

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

7月の金融・マーケット動向

株本位と土地本位

7月21日、粉飾決算で経営難に陥っていたワールドコムが日本の会社更生法に相当する破産法を申請した。エンロンに次ぐ米国巨大企業の破綻は、米国の企業文化（企業価値増大＝高株価）の全面的見直しを迫るものとなるかもしれない。

90年代のナスダック総合指数のチャートとバブル崩壊前後の日経平均のチャートを見比べてみると、その姿形はそっくりである。日本の場合、この過程で土地神話が事実上崩壊した。少なくとも土地というものへの見方や考え方が大きく修正された。米国の場合はどうだろうか。

おそらく「高株価、即全て良し」という株本位制が修正過程に入った。不正経理や決算粉飾の内側には、高株価を演出する手法（自社株買い、ストックオプション、M&A等）に問題が内在していたという見方が広がっている。株価に大きな価値を求めた米国では、土地に大きな価値を求めて崩れた日本と同様、至るところでオーバーシュートが発生してしまった。

日本の土地本位制と米国の株本位制。10年余の時間差を経て共に同じような道を走っているように見える。

誰が「汚れ役」になる？

銀行と信用保証協会がもめている。保証協会特別保証の付いた中小企業向け融資をRCC（整理回収機構）に売却しようとする銀行に対し、信用保証協会はそれに「待った」をかけている。売却対象は再建が事実上不可能な破綻懸念先に分類された中小企業であるが、裏側に「誰が汚れ役になるか」を押し付け合う構図が透けて見える。

不良債権の抜本処理を求める市場の声を背景に「3年以内の不良債権最終処理」を銀行に求める金融庁。それに応じて、不良債権をRCCに売却して取引先に引導を渡す役割から逃れたい銀行。一方、政治サイドからの圧力（中小企業を守れ、金融支援せよ）や特別保証の財政破綻を避けたい中小企業庁や信用保証協会。「企業の墓場」と揶揄されるRCC行きをめぐる隠微な争いが繰り返されている。

銀行主導の老舗百貨店再建

山梨県の地元老舗百貨店・岡島がメインの地銀・山梨中央銀行主導の元、取引金融機関8行か

ら総額52億円債権放棄を受け再建のスタート台にたったと報じられた。

この債権放棄は「私的整理に関するガイドライン」（全国銀行協会が定めた債権放棄の際にとるルール）に基づくもので、未上場企業では初めての適用となる。勿論、地方銀行が主導したのも初めて。今後地方の大手企業救済に使われる可能性が出てきた。

住公融資保証業務の悪化

銀行の系列住宅ローン保証会社は、住宅ローンの焦付きによる代位弁済激増により軒並み経営危機に陥り親銀行の支援で何とか業務を継続しているが、住公融資でお馴染みの「公庫住宅融資保証協会」も代弁急増で収支が急速に悪化している。蓄えた資産も売り尽くし、あと2、3年で代弁原資が枯渇する状況にあるようだ。

いずれ国費投入（税金負担）は避けられない。ツケはいつもこうして国民に廻される。

日本国債保証業務？！

米国の保証会社の中に、日本国債の保証業務に乗り出した所が出てきたという。政府が政府系法人や地方自治体の債務を保証することはよくあるが、民間会社が先進国の国債を保証するなんて聞いたことがない。

需要があれば供給するものが出てくる。日本国債をめぐる、その信用リスクを売買する者が現われ始めたという現実をどう理解すべきか。

「エムタウン」挫折

旧富士銀行が始めた仮想商店街「エムタウン」の閉鎖が発表された。「銀行の小売進出」と注目されたが、ついに消費者の支持は得られなかった。「武士の商法」という言葉を思い出したが、エムタウンの挫折は、床の間を背中に商売することに馴れてきた銀行に、顧客の立場に立ったサービスが要求される事業は無理という冷酷な現実を突き付けたように見える。

預金の構造変化

ペイオフ全面解禁か否かが秋を待たず佳境に入っているが、金融機関の預金構造は既に大きな変化が生じている。流動性と定期性の逆転という変化だ。5月末、銀行全体で初めて流動性預金が定期性預金を上回った。逃げ足の速い預金を主たる原資に商売をしなければならなくなった金融機関。さてどうする？

Weekly Fax Report

《転載・複製等はこちらまでご連絡下さい》

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

URL: http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/ Email: smc_toyo@hi-ho.ne.jp

2002.8.3(第320号)