

日銀の大量資産購入とその「出口」

田中 隆之

目 次

- 1. はじめに
- 2. 非伝統的金融政策における異次元緩和の特殊性
- 3. 何からの「出口」が、なぜ必要なのか
- 4. 欧米中銀の「出口」に学ぶ
- 5. どのような「出口」が望ましいのか
- 6. 終わりに

財政ファイナンスのわなを脱し、金融機関収益の悪化による金融不安定化の懸念を払拭するため、日銀は大量資産購入の「正常化」にかじを切るべきだ。まず2%物価目標を長期的に達成すべきものと位置付け直し、先行き長短金利操作の枠組みを破棄して、FRB型のテーパリングを行うのが望ましい。その先の利上げを必ずしも急ぐ必要はない。市場とのコミュニケーションを拡充し、資産購入からの脱却を市場が評価する展開を作り出すのが得策だ。

1. はじめに

リーマンショックを頂点とする世界金融危機後、連邦準備制度理事会 (FRB)、イングランド銀行 (BOE)、欧州中央銀行 (ECB)、日本銀行の主要国4中銀は、大量資産購入を中心とする非伝統的金融政策を展開してきた。現在、FRB、BOE、ECBの3者はいずれも大量資産購入から撤退する方向にあるが、その気配を見せないのが日銀である。

本稿では、日銀の非伝統的な緩和政策の性格を

主要国のそれとの比較において明らかにし、なぜそこからの脱却が必要なのか、また「出口」に向かうとすればどのような形が望ましいのかを論じていく。

2. 非伝統的金融政策における異次元緩和の特殊性

(1) 非伝統的金融政策の分類学 (タクソノミー)

主要国における通常の金融緩和は、政策金利の引下げが出发点である。公開市場操作の買いオペ



田中 隆之 (たなか たかゆき)

専修大学経済学部教授。専攻は日本経済論、財政金融政策。1981年東京大学経済学部卒業。日本長期信用銀行調査部ニューヨーク市駐在、長銀総合研究所主任研究員、長銀証券投資戦略室長チーフエコノミスト、専修大学専任講師などを経て、2001年から現職。博士(経済学)。12年度ロンドン大学客員研究員。著書に『「失われた十五年」と金融政策』(日本経済新聞出版社、08年)、『アメリカ連邦準備制度 (FRS) の金融政策』(金融財政事情研究会、14年) など。