

## 報告要旨

タイトル：非伝統的金融政策とリスク・プレミアム 金融構造の視点からの日米比較研究  
所属・氏名：阪南大学経済学部・王凌

金融危機のもとで不況が深刻化するなか、アメリカの中央銀行にあたる FRB（連邦準備理事会）は、金融資産を大量に買い取り、金融市場に潤沢な流動性を供給するなど、非伝統的な政策手段に踏み込んだ金融政策運営を行っている。金融資産の大量購入（Large-Scale Asset Purchase, LSAP）によって、FRB のバランスシートの規模が大きく拡大され、資産サイドの構成内容も標準的な中央銀行のそれとは大きく異なるものになった。

しかし、金融政策史上初めて非伝統的な金融政策に踏み込んだのが日本銀行である。「ゼロ金利政策」の後、長引くデフレ不況に対処するために、日本銀行は金融調節の主たる操作目標を無担保コールレート（翌日物）から日銀当座預金に変更し、国債買入れオペなどを通じて、「量的緩和」(Quantitative Easing, QE)といった非伝統的な金融政策を、2001年3月から2006年3月にかけて実施していた。

日米両国の非伝統的金融政策は、両方とも名目金利の非負制約下における金融緩和強化策であり、中央銀行のバランスシートの規模を拡大させるものであるが、実施手法に大きな違いがある。日本銀行において実施された「量的緩和」は中央銀行のバランスシートの負債サイドである日銀当座預金残高を目標としていたのに対して、FRBの非伝統的金融政策は最初に「信用緩和」(Credit Easing, CE)と呼ばれ、中央銀行のバランスシートの資産サイドをより重視し、貸出や証券などFRBが保有する資産の構成も大きく変動させる。

本論文では、金融構造 (Financial Structure) という視点から、金融構造の違いによって、日米の非伝統的金融政策がリスク・プレミアムへの波及効果に有意な相違があるかどうかを、日本とアメリカの時系列データを用いながら実証的に分析する。