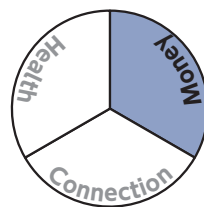


# どうして海外で マイナス金利観測が高まっているの？



経済調査部 副主任エコノミスト 小池 理人(こいけ まさと)

## 急激な景気悪化の中で再注目されるマイナス金利

マイナス金利への注目が高まっています。日本を含め、いくつかの国で既に導入されているマイナス金利ですが(資料1)、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う急激な景気の悪化を受けて、現在マイナス金利を導入していない米国や英国でマイナス金利導入についての議論が活発化しています。では、マイナス金利とは何を意味し、導入することで経済に対してどのような影響が生じるのでしょうか。

## 景気刺激効果が見込まれるが、副作用も懸念される

マイナス金利とは、民間金融機関が中央銀行に預金する際の預金金利等をマイナスにすることを指します。マイナス金利の導入により、金融機関は中央銀行への預金に対して金利を支払う必要が生じるため、金融機関が中央銀行に預金していた資金が投資や融資に向かうことが期待されます(資料2)。また、政策金利をゼロよりも低い水準にまで引き下げることで、短期金利や長期金利の低下が見込まれ、企業の借入金や個人の住宅ローンの金利が低下することもマイナス金利のメリットとして挙げられます。

一方で、マイナス金利には副作用も指摘されており、その一つに金融機関の収益減少が挙げられます。金利低下(資料3)による金融機関の運用収益の減少が収益を圧迫し、金融システムの不安定化に繋がるリスクが指摘されています。また、預金金利の低下や年金の運用利回り低下に伴う家計の運用収入減少や、本来、インフレ率を高めるはずの名目金利の引き下げが期待インフレ率の低下をもたらすリスクもマイナス金利の副作用として指摘されています。

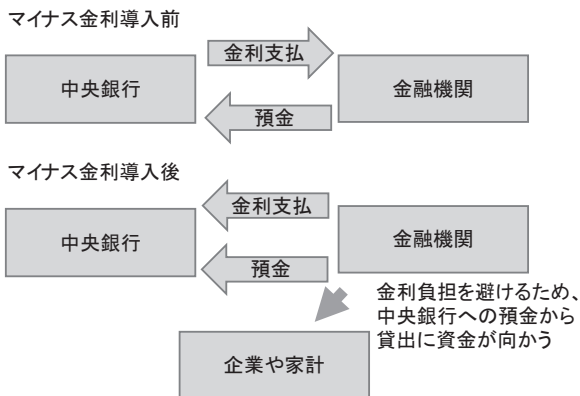
新型コロナウイルスの感染拡大に伴う急速な景気の悪化を受けて、トランプ大統領による金融当局へのマイナス金利の導入を要求する動きや英国の中央銀行であるイングランド銀行の高官によるマイナス金利政策に関する前向きな発言の増加など、景気刺激効果への期待からマイナス金利を取り巻く議論は活発化しており、今後の動向が注目されます。

### 資料1 マイナス金利の導入国

国	導入時期	導入内容
デンマーク	2012年7月	デンマーク国立銀行が中銀発行譲渡性預金金利をマイナスに引き下げ
ユーロ圏	2014年6月	ECB(欧州中央銀行)が預金ファンシティ金利をマイナスに引き下げ
スイス	2014年12月	スイス国立銀行がLibor3ヶ月物誘導目標をマイナスに引き下げ
スウェーデン	2015年2月	スウェーデン中央銀行がレポレートマイナスに引き下げ(2019年12月にマイナス金利を解除)
日本	2016年2月	日本銀行が日銀当座預金の一部にマイナス金利を導入
ハンガリー	2016年3月	ハンガリー国立銀行が翌日物預入金利をマイナスに引き下げ

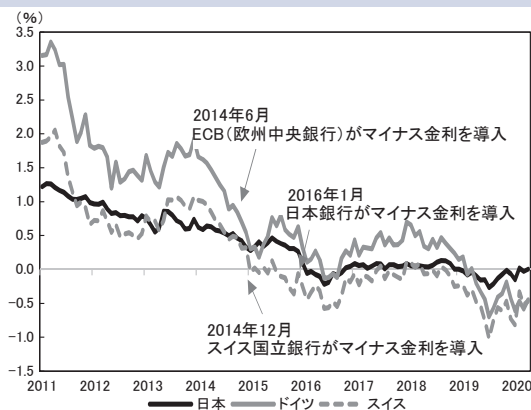
(出所)各種資料より第一生命経済研究所作成

### 資料2 マイナス金利導入のイメージ図



(出所)各種資料より第一生命経済研究所作成

### 資料3 10年国債金利の推移



(出所)Bloomberg