

地方財政の本質を見失わない —マイナス金利を巡って—



東京大学名誉教授 神野 直彦

物事の本質を見失うと、迷宮に足を踏み入れ抜け出せなくなってしまう。市場社会にとって、貨幣の流れは、人間にとっての血液の流れのようなものである。その貨幣の本質を見失い、景気回復の手段としてのみ金融政策を考えると、市場社会は混乱し、その混乱から抜け出せなくなってしまう。

貨幣は常識的にも、一般的等価物として、価値尺度、流通手段、価値貯蔵手段という機能を果たすと考えられている。現在では金兌換きんだんされることのない紙幣が、貨幣として流通しているのは、紙幣に強制通用力が付与されているからだといわれている。

しかし、私のように年老いた人間は、政府が紙幣に強制通用力を与えても、紙幣が紙幣として流通しない経験をしている。第二次大戦後の悪性インフレーションのもとでは、紙幣ではなく反物などを手にして、闇市に出向かなければ、糊口を凌ぐ米との交換が不可能だったからである。つまり、貨幣は強制通用力を付与されるだけではなく、社会の構成員が信認しなければ通用しないのである。

逆に硬貨は貨幣ではない。補助貨幣である。したがって、紙幣のように無制限通用力はなく、強制通用力に限度が設けられている。つまり、硬貨には20枚までしか強制通用力がない。実際、鉄道の駅で210円の切符を、10円硬貨で購入しようとする、20枚を超えたところでブロックされてしまう。それにもかかわらず硬貨を安心して保有しているのは、硬貨で支払っても受取を拒否されることはないという信認があるからである。

もちろん、貨幣に対する社会の構成員の信

認は強まったり、弱まったりする。貨幣に対する社会の構成員の信認が弱まる状態を、インフレーションと呼び、強まる状態をデフレーションと呼んでいる。現在では景気回復を口実に、貨幣の信認を弱めるインフレーションを実現しようとする政策が展開されている。

しかも、量的緩和を実施しても、効果があがらず、遂にはマイナス金利が導入されている。もっとも、マイナス金利はヨーロッパでも導入されている。とはいえ、日本とヨーロッパでは量的緩和とマイナス金利の導入順序が逆転している。

貨幣は流通手段としての機能に焦点が絞られると、通貨と表現される。もちろん、自国通貨と他国通貨との交換比率が為替レートとなる。通貨統合を実施しているヨーロッパでは、ユーロが通貨不安に陥ると、ユーロに加盟していないデンマークなどの通貨が待避先とされ、過剰に高騰してしまう。マイナス金利はデンマークがまず、自国通貨の過剰な高騰を抑えるために導入した。そのため過剰な通貨高騰が収まればマイナス金利から抜け出すこともできたのである。

ヨーロッパ中央銀行が2014年6月にマイナス金利を導入したのは、ユーロ安を意図していなかったわけではないけれども、ドイツなどの抵抗で量的緩和に踏み切れなかったからである。ところが、2015年に量的緩和を導入し、さらに2016年3月には国債購入枠を毎月600億ユーロから800億ユーロに拡大したにもかかわらず、マイナス金利はマイナス0.1%から、マイナス0.2%、マイナス0.3%、さらにはマイナス0.4%へと低下の一途を辿ってしまう。

もちろん、日本では2013年4月に、「異次元」と銘打たれるほどの量的緩和に踏み切っている。しかし、この大規模な量的緩和でも目指したインフレーションを引き起こすことに限界が見えてきたため、2016年1月にマイナス金利を導入したのである。

日本銀行のマイナス金利導入の目的が、通貨の下落つまり円安を誘導し、株高を引き起こして、2%というインフレーションの目標を達成することだとしても、その政策目的の実現には少なくとも成功しているとはいえない。というよりも、量的緩和政策の限界が明らかになったこともあって、円高や株安すら生じている。

ヨーロッパの経験に学ばば、マイナス金利から離脱するシナリオを描くことは難しいどころか、意図した効果をあげられずに深みにはまっていく。しかも、景気浮揚に効果がないとすると、財政出動に乗り出さざるをえない。

というよりも、マイナス金利で起債が可能となるため、安易に財政規律を緩めてしまうことになる。ヨーロッパでは通貨統合のために、財政規律の緩みに歯止めがかかるけれども、日本にはそうした事情はない。そうすると、歯止めなく財政規律が緩み、日本銀行はマイナス金利の国債を購入し続けていくことになる。もちろん、それは日本銀行の経営危機をももたらすことになる。

私達は現実に生じている問題を解決し、未来を構想するときに、現在直面している問題と、同様の困難に陥った状況を過去に見出し、そのときとの条件の相違を考慮しながら、迷宮を脱出していくシナリオを描く。しかし、マイナス金利についてはヨーロッパが先行しているとはいえ、未体験ゾーンの出来事だといってよく、どのような事態が生じるかも予測不可能である。

それ故に国民も、マイナス金利の不安に脅えているといってよい。こうした未来を見通

せない状況では、立ち止まって物事の本質を熟慮しながら、未来への道筋を構想しなければならない。

というよりも、物事の本質、具体的には貨幣の本質を熟慮することなく、景気回復のために貨幣の信認を弱めることを追求し続けた結果が、未来を見通せない状況を形成したといつてよい。そもそもインフレ率を毎年2%引き上げていくこと、つまり貨幣への信認を低下させていくことが、国民の望む景気回復とは結びつかないのである。

マイナス金利で財政規律が緩むことは間違いない。もちろん、地方財政にもマイナス金利を活用して、財政規律を緩める積極財政が迫られることになる。とはいえ、マイナス金利と量的緩和が創り出す地方財政を巡る状況は不透明である。

敢えて繰り返すと、そうした際には物事の本質を見失わないことである。つまり、地方財政の使命とは何かを深く熟慮し、地域社会のニーズを見つめながら、地方財政を運営していくことこそが求められている。

著者略歴

神野 直彦 (じんの・なおひこ)

1946年埼玉県生まれ。東京大学経済学部卒業後、日産自動車を経て同大学大学院経済学研究科博士課程修了。大阪市立大学助教授、東京大学助教授、同大学・大学院教授、関西学院大学・大学院教授等を経て、現在、東京大学名誉教授。

専攻は財政学・地方財政論。

著書に『「分かち合い」の経済学』(岩波書店)、『希望の島』への改革—分権型社会をつくる—(NHK出版)、『地域再生の経済学』(中央公論新社・2003年度石橋湛山賞受賞)、『財政学』(有斐閣・2003年租税資料館賞受賞)、『人間回復の経済学』『教育再生の条件』(岩波書店)、『財政のしくみがわかる本』(岩波ジュニア新書)、『「人間国家」への改革』(NHK出版)等がある。