

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain 豊島 健治

金融セクター、そのマーケット評価

日本の今までの金融システムを称して「金融社会主義」という論者がいるが、的を得ているように思う。冷戦後の世界経済を奔流のように覆う「市場主義経済システム」の前に、計画と統制という言葉で特色づけられるこの「金融社会主義」が生き延びられないことを、今日本の現実が見事に証明しつつある。

日本版ビッグバンにより金融制度を抜本的に変革するという事は、まさにその事に他ならない。機能不全に陥った日本の金融を生き返らせる為に、思い切った改革を実行する、それが日本版ビッグバンの目的であるが、はたして上手く行くかどうかは未だ判らない。

大きな改革には大きな痛みと強い抵抗が伴う。今度の改革も、既にいろいろな抵抗があちこちで垣間見られるし、施策の進展により各種の痛みも現実化するだろう。この改革がこれらの痛みと抵抗を乗り越えられるかは依然不透明だ。

ところで、マーケットでは既にこの変革の行方を先取りしつつある（と私は思う）。マーケットという所は、私などが解説するまでもないことだが、お金というものを介して人間の欲望が渦巻く所とも言え、先を見通すことにおいては常に奇妙な能力を発揮する。

もちろんマーケット参加者個々の取引は間違いだらけであるが、マーケット全体としては常に先見性を示すことが多い。株式市場は大体6ヶ月から1年程度の先を読むと言われているが、それが真実かどうかは別として、マーケットの先読み能力を無視して進むと怪我をすることもあるので注意が必要だ。

マーケットが、今度の金融制度改革をどのように読んでいるか一寸見てみよう。次の表は、日本の各金融業態を代表する企業をピックアップして、その株価の騰落率を記入したものである。

(単位：円、%)

企業名	1月安値	7/15 終値	騰落率
日本興銀	1,470	1,660	12.9
東京三菱	1,630	2,160	32.5
千葉銀行	668	659	1.4
住友信託	834	1,140	36.6
京葉銀行	470	476	1.2

プロミス	4,900	6,970	42.2
日 栄	8,150	12,800	57.0
日立クレジット	1,750	2,480	41.7
オリックス	4,560	8,820	93.4
大和証券	903	888	1.6
東京海上	990	1,390	40.4

皆さんはこの計数を見て何を感じるだろうか。各業態のサンプルをもっとあげれば更に明確になるだろうが、特徴的なことを一つだけ言うとすれば、「ノンバンク」と言われる業態の株価上昇率が既存の金融機関を大きく上回っていることだ。勿論バブルに傷ついたノンバンクは依然として苦戦を余儀なくされているが、傷が癒えたノンバンクへの市場評価はかなり高い。

何故マーケットはノンバンクを評価するのか。私はかねてよりオリックスという会社が日本の金融セクターの中核になる可能性があると言ってきたが、株価の面で見ると既にそうした評価が不動のものになっている。このことは、ノンバンクが日本の「金融社会主義」の埒外にいたことと無関係ではない。

言葉を変えて言えば、様々な金融上の規制の網をかぶせられながらも独自性を追求してきたノンバンクが、ビッグバン後の市場主義経済システムの中でかなり活躍するのではないかとマーケットが読んでいる。そうした期待が株価に顕れているのだと思う。

ここまで書いてきた時、長銀とスイス銀(SBC)の資本・業務提携のビッグ・ニュースが入ってきた。投資家はこの提携を「買い」と判断し、翌日の株式市場では長銀株はストップ高となった。

何故、長銀株は買われたのか。この戦略的提携を評価したのは勿論だが、より直截的に言えば、投資家は長銀を買ったのではなくスイス銀の魅力を買ったのだと思う。

「金融社会主義」の中で安住してきた日本の金融機関が、果たしてビッグバン後生きて行けるのかどうか。今、マーケットは国際標準という視点でそれをチェックしているようだ。マーケットがここでも先見性を発揮できるかどうか興味深いところである。