

北海道証券界の歴史を語る

—北海道証券座談会（中）—

深見 泰孝
二上 季代司

今号の証券史談も、前号に引き続き北海道証券座談会の第二回目である。前号は筆者らの第一点目の関心であった、北海道の産業構造上の特徴や、金融事情は証券業にとっては、非常に厳しい経営環境であったが、北海道の証券界がどのような変転を経て、今日に至るのかを中心にお聞きした内容を掲載した。前号では、北海道経済の中心地が小樽から札幌に移った過程を明らかにし、続いて、北海道では地場証券会社四社体制が長く続いたが、そのうちの三社、函館証券、扶桑証券、東宝証券の歴史をお話いただいた。

さて、今号では筆者らの第一点目の関心の残された点である、北海道の投資家層と投資行動、それからどのような顧客を開拓してこられたのか、北海道特有の金融事情が生まれた背景、そして北海道拓殖銀行の破綻が北海道経済に与えた影響を最初に収録している。特に、拓銀破綻が北海道経済に与えた影響は、数字で表された以上に深刻な影響を与えたことを、実体験を挙げながらお話になっている。後半は、上光証券の創業から、現在に至る歴史である。前号でも記したように、上光証券の特徴として、一〇年ほど前まで、収益の多

角化が進んでおらず、株式売買委託手数料収入に依存した経営が行われていた。株式売買委託手数料の自由化後、多くの証券会社ではディーリング業務の積極化、募集物営業への注力で、苦境を脱していた。しかも、上光証券にとって株式売買委託手数料自由化を目前に控えた平成九年、株主で

あり、物心両面で上光証券を支えた北海道拓殖銀行が破綻し、苦境に陥っていた。ところが、近年、上光証券はかなり特色のある経営方針を打ち出し、地方の地場証券が生き残っていく一つのモデルを提示しているように思う。そのキーワードは、地域貢献、商品の「見える化」であったように思う。

今号では、北海道金融、経済界の特徴と証券界の歴史について、前号では収録しきれなかった部分のお話と、上光証券が拓銀破綻の影響をどのように回避されたのか、そして、近年の特色ある経

営が、どのような考えで進めようとされたのか、を中心にお話を収録している。

北海道の投資家層と投資行動

——漁業関係はどうなんですか。

上光 漁業はあんまりですね。小樽に少しおられましたけれども、昭和三〇年ぐらいからだんだん衰退してきましたからね。

——雑穀関係の方が多いということですか。なるほど、意外でした。北海道と言えば、戦前はニシン御殿、戦後はホタテ御殿で知られるように、漁業で一攫千金を目指された方が非常に多かったですと思うんですけども、証券会社の主たるお客さんというのは漁業の方だったんですか。それとも先ほど少しお話になりましたけれども、農家の方

ですか。

上光 いや、そうとは限りませんね。医者もいるし、通常どおりです。

佐々木 本州みたく、基本的な資産家というのはあまりいないから…。

上光 いないです。

——いらつしやらないんでしょうか。

佐々木 富山や近江なんかの人で向こうからおいでになって、「小樽で商売したい」と言つて、がんばつてお金を貯めた方は結構いましたよ。札幌なんか資産家っていないんですよ。

上光 本当にいないんですよ。

佐々木 屯田兵で入つて、土地をもらつて、今、その土地を持っていれば、それが資産になるかなつていうことです。資産家っていないんですよ。

上光 基本的に歴史が百数十年ですからね。比べものにならないでしょう。

佐々木 みんな本州から来て、札幌で商売なさつた方たちが、地道に貯めて資産を築いたわけですから…。

上光 だから、家計金融資産のうち、投資するお金が一番少ないのが北海道なんですよ。たしかナンバーワンは京都でしょう。

——多いのですか。多いのは東京なんです。

上光 東京が多いですか。

——ええ。ただ、京都は戦災に遭つていませんし、それから古いですから、多いのは多いんですけども…。

上光 北海道つて、トップの半分以下なんですよ。ね。

——そうですね、家計金融資産に占める証券の比率が、北海道は四・一％。平均が九・二％ですから、半分以下ですね。

上光 半分以下でしょう。

——やっぱりそんなもんなんですか、お客さんをご覧になっていて…。

上光 それと、面積が広過ぎて、きつとすべてを回れないんでしょうね。

——雪もありますしね。営業効率が悪い。

上光 悪いです。

佐々木 会社の運転手さんに頼んで、ジョンバを持ってお客さんのところに行つて雪かきしましたよ。女の人にしても、まずそれが仕事でしたから…。

——北海道は暖かいところへ行きたいと思つても、逃げられませんか。北海道は周りがみんな海ですから。

上光 北海道は田舎ですよ。だつて本州のことを未だに「内地」って言いますもん。

佐々木 そう、そう、そう。まだ「内地、内地」って言っている。

——資産家があまりいらつしやらないわけですが、どういう方を中心にお客さんを獲得されたんですか。先ほどのお話ですと、お医者さんとかをお客さんにされたんですか。ほとんど本州と変わらないですか。

上光 やっている仕事は全国一緒だと思つていますよ。金持ちに証券マンが群がるに決まっているので…。

佐々木 まあ、今ならコンピューター時代だから…。

ら、全然違いますでしょう。ただ、私どものときでも、それこそちよつと発展系の人は株をやってみたいたとか、少しづつ聞きかじって、本を読んだりして、お見えになっていましたね。しかし、うんとお金持ちは、おそらく株なんてあんまりしなかつたんだろうね。銀行さんに預金していたと思いますよ。それか債券を買うとかね。

松浦 そうですね。どちらかというところ、地方のお客様は札幌に土地を買われて、アパート経営とか、そちらの方が盛んだったんじゃないですかね。

——不動産投資ですか。
松浦 ええ。それも札幌一極集中の一つの要因になつていと思いますね。

——札幌に。

松浦 ええ。ホタテ御殿なんかの人は、結構やっぱり札幌に…。

——札幌で不動産投資をされているわけですか。

松浦 ええ。自宅に…。ホタテ御殿はオホーツクにありまして、計画経済で予測できますので…。

佐々木 なるほど。だから北見で商売になるんだ。

松浦 自宅にエレベーターを入れるほど、結構大きい家なんですよ。

佐々木 御殿だものね。

松浦 それでも、そんなに大金持ちではないんですよ。ですから証券投資しても、せいぜい五億ぐらいですよ。本州であれば二〇億とか三〇億とかされるんでしょうけれども…。

佐々木 だって内地の資産家と桁が違いますよ。

松浦 一桁違いますよね。やっぱり歴史がないだ

けに……。ただ、帯広で農業をやられている方は、一部私どものお客様になっていただいておりますけれども、外車が二、三台並んでいる方もいらっしやいますよ。

——東京農大がオホーツクにキャンパスをもつていまして、そこへ毎年行っていたんですけれども、北海道の農業って、まったく人手を使わないんですよね。全部機械で、機械で作れないものは一切作らないらしいですね。

佐々木 だって、手作業でやってたんでは仕事にならないですもん。

——そして、効率をものすごく重視していますね。

佐々木 はい、冬はないんですからね。

——そして、持っていらっしゃる方はものすごく土地をお持ちで、大規模にやられていますでしょう。それに、ものすごくお金もお持ちじゃないですか。そういうところはやはり顧客として開拓されている……。

松浦 ええ、一部ですけれどもね。そんなに多くはないですけども……。

佐々木 あんまりね。それこそ多くの人は、銀行や農協に行っていると思いますよ。

——農家の方は農協で預金する方が多いですもんね。

松浦 今もやっぱり多いですね。

佐々木 農協自体、自分たちが作ったわけでしょう。だから、やっぱり無理しなきゃなんないんですよ。

松浦 開拓農業の農協というのがありますしね。

——開拓農業。

松浦 ええ、戦後、自分たちだけで作ったんですよね。北海道なんだけれども辺鄙なところに…。

佐々木 本州みたいに土地がないというんでないんだから、農地を広げようと思えば、みんな開拓していかなきゃならない。

——土地はありますからね。

佐々木 開拓していけばある。

——原野とかですね。話は戻りますけれども、総務省の全国消費実態調査の結果によりますと、家計の金融資産に占める証券の比率の全国平均が九・二%なんです。北海道在住の方のそれは四・一%で、最低なんです。株式投資をする層が薄いということは、これではつきり分かるわけですが、これは昔からそうなんですか。それとも、

拓銀が潰れてから、かなり北海道経済というのは厳しくなりましたから…。

上光 その前からですよ。

佐々木 本州のような資産家がないということですよ。

——前からですか。そもそも資産家がいなかったら。

佐々木 金持ちがいらない、あんまりね。ちょっとした金持ちはいるんですけども…。

松浦 やっぱ歴史がないというのが、一番大きいですね。

佐々木 札幌なんか一〇〇年ちょっとですからね。

松浦 あと、官依存体質ですね。

定 貯金しないですからね。

佐々木 北海道の方は貯金しないです。変な話だ

けれども、北海道は開拓地でしよう。昔、本州で食い潰したり、何かした人が、ここで一起こししようとして結構来ているんです。また、屯田兵で来て、長く功績があつた人が土地をもらつたりしているんですけれども、資産家というのは、屯田兵で来て資産をもらった人と、北海道に行つて一起こししようと、一生懸命やつた人が若干資産家になつたりしたくらいで…。

——今のお話との関連で、僕は大学院時代、京都の金融機関の歴史を調べていたんですけれども、京都で銀行を潰した人が「外地へ行く」と言つて、北海道に行つて事業をしているんですよ。当時は、一発逆転を志して北海道へ来ていた人もいたようですね。

佐々木 そう、外地。

上光 そうですよ。いや、外地。本当に外国で

すよ。

佐々木 北海道に行つて一起こししようと思つて来たのが基本的な始めて、土着の人で金持ちというのは、恐らくないと思いますね。

上光 いません、いけません。

——全国的に資産家は実物資産で持っていますでしょう。山林だとか。北海道の場合は、土地が多いですか。

佐々木 函館の相馬〔哲平〕さんとかになると、桁違いに持つていらつしやうって、函館の八割持つているとか言うぐらいだし、本州でも青山に…。私は、ちよつと相馬さんの専務と仲が良かったんで、「佐々木さん、青山に俺の土地があるから、行つて見てきてくれ」と言われて行つたことがあります。青山通りにまだあるの。売らないんです。そしてまた、杉林を持つている。とにかく

北海道は、そういうものは絶対売らないね。だから、残っている家では、あの人が一番かもしれないね。

上光 そうだね。法人では王子製紙が圧倒的に土地持ちですからね。北海道の1%ぐらいがきつと王子製紙の山林だと思えますよ。

佐々木 パルプの原料だからね。相馬さんの場合は杉だから、別な思惑で植えているわけだけども…。

上光 昔、材木商の方に結構お金持ちが多くてね。随分商いをしていただいていたよ。だけど、材木がカナダから来るようになって、全滅しちゃったけれども…。最近、少しまた盛り返しているらしいですけれども…。

——和歌山なんかは、材木商が結構投機的なことをやっていたんですけれども、北海道の材木商は

どうでしたか。

佐々木 北海道は、石炭炭砒のときのトンネルの…。

上光 粹組みのね。

佐々木 坑道の。あれがかなり有望で、だから松はデカかった。

上光 えらい儲かった。それから枕木だとか。

佐々木 枕木とかね。

——線路のね。

佐々木 炭鉦のトンネルの坑木は、みんな北海道の松だった。

——そういう人たちは、和歌山と違って、あまり投機的なことはされなかったんですか。

佐々木 基本的に本州のお金持ちと、頭の考え方が違っていたよね。

——和歌山とか奈良は、吉野ダラーとかね。

上光 吉野ダラーね。乱暴な相場を張るんですね。千葉のピーナツダラーとか、結構いろんなのがございましたからね。

佐々木 本場に本州の人と北海道の人と、物の考えが違いますよ、基本的に。

——全国的に少子化、高齢化が大問題になっているんですけども、北海道でもやっぱり高齢化が…。

松浦 ええ。先進高齢化地域ですよ。

定 全国一位じゃないですか。高齢化率は…。

松浦 札幌は福岡と違って、高齢化率もものすごく高いんですよ。福岡はIT関係で若い人が集まってきましたけれども、札幌は北海道の地方で働かれていた方が、六〇歳で退職されて、札幌に来られますから…。ですから、札幌は同じように人

口が増えていても、老齢の方の人口が増えていまずから、活力が違うんですよ。

——それは何ですかね。やっぱり札幌のほうが生活環境がいいんですか。

佐々木 だって冬、雪があつたり、田舎だったら病院も大変でしょう。教育も札幌に来ればそういう心配がないから…。

松浦 やっぱり医療の関係があると思いますよ。

佐々木 医療と教育の関係が大きいよね。だから年寄りが多い。

——コンパクトシティというのがそうなんですよ。

松浦 ええ、そうですね。それでサ高住（サービステキ高齢者向け住宅）なんかも札幌が一番足りないんです。

——私も叔母が札幌にいるんですけれども、ご主人が亡くなってしばらくすると、雪かきが大変だといっているので、一軒家を売っぱらっちゃってマンションに…。

上光 そうですよ。

佐々木 老人ホームも、札幌は随分できていて、特老でなかったら飽和状態じゃないと、不動産業者さんがおっしゃっていましたけれどもね。

松浦 それでも数字的にはまだまだ足りないんですよ。

佐々木 そうなの。いつも入居者を募集しているよ。

松浦 オペレーターでやっぱり変わってきていますね。二極化していますからね。

北海道での未上場取引の状況

——では話題をかえまして、北陸は未上場株の売買が今でも多いですね。北海道は取引所が札幌にあるわけですけども、戦後まったく、未上場株の取引というのはなかったんですか。

上光 いえ、『札幌証券取引所五〇年史』には出てくると思うんですけども、札証店頭というのがあったんです。例えば、こちらに丸井デパートとか、北海道レーヨン、それから定鉄〔定山溪鉄道〕なんかも公開していましたよね、佐々木さん。

佐々木 定鉄もやっていました。

上光 定山溪鉄道です。五島慶太です。

——ああ、強盗慶太ですね。

上光 そうです。それで、北海道中央バスという会社があるんですけども、昭和三〇年ぐらいに五島さんが乗っ取りに来て、当社が防戦買いをしていたほうなんですよ。日興証券さんは強盗慶太の一味で、それで未だに北海道中央バスさんは、ちよつと動くと「買ったのは誰だ」と電話が来るとんです。教えられないよね、そんなこと。だけでも、未だに北海道中央バスさんはえらい株価に神経質になっていますよ。

——バス会社が…。

上光 ええ。北海道中央バスさんのPBRは〇・二五倍ぐらいなんです。だから株式を全部買って、資産を整理したら四倍になるといふ株なんです、ビクビクしていますよ。

——今でも未上場株の取引はあるんですか。

上光 一部、テレビ局のSTV〔札幌テレビ放送〕とかが、当社を通じて時々動きがあるんですけども、今はないですね。

——じゃあ、少しではあるけれども、まだ今もあるわけですね。

上光 ただ、これはあるとは言えないでしょうね。どなたかが亡くなって株券が出てきたから、「どこの」とご相談にいられて、放送局に電話すると、「じゃあ、うちの子会社で買うよ」というようなパターンですね。だから、値段も常に同じ値段で売買できますからね。

——じゃあ、相続のときに少し出てくるという程度ですね。

上光 そうです。仏壇の中から出てきたとか、その程度ですよ。

——じゃあ、積極的に売買とかいうんじゃないかと、たまたま出てきたから「これどうしたもんだろうか」というような程度のもんですね。

上光 そうですね。会社さんも「株主を」なるべく北海道のうちに集めたいんですね。

——株主をですか。

上光 ええ。そのほうが管理が楽ですからね。

——じゃあ、そういう株式というのは、基本的には発行会社が引き取ってくれるわけですか。

上光 そうです、そうです。ただ、それすらも知らないお客様もおられますので、「一遍ちよつと整理してみませんか」と言ったことがあるんです。

——お客さんですか。

上光 というか、発行会社さんに。そうしたら、連絡がとれないとか、いろんなことがあるんですね。例えば、株主さんが亡くなって、お子さん、お孫さんの代になってるのに、名義は亡くなった方のままだったり、そんなこともあるようですね。

——失念株をどうするかは、株券の電子化のときに問題になりましたよね。それとはあまり関係ないんですか。

上光 あれは保振の話ですから、関係ないです。こちらのは未上場株ですから。

独特な北海道の金融事情

——なるほど。分かりました。次に少し話題を変えまして、今度は北海道の金融事情についてお聞

きしたいんですけれども、北海道は銀行のシェアが低い一方で、信用金庫や農協などのシェアが高いですね。これはどういう背景事情があったんでしょうか。

松浦 やっぱり官依存体質があるんでしょうし、北海道は面積が広いので、銀行さんの場合、営業が細やかに行けないということで、地域ごとにある信用金庫さん、農協さん、郵貯さんの存在感が高まっていることが背景にあると思いますね。

——稠密に店舗を出しているところに、お客さんは行っているということですかね。

松浦 そうですね。

——預貸率も低いですよ。

松浦 そうですね。

佐々木 昔の無尽会社さんだものね、信金さんや

みんなね。

上光 そうですね。北洋銀行さんもね。

——第二地銀がそうですね。

松浦 そうですね。

佐々木 拓殖無尽が北洋無尽になって、今の北洋銀行になっているんだよね〔拓殖無尽は昭和一五年に函館無尽と、昭和一九年に小樽無尽と合併した。この小樽無尽が北洋無尽に改称し、戦後、現在の北洋銀行となる〕。

上光 旧北海道銀行さんと北洋銀行さんは、全部小樽発祥なんですよ。

佐々木 いや、今の北海道銀行は全然違うの。

上光 いやいや、戦前のやつがね。

佐々木 戦前のやつはね。

上光 戦前の旧北海道銀行は寿原家ですからね。

松浦 そうですね。戦後の北海道銀行さんは、旭

川の経済界が作ったものですから、同じ名前ですけれども、まったく違う銀行なんです。

上光 北洋銀行さんも寿原家なんですよ。ご親戚が作ったんですよ。

佐々木 結局、北海道銀行も、銀行が合併したりなんかして札幌に銀行がなくなったから、北海道全部の経済界で支援して作って、札幌に本店を出したという…。

——もともと旭川が作った北海道銀行を…。

佐々木 まあ、主にやったのは旭川の経済界かもしれないけれども、札幌に本店を出すからね。札幌の人も、作るのに協力してくれて言われて、みんなで団結して作ったと、私は随分聞いています。

——じゃあ、北海道銀行は、北海道経済界が一体

となって作ったというわけですね。

佐々木 そうですね。それと、北海道の銀行は支店さんと、あと信金さんとただけだから、拓銀以外には普通銀行ってないでしょう。

上光 相互銀行ばかりでしたもんね。

佐々木 相互銀行さんだったからね。

上光 昔、北海道銀行さんは札幌証券取引所単独上場でしたが、昭和六〇年ぐらいに東証に上場されたんだっけ…（北海道銀行は昭和三七年五月に札幌証券取引所に上場したが、昭和六〇年一〇月に東証二部市場にも上場した）。

佐々木 私はそういうのは全然分らない。ただ、大坂谷さんが扶桑証券を作ったときに、道銀の頭取さんと仲が良かったらしくて、あんたたちの融資はみんな任せておけという話だったらしいの。ところが、あるとき社長が怒って帰ってきたから、私が「どうしたの」と言ったら、「道銀が

ダメだと言った」と言って、怒っていたんです。それで今度、拓銀さんに行ったら、拓銀さんの偉い人に大坂谷さんの知人がいて、頭取さんが、誰だっただろう…。

松浦 広瀬〔経一〕さんのことですか。

佐々木 広瀬さんのあたりのころ。だから、全部うちで〔運転資金を〕融資してやるからって、本当に拓銀さんにはお世話になりましたよ。もう無担保で、金利の安い資金を貸してくれました。

上光 当社なんか、もともと北陸出身なものですから、メインバンクはずっと北陸銀行さんだったんです。

——ああ、そう書いてありましたね。

上光 ええ。ところが、山本会長が当社の社長に就任されたところから、拓銀さんとの親密さに一段と拍車がかかっていったと思いますね。

佐々木 本当かどうかは怪しい話なんだけれど

も、うちは、拓銀さんとも道銀さんとも仲いかつたんです。拓銀さんは、うちを子会社にしたいというふうな考えもあったんだと思うんです。だから、いろいろなこととしてくださっていたんですけども、東京証券と合併することになると、話が違ってくるわけです。それまで、うちは拓銀さんはずっといろいろなものをもらっていたけれども…。

——いろんなものをもらっていたというのは…。

佐々木 株式や債券の注文です。

——ああ、注文。拓銀から扶桑証券に注文が来ていたわけですか。

佐々木 はい、扶桑証券時代にね。大分頂戴して助かりました。

上光 拓銀は北海道経済にとって、本当に大きい力でしたよ。なくなって本当に困りましたよ。本当に戻してもらいたいですね。北海道経済がパンクしましたよ。

北海道拓殖銀行の破綻と

北海道経済への影響

—拓銀の破綻は平成九年でしたね（北海道拓殖銀行は、バブル期に貸し付けた不良債権問題が原因となって、平成九年一月一七日に経営破綻した）。

上光 平成九年でしたっけ。

—平成九年の一月でした。山一破綻の直前でですね。

佐々木 今だからもう時効だけれども、「必ず買

い戻しますから」と言って、拓銀にクロスで持つてもらっていたり、頼んでいたんですよ。だから、私たちは拓銀が破綻するなんて、夢にも思わなかったですよ。

上光 よく益出しクロスの注文なんかもらっていましたからね。あれは一粒で二度おいしい。二倍儲かりましたからね。非常にありがたかったですよ。

松浦 三洋証券さんが破綻したでしょう。あれがきっかけで、インターバンクで資金が取れなくなってしまうことが…。

—コールが取れなくなりましたね。

松浦 当時、グッドバンク方式とバッドバンク方式で処理することが、ほほでき上がっていたんですね。しかし、三洋証券の破綻が引き金となり、インターバンクであつという間に資金が取れなく

なり、万事休すです。それで、山一さんも拓銀と同じ理由で破綻した。

上光 山一さんはとってもお人柄のいい証券会社でしたね。まあ拓銀さんのお力もあったと思うんですけれども、当社みたいなちっぽけな会社にも、商品をいただいたり、随分親切にしてくださいましたよ。

——業界の人で山一を悪く言う人はいないですね。
上光 いないですね。だから潰れた。いい人だから。

——何でも聞けば教えてくれるとか。

上光 そうなんです。

——親切な会社とか、皆さんよくおっしゃいます

ね。

上光 当時、当社なんか、転換社債の割り当てがなかなかもらえなかったんですけども、山一さんはドーン、ドーンとくださった。もう時効ですから言っちゃいますけれども、あれはプラチナカードなんですよ。株でやられた人にそれで補填するんですよ。

——母店が山一ではないのに、それでも山一はある程度割り当ててくれたわけですか。

上光 割り当ててくれるんですよ。山一さんは法人も強かったし、主幹事も多かったし、大手証券会社だから、いろんな商品が手に入るわけですよ。当社あたりには絶対もらえないような商品を、何千万円単位でドーンといただけるんですよ。売った途端に二割儲かるんですから、本当に最高の商品なんですよ。お客様が一〇〇万円やら

れても、その商品で挽回すると、機嫌が直るもの
ですからね。

——拓銀の破綻は北海道経済に大きく影響したと
思いますか？。

山本 拓銀の破綻は平成九年でしたけれども、拓
銀の破綻が北海道経済に与えた影響を、帝国デー
タバンク札幌支店が調べておりまして、それによ
ると、いわゆる拓銀が破綻したことによる北海道
経済の影響を、次のように発表されております。

一つは、拓銀が経営破綻した平成九年十一月一
日から平成一〇年一月までの約一年、拓銀を
メインバンクとした道内企業だけで一一二社が倒
産し、負債総額は一兆八、〇六九億六、五〇〇万
円にも上った。二番目として、拓銀のグループ企
業を除くと、倒産企業は一〇二社で、負債総額は
一、四五五億九〇〇万円。三番目に、一方で平成

八年一年間の道内企業の倒産件数、総数は七、〇
三八件で、負債総額が二、二九五億一、九〇〇万
円でした。これを比べますと、拓銀に支えられて
きた企業の大倒産が、いかに相次いであったか
が明らかになるはずですよというようなことが書い
てあります。拓銀破綻が北海道経済に与えた影響
は非常に大きかったと思われれます。

特色ある上光証券の経営

——大型倒産が多かったというのは、覚えていま
す。やはり拓銀破綻の影響は大きかったわけです
ね。では、次に、上光証券の歴史を振り返ってい
きたいと思いますが、先ほどから少しずつ御社の
歴史的なお話は出ておりますので、比較的新しい
ことを中心にお聞きしたいと思います。

御社はもともと雑穀取引から始まって、そして

昭和十一年に証券業に転身されたというふうには、調べましたら書いてあります。雑穀取引時代は、

かなり投機的なお客さんを相手に、お商売をされていたというようなことが書いてありました。このヒアリングにあたり、御社の決算を少し見せていただいたんですが、あまりデイーリング損益とこのヒアリングにあたり、御社の決算を少し見せていたのが出てこないんですね。特に、平成一五年以降は、デイーリング損益ゼロが続いておりま

す。これは御社の特徴かと思うんですけども、御社がデイーリングに対して消極的な理由をお聞きしたいんですけども…。

上光 これは内輪の話で、直接父が言ったわけじゃないんですけども、父が学校を出たころ、戦争なんですよ。本人は戦争に行くのに、結構お金はあったらしいんですよ。ところが、それを全部満鉄〔南満州鉄道〕の株にしちゃったらしいんですね。それが終戦を迎えて、ご苦労さまとなっ

たので、それからしないのであつて…。

——ああ、一回失敗されて懲りたわけですね。

上光 ええ。満鉄にしないで金でも買ってあげばよかったですけれども、満鉄を買っちゃったものですから、それからですよ。

佐々木 昔は行政も、かなりうるさいことを言っていましたしね。うちらでも、あまりしていませんでしたよ。うちは小さいから。

上光 結局、先ほどもお話ししましたけれども、北海道の証券会社が潰れた理由は、みんな思惑でなくなっているんですよ。自分で相場を張って…。

佐々木 むかつたり、呑んだりというのもあるけれども、やっぱり自分でもやっていったというのも…。

——他社が潰れたということもあるし、それから

ご自身も満鉄株で失敗されたので、懲りたというところもあるということですか。

上光 ありますね。でも、うちの父は、個人としては株をやっていましたよ。ただ、やる銘柄は五銘柄ぐらいで、戦後すぐの松下電器だとか、三菱地所、東京海上など、昔の特定銘柄だった銘柄しか持っていないでしたけれどもね。

——今もディーリングはあまりされていないですよね。

松浦 ええ。私も、ディーリングは原則としてやるなという引き継ぎを受けていますので…。

上光 ただ、株式持ち合いの関係がありますので、その分の株は多少持っていますよ。

——政策保有はされるけれども、積極的に値上がり益を狙ってということは一切されないわけですか。

ね。

上光 しないですね。また、当社には腕のいい人がいないんですよ。相場張って勝ったのは、山種（山崎種治氏）さんぐらいですよ。山種さんはみんなが買っているときに、株を売って儲けたんですから。

佐々木 売りの山種って言ったね。

松浦 でもおかげさまで、相互持ち合いをやっていますので、ニトリさんの株とか、アインファーマシーズさんの株とかを持っていますので…。

上光 とんでもない含みになっていますよ。

松浦 そういう面では、含みが倍ぐらいになっていますからね。

上光 ただ相場が崩れると、受入手数料も減るのに加えて、含みもなくなるといった話なので、何とも難しい商売ですね。

株式依存からの脱却と「三本の矢 (株式・債券・投信) + 1 (保険)」

——もう一つ決算から見える特徴としまして、御社は株式依存がかなり高かったように思います。

平成一八年の決算まで、受入手数料に占める株式の委託売買手数料の比率が八割前後でした。多くの証券会社さんはバブル期ぐらいから、もしくは遅くても手数料自由化前から、投資信託とか、募集物営業にかなり営業をシフトさせていると思います。そこで、お聞きしたいのは、御社が生き残ってこられた要因は、どういうところにあったとお考えでしょうか。やっぱり拓銀さんとの提携…。

上光 いえ、そればかりじゃなくて、やっぱりお客様に無理をさせないという営業なんでしょう

か、地場独特の…。大手さんは転勤なんかがおおりになるけれども、当社などは逃げようがないので、絶対お客様を守ろうという意識があつて、要するにノルマで営業マンを縛つて、ぐちゃぐちゃ動かそうという精神はないんです。これからそれがいいかどうかは分かりませんよ。そういったことがあつたですね。やっぱり地元に着した証券会社ですし、小さな町ですからね。地方へ行つても、上光のやることならと…。

佐々木 お客さんを大事にしたというね。

上光 うん。絶対にそれはあると思いますね。大手さんに負けないサービスをできているのかなと…。株が八割とおっしゃるけれども、株がワーツと動くと、今でもそうなんですよ。これに對して債券、投信の部分はフラットですから、相場がよくなると絶対株の手数料は上がるに決まっています。どこの証券会社でも同じだと思います

ね。それと、投信であまりいい結果が出ているお客様がいないのと、今の投信は特に分かりにくくなってきているので…。

昔、一番メインだった中国ファンドなんかは、大体支店の人件費が賄えるぐらい、手数料が落ちていたんですけれども、あれがなくなったのは非常に痛いですね。それと、先ほど佐々木さんがおっしゃっていた、割債ですね。あれがダメになっちゃったということですね。それから、債券も利ザヤがないものですから、手数料がどんどん絞られていって、なかなか債券で稼げる商品がないというんでしょうかね。今後どうなるか分かりませんけれども…。ご存じのように、債券を売ってちよつと痛い目に遭っています…。

——収入構造が変化し出したのは、松浦さんが社長になられたころからだと思いますが、経営方針

を転換されたのでしょうか。

松浦 私が社長になって九年になります。就任して早々にサブプライムローンの問題が顕在化して、翌年にリーマンショックがありました。それまでご指摘のとおり、株式の一本足打法で来たんですね。これでは生き残れない。投信は株式に連動して下がるときは一緒に下がります。その反対の動きをするものといえば、債券しかないということで、債券に注力するようになったんです。ただ、株式は忘れないと…。これは銀行との差別化という面でも、一番強みのある商品だから、株式、債券、投信、この三本の矢、プラスワン〔生命保険〕を標榜しまして、債券に少しずつ入っていったわけですよ。

九年計画でやってきたんですけれども、最初の三年間は一般債券をとりあえずやってみようというところで、当時やっていたのは北電債〔北海道電

力債」を細々と取り扱っていたんです。社債では北電債しかやっていなかったんですね。

——電力債ですね。

松浦 ええ。しばらく道債も、札幌市債も取り扱っていなかったんですけれども、それも再開し、外債にもチャレンジしました。しかし、外債については、株のお客様が多いものですから、為替は当社のお客様にはあまり馴染みませんでした。それから、仕組債ではEB債を手がけたんですね。EB債はノックインした場合、現物の株式で戻ってきますが、お客様も料理の仕方をご存知で、余裕をもって対応していただいています。EB債は現在債券の柱になっています。

その後、中間の三年間というのは、手づくりの債券類ということで、今、問題になっているレセプト債を取り扱いました。これは私が銀行時代に

買い取りをやっていましたので、仕組みはある程度理解していました。将来債権の問題がありました。が、オプティファクターの「兎玉収」社長が協和銀行〔現在のりそな銀行〕の出身だったので、まあ信頼できるだろうということで、ご指導いただきながら約一年間検討したんです。そして、平成二年一月から私も取り扱ったんですけれども、オプティファクターの社長は病気がちな人だったんですね。それで、社長が入退院を繰り返して、その後は息子さんが来たんですよ。この方は生保出身の方でまったく素人なんです。だから、アーツ証券の川崎〔正〕社長とくっついたんだろうと思うんですよ。それで真面目に買い取りをやっていないくて、商品審査、モニタリングが甘く、お客様に多大なご心配とご迷惑をおかけし、本当に申し訳ございません。

そのほかに、保釈保証金の立替などを使用とし

た「保釈保証金流動化債券」の販売をし、メガソーラーファンドも取り扱いました。メガソーラーは苫小牧市の所有地に、地元の土屋ホールディングスさんという東証二部上場の会社と組みました。地産地消でお客様も地域貢献できますし、実際に見にも行けます。そして、毎月ホームページに稼働率が出ますし、しかも稼働率もいいということで、既存のお客様とは別のお客様に結構新規で買っていただきました。

それから、もう一つの柱になっているのがヘルスケア・インフラファンドですね。これはサ高住、それから有料老人ホームなどに投資しますが、上場までのブリッジファンドということで、新生銀行さんなどと組んでやっています。北海道の施設もありますので、そこも見学に行けるといいことで、比較的好評です。

最後の三年間は当社の八〇周年もあり、「三本

の矢（株式・債券・投信）プラスワン（生命保険）」の体制を安定化させようということをやつてまいりましたが、最後の年にレセプト債の問題が発覚しました。本当に残念です。今回、当局から指摘いただいたレセプト債などは、今、全額回収しようということで、早期償還も含めて対応しています。

——確かに松浦社長が社長になられてから、株式関連収入が三〇％で、債券が四〇％と、かなり債券の比率が高くなっていきますね。面白いなと思ったのは、ヘルスケアファンドとか、ある程度、預金よりも高い利回りが期待できて、しかも、地域に貢献するようなものを商品化されていきますよね。

松浦 これからは地場の証券会社は、地域に貢献できないと生きていけないのではないかと思いま

す。

——去年、金融庁の長官が森〔信親〕さんに代わりましたよね。それで、地域金融機関に対して、従来の検査マニュアルを止めて、要するに、各地域の金融機関を地域への貢献度で評価することを非常に前面に出していますよね。

それから、保険会社に対しては、今、手数料の開示をうるさく言っていますね。もう一つは、大手証券会社に対しては、いわゆる野村証券と野村アセットマネジメントの関係のような、いわゆる系列の問題ですね。

松浦 癒着の問題ですね。

——それを非常にうるさく言い始めていますね。金融庁の行政方針としては、もう不良債権問題というのは山を越えて、これからは地域経済の活性

化に金融機関がどういうふうに関与するかという方向に変わってきているような感じがするんですね。

松浦 そうですね。

——私も調べていて、ヘルスケアファンドやメガソーラーファンドは、これから地域証券が生き残っていく一つの道筋じゃないかなと思ったんですね。どこかと組んで地域に貢献するような商品を作って、地域のお客さんからお金を集めてきて、それを地域のために還元して、買ってもらう人にも喜んでもらう…。

松浦 構想としてはブリッジファンドですので、将来的には札証さんに、北海道ファンドとして上場できればということ、定〔登〕専務さんとは打ち合わせをしているんですけれども…。

定 北海道は意外と金融詐欺が多いんですよ。金

融詐欺が多いということは、投資をしたいんだけれども、その先がないんですね。例えば北海道の物件が一千数百億のJ-REITに入っていて、目に見えないですよ。ところが、例えば札幌リートみたいながあれば、この物件に私が投資できるんだとか、ヘルスケアファンドだったら、ここの施設は私が投資したと、目に見えます。そういうものがあろうと思うんですね。ですから、そういうものを作っていきたいねというのが、私どもだけじゃなくて、結構今、話が出ていまして、その一つの取っかかりを、松浦社長が今、作ってくださいっているところなんです。

——あと、ご当地で言うと、平成一七年に「北の夢大地」という投資信託も販売されていますね。

松浦 そうですね。これも道内の企業さんに投資

する投資信託ですね。その第二弾として、北海道新幹線が今年の三月二六日に開業したのを記念に、「北の夢切符」を販売し、好評を得ています。

——そういう商品ですと、お客さんに説明するときもし易いですね。

松浦 し易いですよね。これからの商品というのはシンプルで、やっぱり見える化をしていかなないとダメなのかなと思うんです。

——御社のヒアリングにあたって、御社のことを調べていて思ったんですけれども、株だけから取扱商品を広げていかれるときに、お客さんの資産形成に少しでも役立てていきながら、しかし一方で地域に貢献していくという方向性で経営されようとしておられるのだろうと思っただんです。今後、そういうお考えで経営をしていかれようとい

うふううに考えておられるのでしょうか。

松浦 そうですね。裾野の拡大という面では、まだ計画よりちよつと少ないんですけども、積み立て投信を主体にして今やっています。計画では、毎年一、〇〇〇口座ずつ増やしているというところで始めたんですけども、三年目に入りませんが、実態的には一、五〇〇口座ぐらいです。D C〔確定拠出年金〕はちよつとお客様にとつて、バーが高過ぎるんですよ。何十年もお持ちになりますから…。それよりは、いつでも解約できますよ。お子さんの入学資金にも充てられますよ。そして、それに充てていただいたら、また次の目標のために繰り返し、繰り返しやっていたら、その辺から入っていかないと、北海道の場合は、大衆化が進められませんか。収入も低いですし、それから貯蓄も低いですから。今は一万円からにしていますけれども、本当は五、〇〇〇円にした

いんです。だけど、五、〇〇〇円にすると採算が合わなくなるものですから…。

——手数料がかかりますからね。

松浦 ええ。そこは社会貢献という意味で、今、検討はしているんですけども…。口座振替手数料の引き下げを銀行さんにもお願いしているんですけども、銀行さんも苦しくなっていますから、なかなか「うん」とは言わないですね。

——また、ヘルスケアファンドとかメガソーラーファンドなどで、新たな顧客層を…。

松浦 そうですね。新たな層の開拓には、やっぱり見える化した商品で…。

——しかも、ある程度利回りが期待できるもので…。

松浦 そうですね。今だったら一%で十分だと思
うんですけども…。銀行の定期預金の一〇〇倍
ですからね。

——平成八年に、懸賞つき中国ファンドというの
も御社は販売されていましたよね。調べれば調べ
るほど、なかなか面白いことをしていらっしやる
など思ったんですね。

上光 北海道銀行さんが、宝くじつきの何とかと
いう定期預金とかを販売されましたけれども、時
期的には当社の方が先ですね。おそらく、数千円
の商品券なんかをお渡ししたようなことだったと
思うんですけども…。当時、あまり高額の商品
を出すと、何か怒られたと思うんですね。

——景表法〔景品表示法〕かなんかで…。
上光 それで、そこそここのところでやろうかとい

うことだったと思いますね。

——地場証券でありながら、かなり積極的いろ
んなことに取り組まれていて、他の地場証券とは
ちよつと違うと思うんですね。

松浦 これから生き残っていくためには、やっぱ
り株式をされる一部のお客様だけを相手にしてい
ますと、構造的にもう…。東証の売買代金の二割
は個人として、その八割はネットでされています
から、対面の証券会社は構造的に株だけですと厳
しい。ですから、多角化を図っていかないと、生
き残れないと思いますね。

——先ほど、北海道が日本で最も高齢化してい
とおっしゃっていましたが、そうしますと、相続
に伴う資産流出も考えられますね。

松浦 そのために生保を入れて、次世代につなご

うとしています。生保の販売も、節税対策と相続対策を兼ねて今、結構伸びてきています。証券会社がそこまでやっているのかということになると、相続された方も、安全なものであればお付き合いしなさいとお考えいただけるようになり、継続率が高まりましたね。

拓銀との提携と法人業務の強化

——少し時代を遡りまして、平成元年に山本さんが拓銀からいらっしゃるわけですが、先ほども少し触れましたが、当時、各都市銀行は優良貸付先が減ってきて、証券ビジネスに参入するため、中小証券に出資し、系列化を進めていました。やはり、山本さんが拓銀からいらっしゃった銀行側の意図は、証券ビジネスへの参入にあったのでしょうか。

山本 平成元年に私が拓銀の常務から上光証券に来ました。拓銀にとつての意図ですけれども、これは一つには、証券との業際問題をにらんで、都銀各行が中小証券の系列化を進めている中、拓銀は関係証券を持たず、出遅れていたもので、これを契機に本格的な証券戦略を進める体制を固めることだったと思います。二つ目は、上光証券には拓銀自体が5%出資しており、ノンバンクのたくぎん抵当証券とたくぎんファイナンスなども入れた拓銀グループ全体としても三五%の出資をしていました。また、上光証券では、拓銀から出向した者が、法人部担当役員に一人と、ほかに二人おりましたので、人材面での提携強化はもう時間の問題と見ていましたので、両方のあうんの呼吸があったと思います。また、四番目として、外債発行の後押ししかなかった金融機関としては、銀行借入れより社債、株式発行など直接金融を

強化することは、取引先との関係を維持できるメリットもあつたと思います。

こういうことも作用しまして、拓銀が上光証券と提携関係を強化していったわけです。その結果、平成元年からの幹事会社の実績は、相当成果が出たと思います。

——拓銀さんは、業際問題の関係から、関係証券を持つという思惑で出資をされたということだったんですけれども、受け入れられた側の上光さんのほうは、やはり法人業務に進出したいという思惑はあつたんでしょうか。

上光 それは拓銀さんのお力をお借りして、初めてできたことなので。僕は辞めるまでほとんどIPO関係をやっていたんですけれども、やっぱり拓銀さんの力が絶大でしたね。それは肌ではっきり感じています。だから、拓銀さんを本当に返

してもらいたいですよ。

——ホームページを拝見させていただきましたら、御社がIPOの幹事会社になられた会社の数が四四社あつたんですよ。このほとんどは平成元年以降なんですよ。それはやっぱり拓銀の取引先関係が背景にあつたと考えてよろしいですか。

山本 相当…。

上光 相当多いと思います。

山本 道内のいろんなところに行きましたですね。

上光 当時、社長でおありになったときは、必ず発行会社と一緒に行ってもらいました。

山本 そういうことをしなければ、幹事になれませんでしたからね。ですから、いろいろなところに担当者と一緒に行ききましたね。

——平成元年四月に札幌銀行の売りだし、その半年ぐらい後にニトリ…。

上光 ニトリさんは札幌証券取引所単独市場でございます。

松浦 その後は、大体ジャスタックに行っているんですね。

——それから共成レンテム、カナモト、ダイカと続いていきますよね。

上光 当時、ジャスタックなんか店頭とバカにしていたんですよ。証券取引所に上場するというのは、非常に価値がありましたね。こう言っちゃあれですけども、店頭銘柄は信用担保にならなかったんです。他方、札幌証券取引所上場銘柄は担保になるんです。格が違うぞということ、アークスさんなんか、「札幌証券取引所は敷居が高過ぎて入れなかったから、ジャスタックに行っ

た」と、よく会長がおっしゃっているんだけども…。

松浦 確かに銀行の担保掛け目も、札証さんの方を高くしてましたですね。

上光 そうですか、銀行も。

松浦 規定上もそうなっています。店頭銘柄については、ちよつと流動性に欠けるということで、担保に見られないのもありましたね。

上光 店頭上場という言葉じゃなくて、店頭公開という言い方をしていましたからね。当時やっぱちよつと差をつけていたんですね。

——日本の法律では、取引所以外の市場類似施設は禁止ということで、あまり同じような言葉を使わないですね。

上光 そうなんですか。

拓銀破綻が与えた影響

——ええ。さて、拓銀破綻直前の平成九年に、御社は増資をされましたけれども、そのときかなり山本様はご苦労されたんじゃないかと思うんですけれども：「平成九年一〇月に、上光証券は資本金を三億円から五億円にされた」。

上光 相当ご苦労されたと思います。銀行が溺れかけているのに、お金を持ってきたわけてすから。

松浦 拓銀の破綻で一番ご苦労されたのは山本元社長でして、山本さんが当社の資本金を三億円から五億円増資したときに、拓銀破綻の一カ月前に、二億円を出資させたんですね。それがなければ多分、生き残っていなかったと思います。

——その辺のことを、お話しになれる範囲で結構ですので、ちょっとお聞かせいただけたらというふうに思うんですが…。

上光 一カ月前か二カ月前でしょう、あれは。

松浦 そうです。一〇月に完了したんですね。

上光 こう言っちゃあれですけども、いい仕事していますよね、本当に。

——あのころは、最低資本金の引き上げの改定があったんですけど「平成五年三月の証券取引法施行令の改正で、引き受け、売出を行う会社のうち幹事会社以外の会社は、平成一〇年四月一日までに、資本金を二億円から五億円にせねばならなかった」。

上光 いや、あれは引き受けの関係で五億とか、なんか途中で変わったんですね。

松浦 ええ、それもあったんですね。

上光 IPOの関係だね。

松浦 IPOの関係で、資本金五億にしない
と…。

上光 そうです。資本金を五億円にしないと引き
受けができないということがあって…。

山本 拓銀が倒産したから、資本金を二億円増や
したということでは、直接にはないんですけれど
も…。やはりいろんな関係で、あのときのこと
は、私もはつきり覚えていないんですね。ちよつ
と記憶も薄れているんですけれども、いずれにし
ても、二億円を増やさなければならなかったんで
すよ。

上光 一番はIPOの関係だったと思うんですけ
れども、三億円から五億円に資本金を引き上げた
んじゃないですか。

——証取法を改正したときに、元引受の最低資本

金の引き上げを…。

上光 改正であったんだっけ。

——ただ、猶予期間が何年かあったと思うんです
けれども…。そうじゃなかったですかね。

上光 猶予期間がないと対応できませんものね。
いきなり今日からと言われても…。

——でも、潰れる寸前によく出しましたね。

上光 それは、ゴマするわけじゃないけれども、
当時の山本社長の交渉力なんでしょう。

——当時、拓銀は火の車…。

上光 もうグチャグチャでしょう。

——ですよね。そのときに「二億円出してくれ」
と言って、すんなりは出してくれなかったんじゃない

ないでしょうか。

山本 申し訳ないんだけど、記憶がはつきりしていないところがあるんですよ。

——なるほど。一方で、拓銀が破綻したときに、先ほどのお話ではグループも含めて三五%の株式を保有していたとおっしゃっていましたが、その株式を持ってもらう先を探さなければなりませんよね。

山本 結局、もちろん拓銀はもうないのですからね。私も拓銀出身なものですから、拓銀と取引があった優良先を回りましたね、新たに持つてもらった株主さんのほとんどが、拓銀の取引先だったと思うんですね。取引がないところもありましたけれども、それは北洋さんの「高向巖」副頭取さんをお願いに行ったり、北電さんも協力してくださいましたし、あるいは、有名な伊藤組さんに

もお願いに行きまして、一〇万株を引き受けていただいで、そうやって非常に皆さん協力してくれました。

——北電も出資してくれたんですか。

山本 これはもう大変だったんですよ。北電さんの「戸田一夫」会長さんは、札幌証券取引所の理事にもなっていたいただいてたんですね。私も取引所の理事をやっていましたから、顔は知っています。それで、特別に会っていただいて、協力していただきました。

また、当時の財務局長さん（中村英隆氏）とは非常に親しくしていましたが、もともと九州の熊本におられた方でして、九州の前田証券（現在のふくおか証券）さんとも顔見知りだったんですよ。それで、こちらに來られて、「あんだ大丈夫か。もし難しいのなら、私が声をかけてやってもいい

んだよ」とおっしゃっていただいで、「いえ、心配しないでください」ということで、全部一〇

〇%集めました。その前に、その局長さんは東京の国立国会図書館に栄転されていたものですから、時折、東京へ出たときには挨拶に行つて、お話ししていただきました。そのときに、「どんなメンバーになりましたか」とお聞きになりましたので、「こういうメンバーです。おかげさんで一〇〇%集まりました」と言いましたら、「いや、あなた、北海道でこんなに優良な株主ばかり揃っている会社なんてないぞ」と冷やかされましたけれども、当時の財務局長さんも喜んでくれました。

そういう経緯があつて、何とか集めることができたんですけれども、非常にいろいろ思い出があります。

※ 本稿は、佐賀卓雄、二上季代司、深見泰孝が

参加し、平成二八年八月二四日に実施されたヒアリングの内容をまとめたものである。

(ふかみ やすたか・駒澤大学准教授・当研究所特任研究員)

(にかみ きよし・当研究所大阪研究所長)