九州大学学術情報リポジトリ
Kyushu University Institutional Repository

# 低自然利子率下の金融政策に関する考察 : 日本経済の変遷を踏まえて

森田, 京平

https://hdl.handle.net/2324/1959070

出版情報：Kyushu University, 2018, 博士（経済学）, 課程博士
バージョン：
権利関係：

（様式６－２）

| | |
|---|---|
| 氏　　名 | 森田 京平 |
| 論　文　名 | 低自然利子率下の金融政策に関する考察<br>－日本経済の変遷を踏まえて－ |
| 論文調査委員 | 主　査　九州大学　教授　岩田 健治<br>副　査　九州大学　教授　篠﨑 彰彦<br>副　査　九州大学　教授　平松 拓<br>副　査　下関市立大学　学長　川波 洋一 |

# 論　文　審　査　の　結　果　の　要　旨

本論文は、日本の金融政策についてとりあげ、1999 年以降の非伝統的金融政策を中心に、その背景、問題点および課題について、豊富なデータを用い、かつ歴史的変遷や制度上の環境変化を踏まえつつ考察を行っている。

本論文の意義として、以下の点を挙げることができる。第１に、日本銀行が非伝統的金融政策を採用した背景として、非金融法人の資金余剰主体への転換という資金循環構造の変化があったことを明らかにした点である。第２に、非伝統的金融政策の効果を評価する枠組みとして「期待を中間目標とする２段階アプローチ」を提示し、政策効果が表れない主因をインフレ期待の低迷に求めた点である。第３に、量的･質的緩和政策(QQE)に内在するリスクを中央銀行の財務の健全性および政府財政の健全性という観点から考察し、前者については金利上昇に対する脆弱性等の問題点を明らかにし、後者については財政従属の可能性について指摘した点である。第４に、自然利子率の長期的低迷という日本経済に特有の環境下において、名目金利の非負制約を克服するための「分化型金融政策」の可能性について論じた点である。

全体として本論文は、日本の非伝統的金融政策が対応しなければならない経済諸条件の特殊性やそこで達成しなければならない諸課題を明らかにし､自然利子率の長期的低迷という環境下での｢出口」後の新しい金融政策のあり方について独自の論点を提供している。こうして本論文は、近年の日本の金融政策を巡る研究に新たな知見をもたらしたものと評価できる。貨幣の基本機能の分化を前提とする「分化型金融政策」実施に向けた、より具体的な制度設計など、本論文を踏まえた一層の解明が望まれるが、これらの点は本論文の価値を損なうものではない。

以上の理由により、本論文調査会は、森田京平氏より提出された論文「低自然利子率下の金融政策に関する考察－日本経済の変遷を踏まえて－」を博士（経済学）の学位を授与するに値するものと認める。