

株 式 持 合 状 況 調 査

(ニッセイ基礎研究所 99年度版より抜粋)

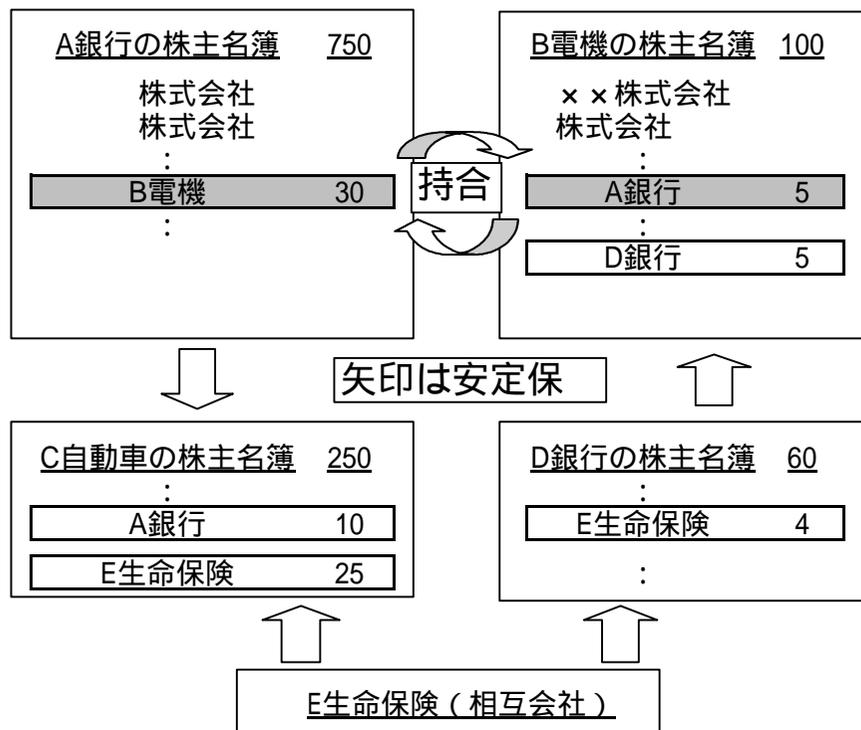
平成13年5月23日

川北 英隆

持合比率の算出方法

有価証券明細表及び大株主データから、各企業の基準日時点での株主名簿をまず作成し、次に、すべての保有関係を調べて、持合安定保有を確認した。

例) 調査対象(ユニバース)を、上場企業A~D及び生命保険Eの5社とする



■ = 持合株式 (Cross-holding shares)
□ = 安定保有株式 (Stable holding shares)

	株価	上場株式		うち持ち合い		うち安定保有		
		株数	時価総額	株数	時価総額	株数	時価総額	
A	銀行	6	750	4,500	30	180	30	180
B	電機	30	100	3,000	5	150	10	300
C	自動車	4	250	1,000	0	0	35	140
D	銀行	25	60	1,500	0	0	4	100
E	生命保険	-	未公開	-	-	-	-	-
合計		-	1,160	10,000	35	330	79	720

(百円)

計算結果:

持合比率(金額ベース) = $\frac{330}{10000} = 3.30\%$

安定保有比率(金額ベース) = $\frac{720}{10000} = 7.20\%$

(表1) 市場全体の安定保有比率の内訳(金額ベース)(注1)

試算値(注4)

年度	市場全体の安定保有比率(注2)					信託銀行	個人	海外	市場全体の持合比率(注3)
	うち、銀行安定保有		うち、事業会社安定保有						
	うち、持合	うち、持合	うち、持合	うち、持合					
1987	45.81%	14.91%	6.65%	14.36%	10.62%	8.57%	20.36%	4.12%	18.33%
1988	45.70%	15.67%	7.01%	13.25%	9.87%	9.78%	19.90%	4.33%	17.90%
1989	44.84%	15.71%	6.95%	13.33%	9.02%	10.20%	20.49%	4.19%	16.88%
1990	45.58%	15.69%	7.43%	13.99%	9.62%	9.83%	20.36%	4.69%	17.97%
1991	45.51%	15.59%	7.58%	13.68%	9.23%	9.69%	20.31%	6.04%	17.76%
1992	45.69%	15.61%	7.43%	13.77%	9.35%	9.94%	20.72%	6.32%	17.73%
1993	45.20%	15.37%	7.31%	13.93%	9.25%	10.00%	20.04%	7.72%	17.48%
1994	44.88%	15.39%	7.37%	13.66%	9.06%	10.57%	19.90%	8.11%	17.35%
1995	43.36%	15.13%	7.23%	13.44%	8.76%	10.25%	19.51%	10.51%	16.94%
1996	42.01%	15.11%	7.81%	12.16%	7.47%	11.20%	19.39%	11.94%	16.20%
1997	40.42%	14.79%	7.51%	11.50%	6.64%	12.36%	19.00%	13.35%	15.03%
1998	39.90%	13.69%	6.49%	13.15%	5.97%	13.48%	18.88%	14.08%	13.22%
1999	37.87%	11.34%	5.31%	15.84%	4.54%	13.56%	17.97%	18.60%	10.53%

観測値(注4)

1998	41.27%	13.69%	6.81%	14.51%	8.05%	13.48%	18.88%	14.08%	16.02%
1999	38.01%	11.34%	5.36%	15.97%	4.79%	13.56%	17.97%	18.60%	10.87%

(注1) 上場株式の時価総額全体を100%として、各比率を%で表した。

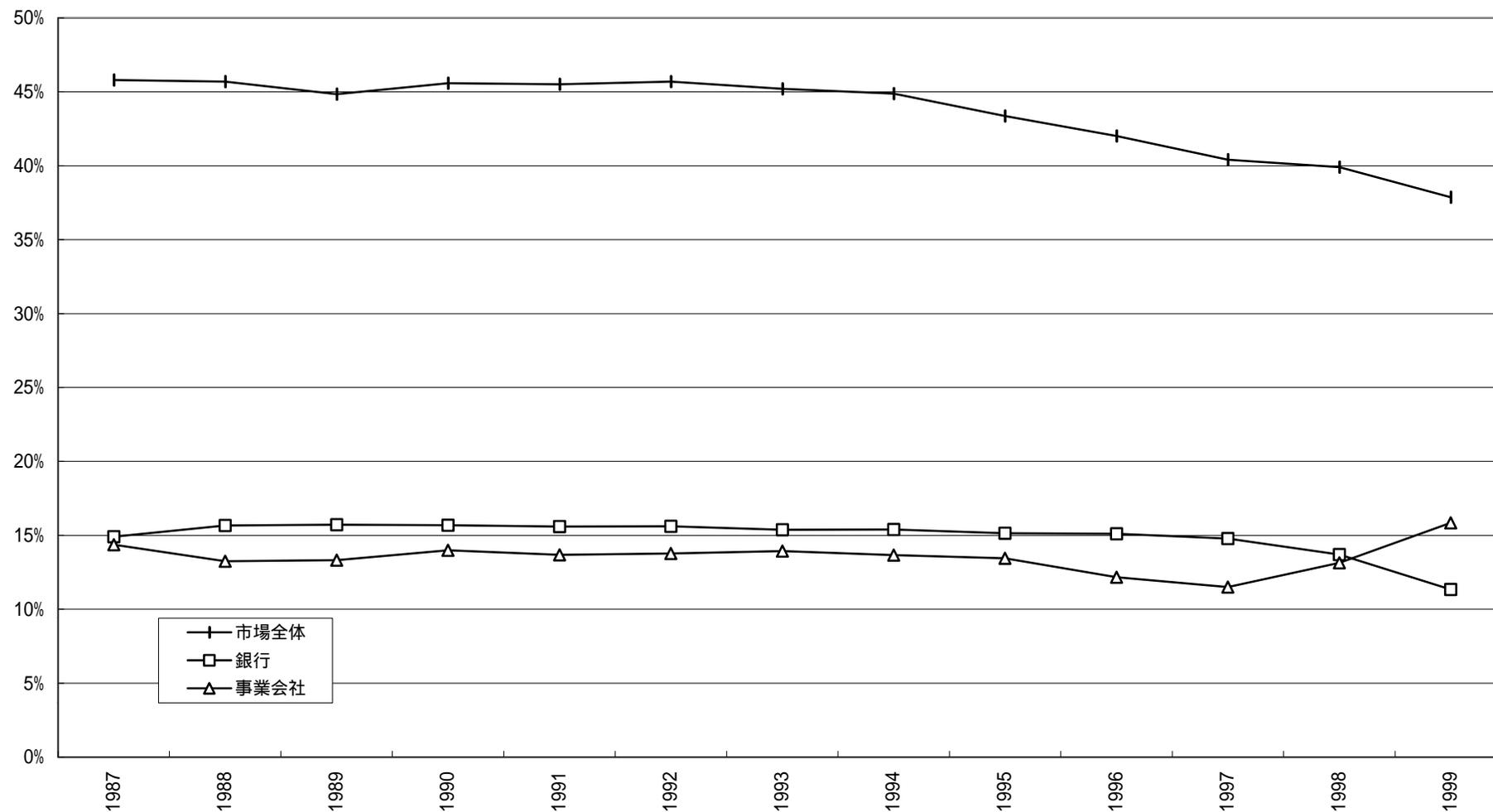
(注2) 安定保有比率は、株式分布状況調査(全国証券取引所協議会)の結果を踏まえて修正した。

(注3) 持合比率は、企業間の相互保有が確認された株式のみ。

(注4) 観測値は利用可能な全データにより算出(1999年度の数値は98年度以前の数値と不連続)した数値。

試算値は開示基準の変更(2000年3月期以降)に合わせ、データを制約した上で算出した数値。

(グラフ1) 安定保有比率の推移



(表2) 市場全体の持合比率の内訳(金額ベース)(注1)

試算値

年度	市場全体の持合比率															
	うち、銀行が持合保有する株式						うち、事業会社が持合保有する株式					うち、その他が持合保有する株式(注2)				
	変化幅	銀行	事業会社	その他	変化幅	銀行	事業会社	その他	変化幅	銀行	事業会社	その他				
1987	18.33%	6.65%	+ 0.57%	0.43%	5.79%	0.43%	10.62%	0.88%	6.46%	2.28%	1.88%	1.07%	0.09%	0.42%	0.47%	0.18%
1988	17.90%	7.01%	+ 0.36%	0.38%	6.27%	0.35%	9.87%	0.75%	5.81%	2.51%	1.55%	1.02%	0.05%	0.37%	0.50%	0.15%
1989	16.88%	6.95%	0.06%	0.32%	6.37%	0.26%	9.02%	0.85%	5.34%	2.44%	1.24%	0.90%	0.11%	0.33%	0.44%	0.13%
1990	17.97%	7.43%	+ 0.47%	0.38%	6.77%	0.28%	9.62%	+ 0.60%	5.74%	2.54%	1.34%	0.93%	+ 0.02%	0.34%	0.45%	0.14%
1991	17.76%	7.58%	+ 0.16%	0.42%	6.88%	0.29%	9.23%	0.39%	5.53%	2.50%	1.21%	0.94%	+ 0.01%	0.35%	0.46%	0.13%
1992	17.73%	7.43%	0.15%	0.38%	6.75%	0.30%	9.35%	+ 0.12%	5.86%	2.43%	1.06%	0.94%	+ 0.00%	0.37%	0.45%	0.12%
1993	17.48%	7.31%	0.12%	0.36%	6.65%	0.30%	9.25%	0.11%	5.71%	2.40%	1.13%	0.92%	0.02%	0.35%	0.45%	0.12%
1994	17.35%	7.37%	+ 0.06%	0.37%	6.71%	0.29%	9.06%	0.18%	5.54%	2.45%	1.07%	0.92%	0.00%	0.35%	0.45%	0.11%
1995	16.94%	7.23%	0.14%	0.33%	6.61%	0.30%	8.76%	0.30%	5.23%	2.50%	1.03%	0.94%	+ 0.03%	0.33%	0.51%	0.11%
1996	16.20%	7.81%	+ 0.58%	0.22%	7.33%	0.26%	7.47%	1.29%	4.09%	2.58%	0.81%	0.91%	0.03%	0.29%	0.55%	0.08%
1997	15.03%	7.51%	0.30%	0.11%	7.14%	0.26%	6.64%	0.83%	3.44%	2.44%	0.76%	0.88%	0.04%	0.22%	0.59%	0.08%
1998	13.22%	6.49%	1.02%	0.04%	6.18%	0.27%	5.97%	0.66%	3.14%	2.30%	0.53%	0.76%	0.12%	0.23%	0.48%	0.05%
1999	10.53%	5.31%	1.18%	0.03%	5.13%	0.15%	4.54%	1.43%	2.24%	1.98%	0.33%	0.68%	0.08%	0.16%	0.48%	0.04%

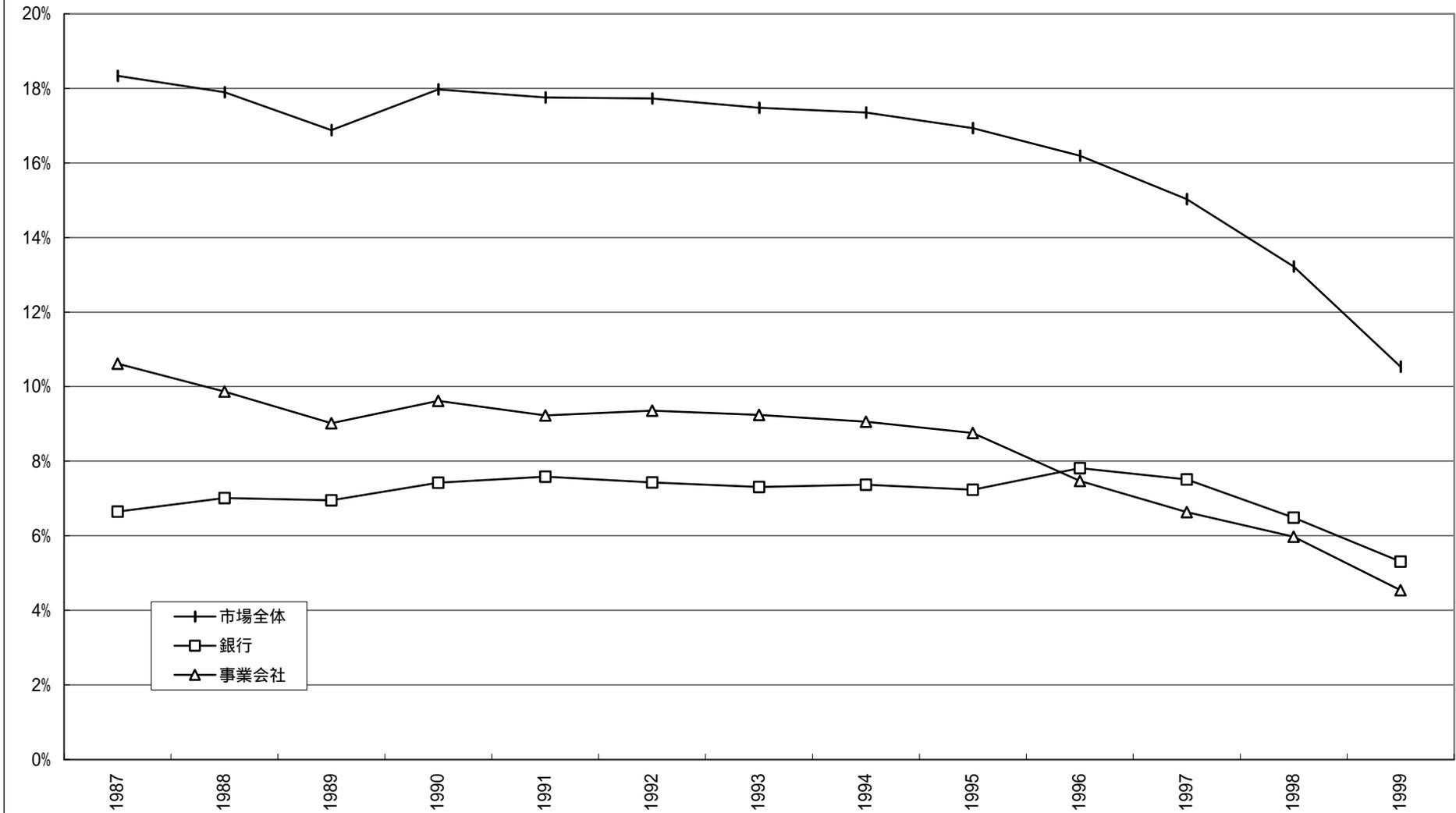
観測値

1998	16.02%	6.81%	---	0.04%	6.51%	0.27%	8.05%	---	3.19%	4.26%	0.60%	1.17%	---	0.23%	0.88%	0.05%
1999	10.87%	5.36%	---	0.03%	5.18%	0.15%	4.79%	---	2.25%	2.21%	0.34%	0.72%	---	0.16%	0.51%	0.04%

(注1) 上場株式の時価総額全体を100%として、各比率を%で表した。

(注2) 「その他持合保有」は、損保・証券(証券金融含む)の持合保有株式。

(グラフ2) 持合比率の推移



(表3) 企業グループの持合比率(金額ベース)(注1、注2)

試算値

年度	三菱			住友			三井			富士			第一勧銀			三和			企業グループ全体(注3)			非企業グループ(注4)	(参考)全体
	グループ内	グループ外		グループ内	グループ外		グループ内	グループ外		グループ内	グループ外		グループ内	グループ外		グループ内	グループ外		グループ内	グループ外			
1987	26.75%	14.79%	11.96%	34.55%	13.36%	21.20%	27.44%	10.16%	17.28%	28.84%	11.10%	17.74%	23.01%	9.14%	13.88%	22.82%	9.35%	13.47%	27.96%	12.09%	15.87%	12.53%	18.33%
1988	25.44%	14.15%	11.28%	32.52%	12.54%	19.98%	24.23%	9.39%	14.84%	24.96%	9.42%	15.54%	21.48%	8.54%	12.94%	20.36%	8.14%	12.22%	25.28%	10.98%	14.30%	13.09%	17.90%
1989	25.64%	13.94%	11.70%	32.09%	12.09%	19.99%	24.45%	9.61%	14.84%	25.21%	9.74%	15.47%	20.37%	8.40%	11.98%	19.50%	7.97%	11.53%	25.01%	10.89%	14.11%	12.61%	16.88%
1990	27.30%	14.73%	12.57%	32.44%	12.49%	19.94%	26.07%	9.11%	16.97%	25.91%	10.12%	15.79%	21.41%	8.48%	12.92%	21.12%	8.31%	12.81%	26.18%	11.12%	15.06%	13.56%	17.97%
1991	27.29%	14.60%	12.69%	32.41%	12.44%	19.97%	24.89%	9.04%	15.85%	26.10%	10.24%	15.86%	22.15%	8.64%	13.51%	20.45%	8.25%	12.20%	26.06%	11.16%	14.90%	13.39%	17.76%
1992	27.61%	14.90%	12.71%	32.71%	12.48%	20.23%	24.76%	8.86%	15.90%	25.53%	9.72%	15.81%	21.80%	8.37%	13.43%	21.13%	8.33%	12.80%	26.16%	11.12%	15.04%	13.14%	17.73%
1993	28.16%	15.07%	13.10%	33.01%	12.66%	20.35%	25.11%	8.77%	16.34%	25.59%	9.66%	15.93%	21.21%	8.25%	12.97%	21.51%	8.46%	13.05%	26.34%	11.14%	15.20%	12.71%	17.48%
1994	27.25%	14.84%	12.41%	31.55%	11.82%	19.72%	24.86%	8.60%	16.25%	24.68%	9.31%	15.37%	21.17%	8.05%	13.12%	20.30%	7.80%	12.50%	25.64%	10.83%	14.81%	12.71%	17.35%
1995	26.00%	14.60%	11.39%	30.08%	11.58%	18.50%	24.15%	8.56%	15.59%	23.32%	8.87%	14.45%	20.27%	7.47%	12.79%	19.57%	7.71%	11.86%	24.58%	10.52%	14.06%	12.52%	16.94%
1996	26.68%	13.80%	12.87%	27.59%	11.27%	16.32%	24.88%	8.08%	16.80%	20.48%	7.70%	12.78%	18.97%	7.73%	11.24%	18.42%	7.10%	11.31%	23.75%	10.17%	13.58%	11.90%	16.20%
1997	26.92%	14.04%	12.88%	27.28%	11.28%	16.01%	24.23%	7.64%	16.58%	18.43%	7.32%	11.12%	18.86%	7.91%	10.95%	17.92%	7.24%	10.69%	23.39%	10.14%	13.25%	10.71%	15.03%
1998	24.97%	13.39%	11.58%	26.45%	10.77%	15.68%	20.75%	6.30%	14.45%	19.72%	8.98%	10.74%	17.02%	8.43%	8.59%	17.29%	7.33%	9.96%	21.79%	9.93%	11.86%	9.33%	13.22%
1999	22.96%	12.79%	10.16%	23.00%	10.41%	12.59%	23.01%	7.41%	15.60%	16.21%	6.82%	9.39%	16.38%	9.00%	7.38%	14.33%	5.96%	8.38%	20.25%	9.35%	10.90%	6.77%	10.53%

観測値

1998	26.87%	14.11%	12.77%	28.19%	11.55%	16.64%	26.25%	8.13%	18.12%	21.80%	9.73%	12.07%	19.10%	8.68%	10.42%	19.63%	7.48%	12.16%	24.75%	10.79%	13.96%	12.05%	16.02%
1999	23.14%	12.84%	10.29%	23.09%	10.41%	12.68%	23.06%	7.41%	15.65%	16.41%	6.89%	9.52%	16.57%	9.00%	7.57%	14.41%	5.96%	8.45%	20.39%	9.37%	11.01%	7.18%	10.87%

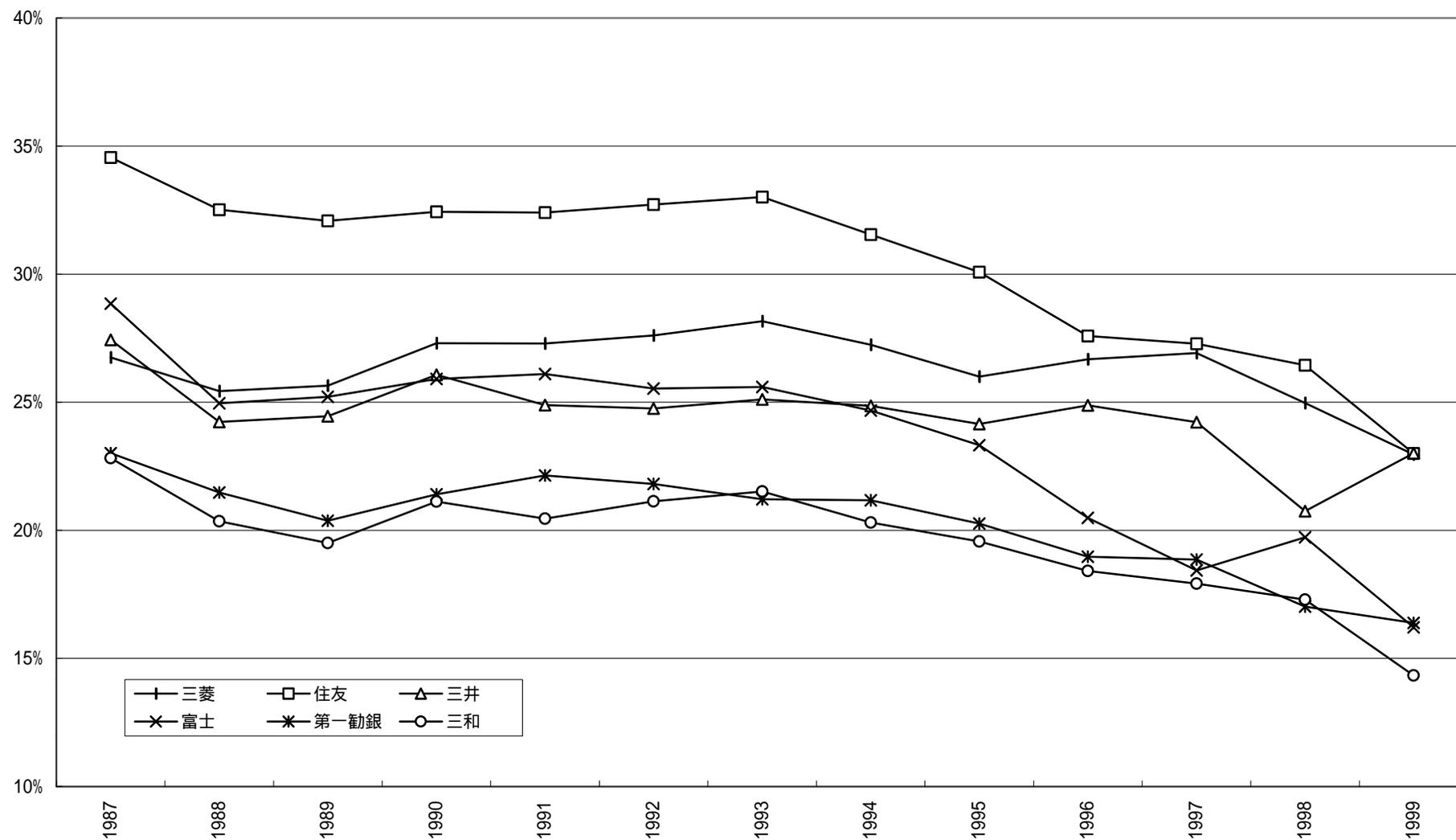
(注1) 各企業グループに属する上場企業の株式時価総額を100%として、持合比率を%で表した。

(注2) グループ内は、同一企業グループに属す企業間だけでの持合比率。

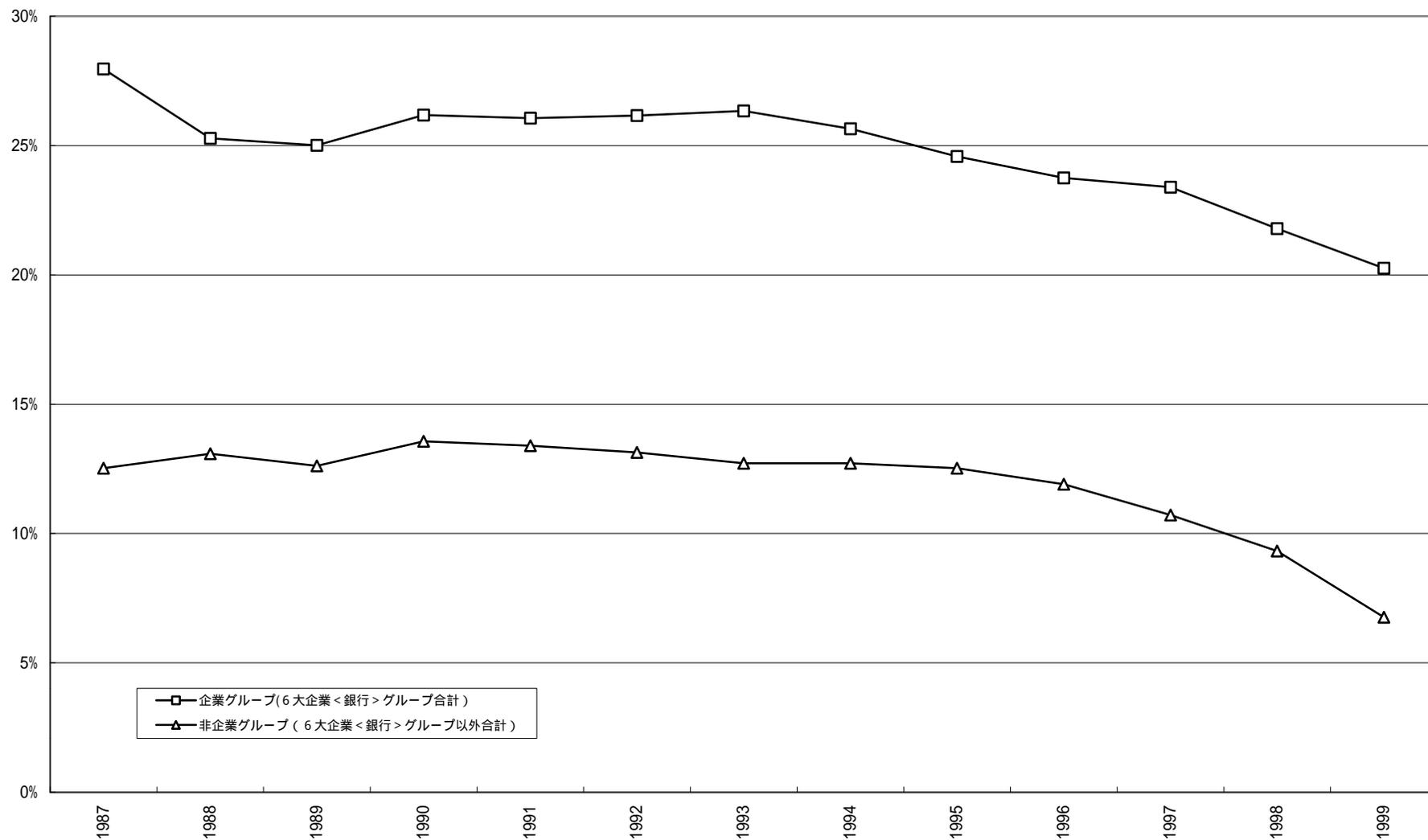
(注3) 「企業グループ全体」は、6大企業グループに属す企業群の持合比率。

(注4) 「非企業グループ」は、6大企業グループに属さない企業群の持合比率。

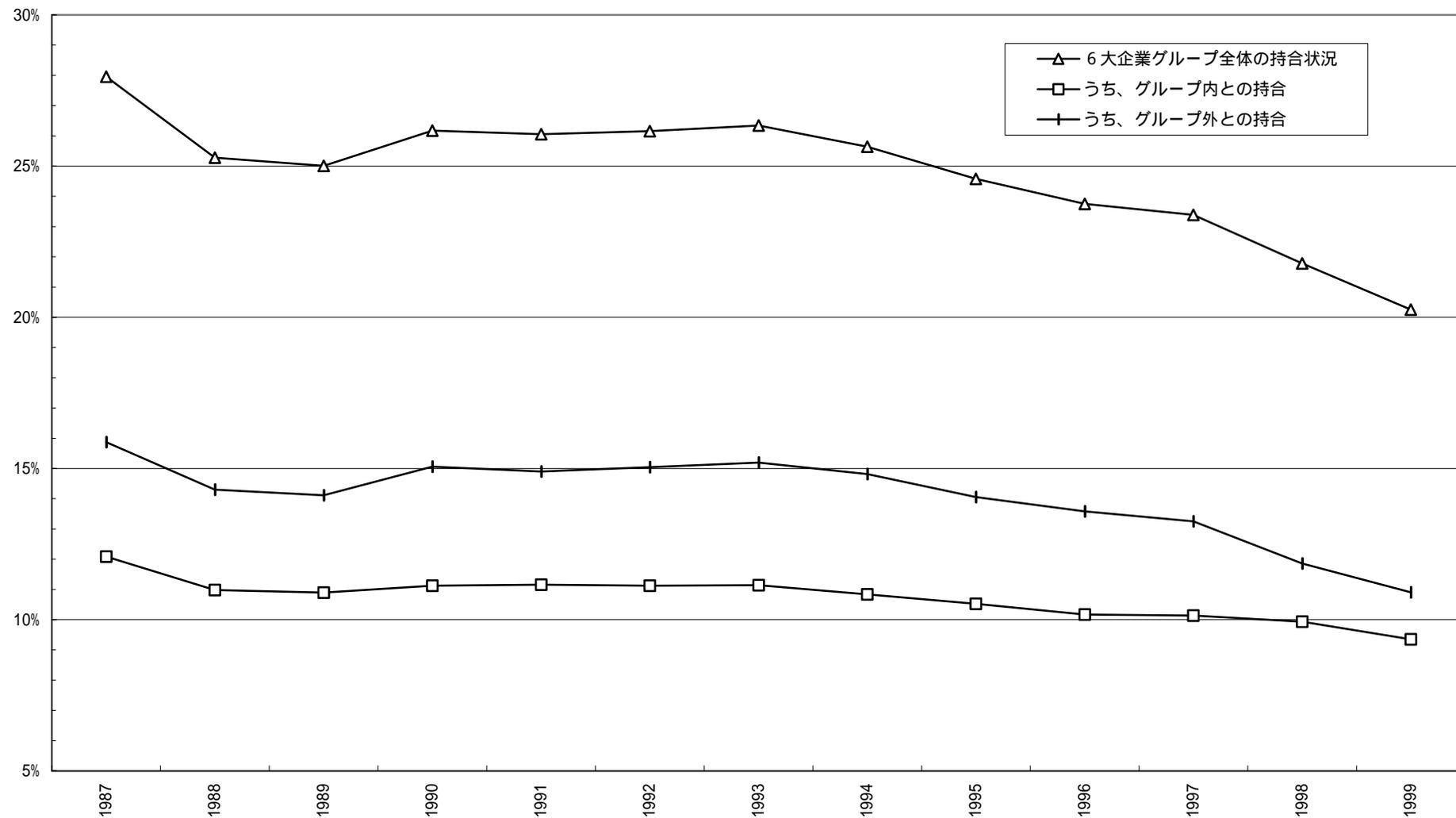
(グラフ3 -) 企業グループの持合比率



(グラフ 3 -) 企業グループと非企業グループの持合比率推移の比較



(グラフ3 -) 企業グループの持合状況



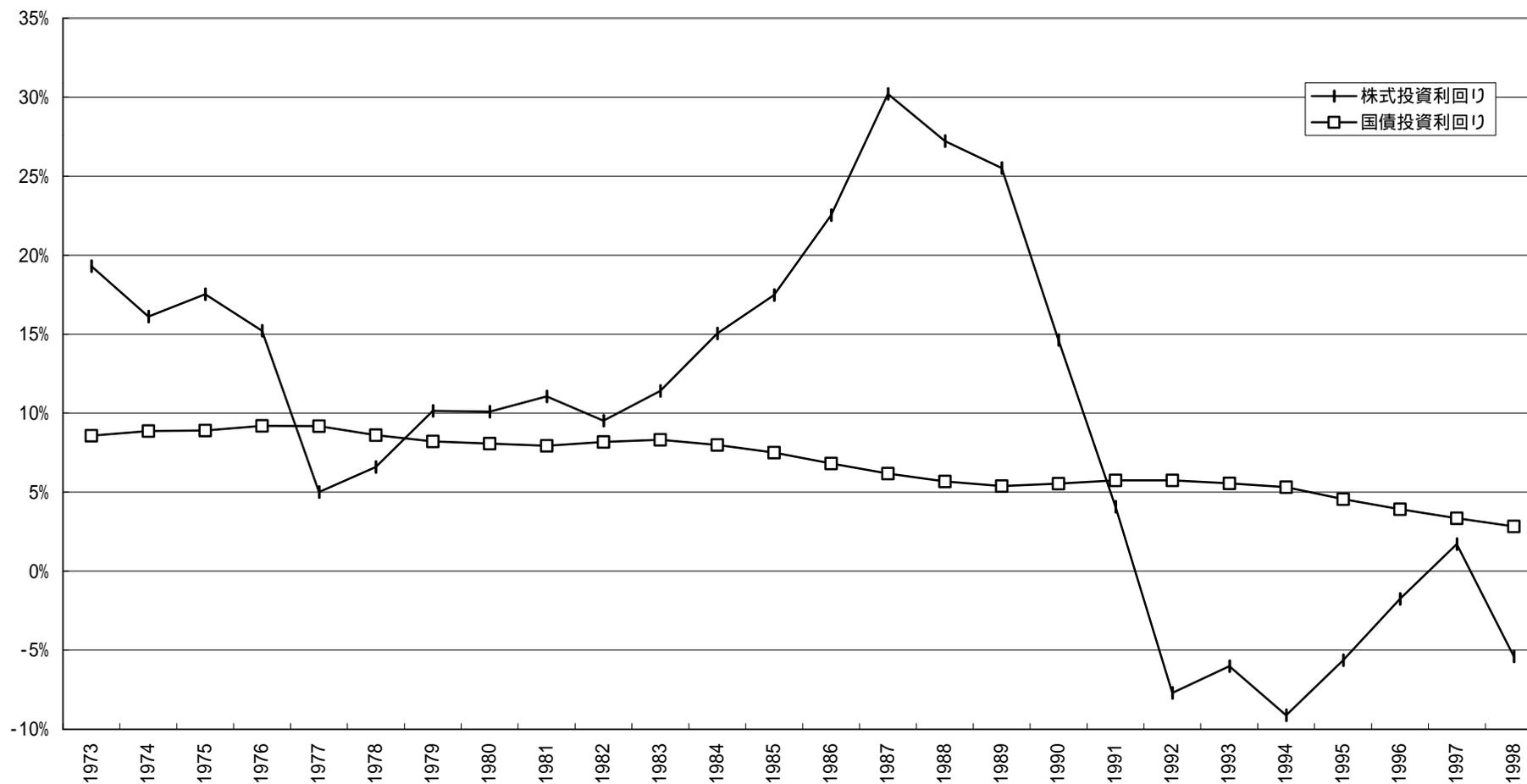
(表4) 株式投資利回りと国債投資利回り

年度	株式投資利回り(注1)			国債投資利回り(注2)
	TOPIX 上昇率	東証第一部 平均利回り		
1973	19.30%	5.24%	2.09%	8.57%
1974	16.11%	-12.39%	2.46%	8.87%
1975	17.54%	6.94%	2.11%	8.90%
1976	15.22%	10.95%	1.71%	9.20%
1977	5.01%	5.83%	1.69%	9.19%
1978	6.59%	14.23%	1.39%	8.61%
1979	10.15%	4.70%	1.46%	8.21%
1980	10.10%	7.33%	1.47%	8.07%
1981	11.06%	16.19%	1.49%	7.94%
1982	9.52%	-1.28%	1.57%	8.18%
1983	11.40%	24.71%	1.19%	8.31%
1984	15.04%	23.66%	0.99%	8.00%
1985	17.47%	19.91%	0.90%	7.50%
1986	22.53%	44.55%	0.70%	6.82%
1987	30.20%	35.30%	0.55%	6.18%
1988	27.22%	11.63%	0.50%	5.67%
1989	25.52%	16.14%	0.43%	5.38%
1990	14.63%	-23.82%	0.54%	5.55%
1991	4.07%	-11.06%	0.66%	5.74%
1992	-7.71%	-26.40%	0.92%	5.75%
1993	-6.01%	22.10%	0.74%	5.56%
1994	-9.12%	-2.20%	0.73%	5.32%
1995	-5.64%	-8.25%	0.82%	4.56%
1996	-1.75%	8.88%	0.75%	3.92%
1997	1.72%	-12.34%	0.98%	3.35%
1998	-5.39%	-15.68%	1.17%	2.83%

(注1) 株式投資利回りを表わす指標として、TOPIX上昇率と東証第一部平均利回りの合計値の5年移動平均値を使用。

(注2) 国債投資利回りを表わす指標として、最長期10年国債金利(1981年以前は、利付電々債)の5年移動平均値を使用。

(グラフ 4) 株式投資利回りと国債投資利回り



(注1) 株式投資利回りを表わす指標として、TOPIX上昇率と東証第一部平均利回りの合計値の5年移動平均値を使用。

(注2) 国債投資利回りを表わす指標として、最長期10年国債金利(1981年以前は、利付電々債)の5年移動平均値を使用。

銀行保有株式にかかるリスクの推計

平成13年5月23日
川北 英隆

銀行保有株式にかかるリスクの推計 (都銀9行ベース)

H12/9末残高 (単位:億円)

	簿価	構成比	含み損益	時価	時価占率
有価証券	750,732	19.1%	24,321	775,053	19.6%
公社債	368,626	9.4%	-1,529	367,097	9.3%
株式	264,010	6.7%	24,997	289,007	7.3%
貸出金	2,381,033	60.6%	-	2,381,033	60.2%
合計	3,930,891	100.0%	24,321	3,955,212	100.0%

VaRの推計

銀行の保有株式を大株主名簿より積み上げ、 を推計する
 直近5年を前提にすると = 0.85
 直近3年を前提にすると = 0.81
 直近1年を前提にすると = 0.71

(ご参考)

日本生命の場合
 直近5年を前提にすると = 0.86

計測期間をH2年10月～H12年9月として、VaRを算出する

		信頼区間		
		99%	98%	95%
保有 期間 1年	= 1	13.9兆	11.9兆	9.8兆
	= 0.85	11.8兆	10.1兆	8.3兆
	= 0.81	11.3兆	9.7兆	7.9兆
	= 0.71	9.8兆	8.4兆	6.9兆
	= 0.6	8.3兆	7.1兆	5.8兆
保有 期間 0.5年	= 1	9.8兆	8.4兆	6.9兆
	= 0.85	8.3兆	7.1兆	5.8兆
	= 0.81	8.0兆	6.8兆	5.6兆
	= 0.71	6.9兆	5.9兆	4.9兆
	= 0.6	5.9兆	5.0兆	4.1兆

(ご参考 VaRとは、「市場の不利な動きに対して、一定期間・一定確率の下で保有ポートフォリオが被り得る最大損失可能額」である。(日本銀行))

当推計は株式だけを抜き出してVaRを計算しているが、本来的にはポートフォリオ全体について資産間の相関も考慮して計算する必要がある。
 また、信用リスクなど他のリスクも計算する必要がある。

株価ボラティリティ推移 (60ヶ月HV)

