

# SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## 12月の金融・マーケット動向

### 株式市場が語るもの

この年の瀬になって株式市場が年初来安値を更新している。株式市場は先を読む。その市場が発しているメッセージはきちんと受取らなければならない。米国経済の成長鈍化、バブル化したネット幻想の崩壊、そしてそれを象徴するナスダックの暴落、こうしたことが日本市場に大きな影響を与えているのは事実だろう。今や日本株式市場のメイン・プレイヤーは外国勢なのだからそれも仕方ない。

しかし年の瀬の株価急落は、日本経済の先行きに一層の悲観論を呼び起こす。だからもう一度良く見ておきたい。下表は、98年10月9日と今週21日時点における4つの指標を比べてみたものである。

	日経平均	TOPIX	店頭平均	時価総額
98.10.9	12,879	982	620	242
00.12.21	13,423	1,255	1,186	355
伸率	4.2%	27.8%	91.1%	46.6%

(時価総額は東証一部、単位：兆円)

98年10月は金融システムが崩壊寸前となって日本発世界金融恐慌さへ懸念された時である。その時のレベルに日経平均は近づいているが、これは225銘柄の入替えによる影響が大きい。来春メルトダウン説も出ているようだが、98年10月の再来、更にはその先の暴落はないと考えて良いと思う。日経平均が最安値を更新することは有り得ても、その他の指標が98年を下回ることはないと思う。

今回の下げは、銀行を中心とする金融システムの改革が遅々として進まないこと、依然として株式持合いに依存していること、景気先導役をハイテク輸出企業に過度に依存したこと、7割に達する赤字企業の先行きが見えないこと、公的債務が制御不能の領域に近づいていること、等を株価は問うているのではないだろうか。自らが変わることを求められているのに他人にだけ変化を求めても無理なのだ。そして、銀行が大量の持合い株を売るから株価が下がるのではなく、その逆であることを市場は語っているのではないだろうか。

### 長期金利の低下

株価下落に呼応するように長期金利が低下している。長期金利の低下は日本経済の体温低下と見る必要があるが、要は溢れる余剰資金で公

### 信組の行方

先月から今月にかけて信組の動きが急になってきた。7月から始まった金融監督庁の検査を受けて破綻処理に動く信組が増加してきた。そして遂には信組最大手の関西興銀が行き詰まった。韓国籍であろうと日本籍であろうと駄目なものは駄目という判断は、いかに当該信組が腐っているかを示すものとして注目された。

来年は地域金融機関の更なる再編が起こるものと考えておくのが自然であろう。

### 日銀の株価

日銀の株価の動きが気になる。98年10万円を割った時にも指摘したが、今は6万円台まで落込んでいる。ピーク(75万円台)から見て10分の1以下である。日銀は我が国の中央銀行である。その中央銀行が他の銀行と一緒に下がるのは問題である。何故日銀株は下がるのか。

第一は、当たり前だが市場全体が下がっているからである。第二は日銀自体の財務体質の悪化がある。金融機関破綻による日銀特融の膨張はその象徴と云えよう。そして第三は、日銀の配下にある銀行が相変わらず株価頼み地価頼みの経営から抜け出せず、株価急落で再び含み損の世界に陥ってしまったことがある。

日銀の株価下落は、円という通貨への信頼が低下していることをも意味する。今起こっている円安傾向は、日銀株低落と無縁であると云いきることは出来ないと思う。

### 企業評価モデル

みずほグループは、最近開発した「信用格付推計モデル」を取引先企業の信用力の評価に使って行くと報じられた。そしてこのモデルを他の金融機関に外販してゆくようだ。

このモデルは、大手企業から中小企業までを千を超える業種別の財務指標で評価し、企業を20段階で格付けするものである。内容不詳だが、今後この種の動きが加速すると思う。

この1年、本レポートで勝手なことを申し上げた失礼お許し下さい。20世紀も残すところわずかとなりましたが、皆様それぞれに良いお年、良い新世紀をお迎え下さい。