

量的・質的緩和政策の評価

大阪経済大学 高橋亘

<主旨>

日本銀行が黒田東彦総裁のもと、大規模な量的・質的金融緩和（異次元緩和）に乗り出してから2015年4月で2年経過する。また、昨年10月には追加的な金融緩和策に踏み切った。

これまでの成果をみると、異次元緩和は、追加緩和を含めて株価・為替等の資産市場に強いインパクトを与えた。実体経済面では、雇用面の改善が際立ちほぼ完全雇用状態が達成され、賃金にも上昇の兆しがみられるなど前向きな循環が生まれてきているとの見方もされている。だが、物価面では、黒田総裁は異次元緩和を導入した際、2%上昇の達成期限を「2年程度」と掲げたが現段階では、その達成は難しくなっている。また雇用面の改善にも拘らず経済成長率もこのところ見通しが低下するなど期待を下回っている。

そこで今回は、昨年の10月の追加緩和を含めて質的・量的金融緩和政策について賛成・反対の両方の立場からパネリストに参加頂き、理論・実績両面に亘り幅広く議論していただく。

賛成の立場からは量的・質的金融緩和政策（QQE）のこれまでの効果をどう評価するのか、特に、インフレ（期待）の高進により実質金利の低下などを通じて景気刺激を行うルート、ポートフォリオ・リバランスを通じてのルートが理論通り働いているのか等を含めて説明頂く。インフレ率の上昇は消費抑制に働くのではないか。円安は交易条件の悪化を通じて景気にマイナスに働くのではないか。また原油価格の低下という相対価格の変化により追加緩和を行うのは適当ではないのではないかなどの様々な批判にも答えていただく。

反対の立場からは政策の実績を評価していただく一方で、現行の政策についての問題点は何か。財政規律の維持や財政再建との関係も含めて、いわゆる出口問題をどう考えるのか。また、政策変更を必要とする場合、それは目標達成の修正（物価目標の引下げ・達成時期の先伸ばし）といった修正的なものか、より根本的に相違するものかを含めて議論いただく。

金融緩和を含むアベノミクスについては、政府は「この道しかない」として政策を進めてきている。そこで本パネルでは批判的な立場の方には、あえて「代替案は何か」を問うて、議論がより建設的なものになるよう企図した。アベノミクスが成果をあげるためには、政策への信頼が重要ではあるが、一方学問的には疑問を呈することも健全な対応であろう。両者が相まって議論がより実のあるものとなることを期待したい。

本パネルでは、飯田康之氏（明治大学）、原田泰氏（早稲田大学）、河野龍太郎氏（BNPパリバ証券）、早川英男氏（富士通総研）、など金融政策・アベノミクスについて日頃から高い見識を示している論者をパネリストに迎え、高橋亘の進行の下、議論を行う予定である。