ＳＭＣ金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain　SMC 豊島 健治

強制換羽（きょうせいかんう）の秋（とき）か

（「ゼロ金利解除」に想う）

強制換羽という言葉を知っている方は少ないと思う。ある方の話を聞くまで私も全く知らなかった。だからこれはそっくり聞いた話。

……産卵を目的に飼育される鶏は、生後５００日を超えるあたりから産卵能力が低下してくる。目に見えて羽は汚れ出し、鶏冠も垂れ、弱々しくなってくる。そんな時期がやってきたら、養鶏主は鶏に厳しい試練を与える。１０日間程度、与えるのは水だけとし、餌をやるのを止めるのだ。鶏は徐々に痩せこけ、やがて羽が抜け落ちる。そして倒れる鶏が出始める。そんな頃を見計らって再び餌を与え始める。これを断食ならぬ断餌（だんじ）と云う。生死の境から脱した鶏には、やがて真っ白な羽が生え出し、眼はランと輝きだす。鶏冠も立ちあがって精気を取り戻す。そして再び卵を産出す能力を取り戻す。……これを強制換羽（強制的に羽を生え換えさせる）と呼ぶ。

人間が経済的果実を得るために動物に課す残酷な行為。そんな風にも見えるこの強制換羽は、しかし生命の力の不思議さを教えてくれる。この話を聞いた時、何故か私には人間の残酷さに想いが及ばなかった。それよりも、存亡の危機を乗り越えたものがより強く甦る姿に驚きと感銘を覚えた。そして、おそらく私達人間も同じであるに違いない、人間が営む経済活動にも同じことが云えるに違いないと感じた。

勿論、人間と鶏が同じだなどと思ってはいない。ただ、私達も試練を乗り越えなければ次に向かって歩み出せないこともあると思うのだ。

人間の経済活動は繁栄と沈滞を繰り返す。これを景気変動、あるいは景気循環と呼ぶ。「キチンの波」は２、３年の短期景気波動を云い、「シュグラーの波」は１０年程度の中期景気循環を云う。そして６０～８０年の長期的循環を「コンドラチェフの波」と呼んでいる。そして強い国で繰り返し起こるバブルの発生と崩壊。こうした景気変動は、しかし人間という生物の活動に必然的に伴う極めて意義深い現象であると思うのだ。

景気の悪化と云い、あるいは経済活動の停滞と云い、それらは人間の慢心を戒める、あるいは人間に超えるべき試練を与える現象と捉えることが必要なのではないか。そんなことを思い始めたのはあの東京バブルの崩壊であるが、それから１０年、私達は強制換羽の秋を超えることができたのだろうか、それとも未だその途上にあるのだろうか。

このところ「ゼロ金利解除」の是非をめぐっての議論が高まっている。ゼロ金利政策、昨年３月緊急措置として導入された金融政策（日銀が意図的に短期金利を限りなくゼロに近づける政策）が何時の間にか「当り前の政策」となり、緊急措置が緊急でなくなってしまった。この政策が、不良債権に苦しむ銀行の救済策なのか、債務過剰企業のバランスシート改善の助け船なのか、あるいは巨額貿易赤字国である米国への資金還流を促す米国偏重の政策なのか。それは知らないが、このゼロ金利政策が一方で金利のモラルハザードを齎しているのは認めなければならないと思う。そして厳に注意しなければなならないのは、金利をコントロール出来ると云う倣岸な思い込みである。この金利状況がいつまでも続くなどと思ってはいけない。

金利はコントロール出来ない。この認識が正しいかどうかは別として、私はそう信じている。株価や為替がコントロール出来ないと同じ意味で金利もコントロール出来ない。そう思っている。

もちろん政策金利は政策で決められる。そして市場に大きな影響を及ぼすことは出来る。だが肝心の市場そのものははコントロール出来ないと思わなければならない。影響を及ぼす手段手法が高度化多様化しているに過ぎないのだ。

景気が必然的に循環を繰り返すように、金利も株価も必然的に上がったり下がったりする。それは、私達人間の業のようなものに繋がっているように見える。市場がコントロール出来るのであれば、とっくに景気など回復している筈だ。

ゼロ金利は解除すべきか。この問い方は間違っている（と思う）。ゼロ金利は強制的に解除されるのだ。もちろんその時期とその幅は判らない。そして恐れるべきは、政策金利と連動しない長期金利の急騰である。インフレへの誘惑が台頭しているのが恐い。

強制換羽は私達にも必要なのかも知れない。

TEL. 0438−53−6092 FAX. 0438−53−6096
E-mail smc_toyo@hi-ho.ne.jp
《転載・複製等はご連絡下さい》