

マーケット・アイ (99 / 3)

視点・株式市場

毎月株式市場のことを書いて恐縮だが、現日本経済にとって最も注視すべき株式市場に基本的変化が起こっている可能性が高いと考えているとご理解いただきたい。

先月の時点で、日経店頭平均が底値から40%強上昇したことをお報せしたが、今月は更に上昇し25日時点では60%を超える上昇となっている。日経平均も今月に入って久々の大商いが続き、売り買いが拮抗する中で底固い展開となっている。公表データによると、買いの主体は外国人と個人投資家で売りのそれは金融法人・事業法人である。外国勢と個人投資家は何を目的に買っているのだろうか。

一般的に云えば、NYダウの10,000ドル突破による目標達成感等から、資金の一部を日本へ振り分けた(国際分散投資)、事実上ゼロに近い金利を嫌って預金等から資金がシフトした、企業の抜本的リストラの進展を好感した、と云うことでそれはその通りだろう。

しかし、投資とは理屈と気分と欲望が複雑に混ざり合って行われる不合理な行為であると理解すれば、その行為は一面では奇妙に鋭い嗅覚や触覚を發揮する。今回の市場動意が、そうした嗅覚や触覚とは関わりのない単なる期待に終わるのかどうかは、それこそ企業経営者の双肩にかかっているように思う。

外国人投資家、不動産も買う

株式市場で買いに向かっている外国勢は、不動産市場でもその存在感を増している。外国人投資家の不良債権投資額は、この1年間で簿価ベースで約8兆円に上ったと云う。実際の取引価格は簿価の10%程度だから8,000億円位の投資額となるが、外国勢の動きを抜きにして東京不動産市場を語ることは出来ないようだ。

今週末曜日公表された公示地価によると、商業地住宅地とも再び値下り幅が拡大しているが、その一方外国勢が積極的に動いている。彼らの目標利回りは10~20%と云うから、ロケーションにもよるが土地価格は底値近辺に届いた可能性が出てきた。悲観の極は、株式市場の上昇の後にやって来るのではないか。

ちなみに、米国最大の公的年金基金(カリフォルニア州職員退職年金)が日本の不良債権ファンドに1億ドル投資することを決定したこと

が伝えられた。年金基金の規模からすれば微々たる金額だが、「日本を買う」動きは不動産市場でも始まっている。

銀行の貸出金利引き上げ幅

公的資金注入を受けた大手銀行の今後の収益計画によれば、貸出金利の引上げによる利ザヤ拡大が予定されている。

富士銀やさくら銀行では、中小・中堅企業向けを中心に信用リスクに応じて貸出金利を0.3%~0.35%引上げてゆくと云う。このことは当然地域金融機関にも波及する。今までの水準に比べて0.5%程度の金利負担増加は覚悟しておかなければならないようだ。

住友銀、未収利息資産計上せず

住友銀行が今3月期より、遂にと云うべきか漸くと云うべきか、未収利息の資産計上基準の変更に踏み切る。実際は利息の収入はないにも拘らず、6ヶ月間は利払いがあったように処理する会計基準が採用されてきたが、それを止め未収利息を収入としてカウントしないで不良債権として公表する。

この決定の意味は大きい。この会計処理は一般の方には判りにくいと思うが、要は利息の追い貸し等で不良債権の実態を小さく見せる操作を止めるということだ。

他の銀行はどうするのだろうか? 3月31日(決算日)が近づき、金融トップは悩みの尽きない日々が続く(?)。

ある地銀の動き

東京に本社をおく地方銀行・東京都民銀行が3月期決算を前に次のような行動に出た。

本店社屋を売却し本社を移転する
関連ノンバンクを今期中に清算する
グランド等福利厚生施設を売却する
システム開発・運営を外部委託する

配当を無配とし、第三者割当て増資を行う

現在の金融環境下では当り前の動きとも認識されるが、動きの鈍かった地域金融機関もいよいよ待ったなしの再編過程に入ったようだ。

柳沢という金融再生委員会委員長は「銀行の貸出先の方も構造調整を免れない。……借手もある程度の痛みを伴う」などと言っている。大手銀行への資本注入が終わって、地域金融機関再編へ焦点は移って来ようが、その中で私達中小企業がどのような「痛み」を負わされるのか注視しなければならない。