

## 金融政策の最終的な目標と、政策運営における運営目標について説明しなさい

広義の金融政策には、次のようなものがある。①中央銀行の通貨・信用の調節②質的な金融規制③金融機関の監督・規制ならびに金融制度の整備④貨幣制度・発券制度の整備⑤政府金融機関による政策金融。

一般に金融政策とは中央銀行（日本銀行）が、通貨・信用・金利の動きに影響を及ぼし、裁量的にその調整を行い、総需要を促し経済活動のマクロ的側面に働きかける政策である。

金融政策は、マクロ経済的視野で経済の安定化を目指すもので、一国の総需要を制御し、政策効果を目指すものである。その最終的な目標は①物価の安定②完全雇用の維持③国際収支の均衡ないし為替レートの安定である。

中央銀行はこれらの 3 つの目標を同時に追求することが必要であるが、通常これらの目標相互間にはトレード・オフの関係が存在する場合がある。また政策を実施しても効果が出るまでに時間的な遅れ（タイムラグ）が生じることがある。

現実的にはその時の重要性により、どの目標を優先的に重点を置いて政策運営をするかが重要となる。その他の目標は財政政策や他の政策手段に任せる方法が取られる。

これらの最終目標を達成するためには、多くの困難が存在し、その間のプロセスが複雑であり、かなりの時間を要する。そのために、中央銀行は金融政策の運営の目安となる金融指標を「運営目標」として、この指標に注意して、政策運営を行っている。運営目標は、金融政策の様々な手段と最終目標の間にあって政策手段の影響をより正確に反映する特定の金融変数のことである。

運営目標は政策手段に近い「操作目標」と最終目標の直前にある「中間目標」の 2 段階で構成されている。

操作目標は、中央銀行が比較的コントロールし易い政策手段を用いて直接的に操作が可能なものである。それには、中央銀行が支給するハイパワード・マネー、市中金融機関が保有する支払い準備高、および短期金融市場金利などがある。

中間目標は、中央銀行が直接に影響を与えにくいものであるが最終目標との関係が強いマネー・サプライ、金融機関の貸出額や貸出金利、債権利回りなど市場金利などがある。

以上の運営目標は、政策手段から運営目標、そして運営目標から最終目標と、金融政策運営の「2 段階アプローチ」と呼ばれている。

金融政策の効果波及経路は、中央銀行が直接操作できる「政策手段」、その影響を直に受ける「操作目標」という指標、更に「中間目標」という指標、最後に「最終目標」となる。

貸出政策の手段は、貸出条件を変更することで「公定歩合操作」という重要な手段がある。これはインターバンク市場に影響を及ぼし市場金利が操作目標のひとつになる。更にマネー・サプライが中間目標の指標のひとつになる。

公開市場操作は、「買オペ」や「売オペ」によって貨幣の流通を促し、マネー・サプライが中間目標の指標となる。これは比較的容易でかつ速やかに調整できる利点がある。

支払準備制度は、市中金融機関の預金債務の一定比率を現金で中央銀行に預け入れることを義務付けた制度である。中央銀行が準備率操作することにより金融機関の与信活動をコントロールするものである。効果は強力で持続性がある。準備率の変更により支払い準備金額の量を制限される。これが操作目標の指標となり、貸出金利が中間目標の指標となる。

以前は、公定歩合や自由準備等の指標を運営目標として政策運営をしてきたが、近年になって中間目標を金利からマネー・サプライ重視政策になってきている。 (A)