

DSGE モデルによる量的・質的金融緩和の評価*

廣瀬康生研究会 8 期

前園直輝†

概要

日本銀行は、2013 年 4 月に量的・質的金融緩和を導入して以降、大規模な長期国債買い入れを行ってきた。国債発行残高に占める日本銀行保有分の割合は、2017 年第 4 四半期には 43.2 % と、他の先進国と比較して非常に大きい。本稿の目的は、日本における量的・質的金融緩和の効果について定量的に分析することである。廣瀬 (2012) の標準的な中規模 DSGE モデルを、中央銀行による長期国債買い入れについて分析した Chen et al. (2012) と Harrison (2017) を参考に拡張した。長期時系列マクロデータを用いて、マルコフ連鎖モンテカルロ (MCMC) 法によるパラメータのベイズ推定を行った。ベイジアンインパルス応答分析の結果、日本銀行による月毎の平均買い入れ額の 3.2 % 規模の一時的な長期国債買い入れショックは、GDP を 0.029 %、消費を 0.0156 %、投資を 0.0644 %、インフレ率を 0.0051 %、名目短期金利を 0.0022 % と押し上げ、タームプレミアムを -0.0023 %、名目長期金利を -0.0016 % と押し下げることを確認した。また、日本銀行による月毎の平均買い入れ額の 16 % 規模の持続的な長期国債買い入れショックは、GDP を 0.7471 %、消費を 0.2740 %、投資を 1.8124 %、インフレ率を 0.1944 %、名目短期金利を 0.1066 % と押し上げ、タームプレミアムを -0.0592 %、名目長期金利を -0.0115 % と押し下げた。推定値の下でヒストリカル分解を行った結果、2013 年の量的・質的金融緩和の導入以降、持続的な長期国債買い入れショックが名目金利の押し下げに大きく寄与し、推定終期の 2017 年第 4 半期には 71.48bps 押し下げたことが分かった。

* 本稿は 2021 年度卒業論文として執筆したものである。本稿の作成にあたっては、廣瀬康生氏 (慶應義塾大学)、研究会同期、後輩をはじめ多くの方々から有益かつ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者に帰するものである。

† 慶應義塾大学経済学部 4 年