

1980年代後半の一大金融資産バブルに学ぶ

千葉の県人 鎌田 留吉 4月初旬記

1980年代後半の日本の金融資産において、一大バブルが発生するためには次の三つの要因を必要とした。①大規模な金融緩和②銀行による貸し出し競争③金融資産(不動産・株式)の実際の値上がり。これら要因を整えて人々は「買うから上がる。上がるから買う」というバブルのスパイラルに組み込まれていった。

- ① 1985年のプラザ合意により、一ドル=240円であったドルは3年後の120円に向って急騰を開始した。輸出立国を標榜していた日本は景気悪化を避ける為大幅な金融緩和を開始した。86年から87年にかけての一年間で5回も利下げを敢行し、公定歩合を5%から史上最低の2.5%に低下させた。
- ② 長年邦銀トップの座を誇っていた富士銀行は1972年の第一勧業銀行の誕生で預金量首位の座を奪われ、収益拡大路線に転じていた。そこに第三位の住友銀行が磯田天皇のもと急激な追い上げをはかり、平和相互銀行を傘下におさめて、FS戦争と言われる貸し出し競争を繰り広げることになった。その闘いは他行を巻き込み、また系列のノンバンクと称する別働隊で、すさまじいまでの融資競争を実施させていった。
- ③ 1986年東京圏の地価が23.8%の値上がりを示した。翌87年には東京圏がなんと65.3%、大阪圏が19.8%の上昇を見るに至る。88年は名古屋にまで上昇が及び16.4%を達成した。株式市場に於いては1987年2月NTTが119万円で上場し、2ヶ月後には318万円(2.67倍)にまで上り詰める。この86年から87年の間に個人投資家は376万人増加し株式の蜜の味を覚え「財テク」に溺れ込んで行く。

翻って現在日本(先進国)で進行している超金融緩和について考察してみよう。

①ゼロ金利になって久しく日銀は量的緩和策しか残されていない。マネーベースを年60兆から70兆円増加させるというのである。しかし金融が閉鎖されていた前回のバブルとの相違は金融が国際化しており、それがゼロ金利下の日本の資産或いは日本の投資に向う可能性はむしろ低いということである。事実株式市場の投資主体別動向を見ると、買い越しは専らヘッジファンドと見られる外国人投資家のみであり、日本人は売り越しである。

②現在日本の銀行はバブルの教訓を踏まえ、貸し出しには極めて慎重である。また事業法人もバブルの事後処理の過程で内部留保を高め、自己資金は極めて潤沢となっている。従って、2001年から2006年に行った量的緩和の際もマネーベースは増加したがマネーストックは増えなかった、つまり信用創造は起きなかったのである。

③株式市場は11月16日以降、急激な上昇を開始し50%以上値上がりした。しかし1989年末の38,915円と比較すると未だ3分の1の水準にとどまっている。この点は新値街道を驀進中のアメリカやドイツとの大きな相違点である。日本の投資家は未だに「やれやれ」の戻り売りなのだ。結論を言うなら、日本における今回の資産バブルはさして大きくはならない(特に不動産は)。むしろバブル大好きな国民性を持つアメリカで進行しているシェールガス「革命」バブルこそが、要注目であり、要注意の事態と言えるだろう。推奨株デュボン。