

社債買入れの効果とその波及メカニズム：わが国のケース

菅沼健司* 上野陽一**

【研究の概要】

本稿は、日本銀行による国債・社債買入れが社債スプレッドに与える効果およびその波及メカニズムを、個別銘柄データを用いて実証している。

分析の結果、社債買入れは①Local Supply Channel、②Global Supply Channel の2つの経路で統計的に有意にスプレッドを縮小させていることがわかったほか、①と②の経路を通じた効果は、金融仲介機関のリスク選好度の度合に影響を受けることも明らかとなった。また、国債買入れについても、③Risk Taking Channel を通じて、統計的に有意な影響を及ぼしているとの結果を得た。

格付けや年限が異なる社債スプレッドへの影響をみると、格付けが低く、年限が長い銘柄ほど、社債・国債買入れの影響を大きく受けることも示された。さらに、買入規模を所与とした場合、国債買入れによるベースレートの低下および Risk Taking Channel を通じた影響によるスプレッド縮小よりも、社債買入れによる Local Supply Channel および Global Supply Channel を通じた影響が、格付け、年限に関わらず、社債利回りを大きく低下させることも明らかとなった。ただし、社債買入れが、国債買入れに比べ、買入資産の価格変動リスクが大きい点は留意する必要がある。

* 日本銀行金融研究所企画役補佐 (E-mail: kenji.suganuma@boj.or.jp)

** 日本銀行金融研究所企画役 (E-mail: youichi.ueno@boj.or.jp)

本稿に示されている意見は、筆者たち個人に属し、日本銀行の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りは全て筆者たち個人に属する。