

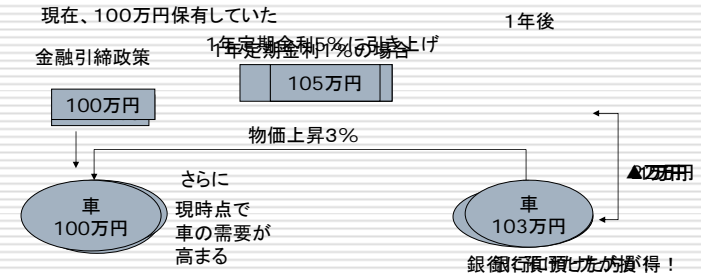
## 金融政策(公開市場操作) 講義⑬

### 目次

- ・物価と短期金利
- ・金融政策とは
- ・金融政策のメカニズム
- ・公開市場操作
- ・買いオペの仕組み
- ・金融政策の信用創造メカニズム

## 物価と短期金利

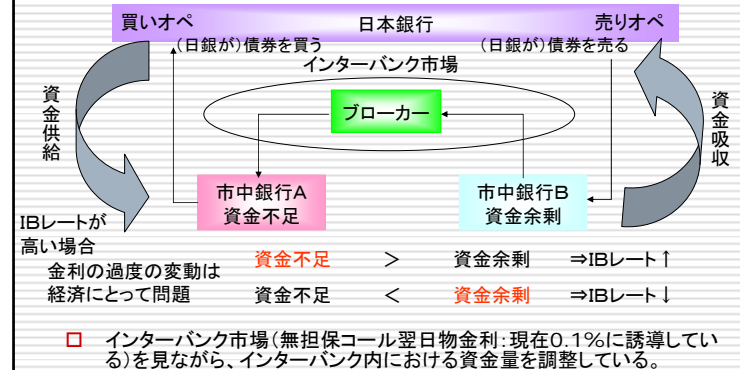
- 日本銀行の金融政策では信用創造メカニズムを活用して、金利水準を調整することで物価の安定をはかっている。
- 景気が良くなってくると、取引量が増加し、物価が上昇する傾向がある。
- 高まった物価を抑えるには…
- 金利を引き上げる必要がある。



## 金融政策とは

- 以上のように…
  - 一般に景気があまりに良く(悪く)なってくると、人々は物の購入意欲が増加(減退)し、物価が高く(低く)なる。
  - そのため…
  - 日銀では経済安定化のために、経済が過熱(減速)気味であれば金利が上昇(低下)するように、積極的に市中銀行に働きかけを行う。このような「働きかけ」を金融政策という。
  - 金融政策には①公開市場操作, ②準備率操作の2つがある。
  - 以下では①公開市場操作についての基本的な仕組みを解説する。
- 公開市場操作では、信用創造メカニズムを活用して、(短期金融市場…インターバンク市場)金利水準を調整する。

## 金融政策のメカニズム



## 公開市場操作①

- 以下では、公開市場操作の仕組みについて説明するが、その場合、下記の事項を前提とする。

### <前提>

- 日銀当座預金(日銀c/a)と現金通貨区別する。
- 日銀および市中銀行は大量に債券等を保有している。
- 日銀の債券買付け(債券売付け)の入札に対して、資金不足(資金余剰)の市中銀行は応じるものとする。
- 市中銀行は資金を効率的に運用するものとする。
- 借り手(ここでは企業が赤字主体、家計が黒字主体とする)は、金利水準が低ければ(高ければ)、投資を増加(減少)させようとする。
- 貸し手は金利水準が高ければ(低ければ)、銀行預金を増加(減少)させるものとする。

## 公開市場操作②

- 公開市場操作には2種類ある。

### A. 売りオペレーション(売りオペ)

- 経済が過熱気味である場合に、金利を上昇させる目的で、日銀が日銀保有の債券等を市中銀行に売却することである。
- 日銀が「売っている」ので「売りオペ」。
- このような売却により、市中から現金または日銀c/aが日銀に還流するため通貨が減少する、つまり通貨供給量の減少により、金利が上昇することになる(と考えられている)。

### B. 買いオペレーション(買いオペ)

- 経済が減速気味である場合、金利を低下させる目的で、日銀が市中銀行保有の債券等を日銀が買い取ることである。
- 日銀が「買っている」ので「買いオペ」。
- このような買取により、その代金として市中に現金または日銀c/aが増加することで通貨が増加する、つまり通貨供給量の増加により、金利が低下することになる(考えられている)。

## 買いオペの仕組み①

- 買いオペの基本的な仕組みを説明するために...

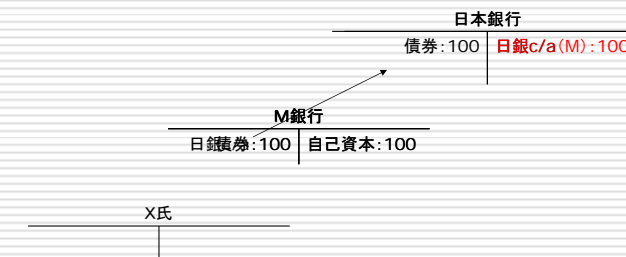
- 現状、景気が減速気味であることしたがって...  
日銀は金利を下げて景気を回復させたいという意向がある。

### <登場者、M銀行およびX氏について>

- M銀行は資本金として100万円を持っているが、当初これをすべて債券で運用していたとする。
- X氏は資金を借入ることができれば、設備投資を実施しようと考えているとする。

## 買いオペの仕組み②

- 日銀は買いオペレーションを行う。
- つまり、日銀は債券買いの入札を行い、M銀行が応札し、M銀行の債券を買い取り、その代金としてM銀行の日銀c/aを100万円増加させる。←これが「発券機能」である。
- この段階で...
- M銀行は債券の代わりに日銀c/aを手に入れることができた。



### 買いオペの仕組み③

- M銀行は、債券を引き換えに得た日銀c/aを使って、X氏に貸し付けることにする。
- ただし、預金歩留まり率80%であるとする(したがって、現金流出率は20%である)。
- ここで...
- X氏が資金を借りたのは甲商店への支払いのためである。なぜなら、支払いがないのに借り入れることはないからである。
- そこでM銀行は甲商店の口座があるN銀行に資金を振替えた。

日本銀行			
		債券: 100	日銀c/a(M): 200
			日銀c/a(N): 80
M銀行		N銀行	
日銀c/a: 100	自己資本: 100	日銀c/a: 80	預金(甲): 80
貸付(X): 80	預金(X): 80		
X氏		甲商店	
預金(庫): 80	借入(M): 80	預金(庫): 80	自己資本: 80

### 買いオペの仕組み④

- M銀行にとってはX氏に貸付を行っているが、M銀行がN銀行に振り込んだことで、N銀行は日銀c/aが増加し、融資枠が増加していることに注意する必要がある。
- つまり、N銀行は80万円のうち20%を残して貸出ができることになったのである。
- そこでN銀行はY氏に貸出を行ったとする。
- ここでもY氏は、何かの購入のために資金を借りているので、その代金は別の銀行に振り込まれることになる。しかも、振り込まれた銀行は新たに貸出を行うことが可能になるため、順次貸出が増殖されることになる。

日本銀行			
		債券: 100	日銀c/a(M): 20
			日銀c/a(N): 88
			日銀c/a(O): 64
N銀行		O銀行	
日銀c/a: 88	預金(甲): 80	日銀c/a: 64	預金(乙): 64
貸出(Y): 64	預金(Y): 64		
Y氏(借手)		乙商店	
預金(庫): 64	借入(M): 64	預金: 64	自己資本: 64

### 金融政策の信用創造メカニズム

- 日銀が実施した買いオペにより、M銀行は、債券を日銀に売却し、その代金としてM銀行の日銀c/aが100万円増加した。
- この時、日銀は「発券機能」によって、日銀c/aを増加させている。
- M銀行は増加した日銀c/aを利用して、X氏に対して貸出が実施することになる。
- その貸出が預金の形態でなされるために、連鎖的に貸出行われ、預金が増殖することになる。
- これが金融政策による信用創造メカニズムである。
- 理論的に「本源的預金+派生預金」総額は以下のような計算により求められる(当初の預金も含めて)。
- 「本源的預金+派生預金」総額 = 100万円 + 100万円 × (1 - 0.2) + 100万円 × (1 - 0.2)<sup>2</sup> + ...  
 = 100万円 / 0.2  
 = 500万円