

# SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## 金融トピックス ( 98 / 6 )

### 長銀合併、金融再編風雲急

円安・株安連鎖の基底にあると世界から名指しで非難された日本の金融システムが、為替協調介入の人質にされ待った無しの再編再生過程に突入し、あの長銀は合併されることとなった。

金融再編再生とはシステムに血が流れることであるが、ここでは「創造的破壊」という言葉を思い出し、出来事を前向きに捉えたい。新しいシステムの構築には古い衣は似合わない。昨11月破綻した三洋証券に買手が現れなかったのもそういうことと理解される。失業率も急上昇しているが、自発的退職も多いと聞く。古きが壊れる時、新しきが生まれているのだと信じたい。

### 生保決算、その現実

今月上旬生命保険各社の前期決算が発表された。今回から支払余力を示すソルベンシーマージン比率が公表され、各社とも「予定通り」最低水準をクリアしたが、はっきり言って踏んだり蹴つたりの決算だったことは間違いない。

第一に超低金利・株式市場低迷下で運用環境が極めて厳しい。外債投資を膨らませるのは当然の成り行きだ。第二に解約率の上昇・新規契約の不振だ。生保への不信感は容易に去らないし、通信販売等新しい販売チャネルの出現は生保レディーや系列依存体質に警鐘を鳴らしている。第三に進まない逆鞘の解消である。大手だけで前期1兆2千億円の逆鞘が発生しているという事実は、容易ならざる事態であろう。第四に資金運用機関としての信頼低下である。年金基金等の運用資産が生保を見限って投資顧問会社に大量に流れている。第五には、含み資産の減少である。銀行と同じで、過去の蓄積（厳密に言えば過去の契約者に帰属する財産）を食い潰してしまった。

今後の生保の在り様は、グローバル・リストラが出来るか否かに懸っていると思う。

### 商品市況 25年前の水準に

国内の商品価格の下落が続き、遂に日経商品指数42種が実に25年前の水準まで落込んだ。これはピーク時(バブル時)より30%強低く、あの第一次石油ショック前の水準である。この商品価格の下落傾向は、グローバルな経済動向

を如実に示すものとして興味深い。

市場主義経済に参入した旧共産諸国も含めポーバレス経済市場間で、世界的な価格裁定が働き始めたと理解すべきであろうか。この商品市況の動向は我々にも要注意事項である。

### 投信残高、預貯金を遥かに凌駕

米国では、遂に投資信託の残高が5兆ドル(円換算700兆円)を突破した。この金額は同国の預貯金残高を50%以上上回る数字で、投資信託への資金流入の激しさを物語っている。この背景には米国株式市場の好調があり手放しで礼賛は出来ないが、資産運用の一つの在り方を示すものとして注目される。

翻って日本の投信残高を見ると、それは預貯金の約6%、約40兆円程度の微々たる存在。今後日本でも投信が残高を急激に伸ばすものと予想されるが、彼我の落差は余りにも大きい。

### (助けて下さい!?) 農林共済の末路

農協・漁協等の年金制度である農林共済を民間の厚生年金に統合することとなった。約40年前、より高い給付を目的に厚生年金を見限って独立したが、加入者の減少・年金受給者の増加・運用環境の悪化が重なって将来展望が見えなくなり、再び厚生年金と一緒にしようというものだ。明らかにされていないが、かなりの積立不足があると言われている。

厚生年金加入者は、この事態を黙って見ていいのだろうか。何時かは分からないが今後、公務員共済や教職員共済と厚生年金の統合問題が起ってくるのは間違いないだろう。「助けて下さい」と来られれば「お互い様だ」と云うのが日本の美德だと笑って受け入れるべきなのか。

### 外債デフォルト、個人を直撃

昨年末破綻した丸荘証券が個人向けに発売した円建て外債がデフォルト(債務不履行)となった。購入者約800人、発行額27億円、1人当たり約337万円。インドネシア企業の債務を証券化したものだが、通貨危機もあって返済不能に陥ったという。

購入した個人投資家がリスクに無防備だったのか、売りつけた(!)証券会社が悪なのか。いずれにせよ、こうした事はこれからも起ることを自覚すべきだろう。