

現代の金融政策

第15章 金融市場と金融システム

猪飼 孝

2018/6/25

中央銀行の役割は

①物価の安定 ②金融システムの安定

→本章では、②について。

特に、システムが不安定化した時の対応策について。
(予防策→20章)

⇒ 資金不足を通じた支払い、不履行による、連鎖的な銀行破綻

- 古典的なシステミック・リスク要因

- 心理的な預金取り付け
- (Interbankでの)与信の焦げ付き
- 時点ネット決済システムを通じる連鎖的な波及

- 市場型のシステミック・リスク要因

(⇔商品が市場で成立してる価格ですぐに売却できなくなること)

- 価格がわからない
- 取引相手を選別するようになる(Counterparty Riskの顕在化)
- Volatilityの急騰

- 根本的要因

- 資産の急落 → 自己資本の減少 → 与信の焦げ付き/流動性の低下
- 物理的障害による決済の遅延
- 市場の自己増発的な作用 (一度流動性が下がると、雪崩式に下がる)

- 影響

- 金融機関・企業のリスクオフ
- リスクヘッジが困難 → 経済の円滑性× → 非効率に.

I. Cash流動性...①現預金 ②借入能力 ③売却可能資産

II. 市場流動性 ...市場価格で即売れること

- 市場流動性の低下要因

- ←取引所取引と店頭取引, Market-Maker と Arbitragerを分けて考える.

1. 自己資本の減少
2. Volatility上昇
3. Cash流動性の低下
4. 価格への信頼性低下

- Cash流動性と市場流動性の関係

- Cash→市場：償還された債券・CPの借り換えが困難に
 - 市場→Cash
 - (普通に起こる)
 - 支払いを遅らせようとする → 「すくみ」
 - 追加変動証拠金を差し出す

15-3 中央銀行の対応

5 / 7

- 流動性危機発生時の要因
 - ソルベンシー：払える資本力 ...健全な銀行には起こらない
 - 流動性：資金繰りの問題 ...健全な銀行でも起こりうる
- 流動性危機発生時の対応
 - 短期金利の引き下げ
 - マネーの供給
- 中銀の苦悩
 - 原因がソルベンシー or 流動性か判断困難
 - 容易に介入しすぎると、銀行のリスク管理体制が甘くなる(モラル)
 - どこまで銀行を救うか

- Systemic-Riskは市場型のほうが厄介
 - 原因が自明でない →対策も自明でない(CPリスクの把握は困難)
- 対策
 - 資金供給Operation
 - 金融機関へ直接貸す (ペナルティ金利で)
 - 中銀が間に入って取引する ←金融機関にとってCPリスクがなくなる
 - 決済システム稼働時間を延ばす
 - 外貨供給
 - 中銀としての声明を出す

15-5 金融システムに関する政策の制度的枠組み 7 /7

金融システムの安定の定義

1. 金融機関の健全な運営
2. 金融市場の機能の維持
3. 決済システムの効率的・安定的運営

⇒免許・規制・監督・検査・報告義務を課すことで達成する。

↓↓↓↓↓↓

- 個別金融機関に対する規制・監督
 - 長所：政策の情報となる
 - 短所：利益相反
- 監視・状況把握
 - 金融市場(マクロ)の分析 →①ファンダメンタルズ②需給
 - 金融機関(ミクロ)の分析
 - 二つの融合
- 規制・監督の制度 →自己資本規制
- ファイナンシャル・リテラシー

Appendix