

---

金融政策の手段について整理した上で、デフレ下における日本の金融政策の手段について述べなさい。

---

金融政策とは一国経済に対する貨幣と貨幣に近い流動資金(公債等)の供給や利子率の操作を通じて有効需要を調整し、経済安定化の目的を達成しようとする政策である。金融政策を運用するのは中央銀行であり、その目的は主に物価の安定、経済成長の維持、国際収支の均衡および信用秩序の維持である。中でも物価の安定は最も重要な目的である。目的を達成するために中央銀行は各種の手段を用いるがその手段には、公定歩合の操作、公開市場操作および準備率操作がある。

公定歩合操作とは、中央銀行が民間金融機関に対する貸出金利（公定歩合）を操作することにより有効需要を調整する政策である。個々の金融機関を対象に相対取引のかたちで行われる。不況時には金融緩和として公定歩合を引き下げる。利子率が下がり投資が増える。従って有効需要が増える。景気が過熱化しているときは金融引き締めとして公定歩合を上げる。利子率が上がり投資需要が落ちて、有効需要が下がる。

公開市場操作とは中央銀行が主に国債の売買を行い民間の貨幣供給量を増減することにより有効需要を調整する政策である。債権・手形売買操作ともいわれる。市場取引の形で行われる。不況時には金融緩和対策として中央銀行が買いオペを行い、民間の金融機関から公債を買入れる。貨幣供給量が増加し、利子率が下がる。それにより投資需要が増え有効需要が増える。好景気には金融引き締めとして売りオペを行う。貨幣供給量が減り、利子率が上昇し、投資需要が下がり、有効需要が減る。

準備率操作とは中央銀行が一定の比率で民間金融機関に対して預け入れさせ、貨幣供給量を調節する政策である。不況時には金融緩和策として法定準備率を下げて貨幣供給量を増加させる。利子率が下がり投資が増加し、有効需要が増える。景気が過熱すると金融引き締め策として法定準備率を上げる。貨幣供給量が下がり利子率が上昇し、投資が落ち、有効需要が下がる。

金融政策の効果 日本では高度成長期には公定歩合操作が行われ、経済成長を達成するために重要な役割をした。70年代以降低成長期に入ると内外の環境の変化によるマネーサプライの大幅な変動に関心が集まるようになり公開市場操作が重視されるようになる。72年には手形売買市場が創設され、買いオペが始まる。77年からは民間金融機関の保有国債を市場で売却できるようになった。これは財政インフレを抑制するつもりであったが、市場動向による国債流通利回りの形成を促進し日本の金利自由化の要因となった。バブル期には公定歩合を低くし、87,88年には2.5%と最低を記録した。同時に公開市場操作で国債や手形の買いオペを実施する。その結果ハイパーマネーの大量供給により民間銀行の信用創造機能が活躍した。

デフレ下の日本の金融政策の手段 90年に円・株・債券のトリプル安を期にバブル崩壊が始まり、日本経済は長期不況からデフレへと移行していった。日銀はデフレ克服と金融システムの安定化のために、95年に公定歩合を0.5%と史上最低金利とし、2001年には更に0.1%へと引き下げ、「ゼロ金利政策」を行う。同年3月には量的緩和政策として公開市場操作を行い、長期国債の買いオペを大規模に行った。02年9月には株価下落の影響を少なくするために銀行の保有株を買い取る操作まで行った。長期デフレ脱却のために日銀は通常の金融政策の効果が期待できないため、金融政策が効果を出すための前提条件づくりにまで動くようになった。 (A)