

預金・貸出金利のゼロ下限克服による金利機能の回復：  
市中銀行によるマイナス預金金利の導入と金融当局によるその条件付き利払い

リー・サンバック  
(明治学院大学)

要旨

本報告は、市中銀行が適用するマイナス預金金利の金融当局による利払いを通じた預金・貸出金利の下限克服と、それによる金利の景気調整機能の回復を提案するものである。

自然利子率と均衡金利がマイナスの領域にあっても、銀行の預金金利はゼロ近傍で下げ止まりになるため、貸出金利にも下限が生じ、資金需要とマネーストックの増加は制限される。質的・量的緩和政策は、量的緩和による実質金利の低下とそれによる資金需要の増加を期したものだが、マネタリーベースの拡大に比べ、マネーストックと物価の伸びは限定的であった。代案として、預金・貸出金利をマイナスにして資金需要の拡大を図る方法が考えられるが、その場合は預金流出と現金シフトが問題となる。

本報告は、代案として、次の方法による預金・貸出金利のゼロ下限克服を提案する。その方法は、市中銀行がマイナス預金金利を適用する場合、貸出金利低下・貸出増加・貨幣信認維持につながる条件を付けた上で、その利払いを預金者ではなく、政府や中央銀行が行うというものである。その条件とは、①金融当局の利払いを当てにした銀行の恣意的な金利設定を防ぐため、預金金利のマイナス幅は物価変動率から一定幅以上乖離してはならない（例えば、前年比の物価変動率が-1%の場合、預金金利の下限を-2%にする）。②当局の利払いを受けるためには、預貸金利鞘が一定幅を超えてはならない。③銀行が貸出金は増やさず預金だけを増やすことがないように、当局による利払いの対象は、各銀行の貸出金に相当する預金額に限る。預金を超過した分の貸出金も対象にしない（日本の総預金が695兆円、貸出金が473兆円で、預金金利が-1%の場合、4.73兆円の利払いとなる）。④中央銀行が利払いをする場合は、貨幣の信認を保てる範囲で行う。不足分は政府が引き受ける（中央銀行の支払増は国庫納付金の減少を意味し、実質的には政府負担になる）。

以上により次の効果が期待できる。(1)預金者には利払負担がないため、銀行がマイナス預金金利を実施しても現金シフトや他の金融機関への預金流出を回避できる。(2)当局の利払いがある分、銀行は預貸金利鞘を圧縮せずに貸出金利を下げられる。利鞘を維持しながら貸出を増やせば収益増になり、また、利払いの対象が貸出金に相当する預金額に限られるため、貸出金を増やすインセンティブが働く。(3)貸出金利が下がるほど、より多くの企業の期待収益率がそれを上回るようになるため、多くの企業にとって借入が合理的選択となり、投資が拡大する。そのように、期待インフレ率を上げるのではなく、名目金利をマイナスにすることで実質金利を下げ、借入と投資を促す。(4)マネーストックの拡大を促す。(5)恣意的かつ過剰・過少となる量的緩和政策に代わり、金利機能の回復によって自然利子率を下回る実質金利（及びそれに連動した為替レート）を実現する。