

7月の金融・マーケット動向

安全の裏側

先月ある大手機関投資家に所属する方が、日本の投資家が日本国債を大量に買っていることに「借金大魔王に追い貸しする様なもの」と指摘して話題を呼んだ。私も基本的にそう思う。借金大魔王の借入意欲は依然として衰えていないようだが、しかし何時かは市場に愛想を尽かされる。愛想を尽かされた時、価格が暴落する（金利が急騰する）。「何時か」は誰にも判らないが、そして急落の契機となるものが何かも判らないが、安全資産と思っただけものが一転リスク資産に変貌する。

日銀によると、昨年1年間で銀行は44兆円もの資金を日本国債に注ぎ込んだ。貸出回収分の多くを国債購入に充てたのだ。この銀行の積極的な国債購入が国の財政赤字を穴埋めし、併せて上長期金利の上昇を抑えた。そして金利リスクが銀行の懐に飛び込んだ。

日本国債は安全か。そう問うのは愚かなことだ。安全である。だがその安全性は、100円で買った長期国債が売るときに50円になってしまう可能性を否定してはいない。

信金・信組の公的資金投入基準

6月末、金融再生委員会から「協同組織金融機関の資本増強についての基本的考え方」という文書が発表された。この文書は、信金や信組などへ公的資金を注入する際の基本原則を明示したものである。であるが、この文書を良く読んでも良く判らない。

良く判らないのは、信金・信組が地域経済にとって重要な役割を果たしているとの基本認識を示し、優遇条件を示しているところからくる。それは、地域における存在の重要性、地元による支援状況を考慮する、資本増強を契機とした再編が行われる、協同組合の実態に応じた経営健全化計画が遂行される、などであるが、金融再生委員会の裁量余地はかなり大きいものとなるように思われる。

基本的には、自己資本が過小に陥っても地元支援や再編等があれば公的資金の注入を認めると云うことらしい。これを受けて、今年から来年にかけて協組金融機関の公的資金投入を前提とした再編が進むのではないだろうか。

三井物産、手形発行全廃

三井物産が、9月より代金支払いのための支払手形振出しを全廃すると報じられた。数年前から支手振出しを取止める企業が出始めていたが、毎月2,000社を超す取引先を持つ三井物産の支手全廃は、商取引主要決済手段だった商業手形が今後更に減少する契機となりそうだ。

支手全廃は、事務処理の簡素化、印紙税の節減の他、バランスシートのスリム化も目的としていると云う。企業の持つ売掛債権を信託銀行に譲渡して信託受益権を取得するという方式となるようだが、今後この仕組みを採用する大手企業が増えるのは確実だと思う。

自治体の格付け

地方自治体を格付けする動きが広がっている。格付け会社数社が格付け準備に入っている模様で、「自治体に債務不履行は無く格付けは不要である」と主張してきた自治省は神経を尖らせているようだ。

地方自治体の格付け波及は、格付けを求めている投資家がいるからである。地方財政の急速な悪化（約180兆円の債務）から、いずれ当局が対応できない危機に連鎖する恐れもあると機関投資家が懸念し始めた。経営が行き詰まる第三セクター群、財務状況が不分明な公社群、いい加減な財務処理が行われているのではないかと債権者が疑い始めた。

いずれにせよ、借金を減らすのではなく膨らます方向にある限り格付け波及は避けられない。

全国銀行の不良債権

帝国デ・タバンクが前3月期時点の全国136行の不良債権状況を調査公表したので、下記にまとめてみた。

区分	不良債権増減率	引当金引当率
大手17行	3.4%	44.7%
地銀	12.1%	44.3%
第2地銀	21.7%	39.6%

このデータから、大手銀行の不良債権処理は概ね山を超えた、下位金融機関ほど処理が遅れている、信金・信組を含めた再編はこれから本番、等が云えそうだ。

（注：不良債権＝破綻債権、延滞債権、3ヵ月以上延滞債権、貸出条件緩和債権）