

金融政策による公的債務管理とその副作用の制御

河野 龍太郎

〈要旨〉

本稿は，2021年度秋季大会における中央銀行パネル「金融政策の国債管理政策化：超低金利環境からの出口はあるのか」における，筆者の報告「金融政策による公的債務管理とその副作用の制御」を基にしている．低い自然利子率の下で，政治的に独立した中央銀行が，ゼロインフレ予想が根強いにもかかわらず，2%インフレ目標を掲げ，アグレッシブな金融緩和を続けることで，いかに国債管理政策に組み込まれていったのかを論じた．異次元緩和の最大の弊害は，政治的に財政ファイナンスがゼロコストであると誤認されるようになり，財政規律を大きく弛緩させたことであろう．その結果，公的債務残高の膨張を助長した．高いインフレや高い長期金利が観測されていないため，公的債務残高の膨張の弊害は未だ現れていないという主張もあるが，資源配分や所得分配の歪みによって，実質賃金の低迷や潜在成長率の低下という形ですでに弊害は現れていると思われる．金融政策は事実上の公的債務管理にすでに組み込まれていると考えられるが，本稿では，それがもたらす副作用の緩和を検討する．

(BNP パリバ証券)