

マイナス金利政策の採用とその功罪

植田 和男

目 次

- | | |
|--------------|----------------|
| 1. QQEの効果 | 3. マイナス金利政策の導入 |
| 2. 転機を迎えたQQE | 4. まとめ |

日本銀行は2016年2月から日銀当座預金金利をマイナスにする政策に踏み切った。本稿では、13年春からのいわゆる量的質的金融緩和政策の分析を通じて、マイナス金利政策採用に至った経緯を振り返る。その上で、マイナス金利政策に関する欧州の経験と比較しつつ、日本におけるマイナス金利政策の功罪についてマクロ的な観点から分析する。

日本銀行は2016年1月の政策決定会合で日銀当座預金(の一部)に支払う利息をマイナス0.1%にするといういわゆるマイナス金利政策(NIRP: Negative Interest Rate Policy)を決定、2月から実行に移した。これは金利のゼロ制約(ZLB: Zero Lower Bound on Interest Rates)をわずかな幅にせよ乗り越えた結果となり大きな注目を集めたが、残念ながら政策導入後半年を経過する中で、この手段に対する批判は極めて根強い。本稿では、日銀がNIRP導入に踏み切った経緯を振り返るとともに、同政策の功罪についてマクロ的な観点から議論してみたい。

1. QQEの効果

13年4月にいわゆる「量的質的」金融緩和政策(以下、QQE)が開始されてから3年半近くが過ぎた。この政策を前もって織り込んで外国為替・株式市場が反応を始めてからは間もなく4年である。16年6月現在の消費者物価指数上昇率は、除くエネルギー・食料ベースで、全国では0.4%、エネルギーを含む総合では-0.4%と、長く続いたゼロ%近辺の動きから依然として脱出できていない。当初の目標であった2%のインフレ率を「2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する」ことには残念ながら失敗した



植田 和男 (うへだ かずお)

1980年MIT(マサチューセッツ工科大学)、Ph.D.。その後大阪大学助教授、日本銀行政策審議委員等を経て2005年より東京大学大学院経済学研究科教授。