

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

安全網は昼寝の勧め？

(銀行株式時価総額に思う)

この10余年、日本株式市場は暴落を繰り返し、今も安値更新を続けている。「今度こそは」と言い続けた人達をあざ笑うかのような連続的下落は、いつしか市場から強気を駆逐してしまった。誰もが「株価が上昇に転じる時期」を言わなくなり、経済の体温を示す金利も歴史上例のないレベルまで下がってしまった。まるで国債暴落がない限り長期金利の上昇はないと市場は云っているかのようである。

しかし、冷静に見れば、株式市場は伝えるべきことをきちんと伝えている。特に、昨今の銀行株を巡る動きは、今市場が何を語っているかを示す材料を提供している。

最近、サラ金大手の武富士と世界最大の資産規模を持つみずほFGの株式時価総額が逆転した。株式市場内の出来事とはいえ、武富士の価値がみずほの価値を上回ったのだ。

又、3月に1兆円増資を行ったにも拘わらず、みずほの今の株式時価総額が1兆円にも達していない。増資で集めた取引先のお金がたちどころに何処かに消えてしまった。

更に銀行株の時価総額に関して言えば、かつて東証全体の時価総額に占める割合が25%にも達していたが、今は7%台まで落ち込んでいる。

これらのことは一体何を意味しているのだろうか。

その前に、新聞に銀行株式時価総額ランキングが出ていたのでそれを借用し、トップ10を表にしてみたので見て欲しい。

順位	銀行名	時価総額	23日終値
1	三菱東京FG	26,680	391
2	三井住友FG	13,302	177
3	みずほFG	8,961	61
4	静岡銀行	5,904	777
5	UFJ銀行	5,787	90
6	横浜銀行	5,355	404
7	住友信託	5,102	305
8	みずほ信託	4,777	88
9	りそなHD	3,800	55
10	千葉銀行	3,391	414

(17日現在、単位億円、株価は円-旧商法換算-)

この表を見て貴方は何を思うだろうか。この表からは、一部地銀の方が大手銀行より株価が遙かに上にある、時価総額でも逆転状況が発生している、株価だけ見ると大手行と云えども危険水域に入っている、こと等が指摘できる。しかし、一体株価が云うように、地銀の方が大手行より価値があるのだろうか。大手行はそんなにひどいのだろうか。次々と疑問が湧いてくる。そんな疑問を感じながらも、市場が銀行に突きつける声は極めて重いものがあると思うのだ。

この10余年の銀行株推移は、日本経済における銀行の役割・使命・位置付け等が著しく低下したことを示している。幾度となく政府や日銀からサポートを受けながら一向に上昇軌道を描かない株価は、銀行が時代の変化に対応できておらず投資に値しない企業であることを示している。もっと端的に言えば、今の事業モデルに全く魅力がないことを示している。

このまま行けば、巨大な体をコントロールできず消滅した恐竜と似た道を辿るのではないだろうか。別に悪意を持って見ている訳ではないが、そんな風に思ってしまう。

98年破綻した長銀は、その年初めの株価は200円を上回っていた。それがあっという間に100円を切り、50円を割った所でアウトとなった。資金調達がままならず資金繰りがつかなくなってしまったのだ。その半年後破綻した日債銀は、破綻時の株価は100円を上回っていた。

その2行と同列に見ることに異議はあるかもしれないが、私は株価が伝えていることに変わりはないと考えている。変わったのは手厚いセーフティネット(安全網)が出来たことである。

金融量的緩和の名の元に日銀から供給される巨額流動性資金(日銀当座に何と26兆円!)、再延期されたペイオフ制度、そして預金保険法に基づく公的資金投入制、等を背景に、その株価レベルの異常さにも拘らず金融界は奇妙な安定感に浸っているかに見える。これを評価してよいものか、私もよく分からない。

ただ危惧するのは、株価が語るものを真摯に受け止めず、「公」が作り上げたセーフティネットの上で当事者が昼寝を始めることである。快適なセーフティネットはいつの間にか当たり前になり、気が付けばそれなしで生きて行けないほど虚弱体質となる。そんな事跡は少なくない。