例えば「国債利回りが0.1%下がると自行の債券評価益は7億円増加する」とひらめくか?

マーケットの動きについては リアリティをもって理解しよう!!

世界陸上選手権でボルトが打ち立てた100メートル9秒58というびっくりの世界新記録。「ああ、私は14秒5だから私が10メートル走ったときに彼は15メートル走っているのね」と思うのもいい。あるいはこれは「時速44・6キロメートルに相当する」と報じられた。「へェー」と思うか、「まあ、そんなものか」と思うか?

船の好きな私なら「普通のフェリーの巡航速度が13ノット(時速24キロメートル)だから、この2倍の速度なんだ」と思ったりする。ひとつの事実を認識するにはいろんな方法がある。あっていいのだ。

私たちは「物ごとが分かる」ことには、色々なレベルがあることに気づく。「深さ」とも言えるし「リアリティのありなし」でもある。あるいは「概念的に分かっている」と「計量的レベルで分かっている」の差である場合もあるだろう。

前にも本欄で書いた記憶があるが、「地球は丸い」と地球儀を前に概念的に小学生が分かるというのは確かに一つの方法だ。しかし彼(彼女)を銚子の犬吠崎の先端にある展望台に案内して、ほぼ360度を見渡してもらって「あ、やっぱり地球は丸いや」と認識してもらうのもひとつの方法だ。おそらく後者の分かり方のほうがリアリティがある。

リアリティのある分かり方をしてみないか!?

翻って、マーケットの動きについて私たちはどんなふうに「分かって」いるのだろうか。

例えば「固定期間選択型10年の住宅ローン金利が4・5%から3・8%に下がった」としよう。この0・7%下がったことをどう認識するか? 「そりゃ0・7%下がったんでしょ」。当然だ。

しかしこれを「1000万円を借りた場合、毎月均等返済だったら10万3600円から10万3300円に3300円減る」と認識することもできるのだ。あるいは「総返済金額は40万円減る」。おそらく後者のほうがリアリティがある。少なくともこれを借りようとする人にとっては。

であるとすれば、同じことでもより「リアリティのある」「実感として分かる」方法がいいとは思わないか? そのほうが楽しいに決まっている。

架空のKSH銀行でマーケットの影響を考える

長期国債の市場利回りが1・3%から1・5%に上がったとしよう。これはどんな意味を持つのか。もっとも簡単な方法は「これが自分が属している金融機関の財務にどんな影響を及ぼすのか」と考える(連想する)ことだ。

ここで、総資金量で10位、20位、64位の地方銀行3行の平均値を持つ架空の地方銀行(KSH銀行)を想定する。図表1のとおり、債券保有額は7300億円。平均残存年限は5年(以上は2008年度決算基準)としよう。

図表2のとおり、今年3月末時点では0・779%であった期間5年の国債(中期利付国債)は、8月末時点では0・604%に低下している(これは日経新聞のマーケット総合面の左ページの下の「公社債店頭売買参考統計値」表で知ることができる)。

この間に、KSH銀行の保有債券の評価額は、どれだけ上がったのだろうか。

図表3のように、大雑把に言って5年債の利回りが0・1%変動すると、価格は50銭程度(0・5%)変動する。ということは、この間に5年債利回りは0・175%低下しているのだから、価格は0・875%上がっていることになる。保有額面は7300億円なのだから、64億円程度評価額が上昇したのだ。

では、これは経常利益にどの程度の影響を持つか。KSH銀行の2008年度決算での経常利益は137億円。つまり、これでいかに保有債券の時価評価額の変動が銀行の財務に与える影響が強いかが分かろうというもの。

一方、KSH銀行の株式保有額は1400億円。おおむね日経平均株価に近い値動きをしていると仮定しよう。前3期末には8109円だった日経平均は8月末には1万492円まで上昇している。ということは、約30%の上昇なので、前期末には1400億円だった時価総額が8月末には1820億円になっているはず。つまり420億円の評価額増加だ。

金利、株価の動きをよそ事として「分かる」のではなく、こんなふうに自分の身にひきつけて「分かる」ほうが明らかにリアリティがあると思わないか?

計数感覚をもってマーケットを見る

もっと簡単に言おう。「5年債が0・1%上がったら7億円損する」「日経平均が100円下がったら14億円評価額が下がる」といった程度の計数感覚を持ってマーケットを見ればいい。そのためには「自行の債券、株式残高」と「0・1%利回りが変化すれば5年債だと0・5%分値段が動く」「株式は日経平均100円で1%程度」というメジャーを持っていればいい。ちなみに、多くの地銀の保有債券の平均残存年限はおおむね5年程度だ。

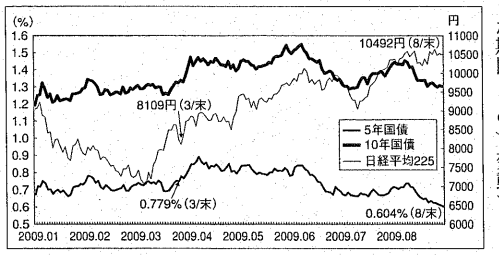
言うまでもないが、資金証券担当部署のスタッフは日常的にこうした計数感覚を持ちながらマーケットを追っている。こうした感覚を持っているほうが明らかにマーケットの動きが「身体に響く」。

リアリティのない学習に終始するのはもうヤメにしよう。ちょっとした工夫でマーケットの動きを実感できることは多い。

図表1 KSH銀行の主要経営指標 (億円)

バランスシート		損益計算書	
預金	29,300	経常利益	137
有価証券	9,500	有価証券関係指標	
うち債券	7,300	債券の平均残存年限	5年
うち株式	1,400		

図表2 年初来の中長期債利回りと日経平均株価の動きを振り返る



図表3 債券利回りと株価変動による銀行の評価損益のメド

5年債利回り	0.1%変動	(50銭/100円)変動 0.5%変動
日経平均株価	100円変動	(100円/10000円)変動 1%変動