

「異次元緩和」と国債大量購入

— 真の問題は何か —

田中 隆之

目 次

- | | |
|-----------------------|--------------------------|
| 1. はじめに | 4. 中銀による国債購入の問題点と財政赤字容認論 |
| 2. 非伝統的金融政策としての国債大量購入 | 5. どうする植田日銀—使命と展望— |
| 3. 異次元緩和—その特種性と帰結— | 6. おわりに |

長短金利操作の真の問題は、日銀が大量国債購入から抜け出せず、財政優越に陥る危険性を高める点にある。植田和男新総裁は、「緩和からの脱却」ではなく「国債大量購入からの脱却」を実現し、日銀が財政優越に陥っていなかったことを証明する必要がある。国債購入の停止で長期金利上昇に歯止めがかからなくなる前に、日銀は国債購入をやめ、政府は財政再建のめどを立てることが、日本経済の長期的な安定のために最重要の課題である。

1. はじめに

2008年の世界金融危機後、米連邦準備理事会（FRB）をはじめとする主要国中央銀行は、非伝統的金融政策の世界に突入し、その中心手段として大量資産購入、とりわけ国債の買い入れを行った。その中でも日本銀行が「異次元緩和」の下で行う大量資産購入は極めて特種であり、日銀は唯一まだにそこから抜け出していない。

本稿では、異次元緩和の特種性を明らかにするとともに、この政策を現在も継続することの真の

問題点は何か、そして2023年4月に新総裁を迎えた日銀は何をなすべきか、を検討する。

2. 非伝統的金融政策としての国債大量購入

(1) 非伝統的金融政策とその諸手段

主要国中銀が非伝統的な政策手段の採用に踏み切ったのは、いわゆるゼロ金利制約（ELB、effective lower bound）に直面したからだ。これにより、それまで金融緩和・引き締め的主要手



田中 隆之（たなか たかゆき）

専修大学経済学部教授。専攻は金融政策、日本経済論。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）。2012年度ロンドン大学客員研究員。2022年（9月）から学部長。著書に『「失われた十五年」と金融政策』（日本経済新聞出版社、2008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、2014年）など。