

2015年12月21日 全3頁

# 公的機関の株式保有動向

## 2016年4月から日銀の市中売却が開始

金融調査部 主任研究員  
太田珠美

### [要約]

- 日本銀行は2015年12月17日の政策委員会で、金融機関から買入れた株式の売却期限を2021年9月末から2026年3月末までに延長することを決定した。
- 株式の売却は2016年4月から開始される見込みである。日本銀行が2015年12月18日の金融政策決定会合で決定した『量的・質的金融緩和』を補完するための諸措置の導入によれば、新たなETF買入れ枠（年間約3,000億円）は、日本銀行が買入れた株式の売却開始に伴う市場への影響を打ち消す観点から、2016年4月より開始されることである。
- 日本銀行の保有株式は2015年9月末時点で2兆6,382億円である。3,000億円ずつ処分を進めると、約9年で処分が完了する計算になる。
- 日本銀行以外の公的機関で株式を保有しているのは、銀行等保有株式取得機構や預金保険機構である。2法人は凍結期間の終了時期について特段公表していないが、売却凍結の決定が日本銀行と同じ2008年10月であったことに鑑みれば、今回の日本銀行の決定を受け、2016年4月以降に売却を開始する判断を下す可能性がある。

## 日本銀行が保有株式の売却期間の延長を決定

### 1. 売却期間を4年半延長

日本銀行は金融システムの安定化を目的に、2002年11月から2004年9月と、2009年2月から2010年4月の2回、株式の買入れを実施し、2015年9月末時点で2兆6,382億円（時価）の株式を保有している。当該株式は2007年10月から市中（取引所市場）売却を行っていたが、サブプライムローン問題に端を発する金融危機を受け、株式市場が不安定な状態となったことから、2008年10月に市中売却を凍結した。市中売却は2016年4月から再開され、2021年9月末までに売却を完了する予定であったが、2015年12月17日に開催された政策委員会において、売却完了期限を4年半延長し、2026年3月末までとすることが決定された。

### 2. 2016年4月からの売却開始が確定

筆者は日本銀行が過去に2度、株式の市中売却の凍結期間を延長していたことから、2016年3月までの政策委員会において売却凍結期間の延長を決定する可能性が高いと予想していた<sup>1</sup>。しかし、2015年12月18日の金融政策決定会合で決定された『量的・質的金融緩和』を補完するための諸措置の導入において、新たに設定された年間約3,000億円のETF買入れ枠は「日本銀行が買入れた銀行保有株式の売却開始に伴う市場への影響を打ち消す観点から、2016年4月より開始する」とのことであり、保有株式は予定通り2016年4月から市中売却を開始することになった。

先述の通り、日本銀行の株式保有額は2015年9月末時点で2兆6,382億円であることから、年間で3,000億円ずつ売却を進めていけば、9年間で処分が完了する計算になる。

### 3. 銀行等保有株式取得機構と預金保険機構は市中売却を開始するか

日本銀行以外にも、銀行等保有株式取得機構（以下、取得機構）や預金保険機構が、認可法人という公的な性質を持ちながらも株式を保有している。今後注目されるのはこれら2法人が日本銀行と同様、株式処分を開始するのかという点であろう。2法人とも、本稿執筆時点で売却開始のタイミングは公表していないが、日本銀行同様、2008年10月に市中売却を凍結していることに鑑みれば、2016年4月に売却開始という判断を下す可能性もありそうだ。

なお、取得機構は3機関の中で唯一、買取業務を継続しており、最長2017年3月31日まで買い取ることになっている<sup>2</sup>。買取期間が完了した後に2017年4月から市中売却を開始する可能性もあるが、買取りと処分の期間を明確に区別する必要性は必ずしもないことから、買取り

<sup>1</sup> 詳細は太田珠美「公的機関の株式保有動向 保有総額6.7兆円、市中売却の凍結期間は延長か？」（2015年11月10日）（URL：[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20151110\\_010299.html](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20151110_010299.html)）を参照。

<sup>2</sup> ただし、これは法律上定められた期間であり、実際に買取かどうかは取得機構の運営委員会が決定している。本稿執筆時点においては2016年2月12日まで買取業務を行うことが決まっている。

を継続しつつ、2016年4月から市中売却を開始するという選択肢もあり得る。

預金保険機構は保有や処分に関して特に期限などを設けていないため、日本銀行と同じタイミングで売却を開始する可能性が高いとみているが、実際に処分できる銘柄は限られそうだ。3法人とも、株式処分の原則として、極力損失を回避することや、市場への影響を回避することを掲げている。日本銀行および取得機構は保有株式の時価が簿価を大幅に上回る状況であり、少なくとも損失回避という点で処分に大きな支障はないものとみられるが、預金保険機構に関しては時価が簿価を下回っている状況にあり、現時点では処分が難しい銘柄が少なからずあるものとみられる（図表1）。

図表1 3法人の株式保有額と売却開始・終了予定時期一覧

		株式保有額（億円）		売却開始予定	売却終了予定
		時価	簿価		
日本銀行	株式	26,382	13,497	2016年4月	2026年3月末
	ETF	78,474	63,393	未定	未定
銀行等保有株式取得機構		23,228	13,445	売却凍結中	2027年3月末
預金保険機構		12,733	15,490	売却凍結中	未定

（注）日本銀行および預金保険機構は2015年9月末時点、銀行等保有株式取得機構は2015年3月末時点の数値。銀行等保有株式取得機構の残高には優先株式・優先出資証券・ETF・J-REITを含む。

（出所）日本銀行、銀行等保有株式取得機構、預金保険機構より大和総研作成

#### 4. 株式処分の影響

今回、日本銀行は売却完了期限を大幅に延長した。これは保有株式の売却が株式相場に影響を与えることを極力回避するためとみられる。取得機構の売却開始時期は明らかになっていないものの、売却終了予定が2027年3月末であることから、仮に2016年4月もしくは2017年4月から売却を開始したとして、日本銀行と同様、10年程度の時間をかけて処分を行うことになりそうだ。

現在、3機関の株式保有額（ETFを除く）は総額で6.2兆円ほどであるが、それぞれが10年程度かけて処分するのであれば、市中に放出される株式は年間で6,000億円前後ということになる。2007～2008年に株式処分が行われた時に比べれば処分のペースはだいぶ緩やかであり<sup>3</sup>、市場へ与える影響は軽減されることになるが、株式需給の悪化を懸念し、株式相場の心理的な重石となる可能性がある。

<sup>3</sup> 銀行等保有株式取得機構は平成19事業年度で7,700億円の株式を処分した（日本銀行、預金保険機構は処分金額を明示していない）。