

マイナス金利で国債発行すると国が儲かる？

そもそもマイナス金利とは？

異次元の金融緩和策で導入された、日本初の「マイナス金利」の副作用が生じています。この「マイナス金利」は日本銀行と各金融機関における金利の話です。各金融機関は日本銀行に口座を持っており、これにマイナス金利(-0.1%)が適用されます。金融機関としては、日銀に預けていると、利子がつくどころか利子を支払わなくてはなりません。それなら日銀にお金を眠らせておくよりも、企業へ貸し出して金利収入を得たり、他の投資に回したりしよう、という動きになることが期待されているのです。

このマイナス金利政策の副作用として、国債の入札で、借金する国に儲けが生じるマイナス利回りが付く奇妙な事態となっています。日銀のマイナス金利政策の影響で、満期までの期間が5年や10年の7月1日の国債入札で、初めてマイナス利回りを記録しました。国は借りた額よりも少ない額しか返さなくてよいことになり、借金をすればするほどお金が儲かる不思議な構図となっているのです。

国債の入札の仕組み

財務省が7月1日に実施した10年債の入札の事例で、その仕組みを見てみましょう。この国債に記載される額面は100円で、利息は年0.1%という条件が付いていました。この条件の国債をいくらで買うかを競うのが国債入札で、高い金額を提示した金融機関が国債を買うことができます。金融機関は市場で流通する国債の価格を参考に、入札価格を決めます。

この10年債の場合、満期まで持ちきれば、元本の100円と10年間の利息を合わせた101円を手にできます。通常であれば、金融機関は101円よりも低い価格でしかこの国債は買いません。それより高い金額で買えば確実に損をするからです。

ところが7月1日は金融機関がこれを平均101円25銭で落札しました。額面100円当たりで国は25銭の得、金融機関は25銭の損をする計算になります。年間の利回りに直すとマイナス0.024%で、これがマイナスの利回りです。財務省は今回、国債を2兆3992億円発行したため、国の利益と金融機関の損失はそれぞれ約60億円となりました。

金融機関が損失必至なのに高値で国債を買っているのは、より高い値段で日銀に転売できると思っているからです。日銀は異次元緩和で年間約80兆円という規模で国債を買い増しています。世界経済の停滞で日銀の金融緩和は長期化するとの見方が増えています。金融機関は日銀の国債大量購入は当面続くとみて、国債をより高い値段で安心して買い進めるようになっているのです。これが国債の「日銀トレード」の仕組みです。

国に儲けが生じる一方、日銀は大きな損失を抱え込んでいます。日本経済研究センターの試算によると、日銀が大量購入する国債の額面価格と買い取り価格の差は2016年度だけで、約10兆円に膨らむ見通しだと言います。日銀はこの損失を国債が償還されるまでの期間に分割して計上していきます。損失の一部は金利収入で相殺されますが「いずれ日銀の収支がマイナスに転じる」ことも予想されます。

収支が悪化すると、日銀が毎年政府に渡す納付金が減少します。国は国債入札で儲けた以上のお金を、将来の納付金の減少で失う可能性があります。しかも政府・与党で超低金利を利用した大規模な財政支出が検討されているように、財政規律の緩みといった副作用も大きくなりつつあります。

日銀トレードの仕組み

