

<中央銀行パネル>

金融危機下における非伝統的金融政策

[パネルの主旨]

2008年9月のリーマン・ブラザーズ破綻をきっかけに、国際的な金融市場において市場機能が急速に低下し、「世界金融危機」と呼ばれる状態に陥った。これに対して、主要国の中央銀行では、金利の引き下げや流動性の潤沢な供給を行ったほか、これまでに見られなかったいくつかの政策をとった。

これらの政策には、従来の範囲を超えてリスク資産を購入することや、市場への資金供給を増やすために国債等の買入れを拡大する政策などが含まれており、一般に「非伝統的金融政策」(unconventional monetary policy)と呼ばれている。

非伝統的金融政策を考えるうえでは、いくつかの論点がありうる。第1に、非伝統的金融政策をどのように定義し、どのように類型化できるかということである。中央銀行が買入対象資産を拡大とする政策を「信用緩和」(credit easing)、金融市場に資金を大量に供給することを主眼とする政策を「量的緩和」(quantitative easing)を呼んで大別する向きが多いが、これ以外の整理もありえよう。

第2に、こうした非伝統的金融政策の「効果」について、どのように考えるかということである。金融市場が落ち着きを取り戻している状況を考えると、“一定の”効果はあったものとみられるが、政策効果をどのように評価するかということである。

第3には、日・米・欧の中央銀行がとった政策は、国によって類型や組み合わせが異なっているし、また呼び方も区々である。この点についての共通点と相違点をどのように位置づけ、評価するかということである。

第4に、「出口政策」(政策の解除)を巡る議論である。非伝統的金融政策は、危機対応のための時限的な政策として導入されたものも多く、既にいくつかは縮小・終了されている。しかし、完全に政策が解除された訳ではなく、どういうタイミングでどのように「平時モード」に戻していくかも議論となりうる。

第5に、中央銀行が従来よりも踏み込んだ政策をとったことにより、中央銀行や市場にとって、何らかの弊害やリスクがなかったのか、あるいは、中央銀行のリスク負担について政府との役割分担をどう考えるべきなのか、といった弊害・副作用についての議論がありうるものと思われる。

本パネルでは、中曾宏氏(日本銀行)、福田慎一氏(東京大学)、加藤出氏(東短リサーチ)の3氏をパネリストに迎えて、池尾和人氏(慶應義塾大学)の司会進行の下、中央銀行、学会、市場関係者のそれぞれの観点から、上記のような論点について議論を行う予定である。