

連 載

経済金融用語の基礎知識 < 第 11 回 >

市場による金融政策変更の予想を反映する OIS

安藤 範親

中央銀行の資金供給

昨年 11 月末、日米欧の主要 6 中央銀行は、欧州の銀行の米ドル資金調達コストが欧州債務危機に伴い急上昇し、一部欧州銀で流動性がひっ迫したことから、金融機関に貸し出す米ドル資金の金利を引き下げること、米ドル資金の供給を支援する拡充策を発表した。

これまで上記中央銀行から金融機関への固定金利方式の米ドル資金貸付金利は、貸付期間に応じた米ドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)市場の金利に 1% 上乗せていたが、これを 0.5% へ引き下げた。

1 月 16 日には、白川日銀総裁が、上記米ドル資金供給策と昨年 12 月末の欧州中央銀行による資金供給と合わせて、「短期のドル調達金利が低下するなど幾分改善する動きもみられる」とその効果を述べている。欧州金融機関の米ドル資金調達環境の緩和により、欧州債務危機に対する懸念の一つが和らぎつつある。

では、上記の OIS とはどのような取引なのだろうか。

OIS とは

OIS は、日本では、一定期間における無担保コール(担保を必要としない金融機関相互間の貸借取引)翌日物金利の加重平均値と固定金利を交換する金利スワップ取引で、店頭における相対取引(OTC)で行われている。

この無担保コール翌日物金利は、日本の金融機関が短期資金の貸借を行うコール市場の需給バランスで決まるが、金利水準が金融政策(日銀金融政策決定会合)で決定

した政策金利の誘導目標水準に落ち着くよう、金融機関の資金調達市場に対する中央銀行の公開市場操作で調整されている。

OIS は、金融機関が、将来の金融政策変更を予想し売買することで、利上げによる資金調達費用の上昇リスクを回避したり、逆に利上げ利下げ時期を予想して利ザヤを稼いだりする取引である。

また、翌日物金利の予想を直接取引対象としているため、翌日物金利を操作目標とする中央銀行から見れば、OIS 取引は、政策金利に対する市場見通しの観察に適している。

日本では、97 年頃に OIS 取引が開始されたが、ゼロ金利政策(99 年 3 月～00 年 8 月)や量的緩和政策(01 年 3 月～06 年 3 月)で翌日物金利の変動余地がほとんどなかったため取引量は低迷していた。日銀が両政策を解除した 06 年以降は、金利水準の変動性が高くなるにつれて取引量が拡大。しかし、リーマン・ショックなどに伴う世界景気の悪化を受け、日銀は 08 年末に政策金利を、0.1% 前後で推移するよう引き下げた。さらに 10 年 10 月には、0.1% から 0～0.1% へ引き下げられた。欧州債務問題の深刻化から現在も継続されており、金利低迷による影響を受けている(図表 1)。

