



鮮明になった、 事業会社の持ち合い強化

2006年12月11日

株式会社 大和総研
資本市場調査本部
主任研究員 伊藤 正晴



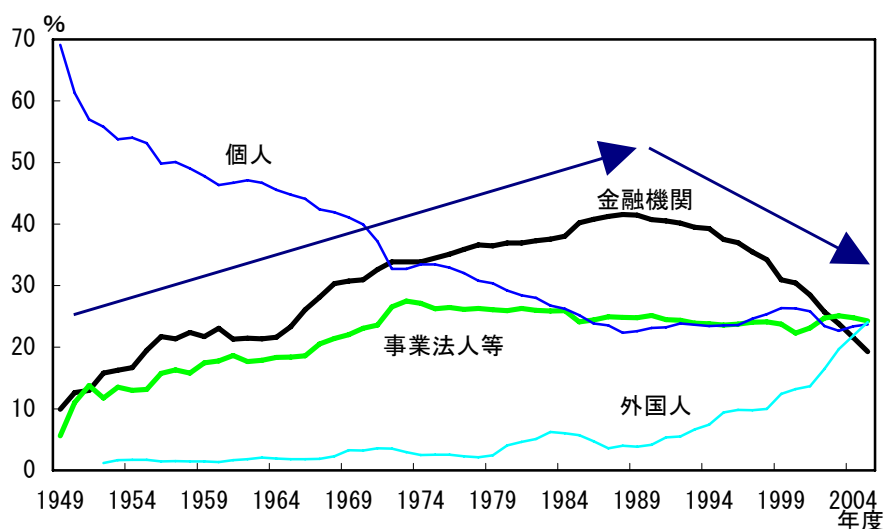


📁 要約

- 1991年度から2005年度の各年度における株式持ち合い状況を分析したところ、銀行を含む上場会社全体では2004年度と2005年度に大きな変化はない。
- 市場全体に占める持ち合い株の比率をみると、金額ベースでは91年度の27.7%から05年度は8.7%となり、02年度以降は8%台の低い水準が続いている。
- 株数ベースでも、91年度の23.6%からほぼ連続して低下が続き、04年度、05年度はともに5.5%となった。
- 事業会社同士の持ち合い比率(金額ベース)は、01年度の1.57%から連続して上昇が続き、05年度には2.94%にまで高まった。
- また、事業会社同士の持ち合い株の保有銘柄数等も上昇が続くなど、事業会社同士の持ち合い強化が鮮明になってきている。

持株比率と個別銘柄保有株データベース

所有者別持株比率の推移



※[ライブドアの影響]
(株式分布状況調査)

・2004年度: 大幅な株式分割により集計対象会社全体の単元数の33.98%を占めた。

・2005年度: 大量の新株予約権の権利行使により占有率は43.68%に上昇した。

(注) 1985年度以降は単位数ベース、2001年度からは単元数ベース。

金融機関は投資信託、年金信託を除く(1978年度以前は、年金信託を含む)。

2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 株式分布状況調査

所有者別持株比率の推移

- 個人
 - ・ 1980年代終わりまでほぼ一貫して低下し、その後上昇に転じた。
 - 金融機関
 - ・ 1980年代終わりまでほぼ一貫して上昇し、90年代に入って低下に転じた。
 - 事業会社
 - ・ 1970年代半ばまで上昇、その後はほぼ横ばい
- 戦後から80年代まで持ち合いを形成・維持、90年代以降に持ち合い解消へ
- 保有株式の全体的な流れは把握できるが、持ち合いはわからない
 - 保有株が企業財務に与える影響や、持ち合い解消が市場に与える影響等を定量的に評価することは困難

個別銘柄ベースのデータ

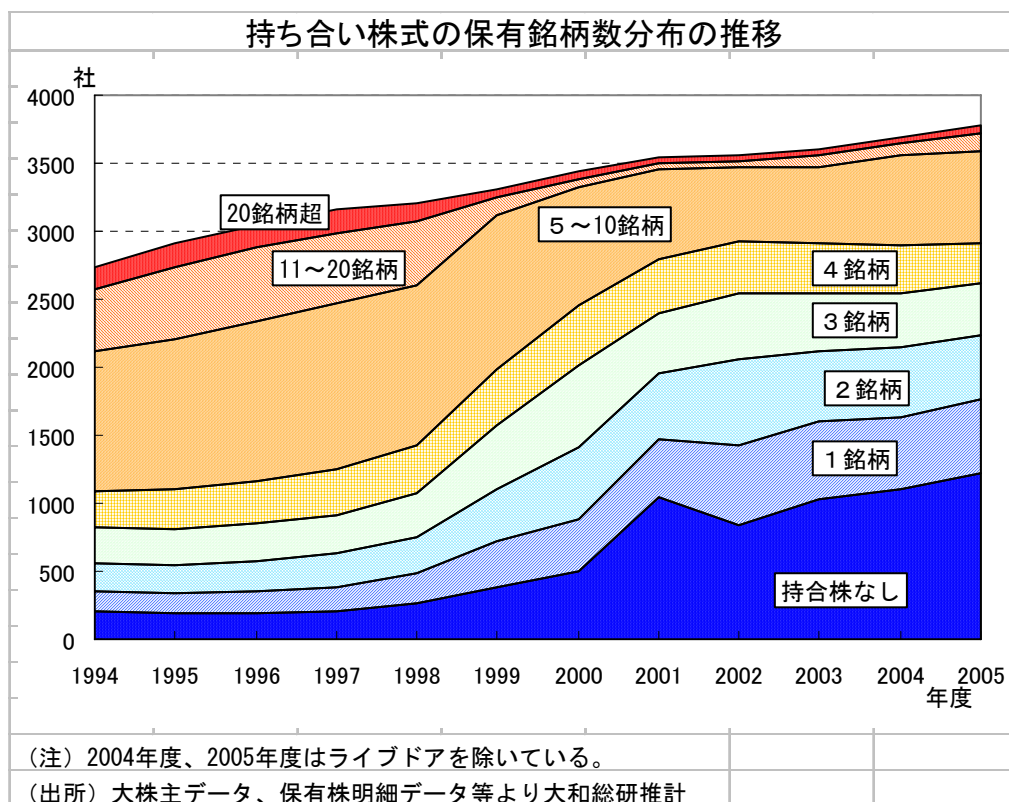
- 有報の有価証券明細表: 日本経済新聞社「日経企業基本ファイル」(「保有株明細データ」と呼ぶ)
- 大株主情報: 東洋経済新報社「大株主データ」(「大株主データ」と呼ぶ)

これらデータから、個別銘柄ベースでの保有株データベースを構築し、保有株や持ち合い株を分析





持ち合い株式の保有銘柄数



■ 持ち合い株式の保有銘柄数分布

- 各企業について、保有株のなかで持ち合い関係にある銘柄数(持ち合い銘柄数)をカウントし、その持ち合い銘柄数による度数分布を作成

■ 保有銘柄数分布の推移

- 90年代終盤以降、「持合株なし」から「3銘柄」までの企業が増加
- 逆に、「5～10銘柄」から「20銘柄超」の企業が減少
- 特に、持ち合い銘柄数が11銘柄以上の企業が激減

➡ 株式持ち合いの解消が進展

- かつては、数多くの企業を相手に持ち合い関係を形成
- 90年代終盤以降は、比較的少数の相手と持ち合いを維持

➡ 株式持ち合いの構造が変化

- 04年度と05年度を比較すると、2銘柄から4銘柄のゾーンの企業が減少
- それ以外のゾーンの企業は増加

➡ 対象銘柄数の違いもあるが、持ち合い解消と強化の動きが混在？

持ち合い株式の保有比率と銘柄数

持ち合い株式の保有比率と平均保有銘柄数

年度	保有比率 (%)					平均保有銘柄数					
	1995	2000	2003	2004	2005	1995	2000	2003	2004	2005	
対銀行	全産業	87.8	79.0	58.5	58.2	54.5	3.3	2.5	1.9	2.0	1.9
	事業会社	90.9	80.8	59.4	59.3	55.7	3.4	2.5	1.9	2.0	1.9
対事業会社	全産業	75.9	51.0	46.9	46.9	48.1	9.1	6.1	5.0	5.3	5.4
	銀行	87.2	90.0	92.4	93.3	90.2	87.5	72.2	46.0	48.6	45.5
	事業会社	75.5	49.7	45.5	45.8	47.0	5.3	2.3	2.5	2.8	3.2

(注) 2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

■ 持ち合い株式の保有比率

(=持ち合い株式を保有している企業数/総企業数)

■ 銀行との株式持ち合い(対銀行)

- 全産業 1995年度:87.8% ⇒ 2005年度:54.5%
- 04年度⇒05年度:全産業、事業会社ともに若干の低下

■ 事業会社との株式持ち合い(対事業会社)

- 全産業 1995年度:75.9% ⇒ 2005年度:48.1%
- 04年度⇒05年度:全産業で若干の上昇:銀行は低下、事業会社が上昇
- 事業会社同士の持ち合い強化による影響が考えられる

■ 持ち合い株式の平均保有銘柄数

(=持ち合い株式の保有銘柄数合計/持ち合い株式を保有している企業数)

■ 銀行との株式持ち合い(対銀行)

- 全産業 1995年度:3.3銘柄 ⇒ 2005年度:1.9銘柄
- 04年度⇒05年度:全産業、事業会社ともにほぼ横ばい

■ 事業会社との株式持ち合い(対事業会社)

- 全産業 1995年度:9.1銘柄 ⇒ 2005年度:5.4銘柄
- 04年度⇒05年度:全産業で若干の上昇:銀行は低下、事業会社が上昇

→ { 05年度は、銀行を相手とする持ち合い解消は若干進展したが、事業会社同士の株式持ち合いは強化されたように見える。

株式の保有比率と持ち合い比率の推移

上場企業による株式の保有比率と持ち合い比率の推移(カバー率補正後)

年度	保有比率 (%)		持ち合い比率 (%)	
	金額ベース (前年差)	株数ベース (前年差)	金額ベース (前年差)	株数ベース (前年差)
1991	41.7	36.9	27.7	23.6
1992	40.6 (▲ 1.1)	36.5 (▲ 0.4)	27.0 (▲ 0.7)	23.1 (▲ 0.5)
1993	34.2 (▲ 6.4)	31.2 (▲ 5.2)	23.8 (▲ 3.2)	20.7 (▲ 2.4)
1994	34.0 (▲ 0.2)	30.4 (▲ 0.8)	23.9 (+ 0.1)	20.3 (▲ 0.4)
1995	34.2 (+ 0.2)	30.3 (▲ 0.1)	24.6 (+ 0.6)	20.4 (+ 0.1)
1996	31.5 (▲ 2.7)	29.3 (▲ 0.9)	23.1 (▲ 1.4)	20.0 (▲ 0.4)
1997	29.3 (▲ 2.2)	28.5 (▲ 0.8)	21.5 (▲ 1.7)	19.2 (▲ 0.8)
1998	25.5 (▲ 3.8)	26.4 (▲ 2.1)	18.9 (▲ 2.6)	17.4 (▲ 1.8)
1999	27.2 (+ 1.7)	24.6 (▲ 1.7)	12.6 (▲ 6.2)	13.9 (▲ 3.5)
2000	25.6 (▲ 1.5)	23.6 (▲ 1.0)	13.0 (+ 0.4)	13.1 (▲ 0.8)
2001	23.7 (▲ 1.9)	20.2 (▲ 3.4)	10.8 (▲ 2.2)	10.4 (▲ 2.6)
2002	20.7 (▲ 3.0)	18.0 (▲ 2.2)	8.0 (▲ 2.8)	7.9 (▲ 2.6)
2003	18.8 (▲ 1.9)	15.8 (▲ 2.2)	8.6 (+ 0.5)	7.4 (▲ 0.4)
2004	17.1 (▲ 1.6)	12.2 (▲ 3.6)	8.0 (▲ 0.6)	5.5 (▲ 1.9)
2005	17.0 (▲ 0.1)	11.7 (▲ 0.5)	8.7 (+ 0.7)	5.5 (▲ 0.0)
2004*	17.1	8.7	8.0	3.8
2005*	17.0 (▲ 0.1)	7.3 (▲ 1.3)	8.7 (+ 0.7)	3.4 (▲ 0.4)

(注) 市場全体に対する比率

株数は単元数ベース (2000年度以前は単位数ベース)

2004年度と2005年度はライブドアを除いているが、参考としてライブドアを含む数値を「2004*」と「2005*」の行に掲載した。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

- 上場企業の株式保有比率(対市場)の動向
 - 金額:91年度(41.7%)から 05年度(17.0%)と約4割の水準に
 - 株数:91年度(36.9%)から 05年度(11.7%)と約3割の水準に
 - 04年度から05年度:金額、株数ともに大きな変化なし
- 上場企業の持ち合い比率(対市場)の動向
 - 金額:91年度(27.7%)から 05年度(8.7%)と約3割の水準に
 - 株数:91年度(23.6%)から 05年度(5.5%)と2割強の水準に
 - 04年度から05年度:金額ベースは若干増えているが、株価変動の影響がありそう。株数ベースは、ほぼ同水準となった。

➡ 上場企業全体では、保有株削減や持ち合い解消の動きがほぼ一服か



業態別の持ち合い比率(金額ベース)

業態別持ち合い比率(カバー率補正後、金額ベース、%)

保有主体 被保有側	銀行				事業会社			
	銀行	事業会社	その他	合計	銀行	事業会社	その他	合計
1991	0.60	10.40	0.28	11.28	8.19	6.01	0.36	14.57
1992	0.52	9.88	0.34	10.74	8.33	5.75	0.37	14.45
1993	0.48	9.68	0.35	10.52	7.93	3.38	0.28	11.59
1994	0.50	9.82	0.33	10.65	7.81	3.47	0.26	11.54
1995	0.48	10.15	0.40	11.03	7.80	3.67	0.28	11.75
1996	0.26	10.88	0.32	11.46	5.87	3.80	0.26	9.94
1997	0.15	10.57	0.35	11.06	4.92	3.53	0.32	8.77
1998	0.05	9.07	0.26	9.39	4.45	3.16	0.25	7.86
1999	0.04	7.02	0.21	7.27	3.03	1.45	0.10	4.59
2000	0.05	7.24	0.28	7.56	2.72	1.64	0.18	4.54
2001	0.11	6.28	0.24	6.63	1.63	1.57	0.18	3.38
2002	0.12	4.09	0.20	4.42	0.94	1.64	0.18	2.76
2003	0.24	3.27	0.14	3.64	1.72	1.80	0.27	3.79
2004	0.26	3.08	0.10	3.44	1.23	2.02	0.25	3.50
2005	0.12	2.81	0.11	3.04	1.36	2.94	0.27	4.57

(注) 市場全体に対する比率

その他は証券、保険、その他金融の合計

2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

※33業種分類を、銀行(銀行業)、事業会社(金融の4業種を除いたもの)、
その他(証券業、保険業、その他金融業)の3業態に集計

- 銀行の保有する持ち合い株の動向(金額ベース)
 - 91年度の11.28%から、05年度には3.04%に低下
 - 04年度⇒05年度:合計が3.44%から3.04%に低下
 - 銀行を中心とする持ち合いの解消は継続
- 事業会社の保有する持ち合い株の動向(金額ベース)
 - 91年度の14.57%から、05年度には4.57%に低下
 - 04年度⇒05年度:合計が3.50%から4.57%に上昇
 - 特に、事業会社同士の持ち合い比率が上昇
- 事業会社同士の持ち合い動向
 - 01年度から05年度にかけて、1.57%から2.94%へと連続して上昇
 - 事業提携、買収防止策としての持ち合い強化を反映?

業態別の持ち合い比率(株数ベース)

業態別持ち合い比率(カバー率補正後、株数ベース、%)

保有主体 被保有側	銀行				事業会社			
	銀行	事業会社	その他	合計	銀行	事業会社	その他	合計
1991	0.41	10.85	0.29	11.55	4.27	5.87	0.35	10.48
1992	0.38	10.61	0.31	11.30	4.10	5.81	0.34	10.25
1993	0.36	10.59	0.29	11.24	3.89	3.81	0.26	7.96
1994	0.35	10.46	0.37	11.17	3.71	3.72	0.25	7.68
1995	0.35	10.49	0.39	11.23	3.66	3.83	0.26	7.74
1996	0.28	10.43	0.35	11.06	3.49	3.81	0.24	7.55
1997	0.19	10.07	0.31	10.57	3.31	3.72	0.24	7.27
1998	0.06	8.93	0.28	9.27	3.08	3.50	0.22	6.80
1999	0.06	7.94	0.27	8.27	2.70	1.95	0.15	4.80
2000	0.07	8.13	0.23	8.43	2.00	1.72	0.15	3.86
2001	0.10	6.15	0.17	6.43	1.59	1.62	0.12	3.34
2002	0.24	3.73	0.13	4.10	1.12	1.75	0.11	2.99
2003	0.19	3.08	0.08	3.36	0.94	2.11	0.15	3.20
2004	0.14	2.28	0.05	2.47	0.54	1.65	0.14	2.33
2005	0.05	2.05	0.06	2.16	0.40	2.15	0.13	2.68

(注) 市場全体に対する比率

その他は証券、保険、その他金融の合計

株数は単元数ベース(2000年度以前は単位数ベース)

2004年度、2005年度はライブドアを除いている。

(出所) 大株主データ、保有株明細データ等より大和総研推計

※33業種分類を、銀行(銀行業)、事業会社(金融の4業種を除いたもの)、
その他(証券業、保険業、その他金融業)の3業態に集計

■ 銀行の保有する持ち合い株の動向(株数ベース)

- 91年度の11.55%から、05年度には2.16%に低下
- 04年度⇒05年度:合計が2.47%から2.16%に低下
- 銀行を中心とする持ち合いの解消は継続

■ 事業会社の保有する持ち合い株の動向(株数ベース)

- 91年度の10.48%から、05年度には2.68%に低下
- 04年度⇒05年度:合計が2.33%から2.68%に上昇
- 特に、事業会社同士の持ち合い比率が上昇

■ 事業会社同士の持ち合い動向

- 01年度から05年度にかけて、1.62%から2.15%へと上昇
- 金額ベースと同様に、事業提携、買収防止策としての持ち合い強化を反映?





分析の対象とデータ

- 分析対象 (2005年度: 3778社)
 - 東証、大証、名証、ジャスダック(店頭)、ナスダック・ジャパン(現大証ヘラクレス)の上場銘柄
 - 信託銀行は除く
 - 2004年度と2005年度はライブドアを除く

 - データ
 - 株式分布状況調査: 全国の証券取引所
 - 全上場企業を対象に調査
 - × 個別銘柄ベースではない

 - 有価証券明細表(有価証券報告書): 日本経済新聞社「日経企業基本ファイル」
 - 「保有株明細データ」と呼ぶことにする。
 - 各上場企業の保有株を銘柄ベースで開示
 - × 保有株の一部しかわからない(保有の多い銘柄のみを開示)
 - × 銀行はデータを開示していない。

 - 大株主情報: 東洋経済新報社「大株主データ」
 - 「大株主データ」と呼ぶことにする。
 - 各上場企業が自社の大株主を開示
 - ∴ このデータを集計することで保有株を作成
 - × 大株主のみなので保有株の一部しかわからない。
- ➡ 「保有株明細データ」を優先的に用い、データの無い企業(銀行)は「大株主データ」を用いる。
- データのカバレッジ(2005年度)
 - 事業会社: 76.4%、銀行: 66.8%
 - 事業会社はBS上の株式保有額と保有する個別銘柄の簿価を合計したものと比較。
 - 銀行の保有株は株式分布状況調査の銀行保有株と比較。