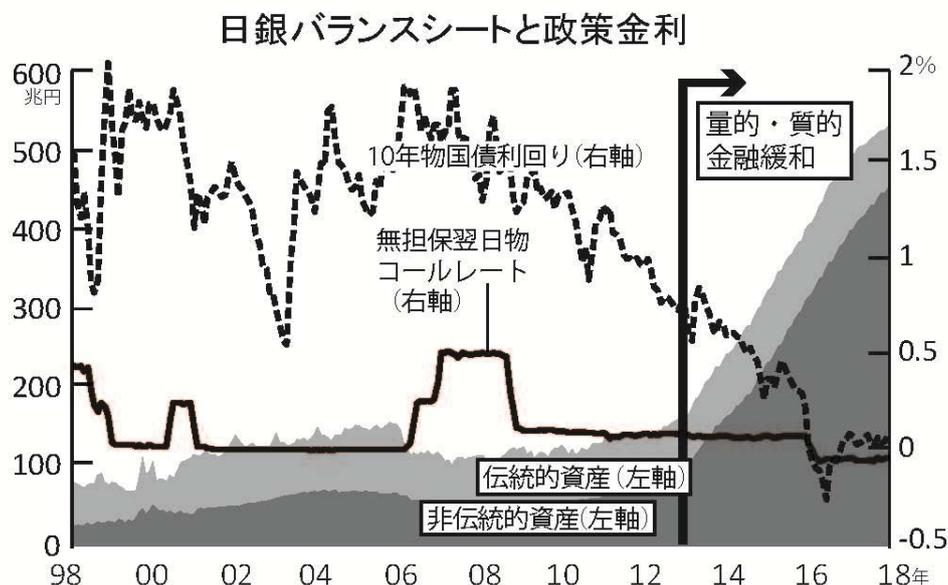


低金利下における金融政策のリスクマネジメント



黒田日銀による異次元緩和とも呼ばれる量的・質的金融緩和や金利政策の有効性に関する是非は、現在も関心が高い。日本銀行は政策金利である無担保翌日物コールレートの操作(金利政策)という伝統的な金融政策手段に加え、マネタリーベースを民間銀行に供給する(量的緩和)、民間銀行が保有する長期国債・ETF・J-REITといった非伝統的資産を購入する(質的緩和)という複数の政策手段を活用し金融政策運営を行ってきた。特に、2013年4月の黒田総裁就任以降、マネタリーベースの供給を通じて日銀のバランスシート規模は劇的に拡大し、非伝統的資産の購入を増やすことで資産構成も大きく変化した。政策金利は16年1月までは0.1%に据え置かれていたものの、現在はマイナスの領域まで低下している。柴本(2018a)及び柴本(2018b)では、Nakashima, Shibamoto, and Takahashi (2019a)等の研究成果をもとに日本の量的・質的金融緩和や金利政策、政策のフォワードガイダンスの有効性に関するこれまでの評価や論点の整理についての一般向けの情報発信を行っている。

一方、金融緩和環境を作り出すことによって銀行や投資家の過度なリスクテイク行動が誘発されるといった副作用の存在を懸念する議論も見られる。本プロジェクトでは、日本の低金利下における金融政策に拘るリスクマネジメントに関する定量的な分析を行っている。Nakashima, Shibamoto, and Takahashi (2019b)では、日本の量的緩和、質的緩和、短期金利政策の3つの金融政策手段の変更が銀行貸出におけるリスクテイク行動に与える影響の異質性に関して分析を行っている。

参考文献

Nakashima, Kiyotaka, Masahiko Shibamoto, and Koji Takahashi (2019a) "Identifying Quantitative and Qualitative Monetary Policy Shocks", RIEB Discussion Paper Series No. DP2017-24, Kobe University, April 2019.

Nakashima, Kiyotaka, Masahiko Shibamoto, and Koji Takahashi (2019b) "Risk-Taking Channel of Unconventional Monetary Policies in Bank Lending", RIEB Discussion Paper Series No. DP2017-24, Kobe University, April 2019.

柴本 昌彦 (2018a) 「ETF・REIT 購入有効 先行きの指針 意図明示を」, 日本経済新聞社編 『黒田日銀 超緩和の経済分析』 日本経済新聞出版社 第6章 2018年10月.

柴本 昌彦 (2018b) 「政策金利とフォワードガイダンスの効果」, 『経済セミナー』, 日本評論社, No. 705, pp. 31-37, 2018年12月・2019年1月号.