

# 「異次元緩和7年後」の真実

富士通総研前エグゼクティブ・フェロー

はやかわ ひでお  
早川 英男

- \* 反証された「デフレは貨幣的現象」
- \* ビッグプッシュも期待頼みも空振りに
- \* 潜在成長率の低迷こそ真因か
- \* サプライズを狙ったマイナス金利導入
- \* 「短期決戦」から「持久戦」に方向転換
- \* 三つある「持久戦」の副作用
- \* 勢いが失われた金融政策万能論
- \* ゼロ金利下で発生したコロナショック
- \* 大規模な財政出動で懸念される赤字拡大
- \* デフレ再燃の振り出しに戻る日本経済



**柴生田** それでは開会いたします。（拍手）  
本日は富士通総研の早川英男さんにおいていただききました。この会は初めてでございます。

1954年お生まれで、東京大学を卒業後、日本銀行に入られ、プリンストン大学でMAを取得されておられます。日本銀行では統計局長、名古屋支店長、理事を務められておられます。その後、富士通総研に移られ、今年3月まで研究活動をされてこられました。

日銀の異次元緩和が長引いてまいりまして、われわれも金融政策、経済の状況についてたいへん心配しているところでございます。コロナ騒ぎでこういったまともな議論も押しやられてる昨今でございますが、今日はそういった金融政策、経済政策について広く早川先生のお話

をお伺いしたいと思えます。それではよろしく  
お願いいたします。

## 反証された「デフレは貨幣的現象」

早川 ご紹介いただきました早川です。

今日は『異次元緩和』7年後の真実」というタイトルをつけさせていただきました。ご存じのように黒田新総裁の下で日本銀行が異次元緩和と呼ばれた金融政策を始めたのが2013年4月でしたので、まさに今ちょうど7年後。7年間やってきた結果、金融政策、あるいは異次元緩和の効果等についても見方は随分変わってきたと思えますが、7年後の時点に立ってお話したいと思えます。

まず、ただいま申し上げましたように、いわ