

「デリバティブ倒産」の内側 (つける薬はあるか)

今週19日、日経新聞の1面に「為替商品で多額の損失 中小企業に特別融資 3メガ銀 金融庁が行政指導」と題した記事が踊りました。解説部分も含めて読まれたでしょうか。読んでいない方のために記事のざっくりとした内容を書いてみます。

東京三菱UFJ、三井住友、みずほの3メガバンクは、自らが販売した為替デリバティブ商品で多額の含み損を抱え資金繰り難に陥った中小企業を、金融庁の行政指導を受け支援の特別融資に乗り出す。予想を超えた円高によって発生した損失穴埋め資金で、ルールを超えた過剰支援に繋がりがねず、金融規律を歪める恐れがある。

銀行が勧めたデリバティブ商品による倒産が多発しているという状況を受け、昨秋、金融庁が実態調査に乗り出すという報道がありました。その調査によって実態を知った金融庁が、3メガバンクに「なんとかしろ」と指導した結果が上記の特別融資に繋がったのだと理解しました。利益獲得のために手掛けた商品にこんなしっぺ返しをくらうとは当のメガバンク行員も思ってもみなかったでしょうが、自業自得の結果であると深く反省して貰う必要があります。

しかし、金融庁が知った実態とはどんなものだったのでしょうか。

今から5年以上も前の04年9月、私は皆様に「憂鬱なる時節-リスクヘッジの名の下に-」と題したレポートを発信しました。これはある中小企業がメガバンクから強く勧められた通貨オプションを組み込んだ商品(冒頭の記事で云う所の為替デリバティブ)について書いたレポートです(SMCのHPに貼り付けてありますので、関心のある方は読んでみて下さい)。結論から云えば、その中小企業は銀行の勧めた商品を買わなかったことで問題は起こっていませんが、もし銀行の勧めに従って買っていたらどんな結果になっていたでしょうか。

みずほ銀行から勧められた商品は、下記のような商品でした(端数切り捨て)。

1ドルが110円の月 24万円の受取
1ドルが100円の月 12万円の支払
1ドルが90円の月 72万円の支払

1ドルが80円の月 132万円の支払
どうでしょうか。当時は1ドル110円位でしたので、契約すると毎月24万円の受取(=利益)が発生するというのがミソでした。1円の対価も支払わず、契約書に印を押すだけで毎月24万円入ってくるという話には少し山っ気呼び起こす要素があります。しかし、それが実現するのは1ドル110円がずっと続けば、という条件付きです。支払いの場合は「倍返し」という隠し玉も嵌め込まれていました。実際はその後、08年前半まで100円を切ることはなかったので、もし契約していれば収支は受取超過で終わったかもしれません。しかし、今デリバティブ倒産の淵に立たされている中小企業の多くは05、6年頃に契約し08年9月のリーマンショック後の急激な円高の波をもろに食らった中小企業と思われる。

新聞記事によれば、本業は黒字だが、毎月数千万円の差損を出している中小企業が数百から数千社に昇っているようです。毎月数千万円!驚きですね。先の中小企業に提案されたスキームの想定元本(差損益を計算する時の仮定の元金)は3万ドルと少額でしたから毎月の動きは数十万円となっていますが、想定元本が100万ドルともなれば、同じ内容の商品でも1ドル85円で毎月3,400万円の支払いとなります。これでは大概の中小企業は潰れます。おそらく、類似の商品を全国の中小企業に売りまくったのです。

しかし、何故、メガバンクはこのように危険な商品を中小企業に販売するのでしょうか。

有り体に云えば、リスク無しで即儲かるからです。9月及び3月の1、2カ月前頃に勧誘が急増することから銀行の決算対策=収益確保であることは明白です。目標利益達成が覚束ない営業店に、本部がその信用力を使って有利に組成したデリバティブ商品(想定元本が数百億超)を営業店に割り振って売らせるのです。尻を引っ叩かれた営業店は、販売見込み先を融資先からリストアップし必死になって売り込みを掛けます。それが取引先を倒産の淵に追い込むなんて、……。多分、良識ある行員は茫然としている筈です。

思い起こせば、三井住友銀が公正取引委員会から「優越的地位の濫用」で排除勧告を受けたのは05年12月でした。勧告の対象となったのは、同じくデリバティブ商品、金利スワップでした。「金利がダメなら為替でやるか、……」懲りない銀行につける薬はないのでしょうか。