

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

膨れ上がる日銀 (危機はBSに現れる)

先月末、日銀の現役課長がプライベートに講師を務めるとある私的勉強会に誘われ参加させていただいた。面白い話が聞けるのではないかと期待もあって、そのためだけに日暮れた東京に出掛けて行った。勉強会には名のあるエコノミストもいて一寸驚いたが、期待に違わず講師は面白い話を展開してくれた。

講師の話が終わった後、質疑応答が活発に繰り広げられた。私も何か質問したいと機会を狙っていたが、時間切れ寸前に漸く質問を投げかけることができた。

「ここ数年、日銀のバランスシートが数倍大きくなっている。この事実と昨日日銀の株価が5万円を切り、16年振りの安値を付けたことは関係あるのではないか。見解を伺いたい」……「日銀は株式会社とはいえ特殊な会社であり、市場での出来高も殆どもない。そんな状況だから株価動向には注意を払ってはいない」

後になって思えば、もっと上手な質問の仕方もあったと思う。舌足らずで質問の趣旨も良く伝わらなかったかもしれない。この質疑はそこで終わってしまったが、私は日銀といえどもその株価が示すものは非常に重要だと考えている。

金融機関だけを取引相手とする日銀法に基づいて設立された日本銀行。この特殊法人の資本金は1億円(1株100円発行)で財務大臣がその55%保有している。株式はジャスダック(店頭市場)に登録されていて、出来高は月に5千株あるかないかだが、それでも細々と取引されている。僅かだが売る者がいて買う者がいる。そこで1986年2月以来の安値をつけた。

日銀の株価も日経平均や東証総合指数とおなじような軌跡を描いているのだから特段問題ないではないか、そう思われるかもしれないが私にはそう思えない。むしろ銀行の銀行(バンク・オブ・バンク)である日本銀行が他の多くの企業と同じように下落していることに危惧を覚える。これは危険なメッセージではないか。逆行高を演じるなどとは云わないが(日本にも逆行高企業は少なからずある)、ずるずると下がることに「注意を払っていない」ではまずいのではないか。

実は、日本銀行のバランスシート(貸借対照表)はかつてなく膨らんでいる。今年3月末時点の日銀B/Sは下表の通りである。

資産		負債	
金	0.4	銀行券	67.9
外貨資産	4.2	銀行等預金	27.9
現先等	41.6	政府預金	12.9
国債	86.7	その他	25.1
その他	5.7	自己資本	5.1
総資産	138.6	負債・資本	138.6

(単位:兆円)

このB/Sを見ただけでは良く解らないかもしれないが、前期末の総資産138兆円という数字は、20年前の80年度比6倍、10年前の90年度比3倍となる数字である。そして更には、米国・連邦準備銀行の86兆円、欧州中央銀行の95兆円(いずれも昨年末、その時点の為替レート換算)を大きく上回る規模に達している。

何故、日銀のB/Sは短期間に是ほど迄に膨らんでしまったのだろうか。B/Sが膨張することは何を意味しているのだろうか。そして、このB/Sはこれからどう推移して行くのだろうか。

この問題に対して、残念ながら私には確定的なことを云う力はない。日銀B/S膨張は国債大量発行下の金融緩和政策の結果であるとしても、それが何をもちたし何を及ぼすかは良くわからない。ただ漠とした不安を感じるのである。16年振りの安値を付けた株価はそんな不安を現しているのではないだろうか。

日銀は、健全性(高い信用力を持つ)、中立性(資産市場に影響を及ぼさない)、流動性(売却が容易)の3つの観点から保有する資産を選定していると言うが、日銀が資産を増やすということは金融機関にお金を供給することに他ならない。「株も買え、投信も持て、ドル資産も増やせ、不動産取得も視野に入れる」というような声も高まる中で、本当に3つの基準を守ることが出来るのだろうか。

B/S膨張の結果、日銀の自己資本比率は遂に5%を切った。民間銀行のそれとは意味が違うとはいえ、日銀のリスク抵抗力は確実に低下している(に相違ない)。「日銀なんて関係ない」等と思ってはいけない。私達が日頃使っているお金(現金・預金)は、B/Sに見る通り日銀保有の資産を裏付けとする日銀の債務なのだから。

Weekly Fax Report

《複製・転載等にご連絡下さい》

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

2002.12.14(第339号)

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

Email: smc_toyo@hi-ho.ne.jp