

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

誰が国債を買っているか（祈りの世界）

先月でしたか、IMF（国際通貨基金）が日本に警告を発しました。新聞に報道された内容は、日本の債務残高は、2014年にGDPの約2.5倍増加が見込まれる、G20先進国平均が1.2倍の中、日本の財政悪化は突出している、このままでは長期金利が2%程押し上げられる、とし、早急な財政改革を図る必要があると警告するものでした。大きなお世話だと云いたいところですが、現在進行形の天井知らずの国債発行残高累増は、「この国の指導者は祈りの気持だけで国債を発行しているのでは？」という疑心を抱かせるものがあります。まさかとは思いますが、...

これだけ国債が発行されたにも関わらず、又今後も増発されるのが明瞭であるにも関わらず、長期金利は1%台という低位を保っています。IMFが先の警告を発した時幾分か上がりましたが、又元に戻りました。何故、長期金利は上がらないのでしょうか。それは1%台の金利でも国債を買う者がいるからです。10年間、1%台のリターンでも良し（利益が出る）とする投資家がいるからです。では、誰がこの日本国債を買っているのでしょうか。財務省公表の部門別保有推移がそれを示しています。

	郵貯・簡保	民間銀行	証券・保険	日本銀行	政府部門	海外	発行残高
H5年度	7.7%	28.1%	16.8%	7.2%	31.6%	3.8%	203
（金額）	（15）	（58）	（34）	（14）	（64）	（7）	（203）
H9年度	12.3%	19.7%	18.9%	11.6%	26.6%	6.1%	299
H13年度	20.0%	19.0%	17.5%	14.9%	20.9%	3.6%	469
H17年度	27.5%	17.1%	15.5%	13.0%	16.2%	4.5%	666
H18年度	29.9%	15.1%	17.0%	10.6%	14.3%	6.0%	672
（金額）	（200）	（101）	（114）	（71）	（96）	（40）	（672）
H18-H5	（185）	（43）	（123）	（57）	（32）	（33）	（469）

（金額単位：兆円）

上表の通り、この10数年間で発行残高が急増しているのが分かります。そして、部門毎の保有割合には変化が見られるものの発行残高増加によって金額ベースでは全てが保有額を増やしていることが分かります。しかし反面、この間、発行残高は469兆円増加したにも拘らず、海外保有はたった33兆円しか増えていないことも分かります。このように、国内勢が、1,400兆円を超える個人金融資産の運用先として1%台の国債をせっせと買っていることが見て取れます。

私は銀行で3年近く有価証券運用のセクションにいましたので、債券の価格変動の怖さを知っている積りです。IMFが言うように、今後長期金利が2%上昇すると、どういことが起こるのでしょうか。持っている国債の値段（価格）が下がります。売ろうとすると売却損が発生するのです。では、幾らぐらい下がるのでしょうか。値下がり率は「上昇金利×残存年数」で計算できます。残存年数は明らかではありませんが、大体5、6年程度でしょう。平均5年として2%金利が上がると、 $2 \times 5 = 10\%$ 下がることとなります。200兆保有している郵貯・簡保には20兆円の含み損が発生します。

今年9月末の国債発行残高は694兆円です。年末には700兆円に届いているかもしれません。2%の金利上昇で約70兆円が吹き飛びます。5%だと.....、計算したくもありません。最近、ギリシャ国債のデフォルト（債務不履行）が云々されましたが、何もデフォルトとならなくとも長期金利が上がるだけで国債保有者は打撃を受けます。つまり、近代経済史上未踏の低金利状況（債券バブルとも云われている）が崩壊した時、国債発行元である国は国債発行継続が困難となるだけですが、国債保有者（金融機関等）は国債だけでなくその他の保有債券も暴落し、保有する資産がボロボロになってしまうのです。そうならないよう祈っているのは少なくないのではないのでしょうか。

今年も残すところ数日となりました。1年間、拙いレポートにお付き合い下さり、どうも有り難うございました。来るべき2010年が、皆様にとって良い年となるよう心より祈念申し上げます。

発信日：2009.12.26 第601号

《複製・転載等をご連絡下さい》

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

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