

持株会社の導入・発展過程とアメリカ反トラスト法

中央大学名誉教授 高橋宏幸

- 目次：1. アメリカの反トラスト法と「自由競争」
2. 「社会的市場経済」のもとでのドイツ競争制限禁止法とコンツェルン体制
3. 日本の戦後復興と独占禁止法・財閥解体

1. アメリカの反トラスト法と「自由競争」

大企業の出現、競争の抑制、トラストの急増への対応が急務となり、シャーマン法は制定を見た。この1888年のニュージャージー州会社法改正を契機に持株会社が発展する。また、1888年の上院へのシャーマン反トラスト法の上程から2年の歳月を経た1890年に成立したシャーマン法が全く効果を見ることはなく、むしろ同法によって持株会社の危険性が否定されたことで、持株会社は急速に拡大する。ここで、持株会社の利点を簡単に示しておく、次の二点に集約される。

- ① 資本節約機能（支配に必要とされる最低資本を子・孫という

形

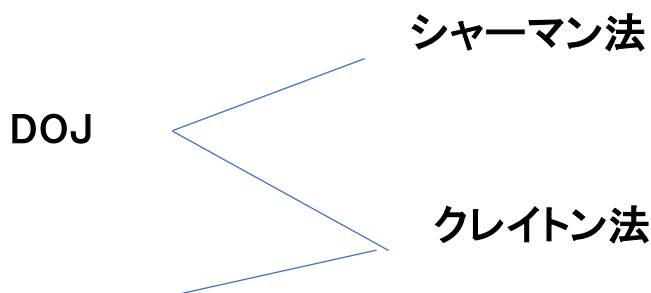
でのピラミッド型投資で節約が図られる)

②株主総会決議を経ず、協定書の取り交わしで済む簡便性。

しかし、1911年のスタンダード石油事件でシャーマン法の適用が採決され、これによって新たな設立はなくなる。この間持株会社による「略奪行為」といった不公正な競争の禁止とその事前的抑制が伝統的反トラスト主義者によって叫ばれ、1914年クレイトン法が制定され、その第7条で持株会社と兼任役員が禁止された。

なお、この反トラスト法は、司法省(DOJ)と連邦取引委員会(FTC)がその取引委員会法の執行権限を有するという関係にあり、シャーマン法、クレイトン法、連邦委員会(FTC:Federal Trade Commission)法そして反トラスト法機関である司法省トラスト局(DOJ:Department of Justice)に関する管轄は、

図 : 反トラスト法と執行機関の関係



ETC

となる。

なお、刑事訴追権を持つ DOJ と持たない FTC が共同管轄するクレイトン法関係においては、犯罪活動となり得るものは DOJ の所管とするように調整される。

こうして紆余曲折を経て発展してきたアメリカ反トラスト法が敗戦後ドイツ、日本における復興経済・経済成長に及ぼした影響は大きく、本稿では特に「持株会社」を中心に上げていく。

2. 「社会的市場経済」のもとでのドイツ競争制限禁止法とコンツェルン体制

前述したようにアメリカではクレイトン法第 10 条によって持株愛車が禁止され、持株会社にとって代わって事業部制が普及・拡大した。伝統的反トラスト主義者が厳格な禁止規定を設けようとしてきたのが、第 2 次大戦の勃発という非常時他に直面し、中断に至った。他方、1886 年ドイツではコンツェルンそして持株会社が登場した。

カルテルは経済力濫用というより経済全体の利益を促進するという見方もあって急速に拡大する（高橋岩男『ドイツ競争制限禁止法の成立と構造』三省堂 1997 年、13 頁以下参照、）。また、コンツェルンは法人格を異にし、その肢体部分である複数の「コンツェルン企業」から構成される法人格を有さない、経済単位（戦略単位）であるということからも分かるようにコンツェルンと持株会社は表裏一体の関係にある。

ドイツは 1930 年代初頭にはレッセ・フェールでもなくまた集産主義でもない第 3 の道を模索する経済思想であるオイケン（W.Eucken）を中心とした「新自由主義」で、その後「社会的市場経済」を基礎づけることになる。その後、世界恐慌を迎え国家の経済政策遂行手段とし強制カルテルが実施さらにナチ国家社会主義に利用され、敗戦を迎える。

戦後ドイツは連合国、中でもアメリカの占領政策のもとで戦後復興経済がすすめられた。当初、連合国軍側の占領政策の意図は、ドイツを再び戦争遂行出来ない国にしていくという「モーゲソー・プラン（Morgenthau Plan）」（(1)領土の分割、(2)工業施設の破壊・撤去により、非軍事化し、農業国に転化させることを狙いとする。

高橋岩男『ドイツ競争制限禁止法の成立と構造』20頁以降参照)を進めていく予定であったのが、冷戦構造の勃発により急遽方向転換がなされた。つまり、カルテルの禁止、コンツェルンの解体は一時中断され、財界人の追放も中途半端なものに終わり、持株会社に至っては1886年以来中断することもなく戦後に引き継がれていった。こうした戦後ドイツ経済の再興にあたって大きな役割を果たしたのがエアハルトの主導による社会的市場経済であった。これは今日アングロサクソン資本主義モデルである競争資本主義と対比されるライン資本主義に包摂される協調的制度資本主義であり、アメリカをはじめとするアングロサクソンとは際立った違いで特質づけられるが大陸ヨーロッパの地政学的、文化的要因の結晶化が認められる。

さて戦後復興経済にあたってアメリカの占領政策のもと社会的市場経済を基軸に発展を成し遂げたドイツであるが、持株会社と表裏一体の関係にあるコンツェルンをめぐってドイツ固有の制度がみられるのが契約コンツェルンと統一的指揮である。ここでは、親会社（持株会社）による子会社（コンツェルン企業）の支配という支配・従属関係が指揮権によって貫徹している。すなわちコンツェ

ルンは独立した法人格を持つ複数のコンツェルン肢体（コンツェルン企業）を包摂する法人格を持たない経済的単位であり、そのような単位を戦略的単位に転換していくうえで、契約コンツェルン（支配契約、利益移転契）と統一的基礎を基礎づけ、それを実現する人的結合（兼任取締役、役員兼任）の果たした役割は決定的であった。

このような徹底した契約コンツェルンによる支配・服従関係を法的に制定した世界初の体系的なドイツ・コンツェルン法が、ドイツ調整資本主義を支えてきたのであり、その普及は租税法上の連結納税制度である機関契約（Organschaftvertrag）によって法人間の二重課税を回避するという意図から成立した物が契約コンツェルンの原初形態といわれる。そうした動機から普及した契約コンツェルンであるが、1977年の租税法の改正によりこの優遇措置は無くなりそれを境に契約コンツェルンは減少傾向となる。これによって、コンツェルンの指揮権が失われなかったのは1965年の会社法改正で支配コ契約なくしてもンツェルンが認められたことにある。こうしてコンツェルンを前提とした人的結合によってコントロールシステムがドイツ企業を際立たせている。ドイツでは人的結合を「社会的悪」とみなすアメリカの伝統とは対照的に、「戦略的管理の有効

な用具」と評価されてきた。またアメリカ反トラスト法であるクレイトン法による持株会社禁止来、歴史の舞台から消失した持ち株会社が、戦前・戦中戦後一貫してドイツ経済を特徴づけていることが注目される。

3. 日本の戦後復興と独占禁止法・財閥解体

ドイツと同様、敗戦後の日本の戦後復興経済は連合軍最高司令官総司令部（GHQ）の反トラスト・カルテル課を窓口にした独占禁止法の制定、並びに特殊会社整理委員会令にもとづく持株会社整理委員会による、財閥の解体、財界人の追放によってはじめられた。特に歴史的に旧く、また大規模な旧財閥は、日本独特の経営方式の創始者でもあった。例えば、創始者三井高利によって 1673 年京都に「越後屋」（呉服店）が開店されたことを嚆矢とした三井財閥は、得意先訪問と掛け売りという従来の呉服の販売方式から店頭での現金販売方式という新機軸への転換、さらには呉服事業と両替事業という事業の多角化に加え、地理的拡散に伴う経営の複雑化に対応すべく「大元方」（おおもとかた）を採用し、その後の持株会社の基礎をもたらしした。この大

元方は、「三井同族の有力三家の家長と「元締め」と呼ばれた最上位者を含む数人の使用人が出席する定期的な寄合いによって運営された」

（岡崎哲二『持株会社の歴史―財閥と企業統治―』（ちくま新書）筑摩書房 1999 年、101 頁）。こうした制度のもと、三井財閥は持株会社に至るまで本家と分家を合わせて 11 家にまで拡大したことで、各家に資産を分割したり、出資させて利益配当をするというやり方ではなく

「総有制」という方式がとられた。総有とは、「分割できず全体を一体として、本家と分家がみんなで持っている」（武田晴人『財閥の時代―日本型企業の源流をさぐる―』新曜社、2007 年、82 頁）。つまり、総有制は「営業資産を一体のものであると考え、出資はそれぞれ持分を決め、それに応じて利益を配分するけれど、その持分については各同族には自由な処分権を与えない」（同上書）というものであった。これは高利の、一族が一致協力して事業の発展を目指すことを遺言とした

「一家一本」「身底一致」「兄弟一致」、すなわち財産の共有性（総有制）を旨とした「身上一致（しんしょういっち）」に集約さ当初は、呉服と替為という 2 つの事業であったのが、その後繊維、窯業、さらに紙パルプ、食品と事業拡大していったことから 1914 年（大正 3 年）までの投資分野が大幅な変化を理解することができる。

明治期には、旧財閥の没落、新興財閥の台頭、さらには旧財閥での新たな多角化の展開、コンツェルン化の進展が一段と進み、これに伴って持株会社化が促進された。その後、第2次大戦に突入した訳であるが、統制経済の中でこの持株会社がどの程度戦争遂行に寄与したかは評価の分かれるところであろう（日本の財閥が独占的産業支配力によって戦争遂行の推進力を担ったというアメリカの評価ほど日本経済において支配的ではなかったという岡崎の指摘もある（岡崎哲二『同上書』12頁参照）。総有制を経て持株会社にたどりついたのは、三井合名の設立である1909年で、三井財閥創設から236年を経てのことである。それが今般の敗戦に伴う財閥解体と独占禁止法によってその幕は降ろされた感がある。

大戦後の日本の復興は、戦時中の戦争経済からの離脱でると同時に、軍国主義からアメリカ的民独占的産業支配力の主主義への転換であった。ここにおいて「済制度の民主主義化」「独占的産業支配の過度の集中の是正」を目指す独占禁止法の制定である。この独占禁止法9条において持株会社の設立禁止、持株会社への転換禁止、国内他社の事業の支配を目的とする会社の禁止が定められた。この独占禁止法と前後して、持株会社整理委員会が設立され、財閥解体の作業が進められ、

これが独占禁止法に反映することになった。ここで、禁止される持ち株会社は9条3項から明らかなように事業持株会社ではなく純粹持株会社である。しかし、1947年に制定された独占禁止法（原始独占禁止法）は、第10条で事業会社が他社の株式を会社が所有することを禁止していたため、法人所有の株式を証券市場に放出し、個人株主ではこれを吸収できないため混乱を引き起こす結果となったことや、東西冷戦構造の勃発という国際情勢の変化によって、成立からたった2年後には第10条の大幅な手直しによる改訂で、再び他社株式の法人所有が独占禁止法9条の許容範囲で進められることになった。

しかし、純粹持株会社は依然として禁止されたままで、戦前の持株会社は断絶され、これが再び部分的に解禁されたのが1997年で、半世紀の年月が流れていた。この間、消滅した財閥に替えて登場したのが企業集団で、それがかつての財閥と決定的に異なるのは持株会社の禁止によって司令塔にあたる親会社（支配会社）がないという点である。つまり、そのような企業集団にはもはや戦略的性格がなく、社長会も単なる親睦会の域を超えるものではなかった（この点については、小田切宏之『日本の企業戦略と組織』1992年東洋経済新報社、第7章、企業集団に実態はあるか、を参照）。ただ、同一企業集団内や主要

取引銀行（金融系列）には「株式持ち合い」が積極的に進められ、業績悪化に際しての金融支援、敵対的買収に対する防御壁を作っていた。また多様な事業から構成される企業集団メンバーも、航空機産業や兵器産業は禁止産業の指定を受け、長いこと発展途上国の後塵を浴びる状況が続いた。

部分的解禁を見た改正独禁法のもとでは、財閥の復活禁止という厳しい足かせがはめられたことによって純粋持株会社が復活されたとはいえ、かつてのような財閥レベルでの純粋持株会社は認められず、財閥を構成する企業のレベルでの純粋持株会社に限定された。したがって、戦後企業集団の非戦略性は純粋持株会社の部分的解禁後も変わることはなかった。

以上のように、財閥が解体されてから、元の財閥を中心に形成された企業集団に加えて、自動車など組み立て産業型産業は各メーカーごとに部品メーカーの系列化を中間組織として活用し、コスト削減、生産効率・品質の大幅な向上を確保する道を開拓した。ここに一次部品メーカーからなる系列そして、それぞれの一次部品メーカーの下に二次、三次とピラミッド型に構築された下請け系列を共生的な社会的単位として発展を目指す日本企業の姿かびあがる。それは、アメリカのよう

な自由競争に基づく営利性の追求ではなく、公正な競争のもと、社会的厚生や従業員全体、系列企業、関連企業、地域社会の発展を求めていくもので、かつて「日本的経営」と呼ばれた中にもこれらが胚胎している。

日本は戦後、アメリカの反トラスト法の影響を受けながら、アメリカ以上に厳しい内容を含んでいた。また、ドイツのように戦前・戦中・戦後一貫してコンツェルン（持株会社）が存在した訳でもなく、またドイツの契約コンツェルン（支配契約、利益移転契約）にみられる戦略的コンツェルンとは程遠いというのが現状である。最後に、アメリカで厳しい規制がなされ、日本ではあまり浸透していない役員兼任（兼任取締役）による人的結合がドイツではコンツェルンと同様、長い歴史を持ち、社会的市場経済という思潮の中で重要な役割を果たしてきている。日本がアメリカから突き付けられている改革は持株会社の導入ではなく、独立取締役、社外取締役の導入といったトップ・マネジメント改革であり、これは会社は株主のもの、その株主の利益に対して取締役は利益追求の責任を負っているということを前提としている。アングロサクソン型の競争資本主義に立つアメリカ、協調資本主義に立つドイツ、そのはざまにある日本にどのような可能性があ

るのかを今後の課題としたい。

本稿に関連する最近の拙稿一覧：

拙稿（近刊）「垂直的結合関係とアメリカ反独占禁止法 ―クレイトン法
と垂直結合関係 ―」経済学論纂（中央大学経済学会）、井
村教授古希記念号

拙稿（近刊）「2つの資本主義と経営類型―競争資本主義・協調資
本主義から共生資本主義へのSDGs―」中央大学企業
研究所、企業研究叢書 43

拙稿（2023年）「役員兼任ネットワーク構造とドイツ資本主義」企業
研究（中央大学企業研究所）第 42 号

拙稿（2022年8月）「多層・多重的兼任関係と効率的コンツェルン
経営について」企業研究（中央大学企業研究所）第
41号

拙稿（2022年2月）「コンツェルンの発展と複合的人的結合関係の
変容」企業研究（中央大学企業研究所）第 40号

拙稿（2020年）「多重兼任構造とネットワークガバナンスの展開」
企業研究（中央大学企業研究所）第 37号

拙稿（2019年）「コンツェルンにおける戦略的人的結合と企業結合
規制—直接的・間接的—兼任構造と競合関係」企
業研究（中央大学企業研究所） 第34号

拙稿（2018年）「グループ利益の追求とグループ経営内兼任構造」企
業研究（中央大学企業研究所） 第32号

拙稿（2017年）「兼任取締役制度と戦略的意義—競争的關係の交錯
的変容に関連して—」企業研究（中央大学企業研
究所） 第31号

拙稿（2016年）「戦略的コンツェルンの構築と統一的指揮—グルー
プ経営のダイナミズムの源泉—」高橋他編著『現
代経営戦略の軌跡—グローバル化の進展と戦略
的対応』中央大学経済研究叢書（中央大学経済研
究所）

拙稿（2014年）「準制度的管理用具としての人的結合と企業結直接
的人的結合と間接的人的結合の多重結合關係を
中心に—」中央大学経済研究所研究年報 第45
号

拙稿（2000年）「コンツェルンの統一的指揮と人的結合—戦略的コ

ンツェルンにおける支配・調整メカニズムに関連
して一」総合政策研究第5号（中央大学）