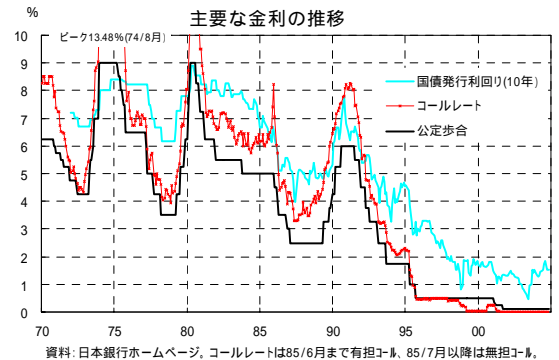


1. 金融政策の現状に関する参考文献

- ・「日銀は死んだのか？ 超金融緩和政策の功罪」加藤出、日本経済新聞社、2001年
- ・「金融政策論議の争点 日銀批判とその反論」小宮隆太郎 + 日本経済研究センター編、日本経済新聞社、2002年

2. ゼロ金利政策 一旦解除 量的緩和政策

- ・人類史上最低とも言われる短期金利
- ・異例な事態への対応措置として**ゼロ金利政策**を導入（1999年2月） 2000年8月に一旦解除  
「デフレ懸念の払拭が展望できるような情勢」まで
- ・金融市場調節の**操作目標を変更**（2001年3月）  
**無担コール**（O/Nもの） **日本銀行当座預金残高**
- ・資金需要の低調（貨幣退蔵のインセンティブ）
- ・時間軸効果への期待（消費者物価がプラスになるまで金利を引き上げないというコミットメント）

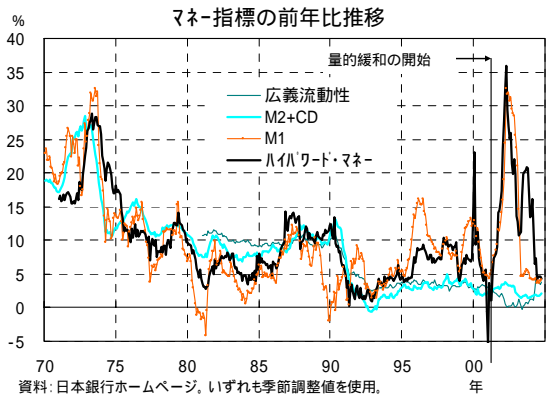


3. 銀行保有株の日銀買取（2002年9月発表、本年9月終了）

- ・株の益出し（簿価上昇）+ 時価会計の導入 **銀行が大きな市場リスク**を抱える
- ・限定的な措置として日本銀行が銀行保有株の一部を購入（本年9月までの日銀買入れ株 2.02兆円）
- ・日本銀行の資産（日本銀行券の信用の担保）が悪化する恐れ・・・ 経済学者の評価が分かれる

4. マネーサプライのコントロール可能性

- ・ハイパワードマネー M2 + CD: 標準的な波及メカニズム  
 $H = R + C$ 、 $M = C + D$   $M/H = (C+D)/(C+R)$   
ここでRは支払準備、Cは現金、Dは預金
- ・最近の**貨幣乗数**の動き（M1の乗数は小幅な動きであるが、M2+CDや広義流動性の乗数はバブル後 傾向）  
決して安定していない：特に量的緩和後
- ・金融機関の**バランスシート制約**（M2+CDは負債の大部分 **資産面の制約**を強く受ける）
- ・マネーサプライの2つの視点（銀行のB/Sに注目する視点 借り手 < 通貨保有主体 > のB/Sに注目する視点）



5. 信用創造は機能しているか？

- ・標準的な信用創造のメカニズム：**本源的預金増**L、手元に残す預金の割合（ $0 < < 1$ ）とする最初のLを貸出すことでの預金増 =  $(1 - < < 1)$ L、これを貸出すことでの預金増 =  $(1 - < < 1)^2$ L、これを貸出すことでの預金増 =  $(1 - < < 1)^3$ L、・・・

$$\begin{aligned} \text{合計の預金増} &= L + (1 - < < 1) L + (1 - < < 1)^2 L + (1 - < < 1)^3 L + \dots \\ &= L / < < 1 \end{aligned}$$

（前提1）現金・準備預金の保有よりも貸出が有利、

（前提2）預金全額の払い戻しの可能性はない

- ・信用リスクを反映した金利が取れない金融機関は、

**貸出を増加させるインセンティブがない**

貸出が伸びなければ**預金も増えにくい**

（実際に、銀行貸出は減少傾向を継続中。銀行の貸出残高 1996年3月 537兆円 2004年3月 417兆円）

**貨幣乗数**（信用乗数ともいう）は**低下**

- ・銀行による国債保有の拡大で預金が増え、マネーサプライが拡大

