

下谷政弘 著
『持株会社の時代』
— 日本の企業結合 —
(有斐閣, 2006年6月)
橘 川 武 郎
(一橋大学大学院)

本書は、持株会社の機能に焦点を合わせて、バブル崩壊後の時期に、日本の独特な企業間関係（企業結合の仕組み）がどのように変化したかを分析したものである。本書は、およそ次のような構成をとっている。

まえがき

第1章 激震、日本の株式所有構造

第2章 消えた「持株会社」—— 2002年の独禁法改正 ——

第3章 持株会社の二つの機能

第4章 持株会社とコンツェルン

第5章 産業融合と企業結合

第6章 分社と企業結合

あとがき

索引

本書には、三つの大きな流れがある。一つ目は、第1章・第2章・第4章からなる流れである。そこでは、バブル崩壊以降の日本では、株式所有構造が激変するなかで、2002年の独禁法改正で5年前に解禁されたばかりの「持株会社」が法律の文面上から姿を消すにいったが、これは、解禁された純粋持株会社が消滅したことを意味するのではなく、戦前の「財閥コンツェルン」の呪縛から日本社会がようやく「解放」されたことを意味する、との議論が展開されている。二つ目は、第2章・第3章・第5章からなる流れである。そこでは、純粋持株会社には合併再編の促進という固有の経済的効用があるが、この経済的効用は、持株会社が有する①業界再編機能（経済力集中機能）と②組織再編機能という二つの機能と密接に関連しており、新たな「産業融合は『企業融合』によって大いに加速化される」（214頁）、との見解が提示されている。三つ目は、第6章で論じられている流れである。そこでは、日本の企業グループの発展過程においては分権化を超えた分社化が目立ったが、これは、「責任経営の単位を小さくし、責任の所在の明確化や意思決定の迅速化を図ることを目的として、いわば企業組織の全体を『中小サイズの分社の集合体』へ組み替えよう」（272頁）とした動きの帰結である、との立論がなされている。

これら三つの流れのうち、産業研究にとって最も関係が深いのは、二つ目の流れだろう。そこで、以下では、この流れについて掘り下げる。

本書の第2章では、持株会社の経済的効用として、まず、「新規事業展開及びリストラの促進」、戦略的グループマネジメントと事業マネジメントの分離、「円滑な人事・労務管理」などの諸点が検討される。ただし、これらは、1949年の独禁法第1次改正以来、事実上法認されてきた事業持株会社でも発揮しうる機能であり、1997年の独禁法改正でようやく解禁された純粋持株会社に固有の効用とは言えない。純粋持株会社に固有の効用は、『『組織・人事面での摩擦を回避した企業統合』、すなわち、企業の合併再編の促進という『経済的効用』（96頁）にあると言うべきであ

る。

本書の第3章では、「持株会社には、『業界再編機能』および『組織再編機能』の二側面がある」（110頁）ことが明らかにされる。このうち、業界再編機能は、既存の企業同士を統合する際に持株会社が果たす機能であり、このような既存企業の統合は同時に経済力の集中をともなう場合が多いから、経済力集中機能と言い換えることもできる。一方、組織再編機能は、親会社+子会社型の企業グループにおいて、親会社（事業持株会社）が純粋持株会社へ転換することによって、その内部組織を再編する機能である。最近では、持株会社をめぐる議論が、経済力集中機能への懸念から組織再編機能への期待へ、焦点を移行させつつある。

本書の第5章では、金融業のケーススタディを通じて、最近の日本における産業融合の進展が論じられる。産業とは、「同種あるいは代替的な財・サービスを提供する企業間の競争・協調の場」（210頁）であり、産業融合とは、「産業そのものの融合であると同時に、競争相手となるべき企業群の範囲が融合する、ということでもある」（211頁）。新たに誕生した融合産業へ企業（群）が参入する道筋には、(1)内部成長型の進出と(2)外部企業との統合の二通りがある。(2)の場合、産業融合は、まさに企業統合によって加速化される。

合併促進、組織再編、産業融合などのキーワードを用いて展開される以上のような本書の見解は、純粋持株会社が日本経済全体の発展にはたしうる役割の本質を見抜いた、卓越したものである。本書の産業研究に対する最大の貢献は、このような見解を提示した点に求めることができる。

このような見解に対して、1点だけ疑問点をあげるとすれば、純粋持株会社が有する合併促進機能は、必ずしも、あるべき産業融合をもたらすわけではないということである。本書で産業融合の典型例とされているバブル崩壊後の日本の金融業の実態に、目を向けよう。そこでは、エクイティファイナンスの拡大にとともに、銀行業と証券業の融合によるユニバーサルバンクの登場が強く求められていたが、実際に起こった現象は、銀行同士の合併によるメガバンクの登場にとど

まった（そして、そのことが、「失われた10年」の本質である金融危機を深刻化させた）。純粹持株会社の合併促進機能が安易な合併を生み、あるべき産業融合を阻害したのであり、実際には、純粹持株会社が日本経済の発展に対して逆機能をはたすこともありうるのである。