

日本の株式所有の歴史的構造（３） —財閥解体後から資本自由化前までの株式所有構造—

増 尾 賢 一

- 〈目 次〉
- I. 財閥解体後から資本自由化前までの株式所有の概要
 - II. 経済状況（1940年代後半—1960年代前半）
 - III. 会社所有増大と企業集団形成の契機
 - 1. 株式買占め事件
 - （1）陽和不動産と開東不動産の株式買占め事件
 - （2）大正海上の株式買占め事件
 - 2. 内発的な株式占有事件—三井不動産事件—
 - 3. グループ企業による経営再建
 - IV. 独占禁止法の改正—1949年改正と1953年改正における株式所有規制の変化—
 - 1. 1949年独占禁止法緩和改正における株式所有規制
 - 2. 1953年独占禁止法緩和改正に至るまでの経緯
 - 3. 1953年独占禁止法緩和改正における株式所有規制
 - V. 金融機関および事業会社による株式所有増大の実態
 - VI. 社長会の結成と企業集団の株式所有構造
 - 1. 企業大合同と社長会の結成
 - （1）三菱商事の大合同と金曜会の結成
 - （2）三井物産の大合同と二本会の結成
 - （3）住友「白水会」の結成
 - 2. 旧財閥系企業集団の株式所有構造
 - （1）三菱グループの株式所有関係
 - （2）三井グループの株式所有関係
 - （3）住友グループの株式所有関係
 - 3. 銀行系企業集団の株式所有構造
 - 4. 巨大事業会社グループの株式所有構造
 - VII. 小括

I. 財閥解体後から資本自由化前までの株式所有の概要

財閥におけるピラミッド形態の重層的な株式所有構造は、戦後の財閥解体により切断され、広く従業員や個人へ分散していった¹⁾。そして広く分散した株式は、再び新たな資本結合形態のもとで再結成されることになる。

戦後まもない日本経済は凄まじいインフレーションに見舞われた。そのため「ドッジ・ライン」によるデフレ政策が採られ、また税制面では法人擬制説に立脚した「シャウプ税制」が実施された。このドッジ・ライン、シャウプ税制により、大企業の再建および企業の株式所有の増大が促進されていくことになった。さらに1950年に勃発した朝鮮戦争は日本に大きな特需をもたらし、日本の大企業はこの特需のもとで活況を帯び資本蓄積を進めた。この資本蓄積に基づき大企業は中小企業の系列化を促進するとともに、他方では大企業相互間の資本結合を新たな形態で形成していった。さらにその後の1953-54年の不況時にも、企業は不況をテコにして企業集中を進めた。そして1955年から日本は高度経済成長期に入り産業構造を重化学工業へシフトさせていくが、そこでも企業は株式所有を増加させていった。

一方、同時期に、株式買占め事件の横行や、グループ企業による経営再建、独占禁止法（私的独占の禁止および公正取引の確保に関する法律）の緩和改正²⁾等があり、これらを契機として金融機関や事業会社は株式所有を増大させていった。そして、旧財閥系企業は集まって社長会を結成し、株式持合いという資本結合形態のもとで企業集団を形成していった。この時企業は自社株所有に近かった株式を中心に安定株主へのはめ込みを行った。さらに、銀行を中核とする銀行系企業集団の形成や、巨大事業会社を中核にグループ化が進められた。

そこで、本論文では、財閥解体後から資本自由化前まで、すなわち1940年代後半から1960年代前半までを対象とし、増大しつつある会社所有を中心に、わが国における株式所有構造を明らかにしていく。

II. 経済状況（1940年代後半－1960年代前半）

戦後まもない日本経済は、1946年からの石炭・鉄鋼を主軸とする傾斜生産方式の採用、1947年から業務を開始した復興金融金庫による大企業への大量融資の実施により、重点産業を中心に生産が復興しつつあったが、同時にこれが凄まじいインフレーションの激化をもたらした。激しいインフレは近代的な資本の発展を妨げるものであり、また米国の要求する近代化路線とも異なる。そこで米国占領軍は、1948年12月「経済安定9原則」を日本政府に命令した。この9原則は米国政府が MacArthur 総司令部に出した指令を、MacArthur が吉田首相あてに書簡をもって日本政府に指令したもので、日本経済の再建を図ろうとするものである。それは第1に賃金を抑制することによって資本主義的再建の方向性を明示するとともに、第2に日本企業に対してアドホックな一時的、場当たりの再建をさせないようにしたものであった。そしてこの政策の帰結として「ドッジ・ライン」が示された。

1949年2月、MacArthur の財政顧問として来日した Joseph Morrell Dodge は、日本経済を安定化させるため、非常に厳しいデフレ政策を要求した。このDodgeの要求に基づいて1949年度予算が編成され、そこでは超均衡予算、単一為替レートの設定、各種補給金の廃止、復興金融金庫による融資の停止等が行われた。この「ドッジ・ライン」の実施により多くの日本企業は経営危機に陥り、倒産するものも続出したが、これを合理化と人員整理で乗り切ろうとした。このドッジ・ラインによって戦後のインフレを終息させ、企業の合理化を図ったことがその後の企業の再建を可能とした³⁾。

ドッジ・ラインは企業の合理化を図ったものであるが、「シャウプ税制」は税制面でこれを促進させるとともに、企業の資本蓄積を可能とした。1949年5月、Dodge と入れ替りに来日した Carl Sumner Shoup はシャウプ勧告を行った。このシャウプ勧告における税制の基盤をなすも

1) 財閥におけるピラミッド形態の重層的な株式所有構造については増尾賢一（2008, pp. 12-17）を、財閥解体による株式所有の分散については増尾賢一（2009, pp. 54-62）を参照されたい。

2) 独占禁止法は正式には、「私的独占の禁止および公正取引の確保に関する法律」であり、1947年に成立し、1949年に第一次改正、1953年に第二次改正がなされている。この二度の改正を通じて金融機関や事業会社の株式所有に関する規制が緩和改正された。

3) 「ドッジ・ライン」については、奥村宏（2005, pp. 53-55）を参照。

のとして法人擬制説が重要な意義を持つ。法人擬制説に立脚すると、法人税は個人所得税の前取りとなり、課税は個人所得税において完結すべきものとなる。したがって、法人の税率は軽度の比例税率となり、これは大企業の税率負担を軽減する効果をもたらした。また、これは法人における受取配当金の益金不算入という制度になっても現われた。すなわち、法人の段階で受取配当金に課税することは、その法人の株主である個人の受取配当金に課税をしているのだから二重課税になるということからである。このことが法人の株式取得を促進させるきっかけとなり、会社の株式所有の増大をもたらした⁴⁾。こうして「ドッジ・ライン」、「シャープ税制」により、企業の再建および企業の株式所有の増大が促進されていくことになった。

1950年6月25日、朝鮮戦争が勃発し、この戦争は日本に大きな特需をもたらした。日本の大企業はこの特需のもとで活況を帯び、利益が向上し、資本蓄積が促進された。この資本蓄積のもとで大企業は中小企業の系列化を促進するとともに、他方では大企業相互間の資本結合を新しい形態で形成していった。資本主義が独占段階にある状況下では、大企業が個別に存続することができず、必然的に何らかの資本結合を必要とする。そしてその資本結合は、通常、既存の形態に基づきそれを時代に対応させる形で新たに形作られていく。戦前の財閥の所有構造にみられたように、ピラミッド形態の所有構造を補強し、重層的な所有構造を形作ってきた「株式持合い」が今度は全面に出てくることになる。その理由は財閥解体により縦の所有関係が切断され、独占禁止法第9条によって持株会社を設立することができず、商法第210条によって自社株所有が禁止され、そして従業員や個人で株式を消化できる基盤がない状況下であれば、会社同士でお互いに株式を所有する「株式持合い」しか道はない。

その後、朝鮮戦争が休戦し、商品市況の暴落、さらに1953-54年の経済不況、株式不況へとつながっていく。株式不況時には当然のことながら安い価格で株式を取得することができるため、企業は同系企業の株式取得を増大させていった。これはまさに不況をテコとした株式所有の増大による企業集中が進んだ時期であった。

1955年からは景気が回復し、55年から57年の「神武景気」、57年から58年の「鍋底不況」、58年から61年の「岩戸景気」、62年から65年の「転型期」へと景気が循環していくが、この1955年から日本は高度経済成長期に入り、産業構造を重化学工業へ大きくシフトさせた。そこでは欧米で開発された技術を導入し、乗用車、家庭電器、石油化学、合成繊維などを生産するため企業の設備投資が急激に進められた⁵⁾。これにより石炭や紡績を中心とする産業構造から重化学工業を中心とする産業構造へ変化し、それにとまって株式持合いの相手企業も変化させながら増大していった。この高度成長は民間設備投資主導型であり、大企業の資金需要は猛烈な勢いで増大した。この需要を満たすためには系列融資では足りず、系列外の多くの金融機関の協調融資が必要となり、さらに企業は株式市場に資金を求めた。1960年代に入ると大企業による大量の公募増資が頻繁に行われた。これを背後から支えたのが投資信託の急成長であった。投資信託は所有者別持株比率の推移によると1963年度に9.5%まで急成長している（図表5を参照）。このとき大企業の大株主には信託銀行名義の投資信託組入株式が多く現われていたが、これはいわゆる「成長株」の流行によるものであった。

成長株とは、株価が成長していく株式で、そのプロセスを示すとつぎのようになる。まず証券会社が推奨販売によって一般投資家に株式を買ってもらい株式の価格を押し上げる。そして一定の価格に達したところで一般投資家に売らせ、これを投資信託が引き取り、組み入れる。しばらく期間を置いてからまたこれを引き出して推奨販売に使うというように、投資信託は推奨販売の倉庫の役割を果たす。この推奨販売によって株価が上昇すると利回りが低くなり投資採算に合わなくなるが、ここで株主割当増資を行い、それによって利回りを上げる。というようにこれが「成長株」のプロセスであるが、このプロセスが続く限り株価は成長を続けるということになる⁶⁾。しかし、このプロセスは企業の利益の増大と株主割当増資の頻度やタイミングの均衡が崩壊したことからやがて破局をむかえ、1964年から1965年にかけて深刻な証券恐慌が生じることになるのである。

4) 「シャープ税制」については、奥村宏（2005, pp. 55-56）を参照。

5) 高度経済成長と企業の設備投資増大の関係については、楫西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1976, pp. 2065-2166）を参照。

6) 成長株のプロセスについては、奥村宏（2005, p. 79）を参照している。

Ⅲ．会社所有増大と企業集団形成の契機

株式が分散化した後に、会社所有の増大や株式持合いによる企業集団の形成が急速に進められていくが、それを推進させた契機としては、まずこの時期の株式分散化を背景とする一連の株式買占め事件が起こったことがあげられる。

1．株式買占め事件

（1）陽和不動産と開東不動産の株式買占め事件

株式買占め事件の最も代表的な例としては、陽和不動産と開東不動産の株式買占め事件があげられる。三菱財閥の財閥本社であった三菱本社が持株会社として指定され、解体された後、三菱本社が所有していた不動産は陽和不動産と開東不動産という2つの第二会社を設立して（1950年1月設立）、これに引き継がせた。これにより1890年岩崎弥之助が政府から払い下げを受けて以来三菱本社が所有してきた丸の内界隈の土地や建物等の不動産を所有することになった。1952年9月、この両不動産の株式が藤綱久二郎という投機師によって買占められたのである。そこで、三菱の本拠地が買占められては大変だということで、急いで三菱グループ企業は社長会を開いてこの株式を全株、高値で買い戻すことを決定した。このとき陽和不動産株式は1,600円台にまで高騰していた。急遽、三菱銀行を中心に、三菱商事や新三菱重工業など三菱グループ企業8社が資金を出し合い、株式を高値で買い戻し、それぞれのグループ各社が株式を所有したのである。当時三菱銀行の営業部長としてこの株式買戻しに当たった宇佐美洵はつぎのように述べている。

「営業部長になった翌27年（1952年）の9月、三菱にとってある意味では忘れることのできない一つの事件が起きた。三菱地所の子会社である陽和不動産と開東不動産の2つの会社の株が、某（藤綱久二郎）の手で買い占められたのである。早いうちに気づいて処置すればなんともなかったのであろうが、両社の株がジリジリと上がっていったのに、さほど警戒しなかったのがいけなかった。おかしいと気づいたときはすでに世間にもうわさが広まり始めていて、株価はみるみるうちに急騰、特に陽和不

動産の方は額面50円の株が最高1,600円にもハネ上がった。ほっておいたら大変なことになる。両社とも旧三菱関係の土地や建物の管理に当たっていたので、最悪の場合はこれがすべて人手に渡ることになる。しかし陽和にも開東にも、親会社の三菱地所にも、回収の資金はないという。急きょ三菱銀行を中心に旧三菱系の各社が協力して資金を出し合うことになった。当時、旧三菱の各社は、戦後に小さく分割されたものが再び相寄り、元の規模に復しつつあるところが多かった。三菱商事はこの年の8月に復活し、新三菱重工業など三菱の名を冠する会社も、いくつかバイバルしたばかりであった。これらの再生の意気に燃える三菱系の8社に、買い戻しの資金の協力をあおいだのである。株券の受け渡しは、営業部長である私の部屋でやった。たしか1株800円以上で買い戻したと思う。総額は数億円にのぼった。今でこそ億という金も、さほど大金という感じもしなくなったが、当時とすれば大変な金であった。歯がみする思いで、某に金を渡したものである。しかし考えようによっては、この事件は旧三菱各社にとって大きな意義のある事件であった。ばらばらに解体され、三菱の名さえ名乗れなかった旧三菱系の各社が、ここで戦後初めて一致協力したのである。昔の財閥の復興ではないが、必要なときは力を合わせようという精神が、この事件で再び生まれたのである。某が現われて買い占めをやってくれたおかげで、われわれの目が開かれたといっている。』⁷⁾

この事件解決後、1953年4月に陽和不動産は開東不動産とともに三菱地所に吸収合併されている。この事件はばらばらに解体された三菱各社が再び一致協力し、困った時には助け合うことで結束力を高めたという重要な意義を持つものであり、この事件をきっかけとして三菱グループ内における株式所有比率は高まっていくことになるのである。

つぎに、類似する買占め事件が大正海上でも起こっている。

（2）大正海上の株式買占め事件

1951年、大正海上の株価は、5月末頃まで80円台で推移していたものが、6月に入って突然急騰し、8月上旬には高値275円をつけた。この株価の動きを不審に思っ

7) 日本経済新聞社編（1980, pp. 59-60）。

た大正海上は、その背後に何らかの策略が行われているのではないかと調査に乗り出し、その結果、猪俣某という人物が既に40万株を買占めている事実が判明した。当時は戦後の混乱期で株式が広く一般個人に分散していたからこのような買占めが可能であったのである。この時の大正海上の資本金は5,000万円で、100万株の発行であったから、猪俣の持株比率は40%にもなり、さらに買い進められて50%を超えたら経営権を奪われてしまう。そこで大正海上はグループ会社首脳部を介して猪俣と話し合いを行い、結局1株200円（40万株で8,000万円）で引き取り、40万株の9割程度を、三井船舶、帝国銀行（三井銀行）等、三井グループ各社にはめ込み、この事件は解決した⁸⁾。

図表1 大正海上の大株主

1952年

位	株主	持株数(千株)	持株比率(%)
1	三井船舶	195	6.50
2	帝国銀行→三井銀行	150	5.00
3	山一証券	121	4.03
4	日本製粉	90	3.00
5	東京銀行	84	2.80
6	第一物産→三井物産	75	2.50
7	室町物産→三井物産	60	2.00
7	神岡鉱業→三井金属鉱業	60	2.00
7	東洋高压工業	60	2.00
7	三井不動産	60	2.00

（資料）日本経済新聞社編（1953, p. 1062）より作成。

このように、いずれの買占め事件も会社が株式を引き取って同系のグループ企業にはめ込むという形で解決している。こうした買占め事件を契機にして、会社はグループ会社等の安定株主に株式を持ってもらい、さらに今度は株式を所有した相手会社も反対に株式を持ってもらうというを行った。こうして買占めを防ぐために会社間でお互いに株式を所有する株式持合いが進展し、この株式持合いという所有形態によって企業集団が形成されて行くことになるのである。

2. 内発的な株式占有事件—三井不動産事件—

つぎに買占め事件ではないが、それに関連する事件として「三井不動産事件」と呼ばれる内発的な株式占有事件があった。三井不動産は、1941年7月、三井合名会社の不動産部門を分離し、資本金300万円、全株式三井11家所有の下に設立された。1949年、三井不動産は株式公開を行い、その際資本金の10倍増資を行った。さらに1952年5月には有償の株主割当により4倍増資を行った。こうした増資の結果、三井不動産の株主は、設立時の三井11家とは異なり、1955年3月末には2,580人、そのうち大株主は図表2に示したとおりであるが、ここで証券会社名義となっている株式の多くは、実質的には三和会所有のものであった。

すなわち、当時は旧財閥系企業の株式公開に際して、投機者や投機集団らによる買占め事件が横行していた。不動産会社の場合、株式買占めは不動産自体の直接支配に帰結する。そこで、三井不動産では、株式の一般公開にあたって、約30%の株式を役員9人全員の責任において留保することを決めた。しかし自社株留保はGHQの指令違反になるばかりか、商法第210条の自社株所有禁止規定にも抵触する。そのため役員間でどのように株式を所有すべきかについて話し合い、最終的に三井不動産社長の山尾忠治、同取締役の日下清、三井不動産の子会社三信建物社長の林彦三郎の3者の個人所有という形を採ることにした。そして、1955年以降は3人の和という意味で「三和会」という組合を作ってその名義を使用したのである。

ところが、3人の中で林彦三郎の発言力が強まり、その上、留保した株式の勘定処理を林の個人会社南邦興業の帳簿を借りて行っていたという事情も加わり、三井不動産株式が林個人の財界活動や政治活動のための借入金の担保として利用されるという事態が発生した。その上、林は三井不動産の了解を得ないまま三信建物の無償増資を行い、同社株式の過半数を自分名義としてしまった。林の行動は三井不動産にとって放置できない問題であった。しかし、自社株所有自体が違法行為であり、しかも役員間の足並みが揃わず、解決の糸口は容易に見つからなかった。

8) 日本経営史研究所編（1996, pp. 370-371）を参照している。

1953年に入り、林の行動が雑誌などに出始めるとそれを懸念した三井不動産常務の江戸英雄は、この際三井不動産の留保株の実態を明らかにしよう山尾に求めた。しかし、山尾はそれに応えず、また、林は外部勢力と組んで江戸を威嚇する行動をとった。当初、静観していた社内の若手・中堅社員、そして労働組合が江戸を支持する姿勢を鮮明にし、さらに三井グループ各社も早期解決を求めた。その結果、1955年11月、三井不動産は役員人事を刷新し、三和会メンバーの山尾の退任と江戸の社長昇格を決めた。江戸は社長権限で事態の早期解決を図る方針を固め、もう1人の三和会メンバーである日下を三井建設会長に転出させた。そして、林も1957年末、三信建物社長辞任を発表し、翌58年5月に辞任した。

この間、江戸は経理部長の河田とともに三和会所有株式の所在を確認し、回収を行い、新たな株主安定工作を開始した。三和会所有株式は、1952年5月、1956年11月の増資により1957年3月末時点で284万株に膨れ上がり、そのうち1959年7月までに151万株を回収して、三和会解散の方針を固めた（三和会解散実施は1959年12月）。回

収した151万株は1959年7月の三井不動産における半額無償倍額増資と320万株の株式公募実施の際、三井物産の48万株所有を筆頭に三井銀行の32万株所有等、三井グループ各社に増資新株として引き受けてもらい、その結果三井グループ各社で三井不動産株式の約25%を所有することになったのである（図表2を参照）。

こうして、1949年以來の懸案事項であった株主安定化問題を三井グループ企業に持ってもらうことにより解決した三井不動産は、その後、高度経済成長の波に乗って展開された浚渫埋立事業および宅地造成事業への進出、住宅事業への参入、そして、超高層ビル建設事業などの経営戦略によって急成長を開始し、1962年には売上高で三菱地所を上回り、不動産業界トップの座に躍り出るまでになった⁹⁾。

3. グループ企業による経営再建

グループ企業による経営再建も、その過程において会社所有の増大や株式持合いの進展をもたらした。

図表2 三井不動産の大株主の変化（1955年と1959年の比較）

1955年			1959年		
1955年3月期 発行済株式総数:4,000,000株 株主数:2,580人			1959年9月期 発行済株式総数:20,000,000株 株主数:9,453名		
大株主			大株主		
株主	持株数(株)	持株比率(%)	株主	持株数(株)	持株比率(%)
野村證券	1,214,400	30.36	○ 三井銀行	2,000,000	10.00
○ 三井銀行	380,000	9.50	日本勧業銀行	1,460,000	7.30
田林証券	271,460	6.79	野村證券	1,128,068	5.64
○ 大正海上	100,000	2.50	○ 三井信託銀行	1,000,000	5.00
東京食品	94,800	2.37	日本証券金融	540,000	2.70
東京築地青果	86,000	2.15	○ 大正海上	500,000	2.50
日本証券金融	85,600	2.14	○ 三井物産	500,000	2.50
三和会	82,860	2.07	大和銀行	427,500	2.14
○ 三井信託銀行	80,000	2.00	常陽銀行	400,248	2.00
馬來貿易	56,000	1.40	京成電鉄	400,000	2.00
○ 三井鉱山	52,000	1.30	○ 三井生命	400,000	2.00
合計	2,503,120	62.58	田林証券	337,882	1.69
			日本生命	300,000	1.50
			○ 三井金属鉱業	250,000	1.25
			室町殖産	219,500	1.10
			○ 三井鉱山	208,000	1.04
			東京電力	200,000	1.00
			○ 日本製鋼所	200,000	1.00
			合計	10,471,198	52.36

注：○印は三井グループ各社。
（出所）日本経営史研究所編（1985, p. 95, p. 107, p. 538）より作成。

9) 三井不動産事件については、日本経営史研究所編（1985, pp. 106-107）を参照している。

図表3 住友機械工業のグループ企業株主の変化（1952年と1954年の比較）

1952年			1954年		
1952年9月期 発行済株式総数: 5,400,000株			1954年9月期 発行済株式総数: 5,400,000株		
株主	持株数(株)	持株比率(%)	株主	持株数(株)	持株比率(%)
住友生命	100,000	1.85	住友信託銀行	202,400	3.74
			住友銀行	200,000	3.70
			住友生命	120,000	2.22
			住友海上	100,000	1.85
			住友商事	100,000	1.85
			住友金属工業	100,000	1.85
			住友化学	100,000	1.85
			住友電気工業	100,000	1.85
			合計	1,022,400	18.91

注：株主は住友グループに属する企業のみを表示。
 （資料）東洋経済新報社編（1953, pp. 46-47）および東洋経済新報社編（1955, pp. 100-101）より作成。

1953-54年に経済不況が生じ、経営危機に陥る企業が続出したが、その企業の経営再建過程において、グループ企業に株式を持ってもらったことを行った。その代表的な例として住友機械工業（後の住友重機械工業）の経営再建があげられる。

住友機械工業は1953-54年の経済不況で経営危機に陥り、1954年には7億円もの赤字を計上した。当時同社の資本金は2億7,000万円、売上高26億円であった。そこで自主再建が不可能と判断すると、再建策が住友グループ各社の結束によってはけられた。住友グループの社長会である白水会の内部に、主要4社（住友銀行、住友信託銀行、住友金属工業、住友化学）から成る「住友機械工業再建小委員会」が設置され、つぎのような再建案が示された。①再建資金を住友銀行と住友信託銀行が融資し、その金利負担を軽くする。②住友商事は機械のマージンを約半分ににする。③グループ各社は実情に応じて住友機械工業発行株式を取得および所有し、機械の注文を優先的に行う。④住友機械工業の役員を退陣させ、主要4社から役員を派遣する。この再建案に従い、住友機械工業は住友グループ各社の協力によって再建を果たしたのであ

る¹⁰⁾。この結果、住友機械工業に対する住友グループ各社の持株比率は1952年9月期に1.85%であったものが、1954年9月期には18.91%にまで急速に増大したのである（図表3を参照）。

このように株式買占め事件の横行、株式占有事件の発生、グループ企業による経営再建等を契機として、特に旧財閥系企業の結束が強化され、株式のグループ企業による所有、さらに株式持合いが進行し、企業集団が形成されていくのであるが、このような動向のなかで、制度面において会社所有の増大に最も重大な意義と影響を持ったのが独占禁止法の改正であった。以下、独占禁止法の改正について詳しく論じる。

IV. 独占禁止法の改正—1949年改正と1953年改正における株式所有規制の変化—

1. 1949年独占禁止法緩和改正における株式所有規制

1947年に成立した独占禁止法¹¹⁾は、証券消化問題、外資導入を主な理由として、1949年6月18日に改正され

10) 住友機械工業の経営再建問題については、奥村宏（2005, p. 65）および菊地浩之（2005, pp. 117-123）を参照している。

11) 1947年成立の原始独占禁止法における持株会社禁止規定や事業会社・金融会社の株式所有規制については、増尾賢一（2009, p. 64）を参照されたい。

（第一次改正）、この改正時における持株会社の禁止規定や会社の株式所有規制に関する規定は以下のとおりであった。

まず持株会社の禁止については、第9条においてつぎのように規定された。

「第9条 持株会社は、これを設立してはならない。

- ② 会社（外国会社を含む。）は、国内において持株会社となつてはならない。
- ③ 前2項において持株会社とは、国内の他の会社の株式（社員の持分を含む。以下同じ。）を所有することによりその会社の事業活動を支配することを目的として、株式を所有することを主たる事業とする会社をいう。
- ④ 前項の持株会社でない会社であつて、国内の他の会社の株式を所有することを主たる事業とするもの（外国会社を含む。）が、その会社の株式を所有することによりその会社の事業活動に著しい影響を与えた場合においては、第2項の適用については、これを持株会社とみなす。」

つまり、持株会社は設立してはならず、会社は持株会社となつてはならないという持株会社の禁止規定である。持株会社とは、事業活動を支配する目的で株式所有を事業とする会社をいい、事業活動に著しい影響を与える場合にも持株会社とみなされるとしている。

つぎに、事業会社の株式所有規制については、第10条においてつぎのように規定された。

「第10条 会社（外国会社を含む。）は、直接たると間接たるとを問わず、国内の1又は2以上の他の会社の株式又は社債を取得し、又は所有することにより、これらの会社間の競争を実質的に減殺することとなる場合又は一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合には、当該株式又は社債を取得し、又は所有してはならず、又、不公正な競争方法により、国内の他の会社の株式又は社債を取得し、又は所有してはならない。

- ② 金融業（銀行業、信託業、保険業、無尽業又は証券業をいう。以下同じ。）以外の事業を営む会社（外国会社を含む。）は、自己と国内において競争関係にある国内の他の会社の株式又は社債を取得し、又は所有してはならない。
- ③ 前項の規定の適用については、金融業以外の事業

を営む会社（外国会社を含む。以下本項において親会社という。）とその子会社との間には競争関係があるものと解してはならない。（第13条並びに第14条第2項及び第3項の規定の適用についても同じ。）この場合において子会社とは、左の各号のすべてに該当する国内の会社をいう。

- 1 事業活動に必要な原材料、半製品、部分品、副産物、廃物等の物資その他の経済上の利益（資金を除く。）の供給を受け、又は事業活動に必要な特許発明若しくは実用新案を利用することに関し、親会社と当該事業活動の主要部分について継続的で緊密な関係にあることにより当該親会社に従属している会社
- 2 親会社により株式の相当部分が所有されており、又は所有されることとなる会社
- 3 親会社により株式を取得される際又はその直前において、当該親会社と国内において競争していない会社
- ④ 金融業以外の事業を営む国内の会社であつて、その総資産（最終の貸借対照表により、且つ、未払込株金、未払込出資金又は未払込基金に対する請求権を除いたものとする。以下同じ。）が5百万円を超えるもの又は金融業以外の事業を営む外国会社は、国内の他の会社の株式又は社債を所有する場合（株式又は社債の有価証券信託において、自己を受益者とする場合を含む。但し、株式については、自己が議決権を行使する場合に限る。）には、公正取引委員会規則の定めるところにより、毎年4月1日現在及び10月1日現在においてその所有し、又は信託をしている株式又は社債に関する報告書をそれぞれ30日以内に公正取引委員会に提出しなければならない。」

すなわち、会社は会社間の競争を減殺する場合、一定の取引分野における競争を制限する場合、不公正な競争方法による場合に株式または社債を取得し、所有してはならず、事業会社は競争関係にある会社の株式または社債を取得し、所有してはならないというもので、この規定の適用については親子会社関係を除くというものである。したがって、それ以外については事業会社の株式取得が実質的に認められ、事業会社の株式取得が可能となったのである。また従来採用されてきた事業会社の株式

取得の事前認可制は廃止され、毎年4月1日現在および10月1日現在における年2回の定期的な報告書の事後届出制に改められ、提出義務者も総資産500万円超の事業会社限定され、提出期限も30日以内とされた。

金融会社の株式所有規制に関しては、第11条においてつぎのように規定された。

「第11条 金融業を営む会社（外国会社を含む。以下本条において同じ。）は、自己と国内において競争関係にある同種の金融業を営む国内の他の会社の株式を取得し、又は所有してはならない。

② 金融業を営む会社は、国内の他の会社の株式総数の100分の5を超えてその会社の株式を所有することとなる場合には、その株式を取得し、又は所有してはならない。

③ 前2項の規定は、左の各号の一に該当する場合には、これを適用しない。

- 1 証券業を営む会社が業務として株式を取得し、又は所有する場合
- 2 証券業以外の金融業を営む会社が売出のための引受によって株式を所有する場合
- 3 委託者を受益者とする有価証券信託の引受によって株式を取得し、又は所有する場合。但し、委託者が議決権を行使する場合に限る。

④ 第2項の規定は、金融業を営む会社が担保権の行使又は代物弁済により、国内の他の会社の株式を取得する場合には、これを適用しない。

⑤ 第3項第1号若しくは第2号又は前項の場合において、取得の日から1年を超えて株式を所有しようとするときは、公正取引委員会規則の定めるところにより、あらかじめ公正取引委員会の認可を受けなければならない。この場合における公正取引委員会の認可は、金融業を営む会社が当該株式をすみやかに処分することを条件としなければならない。」

つまり、金融会社は競争関係にある同種の金融業の会社の株式を取得し、所有してはならないという同業会社株式取得の禁止規定と金融会社による発行済株式総数の5%を超える他会社株式取得の禁止規定である。ただし後者の規定には例外として、証券会社が業務として株式を取得する場合、証券業以外の金融会社が売出しのため

の引受けによって株式を所有する場合、委託者を受益者とする有価証券信託の引受けによって株式を取得する場合、金融会社が担保権の行使または代物弁済により株式を取得する場合があげられている¹²⁾。

以上のように1949年改正の独占禁止法は株式所有規制について規定したのである。これらによって事業会社については条件をクリアすれば部分的にはあるが株式取得が認められ所有が可能となり、金融会社については5%までであれば株式所有が可能であり、そのことによって事業会社と金融会社による株式所有が進むことになったのである。

2. 1953年独占禁止法緩和改正に至るまでの経緯

1949年の独占禁止法第一次改正後、日本経済は民間貿易の再開や、1950年6月25日に勃発した朝鮮戦争による特需ブームを迎えて好況を呈していた。このような経済的状況下において、第二次改正の直接の契機が独占禁止政策の強力な推進者であった総司令部自身によってもたらされた。1951年5月1日、MacArthurに代わって着任したRidgway 連合国最高司令官は、総司令部の指令により公布された法制度を再検討する権限を日本政府に付与する旨の声明を発表した。占領政策の一環として導入された独占禁止法については、その内容が規範となっている米国の法律よりも厳格なものであることもあって、当初からわが国の経済の実態に合わないものであるとする批判が多かった。さらに当時のわが国経済は、特需によってようやく国際収支のバランスが保てるという状態にあり、1952年4月28日の講和条約の締結を目前に控えて、「経済の自立化」を達成するため、国内産業を育成、強化し、企業の合理化、近代化を促進することが急務とされる実情にあった。したがって、Ridgway 声明が出された数日後の1951年5月6日には、内閣総理大臣・吉田茂の非公式な諮問機関として石坂泰三、原安三郎などをメンバーとする「政令諮問委員会」が設置され、同年6月21日には早くも経済法令、特に独占禁止法についての検討の結果が「経済法令の改廃に関する意見」として内閣総理大臣に答申された。

この答申の内容は、「同法（独占禁止法）は、財閥解体

12) 1949年改正の独占禁止法における株式所有規制については、日本証券経済研究所編（1981, pp. 357-368）を参照している。

の当初において制定されたものであるために、財閥解体のほとんど完了した今日の実情からみて厳格に失すると認められる制限も少なくなく、ことにこれらの中にはわが国経済の自立を達成する上において、緩和を要望せらるべき事項が少なくない。以上の見地から、同法の諸規定中、たとえば次のような諸項目について、調整を加えられることが適当であると認められる」とし、その具体的な提案として、①持株会社禁止規定（第9条）は、本来の持株会社以外の会社までも規制の対象とし、その範囲が広過ぎるので、これに必要な調整を加え、少くとも持株会社とみなされる場合の条件を緩和すること、②事業会社の株式所有の制限（第10条）、金融業を営む会社の株式所有の制限（第11条）に関する規定は資本市場のいまだ発達しないわが国の現状に顧みこれを廃止することを主張した。このように、政令諮問委員会の意見は、当時における改正意見のなかでも最も急進的なものであり、大胆な提案であった。

一方、Ridgway 声明後のこのような動きに対して、公正取引委員会は独占禁止法改正の検討を進め、1951年7月19日、制定後4年間の運用の経験を踏まえて、改正問題に関する意見を「私的独占禁止法および事業者団体法の改正に関する件」として取りまとめ、公正取引委員会委員長名で内閣総理大臣に提出した。その内容は、「改正に関する基本方針」として、独占禁止法は、「民主主義的自由経済秩序を恒久的に確立し、維持することをその目的とする恒久法」であり、「対外的には、国際的に認められた公正なる取引慣行の原則を尊重しつつ、対内的には民主主義的な自由私企業体制を維持する限り、私的独占禁止法および事業者団体法に明示された基本原則は、飽く迄これを堅持して行かなければならない」が、「法律の施行に伴って、一般に若干の解釈上の疑点を生み、多少の不安を惹起したことは否めない。更に又、一部の規定については、国際的に認められた公正な取引慣行の原則からみて若干の行過ぎがあることも認めざるを得ない。従って、これらの点については、個別に検討し、経済民主主義の基本原則に反しない限度において適当な改正」を行うことが妥当であるとし、こうした観点から第9条の第4項（持株会社みなし規定）を削除して第3項に挿入し、第10条、第11条の株式所有制限の行き過ぎを是正するという案を提出した。

このような双方の意見を踏まえて、日本政府は、1951

年7月20日、「経済法令の改廃に関する意見」として、独占禁止法改正問題についての方針を定めた。その内容は、第10条、第11条の規制を若干緩和し、第9条は現行通りとする緩やかなものであった。政府はこの方針に基づいて独占禁止法の改正案要綱を作成し、1951年7月以降、総司令部との折衝を続けた。しかし、総司令部の承認を得ることができず、独占禁止法の本格的改正は講和条約発効後に持ち越されることになった。

1952年4月28日の講和条約発効後、わが国が完全に独立を回復するとともに、総司令部によって不承認とされた独占禁止法改正の動きが再び活発となった。国家の独立とともに、経済の自立化達成に向けて、独占禁止法改正は占領政策により導入された独占禁止法をわが国の実情に合わせるという観点から検討が進められた。またこの時期の日本経済は、1951年7月の朝鮮戦争休戦提議以降、特需ブームの終結と世界的不況による輸出不振によって、輸出依存度の高い産業を中心に滞貨が増大し、生産過剰によるインフレ傾向が広がり、経済不況に陥っていた。こうした経済的情勢に対処して1952年8月には「特定中小企業の安定に関する臨時措置法」「輸出取引法」が制定され、特定部門におけるカルテルが一定の要件の下に認められるようになり、また、通商産業省の行政勸告によって、1952年4月から、綿紡績、化学繊維、ゴムタイヤ等の産業が相ついで操業短縮に入るという事態が生じ、独占禁止法を実質的に緩和する動きがみられた。このような動きのなかで独占禁止法による規制のなかには、わが国の経済的実態に合わない面があることが表面化し、独占禁止法改正の要求が経済界から強く湧き上がってきた。

こうした状況を背景に、独占禁止法改正について検討を進めていた公正取引委員会は、1953年2月3日、「私的独占禁止法改正要綱」を発表し、改正の基本的方向を明らかにした。その主な内容は、①不当な取引制限の規定中、特定の共同行為の形式的な禁止は、一定の取引分野における競争を実質的に制限する場合に緩和し、更に不況カルテル、合理化カルテルを一定の要件の下に許容する、②事業者団体法の規定中必要な事項を本法中に規定し、同法を廃止する、③株式所有等に関する制限を緩和する、というものであった。

その後この改正要綱に基づき公正取引委員会は、関係各省庁の意見を聴き、調整を行った上、「独占禁止法改正

法案」を作成した。この改正法案の株式所有規制に関する内容は、わが国経済の体質的脆弱性の一つとして、企業が乱立し、その資本構成が不健全である結果、企業の経済力が国際的にみて相対的に弱いことが指摘されている。独占禁止法の株式所有等の規制は厳格に過ぎ、あるいは不当に画一的な制限がなされており、経済の体質改善を難しくしているのを、これを是正する必要があるとの趣旨から、第9条、第10条、第11条をつぎのように緩和改正するというものであった。

第9条の持株会社の定義規定については、1949年の改正において制定法と趣旨は同じでありながら表現が若干改正された。しかし、1949年改正は法技術的に適当ではなく元の表現に戻すことにする。また、1949年改正において付け加えられた第4項の規定、すなわち財産保全会社等がたまたま株式被保有会社の活動に著しい影響を与えた場合には、これを持株会社とみなすとの規定について、あくまでも純粋な意味の持株会社の規制に留めるとの趣旨から削除する。

第10条については、1947年制定法による厳しい規制が1949年改正において、外資導入、証券消化の観点から緩和改正されていたが、これをさらに緩和する。第1に、「会社間の競争を実質的に減殺することとなる場合」の株式所有に関する制限を撤廃し、「競争を実質的に制限することとなる場合」と「不公正な取引方法による場合」だけ規制する。第2に、社債の保有に関する制限を削除する。第3に、1949年改正法で、金融会社以外の会社は、親子関係にある場合を除いて競争関係にある国内の他の会社の株式または社債を取得または所有してはならないこととしていたが行き過ぎであるので改正する。第4に、株式所有の報告について若干緩和する。第5に、金融業の定義に相互銀行を加える。

第11条については、まず第1に、第10条の改正と同様の趣旨で競争会社間の株式所有の禁止規定を削除する。第2に、株式所有の限度を5%から10%に緩和する。これは保険業法の改正によって、保険会社については既に10%とされており、10%程度ならば問題はないと考えられたことによる。また、やむを得ず10%を超えて株式を所有する場合は、公正取引委員会の認可により認める。

このような内容を持つ独占禁止法改正法案が第15回国

会に提出され、1953年3月5日から14日まで審議が行われたものの、14日に衆議院が解散し閉会となったため、審議未了廃案となった。そして総選挙を経て、第16回国会が1953年5月から開催された。そこであらためて独占禁止法改正法案が提出され、審議を経た後、1953年8月6日に成立、同年9月1日公布、即日施行された¹³⁾。

3. 1953年独占禁止法緩和改正における株式所有規制

このような経緯を経て1953年に独占禁止法が改正され（第二次改正）、この改正により持株会社および株式所有に関する規定の第9条、第10条、第11条は以下のようになった。

まず第9条の持株会社禁止規定はつぎのように変更された。

「第9条 持株会社は、これを設立してはならない。

② 会社（外国会社を含む。以下同じ。）は国内において持株会社となってはならない。

③ 前2項において持株会社とは、株式（社員の持分を含む。以下同じ。）を所有することにより、国内の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社をいう。」

つまり、持株会社は設立してはならず、会社は持株会社となってはならないという持株会社の禁止を定めているところは同じであるが、持株会社の定義が株式所有により会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社をいうとなっており、影響を与える場合の持株会社とみなすという規定が削除され、純粋な意味の持株会社のみを対象とした規定となっている。したがって持株会社とされる場合の枠組みが限定され、その意味において持株会社禁止規定が緩和改正されたのである。

つぎに第10条の事業会社の株式所有規制についてはつぎのように改正された。

「第10条 会社は、国内の会社の株式を取得し、又は所有することにより、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合には、当該株式を取得し、又は所有してはならず、及び不公正な取引方法により国内の会社の株式を取得し、又は所有してはならない。

13) 1953年の独占禁止法改正に至るまでの一連の経緯については、公正取引委員会事務局編（1977, pp. 88-94）を参照している。

② 金融業（銀行業、相互銀行業、信託業、保険業、無尽業又は証券業をいう。以下同じ。）以外の事業を営む国内の会社であって、その総資産（最終の貸借対照表による資産の合計金額をいう。以下同じ。）が1億円をこえるもの又は金融業以外の事業を営む外国会社は、国内の会社の株式を所有する場合（株式の有価証券信託において自己を受益者とし、自己が議決権を行使する場合を含む。）には、公正取引委員会規則の定めるところにより、毎事業年度終了の日現在においてその所有し、又は信託をしている株式に関する報告書を2箇月以内に公正取引委員会に提出しなければならない。」

すなわち、会社は一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合、不公正な取引方法による場合に株式を取得し、所有してはならないという規定である¹⁴⁾。したがってそれ以外の場合には会社の株式取得は可能であり、「それ以外」の範囲が拡大したことから、実質的に事業会社の株式所有規制はより一層緩和改正されている。また、事業会社の株式所有報告書の事後提出は、年2回から毎事業年度終了の日現在における年1回へ簡素化され、提出義務者も総資産1億円超の事業会社に限定され、提出期限も2ヶ月以内と延長された。

第11条の金融会社の株式所有規制については、つぎのように改正された。

「第11条 金融業を営む会社は、国内の会社の株式をその発行済の株式の総数の100分の10をこえて所有することとなる場合には、その株式を取得し、又は所有してはならない。但し、公正取引委員会規則の定めるところによりあらかじめ公正取引委員会の認可を受けた場合及び左の各号の一に該当する場合は、この限りでない。

- 1 担保権の行使又は代物弁済の受領により株式を取得し、又は所有する場合
- 2 証券業を営む会社が業務として株式を取得し、又は所有する場合

3 委託者を受益者とする有価証券信託の引受によって株式を取得し、又は所有する場合。但し、委託者が議決権を行使する場合に限る。

② 前項第1号又は第2号の場合において、国内の会社の株式をその発行済の株式の総数の100分の10をこえて所有することとなった日から1年をこえて当該株式を所有しようとするときは、公正取引委員会規則の定めるところにより、あらかじめ公正取引委員会の認可を受けなければならない。この場合における公正取引委員会の認可は、金融業を営む会社が当該株式をすみやかに処分することを条件としなければならない。

③ 公正取引委員会は、前2項の認可をしようとするときは、あらかじめ大蔵大臣に協議しなければならない。」

つまりこれは、金融会社による発行済株式総数の10%を超える他会社株式取得の禁止規定である。ただしこの規定には例外として、担保権の行使または代物弁済の受領により株式を取得する場合、証券会社が業務として株式を取得する場合、委託者を受益者とする有価証券信託の引受けによって株式を取得する場合があげられている。このように従来は金融会社による株式所有の限度は5%であったが、それが10%にまで緩和改正されたのである。また従来、金融会社は競争関係にある同種の金融業の会社の株式を取得し、所有してはならないという同業会社株式取得の禁止規定があったが、それが削除されたことにより、金融会社同士の株式所有が可能となったのである¹⁵⁾。

以上のような特に第10条の事業会社の株式所有規制の緩和改正と第11条の金融会社の株式所有規制の緩和改正を契機として、事業会社や金融会社は株式取得に積極的に乗り出し、大量の株式を所有していくことになる。その時、会社は安定株主に株式をはめ込んでいく過程で株式持合いという所有形態をとり、その所有形態によって企業集団を形成していくことになるのである。

14) ここで「一定の取引分野」とはどの取引分野を指しているのか、「競争を実質的に制限する」の実質的をどのように解釈すべきなのか、そして「制限することとなる場合」とはどのような場合か。いずれもあいまいで、様々な解釈ができる文言であり、この改正によってその後事業会社による大量の株式所有が行われていくにもかかわらず、この独占禁止法第10条違反として公正取引委員会が摘発したケースは少ない。代表的なのは、1956年の日本楽器による河合楽器株式の買占め事件と、1973年の広島電鉄による広島バス株式取得のケースぐらいである。したがって、この株式所有規制は実質的にはあまり働いていないと考えられる。

15) 1953年改正の独占禁止法における株式所有規制については、日本証券経済研究所編（1982,p.213）を参照している。

V. 金融機関および事業会社による株式所有増大の実態

1949年と1953年の二度にわたる独占禁止法改正を通じて、金融機関や事業会社の株式所有規制が大幅に緩和されたことにより、株式所有の道が大きく開かれた。そこで金融機関や事業会社は積極的に株式所有に乗り出し、持株比率を高めていった。また、事業会社の株式所有報告書の提出手続きが容易になったことも会社所有の増大をもたらした。

ここで株式所有報告書を公正取引委員会に提出した会社数の集計結果をみてみよう。図表4は、株式所有報告書を提出した事業会社数を、総資産持株比率（総資産に対する持株価額の比率）別に集計し、その推移を示したものである。

これによると、1949年の提出会社数合計が473社あったが、そこから年々増加し、1957年度には約6.5倍の3,069社になっている。また、1949年は総資産持株比率が1%未満の会社がほとんどであったが、持株比率が年々増加し、1957年度には5%未満、10%未満、25%未満の会社が増えている。すなわち、1949年から1957年度にかけて、総資産持株比率が1%以上の会社が24.9%から64.8%に急増しているのである。このように提出会社数が増加するとともに、提出会社の総資産に占める持株価額も増大しており、事業会社が積極的に株式所有を増やしていったことがわかる。

つぎに、この時期における全国証券取引所の所有者別

持株比率の推移をみてみよう（図表5を参照）。

これによると個人・その他の持株比率は1949年度に69.1%あったが、それから毎年度のように大幅に減少し1964年度には45.6%となっている（-23.5ポイント）。一方、金融機関や事業法人の持株比率は大きく増加している。金融機関は1949年度の9.9%から1956年度の21.8%へ大きく増加し（+11.9ポイント）、その後1960年度の23.1%へ微増して（+1.3ポイント）、1961年度以降は21.5%前後で推移している。事業法人等は1949年度の5.6%から大きく増加し1951年度には13.8%となり（+8.2ポイント）、1952年度に一旦減少するが、その後は増加に転じて1961年度には18.7%となり、それ以降は18%前後で推移している。証券会社の持株比率は、1949年度の12.6%から1963年度の2.2%へ大きく減少し（-10.4ポイント）、1964年度は増加に転じて4.5%となっている。投資信託の持株比率は、1951年度の5.2%から1954年度にかけて微増し、1955年度・56年度に大きく減少した後、1957年度以降再び増加し1963年度には9.5%となり、その後1964年度には減少に転じている。政府・地方公共団体の持株比率は、1949年度に2.8%、1950年度に3.1%あったが、その後減少し0.2%前後の低い水準で推移している。外国人の持株比率は、1.5%前後の低い水準で推移し、1963年度以降は若干増加している。

すなわち、全体的には個人の持株比率が大幅に減少するのに対して、金融機関や事業法人の持株比率が大きく増加しているのである。

図表4 総資産持株比率別株式所有報告書提出会社数の推移

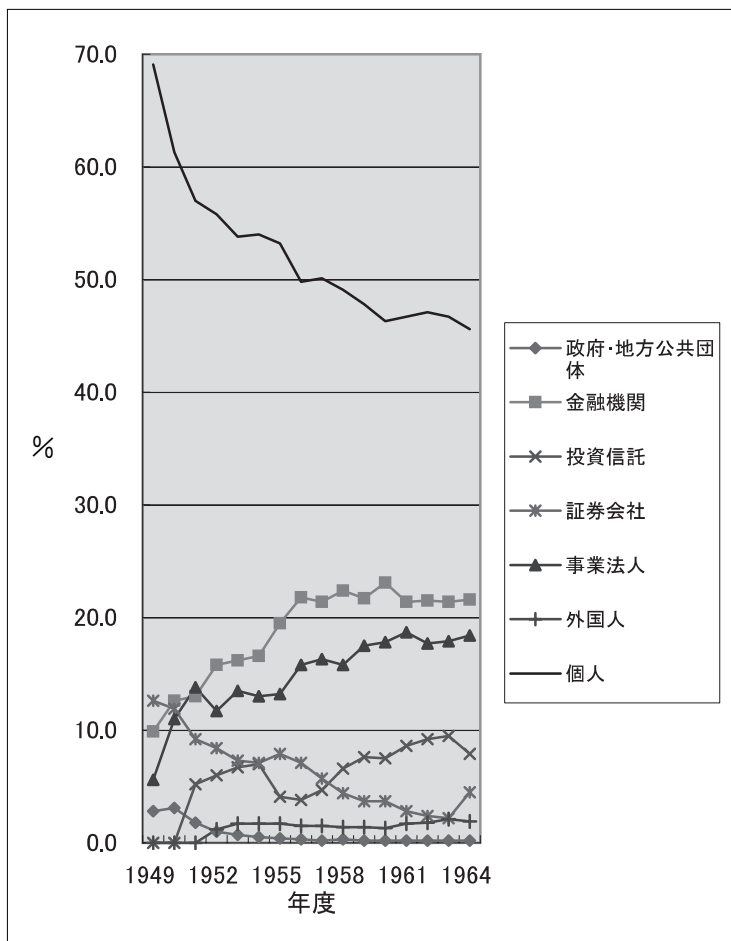
総資産持株比率	1949年4月	1951年4月	1953年4月	1955年度	1957年度
	社 (%)	社 (%)	社 (%)	社 (%)	社 (%)
1% 未満	355 (75.1)	1,282 (59.5)	1,058 (44.9)	1,077 (36.0)	1,080 (35.2)
5% "	84 (17.8)	722 (33.5)	1,063 (45.1)	1,614 (53.9)	1,515 (49.4)
10% "	16 (3.4)	73 (3.4)	135 (5.7)	202 (6.8)	327 (10.7)
25% "	10 (2.1)	48 (2.2)	63 (2.7)	72 (2.4)	100 (3.3)
50% "	5 (1.1)	21 (1.0)	22 (0.9)	19 (0.6)	25 (0.8)
50% 以上	3 (0.6)	7 (0.3)	16 (0.7)	10 (0.3)	22 (0.7)
合計	473 (100)	2,153 (100)	2,357 (100)	2,994 (100)	3,069 (100)

注：総資産持株比率(%)は、総資産に対する持株価額の比率を示している。

括弧内は合計を100とした場合の割合(%)を示している。

(出所) 公正取引委員会事務局編（1977, p. 135）を一部修正して作成。

図表5 所有者別持株比率の推移



(単位：社、%)

年度	会社数	政府・地方公共団体	金融機関	投資信託	証券会社	事業法人等	外国人	個人・その他
1949	677	2.8	9.9	—	12.6	5.6	—	69.1
1950	713	3.1	12.6	—	11.9	11.0	—	61.3
1951	714	1.8	13.0	5.2	9.2	13.8	—	57.0
1952	770	1.0	15.8	6.0	8.4	11.7	1.2	55.8
1953	774	0.7	16.2	6.7	7.3	13.5	1.7	53.8
1954	783	0.5	16.6	7.0	7.1	13.0	1.7	54.0
1955	786	0.4	19.5	4.1	7.9	13.2	1.7	53.2
1956	789	0.3	21.8	3.8	7.1	15.8	1.5	49.8
1957	789	0.2	21.4	4.7	5.7	16.3	1.5	50.1
1958	789	0.3	22.4	6.6	4.4	15.8	1.4	49.1
1959	786	0.2	21.7	7.6	3.7	17.5	1.4	47.8
1960	785	0.2	23.1	7.5	3.7	17.8	1.3	46.3
1961	1,274	0.2	21.4	8.6	2.8	18.7	1.7	46.7
1962	1,447	0.2	21.5	9.2	2.4	17.7	1.8	47.1
1963	1,538	0.2	21.4	9.5	2.2	17.9	2.1	46.7
1964	1,584	0.2	21.6	7.9	4.5	18.4	1.9	45.6

注：金融機関は投資信託を除く。
(出所) 全国証券取引所（2008，図表1－22）より一部抜粋。

Ⅵ. 社長会の結成と企業集団の株式所有構造

全体的な金融機関や事業法人の持株比率上昇の背後には、企業集団や企業グループにおける株式持合い構造の進展がある。財閥解体による株式分散化の後に、各分野において財閥復活的な動きが盛んになり、三菱商事大合同や三井物産大合同が行われ、旧財閥系企業は集まって「社長会」を結成し、社長会に属する企業相互間で株式持合いを進め、旧財閥系企業集団が形成されていった。また、株式持合いにより大銀行を中核とする銀行系企業集団や巨大事業会社を中核とする巨大事業会社グループも形成されていった。

1. 企業大合同と社長会の結成

（1）三菱商事の大合同と金曜会の結成

1954年7月、三菱商事は大合同を果たした。三菱商事は三井物産とともに持株会社として指定された後、1947年7月の総司令部からの特別の命令によって解体させられた。解体後、旧三菱商事の役員、従業員がそれぞれ集まって小さな商社を設立し、その数は約120社に達した。これらが将来的な統合を視野に1952年以降、つぎつぎと合併または営業譲受けを繰り返すことにより、その再統合が急速に進められ、1952年3月から4月にかけて旧三菱商事系商社12社が合併により不二商事、東京貿易および東西交易の3社に集約された。一方、1952年8月には新会社の1つである光和実業が三菱商事の商号を回復した¹⁶⁾。そして1954年7月に、この三菱商事（旧光和実業）が、上記3社を吸収合併して、大合同を成し遂げ、三菱商事が復活することになったのである。大合同によって三菱商事が復活した時の資本金は6億5,000万円であったが、合同直後の12月に約4倍の大幅な増資を行って資本金を25億円にした。その時、株式を第三者割当として三菱グループ各社に割り当てたのである。この結果、三菱商事の三菱グループ企業による株式所有比率は大幅に増加した¹⁷⁾。

このように三菱商事の大合同は三菱グループ形成の契機となり、1954年に三菱各社が集まる「社長午餐会」は毎月第二金曜日に開催される社長会「金曜会」に改組・改称された。当初の金曜会メンバーは財閥時代の分系会社や三菱の商号を冠した会社等であった。こうして発足した金曜会は三菱の商号・商標についての最終権限を有し、同会の世話人代表には三菱地所会長の石黒俊夫が就任した。その後、順次メンバーを追加し、1961年度には21社が加入した（図表6を参照）。

（2）三井物産の大合同と二木会の結成

三井物産も総司令部によって解体され、解体後において旧三井物産系の商社は約170社にものぼる状態にあった。1951年に入り総司令部による解体命令が事実上失効すると、約170社に細かく解体された旧三井物産系商社は合併合同運動を繰り返し、翌52年3月までに第一物産、第一通商、室町物産（三井物産）、日本機械貿易、互洋貿易、三信貿易、極東物産、国際物産交易、大洋、東洋物産の10社に集約された。さらに、1953年1月から7月にかけて第一物産、第一通商、三井物産の3社を核として集約が行われ、1954年7月には三菱商事が大合同を果たしたことから、旧三井物産系の商社の間でも大合同の機運がさらに高まっていった。そうした中、1955年9月には第一物産、第一通商、日本機械貿易の3社が合併し第一物産となり、この結果、第一物産と三井物産の2社に集約された。しかしこの2社はお互いに存続会社になることを主張して譲らず、対立し、両社の合同交渉は長期中断を余儀なくされた。その後三井グループ各社から総合商社の成立を求める声が高まり、三井系社長有志会の斡旋により、遂に1958年10月にこの2社が合併して三井物産が復活し、旧三井物産系商社の大合同が終了したのである¹⁸⁾。

こうしてこの両総合商社が復活したことは、三菱・三井両グループにとって、いわば流過程が完成したことを意味し、それがまたグループの活動を全体として組織化し、グループ会社の結束を高める機運をもたらした。

三井グループの場合でも、三井物産の大合同は三井グ

16) 戦後の1949年9月に財閥商号・商標の使用禁止が通達され、三菱等の名が使えなかったが、1952年に使用禁止が解除となると、多くの企業がつぎつぎと商号・商標を復帰した。

17) 奥村宏（2005, pp. 64-65）を参照。

18) 三井物産大合同については、公正取引委員会事務局編（1977, p. 140）を参照している。

図表6 旧財閥系企業集団社長会メンバー企業

1961年度

グループ 業種	三菱グループ (金曜会:1954年結成)	三井グループ (二木会:1961年結成)	住友グループ (白水会:1951年結成)
金融・保険業	三菱銀行 三菱信託銀行	三井銀行 三井信託銀行 三井生命保険 大正海上火災保険	住友銀行 住友信託銀行 住友生命保険 住友海上火災保険
商 業	三菱商事	三井物産	住友商事
鉱 業	三菱鉱業	三井鉱山	住友石炭鉱業
建 設 業		三機工業	
紙・パルプ	三菱製紙		
化 学	三菱化成工業 三菱レイヨン 三菱油化	東洋高压工業 三井化学工業 三井石油化学工業 東洋レーヨン	住友化学工業
石油・石炭製品	三菱石油	北海道炭鉱汽船	
窯業・土石製品	旭硝子 三菱セメント		日本板硝子
鉄 鋼	三菱製鋼 三菱鋼材	日本製鋼所	住友金属工業
非鉄金属	三菱金属鉱業	三井金属鉱業	住友金属鉱山 住友電気工業
一般機械器具			住友機械工業
電気機械器具	三菱電機		日本電気
輸送用機械器具	新三菱重工業 三菱造船 三菱日本重工業	三井造船	
不動産業	三菱地所	三井不動産	住友不動産
水 運 業	三菱海運	三井船舶	
倉庫・運輸関連業	三菱倉庫	三井倉庫	住友倉庫

注：図表は1961年度時点における各社長会加入メンバー企業を示す。
(出所) 関口秀子編（2006, pp. 11-13）より作成。

グループ会社の結束の機運を高め、三井不動産社長の江戸英雄がこうした機運の高まりを三井グループ各社の社長会結成の好機と捉え、同じ明治36年生まれでつくっている「うさぎ会」のメンバー企業（三井物産、三井生命、三井船舶等）に呼びかけ、さらに三井銀行と東洋レーヨンの会長を説得し、1961年10月、三井グループ18社による社長会「二木会」を結成させた。これは第1回目の会合が第二木曜日であったことから、二木会と命名されている。二木会の世話役会社は三井銀行、三井物産、三井不動産の3社で、代表幹事は三井不動産社長の江戸英雄が就任した。二木会に属する18社は、図表6のとおりである。

(3) 住友「白水会」の結成

住友グループは、旧財閥系企業集団の中で最も早期に社長会を結成した。社長会である「白水会」が正式に発足したのは1951年10月である。

住友グループでは、1946年の住友本社解体後もグループ企業（連系会社）の各社長が集まって会合を持ち、懇談を行い、平素から緊密な連絡協調を保持していた。その中心となっていたのが住友化学工業（旧日新化学工業）社長・土井正治であった。土井ははじめ住友総本店に入社し、1942年に住友本社から住友化学工業に転出し、1947年にその社長に就任した経歴をもつが、旧住友の人たちが自然と疎遠になっていくことを懸念し、金属、銀

行、鉱山、商事の各社長等に話しかけ、1949年頃から会合を開き、連絡協調体制を保持した。このとき土井の考えにあったのは、長老の復帰による財閥本社機構の復活ではなく、現役経営者による平等で対等な立場の会合を目指していたものと思われる。そして、この会合が発展していき、1951年10月に社長会「白水会」が正式に発足した。「白水会」という名称は、住友の業祖である蘇我理右衛門が白水という南蛮商人から銅吹き技術の習得し、銅商で巨利を得たことから名付けられた。白水会は当初、春秋2回の純然たる懇親会として出発したが、住友機械工業の経営再建問題をきっかけにグループ全体で協議する問題が多くなり、月1回（第4水曜日）に増やした。その後もグループにとって重要事項を話し合う会となり、メンバーも増加し、1961年度時点における白水会メンバー企業は図表6のとおりである¹⁹⁾。

2. 旧財閥系企業集団の株式所有構造

こうして三菱では金曜会、三井では二本会、住友では白水会が結成され、それぞれの社長会メンバー企業は、それぞれのグループにおいて株式持合いを推進し、企業集団を形成していった。ここでの持合いの形態は、金融機関が広く事業会社の株式を持ち、逆に事業会社が金融機関の株式を持つ、そして金融機関同士でも事業会社同士でも株式を持合うという関係を通じて、まさに網の目のように株式の持合い関係が張り巡らされていくことをいう。

(1) 三菱グループの株式所有関係

図表7は、金曜会に属する三菱グループ企業における株式所有関係を調査し、特に株式持合い関係に着目してそれをマトリックス表で示し、1954年度と1961年度の2期間で比較分析して、その変化を示したものである。なお、本表では1961年度時点で社長会に属している企業をグループメンバー企業として比較分析しており、明治生命と東京海上については1966年11月加入のため除いている。

これによると、1954年度における三菱グループ全体の株式持合い比率合計は9.57%であった。まず所有者側の視点でみていこう。ここでは、あるメンバー企業が他のメンバー企業の株式を何%持つのかを「持株比率」と定義し、他のメンバー企業全体の株式を何%持つのかを「持株比率合計」と定義している。1954年度における三菱グループでは、金融機関の持株比率合計が高く、三菱銀行が2.29%、三菱信託銀行が3.25%であり、それぞれほぼ全ての三菱グループ企業の株式を高い比率で所有している。例えば三菱銀行は三菱海運の株式を4.87%も所有し、三菱日本重工業の株式を4.66%も所有している。三菱信託銀行は三菱鋼材の株式を15.10%も所有し、三菱金属鉱業の株式を8.83%も所有している。なお、三菱信託銀行の持株のなかには、投資信託による持株が含まれていることに注意されたい。一方、事業会社の持株比率合計は、比率の高い企業順に示すと、三菱レイヨンが0.42%、新三菱重工業が0.34%、三菱日本重工業が0.33%、三菱電機が0.32%、三菱鉱業が0.31%、三菱商事が0.30%、旭硝子が0.30%、三菱化成工業が0.29%、三菱造船が0.29%、三菱地所が0.22%、三菱海運が0.18%、三菱倉庫が0.18%、三菱金属鉱業が0.17%、三菱石油が0.14%、三菱製紙が0.11%、三菱鋼材が0.04%、三菱製鋼が0.02%であり、総じて金融機関と比べるとそれほど高い比率ではない。しかし、ほとんどの事業会社は三菱銀行や三菱信託銀行といった金融機関の株式を所有しており、また少ない比率ながらも広範に事業会社の株式を所有していることがわかる。

このようにみえてくると、三菱グループにおける株式持合い関係の中核は金融機関であることがわかる。すなわち、三菱銀行と三菱信託銀行の金融機関はほとんど全ての事業会社の株式を所有しており、しかもその所有比率は高い。また事業会社のほとんど全てが金融機関の株式を所有している。つぎに三菱信託銀行が三菱銀行の株式を0.75%所有しており、そして事業会社同士の持合いが少ない比率ながらも網の目のように張り巡らされつつある²⁰⁾。

19) 白水会結成の経緯については、菊地浩之（2005, pp. 92-110）によるところが大きい。

20) これら持合いを形成している三菱グループ企業は、1954年度時点において、各業界で中心となっている企業が多く、大きな勢力を振るっていた。例えば、三菱銀行は富士銀行と銀行業界1位、2位を争う地位にあった。事業会社では、旧三菱重工業系3社がそれぞれ一流の造船会社であり、造船実績では三菱造船が1位、新三菱重工業が5位、三菱日本重工業が6位を占めた。三菱鉱業は三井鉱山につぐ石炭の大手であり、三菱金属鉱業は産銅量で全国比20%、錫77%の実績をもった。また旭硝子の苛性ソーダ、板硝子生産力は全国一であり、合同後の三菱商事は伊藤忠商事を抜いて半期取扱高1千億円に近い商社となった。このほか丸の内界隈に一大勢力を持つ三菱地所、倉庫界随一の三菱倉庫など多々ある。東洋経済新報社編（1955, p. 92）を参照。

図表7 三菱グループにおける株式所有関係の変化—1954年度と1961年度の比較分析—

[illegible]

注：株式所有比率(%)は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合。

矢印左側は1954年度、右側は1961年度の数字。

括弧内は増減を示す。

「一」は、該当なし、ゼロまたは数値不明を示す。

(資料) 東洋経済新報社編 (1955, pp. 94-95) および経済調査協会編 (1962, pp. 146-155) より作成。

そして1961年度になると、この三菱グループ内における株式持合いがさらに強化され、全体の株式持合い比率合計が14.68%と、5.11ポイントも増加する。金融機関の持株比率合計は、三菱銀行が2.84%で0.55ポイント増加、三菱信託銀行が4.44%で1.19ポイント増加しており、ほとんど全ての事業会社の株式所有を増加させている。また、三菱銀行が三菱信託銀行の株式を2.08%所有し、三菱信託銀行が三菱銀行の株式を1.22%所有するというように金融機関同士の持合いも形成されている。そしてほぼ全ての事業会社が金融機関の株式所有を増加ないし維持しており、事業会社同士の持合いは総じて強化され、新たな持合いも形成されている。

このように三菱グループにおいては、三菱銀行、三菱信託銀行といった金融機関を中核にして、金融機関と事業会社の持合い強化、金融機関同士の持合い形成、事業会社同士の持合い強化がなされ、三菱グループの資本結合が強化されていったのである。そしてその資本結合の姿は、戦前の三菱財閥にみられたピラミッド形態の重層的な所有構造ではなく、金融機関を中核とし、それぞれのグループ企業が有機的に結びついた円形サークル状の株式持合い構造であったのである。

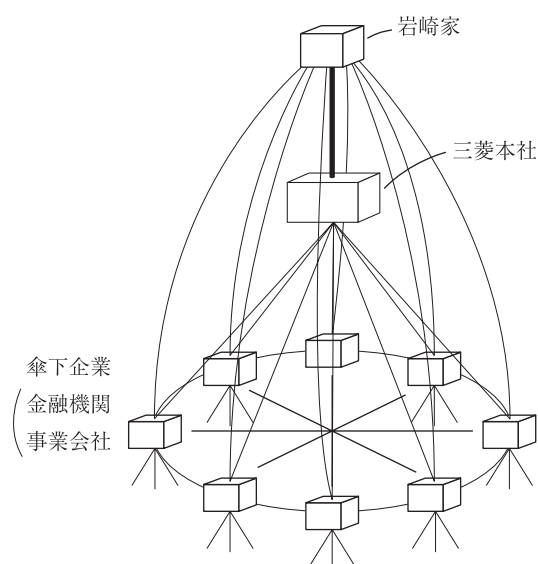
ここまでは所有者側の視点でみてきたが、つぎに所有される側（被所有者側）の視点により分析考察していく。ここでは、あるメンバー企業の発行株式が他のメンバー企業によって何%所有されているのかを「所有比率」と定義し、その合計、つまり他のメンバー企業全体によって何%所有されているのかを「所有比率合計」と定義する。他のメンバー企業全体によってどれだけ所有されているのかについては、会社支配の観点から重要な問題であり、これにより経営権の安定化が確保されることになる。

1954年度において株式の所有比率合計が高い比率を示している企業順にみていくと、三菱セメントが80.08%、三菱地所が24.05%、三菱商事が20.31%、三菱海運が20.13%、三菱鋼材が19.07%、三菱信託銀行が13.40%、三菱日本重工業が11.18%、三菱金属鉱業が10.45%、三菱レイヨンが8.93%、三菱銀行が8.36%、三菱鉱業が8.30%、新三菱重工業が7.62%、三菱造船が7.42%、三菱製鋼が7.34%、三菱化成工業が6.29%、旭硝子が6.29%、三菱製紙が4.83%、三菱倉庫が4.45%、三菱石油が3.52%、三菱電機が2.73%である。このうち、所有比率合計が20%を超えている企業は、三菱セメント、三菱地所、三

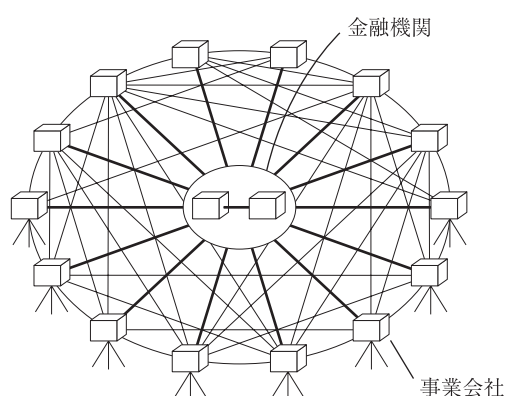
図表 8 三菱財閥と三菱グループの株式所有構造

＜三菱財閥＞

＜三菱グループ＞



—ピラミッド形態の重層的な所有構造—



—金融機関を中核とする円形サークル状
の持合い構造—

菱商事、三菱海運でありこれらはかなり高い比率を示しているといえる。

三菱商事の所有比率合計が20.31%と高いのは、1954年12月に約4倍の大幅増資を行い、三菱グループ企業に株式を割り当てたことによる。三菱海運の所有比率合計が20.13%と高いのは、1953年6月の増資の際に、大量の株式を三菱グループ企業へはめ込んだためである。

このように個々の所有比率は例外を除きそれほど高いものではないが、三菱グループメンバー企業全体による所有比率合計では比率が高まり、特に20%を超えている企業もある。そこでは、ほぼその企業を支配するに足りるだけの株数がこの組織のなかに確保され、グループ企業全体によって経営権が確保される。

つぎに1961年度をみると、この所有比率合計が全体的に増加していることがみてとれる。1961年度の所有比率合計を比率の高い企業順に示すと、三菱セメントが79.25%、三菱油化が58.16%、三菱地所が26.51%、三菱商事が21.85%、三菱倉庫が20.46%、三菱海運が20.32%、三菱レイヨンが19.67%、三菱化成工業が19.11%、三菱信託銀行が16.99%、三菱鉱業が16.48%、三菱鋼材が14.02%、旭硝子が13.88%、三菱銀行が12.69%、三菱日本重工業が12.48%、三菱造船が11.85%、三菱製鋼が11.58%、三菱金属鉱業が10.61%、三菱石油が9.05%、三菱製紙が7.96%、新三菱重工業が7.29%、三菱電機が5.87%となっており、20%を超える企業が6社もあり、10%を超えている企業も多い。

このように、ほとんどの企業で所有比率合計が高まり、三菱グループに属する各企業は、他の三菱グループ企業全体によってその株式を所有され、さらにその比率が増加することによって経営権の維持を図り強化しているものとみることができる。

もっとも、戦前のピラミッド形態の所有構造・支配構造における株式所有比率は、この頃よりはるかに高いものであった。しかし、それはむしろ金融資本としては発展不足の様相を呈していた。それはすなわち、産業構造が高度化してくれば、株式公開、大衆化がどうしても必要となるし、そうなれば株式分散により所有比率は低下すべきものなのである。むしろそれにより少数の比率によって経営支配権を確保しつつ、しかも最大限に社会的資本を動員し、集中化することができるのであり、それが金融資本としてのより合理化された姿であろう。その

意味で戦後の姿の方がはるかに合理化が進んでいるといえる。さらに、戦後の姿は戦前に比べれば、はるかに横のつながりによる資本結合形態を採っているが、広範に広がっている企業集団の経営支配はこのような形でなければ成し得ないものであろう。

（2）三井グループの株式所有関係

かつての三井財閥はわが国最大の財閥として日本経済の大動脈であり中心であった。それが財閥解体後、三菱グループ企業や住友グループ企業がそれぞれ結束力を高めて資本結合を着実に進めているのに対し、三井グループ企業は結束力が弱く遅れをとり、劣勢に立たされた。

図表9は、二木会に属する三井グループ企業における株式所有関係を、1954年度と1961年度の2期間で比較分析して、その変化を示したものである。なお、本表でも1961年度時点で社長会に属している企業をグループメンバー企業として比較分析している。

これによると、1954年度における三井グループ全体の株式持合い比率合計は8.91%であり、同時期の三菱グループの9.57%より0.66ポイント低い。所有者側の視点でみていくと、大正海上、三井銀行、三井信託銀行といった金融機関の持株比率合計が高く、大正海上が1.57%、三井銀行が1.43%、三井信託銀行が0.99%であり、それぞれほぼ全ての三井グループ企業の株式を高い比率で所有している。例えば、大正海上は三井船舶の株式を3.46%所有し、三井倉庫の株式を2.70%所有している。三井銀行は三井不動産の株式を7.00%も所有し、日本製鋼所の株式を6.57%も所有している。三井信託銀行は東洋高压の株式を2.54%所有し、三井不動産の株式を2.00%所有している。三井生命の持株比率合計は0.58%でそれほど高くはないが、ほとんど全ての三井グループ企業の株式を所有している。一方、事業会社の持株比率合計は、比率の高い企業順に示すと、三井鉱山が0.98%、三井造船が0.97%、三井船舶が0.44%、三井金属鉱業が0.33%、三井物産が0.30%、三井不動産が0.26%、東洋高压が0.24%、北海道炭礦汽船が0.19%、東洋レーヨンが0.17%、三機工業が0.15%、三井化学が0.14%、三井倉庫が0.10%であり、三井鉱山や三井造船の比率合計は金融機関に匹敵するほど高いといえるが、他の企業はそれほど高くはない。ただし、ほとんどの事業会社は金融機関の株式を所有している。

図表9 三井グループにおける株式所有関係の変化—1954年度と1961年度の比較分析—

(単位:%)

[illegible]

注：株式所有比率(%)は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合。

矢印左側は1954年度、右側は1961年度の数字。

「-」は、該当なし、ゼロまたは数値不明を示す。

(資料) 東洋経済新報社編 (1955, pp. 106-107) および経済調査協会編 (1962, pp. 136-145) より作成。

このようにみえてくると三井グループも金融機関を中核にして株式持合いを進めていることがわかる。すなわち、三井銀行、三井信託銀行、大正海上等の金融機関はほとんど全ての事業会社の株式を所有しており、しかもその持株比率合計は高い。また、事業会社の方もほぼ全ての事業会社が金融機関の株式を所有している。つぎに、三井銀行・三井信託銀行と大正海上との株式持合いのように金融機関同士の持合いがみられる。事業会社同士の持合いについてはまだそれほど進んでいない。

そして1961年度になると、この三井グループ内における株式持合いが若干強化されるが、三菱や住友と比べると増加幅が少ない。1961年度の株式持合い比率合計は11.64%で、1954年度と比べると+2.73ポイントである。金融機関の持株比率合計は、三井銀行が2.46%で1.03ポイント増加、三井信託銀行が1.04%で0.05ポイント増加、三井生命が1.64%で1.06ポイント増加しているが、大正海上については1.39%で0.18ポイント減少している。また金融機関同士の持合いも増加しているものもあれば減少しているものもあり、三井生命の一方的所有については増加している。そして、ほぼ全ての事業会社が金融機関の株式を所有しているが、増加もあれば維持、減少もあり、総じて増加はしているが増加幅が少ない。事業会社同士の持合いについても同様である。

このように三井グループにおいては、三井銀行や三井生命の持株比率合計は高まっているが、金融機関と事業会社の持合い、金融機関同士の持合い、事業会社同士の持合いにおいて増加、維持、減少があり、全体として若干増加するに留まっている。

この三井グループが結束力の弱さを露呈し、株式持合いがあまり進展しなかったのには、つぎのような要因が考えられる。第1に、三井銀行が一旦第一銀行と合併した後に分離する過程で資金力が弱体化し、系列融資を推進することができず、三井系企業を結集させる力がなかったことである。また三井信託銀行、三井生命、大正海上などの金融機関も資金力が十分でなく、三井系企業の持合い比率を高めることができなかった。第2に、三井物産が戦後解体し、その後の再編過程で三菱商事に遅れをとったこと、第3に、三井財閥がもともと重化学工業分野で弱く、しかも石炭の斜陽化で中心企業であった三

井鉱山が衰退し、また東洋高压、三井化学などが肥料や石炭化学に執着して経営不振に陥ったこと、第4に、三井系各社の人的結合が比較的弱かったことがあげられる。そのため、グループ全体の結束の象徴である株式持合いがあまり進まなかったのである²¹⁾。

つぎに所有される側の視点でみていこう。1954年度において株式の所有比率合計が高い比率を示している企業順にみていくと、大正海上が23.89%、三井不動産が16.91%、三井船舶が14.74%、東洋高压が14.41%、三井銀行が10.81%、三井信託銀行が10.29%、三井物産が8.03%、日本製鋼所が7.76%、三機工業が6.00%、三井倉庫が4.67%、三井化学が4.50%、北海道炭礦汽船が4.01%、東洋レーヨンが3.40%、三井造船が3.21%、三井金属鉱業が2.85%、三井鉱山が1.82%である。このうち、所有比率合計が20%を超えている企業は大正海上のみであり、それ以外は所有比率合計が総じて低く、グループ企業による経営権維持、会社支配が確立しているとはいえない。

そして1961年度になると、所有比率合計を増やしている企業が多いが、減少している企業もあり総じて若干の増加に留まっている。特に三井不動産（+10.59ポイント）や日本製鋼所（+7.94ポイント）は比率をかなり上げているが、逆に、東洋高压（-3.61ポイント）や三井船舶（-2.04ポイント）はかなり下げている。その結果、1961年度の所有比率合計を、比率の高い企業順に示すとつぎのようになる。三井石油化学が73.50%、三井不動産が27.50%、大正海上が24.80%、三井銀行が16.39%、日本製鋼所が15.70%、三井物産が15.17%、三機工業が12.79%、三井船舶が12.70%、三井信託銀行が12.63%、東洋高压が10.80%、三井倉庫が9.87%、三井金属鉱業が8.51%、三井化学が7.82%、三井鉱山が4.25%、東洋レーヨンが4.13%、北海道炭礦汽船が3.77%、三井造船が2.86%であり、20%以上の企業が3社に増えるが微増であり、全体的には経営権維持を若干強化しているとはいえない。

（3）住友グループの株式所有関係

戦前、住友財閥は三井、三菱につぐ第3の財閥であったが、企業集団の形成過程では旧財閥系企業集団のなかで住友グループ企業が最も盛んに株式持合いを行い、グ

21) 梶西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1976, p. 2199）を参照。

グループ企業の結束力が最も強かった。

図表10は、白水会に属する住友グループ企業における株式所有関係を、1954年度と1961年度の2期間で比較分析して、その変化を示したものである。なお、本表でも1961年度時点で社長会に属している企業をグループメンバー企業として比較分析している。

これによると、1954年度における住友グループ全体の株式持合い比率合計は16.38%であり、同時期の三菱グループ（9.57%）より6.81ポイントも高い。所有者側の視点でみていくと、金融機関の持株比率合計が高く、住友銀行が2.68%、住友信託銀行が3.62%、住友生命が2.08%、住友海上が1.46%であり、それぞれほぼ全ての住友グループ企業の株式をかなり高い比率で所有している。例えば、住友銀行は日本電気の株式と住友倉庫の株式をそれぞれ5.00%も所有しており、住友信託銀行は住友石炭鉱業の株式を8.05%も所有している。住友生命は住友倉庫の株式を8.33%も所有し、住友海上も住友倉庫の株式を4.72%所有している。一方、事業会社の持株比率合計は、比率の高い企業順に示すと、住友電気工業が1.01%、住友金属工業が1.00%、日本電気が0.95%、住友化学が0.83%、住友金属鉱山が0.71%、住友商事が0.70%、住友石炭鉱業が0.65%、日本板硝子が0.30%、住友倉庫が0.17%、住友機械工業が0.15%であり、総じて金融機関と比べるとそれほど高くはないが、しかし広範に金融機関や事業会社の株式を所有していることがわかる。

このように住友グループにおいては、金融機関を中核とする円形サークル状の株式持合い構造が形成されていることがわかる。すなわち住友銀行や住友信託銀行等の金融機関はほとんど全ての事業会社の株式を所有しており、しかもその所有比率はかなり高い。また事業会社のほとんど全てが金融機関の株式を所有している。そして金融機関同士でも、例えば住友海上と住友銀行・住友信託銀行との間で株式持合いがみられ、住友生命の一方的所有もみられる。さらに事業会社同士の株式持合いが網の目のようにきめ細かく張り巡らされている。こうしてグループ全体としての株式所有構造が形成されており、

それにより資本の強固な組織が形づくられている²²⁾。

そして1961年度になると、この住友グループ内における株式持合いがさらに強化され、1961年度時点における全体の株式持合い比率合計が24.85%と、8.47ポイントも増加する。金融機関の持株比率合計は、住友銀行が4.40%で1.72ポイントの増加、住友信託銀行が4.32%で0.70ポイント増加、住友生命が3.32%で1.24ポイント増加であり、ほとんど全てのグループ会社の株式所有を増加させている。ただ住友海上については若干減少し（－0.06ポイント）、1.40%となっている。事業会社の方は全ての事業会社が持株比率合計を増加させており、金融機関の株式所有も総じて増加させている。また金融機関のなかでは住友生命が一方的所有を増加させているが、住友海上と住友銀行・住友信託銀行との持合いは減少している。事業会社同士の持合いは総じて増加している。

このように住友グループにおいては、住友銀行、住友信託銀行、住友生命等の金融機関を中核にして、金融機関と事業会社との持合い強化、住友生命の積極的な株式取得による一方的所有の増加、事業会社同士の持合い強化がなされ、住友グループ全体の株式持合いがより強化されていったのである。

つぎに、所有される側の視点でみていこう。1954年度において株式の所有比率合計が高い比率を示している企業順にみていくと、住友商事が42.82%、日本電気が30.11%、住友倉庫が28.01%、住友信託銀行が25.29%、住友石炭鉱業が23.67%、住友機械工業が18.91%、住友金属工業が18.44%、住友金属鉱山が15.09%、住友海上が14.66%、住友電気工業が12.01%、住友銀行が10.01%、住友化学が8.41%、日本板硝子が5.13%である。このうち所有比率合計が20%を超えている企業は、住友商事、日本電気、住友倉庫、住友信託銀行、住友石炭鉱業であり、これらはかなり高い比率を示し、会社経営権が維持されているものと考えることができる。また、その他の企業も10%台の高い比率を示しているものが多い。

そして1961年度になると、この所有比率合計が1社を除き、他の全ての企業において大幅に増加する。1961年

22) 1954年度において、住友グループ各社は業界でも一流とされる企業が多く、その日本経済に与える影響は極めて大きかった。住友銀行は銀行業界第4位、住友生命は6位、住友信託銀行の事業規模は第3位、住友海上は保険料収入で5位ないし6位を占める。事業会社では、住友金属工業は6大鉄鋼メーカーの1つであり、住友電気工業は古河電工と並ぶ代表的電線・ケーブルメーカーであった。住友金属鉱山は銅の生産で第3位、ニッケルで独占的な存在であった。住友石炭鉱業も業界第3位を占め、日本電気は弱電部門随一の存在であり、住友化学は代表的総合化学会社である。東洋経済新報社編（1955, pp. 99-100）を参照。

図表10 住友グループにおける株式所有関係の変化―1954年度と1961年度の比較分析―

所有者		(単位：％)																
被所有者	所有者	住友銀行	住友信託銀行	住友生命	住友海上	住友商事	住友石炭鉱業	住友化学	日本板硝子	住友工業	住友金属鉱山	住友電気工業	住友機械工業	日本電気	住友倉庫	1954年度合計	1961年度合計	増減
住友銀行				0.65 →2.00 (+1.35)	0.83 →0.00 (-0.83)	0.68 →1.25 (+0.57)	1.31 →1.20 (-0.11)	1.31 →2.50 (+1.19)	1.09 →2.00 (+0.91)	2.20 →2.50 (+0.30)	0.21 →1.30 (+1.09)	1.09 →1.50 (+0.41)	0.00 →0.25 (+0.25)	0.43 →1.33 (+0.90)	0.21 →0.20 (-0.01)	16.03	16.03	(+6.02)
				0.83 →2.91 (+2.08)	1.16 →0.00 (-1.16)	1.66 →2.91 (+1.25)	1.66 →1.66 (0.00)	3.33 →3.95 (+0.62)	2.08 →2.08 (0.00)	4.33 →3.91 (-0.42)	2.50 →2.50 (0.00)	3.33 →4.16 (+0.83)	1.08 →0.41 (-0.67)	0.83 →2.08 (+1.25)	2.50 →2.50 (0.00)	29.07	29.07	(+3.78)
住友信託銀行				0.50 →1.66 (+1.16)		0.75 →1.11 (+0.36)	1.00 →1.00 (0.00)	1.00 →1.00 (0.00)	1.00 →1.11 (+0.11)	1.00 →1.38 (+0.38)	1.00 →1.11 (+0.11)	1.00 →1.00 (0.00)	0.00 →0.55 (+0.55)	2.16 →2.50 (+0.34)	0.50 →0.55 (+0.05)	18.81	18.81	(+4.15)
				2.08 →3.00 (+0.92)	2.08 →2.75 (+0.67)		1.66 →2.00 (+0.34)	5.36 →7.50 (+2.14)	0.41 →2.75 (+2.34)	10.00 →8.90 (-1.10)	2.08 →3.43 (+1.35)	4.16 →4.37 (+0.21)	0.55 →1.09 (+0.54)	2.36 →4.09 (+1.73)	0.41 →0.72 (+0.31)	42.82	54.93	(+12.11)
住友商事				1.66 →2.68 (+1.02)	2.08 →2.49 (+0.41)	0.33 →2.27 (+1.94)		1.66 →1.66 (0.00)	0.00 →0.20 (+0.20)	0.83 →2.42 (+1.59)	1.66 →2.06 (+0.40)		0.00 →1.59 (+1.59)	3.91 →5.94 (+2.03)	0.16 →0.17 (+0.01)	23.67	32.90	(+9.23)
				1.37 →2.62 (+1.25)	0.97 →1.00 (+0.03)	0.40 →1.96 (+1.56)	0.50 →0.50 (0.00)		0.00 →0.31 (+0.31)	0.10 →0.00 (-0.10)	0.00 →0.50 (+0.50)	0.00 →0.62 (+0.62)	0.25 →0.75 (+0.50)	0.67 →1.50 (+0.83)	0.00 →0.12 (+0.12)	8.41	16.21	(+7.80)
日本板硝子				1.37 →2.16 (+0.79)	1.35 →1.08 (-0.47)	0.00 →1.60 (+1.60)							0.00 →0.20 (+0.20)	0.00 →0.80 (+0.80)		5.13	17.48	(+12.35)
				4.50 →5.82 (+1.32)	2.40 →2.50 (+0.10)	0.90 →1.86 (+0.96)	0.30 →0.39 (+0.09)	0.20 →0.56 (+0.36)	0.06 →0.24 (+0.18)		0.60 →0.74 (+0.14)	0.60 →0.78 (+0.18)	0.18 →0.28 (+0.10)	0.88 →1.01 (+0.13)	0.00 →0.15 (+0.15)	18.44	18.32	(-0.12)
住友金属工業				1.53 →2.56 (+1.03)	1.53 →1.70 (+0.17)	0.38 →4.26 (+3.88)	0.80 →1.24 (+0.44)	1.23 →1.23 (0.00)		0.38 →0.00 (-0.38)		1.92 →2.70 (+0.78)	0.00 →0.77 (+0.77)	2.00 →3.16 (+1.16)	0.07 →0.07 (0.00)	15.09	27.63	(+12.54)
				1.87 →3.75 (+1.88)	0.82 →0.00 (-0.82)	0.31 →1.00 (+0.69)	0.00 →0.11 (+0.11)	0.62 →0.62 (0.00)		0.62 →0.90 (+0.28)	1.25 →1.25 (0.00)		0.22 →0.22 (0.00)	0.75 →4.27 (+3.52)	0.00 →0.15 (+0.15)	12.01	27.22	(+15.21)
住友電気工業				2.22 →4.00 (+1.78)	1.85 →3.52 (+1.67)	1.35 →2.80 (+1.45)	0.00 →2.00 (+2.00)	1.85 →2.64 (+0.79)	0.00 →2.64 (+2.64)	1.85 →2.64 (+0.79)	0.00 →2.64 (+2.64)	1.85 →2.64 (+0.79)		0.00 →2.81 (+2.81)	0.00 →0.96 (+0.96)	18.91	52.02	(+33.11)
				5.00 →8.39 (+3.39)	6.40 →7.65 (+1.25)	1.55 →1.55 (0.00)	2.00 →2.00 (0.00)	1.00 →1.00 (0.00)	0.00 →0.37 (+0.37)	1.70 →1.70 (0.00)	2.00 →2.75 (+0.75)	4.50 →6.00 (+1.50)	0.00 →0.12 (+0.12)		0.30 →0.30 (0.00)	30.11	40.72	(+10.61)
日本電気				8.33 →8.33 (0.00)	4.72 →5.55 (+0.83)	0.83 →0.83 (0.00)	0.83 →0.59 (-0.24)	0.83 →0.83 (0.00)	0.83 →0.83 (0.00)	1.38 →1.38 (0.00)	0.83 →0.83 (0.00)	0.55 →1.11 (+0.56)	0.00 →0.97 (+0.97)	0.83 →0.83 (0.00)		28.01	33.35	(+5.34)
				2.68 →4.40 (+1.72)	3.62 →4.32 (+0.70)	0.70 →1.69 (+0.99)	0.65 →0.80 (+0.15)	0.83 →1.34 (+0.51)	0.30 →0.69 (+0.39)	1.00 →1.29 (+0.29)	0.71 →1.36 (+0.65)	1.01 →1.61 (+0.60)	0.15 →0.41 (+0.26)	0.95 →1.86 (+0.91)	0.17 →0.29 (+0.12)	16.38	24.85	(+8.47)
合計																		
増減																		

注：株式所有比率(％)は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合。

矢印左側は1954年度、右側は1961年度の数字。

括弧内は増減を示す。

「―」は、該当なし、ゼロまたは数値不明を示す。

(資料) 東洋経済新報社編 (1955, pp. 100-101) および経済調査協会編 (1962, pp. 156-165) より作成。

度時点における所有比率合計が高い企業順に示していくとつぎのようになる。住友商事が54.93%で最も高く、続いて住友機械工業が52.02%、日本電気が40.72%、住友倉庫が33.35%、住友石炭鉱業が32.90%、住友信託銀行が29.07%、住友金属鉱山が27.63%、住友電気工業が27.22%、住友海上が18.81%、住友金属工業が18.32%、日本板硝子が17.48%、住友化学が16.21%、住友銀行が16.03%であり、すべての企業で16%を超える高い比率を示し、20%を超える企業も多く、50%を超える過半数所有支配の会社が2社もある。

このようにほぼ全ての企業で所有比率合計が高まり、住友グループに属する各企業は、他の住友グループ企業全体によってその株式を所有され、さらにその比率が増加することによって会社経営権の維持を図り強化しているものとみることができる。

以上のように旧財閥系企業集団の株式所有構造およびその変化を明らかにしてきた。この場合、戦前と著しく異なるのは、この株式所有構造が金融機関を中核とする円形サークル状の株式持合い構造となっており、財閥持株会社と財閥傘下企業といった上下関係のような、いわば縦の関係にはなっていないということである。そして株式持合いの中核は金融機関であり、金融機関の持株比率がかなり高く、多くの事業会社は金融機関の株式を所有していた。またこの持合い関係は、グループとしての株式所有を基礎としており、戦前の財閥のような一族支配という関係を含むものではない。この意味でこうした株式の持合いを通じて作り出された企業集団は、戦前の財閥のような個人的な独占組織ではなく、金融機関を中核とするグループによって維持される横断的な横の結束による円形サークル状の組織になっているといえよう。ただ、それぞれの旧財閥系企業集団によって株式持合い強化の濃淡の差があった。全体の株式持合い比率合計の変化でみると、住友グループが16.38%から24.85%で、8.47ポイント増加、三菱グループが9.57%から14.68%で5.11ポイント増加、三井グループが8.91%から11.64%で2.73ポイントの増加であった。したがって、持合い強化による結束力の強い順でいうと、1.住友グループ、2.三菱グループ、3.三井グループとなっていたのである。

3. 銀行系企業集団の株式所有構造

他方、戦前の十財閥、新興財閥などの流れを受け継ぐ企業や独立色の濃い企業もそれぞれ大銀行と結束し、そこから系列融資を受けるとともに、その大銀行と各企業との間で株式持合いが行われ始めた。こうして第一銀行や富士銀行、三和銀行をそれぞれ中核とするグループが形成されていった。

第一銀行は旧渋沢系の石川島播磨重工業をはじめ戦前から深い関係にあった古河系の古河電気工業、古河鉱業、日本軽金属、川崎系の川崎重工業、川崎製鉄、川崎車輛、藤山系の大日本製糖、日東化学や神戸製鋼所などに系列融資を行い、株式持合いを進めた。図表11は1961年度の第一銀行グループにおける株式持合い関係を示したものである。これによると、第一銀行グループではグループ内の持合い比率が高い水準にあり、持合い関係の網の目は細かいようにみえる。しかし詳細にみると古河系、川崎系のそれぞれ内部では持合いが積極的に進んでいるが、両系間ではあまり持合いがみられない。つまり両系は第一銀行を介しての関係でしかまだなかったのである。このように第一銀行グループの株式持合い関係は、古河系と川崎系の混成形態とみることができ、住友グループのような有機的な円形サークル状の持合い構造にはまだなっていなかったといえよう。

富士銀行については、旧安田系の東邦レーヨン、日本精工、沖電気をはじめ、戦前から深い関係にあった旧浅野系の日本鋼管、日本セメント、旧森系の昭和電工等を中心に、旧日産系の日産自動車、日産化学、日本油脂等に接近し、これらに系列融資を行うと同時に、株式の持合いを進めていった。

三和銀行は大和紡績、帝国人造絹絲、日本レイヨンの繊維会社をはじめ、日立造船、山下汽船、新日本汽船、東洋電機製造、東洋ベアリング製造、中山製鋼所、尼崎製鉄、ダイハツ工業等の重化学工業分野の企業に接近し、また旧山口銀行時代からの関係で旧岩井系の岩井産業、関西ペイントなどにも系列融資を行い、株式持合いを推進していった²³⁾。

このような第一銀行、富士銀行、三和銀行以外の大銀行についても同じようにそれぞれ系列融資と株式持合い

23) 銀行系企業集団については、奥村宏（2005, pp.68-70）によるところが大きい。

図表11 第一銀行グループにおける株式持合い関係（1961年度）

所有者 被所有者		第一 銀行	朝日 生命	古河電氣 工業	古河 鋁業	日本 軽金属	富士電機 製造	富士 通信機	横浜護 製造	旭電化 工業	日本 ゼオン	川崎 重工業	川崎 製鉄	川崎 汽船	川崎 車輛	川崎 航空機	神戸 製鋼所	大日本 製糖	日東 化学	石川島播磨 重工業	いすゞ 自動車	日商	1961年度 合計
第一銀行		10.00	1.94	2.22	2.38	0.54	2.11	0.11	0.42	0.44	0.11	1.66	1.66	0.27	0.04	0.35	2.22	2.22	1.22	2.16	0.66	0.45	23.18
第一信託銀行				1.60		2.00			0.40											1.60			15.60
古河電氣工業		2.66	5.83		7.68	0.41	2.04		0.33	0.20												0.08	19.23
古河鋁業		10.00	10.00	9.65		0.77	4.42	0.46	0.63	0.95		0.35										0.14	37.37
日本軽金属			1.71	1.23	0.80																		3.74
富士電機製造		3.15	8.69	6.59	3.11			4.06	0.23	0.89												0.10	26.82
富士通信機			5.96	1.00	0.50		48.37																55.83
横浜護製造		1.32	4.98	11.35	4.57																		22.22
旭電化工業		5.00	6.00	1.25	5.00		2.00												1.62			0.37	21.24
日本ゼオン		0.93		13.06	0.58	13.06			13.06														40.89
川崎重工業		2.22		0.29	0.22							0.62	0.72	0.22		1.16						0.14	4.97
川崎製鉄		2.07		0.06	0.19		0.23					19.37	2.47	0.94	0.23	0.32					0.04	0.43	4.58
川崎汽船												5.83											22.39
川崎車輛												6.66										0.83	6.66
川崎航空機		0.94										6.66		1.15	0.29						0.28		9.32
神戸製鋼所		1.75	1.70				0.07		0.01										1.11	1.00		1.37	5.90
大日本製糖		6.25																					7.36
日東化学		4.72					0.11											1.45					6.28
石川島播磨重工業		1.93															3.26				0.60	0.05	5.84
いすゞ自動車		1.66	2.06						0.20							0.06				1.10			5.08
日商		3.36		0.14			0.26	0.07		0.07	0.02	0.28					4.17						8.37
合計		2.02	1.92	1.36	0.85	0.34	1.58	0.25	0.34	0.11	0.01	1.48	0.26	0.22	0.02	0.09	0.46	0.17	0.09	0.41	0.09	0.43	12.61

注：株式所有比率(%)は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合。
(資料) 経済調査協会編 (1962, pp. 176-183) より作成。

をグループ企業と行っていたが、しかし総じてこれら銀行を中核とするグループは旧財閥系企業集団のように明確な形で企業集団を形成するところまでは進んでおらず、銀行を中核とする弛緩したゆるいグループ形成という段階に留まっていた。これらは株式持合いが旧財閥系企業集団のように有機的、円形サークル状のものにまだ成っておらず、銀行とグループ企業との間の持合いに留まっていたのである。

4. 巨大事業会社グループの株式所有構造

このように、旧財閥系企業集団、銀行系企業集団の株式所有構造について明らかにしてきたが、この時期には他にも、自立した巨大事業会社を中核とし、株式持合いにより企業グループが形成されていった。例えばトヨタ自動車を中心とするトヨタグループ、松下電器産業を中心とする松下グループ、日立製作所を中心とする日立グループ等である。ここではトヨタグループを採り上げ、そのグループ内における株式持合い関係を明らかにする。

図表12は、1961年度におけるトヨタグループ企業の株式持合い関係を示したものである。これによると全体の株式持合い比率合計は18.23%もあり、同時期の三井や三

菱グループ、第一銀行グループより高水準の比率を示している。持株比率合計では、トヨタ自動車（9.24%）、豊田自動織機（5.00%）、日本電装（1.45%）が高く、所有比率合計では、豊田中央研究所（95.00%）、豊田通商（53.55）、関東自動車（52.90%）が高くいずれも過半数の50%を超えている。全体的にみると株式持合いの中核がトヨタ自動車と豊田自動織機の2社で形成され、所有・被所有ともにほぼ全企業に渡り比率が高い。そして他の企業の持合いがこれを補完している関係にあることがわかる。つまり、トヨタグループにおいてはトヨタ自動車と豊田自動織機を中核とする株式持合い構造が形成されていったのである。

ところで、これまで採り上げた諸グループに属する巨大事業会社およびそれ以外の比較的自立した巨大事業会社は、株式の一方的所有によって多数の子会社を従属させ、下位企業の系列化を大規模に進めていった。図表13の主要産業会社の持株関係（1961年度）によると、これら巨大事業会社は、株式の一方的所有によって多いもので60～70社以上におよぶ膨大な子会社群をもって大きな支配網を広げている。また子会社の分布をみると、産業的な関連がかなり強いようにみえる。例えばメーカーの場合は、原材料調達、生産、製品加工、販売等、商社の場合は地

図表12 トヨタグループにおける株式持合い関係（1961年度）

（単位：%）

所有者 被所有者	豊田自 動織機	トヨタ 自動車	愛知 製鋼	愛知 工業	豊田 工機	日本 電装	トヨタ 車体	関東 自動車	民成 紡績	豊田 通商	トヨタ自 動車販売	1961年度 合 計
豊田自動織機		9.38	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23		0.31	0.16	0.31	11.33
トヨタ自動車	5.07		0.09	0.25	0.12	0.13	0.24	0.08	0.02		0.14	6.13
愛知製鋼	7.50	10.01		0.50	0.75	0.50	0.50		0.25			20.01
愛知工業	17.46	19.29	0.10		0.46	0.07	0.36		0.36			38.10
豊田工機	2.50	28.01	0.10									30.61
日本電装	11.50	12.16	0.03	0.10	0.17		0.17				0.63	24.76
トヨタ車体	9.17	39.12		0.16	0.27							48.72
関東自動車		26.36									26.54	52.90
民成紡績	7.30											7.30
豊田通商	19.43	27.88	0.75		1.25				4.25			53.55
トヨタ自動車販売	3.50	30.75				7.50	5.00					46.75
豊田中央研究所	5.00	44.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00		4.00	2.00	10.00	95.00
合 計	5.00	9.24	0.14	0.25	0.19	1.45	1.10	0.05	0.11	0.03	0.66	18.23

注：株式所有比率（%）は、発行済株式総数に対する所有株式数の割合。
（出所）経済調査協会編（1962, pp. 194-195）より作成。

図表13 主要産業会社の持株関係（1961年度）

（単位：百万円）

	一般 持株	子 会 社		
		子会社数	同持株	代 表 的 部 門
富士製鉄	7,938	42	11,523	炭坑2, 鉄鋼22, 化学3, 機械3, 海運1
八幡製鉄	12,336	18	6,675	鉄鋼5, 化学3, 製罐2, 海運1
日立製作所	4,152	63	11,035	機械31, 金属3, 商事12, 運輸3, 不動産3
三井物産	11,776	30	2,408	商事4, 化学6, 倉庫1, 機械2
トヨタ自動車	3,859	18	8,571	機械7, ゴム1, 商事6, 鉄鋼1, 不動産1
伊藤忠商事	8,718	35	3,376	商事6, 紡績4, 繊維4, 機械5, 化学5, 倉庫1
三菱商事	9,642	16	1,835	商事7, 倉庫1, 製紙2, 紡績1, 油脂1, 土建1
東京急行	2,902	73	8,182	鉄道5, 自動車交通19, 観光16, 海運4, 機械4, 商事3, 不動産3
丸紅飯田	8,397	55	2,378	商事10, 不動産4, 紡績1, 毛織物5, 機械5, 化学4
住友金属工業	6,077	19	4,521	鉄鋼6, 金属3, 化学1, 機械4, 海運1
東 芝	5,218	50	5,324	機械27, 化学9, 商事3, 不動産1
日本鋼管	7,201	12	2,525	鉱業1, 鉄鋼4, 化学1, 機械4
丸善石油	1,707	23	7,573	石油8, 石油化学1, 運輸7, 不動産1, 商事2
松下電器	1,595	49	7,200	機械25, 金属3, 商事12, 不動産1
日本石油	837	14	7,106	石油4, 石油化学1, 運輸4, 不動産3, 商事1
大洋漁業	3,623	47	3,315	水産12, 製氷・冷蔵7, 食品5, 海運4, 造船2
東 電	2,978	18	3,700	電力3, 機械8, 不動産1, 商事2, 運輸1
石川島播磨重工業	2,544	27	4,095	機械13, 造船4, 鉄鋼1, 海運1, 不動産1, 土建1
昭和電工	2,767	16	3,783	化学5, 電力2, 金属2, 不動産1
日本通運	2,553	73	3,839	運輸31, 自動車工業14, 梱包材4, 保険2, 倉庫4
旭硝子	3,141	18	3,140	硝子8, 化学5
小野田セメント	2,200	53	3,708	セメント加工27, 鉱業4, 運輸5, 鉄鋼3, 化学4, 土建2
日本鉱業	3,643	27	2,117	鉱業6, 金属5, 化学3, 運輸4, 不動産2, 商事3
日綿実業	3,303	79	2,271	商事16, 繊維23, 製紙3, 食品4, 機械4, 不動産2
三菱電機	3,915	17	1,140	機械6, 運輸1, 商事6
近畿日本鉄道	907	71	4,049	鉄道3, 自動車交通25, 観光10, 不動産8, 商事6, 娯楽3

（出所）揖西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1976, p. 2206）の第661表を抜粋。

域的あるいは在外の子会社を中心に原料輸入、製品輸出の関連をもつ会社が傘下に置かれている等々である。このように産業的関連に基づき、一方的所有により多数の子会社を従属させていったのである。

以上、企業集団や企業グループの株式所有構造を明らかにしてきた。これまでの分析で企業の資本結合はいかに複雑で膨大な体系をもって組み立てられていたかがわかる。それは特に金融機関を中核とする円形サークル状の持合い構造という横断的な横の連繋の形成・促進とともに、他方では大企業会社が一方的所有によって子会社群を従属させていく縦の連繋もあり、全体の構造は、その縦・横両連繋を基軸とする膨大な体系を成していたの

である。

そしてまた、当時の資本主義の下における独占資本とよばれるものは、決して単独の巨大企業ということではなく、実はこのような縦・横両連繋により体系化されつつある資本集団、資本グループであることがはっきりしてくるのである。

Ⅶ. 小括

戦後の財閥解体により広く分散化した株式は、新たな資本結合形態のもとで再結成された。

戦後の経済成長過程における企業再建や企業の資本蓄

積増大を背景とし、株式買占め事件の横行や株式占有事件の発生、グループ企業による経営再建を契機に、また制度的には1949年と1953年の二度にわたる独占禁止法緩和改正を最大の契機として、企業は凄まじい勢いで株式所有を増大させ、新たな資本結合形態としての株式持合いを広範に推し進めていった。

旧財閥系企業ではそれぞれ社長会を結成し、社長会に属する企業相互間で株式持合いを進め、企業集団を形成していった。そこでの持合いの形態は、金融機関を中核に、金融機関が広範に事業会社の株式を所有し、反対に多くの事業会社が金融機関の株式を所有し、そして金融機関同士でも事業会社同士でも株式を持合うという横の連繋を通じて、まさにその姿は金融機関を中核にグループ企業が有機的に結びついた円形サークル状の持合い構造であった。ただ、この構造は三菱や住友グループでは明確にみられたが、三井グループはまだ持合いがあまり進まず、形成過程にあったといえる。

他方、この時期には、戦前の十財閥、新興財閥などの流れを受け継ぐ企業等がそれぞれ大銀行と結束し、株式持合いにより第一銀行や富士銀行、三和銀行をそれぞれ中核とする銀行系企業集団が形成されつつあった。そのなかで第一銀行グループはグループ内で持合いを積極的に進めていたが、その持合い構造は、古河系と川崎系の混成形態とみることができ、いまだ円形サークル状の持合い構造まで進んでおらず、弛緩したゆるい形態であった。他にも自立した巨大事業会社を中核に、株式持合いによりトヨタグループや松下グループが形成されていった。

このような株式持合い構造による横の連繋の形成とともに、忘れてならないのは縦の連繋の形成である。すなわち、各企業集団・企業グループに属する巨大事業会社は株式の一方的所有によって多数の子会社を従属させ、下位企業の系列化を大規模に進めていったのである。

以上のように企業の資本結合の姿はいかに複雑で膨大な体系をもって組み立てられていたかがわかる。それは特に金融機関を中核とする円形サークル状の持合い構造という横断的な横の連繋の形成・促進とともに、巨大事業会社が一方的所有によって子会社群を従属させていく縦の連繋もあり、全体構造は、その縦・横両連繋を基軸とする膨大な体系を成していたといえよう。

この後、日本は1964年に OECD（経済協力開発機構）

に加盟し、資本の自由化が促進されていくことになる。この時、企業の意識のなかには外資による乗っ取りの危機感が生じ、それを防ぐために株式を安定株主にはめ込み、株式持合いを一層進めていくことになる。また、1964年から1965年にかけて投資信託の壊滅により株価が暴落し、深刻な証券恐慌が発生する。そこで株価低落を防ぐために日本共同証券（1964年1月設立）と日本証券保有組合（1965年1月設立）が大量の株式を買い取ったが、その株式の放出過程で、企業は外資による乗っ取りの危機感もあったため、それを安定株主にはめ込み、株式持合いをさらに一層推進していくことになるのである。

参考文献

- 奥村宏（2005）『最新版 法人資本主義の構造』岩波書店。
- 楫西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1976）『日本資本主義の没落Ⅷ 第2版』東京大学出版会。
- 菊地浩之（2005）『企業集団の形成と解体—社長会の研究』日本経済評論社。
- 経済調査協会編（1962）『年報 系列の研究（1962）』経済調査協会。
- 公正取引委員会事務局編（1955）『証券市場における金融資本の支配と集中』公正取引委員会。
- 公正取引委員会事務局編（1977）『独占禁止政策三十年史』公正取引委員会。
- 関口秀子編（2006）『六大企業集団系譜図集』雄松堂出版。
- 全国証券取引所（2008）「平成19年度株式分布状況調査〈資料編〉」<http://www.tse.or.jp/market/data/examination/distribute/h19/1-22.xls>
- 橋本俊詔・長久保僚太郎（1997）「株式持合いと企業行動」『ファイナンシャル・レビュー』第43号。
- 東洋経済新報社編（1953）「三大財閥株の物色（3）」『週刊東洋経済新報』1953年5月16日号。
- 東洋経済新報社編（1955）「財閥再編と金融支配力の実態」『週刊東洋経済新報』1955年1月1日号。
- 日本経営史研究所編（1985）『三井不動産四十年史』三井不動産。
- 日本経営史研究所編（1996）『三井海上火災保険株式会社七十五年史』三井海上火災保険。
- 日本経済新聞社編（1953）『会社年鑑 1953年版』日本経済新聞社。

日本経済新聞社編（1980）『私の履歴書 経済人14』日本経済新聞社。

日本証券経済研究所編（1981）『日本証券史資料 戦後編 第一巻 —証券関係帝国議会・国会審議録（一）』日本証券経済研究所。

日本証券経済研究所編（1982）『日本証券史資料 戦後編 第二巻 —証券関係国会審議録（二）』日本証券経済研究所。

増尾賢一（2006）「株式持合いの減少と会社支配」『年報財務管理研究』第17号。

増尾賢一（2008）「日本の株式所有の歴史的構造（1）—戦前における株式所有構造—」『中央学院大学商経論叢』第23巻第1号。

増尾賢一（2009）「日本の株式所有の歴史的構造（2）—戦後の財閥解体による株式所有の分散—」『中央学院大学商経論叢』第23巻第2号。

箕輪徳二（1997）『戦後日本の株式会社財務論』泉文堂。
持株会社整理委員会編（1951）『日本財閥とその解体』持株会社整理委員会。