

日本銀行の金融政策と証券市場

リーマンショック、世界的な金融危機を契機に、世界各国で過去類をみない大規模な金融緩和政策が採用された。日本においても日本銀行が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策」の一環として、大規模な国債買入とリスク性資産の買入という今までにない金融緩和政策を行っている。日本銀行が保有する国債は、累積国債残高の 40%を超え、リスク性資産の 1 つである上場投資信託(ETF)の保有時価総額は約 20 兆円、ETF 市場全体の 75%を占めている。また、J-REIT 株の保有残高は 4,500 億円を超えた。このように日本銀行は大規模な金融政策によって、証券市場での存在感を急激に強めている。日本銀行による金融政策では超低金利市場が形成されている。一方で銀行の利鞘縮小、保険・年金の運用利回りの急低下など民間金融機関の収益を圧迫している。また、リスク性資産の買入によっては、リスクを日本銀行が受け入れるリスクの移転や、資産の価格の下支えといった効果がある一方で、市場の選別機能の低下などの影響が挙げられる。

金融危機後約 10 年を経て、主要国の政策は米 FRB の 3 度の利上げや欧州 ECB の量的緩和転換姿勢にみられるように、出口を模索し始めた。このような主要国の影響を受け、日本においても近い将来出口を視野に入れざるを得ない転機に差し掛かっている。そこで今回は、日本銀行の金融緩和政策が、証券市場の役割にどのような影響を及ぼしているか、金融政策はどうあるべきかについて、日本銀行の政策目標設定の是非も踏まえた上で議論して頂きたい。日本銀行の現行の政策に賛成意見を持つ場合は、日本銀行の目標に向けて現行政策の維持か改良・改善を加えるのかを明確にしたうえで出口政策を提言して頂きたい。反対の意見を持つ場合は、まず現行の政策について出口を考え、そのうえで自らが設定した目標を達成する新たな政策を提言して頂きたい。また、それぞれの意見を述べる際は論拠を明確にして頂きたい。そのためにも客観的なデータに基づく独自の分析を行うことが望ましい。ただし、議論・分析は日本銀行の金融政策の範疇のみとし、財政政策は議論・分析の対象外とする。討論では以下の論点、留意点に沿って互いの認識をすり合わせながら進めて頂きたい。そのためにも、証券市場と金融政策の役割に関する基礎的な理解を踏まえるとともに、物価目標理論、現代の金融緩和政策の波及メカニズム、それらの背景と基礎にある経済理論への理解も必要である。また、現在に至った経緯、諸外国との比較、現状の問題点なども踏まえて議論に挑んでほしい。

主な論点	留意点
<ul style="list-style-type: none"> ・ 金融政策の証券市場への影響 ・ 出口政策のあり方 ・ 金融政策のあるべき姿 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 証券市場の役割 ・ 金融政策の役割 ・ 時間軸政策 ・ 量的緩和政策 ・ 質的緩和政策 ・ 出口政策