

「今、私の晴雨計は！」⑫

「日銀マイナス金利考

「デフレに何故なるか」2

平山征夫

私が「白い日銀」である理由は後述しようと言ってから三か月もたつてしまった。そうしているうち世の中は参院選挙に突入、消費税の10%への引上げも見送られた。しかもこの秋引上げという公約を「リーマンショック前夜に似た世界経済状況」とか、「実際にはリーマンショックは起きていないし、熊本地震は三・一一並ではない。しかし、新たな考えにより消費税引き上げは伸ばしたい」など分けの分からない理由を並べ簡単に延期してしまった。

選挙目前の政治家も、税は安い方が
良い国民も、この措置に殆ど異論を
出さずに通してしまった。そして来
月の参院選の最大の争点が「アベノ
ミクスの評価」になっている。「白い
日銀」の説明と併せ、日銀のデフレ
対策、安倍政権のアベノミクスにつ
いて少し触れたい。

私のささやかな政治家経験から
して、増税と福祉のカットはすべて
の政治家がやりたがらない。落選す
れば普通の人になる恐怖心を持って
いる彼らは、当然受けが悪く選挙で
不利になることはやらない。それが
国として極めて重要な政策であつて
もやらない。それにしても先送りし
た後始末としての「社会保障財源の
確保」「税と社会保障の一体改革」は
どうするのだろう。こちらの方が大

きな問題だ。もっと言えば最重要課
題である「財政再建」、その最初の目
標である二〇二〇年「プライマリ
バランスの回復」はどうするのだら
う。もともと10%に引き上げても
無理と見られていたのが、これで消
費税以上の大先送りになるのだらう。
再建意欲なしと国際的に見られるだ

らう。「景気が良くなって税収が増え
たら」と言つて財政再建を先延して
きた日本政府、いや日本の政治家は
もう二〇年以上先延してきている。
ドイツが「財政のツケを後世に残さ
ない」という強い国民的決意のもと、
緊縮財政に耐え、二〇一五年度から
国債の新規発行ゼロに漕ぎ着けたの
とは余りにも大きな違いだ。サミッ
ト前に安倍総理がドイツのメルケル
首相に「世界経済の落ち込みリスク

に対しサミット国が財政出動をする
ことで足並みを揃えたい」と働きか
けたが、財政再建に強い覚悟をもつ
て臨んでいるメルケルが応じなかつ
たのは当然で、財政再建の覚悟のな
い日本の姿が浮かび上がって恥ずか
しかった。

私が「白い日銀」であるというの
は、デフレ現象が安倍総理や黒田総
裁が言うように「限りなく貨幣的現
象」で、日銀が十分なマネー供給を
すれば解決されると思つていないか
らだ。デフレの原因についての認識
が全く違っているから、当然政策手
段についての評価も違ってくる。
第二次オイルショック後、その影
響で先進国の経済成長が鈍化する中
で、資本主義は市場主義・新自由主
義へ転身することで、競争による成

長に身を委ね一時的に成功した。前にも触れた一九七九年のサッチャーやレーガンの経済改革だ。そしてその政策はバブルを生みリーマンショックを惹き起こした。その頃から中央銀行の政策に「インフレターゲット」が掲げられ、次第に「リフレ派」と言われる金融理論が幅を利かすようになっていった。新たな成長政策を金融政策に求めてきたのだろう。デフレ対策として他に有効な手段が見当たらなかったからでもある。

日銀時代営業局で毎日都銀相手に金融調節を行ってきた私からすると、「銀行の窓口」に顧客がお金を引き出しに來たり、預入に來たりするのをコントロール出来ない。マネーは世の中の経済活動の結果で動くのである。日銀が意図的に増やしたり減

らしたりは出来ない」からだ。日銀が市中にマネーの供給を増やそうと都銀から国債等を買増しても、日銀にある都銀の当座預金が積み上がるだけであり、それをマイナス金利で追い出しても、そもそも市中に設備投資意欲がなく資金需要がなければ貸出増加にはならない。結局その資金は運用を求めて国債購入に戻ってくるだけで、その結果国債の金利がマイナスになるという異常事態を生じている。本来なら額面一〇〇円の国債は金利に加えて値引きがあつて九八円なりで販売するから、満期まで持てばその差額も利益になった。マイナス金利と言うのは一〇〇円の国債を一〇二円なりで買うわけで、初めから値段より高く買うという異常な販売なのだ。マイナ

ス金利などと言うのは、本来日銀と金融機関の間だけのプロの世界での金利であるはずなのに、それが預金金利や住宅ローン金利の引き下げに反映してしまうなど想定以上に波及している。

リフレ派は金利が低下するので投資採算に影響して設備投資は増えるはずと言うが、ゼロ・コンマ程度の金利低下が投資採算の改善にどれほどプラス要因になるというのか。また、リフレ派の「合理的期待形成」によれば、マネーの供給増がインフレを招くと合理的な予想をするので、消費を前倒しする、それを財政（公共事業）を追加して支えている間に「成長戦略」で本物の成長に持っていかうというのが「アベノミクス」と「黒の日銀」の政策タッグマッチ

の思惑だが、現実はどううまくゆかない。期待は人によって異なるからだ。先行きインフレと言われ先買ひする人もいるが、反対に財布のひもを絞める人もいる。期待は一時的に有効でも、何年もすれば実体経済が伴わなければ合理的期待も消滅する。この政策ももう三年が経ち、このところ円高、株安に振れている。

デフレの最大の原因は、七〇歳を越えた私が殆ど買いたいのがないように、日本経済も成熟して満たされてきたからだ。先進国経済も大なり小なり同様である。これが二十歳の若々しい経済なら欲しいものが一杯あつて成長力もあるだろうが、飛行機も車もテレビも手に入れた我々にはもうそれほど必要な物はない。人工知能やロボット、医学など

技術革新期待はあっても、大きな成長力を生むものではなさそうだ。

日本から始まってヨーロッパにも及び始めた「経済の成熟、成長力の鈍化、経済のデフレ化」は「資本主義の終焉」という歴史の変革期の到来を意味しているように私には見える。デフレは限りなく貨幣的現象ではなく、資本主義の歴史的終焉現象なのだ・・・。

なお、この項の記述には何の政治的誘導の狙いはありませんので、念のため。

(平成二十八年六月三十日)