

平成 15 年 12 月 1 日

投資家の皆様へ

足利銀行の一時国有化決定と株式市場への影響について

【要 約】

- 11 月 29 日（土）夜、政府は金融危機対応会議を開催し、2003 年 9 月中間決算において債務超過に陥ったあしぎんフィナンシャルグループ（以下、あしぎん F G）の中核である足利銀行に対して、預金保険法 102 条第 1 項第 3 号に基づき経営破綻を認定すると共に、公的資金注入と一時国有化を決定した。
- 今回の足利銀行は、本年 5 月にりそな銀行が資本不足から公的資金を投入されたのとは異なり、債務超過と認定されての公的資金の投入となる。そのため、今回の経営破綻によって同行の既存株式の価値は無価値になり、上場するあしぎん F G の株主責任も厳格に問われる結果となる可能性が高い。
- 株式市場への影響としては、金融システム全体に対する懸念を生じさせるものではなく、直接的な影響は限定的に留まろう。ただし、短期的には、投資家心理がやや神経質となり、株価の上値が抑えられる可能性がある。しかし、ファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）は依然堅調なことから、中期的には業績が好調な企業がクローズアップされ、株式市場も落ち着きを取り戻すものと考えられる。

11月29日(土)夜、政府は金融危機対応会議を開き、預金保険法102条第1項第3号に基づき、あしぎんフィナンシャルグループ(以下、あしぎんFG)の中核である足利銀行の経営破綻を認定すると共に、同行の全株式を国が強制的に取得する「一時国有化」を決定しました。そこで、弊社では、今回の措置に至る経緯を確認すると共に、今後の株式市場へ与える影響について探ってみました。

1. 足利銀行の一時国有化決定に至る経緯について

あしぎんFG(本店 宇都宮市)は、栃木県を地盤とする地方銀行大手の足利銀行を中核とする金融持株会社で、2003年3月に設立されました。

足利銀行は、2003年3月期の決算において自己資本比率が4%台に低下していることが明らかになったほか、本年8月には金融庁より収益改善を求める業務改善命令を受けておりました。8月末、同命令に対する業務改善計画を金融庁に提出した後、翌月には金融庁があしぎんFGへの検査に着手する一方、同グループは増資計画を含む経営健全化計画を公表していました。

また、あしぎんFGは、2003年9月中間決算の準備を行なっていましたが、金融庁が本年3月期末時点で足利銀行が既に債務超過にあったとの検査結果を通知したことや、同グループの監査法人が税効果会計の算出基準の厳格化を求めたことで、中間決算発表は当初予定されていた11月25日から延期され、最終的には29日の臨時取締役会で足利銀行が1,023億円の債務超過にあるとの決算内容を承認し、発表に至りました。

こうした事態を受け政府は、11月29日(土)夜、金融危機対応会議を開催し、預金保険法102条第1項第3号に基づき、債務超過に陥った足利銀行の経営破綻を認定すると共に、国(預金保険機構)が足利銀行の全株式を取得する「一時国有化」を行ない、預金の全額保護と公的資金の注入を決定しました。

今年5月に公的資金注入が決定された「りそな銀行」の場合は、資本不足ではあるものの債務超過ではないと認定されたため、預金保険法102条第1項第1号が適用され、既存株式の価値が存続し、既存株主の責任を問われませんでした。今回の足利銀行の場合は債務超過と認定されたため、既存の同行の株式は無価値となります。結果として、上場しているあしぎんFGが持株会社として保有している同行株式の価値もなくなるため、同FGの株価も大幅に減価する恐れがあります。

2. 足利銀行の一時国有化に伴う影響について

足利銀行は栃木県の預金および貸出において約4割のシェアを占めており、地域経済への影響が懸念されます。しかし、今回の一時国有化の決定によって、同行の預金は全額保護される見通しであるほか、その営業も平常通り継続される予定で、日銀が必要に応じて特別融資を実施して資金繰りを支援する方針であることなどから、地域経済に及ぼす混乱は限定的なものとなりそうです。

しかしその一方では、上場しているあしぎんFGの株式価値の減価が予想されるため、過去、経営改善のため増資を引受けた地元企業など、あしぎんFGの株式を保有する企業には少なからず影響があると考えられます。

他の地方銀行への影響については、2003年9月中間決算の発表がほぼ終了しており、短期的には概ね影響はないと考えられます。今後は、2005年4月に予定される普通預金における「ペイオフ解禁」に向けて、金融庁が地域金融機関の健全性確保を強化する可能性もあり、その方針が注目されます。

3. 今後の株式市場への影響について

- 既に、大手銀行の中間決算の発表が終了し、りそなグループを除く6行・グループは不良債権の減少などによって期初予想を上回る最終黒字を確保していることなどから、今回の足利銀行の一時国有化によって金融システム不安が再燃する可能性は低いと考えられます。また、これまで株式市場の上昇を牽引してきた外国人投資家も、これを金融システムの健全化の過程として受け止め、ネガティブなニュースとして捉えることはないと思われれます。
- 短期的には、地域金融機関の経営破綻を受けて、株式市場が企業の財務体質に対して神経質になる展開が予想され、個人を中心とする投資家心理の悪化要因となることが想定されます。その結果、財務体質が脆弱と見られている企業の株価が低迷するなど、目先株価の上値が重くなる可能性があります。
- ただし、これまでの「フォローアップ・メモ」でも述べているように、株価の最大の決定要因と考えられるファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）は依然堅調なことから、中期的には、むしろ業績が好調な企業がクローズアップされ、株式市場も徐々に落ち着きを取り戻すものと考えられます。

以上を踏まえると、一時的に市場に波乱が生じる恐れがあるものの、今回の措置によって金融システム全体に対する不安感が高まる可能性は低いと考えられ、株式市場への影響は限定的に留まると思われれます。

以上

日興アセットマネジメント株式会社

執行役員調査部長 馬淵治好