



マクロ経済学A

第14回 金融政策とその効果



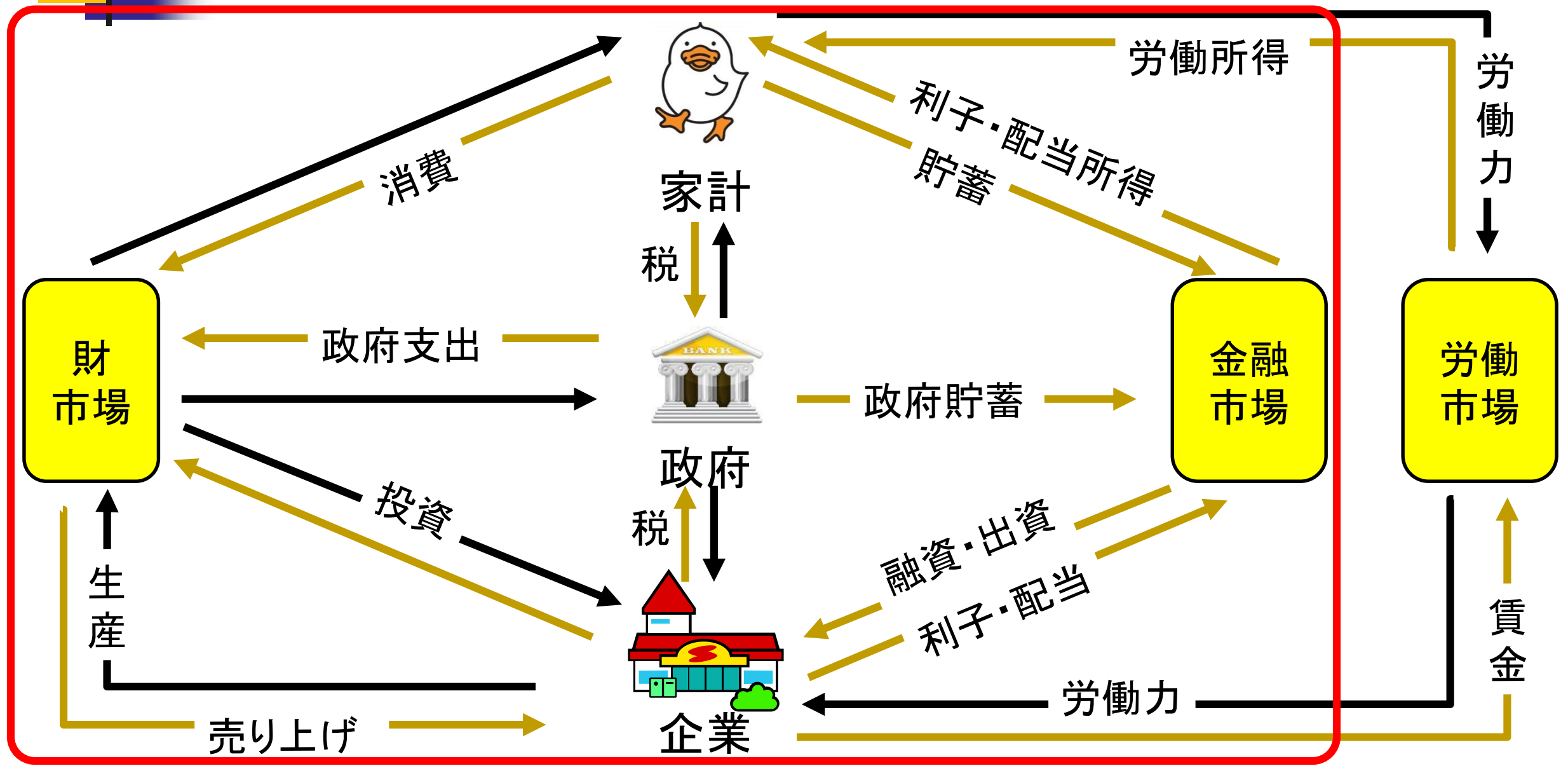
この授業の内容

- ① 金融政策の役割
- ② IS-LM曲線による金融政策の効果
- ③ 日本の金融政策



① 金融政策の役割

経済主体と市場の関わり





マクロ金融政策

マクロ金融政策：政策当局が様々な金融的な政策手段を利用して
マクロ経済活動に働きかけること

政策当局：日本銀行

政策手段：

- 公定歩合操作
- 預金準備率操作
- 公開市場操作



金融政策の目標

経済政策の目標

- 物価水準の安定
- 完全雇用
- 経済成長
- 国際収支の均衡

すべてを同時に達成する
ことは困難
トレード・オフの関係

スタグフレーション：インフレと不況の併存状態

- 不況改善の景気刺激策 → インフレ悪化
 - インフレ抑制政策 → 不況が深刻化
- 物価の安定を中心的な目標と定める



物価安定の重要性

物価が不安定だと

例) 所得が1万円の時のサンドウィッチの価格上昇

- サンドウィッチの価格が100円であれば30個購入し、残りは貯蓄
 - サンドウィッチの価格が80円に下がるのであれば25個購入し、残りは貯蓄
- サンドウィッチの価格の変化は資源配分の変化をもたらす

サンドウィッチの価格が将来意図せず下落してしまうと、
当初最適だと思っていた消費と貯蓄の計画が崩れてしまう

→ 最適な資源配分を実現できない



物価安定の重要性

インフレーションの弊害

意図しない所得の移転：借金の実質価値が減る

デフレーションの弊害

借金の実質返済額の増加

投資の減少

デフレ・スパイラルに陥る恐れが高い



日本銀行の物価安定の考え方

日本銀行法第2条

「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」

- 日本銀行は2013年1月に2%の水準のインフレ・ターゲット政策を採用

他国の物価安定の考え方

- ヨーロッパ中央銀行：第一目的が物価の安定の維持
- 連邦準備制度理事会（FRB）：雇用と物価の安定が同列の目標として掲げてある



中央銀行の機能

日本銀行：日本の中央銀行

中央銀行の機能

➤ 発券銀行

中央銀行のみが紙幣の発行権を持つ

➤ 銀行の銀行

民間銀行に決済サービスを提供

➤ 政府の銀行

税金の受入，公的年金の支払いを取り扱う



日本銀行の歴史（旧日銀法）

1882年に公布された日本銀行条例によって設立

- 1882年10月から営業開始

1942年2月に日本銀行法（旧日銀法）が制定

- 国家統制色の強い法律
 - 目的：国家経済総力の適切なる発揮を図る為国家の政策に即して、通貨の調整、金融の調整および信用制度の保持育成を行うこと
 - 総裁任命権、罷免権、日本銀行に対する監督権限や業務命令権などは政府に与えられ、独立性は全くなかった



日本銀行の歴史

1949年に政策委員会が創設

- 政策委員会に重要な決定を行う権限が与えられる
- 政策委員会以外は従来の日銀法がそのまま使われていた

1997年に新しい日本銀行法が制定

1998年4月に新しい日本銀行が誕生



中央銀行の独立性の重要性

独立性が重要である点

- 政府が中央銀行引き受けて国債発行をするためインフレが
起こりやすくなる
- 政府は短期的視点になりやすいが、金融政策は効果が表れるまで
時間がかかる
- 金融政策の信頼度が失われる
- 中央銀行の独立性が低いとインフレが起こりやすく、安定的な
成長の実現が困難



2つの独立性

中央銀行の2つの独立性

➤ 目標の独立性

政治的な圧力を受けずに金融政策の具体的な目標を設定できる

➤ 実施の独立性

目標を実現するための具体的施策を政治からの圧力を受けずに実施することができる



新しい日本銀行法下の日本銀行

政府からの独立性の確保

- 政策委員会の権限強化：総裁，副総裁（2名），
審議委員（6名），政府代表（2名）
- 政府代表は出席できるが議決権はなく，議決延期請求権のみ
- 総裁，副総裁，政策委員の任命に国会の同意が必要
- 総裁，副総裁，政策委員の罷免ができない



新しい日本銀行法下の日本銀行

政策決定の説明責任

- 政策委員会の議事録公開
- 半年に一回国会で業務状況報告

金融政策の目的の明確化

- 物価の安定と信用秩序の維持



② IS-LM曲線による金融政策の効果

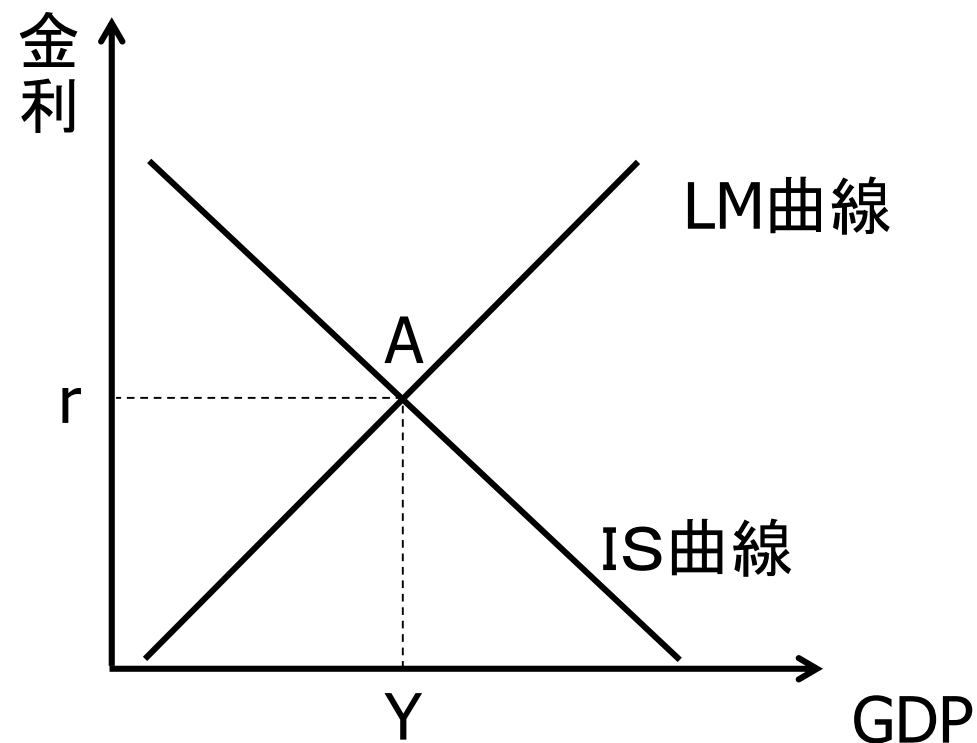
IS-LMモデル

A点では財市場と貨幣市場の両市場が同時に均衡している。

現実の経済もA点に落ち着く。

しかしA点が最適な状態とは限らない

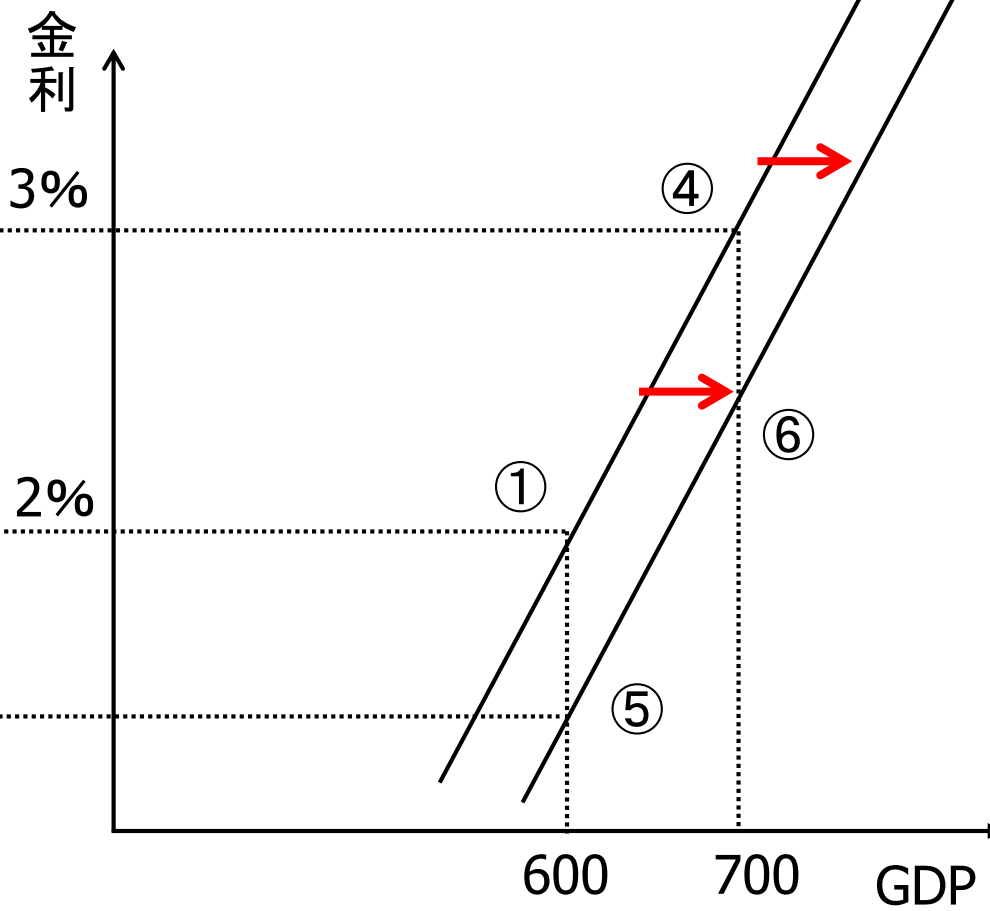
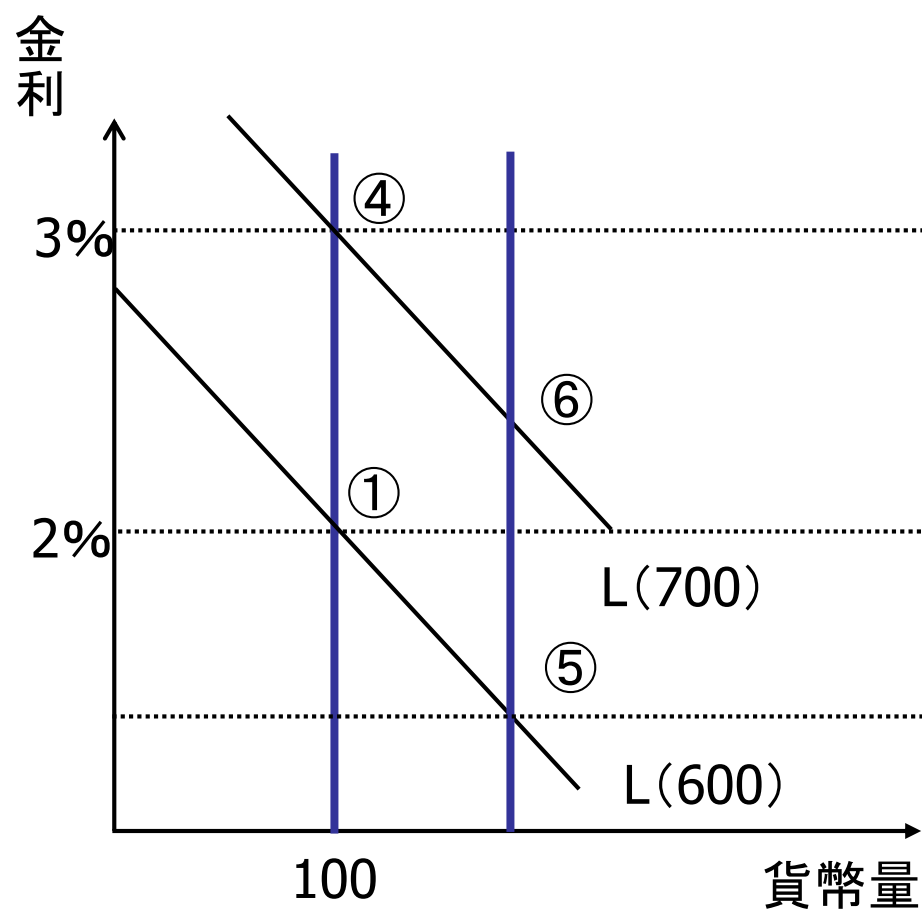
- ← 完全雇用が実現していない可能性がある
- ← 失業が存在



LM曲線の移動

➤ 貨幣供給量の増加

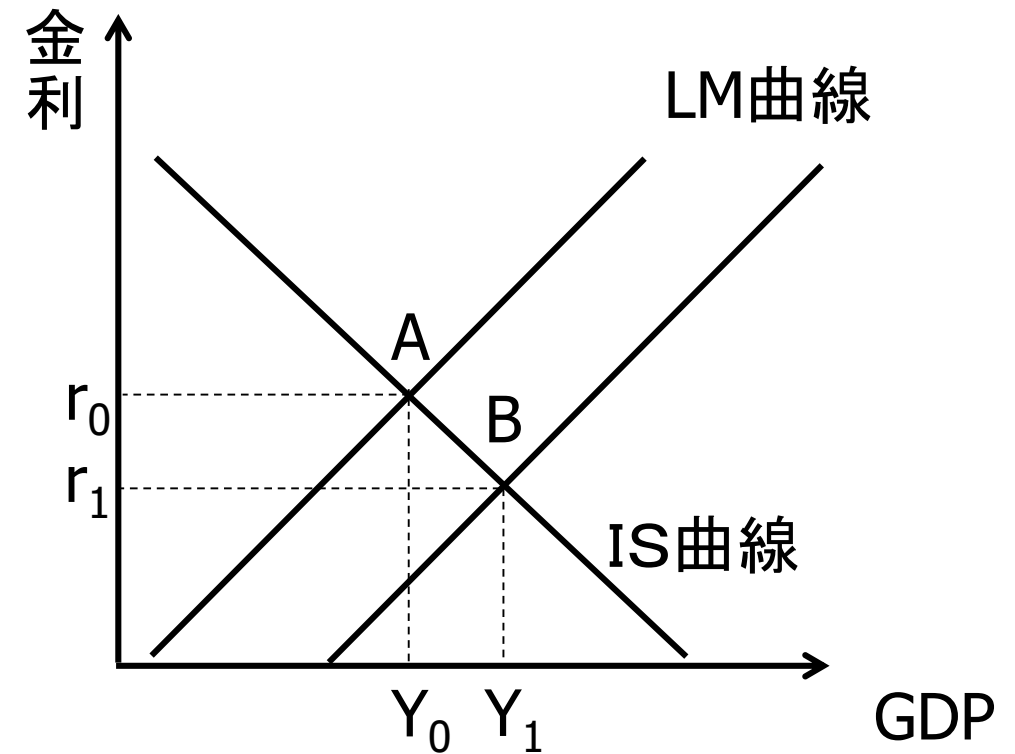
- 貨幣供給量が増加した場合、貨幣需要が増加し、LM曲線が右に移動

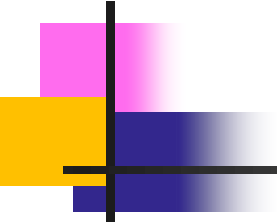


金融政策の効果：IS-LMモデル

金融政策（貨幣供給量の増加）によってLM曲線が右下にシフト
経済の均衡はBに移る

- 金利は低下し、所得が増加することで失業が解消される
- 金融政策は短期的には所得に影響を与える





金融政策の効果の違い

短期的であったとしても金融政策が限られたものになる状態がある

弾力性ペシミズム：投資が利子率に対してあまり増減しないため、
所得を増やすことができない状態

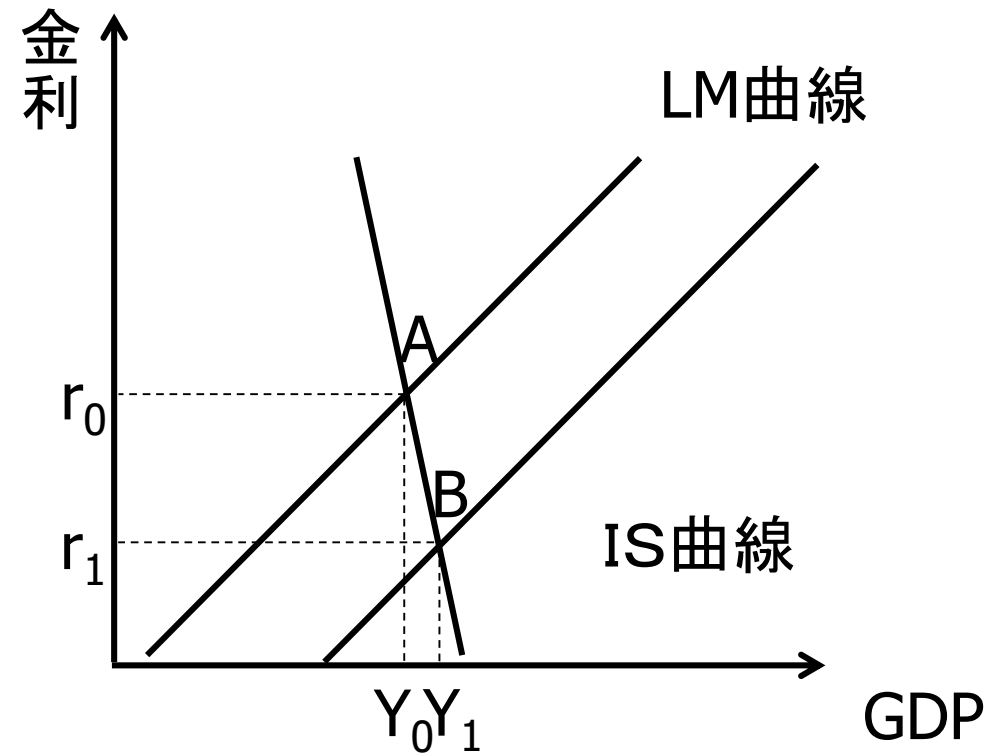
流動性のわな：金利がすでに低く、貨幣供給量を増加させても金利を
変化させることができない状態

金融政策の効果:弾力性ペシミズム

投資が金利に応じてあまり増減しない状態ではIS曲線の傾きが急になる

貨幣供給量を増加させることで経済はBという均衡に移る

- 金利は低下するが、所得の増加はほとんどない
- 金融政策の所得に与える効果が限定的になる

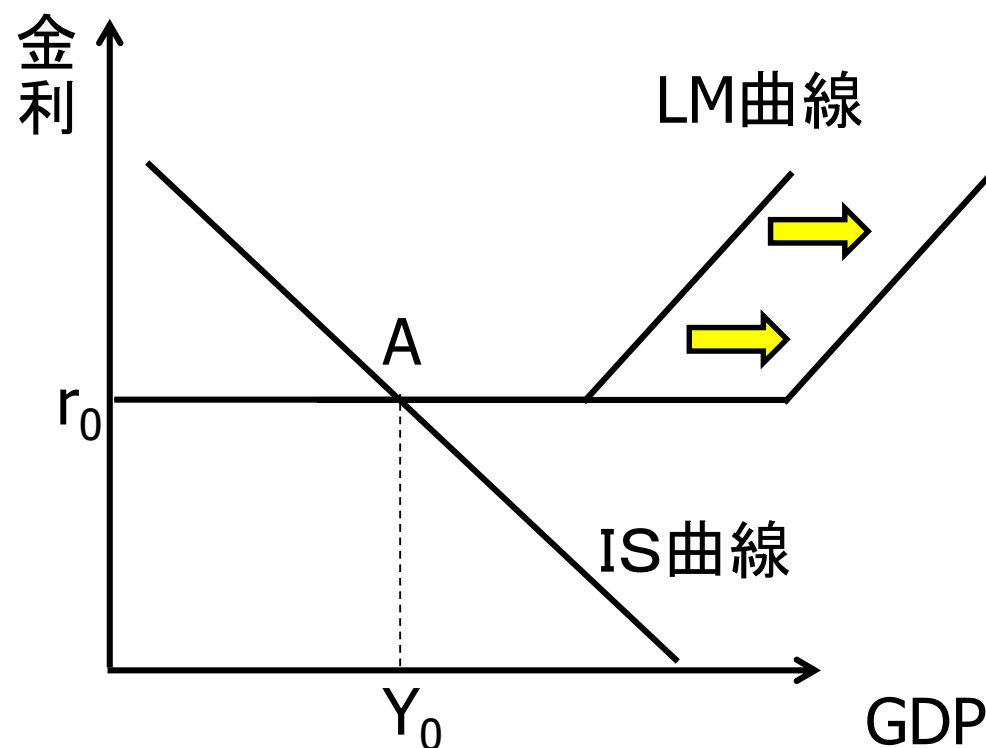


金融政策の効果:流動性のわな

金利が十分に低い状態は債券価格が十分に高い状態

これ以上債券価格が上がらない状態ではLM曲線は水平の状態になる

- 貨幣供給量を増加させても金利も所得も変化しない
- 金融政策は短期的にも所得に影響を与えない





③ 日本の金融政策



日本の金融政策を取り巻く環境

時代の特徴

金融政策の主要課題

1960－72

高度成長

対外バランスの維持

1973－75

狂乱物価

物価安定

1976－86

安定成長

内需拡大

1987－91

バブル経済

資産価格の抑制

1992－02

平成不況

危機の回避

2003－07

実感なき景気回復

デフレ脱却

2008－12

グローバル金融危機

危機への対応

2013－19

アベノミクス

デフレ脱却

2020－22

コロナ禍

危機への対応



現実の日本の金融政策

1972年までの高度経済成長期

十分な外貨準備がなかったため、対外収支が赤字化することが大きな問題であった

固定為替レート制度では為替レートの維持のための金融政策

1973年からの狂乱物価

スタグフレーション：第1次オイルショックの影響で物価が高騰し、成長率は大幅に低下

マネーストックを重視した金融政策を行う



現実の日本の金融政策

1980年代 対外収支の黒字が問題となる

アメリカやヨーロッパ諸国からの批判にあう

内需拡大のため低金利政策を実施

1980年代後半 バブル経済

物価も安定し、成長率は5%を超える年も

株価や地価の高騰

資産価格の抑制のため金融引き締め政策を実施



現実の日本の金融政策

1990年代 バブル崩壊

非伝統的な金融政策手段をとる

2003年から外需に助けられた景気回復

デフレ脱却が最も重要な政策課題となる

2008年 リーマンショックによる世界金融危機

2009年の輸出額が2008年の7割以下に落ち込む

世界大恐慌の再来を防ぐため、金融政策は危機対応モードとなる



現実の日本の金融政策

2013年 アベノミクス

2%のインフレ目標でデフレ脱却を目指す

量的・質的緩和政策の実施

実質成長率は改善し、物価上昇率はプラスになる

燃料輸入の増加で対外収支が赤字化

円安の進行と外国人旅行者の増加で国際収支は安定



この授業で学んだこと

金融政策の役割

日本銀行の目的、2つの独立性

IS-LM曲線による金融政策の効果

弾力性ペシミズム、流動性のわな

日本の金融政策