

マイナス金利の効用

マイナス金利の効用は、金融業界の構造調整を推し進めることである。量的緩和、ゼロ金利、マイナス金利と相次ぐ超緩和政策は、銀行の利ざやを極限まで縮小させ、デフレ下で不良債権の増加が予想される中で、銀行経営を圧迫する。またゆうちょ銀行や保険会社、年金には運用難に一段と拍車がかかる。

製造業や小売業などもそうだが、デフレに苦しむ経済が最も必要としているのは、過剰供給力の削減である。ケインズ的な需要政策が有効でないのは、供給力が大きすぎるからだ。特に日本では、企業の数が多すぎる。企業数が少なくなれば、生き残った企業の生産性は上昇し、収益力も改善してくる。また、淘汰される企業から放出される労働力は人手不足を解消させる。

実際、金融業を取り巻く環境は極めて悪い。ドイツ銀行など欧州銀行の株価の急落を招いたのは、これまで積みあがった資産の劣化もあるが、利ざやの縮小が基本にある。高い収益を求めて増やした新興国や資源産業向けの投融資のデフォルトリスクが急上昇している一方で、金融規制当局は、金融政策とは逆に規制を強化し、投融資の拡大を難しくしている。

また、マイナス金利まで来た金融政策は、2つの面で投資や消費に下押し圧力を加える。一つは、金融政策の効果に対する不信。もう一つは、中長期的な金利水準が読めないことに起因する。設備投資計画が作れないのだ。

現在の世界経済の問題は、構造的なものである。中国の過剰設備、過剰債務、原油等資源の供給力過多、中国を先頭とした新興国の工業化の終焉(しゅうえん)、先進国の財政赤字等、景気対策では対応できないものばかりだ。この構造問題に、政策的意図はともかく、金融政策の暴走が初めて打開の途を開こうとしている。前向きに捉えてよいのではないか。

(十字路 2016.2.18)