターム	金額 (億ドル)	応札倍率 (倍)	落札レート (%)	対 OIS (bps)	備考
9/22	1 か月	750	1.78	3.75	182.1	Fed
	1 か月	250	4.40	3.75	182.1	ECB
(9/23)	1 か月	80	2.90	3.85	192.1	SNB
(9/24)	1 か月	296	0.99	3.45	152.1	日銀
9/26	1 週間	350	2.36	4.50	285.7	ECB
		300	1.06	2.99	134.8	BOE
		49	1.00	2.65	100.7	SNB
	1 か月	50	3.36	3.77	203.9	DNB
		100	1.30	3.17	143.4	RBA

(注) 1. シェドーは、Fed 以外の中銀による米ドル資金供給オペ。

2. Fed の落札レート (オーバーナイト物) はエージェンシー債担保の落札レート。

(出所) 各国中銀

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 . 2 9

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

- ・ 最近の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. 29
企 画 局
金 融 市 場 局

米ドル資金供給オペレーションの増額等について

（説明資料）

<頁>

- 米ドル資金供給オペレーションの増額等について 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」の一部
改正等に関する件 4

(説明資料)

米ドル資金供給オペレーションの増額等について

最近における米ドル市場の流動性の状況と、これ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)の増額および実施期限の延長等を行うため、所要の措置を講じることとしたい。

1. 背 景

最近の米ドル市場においては、足許の米欧金融機関に係る信用不安の影響等から、流動性が逼迫する状況が続いており、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(ドル供給オペ)の増額および実施期限の延長等を行うため、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一部変更および「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等、所要の措置を講じることとしたい。

—— 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 10 の中央銀行(カナダ銀行、イングランド銀行、デンマーク国民銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度、本行、ノルウェー銀行、オーストラリア準備銀行、スイス国民銀行およびスウェーデン中央銀行)は、米ドルの流動性供給を大幅に拡充するための更なる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. ドル供給オペに係るドル資金調達のための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一部変更

- ドル供給オペの増額および実施期限の延長を行うため、同オペに必要なドル資金の調達のためにニューヨーク連邦準備銀行(FRBNY)との間で締結している為替スワップ取極を一部変更し、①引出限度額を 1,200 億ドルに増額するとともに、②同取極の有効期限を平成 21 年 1 月 30 日から平成 21 年 4 月 30 日に延長する。

—— 為替スワップ取極のその他の基本事項は変更しない。

3. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の一部改正

- ドル供給オペの実施期限を延長するため、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の有効期限を、平成 21 年 1 月 30 日から平成 21 年 4 月 30 日に延長する。

—— ドル供給オペに係るその他の基本事項は変更しない。

4. 「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」の一部改正

- 上記 3. と同様に、「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」の有効期限を、平成 21 年 4 月 30 日に延長する。
- また、ドル供給オペの対象先となりうる先を拡大するため、オペ対象先の要件を、「①現在の共通担保資金供給オペ（本店貸付）の対象先、共通担保資金供給オペ（全店貸付）の対象先のうち本店管下先、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」に変更する。

—— 上記のアンダーラインの部分を追加。

5. 今後の予定

- 上記 3. および 4. の基本要領の改正は本日より実施し、所要の準備が整い次第、ドル供給オペ対象先の追加選定を行う。また、上記 2. の為替スワップ取極については、速やかに FRBNY との間で取極の変更を行う。

以 上

(参考)

2008 年 9 月 29 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更なる協調対応策

本日、10 か国の中央銀行は、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、米ドルの流動性供給を大幅に拡充するための更なる協調策を公表した。各国中央銀行は、引き続き密接に協調し、資金調達圧力に対処するために、必要に応じて適切な手段を講じる用意がある。

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、米ドルに係る流動性逼迫のわが国短期金融市場に及ぼす影響が一段と強まっていることを踏まえ、米ドル資金供給体制をさらに整備するための措置をとることを決定した。具体的には、米国連邦準備制度との米ドル・スワップ取極の引出限度額を 600 億ドルから 1,200 億ドルへ増額すると共に、米ドル資金供給オペレーションの期限を延長し、来年 4 月末までとすることを決定した。また、同オペレーションの対象先を拡充することとした。日本銀行としては、今後とも海外中央銀行と緊密に協力しつつ、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	http://www.bankofcanada.ca
イングランド銀行	http://www.bankofengland.co.uk
デンマーク国民銀行	http://nationalbanken.dk
欧州中央銀行	http://www.ecb.int
米国連邦準備制度	http://www.federalreserve.gov
ノルウェー銀行	http://www.norges-bank.no
オーストラリア準備銀行	http://rba.gov.au
スイス国民銀行	http://www.snb.ch
スウェーデン中央銀行	http://www.riksbank.se

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」の一部改正等に関する件

(案 件)

最近における米ドル市場の流動性の状況と、これ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」(平成20年9月18日付政委第77号別紙1.)の有効期限を平成21年4月30日まで延長すること。
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」(平成20年9月18日付政委第77号別紙2.)の有効期限を平成21年4月30日まで延長するとともに、別紙. のとおり一部改正すること。
3. 「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」(平成20年9月18日付政委第77号別紙3.)中、4. に定める為替スワップ取極の有効期限を平成21年4月30日とするとともに、5. に定める引出限度額を1,200億ドルに増額し、これに沿ってニューヨーク連邦準備銀行との間のスワップ取極の内容を一部変更すること。

以 上

「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」
中一部改正（案）

- 2. を横線のとおり改める。

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、同要領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（全店貸付）の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「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。

（附則） この一部改正は、本日より実施する。

要 回 収

各中央銀行の措置のポイント

米国連邦準備制度と各中央銀行との間でスワップ協定を拡充（拡充額 3,300 億ドル）するとともに、スワップ協定の期間を、従来の来年 1 月末から来年 4 月末まで延長。各中央銀行は、スワップ協定を原資として、ドル資金供給オペを拡充。

	既存の措置	今回の措置	総額
日本銀行	600 億ドル	600 億ドル	1,200 億ドル
欧州中央銀行	1,200 億ドル	1,200 億ドル	2,400 億ドル
スイス国民銀行	300 億ドル	300 億ドル	600 億ドル
イングランド銀行	400 億ドル	400 億ドル	800 億ドル
カナダ銀行	100 億ドル	200 億ドル	300 億ドル
オーストラリア準備銀行	100 億ドル	200 億ドル	300 億ドル
スウェーデン中央銀行	100 億ドル	200 億ドル	300 億ドル
デンマーク国民銀行	50 億ドル	100 億ドル	150 億ドル
ノルウェー中央銀行	50 億ドル	100 億ドル	150 億ドル
合計	2,900 億ドル	3,300 億ドル	6,200 億ドル

（既存の措置）

9 月 18 日：米国連邦準備制度は、欧州中央銀行、スイス国民銀行との間でスワップ協定を拡充するとともに、新たに日本銀行、イングランド銀行、カナダ銀行とスワップ協定を締結。各中央銀行は、スワップ協定を原資に、ドル資金供給オペを導入あるいは拡充。

9 月 24 日：米国連邦準備制度は、オーストラリア準備銀行、スウェーデン中央銀行、デンマーク国民銀行、ノルウェー中央銀行との間でスワップ協定を締結。各中央銀行は、スワップ協定を原資に、ドル資金供給オペを導入。

9 月 26 日：米国連邦準備制度は、欧州中央銀行、スイス国民銀行との間でスワップ協定を拡充。欧州中央銀行、スイス国民銀行、イングランド銀行は、スワップ協定を原資に、新たに 1 週間物ドル資金供給オペを導入。

以 上

(参 考)

9月18日のスワップ協定

	既存の措置	9月18日の措置	総額
日本銀行	—	600 億ドル	600 億ドル
欧州中央銀行	550 億ドル	550 億ドル	1,100 億ドル
スイス国民銀行	120 億ドル	150 億ドル	270 億ドル
イングランド銀行	—	400 億ドル	400 億ドル
カナダ銀行	—	100 億ドル	100 億ドル
合計	670 億ドル	1,800 億ドル	2,470 億ドル

9月24日のスワップ協定

	既存の措置	9月24日の措置	総額
オーストラリア準備銀行	—	100 億ドル	100 億ドル
スウェーデン中央銀行	—	100 億ドル	100 億ドル
デンマーク国民銀行	—	50 億ドル	50 億ドル
ノルウェー中央銀行	—	50 億ドル	50 億ドル
合計	—	300 億ドル	300 億ドル

9月26日のスワップ協定

	既存の措置	9月26日の措置	総額
欧州中央銀行	1,100 億ドル	100 億ドル	1,200 億ドル
スイス国民銀行	270 億ドル	30 億ドル	300 億ドル
イングランド銀行	400 億ドル	—	400 億ドル
合計	1,770 億ドル	130 億ドル	1,900 億ドル

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29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○^(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：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）