

# 日銀超金融緩和策の副作用と内外経済

東短リサーチ社長 加藤 出  
かとう いずる

- \*日銀が赤字決算になる可能性
- \*マイナス金利政策のジレンマ
- \*日銀の政策スタンスは何か
- \*2%インフレは目標でなく願望
- \*潜在成長率の低下が原因
- \*多い日本経済に対する悲観派
- \*爾々と出口戦略進める米国
- \*注意すべきフランス大統領選の行方
- \*中国は過剰債務問題の解消が課題
- \*痛み止めの間に構造改革を



**柴生田** それでは開会いたします。（拍手）  
今日は、おなじみでございますが、東短リサーチの加藤さんに来ていただきました。マーケットの現場から今の状況を定期的に押さえないと、理論だけ聞いていても仕方がありませんので、今日は現実を踏まえたお話がじっくり聞けると思います。

それでは、加藤さん、よろしく願いたします。（拍手）

**加藤** 東短リサーチの加藤でございます。またお招きいただき、ありがとうございます。まずは、1時間ちょっとぐらのお時間を頂戴して、日本銀行の金融緩和策、異次元緩和策が始まって丸4年がたって、今年目に入っていますけれども、どういう状態になっているのか、

また、海外情勢も非常に目まぐるしく動いている中で、日本経済の課題というあたりを整理してみたいと思います。

## 日銀が赤字決算になる可能性

最初に、この4年間の金融政策の大まかな影響の度合いという点で幾つかグラフを見てみたいと思います。図表1をご覧ください。これはマネタリーベースで、日銀当座預金と、お札、コインといった、日本銀行が市中に供給したおカネの量です。2013年の黒田総裁就任のころは130兆円ぐらいでした。これを2年で2倍にするとインフレが2%になるんだと言って始めたわけですが、現在、直近ですと450兆円ぐらい来ています。3・3倍ですが、変