

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

膨張と収縮の果て (株価が指し示す危機)

今、金曜日(10日)、朝の7時過ぎです。白紙のレポート用紙の前に座り「何か書かなければならない」という焦燥感みたいなものを感じています。それは今起きている事を黙っていられないという自分の性格的なものの他に、皆さんに「伝えなければならぬもの」があるように思えるからです。だから書きます。

先月14日の米証券大手リーマン・ブラザーズ破綻からの1カ月近く経ちましたが、世界の金融は大揺れです。本家本元の米国だけでなく、欧州にも危機は伝播し、新興国にも広がっています。株式市場も全世界で暴落、恐怖が市場を支配しています。これらは、新聞やTV等で散々厭になるほど報道されていますが、世界を牽引してきた米欧を中心とした消費主導経済は長期的減速に向かっているのは多分間違いない。

金融を基幹産業とし、あらゆる債務を証券化して世界からカネを集め収益を上げてようという米国の国家戦略は脆くも崩れたのです。そして、ここが重要なのですが、今崩れようとしている米国がその旺盛な消費によって世界経済を牽引してきたという事実です。

既に、米国家計は返済能力(家計の収入から生活費を引いた金額)の80年分の借金を抱えていると云われ、事実上破綻に近い状況にあります。ここ10年で思い切り借金を膨らましました訳ですが、それを可能にしたのが世界的な金融緩和下の住宅価格上昇と投資銀行の金融工学を駆使した低リスク高リターン経営です。しかし、米流金融を象徴する投資銀行(証券)トップ5が全て、姿を消したか若しくは姿を変えました。世界中に収益とその裏返しであるリスクを証券としてばらまいた投資銀行は崩壊したのです。

投資銀行のハイリターン経営を可能にしたのは高レバレッジ経営です。投資銀行は証券ですからSECの監視は受けますがBIS規制は受けません。自己資本比率を気にしないで業務を展開できます。それをいいことに自己資本の30倍前後もの借金を重ねる経営に軸足を移していました。その上、連結外に投資会社を多数抱え、その周辺に更に高レバレッジを駆使するヘッジ・ファ

ンドが群がっていたという図式です。少ない元手で思い切り資産と負債を膨らました—その結果、米国金融業は空前の繁栄を手に入れましたが、それは夢幻の繁栄だった、……。

—昨年暮れ、投資銀行のトップだったゴールドマン・サックスの社員に平均6,000万円のボーナスが支給されたと報じられました。記憶ですので金額等は正確ではないかもしれませんが、当時、その報に接した時、私はなんとも云えない気持ちになったのを覚えています。それほど証券化商品は投資銀行に巨額の収益をもたらしたのです。しかし、いつも「わが世の春」が永く続かないのは世の常です。

米国家計の消費体質は簡単には変えられないでしょう。しかし、もう続けられないという現実突き当たっている筈です。借金はこれ以上不可能です。長く厳しいイストラ生活が待っている。それに耐えないと米国は破綻するしかない。米国そのものの資金繰りが危うくなっています。優良企業でも資金調達が難しくなっています。そんな緊迫した状況にあります。

日本も新興国も、もう米国の過剰消費を当てにはできません。自動車も家電もこれまでのように売れなくなるのは仕方ない。残念ながら日本も外需頼みを続けることができなくなりました。

米国に金融に代わる産業はあるでしょうか。GMの危機は米国製造業の危機です。投資銀行の崩壊は米国金融業の危機です。復活はあるでしょうか。ゴールドマン・サックスCEOから財務長官に昇り詰めた現ポールセン財務長官そのものが米国の危機を象徴しているように見えるのは私だけでしょうか。

肝心の日本経済は今後どのようになるでしょうか。誰も不安をいだいているのではないのでしょうか。株価を注視するしかありません。株価が行方を指し示していると思います。

今現在、日経平均は8,100円台です。今日も暴落です。売られ過ぎの水準にあると思いますが、経済の方向感を示しています。外需低迷、内需不振は当分続くと考えなければなりません。銀行も収縮に走ります。財務に不安のある会社は、キャッシュポジションを高めておいた方がいい。不要不急な投資は禁物です。繰り返しますが、株価を注視して下さい。