ＳＭＣ金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain　SMC 豊島 健治

市場からの贈り物

（株価は何を語り掛けているか）

深海に生きる魚族のように自らが燃えなければ何処にも光りはない（明石海人）……これは映画監督の大島渚氏が、自分が若い時（戦前）に出会った忘れがたい言葉としてある雑誌に紹介していた詩である。その時何かピンと来るものがあって書き留めておいたものであるが、現在私達が遭遇している経済金融情勢は、この作者明石海人という人が戦時下感じた想いと何か心の奥底でつながるものがあるような気がした。

正に「自らが燃えなければ何処にも光りはない」ように思えるのは私だけではないだろう。

９月３０日の日経平均株価は、１３，４０６円で終わりバブル後最安値をつけた。公的資金の投入で株価を上げてくれるだろうと一縷の望みをかけていた向きは、それが無い物ねだりの幻想であることあることを知らされた。

東証一部企業の時価総額はこの１年間で約８０兆円減小し、国家予算に相当する金額以上のものが吹き飛び消失した。そして、銀行も企業も価格が無残に低下した大量の保有株を前にして途方に暮れている。これが、政府・当局・民間関係者が意識していた９月３０日という日に発生したことで、このことは重要なメッセージを伝えている。

株価は何を語り掛けているのだろうか？

私達は欧米に比べ奇妙な資本主義社会に棲んで来た。株式会社を経済活動の基本とする資本主義社会でありながら「市場とは投機家が跋扈する胡散臭い場所」というのがこの国の半ば常識となってきた。「株をやる者」は投機家で「株などやらない者」がクリーンな存在等と云う訳の判らない論理が罷り通ってきた。

しかし単純に考えれば直ぐ判るが、私達は銀行預金を通して株式を買っている。生命保険や損害保険料の払込みを通じて株式投資をしている。そして私達の年金資金も株式を保有している。そして、多くの国民は株式会社から直接間接に所得を得て来たし、これからも得て行く。たとえ公務員であっても、株式会社からの税収でその所得の一部を賄っているのは紛れもない事実である。

（その国の資金を効率的に配分する事を理想とする）市場を投機の場として軽視し、一部の投機家や機関投資家に委ねたことがいかに愚かであったかを今思い知らされている。勿論「思い知らされている」のは、直接的にはその市場の厳しい審判に晒されている上場公開企業であるが、株価が伝えるメッセージはこれまでの経営内容の否定である。

上場企業の相次ぐ業績下方修正や隠していた（？）巨額損失を表面化させる動きは、日本企業総崩れを覗わせる動きにも見えるが、本当は日本企業が崩れているのではなく個別の企業経営が崩れているのだ。

市場からの資金調達はコストが低いと錯覚したこと、安定株主の確保が経営を安定させる方法だと認識したこと、企業統治（コーポレートガバナンス）を鮮明にしなかったこと、そして「政」や「官」に依存する体質を作り上げたこと、それらのツケがやって来ているのだ。

間違いなく問われているのは、それらの中心に位置した「株式持合い制度」である。そして、この持合いの仕組が崩れかけてきたことに、新しい時代の風が流れ始めたことを予感する。

株式市場は、恐らく更に下落するだろう。だが私が想像している「恐怖の下落」はそんなに遠くないと思っている。正に最後の下げが近づいている。それが日経平均で１２，０００円なのか、１０，０００円なのかは判らないが、少なくとも銀行を中心とした株式持合い制度が明確に崩れた時、市場は反転のシグナルを送るだろう。

データを見れば直ぐ判るが、我が国の上場企業株式の約５０％保有しているのは同じく上場企業や生保である。その株式保有目的を、長期保有から短期保有に切り替え、相手企業に「何時でも売ります」と宣言することが重要だ。

それは簡単ではない。あの長銀株でさえ未だ保有している銀行や企業は多い。今までの慣行やそれを支える意識を破ることは難しい。だが、だからこそやらなければならない。

上手い方法などはない。いずれその道を通らなければならないとしたら、早く決断して実行した方がいいということだ。

今株式市場は私達に痛みを伴う贈り物を与えようとしている。それは、「自らが燃えろ」というメーッセージ入りの贈り物に違いない。

TEL. 0438−53−6092 FAX. 0438−53−6096
E-mail smc_toyo@hi-ho. ne. jp

《転載・複製等はご連絡下さい》