

中央銀行ウォッチング

—不確実性高まる中での主要国金融政策動向—

加 藤 出

目 次

- | | |
|-----------------------|-------------------|
| 1. 主要中央銀行の資産推移と政府債務残高 | 5. マイナス金利を導入したECB |
| 2. 日本国債デフォルトの可能性 | 6. 金融規制の強化が生むリスク |
| 3. 大量の国債を解消したFRB | 7. 米国の出口政策 |
| 4. 中国経済の行方 | 8. 日銀の金融政策 |

1. 主要中央銀行の資産推移と政府債務残高

図表1は主要な中央銀行の資産を経済規模（名目GDP）に比較して見たものである。日本銀行の資産はバズーカ緩和策が始まった2013年以降、急上昇している。15年に75%を超え、同水準の緩和が続けば17年には経済規模比100%を超える見通しである。世界の中で経済規模に比較して突出して大きい中央銀行になっている。

米国FRBはバーナンキ前議長の下、大胆に金融緩和策を実施したが、14年の資産は対GDP比26%程度であり、15年は25%程度だろう。今後徐々に正常化に向かう見通しである。

ECBは来月、追加緩和策に踏み切りそうだが、日銀に比較すれば大幅に小さい。

中国人民銀行はこれまで、経済規模に比較すれば大きな中央銀行であった。しかしそれは為替市場への介入を中央銀行のバランスシートで実施する仕組みの影響を受けたものであった。人民元売り・ドル買いの為替介入の結果、バランスシートにドルを中心とする外貨建て資産が多く含まれていた。近年は為替介入の必要性が少なくなり、逆にそういった外貨準備高が減って、資産のGDP比が低下してきている。

日本の政府債務は14年にグロスで見て経済規模比246%に達する。国債は借り換えていかなければならないので、安定発行という意味では政府



加藤 出 (かとう いずる)

東短リサーチ(株) 代表取締役社長兼チーフエコノミスト。1988年横浜国立大学経済学部国際経済学科卒、同年東京短資(株)入社。コール、金融先物等のブローカーを務めながら、97年2月より東短リサーチ(株)研究員を兼務。2013年2月より現職。日銀ウォッチャーとして金融政策を分析している。主な著書に『日銀は死んだのか?』（日本経済新聞社）、『東京マネー・マーケット』（有斐閣）、『バーナンキのFRB』（ダイヤモンド社）など。

（本稿は、平成27年11月6日に日本証券アナリスト協会で開催された講演会の要旨である。）