

銀行株と株式市場

小林 和子

阪神淡路大震災で始まった一九九五年は、経済

界では「金融大震災」とでもいうべき年となった。

一九六五年以来、三〇年ぶりの日本銀行法第二五

条発動が四件も行なわれたからである。しかも、

一九六五年のそれは証券会社の破綻救済であった

のにたいして、今回は金融機関の破綻救済に集中

した。昨年来問題になっていた東京協和と安全の

二信用組合を承継する東京共同銀行に対する出

資、コスモ信用組合、木津信用組合、兵庫銀行の

三件に対する特別融資である。

これらのうち最後の兵庫銀行は、株式会社であ

り、上場している。

市場の動きが注目されざるをえない。

一、ノンバンクと一体化、バブ

ル期に拡大

兵庫銀行は旧・兵庫相互銀行である。第二次世

界大戦中の一九四四年六月、庶民金融機関として

の自主的無尽の流れをひく無尽会社として設立さ

れた。庶民金融機関としては他に講や、貯蓄銀行

があったが、第二次大戦後はなくなったため、無

尽会社を強化し育成する方策がとられた。占領下の一九五一年制定の相互銀行法で、アメリカのミューチュアル・セイビングズ・バンクの名称をモデルにした相互銀行に転身した。しかし、実態は非営利相互組織ではなく営利の株式会社であった。固有の相互掛け金業務も、一九五七年以降は預金業務を下回るようになった。旧・兵庫相互銀行が上場したのは一九六二年である。兵庫・大阪・香川が主要な営業基盤で、一九八七年まで相互銀行二位、八八年にはトップの座を争った。

相互銀行は信用組合や信用金庫を合併して大規模化し、業務面でも外国為替業務が追加承認されるなど、数十年のうちに普通銀行との同質化が進んだ。この現実にあわせて、一九六八年に法改正がおこなわれ、普通銀行への転換が可能になった。第一号は同年の日本相互銀行の太陽銀行転換（都市銀行）、第二号は八四年の西日本相互銀行の

西日本銀行転換（地方銀行）であった。最終的には一九八八年金融制度調査会の答申が普通銀行への転換を積極的に説き、これに基づいて八九年二月に五二行、九〇年八月までに残る全行が、普通銀行に転換した。旧・兵庫相互銀行はトップ組で八九年二月に転換し、兵庫銀行となった。相互銀行からの転換新銀行は、従来の全国地方銀行協会とは別に第二地方銀行協会を結成して団結した。

兵庫銀行は、旧・相互銀行時代の末期から業容の量的拡大に力を注ぎ、八八年度末資金量は三・二兆円に達した。普通銀行転換後は大蔵省OBが二代連続で社長に就任、役員も大幅に交替し、七本部制廃止など、体質の転換を図った。しかし自由金利預金比率が高く、九〇年度から収益基盤が苦しくなりはじめた。株式市況の低迷で保有株式の評価損が発生するが、利益をだすために保有有価証券売却を続けた。九一年三下期から利益は前

期比減となり、系列ノンバンク支援や個人預金の流出が始まった。九二年末に日銀OBが入り再建をはじめた。九三年三月期利益は大幅赤字となり、無配に転落した。元大蔵省銀行局長が新社長に就任、業務、店舗、新卒採用などあらゆる面でリストラを進めた。九四年三月期利益はわずかに黒字だが無配継続、イチロー定期預金は好評だったが、破綻先債権の大きさがはつきりしてきた。ここに阪神大震災の被害をこうむったのである。九五年三月期は再び赤字転落、とうぜん無配で、系列ノンバンク一〇社（借入金一兆四五〇〇億円超）に対する債権は二五〇〇億円近かった。五年越しの再建支援も実らず、とうとう清算を発表したのが本年八月三〇日である。

二、監理ポストにおける株価の推移

旧・兵庫相互銀行時代の株価は、東京証券取引所では一九六二～一九八四年の高値が四八六円（一九七三）、安値が四九円（一九六二）である（額面五〇円）。一九八五年以後は一般株式と同じく、いや銀行株としての特殊性が加わり、毎年のように大幅に高値が切りあがった。八五年七二五円、八六年は下げて六八五円、八七年一三八〇円、八八年一七一〇円、八九年一八五〇円、九〇年一月一九三〇円が最高となった。以後は九一年一七〇〇円、九二年二二五〇円、九三年五六六円と激落、九四年は四二九円である。九五年に入っては、大震災前の一月初めの三一〇円が高値で、清算発表前の七月の一五五円が安値である。発表当日は

二〇八円、発表は夕刻だったのでこの株価には反映されていない。

翌三一日に監理ポストに移されたが、同日は一二八円の、翌九月一日は七八円の売り気配でストップ安となった。この数年の実情からして清算報道に意外感は無かったものの、売りが集中して売買は成立しなかったのである。週が変わって九月四日には四八円、五日には一八円でストップ安、六日には七円と一ケタ台がついた。同時に売買高が激増し、七〇〇〇万株を越えた。七日、八日は一〇円に戻し、一日まで一〇〇〇万株以上の商いが続いた。その後は一円刻みで下がる一方だが、一日のうちには高値と安値で二円開くこともあり、一円は確実に開く。一〇月二日以後は高値五円、安値四円が続いているが、四円で買って五円で売れば短時間に二五％のキャピタル・ゲインが獲得できる。一株当たりの株価だけみれば

ば文字通り「ただの紙片れ」に化したわけだが、値動きからみれば大きな魅力を持つことになったのである。

九月中の兵庫銀行株式の売買高（株数）は計一億八九五三万株に上った。東証一部市場の銀行業株を通じてみても最大である。銀行業で一〇〇〇万株を超えたものは、長信銀の興銀、都銀全行、地銀の静岡、信託銀の上位四行である。中で最大はさくら銀行の四二七〇万株にすぎない。もっとも一株の株価水準は、のちにみるように天と地ほどに離れているのだから、売買株数を比較するごとに大きな意味はない。

監理ポストに割り当てられるのは「上場廃止となるおそれがある銘柄」である。上場廃止が決定されれば整理ポストに移される。東証・外国株市場では「上場廃止申請書提出」による自主的上場廃止例が多く、必ず監理ポストから整理ポストを

經由して上場廃止になる。しかし日本企業の場合
は自主的上場廃止は例が無く、そのせいか監理ポ
ストに入る例も非常に少ない。一九九〇〜九五
年に二部上場企業中心に五〜六例あるのみである。

また、株価が年末ベースで一〇〇円未満になっ
たような例は、一般に株価が急上昇した一九八
五年以後でみると、わずか三例しかない。すなわち
ジャパン・ライン（一九八五、一九八六）とイト
マン（一九九二）で、いずれものちに上場廃止と
なった。とはいえこれらは八〇円台で、額面は上
回っていた。整理ポストの取引では一円がついた
例がある。三光汽船である。同株は一九八五年八
月一四日に整理ポストに入り、ちょうど三か月後
の十一月一四日に上場廃止された。整理ポストに
入る直前は最低の四二円、入ってからは最高二〇
円、上場廃止直前には数日間、一円をつけた。こ
の間、八〜一〇月の月間売買高（株数）は海運業

で最大であった。

三、銀行業の株価分布

上場業種としての銀行業は、上場会社数では六
位にとどまるが、上場株式数（五九三・五億株）、
株主資本（三一兆円）、時価総額（七九兆円）のい
ずれにおいても最大である（一九九四年末）。最大
の上場業種であるといつてよからう。

かつてはほとんど問題にされなかった銀行株の
価格が急上昇したのは国際化と金融自由化を背景
に、とりわけバブル経済の絶頂期にかけてであっ
た。その後のゆりもどしもまた大きく、この数年
で銀行間格差もはつきりしてきた。監理ポストの
兵庫銀行を含め、株価が四〇〇円以下の一一行の
うち六行は第二地銀である。

九五年九月 東証一部・銀行業株価終値平均

一〇〇〃	二〇〇	福德（一八二・六七円）	陽、北国、南部、伊予、
二〇〇〃	三〇〇	大阪、徳陽シテイ、北拓	四国、鹿児島、大分、肥
三〇〇〃	四〇〇	日債信、北海道、日本信、	後、東洋信、東日本
四〇〇〃	五〇〇	新潟中央、阪神、太平洋	八〇〇〃 九〇〇
四〇〇〃	五〇〇	十六、福井、紀陽、東京	長期信、大和、千葉、み
五〇〇〃	六〇〇	相和、愛媛、九州	ちのく、山陰合同、十八
五〇〇〃	六〇〇	北越、青森、山形、大垣	九〇〇〃 一〇〇〇
		共立、百五、広島、親和、	一〇〇〇〃 一一〇〇
		宮崎、安田信、近畿、北	七十七、三井信、栃木
		洋、第三、中京、京葉、	さくら、あさひ、群馬、
		東和	山梨、香川
			一一〇〇〃 一二〇〇
			一三〇〇〃 一四〇〇
			一四〇〇〃 一五〇〇
			東京
			一五〇〇〃 一六〇〇
六〇〇〃	七〇〇	第四、足利、秋田、東邦、	三菱信
		北陸、駿河、滋賀、京都、	一六〇〇〃 一七〇〇
		百十四、阿波、佐賀、名	山口
		古屋、広島総合、福岡シ	一七〇〇〃 一八〇〇
		テイ	第一勧業、中国
			一八〇〇〃 一九〇〇
			住友、三和
			二〇〇〇〃 二五〇〇
			三菱、富士
七〇〇〃	八〇〇	福岡、西日本、横浜、常	二五〇〇〃 三〇〇〇
			興業銀（二九一八・〇〇）

ほかに五〇〇〇円額面が

三〇〇〇〇四〇〇〇 千葉興業、関東（三二七

八・九五）、沖縄、琉球

四〇〇〇〇五〇〇〇 北日本

五〇〇〇〇六〇〇〇 武蔵野、岩手

六〇〇〇〇七〇〇〇 東京都民、清水、池田

八〇〇〇〇 愛知（八九三九・四七）

全国銀行一五〇行のうち、都銀一一、信託七、

長信銀三はすべて上場している。地銀六四は大部

分が、第二地銀六五は約四割が上場している。未

上場の銀行で上場の計画がないというものはわず

かである（「会社四季報未上場会社版」九五年上期

で四社）。きわめて上場指向が強い業種でもある。

さかのばれば、銀行業は明治初期に株式会社組織

が初めて普遍的に採用された業種であり、また当

然に最初の上場業種の一つでもあった。

兵庫銀行の清算発表直前期の株価二一〇〇〇二二

〇円は、この銀行業株価分布の最低から二番目クラスになる。この前後の福徳、大阪、日本信託は大幅な損失を計上し、その他も不良債権償却等で苦しみ、利益は少なく、無配もみられる。最大の上場業種の一部が現在明白な苦況にあり、他の多くも超低金利によるコスト低下でようやく救われているというのが実情であろう。

四、銀行はだれのものか

兵庫銀行株を売買しているのは目の前の大きな利益機会（あるいは損失の機会）をすかさず利用しようという個人の投機家が大半だと思われるが、一方で兵庫銀行の株を保有している企業には同株を超安値で損失処理する動きがみられる。東食の例では九五年一〇月期決算で四一万株を全株償却し、特別損失に計上した。もっともこれらは

兵庫銀行の大株主ではない。同行の大株主は、住友銀行（四・九％）、日本長期信用銀行（四・二％）、日本興業銀行（三・八％）、日本債券信用銀行（三・四％）、三菱銀行（三・三％）、三和銀行（二・三％）、第一生命保険（一・七％）、日本生命保険（一・七％）、自社従業員持株会（一・五％）、住友海上火災保険（一・四％）である（一九九五年三月末）。トップは住友で、都銀が三行、長信銀が三行すべて、生損保が三社、それに従業員持株会、一〇者計三四・二％である。兵庫銀行の「株主責任」を問われるべきはこれらの大金融機関ということになる。

銀行株の保有構成は銀行種類別にかなりはつきりした特徴がみられる。大株主は各種銀行、生損保、自社従業員持株会が中心で、若干の事業会社がこれらに加わる。しかし系列関係が、高い持株比率ではっきりしている例は少なく、日本信託銀

行が三菱銀行の子会社（六八・八％保有）となったのは異例である。長期信用銀行三行は、興銀（生保四、信託一、銀行一、事業会社四）、長銀（生保三、銀行六、事業会社一）、日債銀（生保四、銀行六）と、複数生保の一方向型保有を組み込んだ相互持ち合いタイプである。

都銀一一行はそれぞれ特色があるが基本はやはり前記に近い。第一勧業（生保五、長信銀二、信託一、事業二）、北拓（生保三、損保一、長信銀二、事業四——北海道系）、東京（生保四、損保一、信託一、都銀二、事業一）、さくら（生保四、損保一、信託二、事業一、持株会）、三菱（生保四、損保一、信託一、事業四）、富士（生保三、損保一、信託一、事業四）、住友（生保三、損保一、信託一、事業五）、大和（野村証券、生保一、損保三、長信銀二、事業四）、三和（生保四、信託一、事業五）、東海（生保六、損保一、事業三——トヨタなど）、あさ

ひ（生保七、長信銀一、事業二）と事業会社が一五社入っている。信託銀行は三井、三菱、住友、安田はそれぞれの企業集団の保有に集中し、日本は前述のように三菱銀行子会社、東洋は三和、野村証券系、中央は東海銀行系で最大株主は名古屋鉄道である。

地銀の大株主は以上に比べてややバラエティに富む。事業会社は地域性が強く、あるいははつきりしたオーナーである。また同じく地域的関連で他の地銀が入る例も多い。数は少ないが証券会社も入っている。そして持株会が相当数ある。富山、琉球、大分などは持株会の保有がトップである。しかし全体としてはやはり都長銀、生保が大きく、これに持株会が加わるところに、地銀株の保有構造の特色があるといえよう。

やや単純化するならば、銀行の株式は銀行が持っているのである。

銀行業の経営悪化で銀行株の市場価格が低落するということは、銀行の保有する他銀行株の資産価値の低落をも意味する（兵庫銀行の例でみれば、公募価格は七三年が二九〇円、八七年が一三九円、八九年が一四八七円、九〇年が一八二四円である）。全体として銀行の業容は圧迫されることになる。株式市場にとっては、それはさらなる銀行株の低落を意味することにもなる。全国証券取引所協議会調べの上場会社持株比率の推移をみれば、生保を含む金融機関が一九七二年以来トップで、ピークの一九八八年以後は漸減しているとはいえ、九四年度末もお三九・三％を占めている。株式市場が、最大の上場業種であり、最大の株主であり、そしてもちろん間接金融機構そのものである銀行業の動向から大きな影響を受けるのは否定すべくもない趨勢であるといえよう。

（こばやし かずこ・当研究所主任研究員）