

3月の金融・マーケット動向

銀行再編、第1ステージ了

今月13日、三和・東海・あさひの3行が共同で金融持ち株会社を設立し、2002年に事業を再構築することで最終調整に入ったことが報じられた。三和を軸に何らかの再編が予想されていたので市場を驚かすこと(マーケット・サプライズ)はなかったが、これで都銀を中心とした金融再編の第1ステージは終了したと見ていいようだ。

第2ステージは、既に始まっているが地域金融機関(地銀、信金・信組)の再編である。今は限定的にしか起こっていないが、もっと広範にしかもダイナミックに進展するだろう。そして地域金融機関の再編は、中小企業の資金調達等に大きな影響を及ぼす。地域金融の再編は決して他人事ではなく、自社の財務状況と直結する問題であると認識する必要がある。

そして最後の仕上げとなる第3ステージは、もう暫く先のこととなる。現在の都銀の4グループへの再編はこのままスムーズに進まない(と思う)。預金貸金で育った都銀・地銀などの老経営者達が、この変革期の金融システム再生の舵取りを上手く運べるとは思えない。銀行株価の低迷は、市場がそのことを敏感に察しているからに違いない。第3ステージは、異業種やグローバル企業からの参入と若い世代の台頭で、破壊と創造が混在した形で進むのではないが、具体的なイメージ像を結ぶことは出来ないが、おそらくそれは今起こっている再編の延長線上にはないことだけは確かなように思われる。

銀行の株式保有規制見直し

規制緩和促進3ヶ年計画の改正案が報道されたが、それによれば銀行が企業の株式を5%を超えて保有するのを禁じた独占禁止法規定を見直すという。大手銀行統合で保有比率5%を超える企業が相次ぐのが背景にあるが、この規制緩和は愚策だと思う。

日本の金融システム、ひいては経済構造の改革には、この措置とは逆に、銀行の株式保有の全面的禁止が必要だ。それが金融システム安定の必要条件だと考える。

銀行が保有する大量の(何と都市銀行で自己資本を上回る43兆円も保有)株式を市場に放出すると株式市場に悪影響が出るなどと言う御

仁がいるが、そんなことはない。評価されない会社の株価は下がり、逆の会社の株価は上がる。ただそれだけの話だ。

問題は別の所にある。それを云うことは憚れるが、新聞報道を見てそう思った。

東京都のローン担保証券

石原都知事が公約でぶち上げた中小企業向け新債券市場構想が、今週23日ローン担保証券と云う形で実現した。中小企業約1,700社が参加、発行額は680億円程度に達して、予想以上の人気となった模様だ。

このローン担保証券(CLO)は、東京都信用保証協会の保証が付いた中小企業向け融資を束ねて証券化し投資家に販売するもので、中小企業が直接社債を発行するわけではない。このCLOに予想外の申込みが集まったのは、無担保の別枠が5,000万円認められたことがあるようだ。資金が欲しい中小企業、リスクない貸出を増やしたい銀行、そして公約を実現したい東京都、その3者の思惑が一致して生み出された「苦肉の証券」と云えそうだ。

類は友を呼ぶ?!

金融監督庁から早期是正措置を受けて、結局は外資系の軍門に下った大正生命保険。その過程で、同社が東京相和銀となみはや銀の2行と双方向で増資し合っていたことを知った。

お互いの資本不足を補うために増資し合う。一旦増資資金を出すのが、その資金は自社の資本金として還流してくる。この操作は、ダブルギアリングと呼ばれ危険な操作として昨年禁止された。禁止以前にせよそれをやっていた。そして東京相和となみはなが破綻して、大正生命の保有株が紙屑となった。

資本が不足する金融機関同士のこうした行動は、恐るべき退廃のように見える。類は友を呼ぶと云うが、他にもこうしたことがないように願うばかりだ。

「信用乗数」24年前の水準へ

金融機関が貸出を通じて生み出す資金量を示す「信用乗数」が、24年前の1975年の水準に戻ってしまった。銀行の貸出減少が直接の原因であるが、この低下は一時的現象ではなく、金融機関の経済的役割の低下を示しているように見える。歴史家風に云えば、日本では1990年代に間接金融の絶頂期が終わった。