

## 景況感改善には注意

今年の梅雨は雨が少なく、猛暑の日々が続いておりますが、いかがお過ごしでしょうか。6月中旬に岸和田市の相川(そうがわ)町というところへ天然のゲンジボタルを鑑賞に行きました。小雨の中、清流のせせらぎの音と、小川の上を淡い光を点滅させながら乱れ飛ぶホタルの姿は幻想的で、ここちよい川風とともにしばし暑さを忘れさせてくれる一時でした。ホタルの成虫はなんにも食べずに露を飲むだけで、たった一週間の命だそうです。その間、一生懸命に光を放ちます。なんとも哀れでけなげな一生だなあと思いつつ、励みにもなりました。

さて、「景況感、バブル後最高」とは先日の日経新聞のトップ記事です。これは、日銀が6月に実施した企業短期経済観測調査(短観)の発表を受けての記事でした。企業の景況感を表わす業況判断指数(DI)では、大企業の製造業は1991年のバブル以来13年ぶりの高水準とかで、中小企業の製造業も12年半ぶりにプラスに転じたとのことです。一方、建設、小売などの非製造業は引き続きマイナスであり、業種によってバラツキがあるようです。しかし、製造業がすべていいとは限らないといえます。某自動車メーカーのように不祥事を続けているような企業は当然蚊帳の外ということになってしまいます。一方、非製造業でも好調な企業はいくらでもあります。例えば、プロ野球球団の買収に名乗りをあげるような元気なIT企業さえもあります。業種間とともに企業間の格差も益々広がっていくことになるのでしょうか。

景況感の改善と連動してこのところジワジワ上昇しているのは金利です。金利が上がれば、預金の利息が増えますが、それ以上に借入金を抱えている企業や個人の住宅ローンの金利負担が増え、新たな企業の設備投資や住宅の購入に水を差します。実はそれ以外にも大きな問題があります。

「全国の銀行が保有する国債の残高が100兆円を突破」との報道が先日ありました。銀行の保有国債残高はこの10年間に80兆円増え、この1年間では20兆円も増えました。一方、この10年間での企業向け貸し出しは64兆円減少し、預金は66兆円増えたとのことです。低金利にも係わらず増え続ける預金と伸びない融資、余った資金を国債購入に向けたということが原因と考えられます。

すこしわかりにくいのですが、「金利の上昇＝国債価額の値下がり」という方式から、金利が上昇すれば国債の含み損が発生します。ある試算によると、10年物国債の金利が1%上昇(国債の価額が値下がり)すれば、大手銀行の業務純益(一般企業の営業利益に相当)の約半分に当たる2兆1千億円もの損失が発生するとのことです。実際に10年物国債の金利は、昨年の上昇最低金利からこの1年間で1%以上上昇しています。

国債は株式と違って、満期まで保有すれば大幅な元本割れは防げますが、その間お金を寝かせることになるので、企業に資金がまわらなくなってしまいます。不況で低金利の環境下では「最も安全な国債への投資」という大きな受け皿があったため、国債の大量かつ安定的発行につながっていたのが、景況感の改善と共に「リスク資産」に様変わりするという皮肉な結果になったわけです。それに、片寄った投資は多大なリスクを抱えるということを改めて感じました。

最近「個人向け国債」など個人でも国債を保有する人が増えてきました。しかし、全国の個人の保有する金融資産の1,400兆円からすると国債等の直接の投資額は約1%の14兆円に過ぎません。ところが、個人が郵便貯金や銀行預金さらには保険料などを通じて間接的に保有する国債等も含めると約4割弱の527兆円もの資金が流れているというデータもあります。

あたかも日本の企業全体が好調なような印象を与える報道がなされています。「一部の好調 全体の悪影響」ということにもなりかねず、金利の上昇は借金をしていなくても決して人事ではなく、非常に大きなリスクを一部では抱えているということを認識しなければならないと思います。一方、投資に関しても「金利先高感」も考慮し、リスク分散する必要があるのではないのでしょうか。