

超人気FP!

ABC ネットニュース

# 深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2016年9月7日

## 今月のトピックス 「ETF買入れ増額の功罪」

日本銀行は、7月の金融政策決定会合で、ETF（上場投資信託）の買入額を3兆3000億円から6兆円に引き上げたのはご存じのことと思います。当初は再び大胆な金融緩和を行うとの予測もありましたが、ふたをあけてみれば小粒の緩和でお茶を濁したと言われる始末です。ただ、9月20日、21日の金融政策決定会合でこれまでの総括を行うと表明していることから、大胆な金融緩和を行う期待を残した反面、意図せざる金融引き締め（国債買入れ枠の弾力化）を行うのでは？という疑心暗鬼が渦巻いているようでもあります。

大胆な金融緩和の有無はさておき、ETFの買入額を概ね倍増した政策が、本当に日本経済のためになっているかと問われれば、甚だ疑問だと考えているのは筆者だけではないでしょう。それは機械的にETFを買い入れていくことが、企業の新陳代謝を促しにくくなるからです。株価が万能とは言えないまでも、企業の新陳代謝を促していることに異論はないはずで、株は、企業業績が悪ければ売られ、良ければ買われます。業績悪＝赤字が続けば、株価は売られ続け、たとえ破綻に至らなくても上場基準に抵触し退場処分となります。サッカーのイエローカード、レッドカードの役割を株価が担っていると言い換えてもよいでしょう。ところが日本銀行は、企業業績の善し悪しにかかわらず株を機械的に買うのです。正確には日経平均株価、TOPIX（東証株価指数）連動などのETFを買っているのですが、これら指数には企業業績の悪化による銘柄の入れ替えはありません。東芝、東京電力ホールディングス（旧東京電力）でさえ、日経平均株価構成を継続しています。結果として、業績が悪く最盛期のような復活が難しいゾンビ企業と例えられる企業も日本銀行のETF買いにより株価は上昇するのです。株価が新陳代謝を促す役割を果たさなくなるということです。

図は比較時期が異なるものの、米国と日本の時価総額上位10銘柄を比較したものです。米国は10年間の間に上位10銘柄のうち、6銘柄の顔ぶれが変わっているうえ、フェイスブック、グーグルは21世紀に入ってから上場した企業。日本は期間を少し長くとり2000年末との比較ですが、5銘柄の顔ぶれが変わっているものの、新興企業と言えそうなのはソフトバンクだけ。残りは国営企業が民営化されたものなどで、新たな企業の勃興（設立20年末満、かつ21世紀の上場）で隆盛を極めているものはランク外で第50位の楽天だけです。これでは株価が史上最高値を更新するなんて夢物語でしょうし、だれもが納得できる景気の回復ですら幻想と言わざるを得ません。時価総額から透けて見えてくるのは、失われた10年というトンネルの出口は依然として見えず、低成長に甘んじるしかないという現実を突きつけられていることだけではないでしょうか。

## 時価総額ランキング

米 国		国	日 本	
2006年	2016年	年号	2000年	2016年
エクソン・モービル	アップル	1位	NTTドコモ	トヨタ自動車
ゼネラル・エレクトリック	マイクロソフト	2位	トヨタ自動車	NTTドコモ
マイクロソフト	エクソン・モービル	3位	日本電信電話	日本電信電話
シティーグループ	アマゾン・ドットコム	4位	ソニー	KDDI
バンク・オブ・アメリカ	ジョンソン・アンド・ジョンソン	5位	みずほホールディングス	ソフトバンクグループ
ウォルマート	フェイスブック	6位	武田薬品工業	JT
プロクター・アンド・ギャンブル	ゼネラル・エレクトリック	7位	松下電器	三菱東京UFJフィナンシャルグループ
ファイザー	グーグル	8位	セブン・イレブン	日本郵政
ジョンソン・アンド・ジョンソン	AT&T	9位	東京三菱銀行	ホンダ
アメリカン・インターナショナル・グループ	ウェルスファアゴ	10位	本田技研工業	ゆうちょ銀行

※米国の2006年、日本の2000年は年末のランキング  
2016年は共に同年8月25日の終値現在のランキング