

The Tokyo Foundation
政策シリーズ

銀行セクターの近況と未来
小原 由起子
(エルガソ・スタンル証券会社 エグゼクティブ・ディレクター)

まえがき

この議事録は、本財団がシンクタンク事業の一環として実施している「GFRS 政策セミナー」の第 15 回会合「銀行セクターの近況と未来」の速記録である。

今回の会合では、講師としてお招きしたモルガン・スタンレー証券会社エグゼクティブ・ディレクター 小原由起子氏より、上記のテーマについての報告が行われ、その後、報告内容に基づき活発な議論が行われた。

本セミナーは、日本財団の補助を受け、タイムリーな政策問題について、ハイレベルかつインフォーマルな形式で少人数の方々にご議論いただき、日本社会さらには国際社会における政策的諸問題に対する解決の糸口を見出す場として月 1 回程度のペースで実施するものである。

この議事録は、本セミナーの成果を関係各位に報告するとともに、さらに社会的により広い意味を持たせることを目的として、速記録の形式で作成されたものである。

なお、本セミナーの内容は講師の個人的な見解であり、所属先のそれを必ずしも代表するものではない。

1999 年 5 月

おはら ゆきこ
小原 由起子 氏 略歴
(Yukiko Ohara)

モルガン・スタンレー証券会社 株式調査部エグゼクティブ・ディレクター。

早稲田大学経済学部経済学科卒業（金融論専攻）。

同大学大学院経済学研究科修士課程修了（金融論専攻）。

1989年 大和総合研究所入社、企業調査部第一部シニアアナリスト（信託、地銀、証券、保険、その他金融担当）。

1992年 ムーディーズ・インベスターズ・サービス入社、格付け部門アナリスト（金融全般担当）を経て、1994年8月SBCウォーバーグ証券へ出向、同年7月モルガン・スタンレー証券へ移籍。

目次

第1部 発言内容

1. 報告要約 1
2. 講師報告 2
3. 質疑応答 11

第2部 巻末資料 29

1. 報告要約 (Summary)

「銀行セクターの近況と未来」

市場では銀行セクターの動向について楽観的なムードが広がっているようだが、今後1～2年の間に思いもよらぬ危機の再来があるのではないか。その危機は銀行経営者、あるいは社会の意識の怠慢に起因するものとする。本格的な金融再生のためには、長期的なビジョンに基づく経営戦略というコンセプト、そして経営者の勇気ある決断や政治のインフラ作り、国民の教育といったことが不可欠である。

“Japan’s Banking Sector-Its Current State and Future Prospects”

In the marketplace, optimism is beginning to spread over trends in Japan’s banking sector. It is likely, however, that in the next year or two a crisis, albeit currently unanticipated, will revisit the sector. It will occur due to shortsightedness on the part of bank administrators and inadequate awareness among Japanese society. To genuinely revive Japan’s financial system will require a management strategy based on a long-term vision along with concomitant courage on the part of managers to make and implement related policy decisions. An infrastructure will also need to be provided by politicians to accommodate such a strategy. Furthermore, it will be necessary to educate the citizenry on the concept and operation of the new system.

司会者 さて、大変お待たせをいたしました。今日はもう皆さんよくご存じのモルガン・スタンレーの小原由紀子さんにおいでいただきまして、我々にとってある意味で最大の関心事と言っていいと思いますが、銀行セクターのお話をしていただきたいと思います。小原さんの鋭い分析の視角というのは皆さんよくご存じで、だからこそ早朝からこれだけの方がお集まりいただいているのだと思います。小原さんもぜひ皆さんと議論したいということですので、今日は30分ぐらいをめに、小原さんのほうからイニシャルの問題提起をしていただきまして、残された時間でぜひ議論をしたいと思います。

皆さんの時間を考えまして、10時ちょうどには終わりたいと思いますので、その点よろしく願いいたします。では、小原さんよろしく願いいたします。

2. 講師報告

小原 今日は皆様お忙しいところをどうもありがとうございます。竹中先生に頼まれてまして、断れなかったというのが事実でして、金融の不良債権の問題も一応マーケットなどではめどがついたということになっており、私も去年と比べて若干時間がもてるようになりまして、今後の課題は何だろうかということに悩んでいる最中で、皆様に何か鋭い視点を投げかけるなんて非常におこがましい話ですが、今日は1つ1つ最近思っていることを細かくクローズアップして、そしてそのあとで皆様からそれに関連した、あるいは別の質問をいただいて、それで議論させていただきたいと思っております。

一応何かを見てないと私ももたないので、資料をお持ちいたしました。この資料というのは、いつも私が投資家向けに使っている資料とほぼ同じようなものです。例えば、3ページは相対株価のグラフです。92年あたりからずっと銀行セクターの相対株価は低迷しております。

そして、去年の10月初めに底値を付け、そして今回復しているという状況です。マーケットでは引き続き株価に対して非常に楽観的な考えがあるといえます。この2、3日ニューヨークのほう若干弱くなって落ちておりますので、昨日あたりも日経平均は下がりましたが、それでも弱気を否定する雰囲気は漂っております。

科学的に何かを証明できているわけではありませんが、長期的には、例えばあと1年～1年半経ったあたりには、金融危機にまた襲われるのではないかと懸念しております。それはどういうところから来るかということ、銀行経営者、問題企業の経営者、あるいは

社会一般の危機感不足から来るのではないかと考えております。

このほど健全化計画というのが発表されました。その中では、業績が順調に回復する青写真が楽観的に描かれております。公的資金が入って自己資本も増強されたことに加え、こうした健全化計画や景気対策の発表があり、株式市場では株価が上がり、それが株式の含み益も引き上げました。

株式の含み益は去年のボトムから比べて 8 兆円ほど上がりました。銀行の時価総額は年初来 15 兆円ぐらい上がっておりますので、約半分がその株式の含み益によって上がっている部分です。残りの半分が公的資金注入による自己資本増強（つまり金融システムの安定化）ですとか、健全化計画や景気回復期待による業績の回復といったものを織り込みながら上がっていると考えられます。

市場はこれらの期待を確実なファクターとして織り込んでいるとは思えませんが、期待により株価が上がってきた。これでいいのだろうか、これで解決したのだろうかというのが私の疑問です。銀行を訪問して頭取などの経営者にも会い、それから各部署の部長、あるいはもっと若い人にも会っております。若い人の中には自行の将来に強い危機感を持って、銀行を辞めていく人も少なくありません。上の方は、株価が大きく回復したことにすっかり安心しておられるようです。

何が問題かといえば、組織の中で改革的な変化がないことです。大体従来型の組織の中でできるような変化は実行しているのではないのでしょうか。例えば、給与体系にしても、成果給の部分を一定程度入れる一方、資格給の部分をほぼ全廃するという改定が各行で実施されています。とはいっても、まだまだそんなに給料に格差が出ているわけではありません。

銀行は、とにかく職務内容と成果に基づく給与体系を導入し、加えて不採算部門からは撤退すると言っています。ところが、今後 4 年間で人件費がどのくらい下がるかというと、大手一行あたりで 200 億円ぐらい、約 13%です。10%は大体自然減で達成できる額ではないかと思うわけです。

給与体系以外の変化をみると、例えばカンパニー制の導入があります。カンパニー制を導入するといっても、それに応じた管理会計が完成しているかということ、これはできていないと思います。もちろん、徐々に精度の高い原価計算システムを完成させ、部門別の収益率やリスク調整後の収益率を導入しつつはありますが、健全化計画をみる限り

においては、銀行でその完成度はバラバラです。ほとんどできていないところ、部門が明確に分かれていないようなところ、粗利益ベースでしかできていないところなど、4～5段階に分かれていますし、もっとも進んでいるところでも、原価計算の完成度にはまだ不安があります。

そのような状況で、頭取に「本当に原価計算はできているんですか」と聞いてみると、「残念ながらまだ十分にできていません」という答えが普通は返ってきます。「リテールの利益がどのくらい上がっているんですか」と聞くと、「まだ断言できない」、「なぜですか」と言うと「もしかしたらあとで変わるかもしれない」。

つまり、もうすでに実績が出ている期のリテールの利益が300億円なのか、あるいは逆にマイナス500億円なのか、そこが市場には全く分からない。もしかしたら銀行としてもとらえられていないでしょう。原価計算はルールを決めて導入すれば実行可能なものです。しかし、それほど単純ではないらしい。それはやはり各部署の部長間でいろいろとあるわけでしょう。ある部署にコストを押し付けると、別の部署の利益が下がるわけですから。そもそも最適な給与体系を導入する途上にあるとすれば、各部署の人件費が分からないわけですから、各部署の原価計算などしよせんまだ無理だと言えます。

原価計算、従って有効な管理会計ができていなければ、最適な資産配分がつかめない。これでは重要な意思決定などこわくてできないでしょう。

銀行の経営者としては、「リテールで本当に儲かるのだろうか」、「本当に投資銀行に進んでいいのだろうか」というところに不安を残しながら、金融再生委員会のほうから決断を迫られて、否応なく走っているのが今の状況だとも思えるわけです。

なかなか一言で明確に言える次元のことではありませんが、あまり痛みを感じない従来型のシステムの中でできる限り当局から言われるぐらいのリストラは発表し、そして辛い思いをできる限り抑える最小公倍数的な努力をする。これが今回の健全化計画であると思います。そこに一番欠けているのは、経営のコンセプトというか、10年後にマーケットはどうなって、こんな競争相手が出てきて、こんなところに入っても無駄だからやめるべきだといった戦略ビジョンで、そういうビジョンのもとに自行の強みを生かしたフレキシブルな経営戦略を打ち立てているわけではないので、何か人に聞かれると、「それはまだ具体的にはお答えできません」とか、「今それは検討中です」とか、「今順次進めているところだ」というような、あいまいな答えが返ってくるのだと思い

ます。もし、戦略のビジョンが固まっていれば、例え概略だけとしても、話すときになめらかに聞いている方に違和感がない話し方になるでしょう。

確かに今が移行期ということで仕方がない部分があります。それでもやはりそこに若干怠慢というか、経営者の勇気ある決断みたいなものがないというのがまず 1 つ指摘されるべき懸念であると思います。それから、もう 1 つは例え決断があったとしても、恐らくできないこともあるだろうということで、これはもう政治のほうのいろいろなインフラづくりというものとか、あるいは国民への教育というものがないと、恐らくできないことだと思えます。

どの銀行にとっても個人業務の再構築は並大抵のことではありません。健全化計画にはどの銀行も個人業務が稼ぐ業務純益を 300~500 億円の黒字と報告していますが、経費をどこに割り振るかにより、黒字は赤字になる可能性が高いのです。多分、逆に数百億円の赤字というのが実態だと思えます。さて、何が赤字の原因かといえば、通常 300 カ所程度ある支店での業務の大半が不採算であるからです。また、支店の外になる ATM も、採算の高い取引をしない若年層の預金者の利用頻度が高いことで、意外にも赤字を生み出しているようです。では、どうすれば黒字になるかといえば、まずは経費レベルを落とすために、不採算な店舗を即時に閉めるとか、取引採算に合わない給料を大幅に引き下げるとか、割に合わない業務を取り扱わないとかすればいいことになります。では実行可能かといえば、どれ一つとっても現状で実行することは、社会的、政治的な批判が強くて不可能なことばかりです。

個人業務に充当している従業員数は大手銀行で 5000~6000 人だと思えます。そのうち、おそらく半数の削減が必要ということになるでしょう。また、残り 2000~3000 人のうち、個人業務の経験があるのは、正社員というより以前銀行に勤めていたことのあるパートの人材だったりします。あとの 2000 人程度の人材はむしろ未経験者であると考えられ、個人業務のノウハウの再教育が必要であるというのが実情でしょう。再教育には膨大な時間とコストがかかります。

しかも、5 千人を 2 千人に削減したからといって、店舗も 5 分の 2 にできるかどうかとできません。どんどん店舗を廃止しようかと思っても、公金を扱っているとか、住民の方がいろいろな取引をわざわざ店舗にきてやるということで、それを廃止すると、地方公共団体からの苦情などもあってできない。それから公金の取り扱いというのは、

フォーマットがいろいろ違いますから、全部コンピュータに任せることもできず、一応手作業になるので、それなりにそこに人を置かなければいけないわけです。要するに、例えばビジョンは決まってもなかなかそういう行動に走れず、今後 2、3 年間社会の動きをみながら、その代替的なもの、例えば店舗の半分をクリーニング屋に貸すとかコンビニに貸すとか、そういうことでもやらないと一向に採算が上がらないのです。

私が心配しているのは、個人業務というのはそのうちに儲かるだろうという業務ではなく、今ちゃんと改革をしない限りそれも定かではないし、5 年経っても全くほとんど利益は出ませんでした、ROA は上がりませんでしたということにもなりかねないということです。ある大手銀行の担当者は、「ゼロからスタートしたほうがよっぽど儲かる」とおっしゃっていました。「つまりどういうことですか」と言うと、「オリックスが身軽なコスト構造で参入してくるとか、あるいは外資が低コストのインターネットバンキングを通じて参入してくる。そっちのほうがよっぽど儲かって、我々もそうしたいくらいです」とおっしゃるわけです。

やはりあれだけ巨大な組織とか、社会にあれだけ関与している組織を変えるというのは並大抵ではないわけですから、危機感に対する怠慢と社会的ないろいろな問題とか産業構造上の問題などが今のように絡み合いますと、日本の銀行というのは、アメリカの銀行、あるいはヨーロッパの銀行と同じような動きができないと思います。ですから、健全化計画で出している利益見込みというのは、実はかなりの部分が利鞘の改善に依存していますが、あれさえもなかなか到達できないうえに、5 年かかって結局何も変わっていないかったということが、銀行の内部では起こり得るのではないかが非常に気掛かりなのです。

一方では、すでに触れましたように、オリックスなり、ほかの外資とか、あるいはトヨタですとか商社ですとか、いろいろなところが身軽な別会社をつくって、どんどん参入してくるといったことがありそうです。銀行については確かに手数料が自由化されてゼロに近くなるということもなかなかないわけですから、手数料率を急激に引き上げて挑戦してくるといふ脅威はないかもしれませんが。

インターネットバンキングで顧客基盤を急速に拡大した松井証券はアメリカ型の経営を持ち込んで、相当な自信をもって経営していますよね。今回委託手数料を 4 分の 1 にし、そして 3 年後にはゼロにすると主張しています。ほとんど宣言しています。ゼロに

するというのはどういうことかということ、本当にそれがインターネットの世界だけではなくて、全体の世界で起こるとなると、大手の証券会社が理論的には赤字の収益構造をもつことを意味します。野村も大和も今はインターネットブローキングに入ってきているということは、それなりの危機感を感じているのだと思います。

松井証券と大手の違いは何かというと、大手というのは相当な数の営業を抱えているわけです。これを例え3割インターネットでやろうといったって、ここからさらに3割も削れるのか、店舗を削れるのかということそうではない。それからコンピュータシステムが確立されていますから、この既存の経営システムに合わせたコンピュータシステムを利用していこうとするのではないのでしょうか。すると、期待しているほど収益性を改善できない可能性も懸念されます。

アメリカのインターネットブローキングはどうかというと、そうではなくて、すべてが自動的にイクゼキューション(execution)されるというシステムが使われているので、管理する人はいるとしても、セールスマンは要らないようなシステムになっている。しかし日本の場合、上記のような問題があつてなかなかそうはいかないわけです。今のリストラは大失業を恐れる政治や社会の体制に甘えた形になっていると思いますし、社会も今の緩やかなリストラでいいんだとはしていますが、イノベーションという問題が規制緩和とともに進行している日本のビッグバンは、欧米のそれ以上に激しい改革を必要とするのではないのでしょうか。

もう1つ2つちょっとポイントだけ申しますと、FRC、金融再生委員会というのがあります。マーケットで非常によくやっているという評価を受けています。そして歓迎をしているみたいです。ただ、もう少し真面目に考えてみますと、金融再生委員会が本当に将来の金融のことを考えたリストラや再編をやるかどうかということ、それにはちょっと不安があります。国民にうけるようなリストラ、例えば運動場を削減してみようとか、相談役を切ってみようとかをしています。それは必ずしもROEの向上につながっていない。国民経済にとって本当にいいのかわからないような、むしろ株主の利益にとっていいのかわからないようなことをやっている。

それから、中下位2行を合併させるだけでよしとしている。くっつけると大きくなるわけですから、銀行にとって体力をつけられるわけです。そうするといくら効率的でない再編と考えられても、それを変えることはあと2年とか3年経たないとできないわけ

ですから、本当に銀行を2つくっつけることが経済にとっていいのか。例えば中央信託は北海道拓殖銀行の資産を譲り受けたわけですから、もっとコマーシャル・バンキングのほうにシフトしていく方がいい。これは昨日近畿と大阪が合併を決め、大和銀行の傘下に入ってスーパーリージョナルとして生きようというのと同じで、必ずしも最善策とは言えませんが、そのような役割を付していく必要があると思います。特に信託銀行に関して言えば、日本の信託銀行の収益の大方は資金利益などの銀行業務から得られています。法人信託という信託専門の収益は全体のごくわずかしかが占めません。規制のあるマーケットの中で、信託銀行は法人信託業務の低収益性を銀行業務の収益性で補ってきました。とりわけ、低金利下の資金利益は、通常の水準との比較で高い水準となり、ますます信託銀行の収益を支えています。今後の規制緩和の中では、これが逆回転していきます。資金利益が剥げ落ちていきます。低金利の効果の部分だけではないでしょう。大企業はこれから、間接金融ではなく直接金融で資金調達をしていく比率が大きくなります。その場合に、企業はメインバンクである都銀などを残し、それ以外の銀行との取引を縮小していく可能性が濃厚です。信託銀行の収益力は弱体化していくでしょう。それでも上位信託は頑張ると思いますが、中下位信託の営業基盤は劣化していくでしょう。法人信託には信用と高いレベルのサービスが必要です。信用には体力が、その体力で高いサービスを提供するための設備投資をまかなうことができるのです。今は公的資金が入りましたから、安心していられます。今後2、3年間、不良債権処理が続き、一方で競争が続けば、弱い信託銀行には再編が強いられます。それも2行同士の合併ではなく、日本の信託業務の低採算性から、ほとんど独占を築くほどの再編でないとも有効でないと考えます。金融再生委員会は、信託についてはそういった観点からの再編を促す必要があります。その意味で、単独行に大量の公的資金を安易に与えるのではなく、大型再編と銀行部門の撤退を積極的に緻密に計画している銀行に公的資金を多額に注入するといった考え方が必要だったでしょう。

それからもう1つ最後は、しつこいようですが不良債権の問題です。不良債権の要処理額というのは、これはもうルール次第、計算次第で、カメレオンのように変わるものだと思います。1つの例として、15ページにちょっと控えめの試算だと思えるものがありますが、一番左側はもう不良債権の問題は終わりましたという数字です。下から2行目をトータルとして億円単位でみていただきたいのですが、全部終わったという場合は、

今期処理額が貸出の 30 ベーシス(bps, 0.3%)ぐらいで、年 1 兆円ぐらい大手銀行で必要という計算です。

それから、Ⅱ分類というのが問題になっているのですが、Ⅱ分類のすでに 10%ぐらいはⅢ分類、Ⅳ分類にいったと思うのです。そういう動きがどんどん続いて、20%、30%、またやはり損失だということになった場合には、Ⅱ分類の 30%、50%といった分にあたるものがロスになる可能性があって、これを前提に計算すると、例えば前期分の処理額も合わせて 15 兆、23 兆です。ですからこの前やった分 8 兆円ぐらいを引いていただいて、7 兆とか 15 兆円が今期の要処理額と計算されます。その横の 2 つも同じようなものなんですが、ざっくり言うと大体 10 兆円前後の不良債権コストが少なくとも残っているわけです。

これは、別に私だけが言っているわけではなくて、当局の一部の方に聞いても、もっとすごい試算を言われる方もありますし、それから皆さん銀行行動をみていただければ、「なぜこれだけ体力をつけさせてあげていろいろとやっているのに、貸出をしないのか」と考えれば、やはり銀行はいまだに潜在的なリスクを抱えていることを自分たちで分かっているからだと推測されるわけです。景気のことに関しても楽観視していないようだし、もともとある潜在不良債権がどうなるのかが銀行自身で分かっているなかでリスクをとらないんだと思います。

ですから、こういう不良債権の問題というのは、やはりどんなきっかけで表面化するか分かりませんが、ちょっと銀行が慎重姿勢を強化しただけで、また中小企業がつぶれていくというようなことは容易に起こってくると思います。

だから、今なんとなくポジティブな、あるいは中立的なシナリオがマーケットに続いていると思いますが、大体下期の半ばぐらいからは銀行自身がより慎重な行動を取り始めるでしょう。どんどん潜在的不良債権を回収していくことになるかと予想しています。例え一度には潜在的損失が出てこないとしても、2、3 年間ぐらいはずっと高い処理コストが続くというようなことは十分考えられます。

今から 2 年後あたりにペイオフが解禁されることが問題になっています。一方で、2、3 年もすれば一段のイノベーションがまた進みます。弱い銀行はすでにかなり競争力を落としています。そうしますと、長信銀、信託銀行ともかなり厳しい状況におかれることが想定されます。それから大手都銀の中にも懸念されるところがあります。

だから、そういう銀行に関して、もし不良債権の要処理額というのはここにあるぐらい想定されているとすると、かなり大変なことになるのではないかと思います。いろいろと申し上げましたが、とにかく金融はまだ再生されたわけではなく、単に返却すべき自己資本が注入されただけで、それによって経営者が、あるいは社会も含めてかなり安心しているけれども、やはり生き残りをかけた、これはやらなければいけないという危機感がなく、それによって変わらなかったら日本の金融は再生されず、産業も弱まる一方ということになりかねないのです。

どうせそんなにすぐ変わらないわけですから、10年をかけた変化というのしか期待できない。でも、ここで注意すべきはイノベーションが起こっていることにより、簡単に参入してこれる産業があるということです。

昨日、私は米国の投資家やアナリストとインターネット・コンファレンスというのをやったのですが、銀行に関してはランチが例えば5年後に全部なくなることはないだろうと言っています。別会社で別のビジネスとして、インターネット・バンキングを始めている銀行、例えばファーストユニオンとかバンクワンとか、シティーコープが出てきています。そういう銀行は何で始めたかという、本体でのリターンがどんどん下がってきているから、それを補うために人件費を削って設備投資をして、インターネット・バンキングという新しいビジネスを切り開いているわけです。

日本でも、インターネット上にホームページを開設していますが、サービスの品揃えは全く評価できません。今後サービスを向上させるために設備投資を増やせば、経費というものは、むしろこれから上がっていくと思うのです。健全化計画上の経費を見直さなければ、さらにリターンは悪化です。ここでも米銀のビジネスモデルに負けています。

ですから、一発逆転ぐらいの気持ちで、経営者が何かを決断していただかないとだめかなというふうに思います。ちょっと長くなってしまって申し訳ありませんでした。

3. 質疑応答

司会者 どうも小原さんありがとうございました。基本的には銀行の行動としては変わっていないというオブザベーションに基づいて、もう一段の処理が有り得るというプロヴォカティブ(provocative)なお話であったかと思います。

時間の許す範囲で自由にご討論いただきたいのですが、ちょっとすみません。モデレーターとしてお願いなのですが、Bさんは9時すぎぐらいに席をたたれるんですよね。それとA先生は、確か先週、柳沢さんとあるところで対談されたんですよね。

A もう大分前です。

司会者 そうですね。もし差し支えなかったら先にBさんにちょっとコメントをいただき、A先生から金融再生委員会の話を少ししていただいて、それでキックオフということをお願いします。

B 恐れ入ります。大変興味深いお話をありがとうございました。今おっしゃったようなことで、私もときどき海外に行くのですが、この間もあるイタリーの銀行のアルバイター会議のようなもので、レーモン・バーンズというフランスの批評家が「日本の金融マーケットはゴールドマイン、金鉱だ。しかし、日本の銀行にはそれを掘る工具がないんだ」と言っていました。(笑) つまり、向こうの人たちからしてみると、やはり日本の金融マーケットというのは非常においしいようなマーケットだと思うが、今のままではとてもそれはだめだというわけです。今おっしゃったようなこととほとんど同じようなことを言っておりました。

私が以前ある会社におりましたときに、日本の銀行の方と外国の銀行の方に、例えば資金の運用をどういうふうにしようかというような相談をすると、日本行からは1つか2つの案が出てくる程度ですが、外国の銀行からは、もちろん判断はこちらがしなければなりません、いろいろな案が大体10ぐらいは出てきました。最近でもいろいろ聞いてみると、やはりそういうところの変化は全くないようです。今金融は高度情報技術産業になっているのに、全く変化がないという印象を皆さんお持ちのようで、私も今これだけ公的資金を注入して、これがいずれまた財政負担になってしまうのではないかと心配しております。

司会者 どうもありがとうございました。A先生お願いします。

A まず対談に関してコメントを1つして、そのあと質問をしたいと思います。柳沢

さんとテレビで対談したあと、ちょっと話をされていて面白いこと言われましてね。民族系のマネーセンターバンクが2つ残ればありがたいというようなことを言っておられたんですね。新聞では、それまで3つか4つという話が出ていたのに、柳沢さんは2つというところまで考えていて、最近1カ月ぐらいの間に急速にあの人は考え方が変わったのかな、という気がしないでもないんですが。

1つ教えていただきたいのは、銀行がもう一段上がらざるを得ないだろうと、私もそう思うんですね。真面目に考えてやると、結局貸手の選別をうんと強化せざるを得ない。そうすると銀行経営の資金状況というのは、相対的に収縮することになるでしょう。

今預金者はどこへお金を入れているかという、国家保証があるからといって、とりあえず郵貯に入れているわけです。ところが郵貯の類いの公的金融システムというのは一番リスクの高いところに貸し込んでいるわけですから、遠からず倒れるだろうと思うのです。民間なら全部は倒れないのですが、これが倒れるときは国家を沈めていくわけです。だからすごく怖い。

結局長期的にみると、リスク資本市場を拡充していかなければならないのではないかなと思うのです。松井証券のインターネットではどうしようもないわけです。リスク資本市場そのものが本当に、証券会社というかインフラが腐っていますよね。銀行どころではありません。どうするのかなと思ってしまいます。将来的にはリスク資本市場を拡充しないと、日本の経済は新しい経済にならないのではないかなと思うのですが、その点に関してあとでちょっと教えていただきたいと思います。

1つ大変重要な問題なのですが、実はアメリカとの関係ですが、失業が怖くない社会をつくらなくともまくないだろうと思うんですね。銀行の人は怠けているとおっしゃいましたが、私もそうだろうと思います。ただ、おなかの底では「そんなに人員整理なんかできるか」「日本の社会としてはできないんだ」という気持ちが非常に強いのだと思います。

日本の労働政策は、企業が終身雇用をするからという前提で、それを支える、終身雇用しやすくするという労働政策なんですね。労働力が自由な市場で流動化するという場合のリスクヘッジやセーフティネットというものは全く考えていない労働政策なのです。だから、多分社会的に人員整理はできないんですね。

ですから、小原さんは、支店を縮め、人員整理をし、ちゃんとやらないと利益は出な

いじゃないかとおっしゃるけれども、多分経営者の多くの方々の腹の底には、「そんなことアウト・オブ・クエスションだよ」というのがどこかにあるんでしょうね。総合的に自由市場を支える制度になっていないという感じがするわけです。

司会者 労働経済学の権威が人員整理ができないと（笑）…。

A 僕は常にやろうと思っているんですよ。労働政策が根本的にマーケットに対応する労働政策ではないのです。終身雇用を支える労働政策なんですね。これを根本的に変えないと、金融は変わらないだろうと思います。

司会者 何かコメントありますか。

小原 私も全くそう思います。大体銀行の方にお会いすると同じことをおっしゃいますし、実際私が経営者の立場だったとしてもやはり同じだと思いますね。ただ、そうは言っても、じゃあそれに代替するような、例えばもう少し思い切ったリストラができるような、そういう労働市場の流動化が起こったときのことを見据えて、内部的に改革していくというようなことができるのではないかということが1つと、あと、例えばこれは名前を出してもいいと思うのですが、東海銀行とあさひ銀行が合併というか、金融持ち株会社を通じて実質合併に向けて動き出したということがあります。

その例をとってもマーケットは非常に興奮したわけです。やっとスーパーリージョナルができると。しかしその後、やはりどっちがリーダーシップをとるべきかとか、あるいは店舗の削減や業務展開における戦略の違いなどで、ほとんど進んでいないような状況が推測されるのです。

これは1つの甘えだと思います。せっかくいいパートナーを見つけて、先んじた行動をしているのですから、問題を先送りせず、対処することが重要です。要するに、全体的に言えるのは、人を切るか切らないかではなくて、覚悟とスピードだと思うんですね。

皆さんいつもおっしゃることですが、覚悟を決めて、そして決めたことをすぐにスピーディーに実行する。そのためにどうしたらいいのかを考える。あとはできるなかでやればいいのだと思います。そういった感覚が、銀行を取材していても全く出てこない。

もう1つだけ。IR活動をやれば株価が上がるとしている銀行があまりにも多すぎるんですね。（笑）最初に住友銀行が始めたことで、住友銀行の場合、ある種のコンセプトがあり、それと連動して西川さんのリーダーシップなどが重なってIR活動の効果が上がっていったのだと思います。

これは銀行セクター全体に関して言えることですから、恐らくリスク資本市場などを発展させなければいけないのと全く同じで、要するに日本の銀行がやはり少しずつ資本市場に対して目を向けていって、そこから収益を上げなければいけない。株価も上げなければいけないということは、少しマーケットとは何かということを理解しなければ、そういう方向には進んでいかないと思います。そして、その資本市場の発展ということに関してはカルチャーもありますが、当局の動きということも必要ですし、あとは自然のニーズなのだと思います。

例えば、銀行が本当に金融再生委員会のアドバイスを無視して、どんどん資金を引いていくというようなことがあれば、どっちにしろ資本市場ができて、そこが成長しなければいけない。それをみて当局がそれを「じゃあ育成しよう」とするという自然の流れが本来あるべきだけでも、今はなんとなく全部その自然の流れを怖い怖いといって断ち切っている。そして日本の利益を損ねているという感じがするのですが、やはり誰かが決断しなければいけない。みんなが決断しなければいけないことだと思います。

A　ちょっと一言だけなんですけど、戦後ずっと高度成長してきて雇用も出てきましたね。ですから、労働政策もその自然の流れを支える役割を果たすということで完結していたのです。それをいいことにして、今度は今おっしゃったことと全く同感なんですけど、経営のトップの人たちの思考が停止しているのです。次を考えていない。

じゃあ小原さんがおっしゃるよう変えていくというのは全く正論なのですが、私が1つポイントとして申し上げておきたいのは、金融を変えるためには失業が怖くないと思えるような労働市場インフラを今からつくっておかないと、その両輪がないと金融も変わらないだろうということです。その怠けている、思考停止している人たちにかえて弁解の余地を与えてしまうんですね。本当におっぼり出してやれるのかということ、それはやれませんか、今の市場では。

ですから、失業が怖くないという社会をすぐにもつくらなければいけませんね。そうすると、金融のほうは堂々とどんどん削れるのだと思うんですね。それだけちょっと、お願いしますからやってください。

小原　巨大な組織であることと、今おっしゃったように社会的インフラが整っていないということで、やはり時間がかかるわけですが、心配なのは株価と、それからいろいろと新規参入者がいるということと、いったん始まると例えば資金の流出とかが止まら

なくなるといことです。最近は銀行についてあまり厳しいことばかり言うのは控えています。

A でも急がなくてはなりませんから、トーンダウンしないでください。(笑)

小原 じゃあお許しを得たということで。

司会者 手短に1点だけ。その銀行の「甘え」という言葉が何回も出てくるわけですが、その象徴として2001年のペイオフが延期されるかどうかという問題が1つある。実はこの間ある所で速水総裁と個人的にお話したときも、やはり総裁は「2001年4月にやる」というふうに言いながら、最後の最後は延期しなくてははいけないと思っておられるのではないかなと個人的に思ったのです。で、銀行の幹部もどうもそういう感じをもっているのかなあと思うわけです。

そこのあたりポイントを、ペイオフの延期の話をちょっと手短にお願いします。

小原 ペイオフの延期は、延期せざるを得ない状況がくるというのが、恐らく正しい見方ではないかと思うのです。だから、そういう状況がこないように本当は今日から何か始めないとはいけないと思いますが、何を始めるかといったら、金融再生委員会のなかでもいいですし、経済戦略会議的なところのなかでもいいのですが、本当に専門家が集まって、それから実務者なんかも集まって、どういう社会になるのかというシミュレーションを始めないとだめだし、本当にこういう金融システムがほしいというのをつくってから何か行動をしなければいけないと思うのです。

今なんか誰にも分からないんですよ。私も分からないし、大手銀行の頭取にも分からない。みんなが手探りで、多分自分だけはうまくいくんだという感じでいっていますから、普通に考えれば、資金流出とか、そういう混乱というのは起きるはずなんですよ。それがやはり起きては困るといえば、ペイオフは延期します、そしてこういうふうにします、ああいうふうにしますと、いろいろなものをそこで設定するということにならざるを得ないということではないでしょうか。

司会者 どうぞお待たせしました。皆さんいろいろコメントやご意見があると思いますので、Cさんどうぞ。

C まず今まで市場の評価を大事にしなくてははいけないというふうに言われているわけですが、株が上がっているというのも市場の評価なわけで、そうするとただ同時に今上がっているのは恐らく市場が間違っていて、数カ月ぐらいのちには市場が間違いに気

が付いて訂正するだろうという予測なわけです。しかし、これは市場が評価するという話と何か矛盾がないのかと思うのですが、これが第1点の質問です。

あと2つ質問させていただきたいのですが、やはり銀行の経営者というのは経営者ではないと思うんですね。韓国政府の高官が私の上司に言っていたことですが、韓国の銀行にはCEOはいない。だから問題を引き受けて、その問題を解決しようと考えている人は一人もいない。みんな役人で、自分の任期さえなんとかすればそれで済む。だから2、3年嘘をついて、帳簿をごまかしていればいいんだというのが本音だ。でも、もうダメだ。韓国は大統領制でかつオーナーがいて、そのオーナーがいるから、これはダメだと思うと、オーナーがやってきて何かやる。何かやるから失敗することもあるけれども、成功すればどんどん成功する。

日本はオーナーがない。何もいないから、失敗もしないけれど、成功もしないからいつまで経ってもダメだろうというのが韓国の政府高官の日本診断でした。これについてどうお考えかというご意見をお聞きしたい。

3番目は、銀行に危機感がないというのは、やはり新規参入がそう起こらないだろうということだろうと思うんですね。別に新規参入が起こらなければ、何とかやっていけるんじゃないかと考えている。それで銀行というのは通帳を渡せばキャッシュフローがあるわけで、究極のところ日銭商売ですよ。だからパチンコ屋だって、パチンコ玉を渡して景品を渡さなければ日銭が入ってこないわけですけど、日本政府ないしは日銀が銀行を守ると言っている限り、郵貯と同じで通帳を渡せばいくらかでもキャッシュが入ってくる商売ですから、危機感がないのは当たり前なわけです。ですから、2001年にペイオフしないということは、銀行が絶対に危機感をもち得ないし、その株主だって、別に新規参入がなくてペイオフがなければ、その株を持っていても別に損はしないだろうと思う。

そこをマーケットがむしろペイオフの延期を予測しているんじゃないかというように考えると、マーケットは合理的だという考え方と全部矛盾なく説明できるのではないかと思うのですが、いかがでしょうか。

小原 最初のご質問は、市場の評価は矛盾しているということですか。今おっしゃった3つのことは、多かれ少なかれ私もアグリー(agree)というか、全部まとめておっしゃっていただいて、私もスッキリした感じですか。特に第1番目の市場が今上がっているとい

うことは、マーケットの参加者がここぞとばかりこのチャンスを見逃してはいけないと
いって買っているという人が大方なんですね。

例えばヨーロッパ、アメリカの投資家を回っても、「日本の金融が再生した」とか、
「これから景気が回復してガンガン収益性が上がる」と言っている人はほとんどいなく
て、みんな懐疑的なわけです。

ただ、いくらなんでもあれだけ大きな混乱があったあとで、公的資金が入って、景気
対策も効果があるかないか分からないけれども、やっている今しかないわけですね、こ
んなに安定しているときが。だから、ここぞとばかり、買った売ったとなるわけです。
この強気相場がどうもまだ続くのではないか。要するにあとはどこまで続くかというこ
との当てっこになっていて、3月ぐらいから5月の決算発表あたりというのはちょっと
節目なのではないかというふうに言われていたのです。しかし、だんだん時間が経つに
つれて、もうちょっと後かなと言う人が増えています。そういう判断によって短期的に
売り買いしている面というのはあるのではないのでしょうか。

それから、第2点目の経営者ではないというのも、これは当然そうですね。ただ、3
点目とあいまって言うと、どんな変化が起こるか分からないかもしれないというのは、
ちょっと考えておいたほうがいいのではないのでしょうか。というのは、私は100%のな
かで20%ぐらい思っているんですね。それはさっきのイノベーションであったり、新
規参入がどこからやってくるか分からないようなインフラが整ってきたということで、
過去20年間にアメリカで起こっているいわゆるビッグバン的な行動と、今これから20
年間ぐらいで起こる日本の変化というのは必ずしも同じではない。というのは、そうい
うイノベーション的な変化も一緒にくっついているような規制緩和だから何が起こるか
分からない。

そういったことを少しでも普通は考えるんじゃないか。恐らく証券会社なら規制保護
が弱い業界なので、銀行よりも真剣に考えていると思うのです。だけど銀行は、悲しい
かな、いつでも公的資金をもらえるという甘えがあった。

そういう銀行に、「健全化計画はこれは必達の目標値で、もしこれができなかつたら、
私は責任をとって辞める」と言われても、辞めることが本当の意味で「責任をとる」こ
となのか疑問です。

経営者は株主に責任があるというより、やはり社員に対する思いやりというか、そち

らのほうに動いているなどという感じがします。これはほかの業種もそうだと思いますが、投資家としてというよりは日本の国民として、ちょっと悲しいなとか、もっと頑張れば、我々を含めて国民が厳しく頑張れば、もしかしたら10年後ももっとすごい国になっているかもしれないのに、今のままでいくと経営者はいない、いつでも助けてもらえるということになったら、単に巨大な、例えば財政赤字も巨大な、それから公的資金も巨額に入っている、そういう産業のなかで、薄い利鞘を追って、その一方の30%ぐらいのところを外資とか何か新進の業界が生き生きと利益を上げているという、そういう社会になってしまうのが怖いですね。

3番目の質問について、私は多分経営者は新規参入は起こらないというふうに思っているだろうと思うのです。某銀行の経営者はあまりにも変化が早すぎて、何かダイヤモンドかなんかでやったアンケートでちょっと人気落ちているということですが、あの程度の変化でついていけないというのは、日本は相当のんびりとした国なんだなと思います(笑)。

私は前に欧州系銀行の証券会社にいたんですよ。いい会社だったんですね。もう社員にとっては天国という感じで幸せだったのですが、合併したとたんに普通程度に厳しくなってしまったんですね。何を間違ってもっと厳しいところで今は働いていますが。(笑)

多くの米国企業が設定している当たり前のルールの中で、全員が効率を上げるために猛烈な努力をします。これは、やはり日本人に全部あてはめるというのはちょっと酷で、例えば何人ものお子さんを育てなければならないとか、家族がおおぜいいるとかいうことであれば、不安に感じるのは確かだと思うのです。

だからそういうことを考えると、結論は簡単で、日本は変わらないだろうなということです。(笑)

司会者 では、Dさん、Cさん、Eさんの順番でお願いします。

D 私も元モルガン・スタンレーですが、もう時代も違いますし、それから私は調査のほうではなくて、インベストメント・バンキングのほうからずっと日本の銀行を担当してしまっていて、いろいろなお付き合いもさせていただきましたが、いろいろお話を伺っているなかで、「ああやはり変わっていないな」ということもある。そのなかでいろいろな固有名詞を挙げたお話がありましたが、Cさんがいらっしゃるから言うわけではあ

りませんけれども、モルガンが当時一番注目していたのは住友と三和なんですね。

しかし、ご承知のとおりモルガンは三菱の資本も入っていましたからね。ですから、三菱とはいろんな意味で、親類付き合いがありました。しかし、21世紀を目指す銀行経営、日本の銀行のなかで一番変化をもたらしてくれるのは住友、三和、これはロンドンでそういうアンダーライティング業務なんかをみていましてよく分かりましたし、リスクをとってでも仕事をやっていこうということと、ただリスク管理が十分だったかどうかという点については、問題はあったと思います。

それから、大学の同期生をみていても、銀行に入る人っていうのは大体ノーリスク、ハイリターンですね。（笑） まあ、公務員よりはリターンが高いという、そういう傾向の人が多し、それから寄らば大樹の陰的な傾向が一般的ですよ。例外はいろいろありますが。結局当時の我々の同級生が今そういう幹部になっているわけですけど、そういう意味で自分で経営していこうとか、リスクをとってやっていこうという点は比較的少ない傾向はありました。もちろん、それは銀行の中で鍛えられて、変わっていった人たちもありますけれど。

それから株価については、私は日興証券時代にも、モルガン、メリルリンチ時代にも、株というのは全然取り扱ったことがないし、自分で株を買ったことは一度もなく、売ったことは1回だけあります。メリルリンチの株をもらって退職するときに売りました。（笑） ですから、株のことはほとんど分からないのですが、遠くからみていて知っているんじゃないかと思われて聞かれて、時には答えなければいけない。毎週書いている私の連載のなかで、3月末に1万3,800円、これが日本の株価の底値だと、私にしては大胆に言ったつもりですが、それから2割上がってほっとしています。

ですから、所得倍増内閣という時代がありましたが、今私は株価倍増内閣というキャッチフレーズが適切かどうか分かりませんが、株価が倍増したら日本の問題はほとんどみんな解決してしまうんですね。やれ公的資金だなんだということも必要ないぐらいに。少なくとも一時的には。今日本の銀行経営で一番問題なのは、日本はお金が死んでいる国であるという点だと思っています。金が死んでいる。要するに1年間働いたら給料をもらえる。日本では1%の給料、アメリカでは6%の給料、アメリカへ行って2カ月働いたら1年間分の給料がもらえて、残りの10カ月は休暇がもらえる。

メリルリンチは30の支店をつくりましたが、あれは証券会社の支店というよりも日

本のお金のための職業安定所です。ハローワークではなくてハローマネーです。(笑) 要するに、50年前、日本という国は資本主義か社会主義か共産主義か、その3つの選択で共産主義をとらなかった。社会主義もとらなかった。選んだのは資本主義だった。そしてこれは正しかったと思うのです。いろいろな意味で活力を与えた。人は働いてお金をもらえる。お金も働いて利益をもらえる。両方が働けるから豊かな暮らしができる、これが資本主義の理念だと思うのです。

ところが今、日本はお金に給料を払わない国になってしまったんですね。お金が失業しているのです。人が失業して失業率最高、会社が失業して倒産率最高、そのうえお金までが失業しているのです。私は予算委員会で小淵さんに言いましたよ。「人を失業させて、会社を失業させて、お金まで失業させている。こんなお粗末な政治がどこにあるか。自分の国のお金をよそにどんどん出稼ぎに行かせる。これは島根県の田舎の村長さんがやることなんだ」と。(笑) 大阪の松下に行って、名古屋のトヨタに行って、それは島根県の田舎には職場がないからです。

「日本のように世界の経済大国と言われている国が、自分の国のお金をよそに出稼ぎに行かせている。こんなお粗末な総理大臣があるか」と私は言いました。日本のお金は英語のしゃべれないアメリカで心細い思いで仕事をしています。(笑) 本当かどうか知りませんよ。そう言ったほうが小淵さんに分かりやすい。「日本のお金は日本で仕事をしたがっている。日本のお金の気持ちが分かるような政治をやってください。お金の失業対策をやるべきだ。お金がみんなタンスや仏壇の引き出しで失業してしまっていますよ」と。

つまり日本は限りなく共産主義に近い国になっている。そうでしょう。公的資金導入して、どんどん国有化している。銀行の自主的な経営権を奪っていく。これは資本主義ではありません。50年間資本主義をやってきて、結局行き着いたのは見事に共産主義です。共産党は予算委員会で何と言っているか。「資本主義の原点を守れ」と言っている。(笑) 資本主義を否定してきた共産党が、自民党に対して資本主義の原理を尊重すべきではないかと言っているのです。公的資金をどんどん入れる、税金でね。そしてお金に給料を払わない。人しか働けないというのが共産主義です、お金が働いてはならない。短期的に言いますと、今日本はまさにそうなっていますよ。人が病気になってもお金が働いてくれる、人が定年になってもお金が代わって働いてくれる、これが資

本主義です。これが今は人しか働けない国になっている。

だから、今から日本の銀行の将来ビジョンを考えるときに、共産主義の国で銀行経営はどうであったかということをもしる勉強したほうがいいのではないかと思います。(笑) これは私が、皮肉に思っていることです。それで 1 つ質問になりますが、日本の銀行は株式をいっぱいもっていますね。含み益 8 兆円、それから不景気になって株価が下がっていけばたちまち含み損も 8 兆円、つまり、そういうヨーロッパやアメリカの銀行と 8%だ 4%だという同じベルトの穴をあけた物差しでやっています。日本の銀行の体型というのは違うんですね。

もう大手 19 行で 40 兆円ぐらいでしょう。そういう株を持って、そのでっ腹が景気のいいときには株価が上がるから含み益が出て、貸出競争に走って景気を過熱させる。今度は不景気になったら株価が下がって含み損。そうすると貸し渋りどころか、どんどん貸出を回収する。天気のいいときには傘をどんどん押し付け、雨が降ったらとたんに傘を取り上げる。これが日本の景気に対し、経済に対して、銀行というのは経済を助ける存在だったのが、今は経済をかく乱するようになってしまっていると思うのです。

だから、私は株式を取り上げるべきだと思っているんですね。取り上げるというのは傲慢な言い方になりますが、公的資金を投入するのだったら、それに見合う株式をちゃんと政府に差し出すべきだと思いますね。10 兆円入れたら、10 兆円分の NTT も日立も東芝もあるんですよ。国民はそういう目で見えていますよ。なぜあれだけの不動産を持ち、あれだけの株を持っているところに税金まで差し上げるんですかと。世田谷の人はどう言っているか。「豪邸に住んでいる人の預貯金を、隣の私がなぜ払う」(笑) これをペイオフにしています。今ボーダーレスですからね。私は大蔵委員会でそれをもじって、大蔵大臣に質問しました。「フロリダに住んでいる社長の預貯金を、日本の私がなぜ払う」これは全く矛盾してしまっているでしょう。日本人の税金をなぜそういうことに使わなければならないのか。

だから、銀行は持っている株式を出す。そうすることによって、銀行のスリム化、体質改善を図る。同時に、銀行の持ち株というものを第 2 次証券放出の材料に使って、それを放出すべきだと思いますね。だから私が提案したのは、転換社債、国債を発行して、その国債で買い付けたその株式を、値上がりしたらどんどん投資信託として国債を買った人に転換してあげる。転換国債ですね。そういったようなことも、具体的に提案した

ことがあります。銀行の持ち株、欧米のスリムな体型に比べて日本の銀行はたくさん株を持っている、というこれをどういうふうにお考えになりますか。

小原 ほとんど今お答えをおっしゃっていただいたので、あまり付け加えることはないので、当然持つべきか、持つてはいけないかどうかという問題よりも、まず持っていることによって、その分ほとんど利益を生んでいない。今金利が低いからいいですが、金利が高くなったら保有株式は逆ザヤになってしまうということ、それからおっしゃたようにキャピタルロスの問題があります。今 7、8 兆円の多額の含み益になってきたとしても、それを銀行がほとんど考慮に入れずに慎重に行動するようになってきたわけですね。逆に言えば、含み損というものが起こったときにどうするのかということ。を前提に、今貸出の行動をしていますから、全くリスクをとらないというようになってしまっているわけです。

では、どうあるべきか。会計の問題もあると思いますが、やはり即刻それは減少、圧縮させるようなシステムをつくるべきだと思います。ただ、そこにもう1回公的資金をつぎ込むというようになったら、はっきり言ってそれは無理だと思いますし、反対ですね。ですから、やはり何かほかの方法を考えるべきだと思います。

研究所や証券会社などがいろいろな提案をしていますが、一番乗ってこないのは、最近乗ってきていないのは政治のほうで、株が上がってきているからかもしれませんけれども、ほとんど興味をもってくれていないというのが1つです。それから2つ目は、銀行のほうに持っていきますと、議決権の問題等が出てきます。それを失わないで放出する方法はないだろうかとか、やはり取引関係が傷つくとか、要はそれだけで取引関係が続いているように銀行が思っているのかと言いたくなるわけです。国も銀行もニーズを感じてくれていない。つまり、危機感がないのだと思います。

ですから、強制的にやらせるというようなことでもない限り、なかなか難しい。

司会者 どうぞ、Cさん。

C 私は銀行出身ということで、小原さんの話を伺ってしまして、いろいろところで反論したいのですが、残念ながらほとんど基本的には同感であるというふうに言わざるを得ないんですね。もちろん、全面的にという意味ではありません。そのなかでただ、トップのマネジメントのクラスと中堅層以下というふうに分けて、中堅層、支店長以下くらいには、かなりの危機感と認識というものが出てきているということは言えるの

ではないかと思います。

そういう意味で1つの例として申し上げますと、三和銀行は早期退職制度というのを発動しまして、5割ぐらい退職金が通常より多いような制度を発表したのです。そうしたら本当に幾日も経たないうちに予想を超えて大変な数の応募者が出てきている。逆に人事部サイドのほうでその收拾にちょっと困っているというのが実態です。これはどう考えるか。中堅層以下の人々のなかに意識改革が進んできたというふうに評価するのか、あるいは、もう日本の金融界に対する絶望感でともかく離れて、もう1回じっくり考えてみようというようなことなのか、そこはよく分かりませんが、そういう現象が起こっている。これが1つです。

それから2つ目。小原さんから1年半ぐらいのうちにということでお話があったので、私も8割近くまでそれに同感なんですけど、その前に、今大きな問題として私が懸念しておりますのは、日本の景気自体が今年の夏場以降どうなるかという問題ですね。Sさんなんかと話をすると、ある程度は意図的な面もあろうと思いますが、今年はポジティブな成長になる可能性は8割だというように最近は一先懸命言っているわけですね。ですが、実際にそんな状態かということ、私は結論から言えばそんな状態ではないと思います。秋口以降において景気がまた悪化する可能性というのは、かなり高い確率があるのではないかと考えています。

そうすると、今の株価のリバウンドしている主要な要因というのは、外資系、機関投資家等というのが大きいわけですね。ですから、今度こそ日本経済も3年目もマイナスではなくて、ポジティブな方向にいくだろうという期待感が、株の上昇につながっているというように考えると、この夏場以降において再び日本経済が下向きのような状態に入っていくというようなことになれば、そこでもまた売りが起こりまして、現状のように資産デフレの問題というのが絡んでくると、秋口に入ってそういう売りがきっかけになって、日本の金融機関のみならず、私は日本自体が世界の同時不況の引き金に再びなる可能性が非常に強まってくるのではないかと懸念しています。

そこで、また株も相当大幅な下落が生じてくるという事態が想定されるのではないかなと思います。この点をどうみられるかですね。仮にそこを見事に乗り越えても、銀行自身の意識変化というものがないと、おっしゃったとおり、1年半か2年以内にもう一度そういう問題が生ずる可能性に関しては私も同感ですね。

小原 2つ目のご質問のほうからなんですが、1年半後というふうに申し上げたのは、不良債権の問題とかがそれほど表面化しなくても、という意味で受け止めていただきたいのです。例えば、秋口からどうなるのかという景気の問題があるわけですが。特に景気が悪くなってきたと一番先に感じるのは銀行ですよね。銀行がいろいろな取引先との関係で察知していく。そうすると、銀行はすぐ貸出行動を引き締めると思うのです。金融再生委員会が何を言おうが、どう言おうが、もうあそこからは手を引いたほうがいい、どうしたこうしたということで、相当マイクロベースでいろいろな行動を始める。それが、今でももういろいろのデータの悪化に現れている。例えば、貸出の伸びも調整後でマイナスを続けているような状況です。

だから、私は景気に関して専門家ではないので、こういう席で悪くなるということは言えないのですが、専門家の方にそういうことを予想していただければ、それが引き金となって銀行がまたより一層ネガティブに行動することはかなり確実で、それがマクロ的にさらに助長された行動になるのではないかとと言えるわけです。そうなってくると、期待で買われていた部分というのは確かにはげ落ちる。ですから、1万6,000円台というのは、もし期待がはげ落ちて悪いということになって、1万5,000円とか、あるいはそれ以下にまで下げること想定されます。なかにはこの前の下値よりもっとさらに下にいくのではないかとということを言っているストラテジスト、投資家もいます。

長銀が大変なことになったときのように、ああいう連鎖倒産とかそういったものになるかどうかは公的資金の枠があるなかでは分かりませんが、とりあえず株価的にはかなり下がるような局面もあるのではないかと思います。ですから、このような短期的なクラッシュをなんとか乗り越えたとしても、やはり1年～1年半後というところに、またもっと根本的な問題が待っているのではないかと気がします。

それから、最初のお話ですが、私もCさんがいらっしゃるから言うのではないのですけれども、私が94年以降最初に勧めた銀行は三和銀行なんです。これはなぜかという、5年ぐらい前ですが、三和銀行の役員の方しか私に会ってくれなかったのです。(笑) 会ったら非常にいいことをおっしゃっていたということで、やはりこれだというのが1つあります。それから、そのあとで住友もいろいろな問題を解決して、相当IRをよくしていったということで、住友、三和というのは、市場の誰もが認める有望な銀行です。三和銀行のほうは恐らくちょっとだけアピール力がないというか、遠慮されているとい

うか、そういう点で少し株価に差が出てきているのではないかと思います。

それから、早期退職者制度を設けて 50%退職金をアップすることにしたなら、相当の人が殺到したというのは、恐らくこの銀行はだめだと思っているのではなくて、この銀行はやり甲斐のある仕事をさせてくれないということではないかと思います。優秀な人材がいる銀行は特にそうだろうと思うんですね。つまり、別にここにいたっていいよ。だけど僕は、私は、もう少し自分のやりたいことをリスクをとってやりたいんだという方がいればいるほど、どこかほかの新天地を求めていくのではないかと思います。だから私はやはり銀行がやるべきことというのは、従業員の働くインセンティブを高めるような、やりたいことをやらせてあげるような、それからリスクはちゃんと自分でとりなさいという人事体系をつくることだと思います。

大手銀行が職能給の比率を大幅にアップして、今でも相当給料に差があるのをもっと広げると言っていますが、それでもやはり外資系に比べれば必ずしも魅力のある体系になっていないのかなあという感じがします。人を雇うときも、部門ごとにもっとフレキシブルに雇うような、そういう制度を早く導入してもいいのではないかと思いますののですが。

司会者 ありがとうございます。時間がだんだんなくなってきまして、それで、Eさんにコメントないし質問をいただいて、あともし差し支えなければ、せっかくなので専門家のFさんからぜひコメントいただければと思います。すみません勝手に。それではEさん、Fさんお2人に発言いただいて、大体それで締めさせていただきたいと思いません。

E 稼働資産がかなりあると思うのですが、企業が担保に差し出しているようなもの、企業と銀行が綱引きをやっている間は動かないというようなものですね。望ましいことは最終的なユーザーの手に渡って稼働するということなのですが、そのために今徐々に始まっている銀行の債権放棄ですね。ゼネコンなどが行っていますが。これをもっとエンカレッジしてやらせたほうがいいのか、それとも逆に貸出の回収を強めてもらって、企業を倒産に追い込んだほうがいいのか、この債権放棄ということについてはどうお考えでしょうか。

司会者 Fさん、お願いします。

F 私、小原さんのおっしゃることには基本的に賛成なのですが、ただお聞きしていて銀行だけの問題ではないなという気がするんですね。なにか自分たちは別で、銀行を

悪く言われる立場ではないという感じがして、程度の差はあるでしょうが、日本の社会に生きている限り、銀行に対して指摘されたことを自分の身に引き寄せたときに、「そうじゃない」と言い切れるだけのポジションにいる人が、どれだけいるのだろうかと思うのです。大学なんか、同じ基準で評価されたときに、どれくらい対抗できるんだろうかというふうに思います。

司会者 給料だけは安いというのは。(笑)

F まあ、慶応義塾はね。それと全般的には、今ちょっと足下で過剰流動性的状況がやはり出てきているのではないかという気がしているんですね。竹中さんが99年は“良い不況”にしなければいけないとおっしゃっていました。私もそうだと思っていたのですが、現実には起こっているのは“悪い好況”ですよ。 “悪い好況”になっていて、それが気の緩みというか、たるみとまでは私は言いませんが、それがさらに“悪い好況”を招いて、そのまま次の局面では“悪い不況”になるという、そういうシナリオが非常に客観的には高まっているというのは、おっしゃるとおりだという気がいたします。

私は前から申し上げているように、一喜一憂しても始まらないので、気長に個人生活の安全はどうやって図るかを考えながら、四半世紀くらい待たないと日本経済はやはりよくなるのかなというふうに思っているのです。コメントにならなくて申し訳ありません。

小原 Eさんのほうのご質問は非常に難しいというか、これも銀行の立場と企業の立場、国民の立場といろいろあるのですが、私は銀行を担当しているアナリストなんですね。ですから、仕事の目的は銀行株を買おうとしている、あるいは銀行に投資している投資家に対して、その投資はいいかどうか、やるべきかどうかというのを判断するのが仕事なのです。

その観点から申し上げますと、銀行の株主の利益を重視する銀行はどこかという観点でお話をしなければいけない。債権放棄をさせるべきではないかどうか。倒産させて逆に大きな損失を出させると、銀行の株主も利益にならないという。ですから、債権放棄によって支援して、企業を助けていくということなのですけれども、それにはきちんとしたルールのもとにやるならいいのですが、必ずしもその企業が再建可能な企業なのかどうか不明。どれくらいの債権放棄をすれば再建ができるのか、そして銀行の立場からいえば自分が貸したお金に対してどういう評価をしているのか。もしその貸し出しに対

する評価がゼロの評価だったら、とっくの昔に債権放棄するなり、ライトオフするなりしなければいけないようなものでしょうから、それだったらその分債権放棄をしていくのがいいと思うのです。

あまりうまく説明できませんが、要するに、実態を正確に把握して、そして合理的計算をして再建できるのかどうかをみる。つまり、これ以上どれくらいあと追い貸し、あるいは支援をしないとこの企業は立ち直れないのか。例えば、支援をしてもっと低利でお金を貸しても、10年経ってもだめなのかどうかということころを、細かく計算しなければならぬ。もしだめだということになったら、例えば、分割売却するとか、もう少しドラスティックなリストラをしなければいけないと思うのです。法律も改正して、破産法をより実践的な内容に改正してやっていかなければならぬと思います。

あまりそちらのほうに詳しくないのでこれ以上のコメントは避けませんが、とりあえずケース・バイ・ケースとしか言いようがないと思います。ただし、なんでもかんでも債務を株式化せよとか、債権放棄して日本の産業界を助けようとかいう考え方は非常に危険だと思います。

そうなったらもう銀行は全部国有化して、すべて銀行に負担を押し付けて、それでどんなに効率的であろうが、非効率的であろうが全部を助けるという社会に、まさに共産社会みたいにさせるのであればいいと思いますが、政府の目的がもう少し効率的な日本社会をとということ小淵さんも約束してきましたから、そうだとすると、合理的な評価をしてからでないだめじゃないかと思います。

それから、銀行だけが悪いわけではないというのは、私もそうだと思います。私の発言はさきほども言いましたが、アナリストの立場で言っているのです。しかし、はっきり言って国民一人ひとりの認識のところから始まると思うので、その点から言うと、おっしゃるとおり四半世紀かかっても変わらないかなとさえ思います。とにかく“悪い好況”というのは早くなんとかしなければいけないわけですが、皆さん一人ひとりの認識が必要なのではないのでしょうか。誰一人としてどうしたらいいと言えないというか、言ったとしても実行できない社会がそこにあるので、これはやはり頼みの綱というはずなのですが、やはりまたマーケットなんですね。

投資家が利益を確定するには、200円だったA銀行の株をそのときに買って、今870円で売る必要があるわけです。売るという行動が出てくるかもしれないですね。それ以

上もっと持っていようというためには、銀行が社会のインフラとともに何か改革をして変わっていかないと、恐らくもっと持っていようなんてことにはならないと思うので、そのあたりはマーケットのプレッシャーというところに期待せざるを得ないのではないかなと思っています。

だからといって、前みたいに大混乱になるかどうかというのが、ここでの問題だと思うんですね。金融再生委員会とか政府が銀行に何か言えるとするれば、またちょっと過剰に反応するべきではないということを、どういうふうに当局が言っていくかということではないかと思いますが。

司会者 どうも時間いっぱいまで話していただきましてありがとうございました。最後のお二方の質問に関連しますが、今議論になっている産業再生と銀行というのをどのように位置づけるかというのが大きな問題として多分残っているのだらうと思います。見方によって非常に安易な政府丸抱えの産業再生をしようというふうに、実は一部の人は露骨に言っているわけで、それと銀行との関係というのが、大きな問題なのかもしれません。

小原さん、今日は大変ありがとうございました。

小原 本当に未熟なお話を聞いていただきまして、どうもありがとうございました。

[文責事務局]

第 2 部 卷末資料

銀行セクター説明資料

1999年5月

モルガンスタンレー証券

株式調査部

アナリスト

小原由紀子

株価データ

投資判断				株価データ			
			時価総額	終値	過去1年間		
			ウェイト	5月13日	高値	安値	
格付け							
日本興業	8302	NEUTRAL	0.78%	991	1095	-	440
第一勧業	8311	NEUTRAL	0.84%	900	943	-	505
さくら	8314	NEUTRAL	0.59%	480	515	-	180
東京三菱	8315	OUTPERFORM	2.43%	1740	1840	-	811
富士	8317	NEUTRAL	0.89%	870	950	-	259
住友	8318	NEUTRAL	1.55%	1654	1766	-	894
大和	8319	-	0.16%	286	310	-	146
三和	8320	NEUTRAL	1.20%	1383	1394	-	632
東海	8321	-	0.49%	728	815	-	462
あさひ	8322	NEUTRAL	0.50%	604	685	-	323
三井信託	8401	-	0.10%	207	359	-	103
三菱信託	8402	NEUTRAL	0.48%	1234	1370	-	480
住友信託	8403	-	0.26%	610	788	-	247
安田信託	8404	-	0.15%	171	193	-	65
日本信託	8405	-	0.06%	239	265	-	153
東洋信託	8407	-	0.11%	430	790	-	246
中央信託	8408	-	0.07%	775	885	-	353
主要17行		UNDERWEIGHT	10.67%				
カバレッジ行		-	10.01%				
TOPIX				1352	1381	-	980

株価変動率					相対パフォーマンス(対TOPIX)				
		98/9末比	98/12末比	99/3末比	1ヶ月前比	98/9末比	98/12末比	99/3末比	1ヶ月前比
日本興業	8302	98%	90%	20%	18%	69%	66%	14%	17%
第一勧業	8311	58%	50%	12%	10%	28%	25%	5%	9%
さくら	8314	140%	85%	33%	23%	110%	61%	26%	22%
東京三菱	8315	99%	49%	4%	-3%	69%	24%	-2%	-4%
富士	8317	216%	109%	26%	9%	187%	85%	20%	8%
住友	8318	74%	43%	3%	3%	45%	18%	-3%	2%
大和	8319	86%	65%	31%	33%	56%	41%	25%	32%
三和	8320	93%	59%	7%	4%	64%	34%	0%	2%
東海	8321	50%	36%	-3%	-5%	21%	12%	-9%	-7%
あさひ	8322	59%	46%	-1%	-6%	29%	22%	-7%	-8%
都銀合計		90%	54%	8%	3%	61%	30%	2%	1%
三井信託	8401	71%	60%	18%	14%	42%	36%	12%	12%
三菱信託	8402	157%	70%	-1%	-7%	128%	45%	-8%	-9%
住友信託	8403	135%	103%	22%	18%	105%	79%	15%	17%
安田信託	8404	144%	97%	16%	19%	115%	72%	10%	17%
日本信託	8405	32%	33%	10%	-1%	2%	8%	4%	-3%
東洋信託	8407	44%	51%	14%	8%	14%	27%	7%	6%
中央信託	8408	85%	58%	-2%	-12%	55%	33%	-8%	-14%
信託合計		114%	72%	7%	1%	85%	47%	1%	0%
主要17行		93%	58%	9%	4%	64%	34%	2%	2%
TOPIX		30%	24%	7%	2%	-	-	-	-

出所：マーケットデータ、モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

大手銀行の時価総額シェア

(%)	1996/3	1997/3	1998/3	1998/11	1998/12	1999/1	1999/2	1999/3	1999/4
日本興業	1.92	1.02	0.79	0.60	0.51	0.56	0.57	0.67	0.79
長信銀合計	2.73	1.49	1.11	0.76	0.51	0.56	0.57	0.67	0.79
第一勧業	1.81	1.30	1.03	0.92	0.70	0.80	0.82	0.79	0.79
さくら	1.16	0.75	0.61	0.43	0.39	0.42	0.38	0.47	0.57
東京三菱	2.79	2.86	2.59	2.24	2.04	2.33	2.42	2.43	2.49
富士	1.87	1.32	0.79	0.51	0.46	0.61	0.58	0.77	0.97
住友	1.88	1.47	1.46	1.54	1.36	1.65	1.63	1.61	1.53
大和	0.33	0.24	0.18	0.12	0.10	0.12	0.11	0.13	0.13
三和	1.73	1.23	1.18	1.16	0.94	1.17	1.28	1.19	1.17
東海	0.75	0.62	0.57	0.45	0.40	0.40	0.43	0.55	0.53
あさひ	0.82	0.57	0.43	0.41	0.38	0.46	0.47	0.55	0.53
都銀合計	12.15	10.37	8.84	7.78	6.79	7.95	8.10	8.49	8.71
三井信託	0.40	0.27	0.13	0.08	0.07	0.06	0.06	0.09	0.10
三菱信託	0.61	0.51	0.58	0.41	0.35	0.44	0.48	0.51	0.52
住友信託	0.51	0.39	0.37	0.19	0.16	0.16	0.19	0.22	0.25
安田信託	0.20	0.12	0.11	0.06	0.05	0.06	0.06	0.14	0.14
日本信託	0.07	0.07	0.05	0.05	0.04	0.05	0.04	0.06	0.06
東洋信託	0.22	0.21	0.23	0.11	0.08	0.09	0.09	0.10	0.10
中央信託	0.06	0.05 x		0.04	0.04	0.05	0.05	0.08	0.07
信託合計	2.07	1.63	1.51	0.96	0.80	0.91	0.97	1.21	1.24
大手行合計	16.95	13.48	11.45	9.50	8.11	9.42	9.64	10.37	10.74
銀行業計	21.46	17.85	15.76	13.53	12.30	13.51	13.64	14.12	14.18

注：時価総額/東証1部上場全企業時価総額（月末ベース）
各時点で存在していた銀行を含む。

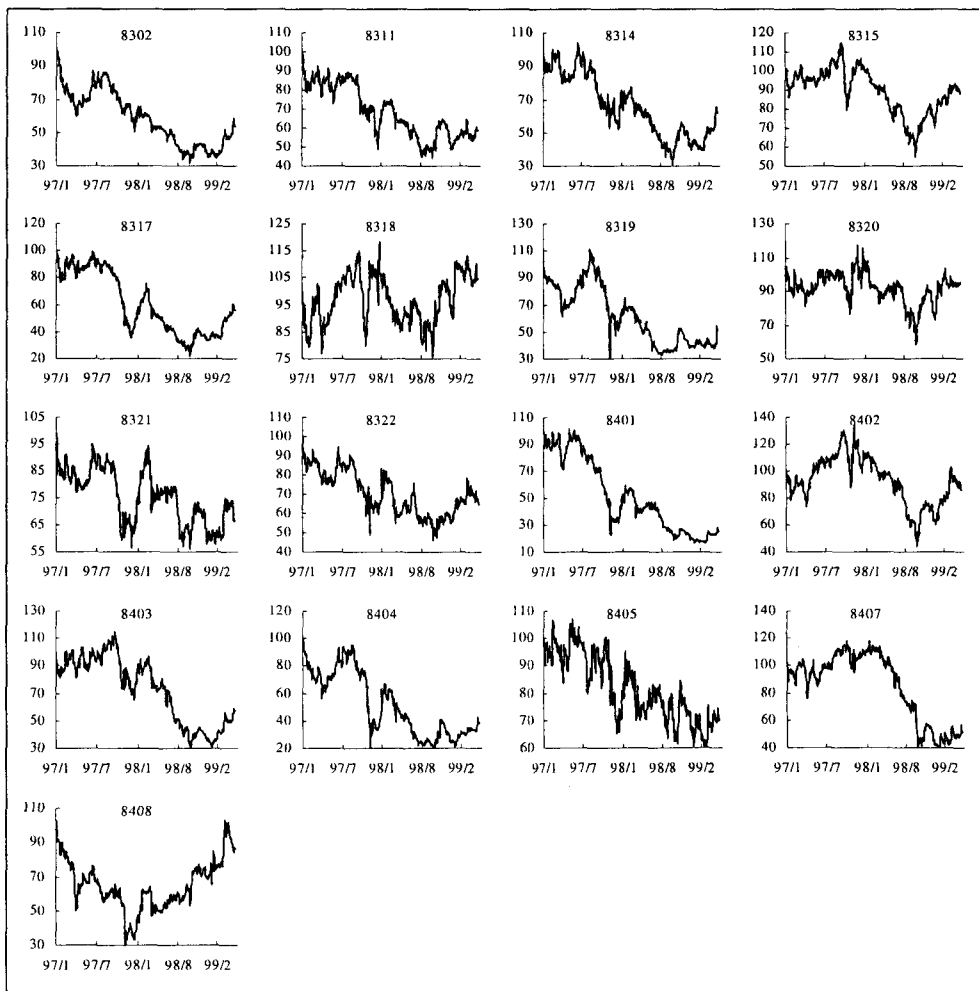
(%)	過去のピーク		過去のボトム	
日本興業	2.64	(1987/4)	0.51	(1998/12)
長信銀合計	4.52	(1987/4)	0.51	(1998/12)
第一勧業	2.54	(1987/4)	0.70	(1998/12)
さくら	1.75	(1991/1)	0.31	(1998/9)
東京三菱	3.52	(1993/10)	1.66	(1998/9)
富士	2.41	(1987/4)	0.32	(1998/9)
住友	2.80	(1987/4)	1.21	(1998/9)
大和	0.79	(1987/1)	0.10	(1998/7)
三和	2.04	(1985/2)	0.90	(1998/8)
東海	1.08	(1987/12)	0.40	(1998/9)
あさひ	0.89	(1995/2)	0.36	(1998/9)
都銀合計	17.67	(1987/4)	5.94	(1998/9)
三井信託	0.88	(1987/1)	0.06	(1998/9)
三菱信託	1.41	(1987/4)	0.25	(1998/9)
住友信託	1.38	(1987/4)	0.13	(1998/9)
安田信託	0.67	(1987/1)	0.04	(1998/9)
日本信託	0.11	(1988/9)	0.04	(1999/2)
東洋信託	0.52	(1987/1)	0.08	(1998/12)
中央信託	0.21	(1992/7)	0.03	(1998/4)
信託合計	4.81	(1987/4)	0.67	(1998/9)
大手行合計	27.01	(1987/4)	7.29	(1998/9)
銀行業計	30.84	(1987/4)	11.92	(1998/9)

注：85年以降の月末ベース

合併前の合併前の時価総額は2行の時価総額合計値。

出所：東証統計月報、日経NEEDS、会社四季報

大手銀行の対TOPIX相対パフォーマンス



出所：マーケットデータ

本レポートは公開情報に基づいて作られていますが、その情報の確実性あるいは完結性を保証するものではありません。
 本レポートはここに掲載されている企業の有価証券の売買の申し込みを行うものでも、また売買の申し込みを勧誘するものでもありません。
 投資に関する最終決定は、投資かご自身の判断でなされますようお願い致します。

収益性指標

		ROA (当期利益)						ROA (正常化利益)					
		(会社計画)			(MSDW予想)			(会社計画)			(MSDW予想)		
		3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予
日本興業	8302	(0.45)	0.16	0.19	(0.44)	0.11	0.12	0.16	0.10	0.14	0.20	0.15	0.17
第一勧業	8311	(0.72)	0.10	0.14	(0.73)	0.09	0.12	0.15	0.20	0.25	0.15	0.18	0.22
さくら	8314	(0.73)	0.15	0.22	(0.72)	0.10	0.09	0.11	0.24	0.30	0.12	0.18	0.24
東京三菱	8315	NA	NA	NA	0.06	0.09	0.11	NA	NA	NA	0.23	0.26	0.30
富士	8317	(0.79)	0.13	0.19	(0.77)	0.10	0.13	0.15	0.19	0.29	0.15	0.18	0.24
住友	8318	(0.68)	0.14	0.19	(0.65)	0.14	0.17	0.26	0.23	0.25	0.23	0.24	0.28
大和	8319	(0.77)	0.11	0.18	NA	NA	NA	0.07	0.13	0.23	NA	NA	NA
三和	8320	(0.55)	x	0.16	(0.77)	0.12	0.17	0.29	0.21	0.24	0.22	0.26	0.28
東海	8321	(0.65)	0.14	0.15	(0.69)	0.12	0.15	0.13	0.19	0.25	0.13	0.18	0.23
あさひ	8322	(0.75)	0.10	0.10	(0.73)	0.09	0.11	0.13	0.14	0.16	0.14	0.15	0.18
都銀合計		(0.70)	0.12	0.17	(0.57)	0.11	0.13	0.18	0.20	0.25	0.18	0.21	0.25
三井信託	8401	(1.52)	0.48	0.15	NA	NA	NA	0.37	0.41	0.34	NA	NA	NA
三菱信託	8402	(0.70)	0.26	0.26	(0.72)	0.18	0.18	0.56	0.44	0.32	0.59	0.48	0.42
住友信託	8403	(0.63)	0.27	0.35	(0.65)	0.29	0.27	0.47	0.40	0.40	0.43	0.30	0.33
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
東洋信託	8407	(1.62)	0.12	0.15	NA	NA	NA	0.60	0.52	0.64	NA	NA	NA
中央信託	8408	(1.07)	0.09	0.15	NA	NA	NA	0.56	0.27	0.34	NA	NA	NA
信託合計		(0.99)	0.27	0.19	(0.69)	0.23	0.22	0.51	0.42	0.38	0.52	0.40	0.37
カバレッジ行		NA	NA	NA	(0.57)	0.11	0.14	0.21	0.21	0.25	0.21	0.22	0.25

		ROE (当期利益)						ROE (正常化利益)					
		(会社計画)			(MSDW予想)			(会社計画)			(MSDW予想)		
		3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予
日本興業	8302	(13.19)	4.54	5.15	(15.12)	3.00	3.32	4.85	3.00	3.74	6.74	4.11	4.52
第一勧業	8311	(18.91)	2.42	3.39	(22.58)	2.26	3.09	3.86	4.95	6.10	4.64	4.68	5.51
さくら	8314	(17.17)	3.42	4.84	(21.16)	2.22	2.06	2.68	5.41	6.53	3.62	4.11	5.41
東京三菱	8315	NA	NA	NA	1.96	2.67	2.91	NA	NA	NA	7.98	7.30	8.09
富士	8317	(17.46)	2.72	3.97	(23.06)	2.19	2.65	3.20	4.07	5.97	4.35	3.92	5.05
住友	8318	(22.34)	4.33	5.53	(25.67)	4.26	5.08	8.52	6.88	7.26	9.14	7.46	8.13
大和	8319	(12.84)	1.70	2.92	NA	NA	NA	1.20	2.07	3.64	NA	NA	NA
三和	8320	(14.63)	2.65	4.11	(23.16)	2.95	4.28	7.77	5.61	6.23	6.78	6.57	6.95
東海	8321	(13.49)	2.91	3.02	(19.00)	2.39	2.93	2.69	3.81	4.97	3.52	3.69	4.50
あさひ	8322	(17.79)	2.21	2.38	(21.05)	2.10	2.46	2.99	3.22	3.69	4.11	3.52	4.11
都銀合計		(17.09)	2.88	3.93	(18.03)	2.63	3.17	4.34	4.75	5.82	5.72	5.32	6.15
三井信託	8401	(22.61)	6.13	2.72	NA	NA	NA	4.18	4.03	4.27	NA	NA	NA
三菱信託	8402	(18.10)	6.14	5.69	(20.43)	4.03	3.92	11.44	8.32	5.91	12.78	8.94	7.46
住友信託	8403	(15.04)	5.73	7.00	(18.55)	6.01	5.35	7.86	6.10	5.87	8.14	4.42	4.65
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
東洋信託	8407	(23.85)	1.62	1.90	NA	NA	NA	6.23	5.14	6.03	NA	NA	NA
中央信託	8408	(14.44)	1.40	2.72	NA	NA	NA	5.33	2.90	4.27	NA	NA	NA
信託合計		(19.11)	4.73	3.44	(19.57)	4.97	4.60	7.18	5.54	5.14	14.73	8.64	7.67
カバレッジ行		NA	NA	NA	(17.90)	2.85	3.30	5.17	5.02	5.75	6.50	5.48	6.14

注：単位は%。

2001/3期の三井信託の数字は中央と三井の合算数字。

信託銀行のROE(正常化利益)に用いた自己資本には貸付信託等の貸付の8%を算入。

出所：各行経営健全化計画、モルガンのスタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

業績予想

		MSDW予想											
		業務粗利益			業務純益			経常利益			税引利益		
		3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予
日本興業	8302	4379	3462	3509	2170	1840	1940	-3470	710	810	-1980	470	530
第一勧業	8311	7037	6653	6861	2200	2630	2940	-6280	790	1100	-3920	460	640
さくら	8314	7114	7129	7204	1600	2820	3130	-7300	670	790	-3700	490	460
東京三菱	8315	10569	9690	9695	4700	4900	5000	-210	1260	1400	450	730	810
富士	8317	6719	6227	6467	1800	2560	2900	-7150	680	920	-3830	480	590
住友	8318	7539	6906	7076	2100	3290	3590	-7150	1330	1630	-3750	770	950
大和	8319	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
三和	8320	7610	6617	6792	2450	3200	3400	-6560	1030	1520	-3960	590	880
東海	8321	4149	4079	4168	1400	1700	1880	-3800	630	790	-2200	370	460
あさひ	8322	4008	4101	4183	700	1460	1550	-4130	360	450	-2140	270	320
都銀合計		54745	51403	52445	16950	22560	24390	-42580	6750	8600	-23050	4160	5110
三井信託	8401	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
三菱信託	8402	3575	3039	2947	1200	1520	1440	-2000	560	560	-1300	320	320
住友信託	8403	3114	2527	2511	1350	1100	1150	-1800	740	700	-1000	430	400
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
東洋信託	8407	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
中央信託	8408	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
信託合計		6689	5566	5457	2550	2620	2590	-3800	1300	1260	-2300	750	720
カバレッジ行		65813	60431	61412	21670	27020	28920	-49850	8760	10670	-27330	5380	6360

		健全化計画											
		業務粗利益			業務純益			経常利益			税引利益		
		3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予
日本興業	8302	4316	3258	3423	2025	1628	1844	-3500	1228	1444	-2000	712	838
第一勧業	8311	6951	6875	7182	2216	3095	3550	-6279	929	1275	-3920	506	723
さくら	8314	6899	7206	7471	1594	3095	3630	-7318	1233	1830	-3726	757	1109
東京三菱	8315	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
富士	8317	6700	6350	6850	1800	2780	3380	-7100	900	1500	-3800	600	900
住友	8318	7550	6680	6730	2316	3100	3300	-7150	1700	2100	-3750	750	1000
大和	8319	2856	2384	2608	800	655	930	-2630	280	480	-1200	160	280
三和	8320	6810	6470	6750	3300	3000	3300	-6000	800	1600	-3000	550	880
東海	8321	4140	4130	4314	1400	1740	2020	-3400	740	780	-2000	438	461
あさひ	8322	4042	3895	3985	705	1295	1395	-4250	455	495	-2190	273	297
都銀合計		45948	43990	45890	14131	18760	21505	-44127	7037	10060	-23586	4034	5650
三井信託	8401	1785	2128	3463	535	913	1300	-2005	813	441	-1628	475	237
三菱信託	8402	3538	2843	2607	1186	1325	1101	-2044	797	771	-1302	464	450
住友信託	8403	3110	2630	2660	1350	1200	1300	-1800	700	900	-1000	410	530
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
東洋信託	8407	1420	1301	1784	306	351	879	-2280	151	179	-1291	88	104
中央信託	8408	1173	1072	3463	256	190	1300	-570	80	441	-515	50	237
信託合計		11026	9974	10514	3633	3979	3280	-8699	2541	2291	-5736	1487	1321
カバレッジ行		NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

注：2001/3期の三井信託の数字は中央と三井の合算数字。単位は億円。

出所：各行経営健全化計画、モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

調整純資産

		調整純資産の計算 (億円)								
		調整1			調整2			調整3		
		A	B	C	A	B	C	A	B	C
日本興業	8302	19,021	22,082	14,734	18,001	21,062	12,772	13,785	18,817	8,455
第一勧業	8311	23,535	26,739	19,399	19,155	23,711	13,575	10,726	16,887	5,147
さくら	8314	24,029	28,377	18,615	15,921	21,900	10,506	8,143	14,123	2,729
東京三菱	8315	38,801	43,690	34,373	34,161	39,050	29,633	29,994	34,884	21,620
富士	8317	22,804	26,040	17,368	19,630	24,390	14,195	14,601	20,604	9,166
住友	8318	25,198	28,555	21,127	21,432	25,673	15,586	12,751	19,207	6,905
大和	8319	7,780	10,220	5,570	5,647	8,087	3,437	2,727	5,167	517
三和	8320	26,353	29,858	22,255	22,058	26,582	15,955	13,729	20,469	7,626
東海	8321	19,478	22,226	16,124	17,500	20,453	12,714	12,734	17,974	7,947
あさひ	8322	15,510	17,811	11,847	11,810	15,708	7,803	5,932	10,357	1,925
都銀合計		203,487	233,517	166,679	167,314	205,554	123,404	111,338	159,673	63,582
三井信託	8401	7,690	9,651	5,074	6,177	8,865	3,561	3,877	6,766	1,261
三菱信託	8402	10,810	12,686	8,949	8,667	10,840	5,400	5,533	9,141	2,266
住友信託	8403	7,673	9,115	5,411	4,469	7,241	1,959	781	3,553	-1,730
安田信託	8404	4,142	5,461	2,947	3,127	4,447	1,933	1,452	2,771	257
日本信託	8405	853	1,034	689	469	650	305	-68	113	-232
東洋信託	8407	6,814	8,040	5,255	3,381	5,102	1,823	414	2,135	-1,144
中央信託	8408	3,889	4,522	3,035	2,735	3,678	1,881	1,735	2,678	881
信託合計		41,869	50,509	31,360	29,026	40,823	16,861	13,724	27,157	1,559
主要17行		264,377	306,108	212,773	214,340	267,439	153,037	138,846	205,647	73,596
カバレッジ行		233,211	267,179	190,203	192,804	236,610	140,098	128,709	186,016	72,056

		調整純資産の計算 (億円)					
		調整4			調整5		
		A	B	C	A	B	C
日本興業	8302	14,012	18,935	8,682	5,937	11,823	607
第一勧業	8311	19,389	23,833	13,810	8,334	14,495	2,755
さくら	8314	14,208	20,187	8,793	1,554	7,533	-3,860
東京三菱	8315	33,686	38,575	28,719	28,081	33,815	19,566
富士	8317	15,618	21,621	10,182	7,856	13,859	2,420
住友	8318	23,093	26,537	17,247	12,900	19,356	7,054
大和	8319	6,215	8,656	4,005	4,222	6,662	2,012
三和	8320	22,854	26,995	16,751	13,847	20,587	7,744
東海	8321	15,776	19,556	10,989	10,042	15,328	5,256
あさひ	8322	12,067	15,842	8,060	6,225	10,650	2,218
都銀合計		162,906	201,802	118,557	93,060	142,286	45,164
三井信託	8401	5,962	8,753	3,346	2,038	4,927	-578
三菱信託	8402	9,023	11,025	5,756	4,948	8,556	1,680
住友信託	8403	6,307	8,275	3,797	3,430	6,202	920
安田信託	8404	1,307	2,627	113	-953	366	-2,148
日本信託	8405	7	188	-157	-660	-479	-824
東洋信託	8407	4,358	6,079	2,799	1,447	3,168	-111
中央信託	8408	2,679	3,621	1,825	1,387	2,330	534
信託合計		29,642	40,568	17,478	11,638	25,071	-527
主要17行		206,560	261,305	144,718	110,635	179,181	45,245
カバレッジ行		186,033	231,381	132,787	103,153	162,205	46,360

注：調整純資産の計算式：(98年度下期償却前業務純益+99年度業務純益+株式含み益+土地含み益

-不良債権要処理額)×(1-実効税率)+自己資本(ファイナンス調整後)+繰延税金

調整1：要処理額が貸出の0.3%、調整2：要処理額がⅡ分類の30%、調整3：要処理額がⅡ分類の50%

調整4：要処理額が潜在債権の30%、調整5：要処理額が潜在債権の50%

A：現時点の株価基準、B：日経平均20000円を基準、C：日経平均14000円を基準

バリュエーション(1)

		一株利益 (円)											
		当期利益 (会社計画)			当期利益 (MSDW予想)			正常化利益 (会社計画)			正常化利益 (MSDW予想)		
		3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予
日本興業	8302	(64.3)	22.9	27.0	(63.7)	15.1	17.0	23.7	15.1	19.6	28.4	20.7	23.3
第一勧業	8311	(107.7)	13.9	19.9	(107.7)	12.6	17.6	22.0	28.4	35.8	22.1	26.2	31.3
さくら	8314	(65.2)	13.3	19.4	(64.8)	8.6	8.1	10.2	21.0	26.2	11.1	15.9	21.1
東京三菱	8315	NA	NA	NA	9.3	15.1	16.7	NA	NA	NA	37.8	41.3	46.5
富士	8317	(92.9)	14.7	22.0	(93.7)	11.7	14.4	17.1	21.9	33.1	17.7	21.0	27.5
住友	8318	(106.1)	21.2	28.3	(106.1)	21.8	26.9	40.4	33.7	37.1	37.8	38.2	43.0
大和	8319	(28.4)	3.8	6.6	NA	NA	NA	2.7	4.6	8.3	NA	NA	NA
三和	8320	(84.8)	x	24.9	(111.9)	16.7	24.9	45.0	32.9	37.7	32.8	37.2	40.4
東海	8321	(59.0)	12.9	13.6	(64.9)	10.9	13.6	11.8	16.9	22.4	12.0	16.8	20.8
あさひ	8322	(60.6)	7.6	8.2	(59.3)	7.5	8.9	10.2	11.0	12.7	11.6	12.5	14.8
三井信託	8401	(41.6)	12.1	5.1	NA	NA	NA	10.2	10.4	11.4	NA	NA	NA
三菱信託	8402	(86.4)	30.8	29.8	(86.2)	21.2	21.2	69.4	51.1	36.9	70.5	57.2	48.0
住友信託	8403	(57.1)	23.4	30.3	(57.1)	24.6	22.9	42.5	34.8	34.8	38.2	25.2	27.3
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
東洋信託	8407	(75.6)	5.2	6.1	NA	NA	NA	28.0	22.8	26.3	NA	NA	NA
中央信託	8408	(73.7)	7.2	5.1	NA	NA	NA	38.5	20.1	11.4	NA	NA	NA
カバレッジ行		NA	NA	NA	(70.6)	13.9	16.4	21.7	21.5	25.3	25.6	26.8	30.6

		PER (倍)											
		当期利益 (会社計画)			当期利益 (MSDW予想)			正常化利益 (会社計画)			正常化利益 (MSDW予想)		
		3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予	3/99推	3/00予	3/01予
日本興業	8302	(15.4)	43.3	36.8	(15.6)	65.6	58.1	41.9	65.6	50.6	34.9	47.8	42.6
第一勧業	8311	(8.4)	64.7	45.3	(8.4)	71.2	51.2	41.0	31.7	25.2	40.7	34.3	28.8
さくら	8314	(7.4)	36.2	24.7	(7.4)	55.9	59.6	47.1	22.9	18.3	43.3	30.1	22.7
東京三菱	8315	NA	NA	NA	187.1	115.3	103.9	NA	NA	NA	46.0	42.1	37.5
富士	8317	(9.4)	59.3	39.5	(9.3)	74.1	60.3	51.0	39.7	26.3	49.2	41.4	31.7
住友	8318	(15.6)	78.0	58.5	(15.6)	75.9	61.6	40.9	49.1	44.6	43.8	43.3	38.5
大和	8319	(10.1)	75.4	43.1	NA	NA	NA	107.4	61.8	34.6	NA	NA	NA
三和	8320	(16.3)	89.0	55.6	(12.4)	82.9	55.6	30.7	42.0	36.7	42.2	37.2	34.2
東海	8321	(12.3)	56.3	53.5	(11.2)	66.7	53.6	61.8	43.0	32.5	60.5	43.3	34.9
あさひ	8322	(10.0)	79.9	73.4	(10.2)	80.8	68.2	59.3	54.7	47.5	52.2	48.1	40.8
都銀合計		(11.1)	64.9	46.3	(14.5)	80.2	65.3	43.7	39.3	31.3	45.7	39.7	33.7
三井信託	8401	(5.0)	17.1	57.1	NA	NA	NA	20.3	19.8	25.7	NA	NA	NA
三菱信託	8402	(14.3)	40.1	41.4	(14.3)	58.1	58.1	17.8	24.2	33.4	17.5	21.6	25.7
住友信託	8403	(10.7)	26.0	20.1	(10.7)	24.8	26.7	14.3	17.5	17.5	16.0	24.2	22.3
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
東洋信託	8407	(5.7)	83.4	70.6	NA	NA	NA	15.4	18.8	16.3	NA	NA	NA
中央信託	8408	(10.5)	108.3	57.1	NA	NA	NA	20.1	38.5	25.7	NA	NA	NA
信託合計		(8.7)	33.7	38.0	(12.7)	39.0	40.7	17.1	21.6	18.8	16.9	22.5	24.4
カバレッジ行		NA	NA	NA	(12.3)	62.3	52.7	-	-	-	33.8	32.4	28.3

注：2001/3期の三井信託の数字は中央と三井の合算数字。

出所：モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

バリュエーション(2)

一株純資産(日経平均水準別、円)																	
	簿価	調整1			調整2			調整3			調整4			調整5			
		A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	
日本興業	8302	483	612	710	474	579	677	411	443	605	272	451	609	279	191	380	20
第一勧業	8311	524	647	735	533	526	651	373	295	464	141	533	655	379	229	398	76
さくら	8314	385	421	497	326	279	383	184	143	247	48	249	353	154	27	132	(68)
東京三菱	8315	493	802	903	711	706	807	613	620	721	447	696	797	594	580	699	404
富士	8317	456	558	637	425	480	597	347	357	504	224	382	529	249	192	339	59
住友	8318	503	713	808	598	606	726	441	361	543	195	653	751	488	365	548	200
大和	8319	223	184	242	132	134	192	81	65	122	12	147	205	95	100	158	48
三和	8320	581	745	844	629	623	751	451	388	579	216	646	763	473	391	582	219
東海	8321	444	575	656	476	516	604	375	376	530	235	466	577	324	296	452	155
あさひ	8322	361	430	493	328	327	435	216	164	287	53	334	439	223	172	295	61
都銀合計		436	556	639	456	458	562	337	304	437	174	445	552	324	254	389	124
三井信託	8401	179	196	246	130	158	226	91	99	173	32	152	223	85	52	126	(15)
三菱信託	8402	461	717	841	594	575	719	358	367	606	150	599	731	382	328	567	111
住友信託	8403	289	438	521	309	255	414	112	45	203	(99)	360	473	217	196	354	53
安田信託	8404	148	109	144	78	83	117	51	38	73	7	35	69	3	(25)	10	(57)
日本信託	8405	155	97	117	78	53	74	35	(8)	13	(26)	1	21	(18)	(75)	(54)	(94)
東洋信託	8407	374	399	471	308	198	299	107	24	125	(67)	255	356	164	85	186	(6)
中央信託	8408	528	557	647	434	391	526	269	248	383	126	383	518	261	199	334	76
信託合計		253	294	354	220	204	287	118	96	191	11	208	285	123	82	176	(4)
主要17行		390	490	568	395	397	496	284	257	381	136	383	485	268	205	332	84
カバレッジ行		457	602	690	491	498	611	362	332	480	186	480	598	343	266	419	120

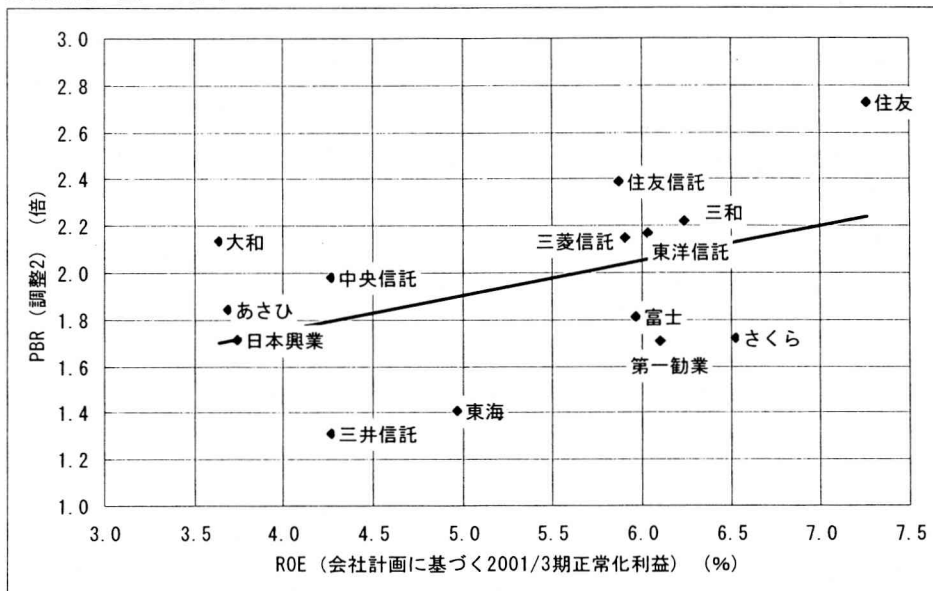
PBR(日経平均水)																	
	簿価	調整1			調整2			調整3			調整4			調整5			
		A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	
日本興業	8302	2.0	1.6	1.4	2.1	1.7	1.5	2.4	2.2	1.6	3.6	2.2	1.6	3.5	5.2	2.6	50.7
第一勧業	8311	1.7	1.4	1.2	1.7	1.7	1.4	2.4	3.1	1.9	6.4	1.7	1.4	2.4	3.9	2.3	11.9
さくら	8314	1.2	1.1	1.0	1.5	1.7	1.3	2.6	3.4	1.9	10.0	1.9	1.4	3.1	17.6	3.6	-7.1
東京三菱	8315	3.5	2.2	1.9	2.4	2.5	2.2	2.8	2.8	2.4	3.9	2.5	2.2	2.9	3.0	2.5	4.3
富士	8317	1.9	1.6	1.4	2.0	1.8	1.5	2.5	2.4	1.7	3.9	2.3	1.6	3.5	4.5	2.6	14.7
住友	8318	3.3	2.3	2.0	2.8	2.7	2.3	3.8	4.6	3.0	8.5	2.5	2.2	3.4	4.5	3.0	8.3
大和	8319	1.3	1.6	1.2	2.2	2.1	1.5	3.5	4.4	2.3	23.3	1.9	1.4	3.0	2.9	1.8	6.0
三和	8320	2.4	1.9	1.6	2.2	2.2	1.8	3.1	3.6	2.4	6.4	2.1	1.8	2.9	3.5	2.4	6.3
東海	8321	1.6	1.3	1.1	1.5	1.4	1.2	1.9	1.9	1.4	3.1	1.6	1.3	2.2	2.5	1.6	4.7
あさひ	8322	1.7	1.4	1.2	1.8	1.8	1.4	2.8	3.7	2.1	11.3	1.8	1.4	2.7	3.5	2.0	9.8
都銀合計		2.2	1.7	1.5	2.1	2.1	1.7	2.8	3.1	2.2	5.4	2.1	1.7	2.9	3.7	2.4	7.7
三井信託	8401	1.2	1.1	0.8	1.6	1.3	0.9	2.3	2.1	1.2	6.4	1.4	0.9	2.4	4.0	1.6	-14.0
三菱信託	8402	2.7	1.7	1.5	2.1	2.1	1.7	3.1	3.4	2.0	8.2	2.1	1.7	3.2	3.8	2.2	11.1
住友信託	8403	2.1	1.4	1.2	2.0	2.4	1.5	5.5	13.7	3.0	-6.2	1.7	1.3	2.8	3.1	1.7	11.6
安田信託	8404	1.2	1.6	1.2	2.2	2.1	1.5	3.1	4.5	2.3	25.2	5.0	2.5	57.5	-6.8	17.7	-3.0
日本信託	8405	1.5	2.5	2.0	3.1	4.5	3.2	6.9	-31.0	18.6	-9.1	310.6	11.2	-13.4	-3.2	-4.4	-2.6
東洋信託	8407	1.2	1.1	0.9	1.4	2.2	1.4	4.0	17.7	3.4	-6.4	1.7	1.2	2.6	5.1	2.3	-66.2
中央信託	8408	1.5	1.4	1.2	1.8	2.0	1.5	2.9	3.1	2.0	6.1	2.0	1.5	3.0	3.9	2.3	10.1
信託合計		1.6	1.4	1.2	1.9	2.0	1.4	3.5	4.3	2.2	37.7	2.0	1.4	3.4	5.0	2.3	-111.5
主要17行		2.1	1.6	1.4	2.0	2.0	1.6	2.8	3.1	2.1	5.9	2.1	1.7	3.0	3.9	2.4	9.6
カバレッジ行		2.2	1.7	1.5	2.1	2.0	1.7	2.8	3.1	2.1	5.5	2.1	1.7	3.0	3.8	2.4	8.5

注：調整純資産の計算式：(98年度下期償却前業務純益+99年度償却前業務純益+株式含み益+土地含み益-不良債権要処理額)×(1-実効税率)
 +自己資本(フェイアス調整後)+繰延税金
 調整1：要処理額が貸出の0.3%、調整2：要処理額がII分類の30%、調整3：要処理額がII分類の50%
 調整4：要処理額が潜在債権の30%、調整5：要処理額が潜在債権の50%。詳細は本分中でのシナリオ別要処理額の説明を参照のこと。
 A：現時点の株価基準、B：日経平均20000円を基準、C：日経平均14000円を基準

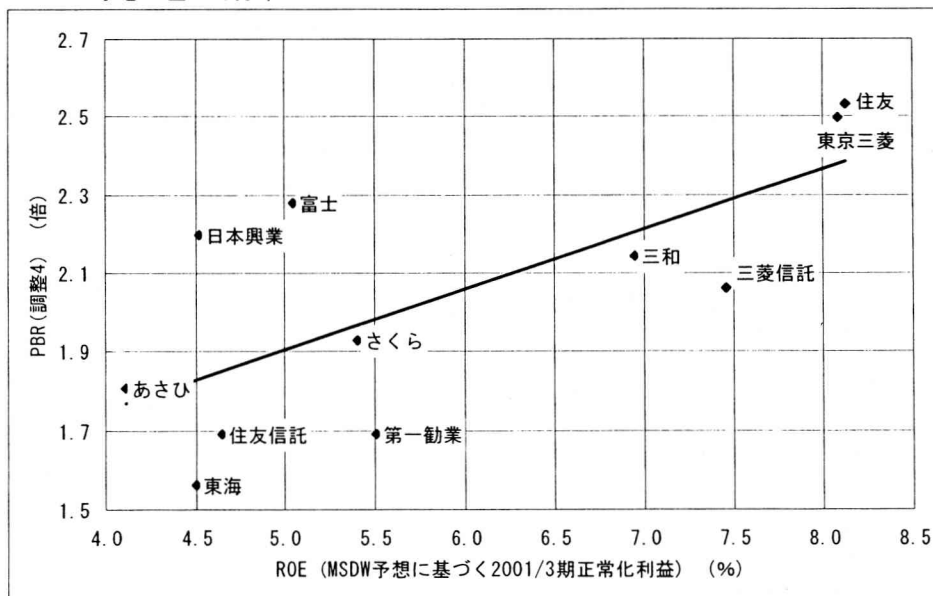
出所：モルガンスタンレー・ディーン・ウイットナー・リサーチ

バリュエーションマップ

会社計画に基づく分布



MSDW予想に基づく分布



(出所)モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

BIS自己資本比率

自己資本内訳(98/9、億円)

		リスクア セット	Tier I	Tier II				
					算入額	有価証券含 み益の45% 相当額	再評価差額 金の45%相 当額	貸倒引当金
日本興業	8302	286,577	14,878	12,150	-	812	1,270	10,068
第一勧銀	8311	403,940	19,088	17,307	1	2,493	1,507	13,305
さくら	8314	359,143	17,251	17,251	-	864	1,248	15,465
東京三菱	8315	551,840	25,002	25,002	2,495	1,939	3,569	17,889
富士	8317	376,713	19,420	16,948	-	1,316	1,284	14,348
住友	8318	389,323	19,363	18,437	-	1,685	1,370	15,382
大和	8319	106,125	5,676	5,341	3	-	300	5,037
三和	8320	371,964	18,323	18,126	120	1,339	1,544	15,123
東海	8321	218,180	11,775	10,491	-	652	1,333	8,506
あさひ	8322	207,350	9,538	9,538	-	1,185	715	8,123
三井信託	8401	85,016	5,570	3,962	-	68	372	3,522
三菱信託	8402	124,917	7,700	4,126	1	-	520	3,606
住友信託	8403	109,683	6,250	5,160	-	-	547	4,612
安田信託	8404	59,033	4,208	3,877	-	-	115	3,762
日本信託	8405	10,475	-738	133	97	-	36	-
東洋信託	8407	66,277	3,937	3,261	-	116	261	2,884
中央信託	8408	28,874 x	2,152	1,271	-	-	59	1,460

対リスクアセット比率(%)

		BIS比率	Tier I	Tier II				
					Tier I + Tier II	算入額	有価証券含 み益の45% 相当額	再評価差額 金の45%相 当額
日本興業	8302	9.43	5.19	4.24	-	0.28	0.44	3.51
第一勧銀	8311	9.00	4.73	4.28	0.00	0.62	0.37	3.29
さくら	8314	9.60	4.80	4.80	-	0.24	0.35	4.31
東京三菱	8315	9.06	4.53	4.53	0.45	0.35	0.65	3.24
富士	8317	9.64	5.16	4.50	-	0.35	0.34	3.81
住友	8318	9.68	4.97	4.74	-	0.43	0.35	3.95
大和	8319	10.38	5.35	5.03	0.00	-	0.28	4.75
三和	8320	9.79	4.93	4.87	0.03	0.36	0.42	4.07
東海	8321	10.20	5.40	4.81	-	0.30	0.61	3.90
あさひ	8322	9.19	4.60	4.60	-	0.57	0.34	3.92
三井信託	8401	11.21	6.55	4.66	-	0.08	0.44	4.14
三菱信託	8402	9.46	6.16	3.30	0.00	-	0.42	2.89
住友信託	8403	10.40	5.70	4.70	-	-	0.50	4.21
安田信託	8404	13.69	7.13	6.57	-	-	0.19	6.37
日本信託	8405	-5.77	-7.05	1.27	0.93	-	0.35	-
東洋信託	8407	10.86	5.94	4.92	-	0.18	0.39	4.35
中央信託	8408	11.85	7.45	4.40	-	-	0.20	5.06

出所：有価証券報告書

不良債権額

	億円	リスク管理債権					99年3月末見込み	
		破綻	延滞		3ヶ月以上 延滞	条件緩和	合計	
		(減少額)	(減少額)					
日本興業	8302	1,565	0	2,846	0	437	7,550	12,398
第一勧業	8311	1,000	2,000	3,900	0	1,500	2,700	9,100
さくら	8314	1,000	3,000	2,600	4,500	2,400	6,800	12,800
東京三菱	8315	-	-	-	-	-	-	-
富士	8317	1,400	1,600	4,500	2,900	1,600	3,600	11,100
住友	8318	900	3,700	15,200	0	1,900	1,100	19,100
大和	8319	2,970	0	2,280	0	990	4,460	10,700
三和	8320	x	1,700	1,600	2,900	3,500	3,660	9,660
東海	8321	1,000	1,900	900	1,800	1,400	1,100	4,400
あさひ	8322	765	1,119	2,505	0	1,479	1,769	6,518
都銀合計		9,935	15,019	33,485	12,100	14,769	25,189	83,378
三井信託	8401	780	0	950	0	580	1,490	3,800
三菱信託	8402	2,427	0	3,553	0	297	2,662	6,139
住友信託	8403	3,270	0	4,240	0	350	3,240	11,100
安田信託	8404	2,400	0	2,500	0	600	1,800	7,300
日本信託	8405	-	-	-	-	-	-	-
東洋信託	8407	500	1,150	1,020	0	810	3,530	5,860
中央信託	8408	570	1,340	360	0	145	342	1,417
信託合計		9,947	2,490	12,623	0	2,782	13,064	35,616
主要17行		21,447	17,509	48,954	12,100	17,988	45,803	131,392
カバレッジ行		14,227	15,019	41,844	12,100	14,863	34,181	102,315

	億円	金融再生法に基づく問題債権					99年3月末見込み		
		破産更生 債権等	危険債権	要管理債 権	以上合計		推定分類債権(億円) 98年9月末		
							第Ⅲ	第Ⅱ	合計
日本興業	8302	4,700	13,100	2,000	19,800	258,000	3,369	21,586	24,955
第一勧業	8311	5,000	13,000	3,000	21,000	354,000	3,251	42,142	45,393
さくら	8314	3,900	9,100	7,300	20,300	343,000	7,850	38,888	46,738
東京三菱	8315	-	-	-	-	-	5,032	40,064	45,096
富士	8317	3,800	6,800	3,400	14,000	334,000	2,686	25,145	27,831
住友	8318	2,300	14,700	3,000	20,000	38,500	3,854	43,405	47,259
大和	8319	6,500	3,700	1,200	11,400	108,300	1,574	14,600	16,174
三和	8320	3,200	11,500	3,500	18,200	34,200	3,361	41,645	45,006
東海	8321	3,300	4,800	1,500	9,600	208,500	1,885	23,832	25,717
あさひ	8322	1,926	5,633	2,0	9,654	211,768	1,480	29,391	30,871
都銀合計		29,926	69,233	24,995	124,154	1,632,268	30,973	299,112	330,085
三井信託	8401	1,511	4,089	1,420	7,020	43,180	986	11,499	12,485
三菱信託	8402	3,487	8,111	751	12,349	104,115	2,717	15,673	18,390
住友信託	8403	9,181	2,581	1,957	13,719	112,164	1,613	18,441	20,054
安田信託	8404	2,600	2,000	600	5,200	37,700	1,563	8,378	9,941
日本信託	8405	-	-	-	-	-	363	2,685	3,048
東洋信託	8407	700	4,500	600	5,800	42,000	1,947	14,836	16,783
中央信託	8408	-	-	-	-	-	640	4,998	5,638
信託合計		17,479	21,281	5,328	44,088	339,159	9,829	76,510	86,339
主要17行		52,105	103,614	32,323	188,042	2,229,427	44,171	397,208	441,379
カバレッジ行		40,794	89,325	28,503	158,622	1,998,247	37,098	340,212	377,310

出所：有価証券報告書、各行経営健全化計画、週刊東洋経済

推定問題債権

		MS推定問題債権 (億円)						
		92年度末	93年度末	94年度末	95年度末	96年度末	97年度末	98年上まで
日本興業	8302	40,920	40,340	39,672	52,818	51,402	55,770	55,269
第一勧業	8311	40,753	38,898	37,169	66,168	63,572	72,671	71,976
さくら	8314	41,348	39,489	37,781	78,504	72,158	79,292	79,183
東京三菱	8315	42,847	40,611	37,331	59,148	54,407	73,851	72,095
富士	8317	42,396	40,933	38,274	52,149	50,038	55,513	55,211
住友	8318	35,922	34,559	28,955	61,661	58,963	66,587	66,312
大和	8319	10,895	10,401	8,619	19,663	18,129	19,333	19,311
三和	8320	37,002	35,402	32,540	57,299	51,186	59,464	59,301
東海	8321	26,129	22,575	22,176	38,250	36,940	42,706	42,528
あさひ	8322	23,979	21,925	20,118	38,364	34,640	39,515	39,488
都銀合計		301,271	284,793	262,963	471,205	440,033	508,930	505,406
三井信託	8401	21,334	20,909	19,944	31,112	24,806	25,874	25,620
三菱信託	8402	26,075	25,494	24,297	34,849	28,303	29,849	29,251
住友信託	8403	25,771	25,168	23,053	31,745	25,286	26,636	26,274
安田信託	8404	20,324	19,921	19,008	24,739	19,078	19,378	19,107
日本信託	8405	3,687	3,686	3,684	7,516	7,244	5,912	5,855
東洋信託	8407	13,337	13,176	12,789	21,844	18,700	19,646	19,267
中央信託	8408	7,474	7,299	6,900	10,950	9,158	9,341	9,253
信託合計		118,003	115,653	109,674	162,756	132,575	136,636	134,625
主要17行		460,193	440,787	412,309	686,779	624,010	701,337	695,301
カバレッジ行		383,142	365,395	341,365	570,955	526,895	601,854	596,889

出所：モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

分類債権の状況

		F	G	H	I	J	K
(兆円)		貸倒引当金	正常運転資金	優良担保・優良保証	一般担保・一般保証		非保全額
A 正常先							
約70兆円	B 要注意先	1	20	10			
	C 破綻懸念先						
約25兆円	D 実質破綻先	13		2	II分類 5	III分類 5	III分類
	E 破綻先						IV分類

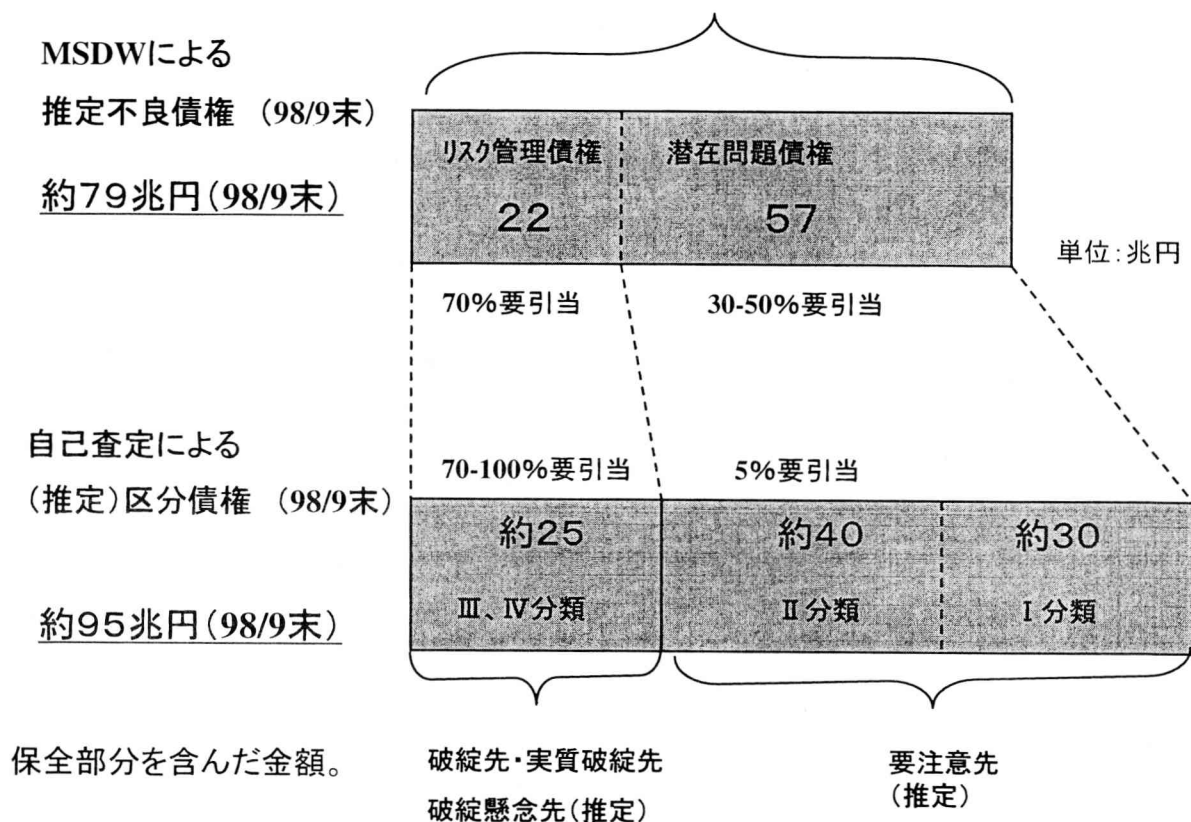
50兆円

(注) すべて推定値。 出所：モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

計算例

$(20 \times 1/2) + (40 \times 1/2) = 30$ --- 要注意先の破綻懸念先
 $30 \times 80\% = 24$ ----- うち、III分類債権
 $24 \times 70\% = 16.8$ ----- 要処理額
 $5 \times 70\% = 3.5$ ----- もとのIII分類債権の要処理額
 $5 \times 50\% = 2.5$ ----- 実質破綻先の中の第II分類の要処理額
 $20 \times 5\% = 1$ ----- 要注意先ののこりのII分類債権の要処理額
 $16.8 + 3.5 + 2.5 + 1 = 23.9$ 兆円

当社が前提とする不良債権



要処理額

		要処理額 (98年9月末段階)			(億円)	
		貸出 の0.3%	Ⅱ分類 の30%	Ⅱ分類 の50%	潜在債権 の30%	潜在債権 の50%
日本興業	8302	726	9,003	13,320	13,092	21,167
第一勧業	8311	1,041	15,081	23,509	14,846	25,901
さくら	8314	1,062	17,554	25,332	19,267	31,921
東京三菱	8315	1,198	15,817	23,830	16,731	25,884
富士	8317	947	9,630	14,659	13,643	21,404
住友	8318	1,101	15,912	24,593	14,251	24,444
大和	8319	324	5,579	8,499	5,010	7,004
三和	8320	1,002	15,014	23,343	14,219	23,225
東海	8321	612	8,563	13,330	10,288	16,021
あさひ	8322	724	9,927	15,806	9,670	15,512
都銀合計		8,011	113,077	172,900	117,924	191,317
三井信託	8401	260	4,225	6,525	4,441	8,364
三菱信託	8402	349	6,740	9,874	6,384	10,459
住友信託	8403	357	6,853	10,541	5,015	7,892
安田信託	8404	190	3,686	5,361	5,506	7,766
日本信託	8405	33	1,134	1,671	1,596	2,263
東洋信託	8407	225	6,248	9,215	5,271	8,182
中央信託	8408	132	2,098	3,098	2,155	3,446
信託合計		1,546	30,984	46,286	30,367	48,372
主要17行		10,283	153,064	232,505	161,383	260,856
カバレッジ行		9,119	130,094	198,137	137,405	223,833

出所：モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

引当金、その他基本データ

		引当金(億円)							98年9月末		
貸倒引当金		個別貸倒	一般	特海債	特定債務者支援	債権売却損失(*)	特別留保金	債権償却準備金	合計1	合計2 (*を除く)	
日本興業	8302	9,446	8,236	1,070	0	141	363	0	0	9,809	9,446
第一勧業	8311	6,097	4,962	1,055	7,330	80	554	0	0	6,651	6,097
さくら	8314	10,854	9,580	1,183	0	91	1,127	0	0	11,981	10,854
東京三菱	8315	7,718	4,706	2,574	7,712	437	0	0	0	7,718	7,718
富士	8317	8,438	7,570	723	0	145	567	0	0	10,049	9,481
住友	8318	11,781	10,375	1,207	0	198	715	0	0	12,495	11,781
大和	8319	3,767	3,417	299	0	52	233	0	20	4,753	4,520
三和	8320	8,612	7,317	1,246	0	50	561	0	0	9,840	9,279
東海	8321	8,015	6,670	1,222	0	123	658	0	0	8,673	8,015
あさひ	8322	6,287	5,526	710	0	50	479	0	0	6,765	6,287
都銀合計		71,568	60,122	10,220	15,042	1,226	4,893	0	20	78,924	74,031
三井信託	8401	5,287	4,919	364	0	4	56	346	13	5,702	5,646
三菱信託	8402	5,616	5,049	520	0	47	195	310	14	6,135	5,940
住友信託	8403	7,240	6,620	546	0	74	95	373	10	7,717	7,623
安田信託	8404	3,091	2,988	102	0	0	42	251	7	3,391	3,348
日本信託	8405	329	271	58	837	0	0	2	0	331	331
東洋信託	8407	2,101	1,837	261	0	2	73	275	19	2,468	2,395
中央信託	8408	1,597	1,539	59	0	0	51	141	2	1,791	1,740
信託合計		25,261	23,223	1,910	837	128	511	1,697	66	27,536	27,024
主要17行		106,276	91,581	13,200	15,879	1,495	5,767	1,697	86	116,269	110,502
カバレッジ行		90,104	76,610	12,057	15,042	1,436	5,312	683	24	97,833	92,520

出所：有価証券報告書、各行経営健全化計画、週刊東洋経済

		その他財務主要項目(会社計画)					株式数(万株)／時価総額		
億円		総資産	貸出金	自己資本	償却前業務純益	正常化利益	発行済株式数	潜在株式数	時価総額
		3/99推	3/99推	3/99推	3/99推	3/99推	3/99末	(推定)	5月13日
日本興業	8302	448,003	241,998	15,165	1,995	736	263,958	46,955	26,158
第一勧業	8311	544,875	346,965	20,730	2,419	799	312,078	51,882	28,087
さくら	8314	511,870	353,971	21,700	2,066	582	408,174	162,916	19,592
東京三菱	8315	NA	NA	NA	NA	NA	467,546	16,207	81,353
富士	8317	479,000	315,800	21,770	2,150	698	344,162	64,714	29,942
住友	8318	555,000	367,000	16,784	3,566	1,430	314,106	39,416	51,953
大和	8319	154,900	108,100	9,348	518	112	190,695	231,164	5,454
三和	8320	546,000	334,000	20,506	3,750	1,594	290,210	63,594	40,136
東海	8321	310,000	204,000	14,828	1,300	399	225,168	113,732	16,392
あさひ	8322	290,662	241,375	12,312	1,358	368	278,153	82,938	16,800
都銀合計		3,392,307	2,271,211	137,978	17,127	5,982	2,830,291	826,564	289,710
三井信託	8401	107,400	86,500	7,200	948	399	168,400	223,265	3,486
三菱信託	8402	185,619	116,426	7,193	2,154	1,047	130,230	20,534	16,070
住友信託	8403	159,500	118,900	6,650	1,640	744	142,226	32,770	8,676
安田信託	8404	NA	NA	NA	NA	NA	292,152	86,705	4,996
日本信託	8405	NA	NA	NA	NA	NA	88,000	0	2,103
東洋信託	8407	79,833	74,954	5,413	1,049	478	85,043	85,657	3,657
中央信託	8408	48,342	43,870	3,566	595	269	30,025	39,830	2,327
信託合計		580,694	440,650	30,022	6,386	2,937	936,075	488,762	41,315
主要17行		NA	NA	NA	NA	NA	3,766,366	1,315,326	357,183
カバレッジ行		4,030,529	2,640,435	157,638	22,398	8,396	3,176,010	695,659	335,161

出所：各行経営健全化計画、モルガン・スタンレー・デイトン・フィッター・リサーチ

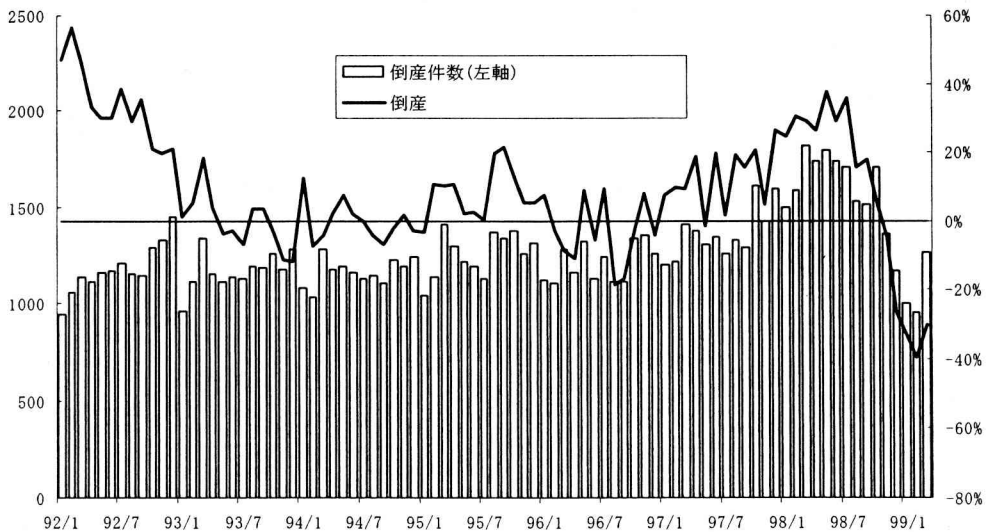
本レポートは公開情報に基づいて作られていますが、その情報の確実性あるいは完結性を保証するものではありません。本レポートはここに掲載されている企業の有価証券の売買の申し込みを行うものでも、また売買の申し込みを勧誘するものでもありません。投資に関する最終決定は、投資かご自身の判断でなされますようお願い致します。

格付け、倒産状況

	ムーディーズ		S&P	
	長期預金	財務	長期	CWアウトルック
8302 日本興業	Baa1	E+	BBB+	N
8311 第一勧業	Baa1	E+	BBB	N
8314 さくら	Baa1	E+	BBB	N
8315 東京三菱	A2	D+	A-	N
8317 富士	Baa1	E+	BBB	N
8318 住友	A3	D	BBB+	N
8319 大和	Baa3	E	BB+	N
8320 三和	A2	D+	BBB+	N
8321 東海	Baa1	E+	BBB-	N
8322 あさひ	Baa1	E+	BBB+	N
8401 三井信託	↓ Baa2	E	BBB-	CW N
8402 三菱信託	Baa1	E+	BBB	S
8403 住友信託	Baa2	E+	BBB	N
8404 安田信託	↑ Baa3	↑ E	BBB-	N
8405 日本信託	A3	E+		
8407 東洋信託	Baa2	E+	BBBpi	
8408 中央信託	↑ Baa3	E	BBB-	N

注： 格付時点は以下の通り。ムーディーズ：99⁴ x
 影の部分は今回変更されたもの。
 矢印ならびにCWは当該銀行が格付見直しの方向あるいはクレジットウォッチリストに掲載中であることを示す。
 アウトルックの内容は以下の通り。S=Stable, P=Positive, N=Negative, D=Developing
 出所：Moody's, S&P

図表12 全国企業倒産件数(1999年3月までの推移)

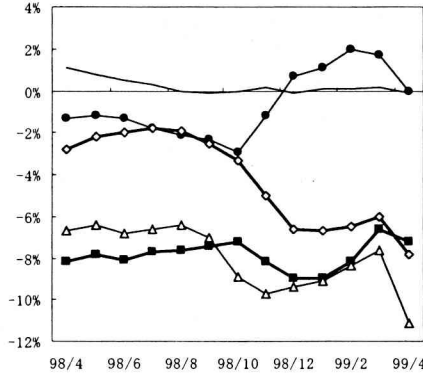


出所：帝国データバンク

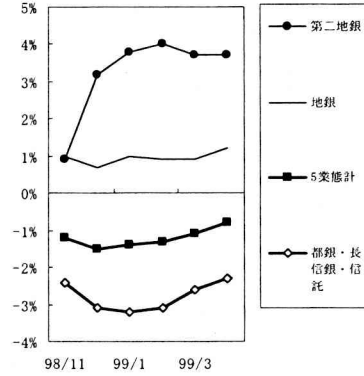
貸出統計

[日銀統計 (貸出・資金吸収動向)]

業態別貸出動向 (総貸出平残、前年同月比)



(特殊要因調整後)



国内店勘定の円貸出し (除くオフショア勘定)、国内店及び海外店勘定の外貨インパクト・ローン、海外店勘定のユーロ円インパクト・ローンの月中平残合計 (居住者向け貸出合計。なお、海外店勘定の非居住者向け貸出は含まない)。金融機関向け、中央政府向け貸出を含まない。

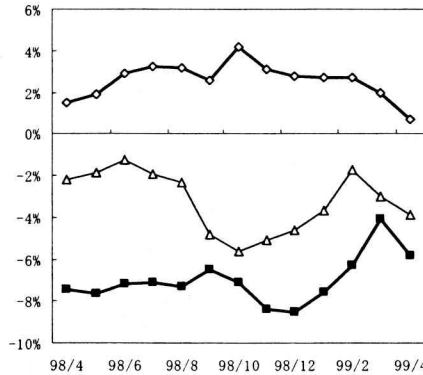
特殊要因

- (1) 貸出債権流動化要因: 貸出債権流動化残高前年比
- (2) 為替変動要因: 外貨インパクトローン平残を円・ドル為替
- (3) 貸出債権償却要因: 過去1年分の貸出金償却額、債権償却特別勘定の目的取崩額、C C P Cへの債権売却損 (第1方式)、その他貸出債権売却損、債権放棄額、の累計。
- (4) 旧国鉄清算事業団向け貸出: 一般会計に承継された10月22日時点の残高

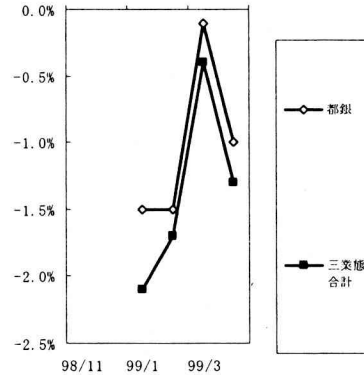
出所: 日銀

[全銀協統計]

業態別貸出動向 (国内貸出末残、前年同月比)



(債権流動化等調整後)



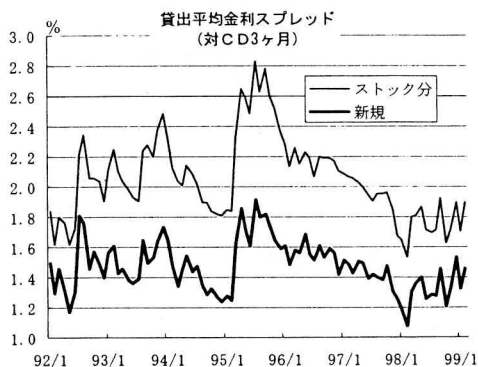
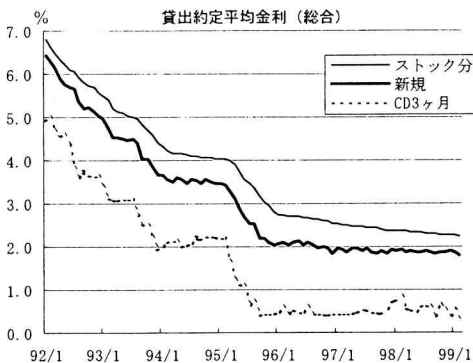
「特別国際金融取引勘定」を含まない国内全店舗分の概算。都銀の98年11月分以降は拓銀を除くべし。

- 総貸出残高 (「国内貸出残高」+「ユーロ円インパクトローン等残高」) の増減に債権流動化等の特殊要因調整項目は
- (1) 直接償却額 (1年)
 - (2) 債権放棄額 (1年間累計)
 - (3) C C P Cへの売却損 (1年間累計)
 - (4) 債権流動化残高の全同月との差額

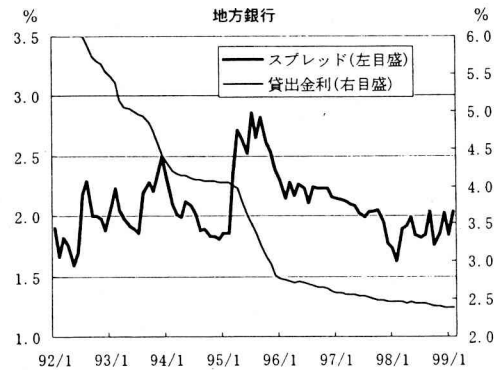
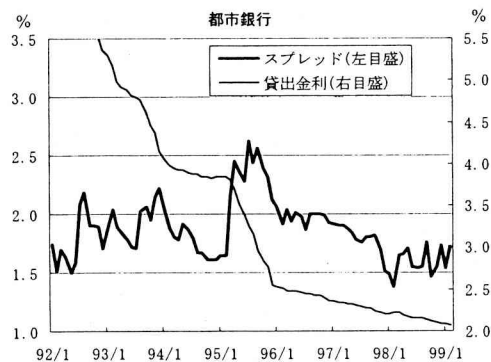
出所: 全国銀行協会

貸出金利とスプレッド

全国銀行ベース貸出約定平均金利とスプレッド



業態別貸出金利スプレッド (ストック分、総合、x)



出所：日本銀行

業種別貸出

(末残、前年同期比増減率)

	製造業						建設					
	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ
98, 1-3	-3.3%	-3.0%	-13.0%	-9.8%	0.5%	-3.9%	0.1%	-2.2%	3.0%	-2.3%	0.0%	-3.2%
98, 4-6	-1.1%	3.0%	-11.6%	-9.1%	-0.6%	-4.5%	0.4%	2.2%	7.7%	1.1%	-0.3%	-4.1%
98, 7-9	-0.7%	1.7%	-5.6%	-7.2%	0.4%	-5.6%	0.0%	2.0%	9.8%	-4.5%	-1.7%	-5.1%
98, 10-12	-0.2%	2.5%	-8.8%	-3.1%	-0.3%	-2.3%	0.6%	0.4%	2.5%	-2.5%	0.7%	0.0%
	運輸・通信						卸売・小売業・飲食店					
	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ
98, 1-3	-0.3%	0.1%	-9.7%	-0.9%	7.5%	0.3%	-2.6%	-2.2%	-10.9%	-7.0%	-0.8%	-3.6%
98, 4-6	0.8%	4.2%	-10.9%	-1.7%	6.6%	-0.4%	-1.3%	0.9%	-8.5%	-4.2%	-1.9%	-4.5%
98, 7-9	4.2%	12.3%	-9.6%	-2.0%	6.9%	-0.4%	-3.2%	-1.5%	-7.4%	-7.2%	-3.1%	-6.3%
98, 10-12	-10.5%	-11.7%	-21.0%	-19.8%	3.6%	2.6%	-1.9%	-1.3%	-8.7%	-3.0%	-2.0%	-0.9%
	金融						不動産					
	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ
98, 1-3	-4.4%	-1.9%	-7.9%	-7.6%	-3.3%	0.9%	2.3%	5.9%	1.1%	-6.7%	3.6%	-1.8%
98, 4-6	-3.2%	4.9%	-7.9%	-13.4%	-5.0%	4.3%	2.2%	5.6%	0.7%	-4.4%	2.3%	-1.0%
98, 7-9	-6.1%	-2.9%	-7.7%	-14.4%	-3.2%	3.2%	1.7%	5.5%	1.7%	-8.1%	2.3%	17.5%
98, 10-12	-1.8%	-3.4%	x	13.9%	-8.0%	3.3%	-0.1%	2.5%	0.6%	-8.4%	0.6%	-1.0%
	サービス						個人					
	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ
98, 1-3	-3.4%	-3.5%	-8.5%	-8.1%	-0.2%	-0.3%	2.5%	3.0%	-7.6%	-0.9%	3.7%	0.3%
98, 4-6	-1.2%	1.7%	-7.7%	-8.0%	-0.2%	-0.7%	2.3%	3.1%	-7.4%	-1.5%	3.5%	-0.5%
98, 7-9	-2.7%	0.0%	-9.6%	-10.8%	-1.2%	-1.4%	2.2%	2.9%	-6.0%	-1.6%	3.6%	-0.5%
98, 10-12	-5.0%	-5.4%	-11.8%	-12.6%	-0.9%	0.4%	1.7%	0.8%	-6.6%	0.5%	3.9%	1.2%
	合計						中小企業向け					
	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ	全銀	都銀	長信銀	信託	地銀	地銀Ⅱ
98, 1-3	-1.4%	-0.6%	-7.8%	-6.3%	1.5%	-1.4%	-1.7%	-1.2%	-5.8%	-8.3%	0.1%	-1.5%
98, 4-6	-0.2%	2.8%	-7.2%	-6.7%	0.6%	-1.7%	-1.3%	0.0%	-5.6%	-8.5%	-0.2%	-2.0%
98, 7-9	-0.8%	2.0%	-6.5%	-8.4%	0.5%	124.8%	-2.2%	-1.3%	-5.7%	-9.9%	-0.7%	-2.6%
98, 10-12	-2.1%	-1.0%	-9.1%	-9.9%	0.3%	1.1%	-2.9%	-3.8%	-7.7%	-10.7%	0.1%	-0.3%

各業態の業種別貸出内訳

(

(単位：兆円)

	製造業	建設	運輸	卸売	金融	不動産	サービス	個人	合計	(中小企業)
	全国銀行	71.0	31.7	18.9	76.5	47.7	65.0	73.4	93.2	502.9
	14.1%	6.3%	3.8%	15.2%	9.5%	12.9%	14.6%	18.5%	100.0%	68.5%
都市銀行	30.8	11.9	7.3	35.2	20.0	29.1	30.5	46.4	218.7	152.0
	14.1%	5.4%	3.4%	16.1%	9.2%	13.3%	14.0%	21.2%	100.0%	69.5%
長信銀	5.2	1.3	2.7	3.3	9.2	7.7	7.1	0.6	41.1	19.6
	12.6%	3.1%	6.5%	8.0%	22.5%	18.8%	17.3%	1.4%	100.0%	47.6%
信託	5.4	1.7	2.9	4.3	9.0	8.8	7.2	6.2	48.8	23.2
	11.0%	3.4%	6.0%	8.8%	18.4%	18.1%	14.8%	12.6%	100.0%	47.6%
地銀	23.5	11.9	4.5	25.2	6.6	13.1	20.0	26.5	140.1	103.1
	16.8%	8.5%	3.2%	18.0%	4.7%	9.4%	14.3%	18.9%	100.0%	73.6%
地銀Ⅱ	6.1	5.3	1.5	8.6	2.9	6.2	8.5	13.5	54.2	46.7
	11.2%	9.7%	2.8%	15.8%	5.3%	11.4%	15.7%	25.0%	100.0%	86.2%

注：全国銀行は銀行勘定と信託勘定の合算。信託銀行は信託銀行銀行勘定と全国銀行信託勘定の合算。

出所：日銀

株式含み益

(億円)	1998年9月末データ			5月13日	日経平均の水準別 推定含						
	含み損益	簿価	時価	16851	20000	19000	18000	17000	16000	15000	14000
8302 日本興業	-2,075	27,135	25,060	4,364	10,250	8,381	6,512	4,643	2,773	904	-965
8311 第一勧業	-2,779	29,012	26,233	3,961	10,123	8,166	6,209	4,252	2,296	339	-1,618
8314 さくら	-5,141	30,599	25,458	1,401	7,380	5,482	3,583	1,684	-215	-2,114	-4,013
8315 東京三菱	3,751	36,283	40,034	14,038	23,441	20,455	17,469	14,482	11,496	8,510	5,524
8317 富士	-6,322	31,880	25,558	245	6,248	4,341	2,435	528	-1,378	-3,284	-5,191
8318 住友	-745	28,233	27,488	6,319	12,775	10,725	8,674	6,624	4,573	2,523	473
8319 大和	x	14,198	10,391	-1,137	1,303	528	-247	-1,022	-1,797	-2,572	-3,347
8320 三和	-1,559	30,256	28,697	5,815	12,555	10,414	8,274	6,133	3,993	1,852	-288
8321 東海	-1,271	23,777	22,505	4,511	9,797	8,119	6,440	4,761	3,082	1,404	-275
8322 あさひ	-2,438	21,279	18,841	2,403	6,828	5,423	4,018	2,612	1,207	-199	-1,604
都銀計	-20,312	245,517	225,206	37,556	90,450	73,652	56,854	40,055	23,257	6,458	-10,340
8401 三井信託	-3,093	15,393	12,300	68	2,957	2,039	1,122	204	-713	-1,631	-2,548
8402 三菱信託	-390	15,751	15,362	3,558	7,166	6,020	4,874	3,728	2,582	1,436	291
8403 住友信託	-1,411	13,215	11,804	1,622	4,394	3,514	2,633	1,753	872	-8	-889
8404 安田信託	-3,094	8,712	5,618	-1,651	-331	-750	-1,169	-1,588	-2,007	-2,426	-2,845
8405 日本信託	-189	960	771	10	191	133	76	18	-39	-97	-154
8407 東洋信託	-1,227	8,555	7,327	655	2,376	1,830	1,283	737	190	-356	-903
8408 中央信託	-1,087	5,102	4,014	-56	887	588	288	-11	-311	-610	-909
信託計	-10,491	67,687	57,196	4,206	17,640	13,373	9,107	4,841	574	-3,692	-7,958
17行合計	-32,877	340,340	307,462	46,127	118,340	95,406	72,472	49,538	26,604	3,670	-19,264

(注)時価が日経平均に比例すること、ならびに、簿価が一定であることを前提としている。

出所：モルガン・スタ

自己資本の増強

各行の資本増強

(億円)	総計	公的資金				自己調達		
		総額	優先株 (転換型)	劣後債・劣 後ローン	総額	普通株・優 先株(本 体)	優先出資 証券等	
8302 日本興業	8,170	6,000	3,500	3,500	2,500	2,170	670	1,500
8311 第一勧業	9,000	9,000	7,000	4,000	2,000	-	-	-
8314 さくら	11,450	8,000	8,000	8,000	-	3,450	862	2,588
8315 東京三菱	7,658	-	-	-	-	7,658	2,442	5,216
8317 富士	12,170	10,000	8,000	5,000	2,000	2,170	2,170	-
8318 住友	8,010	5,010	5,010	5,010	-	3,000	-	3,000
8319 大和	4,602	4,080	4,080	4,080	-	522	522	-
8320 三和	8,800	7,000	6,000	6,000	1,000	1,800	-	1,800
8321 東海	7,220	6,000	6,000	6,000	-	1,220	1,220	-
8322 あさひ	6,449	5,000	4,000	4,000	1,000	1,449	1,449	-
8401 三井信	4,277	4,003	2,503	2,503	1,500	275	275	-
8402 三菱信	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	-	-	-
8403 住友信	2,800	2,000	1,000	1,000	1,000	800	-	800
8404 安田信託	3,000	-	-	-	-	3,000	3,000	-
8405 日本信託	381	-	-	-	-	381	381	-
8407 東洋信	3,500	2,000	2,000	2,000	-	1,500	1,000	500
8408 中央信	2,218	1,500	1,500	1,500	-	718	375	343
合計	102,704	72,593	60,593	54,593	12,000	30,112	14,366	15,746

自己調達は98年10月以降のファイナンス額、ファイナンス予定額

東京三菱の自己調達には、本店売却、ユニオンバンク株式売出金額(推定)を含む。

出所:銀行、モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

資本注入後のダイリューション

	(A) 株価		(B) ダイリューション考慮後株数 (既発行) (注入予定分)			(C) 合計		(D) ダイリューション度		(E) 国有化比率	
	(97年以降最安値) 5/13		(a)	(b)		(a)	(b)	(a)	(b)	(a)	(b)
	(円)	(円)	(当 初 転 換 価 格 基 準)	(下 限 転 換 価 格 基 準)		①+②	①+③	④/①	⑤/①	②/④	③/⑤
			① (億株)	② (億株)	③ (億株)	④ (億株)	⑤ (億株)	(倍)	(倍)	(%)	(%)
8302 日本興業	991	440	31.4	4.9	10.6	36.3	42.0	1.15	1.34	13.4	25.2
8311 第一勧業	900	505	36.8	4.4	6.3	41.3	43.1	1.12	1.17	10.8	14.6
8314 さくら	480	180	61.7	16.7	51.6	78.4	113.3	1.27	1.84	21.3	45.5
8317 富士	870	259	41.8	5.7	17.6	47.5	59.4	1.14	1.42	12.1	29.7
8318 住友	1,654	894	35.5	3.5	10.0	39.0	45.5	1.10	1.28	9.0	22.0
8319 大和	286	130	42.2	21.2	23.3	63.4	65.5	1.50	1.55	33.4	35.6
8320 三和	1,383	632	35.4	4.3	8.0	39.7	43.4	1.12	1.23	10.9	18.4
8321 東海	728	462	33.9	10.8	17.1	44.6	51.0	1.32	1.51	24.1	33.6
8322 あさひ	604	323	36.1	7.8	11.1	43.9	47.2	1.22	1.31	17.7	23.5
8401 三井信託	207	103	50.5	21.6	32.1	72.0	82.6	1.43	1.64	29.9	38.9
8402 三菱信託	1,234	480	15.1	2.1	4.0	17.2	19.1	1.14	1.27	12.2	21.0
8403 住友信託	610	247	17.5	2.9	4.1	20.4	21.6	1.16	1.23	14.0	18.9
8407 東洋信託	430	246	17.4	6.2	8.8	23.6	26.2	1.35	1.51	26.2	33.6
8408 中央信託	775	235	7.0	2.7	3.8	9.7	10.7	1.39	1.54	28.0	34.9
平均または合計			462.3	114.7	208.4	577.0	670.7	1.25	1.45	19.9	31.1

(B)ダイリューション考慮後株数は

②: 政府保有の潜在普通株数 = 優先株発行額 / 当初転換価格

③: 政府保有の潜在普通株数 = 優先株発行額 / 下限転換価格

出所: モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター・リサーチ

東京財団 研究事業部

〒105-0003 東京都港区西新橋1-2-9 日比谷セントラルビル 10F

【Tel】 03-3502-9438 【Fax】 03-3502-9439

【URL】 <http://www.tkfd.or.jp>