

日本銀行が16日から始めた「マイナス金利政策」で、市場金利の低下が進んでいる。ただ、実際に物価や賃金の上昇をもたらさず、景気回復につながるのかはまだ見えていない。新政策の効用と限界について金融政策に詳しい東大の渡辺努教授に聞いた。

——金融機関が日銀に持つ預金の一部に年0・1%のマイナス金利をつけるマイナス金利政策と、これまでの大規模な金融緩和との違いは何でしょうか。

「これまでの政策では、日銀がどの程度国債を買う量を増やせば効果が出るのか分からない。一方、マイナス金利政策は金利の上げ下げという伝統的な金融政策だ。どの程度の利下げをすれば投資が伸びるといった効果を見積もりやすい」

——具体的な効果は。

「市場の金利体系を引き下げる効果がある。銀行の企業向けの貸出金

下げ幅わずか 影響限定的 現金という逃げ道が壁に

渡辺努・東大教授



わたなべ・つとむ 1959年生まれ。東大経卒。日本銀行に入り、ハーバード大学経済学博士(マクロ経済学)。2011年10月から東大教授。

利や住宅ローンの金利も下がり始めた。ただ、日銀が金利をプラスの領域からマイナスの領域に下げたからといって、天地をひっくり返すような効果があるとは思えない。引き下げ幅はプラス0・1%からマイナス0・1%のわずか0・2%幅だ。消費や景気に与える影響は限定的だろう」

——預金金利も下がっており、歓迎の声ばかりではないようです。

「金融緩和で金利が下がるときには常にある議論で、マイナス金利特有の話ではない。もし、マイナス金利が個人の預金口座に広がり、銀行に利息を払う必要が出れば、預金を下ろせばいい。たくさんお金があっ

て置き場に悩む人は別だが、金利ゼロ%の現金という逃げ道が用意されているから、一般の預金者に大きなコストは生じない」

——日銀の黒田東彦総裁は、必要ならばさらにマイナス幅を広げる方針です。

「限度は必ずある。先行して導入した欧州の経験を見れば、マイナス2%まで下げられれば御の字だ。日本は欧州より早く引き下げの限度が来るとみている。常に現金が大量に流通しており、お店でも現金払いが多い。現金が引き出されれば預金がなくなってしまうから、日銀がいくらマイナス金利幅を広げても効果に

限界が出る。現金というある種の壁がある」

——4月で日銀の大規模緩和から3年。緩和策そのものが限界でしょうか。

「国債購入量を増やすのも、マイナス金利幅を広げるのも限界が見えるという意味では、黒田緩和は限界なのかも知れないと思う。しかし、デフレは放置できない。どうするべきなのか考えないといけない」

——うまくいっていない原因は何ですか。

「前年比2%の物価上昇を目指す日銀の『物価目標政策』に対する人々の反感だ。物価が上がれば、賃金も上がるというメッセージが伝わっていない。だから、日銀は賃金目標政策を導入するべきだ。賃金が上がるところまでしっかりと、粘り強く余分に緩和すると日銀と政府が共同で宣言する。そこを起点に、人々の思い描く将来を変えられれば、賃金も上がる」

(聞き手・福田直之)