

## 中銀ウォッチング

### —日銀・FRB等の金融政策と市場動向—

加藤 出

#### 目 次

1. 不確実性が一層高まった内外経済
2. FRBの金融政策
3. 日銀“異次元緩和”の今後
4. 日本経済が直面する構造問題と財政危機

#### 1. 不確実性が一層高まった内外経済

ロシアによるウクライナ侵攻は世界経済に巨大な不確実性をもたらしているが、まずは、その直前までの状況を概観したい。米国FRB（連邦準備制度理事会）のパウエル議長は2022年1月11日の議会での公聴会で、「2021年に二つの大きなパンデミックがあった。しかし、米国の労働市場は驚異的に改善、成長率も過去数十年で最高だった。アウトブレイクがあっても経済は拡大し続けると予想している。オミクロン株は雇用を低下させ、おそらく成長を一時休止させると思われる。だがそれは短期間に終わるだろう。そして、その次（オミクロン株の流行が収まったあと）の1～2四半

期は非常にポジティブなものとなる」と述べた。このように2022年初のFRBは、オミクロン株の米国経済への影響は限定的だろうと楽観的にみていた。

他方で、コロナ禍の中での日本の製造業PMI（購買担当者景気指数）の動きをみると、米国や欧州に比べ回復は弱めで推移してきた。サービス業の活動指数も日本は他国に比べるとやや弱めで、日本にはウィズコロナあるいはアフターコロナで活躍できる企業が今一つ少ないという問題が製造業、非製造業のいずれでも現れていた。

主な国の株価の推移をコロナ禍前の2020年1月第1週を100とした週足で比較すると、スウェーデン、台湾、米国のようにデジタル化が進んで



#### 加藤 出（かとう いずる）

東短リサーチ(株)代表取締役社長チーフエコノミスト。1988年4月東京短資(株)入社。短期市場のブローカーとエコノミストを兼務後、2013年2月より現職。マネーマーケットの現場の視点から日銀、FRBなど中央銀行の金融政策を分析している。主な著書に『バーナキのFRB』（ダイヤモンド社、共著、2006年）、『日銀、「出口」なし！』（朝日新書、2014年）、『東京マネー・マーケット』（有斐閣、編集代表、2019年）、『デジタル化する世界と金融』（金融財政事情研究会、共著、2020年）など。テレビ東京「モーニング・サテライト」、BS・TBS「Bizスクエア」などにコメンテーターとして出演している。

（本稿は2022年1月17日に日本証券アナリスト協会にて収録し動画配信した講演会の要旨に、4月上旬までの情勢変化を踏まえて大幅に加筆したものである。）