

< 共通論題 >

## 日銀非伝統的金融政策の副作用

東短リサーチ 加藤 出

中央銀行が実施する金融政策は、金融機関や機関投資家の行動の変化を通じて実体経済に影響を及ぼす。一般的に、短期金利をプラス金利の領域で操作する従来の伝統的金融政策に関しては中央銀行はその波及経路や効果について知見を有している。

しかし、中央銀行のバランスシートを用いる政策（量的緩和策、信用緩和策など）、人々の期待に働きかける政策、マイナス金利政策、長期金利誘導政策といった非伝統的金融政策に関しては中央銀行は十分な経験、知識を持っていない。

それらの政策の導入には大きな不確実性および副作用が伴い得る。社会実験的な側面が付随することは不可避であるため、中央銀行は非伝統的政策の導入前および導入後には、伝統的政策実施時とは異なる謙虚さを持って、金融機関や機関投資家、さらには企業、家計に対して緻密かつ慎重なモニタリングを行う必要があるといえる。

しかしながら、2013年4月以降の日本銀行は、インフレ目標達成への強固かつ揺るぎない自信（または”気合い”）を中央銀行が示すこと自体が人々の期待を変えるという考えに固執してしまい、悲劇的ともいえる独善的な情勢判断に陥ってしまった。その結果、多方面において、深刻な副作用が発生し始めている。

特に懸念される財政政策上のポピュリズムの増長、金融機関における日銀の深刻な信認低下といった問題を整理しつつ、中央銀行が政策のプロス&コンスを短期的、長期的な観点で判断する上で必要とされるガバナンスについて、金融市場に属するビジネスエコノミストの視点から報告を行わせていただく。