

痛み止め

1月29日(金)、日銀は予期せぬ形でマイナス金利の導入を決めた。政策発動については、政界の意向を受けて選挙前に行う、と言う見方や、財界の意向を受けて為替が、盟主トヨタの採算レートである115円以上の円高となった場合に行う、という見方なども有力であったが、結局、日銀は本来の目的である、経済ファンダメンタルズを重視してこの禁じ手を決定した。それくらい、日本の経済ファンダメンタルズは今大きく悪化しているのだ。

この日の朝発表された、12月分家計調査は前年比-4.4%というとんでもないマイナスとなった。同時に発表された12月鉱工業生産指数も前月比-1.4%と惨憺たる状態となっている。黒田総裁は何も説明しなかったが、日本経済は一気に景気後退へと向かっている。10-12月期のGDPは相当大きなマイナスとなるだろう。

こうしたファンダメンタルズの悪化を、株式市場も為替市場も無視をしている。無視をしている理由はこれまで株売り・円買いの投機的なポジションを積み上げてきた分だけ、それらの買戻し・売り戻しが急を要したためであろうが、今は冷静に今回導入されたマイナス金利が、果たして日本の経済ファンダメンタルズを好転させることが出来るのかどうかということを考えなければならない。

本質的な問題解決方法は、怠惰をむさぼり日銀当座預金にお金を積み上げ続けている銀行達が重い腰を上げて貸し出しに向かうかであるが、彼らの言い分は常に資金需要がない、の一点張りである。そりゃそうである、優良企業には金がある。そんな企業は金など借りる必要がない。本当に必要なときは増資の方が好まれる時代である。だとすれば貸出先は、危なっかしい企業しかない。奇異に聞こえるかもしれないが、景気回復のカギはここにある。意図して銀行が不良債権を増やす覚悟があるかどうかなのである。米国だって不良債権となっていた不動産証券を自ら進んで買い取った。ここから景気は回復していった。

例えば週明けの月曜日から、日本中の銀行が一斉に住宅ローンの金利を引き下げ、貸し出しキャンペーンを大々的に行ったり、これまで門前払いを食らわしていた中小企業に自ら進んで融資を持ちかけるべく足を運んだりすれば、なるほどマイナス金利の導入をきっかけに日本の景気は回復するかもしれない。ここが事の本質である。

ところが市場は株高と円安に期待している。これは危険な考え方である。日銀は今回のマイナス金利を、スイスやスウェーデンやデンマークの例を引き合いに、まだまだ水準を切り下げること可能だと、ご丁寧に解説してくれたが、日本も随分と落ちぶれたものである。日本はそんな小国ではない。総裁がなんと説明しようが、マイナス金利の導入は、まぎれもなく通貨安政策であり、近隣諸国へのデフレ圧力かけたのだ。円安はドル高であり、ドルにペグしている通貨には通貨高をもたらす。即ち、人民元高が引き起こされる。これに対抗するために、中国は再び人民元の切り下げを実施することになるだろう。原因は日

本の通貨安政策であると理由をつけて。

結局のところ、今回の日銀のマイナス金利導入は、他にやることが見当たらない日銀が、やむにやまれず欧州の真似をして、その場をしのいだだけの話である。本格的な治療を施したのではなく、これは痛み止めを飲んだに過ぎない。1ヵ月も経たないうちにまた痛みは激しくなる。そのたびに日銀はマイナス金利の対象残高を増やすか、あるいはマイナスに水準をさらに切り下げる措置を取ると総裁は発言している。痛み止めの量を増やす気なのだ。

これから相場は激しい乱気流に飲み込まれていくことになるだろう。誰かもっと大きな権力者が、こんなことはもうやめろ、と日銀を制するか、あるいは世界のどこかでもっと大きな危機が発生し、金融政策などは何の役にも立たないのだ、と言う事実の日銀が気付くか、あるいはこれ以上の政策が打てないほど、患者である日本経済の様態が悪化するか、そのどれかが起きるまで。いずれにしろ、相場は戻り歩調に入っているが、实体经济は悪化している。相場に引きずられ实体经济が息を吹き返すか、实体经济の悪さに恐れおののいて相場が再び危機を織り込みに向かうか、予断を許さぬ展開となってきた。