

誰のための政策なのか

—4月30日：日銀金融施策決定会合の前に

気になって眠れない問題がある。マイナス金利の問題である。

金利がマイナスなのだから金を借りたほうが儲かるわけだ。逆に預ける方は損をする。だったら借りた方がよい。金を借りまくってみんなが投資に邁進して景気が良くなれば、マイナス金利政策が大成功したことになる。しかしこれはあくまで民間の話だ。

立場を民間ではなく国に替えてみよう。金利がマイナスならば、国は国債を発行した方が得である。この考えをつきつめればどうなるか。

金利をマイナスにしておいて国債を大量発行すれば、お金が国に入ってくる。お金が入ってくれば財政赤字は自動的に減っていく。にわかには信じがたい話であるが、そういう理屈が成り立つ。しかしこんな世界は本当に成立するのだろうか。

そもそも金利をマイナスにするのは中央銀行が買っているからである。とすると政府の赤字を中央銀行が肩代わりしているだけの話である。だとすればマイナス金利で国債を発行しても、それは実質的には債務の移転に他ならない。財政赤字は減るかもしれないが、中央銀行の赤字が膨らむ。トントンである。冷静に考えれば意味がない話だ。

実際にマイナス金利が導入されている欧州の場合、例えばドイツのような財政黒字国では、マイナス金利を使って何かたくらむことなど、政治家の眼中にはない。経済学的に見ても、政府の収支が黒字化する分（これは緊縮効果になる）、中央銀行が赤字を生み出せば（これは拡大効果になる）、トータルとしては民間に放出されるマネーの量は一定値を保たれる。あとは何に投資するかという話だけのことだ。

しかし日本のような赤字垂れ流し国の場合、話は異なる。借金を返すことに頭を痛めている人にとって、マイナス金利はよだれが出るほど魅力的な話だ。ローンの残高を増やしながら利払い費を減らすことが出来るのだからまさに一石二鳥である。現実的に考えても、増税や歳出削減といった国民の“痛み”を伴う政策ではない奇策だけに、やってみる価値があると見えるのだろう。与党が日銀に詰め寄るのもうなずける話だ。

財政赤字の国において、政府の赤字が増えていく状態の中で（プライマリー・バランスが改善しないわが国では残高として財政赤字は今も増え続けている）中央銀行がその赤字を肩代わりしてゆけば、民間に放出されるマネーの量は一定値を保つことが出来ず、やがて洪水のごとき氾濫を見せる。洪水のごとき氾濫が起きれば、お金が国から逃げていき、結果として円安になり金利が上昇する。“日本沈没”“日本崩壊”シナリオを描く人々の地獄絵がこれである。だからこれをせき止めておくために、現在、日銀は当座預金に利息を付けて、一種のダムのような効果を生み出している。この結果、市場に平和が保たれ、政府は安心して借金を増やすことが可能になる。ということは、今一番幸せなのは日本政府である。

【注：マイナス金利を“実質”マイナス金利（税収はある程度物価に連動するからインフ

レになればその分増える。しかし年金などの政府支出は固定されているからインフレになっても増えない。そんな中で金利も増えなければ“実質”的にマイナスの状態になる)とすれば、名目的にマイナス金利でなくても、現状の金融政策を継続するだけで財政ファイナンスのための実質的な効果はもたらされることになる。そして時間が経つにつれ、財政赤字の不安など忘れ去られていくことが期待されるのだ。】

しかし現実には、今日もダムの貯水量は増えている。これを見て警鐘を鳴らす人が増えている。程度の問題、常識の問題として、ダムが決壊した時のリスクを恐れて市場ではリスクを取ることをためらう人が増えている。決してダムは壊れない、と政府側は主張するけれど、例えば何か大きなショックがこの国を襲ったり、あるいはダムを管理する担当者が何かに恐れおののいて、運転ミスをしたりした場合、市場の平和は一気に崩壊する。

冷静に考えると、この話は福島原発の問題とよく似ている。汚染水のごとき緩和マネーが、日銀の当座預金に増え続けていると考えればわかりやすい。さらに出口戦略は汚染水処理と同じ位に難しい。今は考えるなというが、見える人には見えている。この難題を日銀のみに押し付ける政治家は、あまりにも無責任ではないだろうか。