



金融論B／Ⅱ

第2回講義

短期金融市場

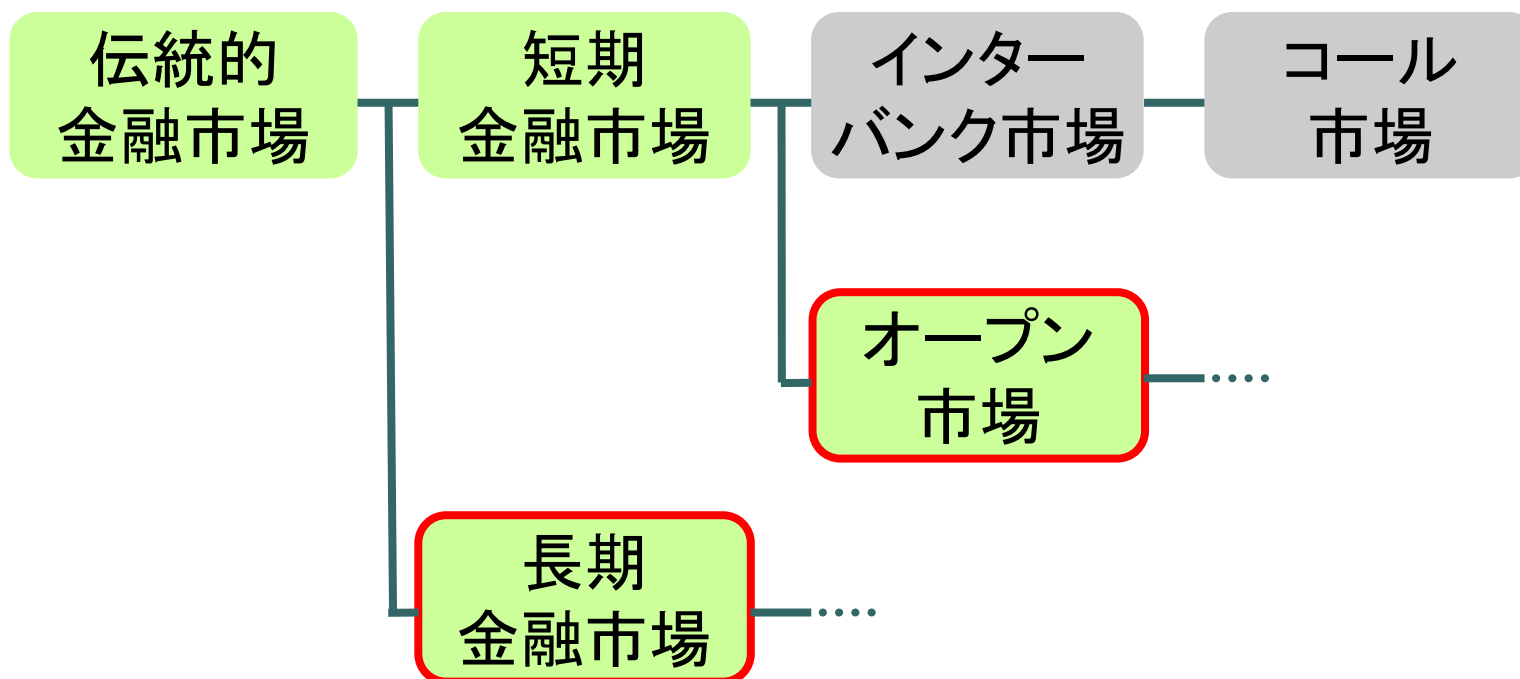
担当教員：武田浩一

今回のテーマ

(テキストp.120-126)



1. オープン市場
2. 長期金融市場



オープン市場

- オープン市場とは、
参加者が金融機関に
限られない短期金融
市場である。

オープン市場

債券現先市場

債券レポ市場

譲渡性預金市場

コマーシャル・ペーパー市場

国庫短期証券市場



債券現先市場

- 債券の**現先取引**・・・一定期間後に一定の価格で買い戻すあるいは売り戻すことをあらかじめ約束して債券を売買すること。
 - **買い現先**（または単に現先）：一定期間後に一定の価格で売り戻すことをあらかじめ約束して債券を買い入れること。
 - **売り現先**（または逆現先）：一定期間後に一定の価格で買い戻すことをあらかじめ約束して債券を売却すること。



債券現先市場

- 債券現先取引は、形式的には条件付き売買の形態をとっているが、実態的には短期資金の貸借取引であり、債券は担保の役割を果たしている。
 - **買い現先**は、実質的には債券を担保にした**短期資金の貸し付け**である。
 - **売り現先**は、実質的には債券を担保にした**短期資金の借り入れ**である。



債券現先市場

- 債券現先市場は、日本では1950年頃に証券会社が資金調達のために債券の手持ち在庫を活用したことから始まった。日本のオープン市場の中で最も歴史がある市場である。
- 債券現先は、期間が10日～3ヶ月、取引単位が1,000万円～数百億円取引が中心になっている。



債券現先市場

- 債券現先市場における主な**資金調達者**（借り手）は、証券会社などの金融機関（債券現先ディーラーと呼ばれる）である。
- 債券現先市場における**資金運用者**（貸し手）は、上場会社またはこれに準ずる会社など、経済的・社会的に信用のある法人に限られ、個人投資家の取引は認められていない。



債券現先市場

- オープン市場における競合金融商品である譲渡性預金(CD)やコマーシャル・ペーパー(CP)などには適用されない有価証券取引税が課されていたため、債券現先市場はCDやCP市場の発達とともに低迷していたが、1999年の有価証券取引税の撤廃を契機として、市場規模は再び拡大基調に転じた。



債券レポ市場

- レポ(repo's)取引とは、アメリカの国債市場における売買手法の一つで、一定期間後に買い戻す(売り戻す)条件で国債を売却(購入)することをいい、日本の債券現先取引に相当する。
- 日本には債券現先市場が存在するが、有価証券取引税が課されてコスト高となって取引が低迷していたため、同税がかからない同様の取引として、1996年より債券レポ取引が日本でスタートした。



債券レポ市場

- 債券レポ市場は、日本銀行が1997年以降に国債レポ取引を買いオペレーションによる資金供給ルートとして積極的に活用したこともあって急拡大し、現在ではオープン市場の中でも重要な市場の一つとなっている。



譲渡性預金市場

- 譲渡性預金(Negotiable Certificate of Deposit、略称はCDまたはNCD)とは、**譲渡可能な定期預金**である。
- 日本では1979年に取り扱いが開始された。
- CD市場における資金調達者(借り手)は、銀行などの金融機関である。



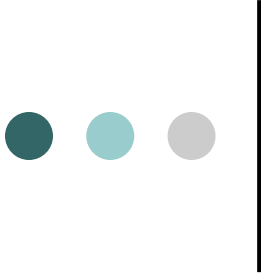
譲渡性預金市場

- CD市場創設当初、CDは唯一の自由金利預金商品であり、銀行が規制金利預金より高めの金利を提示して資金を集めようとしたことなどから、一般事業法人等の資金運用手段として活用された。
- 1985年の自由金利大口定期預金の解禁以降は、金融機関による資金運用や資金繰り調整の手段として利用される傾向が強まり、**金融機関同士の取引**が中心になっている。



コマーシャル・ペーパー市場

- コマーシャル・ペーパー (Commercial Paper、略称は**CP**) は、非金融法人等が商取引の裏付けをもたずに発行する短期・無担保の約束手形である。
- 日本ではCP市場は1987年に創設された。CPの発行は当初は特に優良と認められる事業法人に限られていたが、1998年からは市場で受け入れられればどんな企業でも発行できるようになった。



コマーシャル・ペーパー市場

- CPの販売対象者は、当初は大蔵省通達によって金融市場の動向に精通した機関投資家に限られていたが、1998年に規制が撤廃され、現在では個人投資家も国内でCPを購入できる。
- 日本銀行は、1989年にCP買いオペレーションを導入した。



国庫短期証券市場

- 国庫短期証券 (Treasury Discount Bills、略称T-bill) とは、日本政府が発行する償還期間が1年以内の短期国債のことをいう。
- 国庫短期証券は、国庫や特別会計等の一時的な資金不足を補うためや、過去に発行した国債の償還金の再吸収や借換債発行の特定日集中の平準化のために発行される。



国庫短期証券市場

- 国庫短期証券は、金利相当分を償還する額面からあらかじめ差し引いた価格で投資家に販売する**割引形式**で発行される。
- 国庫短期証券の償還期間は、2ヶ月、3ヶ月、6ヶ月、1年の4種類がある。
- 国庫短期証券は、原則として公募入札により市中発行される。**入札参加者**は、財務省から指定を受けた銀行、証券会社、保険会社などの**金融機関**に限られ、個人は入札に参加できない。



国庫短期証券市場

- 国庫短期証券は、国庫や特別会計等の一時的な資金不足を補うために発行されていた政府短期証券と、過去に発行した国債の償還金の再吸収や借換債発行の特定日集中の平準化のために発行されていた割引短期国債を、必要な短期資金をより柔軟に調達できるようにするために統合する形で、2009年2月から発行されている。

長期金融市場（資本市場）

（テキストp.126-131）

- **長期金融市場**とは、金融商品の発行や売買を通じて、**期間1年超の長期資金**の調達・運用が行われる市場のこと。
- 長期金融市場は、**資本市場**とも呼ばれる。

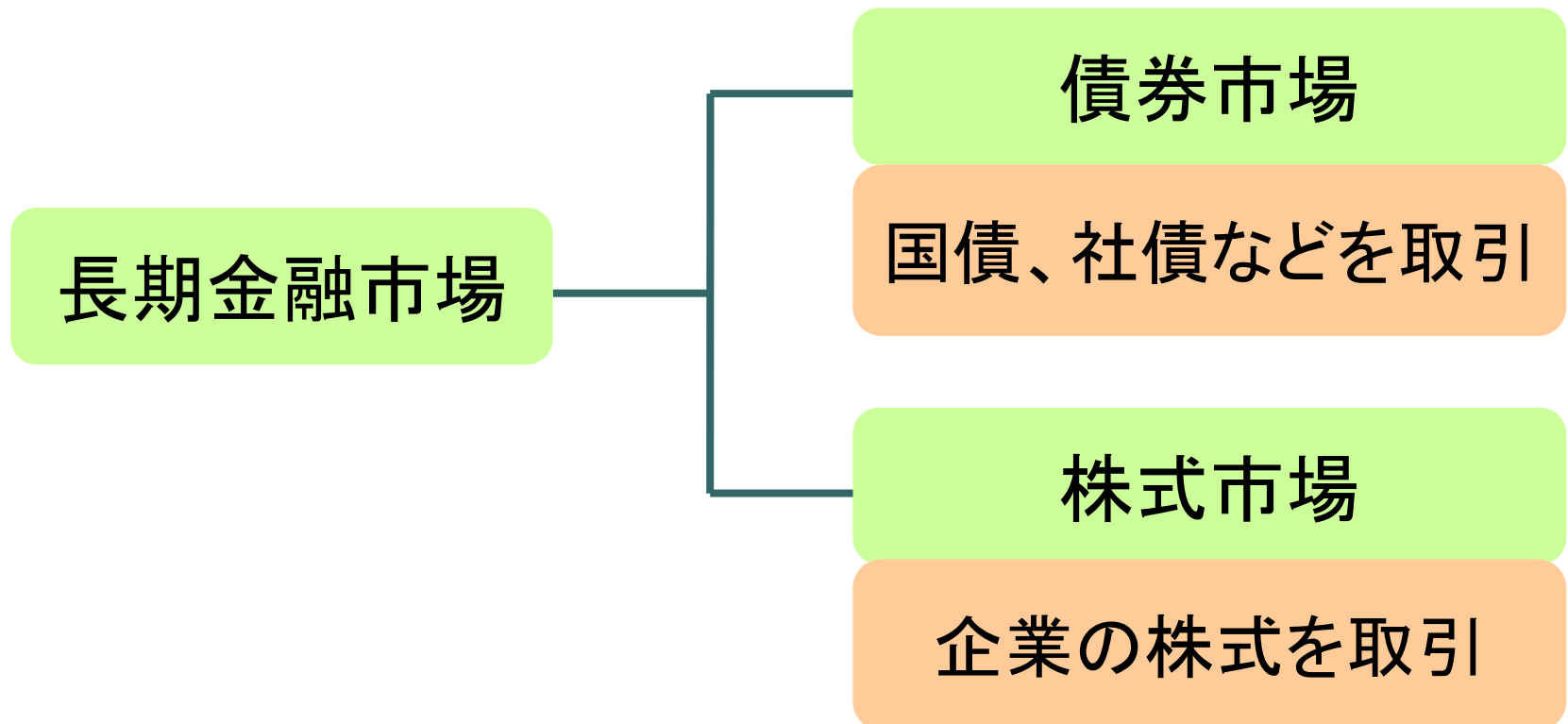
伝統的金融市場

短期金融市場

長期金融市場

長期金融市場

- 長期金融市場は、取引される金融商品の種類によって**債券市場**と**株式市場**の2つの市場に分類される。



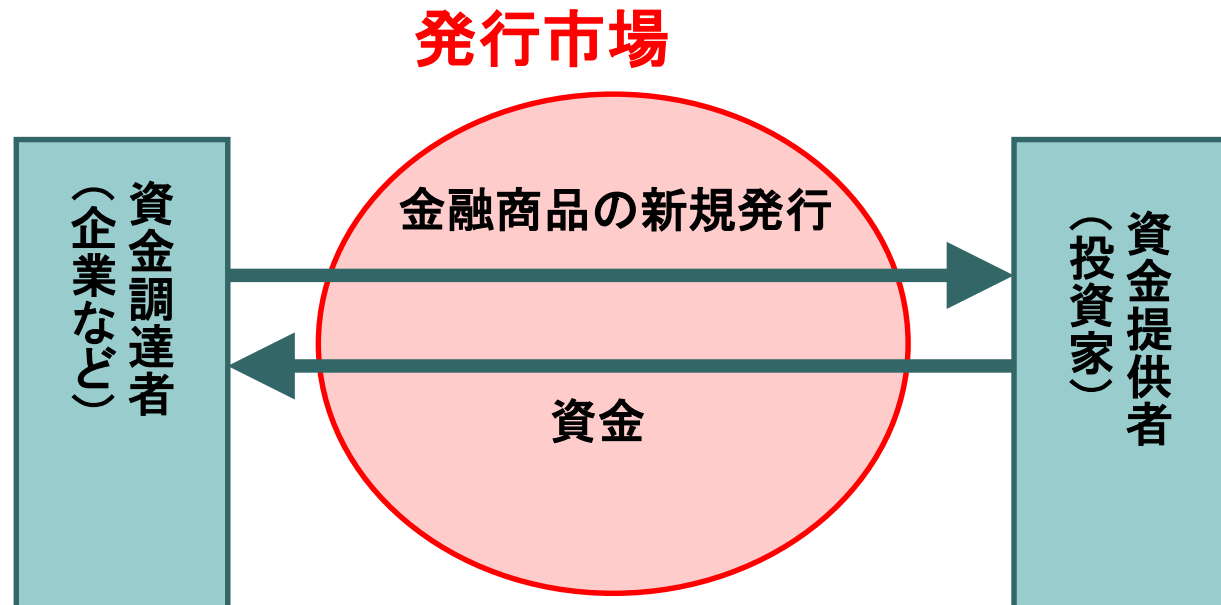


資本市場の特徴

- 資本市場を企業による資金調達の間としてとらえると、銀行などを中心とする貸出市場に対比されるが、取引対象となる債券や株式は流通性に富む金融商品であるため、資金提供者（投資家）は比較的容易に市場で転売してリスクを第三者に転嫁できるところに特徴がある。
- 株式や債券などの取り扱い（引き受け、応募、委託売買）業務は、原則として証券会社に限定されている。

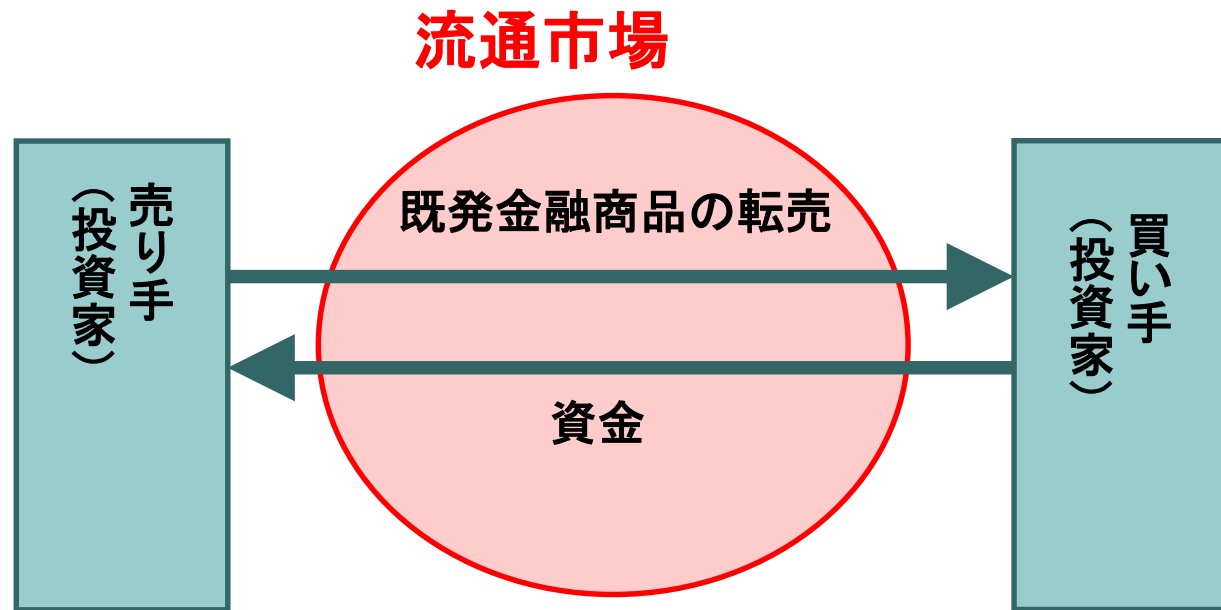
発行市場と流通市場

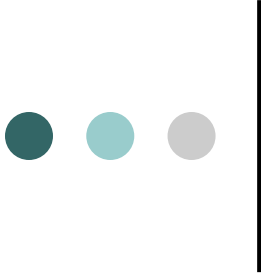
- 資本市場は、発行市場と流通市場に分けられる。
- **発行市場**とは、新たに発行される金融商品の募集が行われる市場のことをいう。



発行市場と流通市場

- **流通市場**とは、すでに発行された金融商品が売買される市場のことをいう。





流通市場における取引形態

- 金融商品の流通市場での取引は、投資家が証券会社経由で取引所に注文を出して売買する形で行われる**取引所取引**と、投資家が証券会社を相手に売買する**店頭取引**の2つの形態がある。
- 一般に、株式の売買は主に取引所取引で行われているのに対して、債券の売買の大半は店頭取引として行われている。