

(4) 資金需給の見方

マクロ経済的に見ると、家計や企業の行動に起因する銀行券の流出入と政府の財政政策による財政資金の受払いという2つの外生的要因により金融機関全体の資金過不足が得られる。そのため、短期金融市場における資金過不足あるいは資金需給と言われるものは、銀行券要因と財政等要因を合計したものと理解される。

日本銀行は金融調節の資金需給式とし、民間金融部門の日銀当座預金の残高を調整している。

日銀当座預金の増加（減少） = 日本銀行券の還流（発行） + 財政資金の支払い（受取り） + 日本銀行信用の供与（回収）
--

日銀（通貨当局）のB/S

(イ) 対外資産	日銀の信用供与	日本銀行券
(ロ) 政府向け信用等		日銀当座預金（準備預金）
(ハ) 民間金融機関向け信用		政府の当座預金

$$\begin{aligned}
 \text{日銀当座預金の増加} &= \left[\begin{array}{l} \text{日銀の信用} \\ \text{供与の増加} \end{array} \right] + \left[\begin{array}{l} \text{政府当座預金の減少} \end{array} \right] + \left[\begin{array}{l} \text{民間保有の} \\ \text{現金通貨の減少} \end{array} \right] \\
 &= \left[\begin{array}{l} \text{日銀の信用} \\ \text{供与の増加} \end{array} \right] + \left[\begin{array}{l} \text{政府の財政} \\ \text{資金の支払い} \end{array} \right] + \left[\begin{array}{l} \text{日本銀行券} \\ \text{の還流} \end{array} \right]
 \end{aligned}$$

民間金融機関と企業・家計との間で現金の流入・流出があると直ちに、各金融機関の日銀当座預金（準備預金）は増加・減少する。

政府と企業・家計との間での財政資金の支払い・受取りは、日本銀行にある政府預金と民間金融機関の日銀当座預金との間で振替えにより、日銀当座預金の増加・減少が行われる。

* 外国為替市場の介入

- ・円売りドル買い介入 → 日銀当座預金の増加
- ・円買いドル売り介入 → 日銀当座預金の減少

民間金融機関が日本銀行貸出、市場オペレーションなどの形で信用供与を受けると日銀当座預金が増加する。

* 資金過不足 = +

- ・資金不足 = 日本銀行券の発行 + 財政資金の受取 ⇒ 短期金融市場の需給が引締まる。
- ・資金過剰 = 日本銀行券の還流 + 財政資金の支払 ⇒ 短期金融市場の需給が緩和する。

{ 日銀は、「+」の「資金過不足」を相殺するように、の信用供与により金融調節を行っている。 }

(5) 具体例による金融調節

今、200X年7月20日の「日銀当座預金増減要因と金融調節」が下記のようなった。この実績値を具体的にみることにする。

【200X年7月20日の日銀当座預金の増減要因と金融調節】

（単位：億円）

	予想	実績
銀行券要因（発行超 = マイナス）	- 3,100	- 3,000
財政等要因（受超 = マイナス）	- 43,200	- 42,000
資金過不足（不足 = マイナス）	- 46,300	- 45,000
金融調節	42,000	48,000
うち国債買入	3,000	3,000
短国買入	15,000	15,000
共通担保資金供給	24,000	27,000
CP買現先	0	3,000
当座預金増減（取り崩し = マイナス）	- 4,300	3,000
当座預金残高	40,000	51,300

「資金過不足」は、財政資金の引き揚げ（4兆2,000億円）と日銀券の発行（3,000億円）により、4兆5,000億円の資金過不足になった。このため、これに対して日銀は国債買オペ等の金融調節によって4兆8,000億円の資金供給をした。その結果、日銀当座預金に3,000億円が上積みされ、同日の日銀当座預金残高が5兆1,300億円になったことを示している。

7. マネー・サプライのコントロール方法

マネー・サプライをコントロールする方法（金融政策）としては、主として次の3つの手段がある。

3大金融政策 { 公定歩合政策（伝統的）
公開市場操作
法定準備率操作

(1) 公定歩合政策

公定歩合とは、日銀が金融機関に直接資金を貸し出す時の基準金利をいう。公定歩合は、規制金利時代には、預金金利等の各種の金利が「公定歩合」に直接連動していたため、金融政策の基本的なスタンスを示す代表的な政策金利であった。

1994年に金利自由化が完了し、公定歩合と預金金利との直接的な連動性はなくなった。「公定歩合」は、現在は、日銀の金融市場調整における操作目標である無担保コールレート（オーバーナイト物）の上限を画す役割を担うようになっている。

よって、政策金利としての意味が強かった「公定歩合」という用語を「基準割引率及び基準貸付利率」という用語に変更されている。

* ゼロ金利政策

ゼロ金利政策とは、短期金融市場（コール市場）の金利をゼロに誘導しようとする究極の政策である。

このゼロ金利政策による低金利政策が年金基金・生保が破綻した理由とも言われており、また、アジアやアメリカにバブルを輸出しているという指摘もある。

ここ近年の日銀の金融政策

99年2月 ゼロ金利政策発動
00年8月 ゼロ金利政策解除
01年3月 量的緩和政策の導入 = 操作目標変更
金利政策から日銀当座預金残高への変更

量的緩和政策は、日銀当座預金を操作目標とし、日銀当座預金を増やして金融機関のポートフォリオ・リバランスを促す目的で行われた。

02年10月 追加緩和（15兆円～20兆円）
03年10月 追加緩和（27兆円～32兆円）
04年1月 追加緩和（30兆円～35兆円）
06年3月9日 量的緩和政策の解除
金利政策に復帰
06年7月14日 ゼロ金利政策解除
07年2月21日 無担保コール翌日物金利を0.25%に引上げ
07年10月31日 同0.3%に引上げ
08年12月19日 同0.1%に引下げ

(2) 公開市場操作

公開市場操作は、日本銀行が債券市場において国債や手形を売買することによってハイパワード・マネーをコントロールする政策である。

買いオペレーション

日本銀行が買いオペレーションを行ったとすれば、売り手に日本銀行から小切手が振り出されることになり、その結果、日銀のバランスシート(B/S)上で、資産として国債が増加し、負債として日銀当座預金が増加する。一方、市中銀行は国債が減少し、日銀の当座預金残高が増加することになる。

[日銀の B / S]			
国	債	***	日銀当座預金 ***
[銀行の B / S]			
日銀当座預金	***		
(-)国	債	***	