

公表時間

11月6日(木)8時50分

2008.11.6

日本銀行

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年9月29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10月31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9月29日(22:00～22:45)

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の高まりに対応するため、9月18日の臨時会合では、主要国中央銀行との協調行動の一環として、米ドル資金供給オペレーションの導入を決定した。
- その後も、東京市場も含め、米ドルの短期金融市場では、資金調達圧力が高い状況にある。こうした緊張は暫く継続すると予想され、これが各国通貨建市場にも当面影響を及ぼし続けるとみられる。
- こうした中、主要国の中央銀行は、本日、米ドル供給能力の拡充に向け、更なる協調行動をとる方針である。日本銀行としても、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、米ドル資金供給オペレーションの増額等を実施す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

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し、CDSプレミアムは急拡大した。その後も、米国の金融安定化策の実現可能性を巡る思惑や、米欧の金融機関経営に対する懸念から、極めて不安定な展開が続いている。

こうした中、米ドル市場の動向をみると、リーマン・ブラザーズの破綻後に急上昇していたドル調達金利は、各国中銀による協調的な米ドル資金供給オペレーションの拡充等もあり、足もと、オーバーナイト物では低下している。一方、ターム物は、目立った改善がなく、急上昇後の水準で高止まっており、流動性は、大きく低下した状態にある。為替スワップ市場も、ターム物を中心に、調達金利が上昇しているほか、長めのターム物は取引自体が困難化している。こうした状況は、円市場にも影響しており、リーマン・ブラザーズの破綻以降、コール市場での邦銀と外銀のレート較差が非常に大きくなっている。また、ドル市場においては、年末越えの資金調達について緊張が高まっており、レートが大幅に上昇している。

なお、これまでの各国の米ドル資金供給オペレーションの結果を

みると、欧州でのドル需要の強さを反映し、欧州中央銀行によるオペレーションの応札倍率や落札レートが相対的に高い。日本の第1回目の入札は僅かに札割れになったが、その要因としては、オペ実施のスケジュールの関係から、オペ対象先に準備不足の面があったことや、今回の1か月物については既に9月末越えの資金調達の手当てがある程度済んでいたこと等が考えられる。これに対して、10月7日予定の3か月物の入札は、需要の強い年末越えの資金の供給となることもあり、相応の応札があると予想される。

## ・米ドル資金供給オペレーションの増額等についての執行部からの提案

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引出限度額の600億ドルから1,200億ドルへの増額、同オペの実施期限の平成21年1月30日から4月30日への延長、同オペ対象先の範囲の拡大、等を図ることとし、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等を行いたい。

## ・討議

### 1. 執行部提案に関する委員会の検討

委員は、まず、最近の国際金融資本市場の動向について検討を行い、東京市場を含め、各国で短期金融市場における資金調達圧力の持続的な高まりがみられており、ターム物を中心に米ドルの流動性が大きく低下している状況を確認した。その上で委員は、スワップ取極の引出限度額の引上げ幅、ドル資金供給オペレーションの実施期限の延長幅、オペ対象先の拡大範囲等について検討を行い、緊急の対応として、各国と協調し、上記執行部提案の措置をとることが適当との見解で一致した。その上で、多くの委員は、こうした流動性供給の拡大だけでは問題は解決せず、金融機関の資本不足への対応が必要であるとの認識を示し、こうした認識を関係国の中央銀行や金融当局と十分共有することが必要であると指摘した。

## 2. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討

前回9月18日の臨時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6、7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消費者物価指数など新たな指標が幾つか公表されているが、今後公表される多くの月次指標や短観を見極めた上で、翌週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。

- 最近の国際金融市場の動揺については、政府・日本銀行との間で緊密な連絡を図りつつ、機動的に対応してきた。今後とも適切に対応して参りたい。
- 今般の提案は、9月18日に決定した「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」を、現下の金融市場の状況などを踏まえて拡充する措置であり、政府としては、金融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、米ドル資金調達圧力の急激な高まりに対するための時宜を得た国際協調策として評価する。
- 政府としても、世界経済と国際金融市場の動向及び我が国の経済への影響を引き続き注視して参りたい。
- 日本銀行におかれても、引き続き適時適切な金融政策運営に努め、景気の下振れリスクを考慮して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. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」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6、7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、10月31日の会合で承認、公表することとされた。また、前回9月18日の臨時決定会合の議事要旨については、予定どおり、10月6、7日の会合で承認、公表することとされた。

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<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

---

(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