

「財政資金」と金融調節： 国庫金の管理と中央銀行の独立性

東洋大学 中北 徹
東短リサーチ 加藤 出

「政府の銀行」という視点に立って、中央銀行である日本銀行がいかなるルールと制約の下で日々金融調節を実施し、そのことを通じて金融政策を実現しているかを考察する。このような接近法によって、現実の金融政策の有効性と限界が明らかになり、他方において、財政との規律ある関係、独立性が担保される。

具体的には、以下の分析を順次行う。

日本の国庫金の動向、その運営実態と慣行の詳細について概観したあと、それらに内在するルールの中味を明らかにする。次に、それを財政資金と金融調節を関係づけるメカニズムに対比させて、日銀がいかなる問題点に直面しているかを明らかにする。

国庫金の管理デットマネジメント(国債管理)とキャッシュマネジメント(短期国債、あるいは、流動性の管理)に分けて、それぞれの論点をさらに分析する。前者については、大量国債発行の下、国債価格維持と金融政策の独立性、その有効性との関係について論点整理を行う。後者については、政府預金残高の推移、財務省証券の発行実態とその余裕金、外為FB発行額の推移とその繰返使用などに言及し、政府余裕金の増大と日銀による資金供給オペとの相反性などの問題点を明らかにする。

上記をうけて、キャッシュマネジメントを中心とする欧米主要国の運用実態と、効率化へ向けた最近の動向を整理する。税金徴収の電子化、財政資金の集中監視、Investment Option の導入などを明らかにする。ユーロ諸国における政府預金残高と短期金利との分離するための具体的な努力の現状を整理する。

日本の実態を、欧米諸国と国際比較するため、統計的な手法を用いていくつかの含意を導く。とくに、財政規律が低い国ほど、国庫の資金繰りの効率性を追及する姿勢が微弱である傾向を明らかにする。

国庫金管理に対する改善策を提唱する。具体的に、中央銀行の電子バンキング化、あるいは最小限のルール化として、政府預金残高にターゲットを設定などを提唱する。