

金融調節を支える常設ファシリティ

オールド・ノーマルの金融調節④

金融調査部 研究員 中村文香

「これでなっとく金融調節」第5回は、オペレーションを補完する様々な制度についてご紹介します。

常設ファシリティとは何か

第4回まででご紹介してきた準備預金制度やオペレーションは、いずれも日銀が主導権を握り実施する制度です。しかし、金利は個々の金融機関の動きによって変化してしまう可能性があります。「常設ファシリティ」とは、個々の金融機関が、自身の判断でいつでも利用できる制度です。そのため、日銀が把握しきれない個々の金融機関の動向をカバーし、金利を安定させる効果が期待できます。第5回では、常設ファシリティである補完貸付制度と、補完当座預金制度の基本的な仕組みについてお話しします。

補完貸付制度（ロンバート型貸出）

第4回では、オペレーションは、日銀当預の総量だけを気にして行えばよいわけではなく、個々の参加者の動向や、取引の状況を踏まえた上で、期間や額、実施タイミングを決める必要があるという話をしました。日銀は、個別金融機関の動向も含め、短期金融市場を注視していますが、すべての金融機関の資金繰りを把握するのは困難です。もしオペレーションのタイミングや額を見誤った場合、お金を手当てできず破綻してしまう金融機関が出てしまうのではないかと、思われるかもしれません。そのようなことにならないよう、日銀に当座預金を持つ金融機関は、いざというときに一定の金利でお金を借りられるよう、安全策が講じられています。日銀に差し入れた担保の価格の範囲内ならば、必要なお金を借りることができます。この制度を補完貸付制度（ロンバート型貸出）といいます。

補完貸付制度の対象になっている金融機関にとっては、市場の金利が、日銀からお金を借りる金利¹よりも高くなってしまったときには、無理に市場から借りずに、日銀から借りた方が有利です。ですから、日銀からお金を借りる金利は、実質的に、短期金融市場の金利の上限となります。ただし、十分な担保を差し入れることのできない金融機関は、金利が高くなっても市場から

¹ 日銀からお金を借りる金利のことを「基準貸付利率」といいます。昔は「公定歩合」と呼ばれていました。

お金を借りるしかないため、市場の金利が日銀からお金を借りる金利を上回ってしまうこともあります。また、仕組みとして日銀からお金を借りる制度が整っていても、「もし日銀からお金を借りたら、『あそこの銀行は危ない』といった噂が立ってしまうのではないか」というような心理が働き、実際に借りることが難しい側面もあるようです。

補完当座預金制度

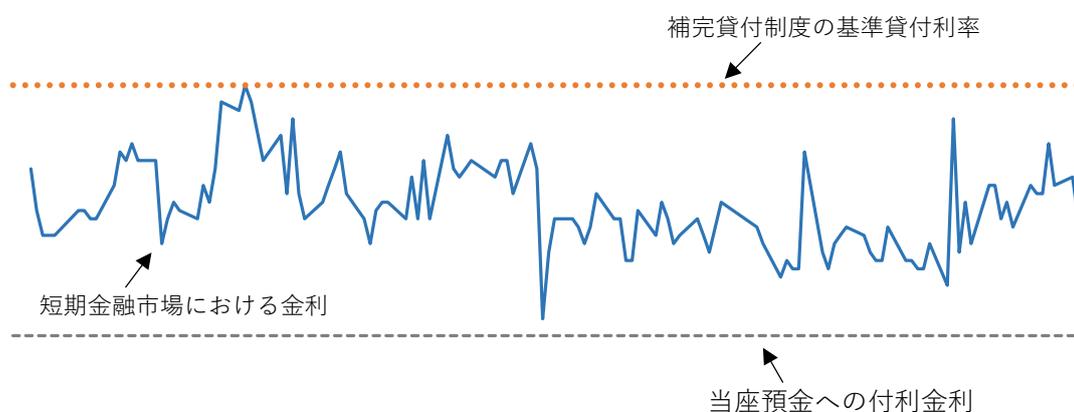
補完貸付制度は市場金利が高くなり過ぎることを防ぐための仕組みでしたが、市場金利が低くなり過ぎないようにするための仕組みもあります。日銀当座預金に預け入れるお金の一部に利息をつける「補完当座預金制度」です。短期金融市場の金利が低下している時には、コストや相手方の信用リスクを取って短期金融市場でお金を貸すよりも、日銀当座預金に預け入れた方が金融機関にとっては安心です。ですから、日銀当座預金への付利金利は、短期金融市場の金利の下限になります。現在、補完当座預金制度は三層構造になっており、それぞれに違う金利が適用されています。現在の補完当座預金制度については、別の回で詳しくお話しします。

短期金融市場の金利を挟むコリドー

補完貸付制度と補完当座預金制度を合わせると、短期金融市場における金利の上限と下限が決まります。短期金利は上限と下限で区切られた領域内で動くこととなります（図表）。この領域を回廊に例えて「コリドー」と呼びます。準備預金制度やオペレーションに加え、金融機関が自身の判断で利用できる常設ファシリティを備えることによって、日銀が把握しきれない個々の金融機関の動向をカバーし、金利を安定させる効果が期待できます。

第2回から第5回にかけて、オールド・ノーマルの金融調節についてお話ししてきました。次回からは、非伝統的とされる金融政策のもとでの金融調節についてお話しします。

常設ファシリティで区切られる金利の上限と下限（例）



（出所）大和総研作成

以上