

服部 孝洋（著）

『マネー・マーケット入門 —日本銀行の金融政策と短期金融市場—』

（日本評論社）



本書は、証券会社や財務省での勤務経験があり、現在は金融分野の研究者として活躍している著書による、短期金融市場と金融政策に関する解説本である。主な読者層としては、銀行や証券会社などの民間金融機関に従事している方や、中央政府、地方自治体、中央銀行などの政策担当者、金融分野の研究者などが想定されているようだが、金融政策に関心を持つ学生や社会人など、初学者を含む幅広い層に勧めたい良質な解説本となっている。特に、量的質的緩和政策やイールドカーブ・コントロールなどの非

学習院大学経済学部教授 細野 薫

伝統的金融政策とその正常化の過程で、短期金融市場や金融政策の手段はさまざまに変化したが、その実態を理解することは、一部の専門家を除いて極めて困難であった。そうした中で出版された本書は、多くの人々の理解を促すことができるようさまざまな配慮がなされており、現在の短期金融市場を包括的に解説した貴重なものとなっている。

本書の構成は、主に前半で短期金融市場、続いて後半で日銀による金融政策が解説されている。具体的には、前半で、まず国債市場と短期金融市場の全体像を示した上で、政府の資金繰りの手段である国庫短期証券（Tビル）市場と入札に関する基礎的な概念や実務を解説し、さらにレポ取引やコール市場に関する詳細な説明が行われる。後半では、日本銀行による公開市場操作（オペレーション）の仕組みと、日銀当座預金、準備預金制度と補完当座預金制度などの制度とその短期金融市場との関連、レポ・オペレーションなどに関して解説が行われる。最後に、企業の資金繰りの手段であるコマーシャル・ペーパー（CP）の基礎とその市場の特徴が述べられている。

こう書くと、個々の制度や市場を網羅的に書き連ねた、辞書のような無味乾燥な本だと思われるかもしれないが、決してそうではない。むしろ、読者が興味をそそられて楽しく読み進むことができるよう、さまざまな工夫が施されている。例えば、金融取引には資金の出し手（運用側）と取り手（調達側）が存在するが、「読者には1営業日、安全に運用したいというニーズがある」とし、「読者が証券会社のトレーダーであり、（中略）国債の入札に参加する」とし、「読者が当事者となって、また時には著者との間で取引を行うという想定のもとで、実際の取引のイメージが浮かべられる工夫が随所に見られる。また、金融市場の主要なプレイヤーである財務省や日本銀行、証券会社などの組織については、実際の組織図を示しつつ、どの組織がどういった役割を果たしているのかわかるようになっている。このあたりは、著者のこれまでの経歴も活かされているのかも知れない。さらに、金融論のテキストにありがちな、少し複雑な計算式などはほとんど登場しないため、読み物として気軽に読み進めることもできる。経済理論に関しても、事前の知識はほとんど必要ないだろう。公開市場操作（オペレーション）と準備預金制度・補完当座預金制度（付利制度）の短期金利への影響に関して、当座預金に対する需要曲線と供給曲線を用いた図による説明がなされているが、これらは本文の説明をより明確にする上で役立っている。他方、細かな実務上の論点や海外の市場・制度との相違などは、本文とは独立したボックスとして記述されており、興味に応じて読み進めることができる工夫もされている。

評者自身、多くの学びがあったが、特に、冒頭にも述べた、非伝統的金融政策以降の短期金

融市場と金融政策手段の変容について、包括的な理解が進んだことの意義は大きい。金融市場の構造に関する既存の良書としては、例えば齊藤誠（著）『金融技術の考え方・使い方：リスクと流動性の経済分析』（2000年、有斐閣）が挙げられるが、短期金融市場に焦点を当てたものではなく、また、出版年からして当然だが、量的質的金融緩和以降の金融政策と市場の変貌に関する記述はない。そうした意味で、このタイミングで本書が出版された意義は大きい。

あえて希望を言えば、短期金融市場における外国人投資家の行動について、もう少し紙幅を割いた説明があれば良かったと思う。例えば、外国人投資家の行動を理解する上で重要な概念である「通貨ベース」については、筆者他による別文献を参照するよう述べられているものの、本書の中での説明はごく簡単なものにとどめられている。もちろん、国際金融に関わる事柄をカバーしようとする、全体として大部なものになってしまうので、やむをえなかったのかも知れない。さらに、本書は入門書であるが、将来は、本書で描かれた市場と政策の実態を踏まえつつ、より進んだ理論や実証分析の解説書が著者によって刊行されることを期待したい。

いずれにしても、多くの人が本書を手にとって、金融市場や金融政策をより身近なものとして捉える人が増えることを願っている。