

日銀当座預金を民間銀行の「預金」と勘違いする人々へ

高橋洋一 [嘉悦大学教授] 【第 156 回】 2016 年 11 月 3 日 著者・コラム紹介バックナンバー

「ダイヤモンド・オンライン」で見た民主党ブレンだった方の興味深い論考

この「ダイヤモンド・オンライン」(DOL)で、興味深い論考があった。

11 月 1 日の田中秀明氏による『日本は借金が巨額でも資産があるから大丈夫』という虚構である。田中氏は財務官僚出身で、民主党政権時代にブレンになっていた人だ。

この記事は、2015 年 2 月 5 日の筆者の「国の債務超過 490 兆円を意外と簡単に減らす方法」への反論だろう。これは、日銀のマネタリーベースには実質的な債務性がないことを使うと、統合政府ベースで実質的に国債はなくなることを書いたものだ。

田中氏の論考は長く誤りが少なくないが、ここでは次の一点に絞っておこう。

11 月 1 日付けの DOL の論考で、

《「統合政府ベースで、日銀が保有する国債を相殺することができても、日銀に預けた民間の預金は負債として残り、統合ベースで見た場合に負債が減ることはない。もし、政府が強制的に負債の部から預金を落とし政府の負債を減らすというのであれば、それは国民から貯蓄を奪うことであり、言い換えれば、預金に対して 100% の税率で課税することになる。先ほど連結の B S で説明した、日本郵政が保有している国債と同じことだ。」》と説明している。

この記述は誤りである。

それを明らかにするために、田中氏の記事中にある「表 2 日本銀行の貸借対照表(2014 年度末)」を見ていただきたい。日銀 B S を見慣れた者から見ると、その中に不可解な項目がある。負債の中の「預金」である。

出所にわざわざ「作成」と書かれているが、単に B S を見るならば、営業毎旬報告(平成 27 年 3 月 31 日現在)を見ればいい。

それをみれば、「預金」ではなく「当座預金」と書かれている。

白川日銀時代は間違った金融政策ばかり
日銀当座預金への付利はその典型例

先述した 2015 年 2 月 5 日の筆者の論考では、この日銀 B S の箇所について、

《「日本銀行のバランスシートは単純に言えば、資産に国債、負債は日銀当座預金と日銀券である。日銀当座預金は日銀券と代替なので、日本銀行の負債は日銀券のみとみても、間違いではない。」》

と書いた。

当座預金は金融機関が個人や企業に支払う現金通貨の支払準備である以上、当然の話だ。

ちなみに、この日銀当座預金については、白川日銀時代以前は当然無利息であった。一般企業による民間銀行への当座預金では無利息だからだ。

ところが、金融機関の日銀当座預金は、白川日銀総裁時代から付利されており、現時点では当座預金 210 兆円に対して 0.1% で、2100 億円が金融機関収益になっている。これが、金融政策として、量的緩和の効果を失うことになっているが、それについては筆者の本コラム「ぬるま湯の銀行を締め上げるマイナス金利は正しい」でも指摘した。白川時代には間違った金融政策ばかりだが、日銀当座預金への付利もその典型例だ。

いずれにしても、日銀券と日銀当座預金は基本的に代替なので、二つ（正確には二つと、少額だが「貨幣流通高」）を合わせて、マネタリーベースと呼んでいる。このマネタリーベースとは、日本銀行が供給する通貨だ。

ここでのポイントは、日銀が供給するということだ。この点こそが、日銀が発券中央銀行である所以である。

日銀 B S の負債「預金」が
民間銀行の預金と同じと勘違いしている

田中氏の論考は、日銀 B S の負債の「預金」が債務性のある民間銀行の預金と同じと勘違いしている。でなければ、「日本郵政が保有している国債と同じことだ」という表現は出てこない。

このように、日銀当座預金について、民間銀行の預金と勘違いする経済学者はまだいる。斎藤誠・一橋大教授もそうである。

同氏による「なぜ、無制限の金融緩和が私たちの経済社会にとって有害なのか？」（2012 年 11 月 18 日）では、「日銀は、準備預金と日銀券で資金を調達して、その資金を貸付や証券投資で運用していることになる」とされ、「日銀の投融資活動が、日銀券と準備預金を通じた資金調達に支えられていることを常に念頭に置いておいてほしい」と書かれている。

2013年4月16日の斎藤氏の日経「経済教室」論考では、「民間銀行がより有利な資金運用先を求めて日銀当座預金から資金を引き出してしまえば、日銀が資金調達難に陥り、国債を売却せざるをえなくなる」と書かれている。

ある銀行が当座預金を減らして有利な有価証券を購入すると、その有価証券を売却した別の銀行の当座預金にはじめの銀行の当座預金に移るだけで、トータルの当座預金は変わらない。一体どうなったら、日銀が資金調達難に陥るのか説明してほしいくらいだ。

そもそも発券中央銀行である日銀が資金調達困難になるはずない。日銀が国債を購入するときに、その対価として日銀券を発行するというイメージであり、国債が日銀資産となると同時に負債の日銀券か日銀当座預金が増えるだけだ。これが発券中央銀行というものだ。

当座預金で資金調達してそれで国債を購入と考えている段階で、簿記初級を再勉強すべきレベルだ。

こうした基本的な事実は、日銀副総裁の岩田規久男氏が学部学生に教えていた内容だ。その程度を知らずに、日銀の金融政策を論じているので困ったものだ。

日銀券と日銀当座預金は代替
マネタリーベースは実質的な債務性がない

筆者の論考では何回も繰り返しているが、発券中央銀行のマネタリーベースは負債といっても、それは無利息、償還期限なしなので、実質的な債務性はない。

現在、白川時代に歪められた日銀当座預金への付利があるので、ものごとの本質が見えにくくなっているが、白川時代前を考え、日銀券と日銀当座預金は代替という金融論の基本を押えておけば、マネタリーベースは実質的な債務性がないことがわかるだろう。

要するに、政府と日銀を合算する統合政府ベースのBSを見ると、日銀のマネタリーベースには実質的な債務性はない。これは、経済学で出てくる統合政府の基本中の基本である。

この点について、筆者は留学していたプリンストン大時代にバーナンキ氏（当時、プリンストン大教授、その後FRB議長）に幾度ともなく確認した。その当時、サマーズ氏も同じことを言っていた。

田中氏は自分の考え方が正しいと思うなら、是非英文で一流ジャーナルに投稿すべきだ。世界の一流経済学者は驚くだろう。ただし、学部レベルの中央銀行論、会計・簿記の間違いとして却下されると筆者は思うが……。