

深まる影を抱えた好決算で良いのか

多胡秀人

2022/3/13

異次元の量的緩和でリスクプレミアムが崩壊し、僅かな追加リターンを得るために膨大なリスク量にさらされる異常状況が続いています。

最近、地域金融機関による“外債”や“外債の金利リスクが組み込まれた投資信託”への投資が増加しているとの新聞報道等が出ていますが、地域金融機関がリターンを求め、「海外金利リスク」に向かっていることを示しています。

20代30代の頃、金利上昇局面で完膚なきまでたたきのめされた経験を持つワタシとしては背筋が凍る思いです。

かつての金利上昇局面では株式や債券の含み益で何とか乗り越えることができたのですが、もはやここは潤沢ではなく、金融機関によっては丸裸の状況で海外金利の上昇リスクに直面していることは、恐怖以外の何者でもありません。

このまま行けば、地元での預貸業務で粛々と積み上げた利益が一瞬にして吹き飛ばされることになりかねません。

3月7日の日経電子版、金融 PLUS 「地銀が抱えたグローバルリスク」(玉木金融エディター)を読み、問題の深刻さに愕然としました。

玉木さんも指摘していますが、

「その他の証券」が、地銀ポートフォリオのなかで比率を高めていることが大きな懸念材料です。

～山口 FG が損失処理した外国債券や株式投信の保有額は「その他」に分類された有価証券だ。実は、地銀界はこの10年「その他証券」に依存し始めている。(同記事より抜粋)

～地銀向けに市場運用を助言する和キャピタルが興味深いデータを集計している。地銀・第二地銀が保有する「その他証券」が21年3月期末で有価証券残高に占める割合が約37%に上り、10年前と比べほぼ倍増した。集計した07年度以降、最高を更新し続け、その他資産は地銀の運用資産において主要な運用先になっている現実だ。(同記事より抜粋)

～16年前後から米国債を中心とした外債と並ぶ運用先に膨張したのが「投資信託」だ。「その他証券」の内訳はざっくり言うと①外国債券②投資信託の2種類だが、日銀の集計によると、地銀と信用金庫を合計した外債運用額は16年末がピークで、足元は当時と同じ19.5兆円だ。一方、当時13.2兆円だった投資信託は右肩上がりで増え、

2倍には届かないものの21.8兆円に膨らみ、外債運用のボリュームを上回った。「マルチアセット」「海外金利系」と呼ばれる主に米国債で運用する投信が全体の46%を占める(同記事より)

まさに、地域金融機関が「巨大な海外金利リスク」にさらされている、という恐ろしい現実です。

玉木さんも書いていますが、このリスク、トランプラリーのときとまったく異なるものです。放置すればどんどん泥沼にハマっていく類いのものと考えられます。

誰の目にも明らかになった地政学リスクが平和ボケに水をぶっかけたように、低金利ボケのほうにも海外金利リスクが襲いかかってくるのです。決算時点で減損ルールに抵触しないからと、枕を高くして寝てられるような状況ではありません。

さて、今月末の地域金融機関の決算は、貸倒引当金の繰戻し益やゼロゼロ融資等が生み出すノーリスクの利息収入で予想の上振れが多いようですが、その【影】で、海外金利リスクが反映される「その他証券」項目でのマイナスが、有価証券運用ポートフォリオ全体の評価損を招くという地域金融機関が少なからず出てくると考えられます。

海外金利リスクは高まる一方です。何もしなければ【影】の部分は大きくなります。

「その他証券」も口スカットの内規や減損処理のポイントに到達しなければ実損計上とはならないのですが、果たしてそういう先送りで良いのかと勝手に思います。

~260億円の黒字としていた2022年3月期の業績予想を135億円の赤字に転落する大幅下方修正。その原因は「含み損を抱える外国債券・株式投信」だった。(同記事より)

海外金利の上昇を見込み、「その他証券」の含み損を一掃して、26黒字の業績予想を赤字転落と大幅下方修正した、山口FGの経営判断は立派であり、ガバナンスがしっかり機能しています。

山口FGに追従する地域金融機関は出てこないのでしょうか。

(了)

※※※※本稿の無断転載、お断りします※※※※※