

《資料》

わが国の企業集団金融の展開

—— 6大企業集団の分析を中心に ——

正 木 久 司

はじめに

- I 財閥の閉鎖的組織を継承した企業集団
- II 戦後の間接金融方式と企業集団金融の発展
- III 都市銀行の融資比率の低下と企業集団体制の強化
- IV 企業集団の現況とその金融の発展

むすび

はじめに

日本の経営財務を理解するために、企業集団という視座からの接近は、その特徴を知るうえで有効となろう。企業集団金融は、企業集団が1) 技術的結合、2) 原材料の供給と加工、3) 流通面での結合、4) 融資結合、5) 株式所有を介する結合、そして6) 人的結合から成り立つ¹ために、そのうちの後3者を見てみることになる。企業間の物的取引を重視する必要があるが、外からは実態が把握しにくいとして、企業集団の定義を融資、株式所有、人的派遣によって結合した企業グループとする見解もある²。いずれにせよ、われわれはこの3つの要素を中心にして企業集団金融の問題を考えてみよう。

戦後における民間企業の企業集団は、大きく分けて次の2グループとなる。すなわち、そのひとつは旧財閥系の三井、三菱、住友の3グループと、単一の金融機関を中

1 宮崎義一『戦後日本の企業集団』日本経済新聞社、昭和51年、42頁。小林好宏『企業集団の分析』北海道大学図書刊行会、昭和55年、60頁。

2 日本経済新聞社『新企業集団』日本経済新聞社、昭和52年、3頁。

核とする融資系列色の濃い富士系，第一勧銀系，三和系の3グループのいわゆる6大企業集団である。もうひとつは，一産業部門に限定して巨大会社を親会社にして配下に多数の子会社を擁するタテ型の企業集団である。それらは，新日本製鉄系，日立製作系，東芝系，トヨタ系，松下系，東急系等がある。これらの大企業集団が集団色を濃厚に打ち出すことにより，わが国の経営財務が大きな影響を受けていることは想像にかたくない。では，各企業集団に見られる企業集団金融はどのようなものであろうか。ただ，ここでは分析が比較的進んでいる6大企業集団を中心に検討することにする。そこで，われわれは財閥の閉鎖的組織を事実上継承したと考えられる旧財閥系3大企業集団から見ていくことにしよう。

I 財閥の閉鎖的組織を継承した企業集団

三井系，三菱系，住友系といった旧財閥系の3大集団は，GHQの経済民主化政策の一環である財閥解体措置後の再編成過程で登場し，今日にいたっている。つまり，これらは財閥としての実体が存在していたものが，経済外的強制力によって解体されるが，日本経済の再編成過程でその実体が事実上復活するのである。もちろん，その実体が復活したといっても，戦後段階で戦前の財閥と全く同じものとして復活したわけではない。周知のごとく，財閥の支配中枢である持株会社の財閥本社は解体され，それを支配していた財閥家族が追放されてその持株も一般に放出された。つまり，財閥のコンツェルン組織が破壊されたのである。解体後に，財閥家族の復権，そして財閥本社の復活はなかった。財閥そのものの復活ではなく，財閥の閉鎖的組織が企業集団という形で蘇ったのである。その点，奥村 宏氏が「企業集団は戦前の財閥の歴史の延長上にあり，そしてそれは歴史的に形成された実体である」とする見方に賛成である。そのことは，「単に機能的な遠因で結びついたものではなく，むしろ実体がさき³にあって機能があとから生まれてきたという関係にある。いずれにせよ，企業集団は単なる機能集団ではない⁴」ことを意味する。財閥のもつ「共同体」⁴的性格が企業集団に継承されたのである。

3 奥村 宏『新・日本の六大企業集団』ダイヤモンド社，昭和59年，23頁。

4 中谷 巖「企業グループの経済機能」『季刊現代経済』第58号，昭和59年夏季号，15頁。

われわれがすでに検討してきたように、既成財閥は徹底した閉鎖的金融・組織を墨守してきた。財閥コンツェルンの崩壊から彼らの閉鎖的金融は、もちろん企業集団内で持続されなかったが、資本市場が未成熟な状況下において、いわゆる「ミ=資本市場」⁵として系列融資や株式相互持合いの形で代替された。つまり、戦前の財閥の閉鎖的金融の影響でわが国資本市場は未成熟を余儀なくされたが、そのため戦後段階でも経営財務は銀行融資への過度依存の間接金融偏重の仕組みとなり、企業集団金融が「ミ=資本市場」として代替的役割を果たすことになる。つまり、資本市場が内部化されたのである。まず、中核となる銀行の系列融資が先行し、それを補完するものとして株式の相互持合いが続いた。ただ、この株式の相互持合いは戦後に限った現象ではないのである。ここで、財閥の「共同体」的体質を継承して、終戦前においても株式の相互持合いが見られた点について触れておこう。

そもそも、財閥における株式相互持合いは、財閥家族(財閥本社)の出資分を減らし、しかも当該企業に対する支配力を財閥内にとどめ、外部へ出さないための措置であった。その究極のものとして、財閥本社の株式をその子会社が所有するところまで進展していたのである。⁶たとえば、三井財閥において解体指定時(昭和21年)に、三井本社は直系・準直系の子会社21社に対して平均して46.5%の持株があり、また本株を子会社が所有したり、直系・準直系子会社相互間で株式の相互持合いをしていた。すなわち、三井生命、日本製粉、大正海上が三井本株を所有し、三井鉱山が三井化学、三井農林、三井軽金属の株を、三井生命が三井物産、三井鉱山、三井信託、日本製粉、大正海上、東洋レーヨン、東洋高圧、三井軽金属の株を、三井化学が東洋高圧の株を、三井船舶が三井造船、大正海上、三井木船の株を、三井造船が三井木船の株を、日本製粉が三井物産、三井鉱山の株を、大正海上が三井物産、三井鉱山、東洋レーヨン、東洋高圧の株を、東洋綿花が東洋レーヨンの株をそれぞれ所有していた。⁷こうした資本支配力を補うのが本社役員の子会社への派遣および兼任体制であった。昭和12年にこの人的交流は12名であったが、終戦時には30名と倍増していた。⁸

他方、三菱財閥では本株を岩崎家が47.5%所有しており、残りを子会社の明治生

5 同論文、18頁。

6 安岡重明「三大財閥の成立過程およびその本株株の公開」『同志社商学』第25巻第4・5・6号、昭和49年、371頁。

7 持株会社整理委員会『日本財閥とその解体』原書房、昭和26年、98-99頁。

8 同書、101-104頁。

命（7.8%）、東京海上火災（7%）、三菱信託（3.4%）が分担し、また分系会社相互間の株式持合いも相当進んでいた。すなわち、三菱重工業は三菱鉱業、三菱商事、三菱製鋼の株を、三菱電機は三菱重工業、三菱商事の株を、三菱鉱業は三菱商事、三菱銀行、三菱石油、三菱化成工業の株を、三菱商事は三菱重工業、三菱鉱業、三菱銀行、三菱石油の株を、三菱倉庫は三菱鉱業、三菱商事の株を、三菱銀行は三菱本社、三菱重工業、三菱信託の株を、三菱製鋼は三菱商事の株を、三菱化成工業は三菱本社、三菱重工業、三菱商事を株をそれぞれ所有していた。そして財閥内支配力強化のための本社から子会社への役員派遣も、昭和12年の23名から終戦時には96名へと大きく増えていたのである¹⁰。

なお、住友本社は、三菱、三井にくらべて株式会社になったのは早かったが、その株式は公開されず、本家27万株、3分家3万株と住友4家が全株式を所有していた。昭和20年3月に倍額増資をして資本金3億円となり、終戦時には住友本社の株主は次のようであった。

| | | |
|--------|------|---------|
| 住友吉左衛門 | 47万株 | 78.3% |
| 住友寛一 | 1 | } 5% |
| 住友義輝 | 1 | |
| 住友元夫 | 1 | |
| 住友銀行 | 7 | } 16.7% |
| 住友信託 | 2 | |
| 住友生命 | 1 | |
| 計 | 60 | 100.0% |

住友本社は、終戦直前に遂にその傘下の金融機関に自己の株式の所有を認めたのであった。特に閉鎖性の強かった住友においても、子会社が本社株をもつ形の相互持合いが、終戦直前に出現した¹¹。住友本社役員の子会社派遣および兼任状況を見てみると、昭和12年の時点で63名の多きを数え、昭和20年には69名となっていた¹²。資本支配力を補強する人的結合も、これら財閥において著しいものがあったのである。

以上のような子会社による財閥本社株の所有と、子会社相互間の株式持合いの進展

9 同書、114-115頁。

10 同書、115-117頁。

11 安岡、前掲論文、372-373頁。

12 持株会社整理委員会、前掲書、126-127頁。

について、安岡重明氏は次のようにまとめられる。すなわち、「戦時経済体制の諸条件のもとで、きわめて制限された形においてであったが、財閥本社の株式の一定の開放が進んだ。住友においては、それは全く子会社のみ株式所有であった。三菱・三井においては、株主は縁故ばかりであり、子会社の金融機関が多かった。しかし全く本社の資本が財閥家族の手に独占されていた状態からみれば、これでも株式の一定の開放である。そして、本社は子会社の株式所有等を通して子会社を支配しているのに、その子会社が今度は本社の株主になっていくのである。株式の相互持合いが財閥の核心（財閥本社）にまで入りこんだことになる。それは戦争下、企業拡張のために要する資本を、財閥が資本所有の閉鎖性を損うことなくなしうる財閥内金融の極限的な形態であった。そして本社までまきこんだ株式の相互持合いの展開は、財閥本社が消滅した第2次世界大戦後の企業集団の生成に一定の基礎を提供したと考えられる¹³」と。

ここに、われわれは戦後の企業集団の有力な規定要因のひとつである株式の相互持合いにおいて、戦前の財閥からの継承性を指摘したい。「共同体」としての財閥は解体されたが、残されたものが新たな「共同体」としての企業集団の形成となったのである。

II 戦後の間接金融方式と企業集団金融の発展

戦後の企業財務を特徴づけるものは、日銀信用を背景にした銀行の対企業重点融資であり、金融機関が貸付金市場を通じて企業に融資されるいわゆる間接金融方式の仕組みが形成されたことである。財閥解体や経済力集中排除政策の枠外にあった金融機関は、戦後の経済復興の中心的位置を占め、特に銀行は日銀信用を背景にオーバー・ローンによる限られた資金を特定の企業へ偏った融資をする、いわゆる系列融資を行ってきた。これが旧財閥系の企業集団単位で融資がなされたことから、企業集団形成の大きな槓杆となった。

すでに見たごとく、昭和30年代の高度成長期に入った段階で、企業系列の強化＝集団化で台頭した大企業は、それぞれが生産・市場シェアを拡大しようとして熾烈な競

13 安岡、前掲論文、376頁。

争を展開した。特に旧財閥系，さらには有力金融系列の企業ごとの各種ワンセット方式による競争体系を生んだ。大企業間の設備投資競争の激化は，こうした各系列ないし各企業集団のシェア拡大競争の落し子なのである。

宮崎義一氏は，論文「過当競争の論理と現実」『エコノミスト』（毎日新聞社）昭和37年秋季別冊号で，「戦後日本経済の高度成長を民間設備投資主導型の成長パターン」と捉え，それを可能ならしめた機構と資本の動きを分析して次のように特徴づけられる。

- ① 系列融資方式の確立—戦後日本経済に見られる資本蓄積の特殊なパターンは市中銀行が相対的に有利な地位を一貫して保持し，戦後の産業設備資金の調達に關して市中銀行を仲介とする間接金融方式によっていること。
- ② 系列ごとのワンセット主義—戦後市中銀行を通じて供給される巨額の資金は，戦前のように各系列が主たる担当業種にむけて重点的に投下されたのではなく，各系列とも自己の傘下にあらゆる種類の新興産業をひと揃い収めるような方針で，いわば各系列ごとに新興産業をワンセットずつ支配するようなビヘビアで投資されてきたこと。
- ③ 系列企業への機会均等主義—日銀の資金供給方式と通産省の為替管理方式がいずれも資金面，技術面における国内生産力育成主義を標榜して運営されてきたが，実質的には系列機会均等主義の色彩の濃厚な系列支配強化のシステムの一環に他ならなかったこと。
- ④ 激化した高度成長の矛盾—以上の3つの特徴は相互にからみあって戦後日本経済の系列支配機構を構成しているが，この系列支配体制下の高度成長は，企業集団ごとの資本の集中を進めたが各企業ごとの生産集中は低下するという現象を生んだ。産業新体制論は，この「資本の集中と生産の集中のギャップ」，すなわち系列間の過当競争をもたらした系列支配機構を打破する方向のものでなければなら¹⁴ない。

第1表 銀行外部負債増減推移

（単位：億円）

| 年 度 | 31 | 32 | 33 | 34 | 35 | 36 |
|-------------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|
| 銀行外部負債増(Δ)減 | 2,422 | 3,455 | Δ1,531 | 928 | 1,263 | 7,410 |
| （うち都市銀行分） | (2,148) | (3,266) | (Δ1,387) | (1,378) | (1,202) | (6,879) |
| うち日銀借入増(Δ)減 | 2,306 | 3,176 | Δ1,893 | Δ18 | 2,079 | 6,758 |
| （うち都市銀行分） | (2,139) | (3,170) | (Δ1,856) | (14) | (2,011) | (6,575) |

（出所）日本銀行統計局『本邦経済統計』各年版。

14 宮崎義一『戦後日本の経済機構』新評論，昭和41年，第一部「“過当競争”の論理と現実」参照。

第2表 財閥系企業の主力銀行からの借入依存度 (%)

| 年 系 列 | 28年 | 29 | 30 | 31 | 32 | 33 | 34 | 35 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 三菱系 (41社) | 21.9 | 20.7 | 19.5 | 20.2 | 23.8 | 23.2 | 21.6 | 20.9 |
| 三井系 (37社) | 21.9 | 21.9 | 20.6 | 20.1 | 24.2 | 19.2 | 17.1 | 16.2 |
| 住友系 (25社) | 24.4 | 26.8 | 21.3 | 15.9 | 22.7 | 21.8 | 18.2 | 18.2 |
| 富士系 (31社) | 20.4 | 22.9 | 25.7 | 22.7 | 27.7 | 26.4 | 23.1 | 22.3 |
| 第一系 (36社) | 24.7 | 24.7 | 20.4 | 18.9 | 22.9 | 19.9 | 17.5 | 15.4 |
| 三和系 (21社) | 25.5 | 28.0 | 24.8 | 23.4 | 25.6 | 27.8 | 26.1 | 23.0 |

(出所) 経済企画庁『自由化と企業系列』昭和36年5月, 10~11頁。

以上のごとく、宮崎論文は戦後日本の高度成長経済を企業集団金融の論理でもって見事に明らかにされた。

現に、昭和30年代前半にいたるまでの都市銀行のオーバー・ローン^①の度合いは、きわめて高い比率を示していた。いま、あらためて銀行外部負債増減状況を見てみると、第1表のとおりである。同表によると、銀行の大幅な外部負債依存、つまり銀行の与信超過と日銀に対する過度の借入金依存というオーバー・ローン現象が、特に都市銀行に集中していることがわかる。これら都市銀行は旧財閥系の主力銀行であり、自系企業への系列融資を強めている。主力銀行の系列融資をめぐる、第2表を見ながら、以下のごとき分析がなされている。すなわち、

- ① 三菱の場合、系列企業の借入金総額（資金需要）を超える銀行の貸出総額の増加があり、しかも系列企業の借入金の中に占める三菱銀行の融資比率は大体横這いである。したがって銀行はこれら系列企業以外に融資先を積極的に拡大し、あるいは融資比率を高めることができたであろう。
- ② 三井の場合は、系列企業の資金需要が銀行の貸出総額の増勢を若干上回っている。銀行のこれら系列企業に対する融資比率は低下している。ほぼ同様の傾向が、住友系、第一系の場合に認められる。これらは既存の融資系列に対する融資の一部を他行から融通してもらうことで、やはり融資先の拡大に努めていると推測される。
- ③ 富士銀行の場合、系列企業の資金需要の増大を上回る銀行の貸出総額の増加が見られ、銀行の融資比率は著しく上昇している。系列企業に対する融資の集中傾向が強まっていることが推測される。
- ④ 三和銀行の場合、系列企業の資金需要の増大に対して銀行貸出総額の増加が下回っている。しかも銀行の系列企業に対する融資比率は高まっている。富士銀行

の場合よりも、三和銀行はさらに系列企業に対する融資の集中傾向が強いと見るべきであろう。

以上の4類型から結論的に系列融資の態度を推測するならば、富士、三和のように、戦後にその融資系列の組織に積極的な銀行ほど系列企業への融資の集中傾向が強い。この融資の集中傾向の中に、それらの銀行の融資系列の排他的な固定化が見られるわけである。¹⁵」

第2表によると、各系列とも32年には借入依存度が目立って高まっており、銀行が金融引締め時に融資選別を強化しつつ系列企業に資金を集中していることがわかる。それにしても、借入依存度が概して20%であるのは、それ自体決して低い比率ではないが、それは主力銀行の融資の限界を示すものであって、同系の信託銀行、生命保険、損害保険の会社の資金を統合的に動員し、銀行を中核とする金融集団を形成することになる。¹⁶さらに、企業の強い資金需要から長期信用銀行や他の系列ないし系列外の金融機関からも融資を仰がねばならなくなる。いわゆる協調融資である。協調融資は、第3表に見るごとく昭和34年から件数が急増する。昭和20年代の日銀の融資斡旋

第3表 協調融資の件数

| | |
|----------|-----|
| 昭和21～25年 | 16件 |
| 26年 | 13 |
| 27 | 3 |
| 28 | 2 |
| 29 | 4 |
| 30 | 1 |
| 31 | 6 |
| 32 | 5 |
| 33 | 5 |
| 34 | 16 |
| 35 | 13 |
| 36 | 16 |
| 37 | 17 |

（出所） 経済発展協会『安定成長と産業金融』昭和38年6月，71頁。

- 15 経済企画庁内閣調査課『自由化と企業系列—金融面の分析—』昭和36年5月，9-12頁。
 16 松成義衛「金融的側面からみた資本集中の問題点」『経済評論』昭和37年5月号，170頁。

による救済金融的なものから、30年代の協調融資は、各金融機関の採算ベースを考慮した主体的な行動であった。35年度末における協調融資の比率（協調融資を受けた企業の総借入金に占める協調融資額）は20.4%であり、37年9月末にはそれが25.1%まで高まっている。¹⁷このような協調融資の比重の高まりと、これに対する系列融資の比重の低下から、銀行と企業との系列関係がにわかに後退するわけではない。むしろ協調融資によって他行から多くの資金を引き出すことにより、主力銀行はより少い資金で、以前と同じ程度の系列関係を保持し得るし、またさらに強化できるのである。協調融資と系列融資といわれるものとの間には、直接的な因果関係は見出し得ないし、協調融資をやるやらないにかかわらず、企業と銀行との密接な関係は残るのである。したがって、協調融資は、あくまでも系列融資を補完する地位を得るにすぎないといえる。

ところで、こうした系列・協調融資の深化は、企業と銀行とのもうひとつの結合環である株式所有面に反映せざるを得ない。いま、主要銀行の株式所有会社数とその所有状況を見ると、第4表のとおりである。同表によると、銀行は緩やかなテンポであるが着実に持株数を増やしており、それも融資集中と不可分の関係において所有集中が進んでいることは想像にかたくない。株式分布状況調査で金融機関の持株比率の推移を見ると、昭和24年度の9.9%（財閥持株放時）から昭和35年度には23.1%へ

第4表 主要銀行の株式所有会社数

| 銀行名 | 調査時点 | | | 10% 所有会社数 (A) | | | 5%以上10%未満所有会社数 (B) | | | 所有総株数に対する A+B の株数の比 (%) | | |
|--------|------|------|------|---------------|------|------|--------------------|------|------|-------------------------|------|-------|
| | 28.9 | 32.3 | 36.9 | 28.9 | 32.3 | 36.9 | 28.9 | 32.3 | 36.9 | 28.9 | 32.3 | 36.9 |
| 三菱銀行 | 149 | 280 | 417 | 0 | 10 | 12 | 4 | 11 | 15 | 0.22 | 5.9 | 7.54 |
| 三井銀行 | 235 | 280 | 368 | 0 | 8 | 10 | 13 | 14 | 16 | 11.72 | 16.7 | 13.71 |
| 住友銀行 | 282 | 292 | 387 | 1 | 6 | 16 | 24 | 28 | 47 | 15.9 | 32.9 | 33.56 |
| 富士銀行 | 293 | 367 | 477 | 3 | 11 | 18 | 22 | 32 | 49 | 15.5 | — | 20.09 |
| 三和銀行 | 247 | 333 | 404 | 2 | 16 | 15 | 7 | 25 | 41 | 8.7 | 16.8 | 18.85 |
| 第一銀行 | 207 | 282 | 349 | 1 | 5 | 14 | 13 | 22 | 19 | 6.7 | 16.1 | 15.59 |
| 日本興業銀行 | 149 | 269 | 383 | 2 | 5 | 8 | 2 | 16 | 33 | 1.2 | 15.2 | 15.81 |

（出所）公正取引委員会事務局『主要会社の株式投資と旧主要財閥の現況に関する資料』昭和33年。36年は経済調査協会『年報 系列の研究』1963年版。

17 経済発展協会『安定成長と産業金融』昭和38年6月，72頁。

第5表 主要企業集団の株式相互持合い状況 (%)

| 系 列 | 財閥解体時 | 昭和28年 | 34年 | 37年 | 42年 | 46年 | 49年 | 53年 | 58年 |
|-----|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 三井系 | 53.5 {直55.2 準47.4} | 9.55 | 11.57 | 8.80 | 11.58 | 14.65 | 17.37 | 18.39 | 18.48 |
| 三菱系 | 29.9 {直32.1 準18.4} | 10.50 | 20.50 | 17.30 | 16.94 | 22.74 | 26.57 | 26.66 | 24.79 |
| 住友系 | 26.2 {直29.0 準13.1} | 13.40 | 18.86 | 20.13 | 19.03 | 22.62 | 24.71 | 26.28 | 25.23 |
| 富士系 | | | 10.39 | 10.48 | 12.33 | 16.99 | 19.10 | 19.17 | 18.98 |
| 第一系 | | | 15.71 | 10.14 | 12.62 | 15.21 | 16.90 | 16.20 | 14.73 |
| 三和系 | | | 7.11 | 7.57 | 9.61 | 11.19 | 13.01 | 11.74 | 11.89 |

(出所) 昭和28年までは、公正取引委員会『主要会社の株式投資と旧主要財閥の現況に関する資料』昭和33年。昭和34年以降は、経済調査協会『年報系列の研究』。

と上昇している(投資信託分を除く)。個人持株比率の低下(69.1%から46.3%¹⁸へ)と対照的に、事業法人等のその上昇(5.6%から17.8%へ)とともに、個人所有から機関所有 institutional ownership への移行が顕著といえる。この傾向は、その後も引き続き見られるのである。この世界的に突出した株式所有の機関化現象を実現させたのは、主要企業集団の結束力強化のための株式の相互持合いであろう。いま、彼らの株式の相互持合い状況を見てみると、第5表のとおりである。昭和28年の独占禁止法の改正により、金融機関の持株制限比率が引き上げ(企業発行総数数の5%から10%へ)られて、金融機関の同系企業の株式取得が精力的に推進されている。さらに同系事業会社相互間の株式持合いが進んだと考えられる。旧3大財閥系企業群は、財閥解体時の相互持合い状況には及ばないものの、昭和30年代にはその回復は著しいものがあった。

企業集団の株式相互持合いは、当初は資本市場の未成熟に伴う「ミニ資本市場」として代替的な性質を担っており、その後、年を違って支店証券としての株式の取得で企業集団における結束強化の色合いを濃厚にしていっていったといえよう。「ミニ資本市場」としての代替的な性質というのは、ある企業グループが強い資金需要を有する場合、外部からの資金調達中心は銀行借入れにあるが、その銀行借入れの他人資本調達を円

18 全国証券取引所協議会『株式分布状況調査』昭和58年度参照。

滑に行うために増資という自己資本調達が追隨的になされることである。もともと銀行借入れ中心の他人資本比率の高い状況下で、さらに借入金を増やすにはひとまず増資を行い、その手取資金を借入金返済に振り向けることなどで自己資本比率をいったん高めておいて、あらためて銀行借入れをするのである。その増資には、資本市場の未成熟で一般個人株主の応募が円滑化しないために、同系の金融機関や事業会社がすみやかに応募に参画して払込みを完了させるのである。増資払込みによる株式金融は、したがってあくまでも限界資金供給的役割を帯びるにすぎず、資金調達の主軸は銀行借入れにあったといえる。昭和30年代の高度成長期の株式相互持合いは、ともかく先行する銀行借入れに追隨して増資を同系企業の払込みで円滑化し、さらに一層の銀行借入れを促進させるといふ金融的役割を担っていたのである。

この点は、企業集団の主力銀行の融資充足率が低下傾向にある、つまり系列融資が減少傾向にあって協調融資が高まるなかで、株式の相互持合い率が漸増傾向にあることによって明示的となる。すなわち、旺盛な集団内企業の資金需要に応えるには主力銀行の資金力には限界があり、勢い系列外の「多行取引」等の協調融資に依存しがちとなる。これをカバーするものとして、増資払込みに参画する同系企業の株式相互持合いが次第にその比率を高めることになるのである。

ところで、昭和30年代後半に日本経済は高度成長の矛盾を金融・証券面で表現することになる。金融と証券における正常化論が大きく台頭した。このうち、系列融資の問題については、「わが国経済の現状から見てある程度やむを得ない面もあるが、著しい系列偏重の傾向は資金の偏在を招くことになるので慎重な配慮をお願いする」(水田大蔵大臣見解、37年6月)というものであった。大蔵省が系列融資の行き過ぎに対して是正を望んだ理由は、次のようなものであった。

- ① 系列企業獲得競争の結果、1社当り20ないし30億円以上の大口信用供与が行われ、特に商社、鉄鋼、重電機などに対しては市中銀行では100億円以上も融資している。特定企業への信用集中は、預金者保護の原則である貸し倒れ危険の分散に逆行する。
- ② 系列融資の占める比重が大きくなるほど、金融政策の効果は産業段階までなかなか浸透しにくくなり、機動的な運用を妨げる。
- ③ 銀行との系列関係にある企業は銀行からの資金借入れ態勢がとかく安易になりやすい。これは過大な事業計画を立てる大きな要因であり、経済成長の行き過ぎを起した設備投資ブームの心理的な背景でもあった。

- ④ 運転資金融資を建て前とする商業銀行であっても、系列企業には長期設備資金貸出を実質的に増やす傾向が見られる。これでは景気変動に対する銀行側の防御力は弱められ、健全経営主義は後退する一方である。¹⁹⁾」

第6表① 主要企業集団における主力銀行の融資充足率 (%)

| 系列 | 各年 上期 | 昭和28年 | 32 | 37 | 41 | 43 |
|-----|----------|-------|------|-------|-------|-------|
| | 三井系 | | 21.9 | 24.2 | 16.29 | 13.56 |
| 三菱系 | | 21.9 | 23.8 | 21.62 | 14.68 | 13.72 |
| 住友系 | | 24.4 | 22.7 | 21.83 | 17.35 | 14.05 |
| 富士系 | | 20.4 | 27.2 | 22.02 | 19.38 | 17.64 |
| 第一系 | | 24.7 | 22.9 | 19.69 | 12.79 | 10.31 |
| 三和系 | | 25.5 | 25.6 | 23.53 | 16.56 | 14.13 |

(注) 融資充足率は系列企業の借入金総額に占める主力銀行の融資シェアである。昭和28年上期から43年上期まで継続している。

(出所) 経済調査協会『年報 系列の研究』。

第6表② 同系列金融機関の借入充足率 (%)

| 系列 | 各年 上期 | 41 | 43 | 49 | 53 | 55 | 58 |
|-----|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 三井系 | | 25.15 | 24.01 | 22.20 | 19.42 | 17.04 |
| 三菱系 | | 29.25 | 28.70 | 27.18 | 25.98 | 24.00 | 24.10 |
| 住友系 | | 33.65 | 32.74 | 25.53 | 24.76 | 23.29 | 22.57 |
| 富士系 | | 29.01 | 26.34 | 25.91 | 23.40 | 22.18 | 20.18 |
| 第一系 | | 15.37 | 14.45 | 17.86 | 15.47 | 15.25 | 15.31 |
| 三和系 | | 24.09 | 23.46 | 22.24 | 20.70 | 20.60 | 19.16 |

(注) 借入充足率は系列企業の借入総額に占める同系金融機関の融資シェアである。

(出所) 経済調査協会『年報 系列の研究』。

主力銀行の融資充足率の低下傾向は見られるものの（第6表参照）、強度の系列融資のもつ弊害に対する批判は厳しいものがあつた。当時、系列融資を抑制し、新しい産業体制にふさわしい産業金融方式の確立が模索された。オーバー・ローン体制の是正、大口融資規制の実施、間接金融からの直接金融への重点移行等が論議された。当

19 経済発展協会、前掲書、4-5頁。

面「オーバー・ローンの是正に関する答申」から、日銀の新通貨供給方式でもって、オーバー・ローンの体制を解消する「金融正常化」論が前面に出てきた。次いで、高度成長の矛盾が最も弱い部分、つまり「証券」に発現したことにより、直接金融推進のための証券市場回復策が果敢に講じられた。ここに、高度経済成長を促進した企業集団金融の力が、つまりその矛盾の金融・証券的表現はいわば総資本的に修復されたのである。なお、大口融資規制といった個別資本ベースでの対応は結局はなされず、その具体化は昭和50年代に持ち越されることとなった。

Ⅲ 都市銀行の融資比率の低下と企業集団体制の強化

昭和30年代の高度成長期において、旧財閥系3大企業集団、それに金融系系の3大企業集団の6大企業集団は、前者のワンセット方式指向と後者のその追随により、新技術、新産業を次々と生み出していった。企業集団としての規模は、次第に大きなものになっていったといえる。もっとも、その成長のスピードは、間接金融偏重の金融機構の行き過ぎからしばしばブレーキがかけられたが、30年代の10年間の成長は目を瞠るものがあった。いま、日本の大企業群の系列別資産集中状況を、宮崎義一氏の貴重な調査で見ると、第7表のとおりである。同表によると、昭和40年度の大

第7表 各系列別企業の資産集中状況 (%)

| 系 列 名 | 昭和40年度 | 昭和45年度 |
|-------------|--------|--------|
| I 国家資本系 | 9.52 | 4.05 |
| II 長期信用銀行系 | 7.22 | 4.95 |
| III 巨大産業資本系 | 12.70 | 15.20 |
| IV 6大企業集団 | 39.43 | 43.42 |
| V その他系列 | 2.45 | 1.54 |
| VI 外国資本系 | 2.06 | 2.61 |
| VII 系列外企業 | 26.62 | 28.24 |
| 計 | 100.00 | 100.00 |

(注) 1. Iは国営、特殊法人、日本開発銀行系、IIは興銀、その他長銀。IIIは新日鉄、トヨタ、日立、東芝、松下等。Vは大和銀、勧銀、東海銀、その他。

2. 各年度の上位300社の有形資産の集中状況である。

(出所) 宮崎義一『戦後日本の企業集団(普及版)』日本経済新聞社、昭和51年、158-185頁。

企業 300 社の有形資産の集中度において、6 大企業集団は 39.43 % を占めている。上位 300 社の資産集中度は、わが国全企業の資産額に対してかなり高かったと考えられ、したがって 6 大企業集団に所属する大企業の全体に占める比重の高いことが明かとなる。そして、40 年代の前半には企業合併等の大型化が進展し、昭和 45 年度には 6 大企業集団の資産集中度は 43.42 % まで高まっているのである。

これは、30 年代が輸入技術、技術革新にもとづく新技術、新産業への果敢な投資と進出といったワンセット的成長であったのに対し、40 年代はそれらの一巡と技術革新の世界的停滞の中で、あらたなライトモチーフが大型化にあったことによっている。すなわち、鉄鋼、石油化学、合成繊維、自動車等の産業において、大型化が 40 年代前半の推進力であった。この大型化のために過当競争を排して、産業再編成を進める必要があった。それは同時に、30 年代において新分野進出による弛緩した結合関係や混乱した企業集団体制を整備する必要があった。²⁰ 資本取引の自由化の波は、この大型化に伴う産業再編成と企業集団体制の整備を、一層促進したといえよう。

さらに、40 年代後半からの大型化は、住宅、海洋開発、宇宙産業、つまり未来産業への大型プロジェクトを生み、もはや単独企業ではなくて企業集団としてシステム的な開発への取り組みを必要としてきた。そうすると、企業の大規模化が進み、設備投資も大型化してきて、企業の資金需要がいちだんと強まってくる。ところが主力銀行は、30 年代のように日銀借入金に大きく依存したオーバー・ローン体制に便乗できなくなっている。オーバー・ローン体制の反省から、金融行政は「金融正常化」から「金融効率化」を標榜するようになってきているからである。企業の強い資金需要から企業の借入金は依然増加するけれども、肝心の主力銀行の資金供給が十分でなく、彼らの融資比率は低下しつづけた。主力銀行の資金供給不足分は、他の金融機関によって代替されるようになった。協調融資や「多行取引」がいちだんの鮮明になってきたのである。このことから「銀行上位時代の終焉」が唱えられるようになった。²¹

いま東洋経済新報社の調査を見ると、企業の総借入金が著増するなかで、大手銀行の企業への融資比率は低下傾向にある。すなわち、上場会社 1474 社の総借入金は 44 年度末で 18 兆 0909 億円であり、2 年前の 13 兆 0209 億円よりも 38.9 % 増と、GNP の伸び

20 奥村 宏「独立巨大企業の性格と今後の進路」『企業系列総覧』1973 年版、昭和 48 年、25 頁。

21 『週刊東洋経済 金融と銀行』「銀行上位時代は終わったか」昭和 45 年秋季版、98 頁。

を上回る増勢にある。特に、一部上場会社の大企業の借入金は2年前にくらべて40.7%も増えており、二部上場会社(21.0%増)のほぼ2倍の増加率である。これに対し、各銀行が上場会社にどれほど融資しているかを見ると、全産業の総借入金18兆0909億円のうち、まず日本興業銀行の融資比率は6.69%で最も多額の融資をしている。次いで、日本長期信用銀行が4.30%、以下高い順に富士銀行、三菱信託銀行、住友信託銀行、三菱銀行、三井信託銀行、住友銀行が3%台で続く。

この融資比率は1年前の調査とくらべてみると、日本長期信用銀行が0.42%、日本興業銀行が0.41%、三和銀行が0.40%の低下をみせ、各行とも軒並みに低下している。このところ融資比率の上昇傾向にあった信託銀行も低下に転じている。つまり、企業の借入金が1年間に2割も増加しているのだが、大手銀行の融資比率は逆に低下している。これは、旺盛な設備投資意欲を反映した企業の資金需要に、大手銀行の資金供給が追いつかないためである。その分だけ企業は地銀、相銀、信用金庫等の中小金融機関に資金を求めていることになる。²²

こうした傾向を全体的に日銀資料で見ると、まず融資残高のシェアで都市銀行の地位の低下傾向が明らかとなる。まず、全国銀行の用途別貸出残高のシェアを第8表で見よう。同表で設備資金貸出と運転資金貸出とを分けて見たが、前者の比重が30年代から見て次第に高まるなかで、都市銀行の前者の比重が低下している。つまり、運転資金貸出においては、都市銀行と地方銀行が全体の9割を占めて、そのシェアもおおむね6割と3割を確保して安定しているが(それにしても都市銀行の50年代の低下傾向は顕著である)、問題は設備資金貸出の方にある。貸出総額のうち30年代は2割に達しなかった設備資金貸出が、40年代に3割を超えるまで増大しているが、それには地方銀行や信託銀行のその増大が大きく貢献している。すなわち、地方銀行の設備資金貸出のシェアは、30年代には10%に達しなかったが、40年代に13~14%台となり、50年代には20%を超えている。一方、信託銀行のそれは、30年代に20%台であったものが、40年代には30%台までに伸長した(50年代は20%となる)。これに対して、長期信用銀行と都市銀行の設備資金貸出のシェアは、40年代は双方ともに低下している(都市銀行のシェアは40年代後半から上昇気味である)。

都市銀行の設備資金貸出シェアの低下は、やはり前述のごとき日銀借入金を大幅に動員できたオーバー・ローン体制の修正が、都市銀行を対象に貸出抑制策となって現

22 『東洋経済統計月報』「金融系列特集」1970年9月、3-5頁。

第8表 全国銀行の用途別貸出残高のシェアの推移 (単位: 億円, %)

| 年末 | 設備資金貸出 | | | | | 運転資金貸出 | | | | |
|---------------|--------|------|------|------|------------------|--------|------|-----|------|------------------|
| | 都銀 | 地銀 | 長銀 | 信託 | 計 | 都銀 | 地銀 | 長銀 | 信託 | 計 |
| 昭和 32 年 | 27.5 | 9.7 | 42.9 | 19.9 | (8,762) 100 | 62.3 | 28.5 | 2.0 | 7.2 | (44,562) 100 |
| 35 | 20.9 | 8.7 | 44.3 | 26.1 | (18,112) 100 | 60.9 | 30.0 | 1.9 | 7.2 | (70,282) 100 |
| 38 | 18.9 | 9.6 | 39.2 | 32.2 | (35,187) 100 | 61.2 | 31.0 | 1.5 | 6.3 | (124,291) 100 |
| 41 | 16.0 | 11.9 | 38.4 | 33.7 | (55,472) 100 | 59.4 | 30.9 | 2.5 | 7.2 | (187,953) 100 |
| 42 | 15.8 | 13.5 | 37.0 | 33.7 | (66,263) 100 | 8.2 | 31.4 | 2.8 | 7.6 | (215,004) 100 |
| 43 | 16.9 | 13.8 | 34.8 | 34.4 | (80,662) 100 | 58.2 | 31.8 | 2.7 | 7.3 | (243,478) 100 |
| 44 | 19.2 | 14.1 | 32.8 | 33.9 | (100,334) 100 | 60.0 | 30.2 | 2.7 | 7.1 | (278,061) 100 |
| 45 | 20.3 | 14.6 | 31.6 | 33.5 | (123,540) 100 | 59.6 | 30.9 | 2.6 | 6.9 | (319,742) 100 |
| 46 | 22.0 | 14.6 | 30.3 | 33.1 | (163,867) 100 | 59.5 | 30.5 | 2.7 | 7.3 | (386,460) 100 |
| 47 | 25.7 | 17.4 | 27.1 | 29.8 | (209,956) 100 | 57.9 | 29.7 | 3.7 | 8.7 | (480,562) 100 |
| 48 | 27.0 | 18.6 | 25.9 | 28.5 | (253,141) 100 | 57.4 | 29.5 | 4.1 | 9.0 | (553,998) 100 |
| 49 | 27.9 | 18.5 | 25.5 | 28.1 | (283,299) 100 | 56.6 | 29.9 | 4.3 | 9.2 | (613,601) 100 |
| 50 | 28.3 | 19.0 | 24.9 | 27.8 | (319,652) 100 | 56.1 | 30.0 | 4.6 | 9.3 | (680,445) 100 |
| 51 | 28.6 | 20.0 | 24.1 | 27.3 | (354,283) 100 | 55.4 | 30.0 | 5.0 | 9.6 | (758,354) 100 |
| 52 | 29.0 | 21.6 | 22.8 | 26.6 | (375,808) 100 | 54.4 | 29.7 | 5.9 | 10.0 | (838,203) 100 |
| 53 | 30.3 | 23.7 | 20.8 | 25.2 | (403,251) 100 | 53.5 | 29.6 | 6.6 | 10.3 | (928,836) 100 |
| 54 | 30.9 | 24.7 | 20.4 | 24.0 | (440,870) 100 | 53.1 | 29.6 | 6.6 | 10.7 | (979,918) 100 |

(注) 1. 信託は、銀行勘定の信託銀行分と信託勘定の合計額。()内は金額、他は%。

2. 『経済統計年報』における全国銀行資金用途別貸出残高の掲載は昭和54年版で終る。

(出所) 日本銀行統計局『経済統計年報』より算出。

われた結果であろう。他方、地方銀行と信託銀行は金融引締め期にむしろ貸出を増大させて、そのシェアを高めている（43年の金融引締め期に全般的に貸出増加規制があった）。しかし、見逃がせない理由として、各金融機関の資金吸収面の変化がその貸出シェアの変化に関連して指摘できる。つまり、40年代の金融・資本市場の動向を見てみると、資金需要側では法人企業の借入金の比重増と公共債の発行増が注目されるのに対し、資金供給側では間接金融資産の蓄積増大とそのなかにおける金融資産選択の多様均分化現象が見られる。この点を資金供給側の中心となる個人における動向として見てみると、第9表の個人金融資産残高のごとくとなる。同表によると、35年末から45年末の10年間に、個人の金融資産残高は12兆6,038億円から68兆4,680億円で5.4倍になっており、個人の所得水準の上昇テンポの早さに照応した点が注目される。そこで中心となる貯蓄性預金、つまり間接金融資産の伸びは着実である。信託と保険の伸びも顕著である。ただ安定した伸びを見せる貯蓄性預金でも、それを吸収する金融機関相互間で吸収面に差が生じていることが注目される。

いま、相互銀行や信用金庫といった中小金融機関を含めて金融機関の預金シェアの

第9表 個人金融資産残高 (単位：億円，%)

| 年 末 | 昭和 30年 | 35年 | 40年 | 45年 | 50年 | 55年 | 57年 | 58年 |
|---------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 合 計 | 49,877 (100.0) | 126,038 (100.0) | 305,330 (100.0) | 684,680 (100.0) | 1,663,053 (100.0) | 3,278,405 (100.0) | 4,071,482 (100.0) | 4,481,036 (100.0) |
| 貯蓄性預金 | 42.9 | 44.3 | 42.7 | 46.5 | 51.2 | 54.3 | 53.7 | 53.4 |
| 信 託 | 2.9 | 3.0 | 4.7 | 5.8 | 6.2 | 6.3 | 7.0 | 7.2 |
| 保 険 | 8.4 | 11.6 | 11.8 | 13.2 | 12.9 | 13.8 | 14.6 | 15.2 |
| 有価証券 | 15.0 | 18.3 | 18.2 | 14.2 | 11.7 | 11.5 | 12.0 | 12.7 |
| (国 債) | (1.3) | (0.4) | (0.2) | (0.5) | (0.5) | (2.7) | (3.2) | (3.2) |
| (金 融 債) | (0.5) | (1.6) | (2.4) | (3.4) | (4.0) | (3.8) | (3.7) | (3.8) |
| (事 業 債) | (0.1) | (0.4) | (0.3) | (0.4) | (0.8) | (0.5) | (0.5) | (0.4) |
| (株 式) | (11.7) | (11.1) | (10.8) | (6.5) | (3.1) | (2.0) | (1.7) | (1.6) |
| (投資信託) | (1.0) | (4.4) | (3.5) | (1.8) | (1.8) | (1.6) | (1.9) | (2.6) |

(注) 金融資産の項目で、現金、要求払預金、それに有価証券のうち地方債、公社団公庫債は省略した。

(出所) 野村総合研究所『証券統計要覧』。

第10表 金融機関の預金シェアの推移

（％）

| 年度末 | 都 銀 | 地 銀 | 長 銀 | 信 託 | 相 銀 | 信 金 | 計 |
|-------|------|------|-----|------|------|------|-----|
| 昭和32年 | 49.3 | 23.0 | 6.5 | 7.0 | 7.8 | 6.4 | 100 |
| 35 | 44.9 | 22.5 | 8.0 | 8.5 | 8.7 | 7.5 | 100 |
| 38 | 41.1 | 22.5 | 7.5 | 9.3 | 10.2 | 9.4 | 100 |
| 41 | 38.7 | 22.3 | 8.5 | 10.4 | 10.1 | 10.0 | 100 |
| 44 | 37.8 | 21.8 | 8.5 | 11.4 | 9.3 | 11.1 | 100 |
| 47 | 38.4 | 20.8 | 8.7 | 11.9 | 9.1 | 11.1 | 100 |
| 50 | 34.7 | 21.7 | 8.9 | 12.3 | 10.1 | 12.3 | 100 |
| 53 | 34.0 | 22.2 | 8.6 | 12.9 | 10.0 | 12.3 | 100 |
| 56 | 33.1 | 22.6 | 8.1 | 13.4 | 10.1 | 12.7 | 100 |
| 57 | 32.3 | 22.6 | 8.1 | 14.3 | 10.1 | 12.6 | 100 |
| 58 | 32.1 | 22.5 | 8.3 | 14.9 | 9.9 | 12.3 | 100 |

- （注） 1. 預金には、債券を含む。
 2. 信託の預金は、銀行勘定預金と全国銀行信託勘定（金銭信託、貸付信託および年金信託）の合計である。
 3. 相互銀行の預金は、掛金を含む。

（出所）日本銀行統計局『経済統計月報』。

推移を見てみると、第10表のとおりである。同表によると、都市銀行が30年代からみて預金シェアが傾向的に低下しているのに対し、信託銀行と相互銀行と信用金庫の預金シェアが高まっている。こうしたことから、個人が流動性よりも収益性の高い金融資産を選好しており、ここに金融資産選好の多様均分化現象が察知できるのである。

ところで、こうした都市銀行の預金ないし貸出のシェア低下を、単に個人の所得水準増と収益性選好度の高まりによる個人金融資産の多様化の所産と捉え、彼らの勢力低下と即断してよいのであろうか。そうではなくて、都市銀行の地位の相対的低下は、上述の要因もさることながら、より基礎的な金融構造の変化の反映なのであろう。

すなわち、昭和30年代の高度成長を支えた金融的条件は、産業資金供給の主力が都市銀行の信用創造機能であり、それを日銀信用が無制限的に支援したことであるが、それは企業の資金に対する極端な需要圧力があったためである。しかしながら、40年代に入って、企業の資金需要は依然強いけれども、また30年代からの企業財務の間接金融優位の基調は変わっていないが、それでも企業の内部資金の蓄積増による自己金融力の強化、それに個人の金融資産の絶対額の増大等による資金供給面の強まりで、全

体として資金需給のバランスは好転している。つまり、40年代の資金事情は、30年代ほどの資金の超過需要状態ではない。こうした事情が、金融政策の基本方向を、いわゆる「金融正常化」から「金融効率化」に移行させたのであろう。

要するに、産業資金供給構造において間接偏重体制が依然持続されているなかで、都市銀行の預金、そして貸出のシェアの低下は、何も彼らの金融機関として勢力の大幅な弱化を意味するものではなく、30年代における企業の資金の過度需要に照応した都市銀行中心の供給体制の修正の所産ということになる。つまり、資金供給機構がまだ十分整備されないまま高圧経済に突入し、同機構の中核体を余儀なくされた都市銀行が信用創造機構をフル回転していたものが、その沈静化と資金供給機構の整備で従来の過度操業が修正され、いわば普通の操業に戻りつつあるということである。もっとも、都市銀行は主体的には現実の預金ないし貸出のシェアの低下、それに同系企業の融資充足率の低下(第6表)に危機感をもち、当時失地回復ということで中期預金や譲渡可能定期預金証書(CD)の創設を政府に要求していた。その要求は、単に預金シェア低下の歯止め対策といった意味だけでなく、かねて「コール取引や系列化で壮大な資金集中と資金動員機構を作り上げながら、本源的な資金の吸収力に常に限界を感じて²⁴」おり、その克服という悲願の表現でもあった。結局、この構想は政府の認めるところとはならなかった。ともあれ、企業に対する「銀行の上位時代の終焉」は、30年代の銀行と企業関係を修正するという形では確かに見られた。だがそのことは直ちに、都市銀行の大幅な勢力の後退を意味しないのである。

企業集団内における主力都市銀行の融資ウエイトは確かに低下したが、そのことが直ちに彼らの勢力後退を意味しなかったのは、それを補う彼らの企業株式の持株比率の高まりがあげられる。いま、日興証券会社調べの所有者別株式分布状況で40年代のその動きを見てみると(第11表)、金融機関と事業会社が大きくその持株比率を高めている。金融機関では都市銀行と生命保険会社の持株増が著しい。

この40年代の個人所有に代わる機関所有の増大は、まず第1に、資本自由化に対処して企業が積極的に株主安定化を進め、その一環として金融機関に大量の株式を購入させた結果であると考えられる。こうした安定化工作にあたっては、株式不況期に設

24 山田弘史「中期預金創設の狙いはなにか」毎日新聞社『エコノミスト』昭和45年6月16日号、36頁。

第11表① 所有者別株式分布状況（日興証券会社調べ）（％）

| 年度 | 金融 機関 | 内 訳 | | | | | | 証券 会社 | 事業 会社 | 個人 | その他 |
|-----------|----------|-------|------|------|-------|------|------|----------|----------|-------|------|
| | | 都銀 | 信託 | 投信 | 生保 | 損保 | その他 | | | | |
| 昭和 33年 | 30.39 | 7.54 | 0.53 | 7.25 | 7.26 | 4.25 | 3.56 | 4.15 | 15.11 | 44.23 | 2.12 |
| 36 | 32.97 | 8.05 | 0.86 | 9.94 | 7.19 | 3.53 | 3.40 | 2.33 | 16.37 | 46.41 | 1.92 |
| 39 | 32.69 | 8.46 | 0.86 | 8.89 | 7.88 | 3.33 | 3.27 | 5.27 | 16.36 | 43.19 | 2.49 |
| 42 | 33.81 | 9.87 | 1.72 | 2.64 | 12.13 | 3.60 | 3.85 | 5.35 | 19.31 | 39.48 | 2.06 |
| 45 | 35.61 | 10.49 | 1.81 | 1.34 | 13.65 | 4.35 | 3.97 | 1.13 | 22.28 | 37.48 | 3.51 |
| 48 | 38.37 | 11.80 | 2.43 | 1.26 | 13.71 | 4.65 | 4.52 | 1.72 | 27.08 | 29.35 | 3.48 |

第11表② 全上場会社の所有者別株式分布状況（東京証券取引所調べ）（％）

| | | | | | | | | | | |
|-----------|-------|--------|------|-------|------|------|------|-------|-------|------|
| 昭和 45年 | 32.34 | 13.99* | 1.38 | 11.11 | 4.03 | 1.83 | 1.19 | 23.09 | 39.93 | 3.46 |
| 48 | 35.08 | 16.20 | 1.25 | 11.12 | 4.58 | 1.94 | 1.48 | 27.53 | 32.71 | 3.20 |
| 51 | 36.50 | 16.76 | 1.40 | 11.84 | 4.74 | 1.75 | 1.36 | 26.45 | 32.92 | 2.77 |
| 54 | 38.85 | 17.63 | 1.92 | 12.33 | 4.87 | 2.10 | 2.01 | 26.11 | 30.86 | 2.67 |
| 57 | 38.90 | 17.96 | 1.22 | 12.66 | 4.90 | 2.16 | 1.79 | 25.98 | 28.04 | 5.29 |
| 58 | 38.98 | 18.36 | 1.01 | 12.70 | 4.35 | 2.06 | 1.91 | 25.88 | 26.78 | 6.45 |

(注) 1. ①と②は連続性はない。

2. その他は外国人および政府・地方公共団体等である。

3. * は銀行と信託銀行であり、相互銀行は含まない。

(出所) 日興リサーチセンター『投資月報』。

立されていた株式凍結機関の日本証券保有組合と日本共同証券からの大量の株式放出があり、これが安定化工作を容易にした条件となっている。この放出株の購入を端緒に、同系の金融機関や事業会社の相互持合い増に弾みがついたといえる。

金融機関の持株増の第2の理由は、企業の側から金融機関との関係を株式を通じて強めることは、その後の融資増を期待する点にあった。生命保険会社の持株増にしても、その購入動機は単なる投資採算上の考慮だけではなく、融資、団体保険、企業年金など企業との取引関係の強化が企図されていた。都市銀行の持株増には、企業側からはより一層の融資期待が秘められており、銀行側は融資比率低下に伴う企業との取引関係の弱화를防ぐねらいがあったといえる。

こうした金融機関、そして事業会社の持株増は、主要企業集団の同系内相互持合いを浸透させ、集団の結束力を一層強めたようである。これにより、各企業集団はワン

セット主義的な投資行動をとった結果、発生する付加価値をできるだけ自己の集団内に留保するという、いわゆる「付加価値の集団内部化」²⁵の成果を強く期待したことになる。これらは旧財閥系の三菱、三井、住友グループにおいて顕著であった。

いま、集団内の結束が最も強いといわれる住友グループを例にとると、白水会（社長会）加盟16社のそれぞれの大株主には、住友銀行をはじめ白水会メンバー各社が軒並みに名をつらねている。住友重機械の場合には10位まですべて白水会メンバーが占め、その持株比率は30.2%にも達している。また逆に、金融機関である住友銀行の大株主には住友生命、住友化学、住友金属工業、日本電気、日本板硝子が名をつらねているし、準住友系の松下電産、旭化成、伊藤忠商事まで含めると、20%以上が住友系・準住友系が占めていることになる。²⁶彼らは多数の社長会メンバーを擁して結束を固め、ワンセット的産業構造から「付加価値の集団内部化」による成果を享受してきたといえる。

同様の点は、トヨタ、松下、新日鉄といった巨大企業を頂点とする独立系企業集団においてもいえる。すなわち、彼らは株式の相互持合いや融資系列ではなく、技術的な取引関係で結びついた集団であり、技術的に関連した企業を集めて「付加価値の集団内部化」を図っているのである。

これと対照的に、6大企業集団中の旧財閥系3大集団を除く3集団は、株式の相互持合いや融資を通じて銀行と結びついているものの、集団の結束力はそれほど強くない、40年代段階では企業相互間の技術的關係も薄く、したがって付加価値の内部留保の成果を大きく享受していないといわれている。²⁷

なお、40年代の企業集団体制の強化にあたって、総合商社の役割が無視できないのである。これまでの企業集団は、融資を中心としたタテの系列化と銀行からの役員派遣による人的結合関係を基軸としてきた。ところが、主力銀行の系列融資比率の低下とそれに伴う「多行取引」の増加は、主要都市銀行の企業集団内における地位に変化をもたらしした。すなわち、彼らの勢力の一定度の低下である。加えて、企業集団の総

25 二木雄策「強化された企業集団の地位と支配力」『企業系列総覧』1973年版、昭和48年、18-19頁。

26 『週刊東洋経済 金融と銀行』「役員派遣・持株にみる銀行系列」昭和46年春季版、129-130頁。

27 二木、前掲論文、19頁。

第12表 10大商社の企業集団内における地位 (昭和48年3月末)

| 項目 10大商社名 | 総借入金 (億円) | 主要銀行からの借入比率、()内 は同系金融機関グループ計 (%) | 国内関連事業 会社数 | 商社が大株 主上位10位 まで入って いる会社数 | 45年度末から47年 度末までの間に商 社の株主順位が0 から20位以内に上 昇した会社数 | 商社の株式投 資総額に占め る関係会社株 式の比率(%) |
|--------------|--------------|--------------------------------------|---------------|-----------------------------------|---|---------------------------------------|
| 三菱商事 | 7,909 | 三菱 14.8(25.3) 東 京 9.5 | 108 | 105 | 60 | 75.6 |
| 三井物産 | 10,717 | 三井 12.2(19.4) 富 士 10.9(12.1) | 141 | 120 | 50 | 52.2 |
| 丸 紅 | 5,928 | 富士 14.1(23.8) 東 京 12.1 | 145 | 145 | 75 | 21.1 |
| 伊藤忠商事 | 5,532 | 住友 12.9(20.5) 第一勧銀 10.9(12.1) | 116 | 92 | 43 | 35.9 |
| 住友商事 | 3,481 | 住友 15.7(31.2) 東 京 7.5 | 68 | 62 | 12 | 13.7 |
| 日商岩井 | 2,717 | 三和 17.8(24.2) 第一勧銀 14.5(15.0) | 95 | 65 | 39 | 26.4 |
| トーマン | 2,796 | 東海 14.3 三 井 10.0(13.5) | 49 | 32 | 8 | 19.6 |
| 兼松江商 | 1,590 | 東京 27.6 第一勧銀 9.3 (9.3) | 74 | 31 | 18 | 40.9 |
| 安宅産業 | 2,665 | 住友 15.8(29.9) 協 和 11.6 | 80 | 37 | 23 | 12.0 |
| 日綿実業 | 1,677 | 三和 20.0(27.9) 東 京 9.0 | 52 | 33 | 20 | 31.0 |

(出所) 『東洋経済統計月報』「総特集—商社」第33巻 第9号, 昭和48年9月号参照。

合商社が集団内商品の取引面で中核的位置を占めていたが、その流通機能に加えて関連会社の株式所有を増加させること、つまり持株会社化によりオルガナイザー機能を強めてきた。大手商社のオルガナイザー機能の強化で、企業集団の積極的な拡充が期されたことになる。

いま、大手商社の持株会社化の実状を見ると、第12表のとおりである。当時、大手商社は金融機関の巨額の融資を受けて、その資金の多くを関連会社の株式所有に振り向けている。同表の国内関連事業会社数では、上位の大手商社は100社以上を配下に擁しており、そのほとんどは彼らが大株主上位10位までに入っている会社であり、平均して3～4名の役員を派遣している。そして、特に45年度末から47年度末への2年間にかけて、大手商社の関連会社の株式所有が急増したのである。上位商社は、その関連会社数が数十社にも達している。この傾向は、まず第1に機械、化学的部門のほか、「食品」や「運輸、建設、金融、サービス」という“物離れ”の分野に活発な参入を行っていることである。第2に、その新しい方向は住友商事を除く上位5社に集中していて、大手商社間に格差が歴然と現われていることである。このことから、商社は国内市場で高成長が期待できる食品部門やコンピューターやエネルギー部門といった有機的なシステムを構成する業種への進出を図っている。さらに、商業部門への株式投資は、製品の完成から消費者の販売にいたる一貫体制確立の方向を目指していることとなる。²⁸

さらに、これを企業集団の観点から見ると、次のようにいえる。たとえば、各商社の関係会社（持株比率10%以上）に対する投融資額をくらべてみると、つまり商社の彼らに対する株式投資増加額と長期貸付金増加額とを比較してみると、後者よりも前者が増えた商社が多く、全体として関係会社に対する株式投資に重点が移っている。第12表に見るごとく、三菱商事や三井物産の関係会社株式投資比率は相対的に高いが、その他の8商社の比率は低い。そのなかで、日商岩井と兼松江商の比率が相対的に高いのは、合併のメリットが発揮された結果と推定される。つまり、企業集団がすでに強固な三菱商事と三井物産の場合は、裾野を拡げる系列化投資が中心となっているのに対して、その他の商社では、企業集団そのものの結合度を強めるホライゾンの株式投資に重点をおいたといえる。²⁹

28. 29 梅津和郎「企業の新しい中核“総合商社”」『企業系列総覧』1973年版、昭和48年、28頁。

この大手商社の持株会社化は、梅津和郎氏によれば、金融機関の代位としてではなく、わが国経済の市場構造の変化にもとづく必然の産物とされる。すなわち、輸出環境の悪化と設備過剰とによって、国内市場の拡大に活路を求めずにいられなくなった矛盾のはけ口として、市場の細分化と市場創出（マーケット・クリエーション）とが企業に求められた。この際、総合商社は垂直的統合を実現するために、流通一貫体制として生産過程に介入する必要上、中小企業を系列化しなければならなかった。第2に、市場創出の場合、ひとつの有機的システムとして製品創出を演出するため、総合商社は異業種企業とリンクする³⁰必要があった。総合商社と中小企業、そして異業種企業との結合の必要性は、商社の持株会社化を伴ったのである。

かくして、総合商社の持株会社化は、主要銀行中心の企業集団の結合関係に変化をもたらした。そのことは端的に、総合商社をめぐる企業集団の大企業間の株式相互持合い比率に影響が現われている。つまり、株式の持合い関係を基盤として、総合商社と銀行とは対等の関係にたつようになろうとしている。この総合商社の台頭から、梅津氏をして、彼らが企業集団の組織者として求心点に位置し、従来の金融機関を中核とした企業集団は、金融機関と総合商社の複³¹核心をもつものに変身した、といわせているのである。

IV 企業集団の現況とその金融の発展

銀行と総合商社を中核とする6大企業集団は、新しい産業動向に照応して、一方で競争と他方での協調を展開させて今日にいたっている。彼らの主戦場はいまや、情報・通信を中心とするハイテク分野に拡大してきている。そうすると、資金、情報収集、異業種分野にまたがるソフト開発、そして利用コスト引き下げ余地等の集積をめぐって、企業集団は閉鎖性を脱却して大きく開かれた状態で外部と接触し、その力を取り込み生かさなければならなくなる。日本の企業集団の開放化、国際化が要請されているのである。

というのも、かねてアメリカ、EC（欧州共同体）の対日貿易摩擦問題に関して、日本市場の閉鎖性をもたらす要因として“日本の企業集団”の存在がクローズ・アップさ

30 同論文、29-30頁。

31 同論文、31頁。

れていたからである。つまり、「日本の企業間取引は市場原理に基づくものではなく、株式の相互持合い、系列融資、役員派遣によって鎖状に結合しあった企業集団内部での取引が少なくなく、それは外部からの参入を排する非関税障壁となっている³²」というものであった。したがって、そこにはまず、“日本の企業集団”を集団内取引からの脱却という形で開放化させようとする外圧があった。さらに、高度情報化社会の到来は、必然的に企業集団の壁を取り除くという方向を伴って開放化を余儀なくさせるのである。確かに、この外圧と産業技術の高度化は、企業集団の開放化を一定程度促進させるであろう。しかし、この日本的な経営土壌のうえで長年にわたって培われた利益社会としての企業集団は、その膨大な規模と強固な結束力を依然持続するのである。つまり、企業集団の基本的な閉鎖性は温存・持続されると思われる。ここでは、その“日本の企業集団”の見事な組織動向を見ておくことにしよう。そのことは、6大企業集団の近年における規模と結束力の検討が中心となる。

第13表 6大企業集団の社長会とその構成会社数

(昭和59年9月1日現在)

| | 三井系 | 三菱系 | 住友系 | 芙蓉系 | 三和系 | 第一勧銀系 | 計 |
|------------------------------|----------|--------|-----------|---------|---------|---------|-------|
| 名 称 | 二木会 | 金曜会 | 白水会 | 芙蓉会 | 三水会 | 三金会 | |
| 結 成 時 | 昭和36年10月 | 昭和30年頃 | 昭和26-27年頃 | 昭和41年1月 | 昭和42年2月 | 昭和53年1月 | |
| 構 成 会 社 数 | 24 | 28 | 21 | 29 | 42 | 46 | 190 |
| 加 盟 会 社 数 (持株比率 10%以上) | 150 | 169 | 127 | 204 | 177 | 184 | 1,011 |

(出所) 東洋経済新報社『企業系列総覧』1985年版, 昭和59年11月, 19-21頁。

さて、わが国産業界に占める6大企業集団の比重はどの程度であろうか。同集団は、第13表のごとくそれぞれが社長会を有してグループの重要な意思決定を行う機関を構成し、その主要なメンバー会社は190社、それぞれ持株比率10%以上を加盟会社として加えると1,011社に拡大される。日本の法人企業数は58年度で179万社(国税庁調べ)であるから、190社は1万分の1にあたる。したがって、会社数では、まったくの少数である。ところが、その規模を第14表で見ると、58年度には従業員数では確かに産業全体の4.87%と低いが、総資産では15.30%、売上高では16.18%を占め、

32 『企業系列総覧』1983年版, 昭和57年, 20頁。

第14表 日本経済に占める6大企業集団の比重 (%)

| | 従業員 | 総資産 | 資本金 | 売上高 | 経常利益 | 純利益 |
|--------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 昭和45年度 | 5.87 | 17.52 | 18.92 | 14.95 | 13.61 | 13.24 |
| 50 | 5.11 | 15.76 | 14.74 | 14.94 | 8.29 | 18.55 |
| 55 | 4.91 | 15.34 | 15.09 | 15.59 | 12.08 | 12.84 |
| 57 | 4.77 | 15.18 | 14.39 | 15.96 | 13.86 | 16.57 |
| 58 | 4.87 | 15.30 | 14.44 | 16.18 | 14.57 | 17.58 |

- (注) 1. 集計年度により調査対象が異なるため直接比較はできない。
 2. 銀行、保険を除いている。
 3. 6集団合計の数値は、各企業集団に重複加盟している企業の分を調整している。
 (出所) 東洋経済新報社『企業系列総覧』1985年版、昭和59年11月、15頁。

回復著しい純利益にいたっては17.58%にも達している。この数字は社長会構成会社で、しかも銀行、保険会社を除いた160社程度のものの集計であるにすぎない。これらの構成会社は数十社から数百社に及ぶ関連会社を抱えており、それらの関連会社はその傘下にさらにいくつかの子会社を擁している。社長会が異業種企業のヨコの系列とするならば、構成会社がいわばタテの系列としてピラミッド型に関連・下請会社をもつこと³³になる。これら関連会社全体での資産規模、売上高は社長会の160社のそれのおそらく数倍の規模になると考えられる。ここで商品の集団内取引が行われているとすれば、欧米から指摘されているような日本市場の閉鎖性が問題となるのも当然と思われる。

いま、この点についてほぼ10年前の石油ショック時と比較してみると、従業員、総資産、資本金のウエイトは石油ショック時の方が高かったが、現在では売上高、経常利益、そして純利益のウエイトが高まっている。企業集団に属する巨大会社が、素材産業の復活とともに売上高、そして収益力を回復してきたと思われる。要するに、6大企業集団に属する企業の経営体質が相対的に強化されてきたといえるのである。³⁴

次に、6大企業集団の結束力を見よう。公正取引委員会は、かねてから日本経済に大きな影響力をもつ企業集団の実態について調査してきたが、彼らが6大企業集団について昭和58年に発表した調査をここで取り上げよう。

33 同論文、20頁。

34 『企業系列総覧』1985年、昭和59年、15頁。

第15表 6大企業集団の株式所有の状況(昭和56年度) (%)

| グループ 項目 | 平均持株率 | | | 株式所有関係頻度 | | | |
|------------------------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|-------|
| | 旧財閥系 の3グル ープ平均 | 金融系 の3グル ープ平均 | 6企業 グル ープ平 均 | 旧財閥系 の3グル ープ平均 | 金融系 の3グル ープ平均 | 6企業 グル ープ平 均 | |
| グループ内企業 全体の 場合 | 2.04 | 1.51 | 1.78 | 66.37 | 34.95 | 50.64 | |
| 上場会社 及び生命 保険会社 に限った 場合 | 昭和 56年 度 | 1.79 | 1.50 | 1.65 | 76.54 | 35.14 | 55.84 |
| | 昭和 52年 度 | 2.16 | 2.22 | 2.19 | 63.11 | 25.55 | 44.34 |

(注) 平均持株率は、各集団の社長会メンバー企業の1社が同じ社長会メンバーの他の企業1社の株式を所有している場合の平均的な株式所有比率の大きさである。

株式所有関係頻度は、各集団の社長会メンバー企業各社間で成立可能な株式所有関係の数のうち、その社長会メンバー企業各社間で実際に成立している株式所有関係の数の占める比率である。

(出所) 公正取引委員会事務局「企業集団の実態について」『公正取引』No. 394, 昭和58年8月, 21頁。

まず6大企業集団の第1の結合の要素である株式所有の状況から見てみることにする。最初に各集団の個々の構成企業が同一集団内の他の企業の株式をどの程度所有しているかを見る平均持株率を取り上げよう。これによると、一部の親会社と子会社またはこれに準ずる関係にあるものを除き、その持株率が10%を超えるものはほとんどなく、昭和56年度における平均持株率は、第15表のとおりである。同表によると、6大企業集団平均で1.78%であり、個々の社長会メンバー企業間の株式所有を通じた結合の程度はそれほど高くはない。また、これら比率を上場会社及び生命保険会社に限った場合の数値で昭和52年度と比較すると、いずれも低くなっている。

次いで、各集団の個々の社長会メンバー企業間の株式所有関係の進捗状況を見るための株式所有関係頻度を取り上げよう(第15表)。これによると、旧財閥系3集団平均の数値がきわめて高く、金融系3集団平均との格差は歴然としており、6大企業集団平均では50.64%の株式所有関係が成立していることになる。また、これらの比率を上場会社及び生命保険会社に限った場合の数値で昭和52年度と比較すると、いずれも高くなっている。平均持株率が低くなっているのに対し、株式所有関係頻度が高くなっていることは、企業集団内で個々のメンバー企業による株式所有の関係が、株

第16表 ① 株式の持合率の推移（％）

③ 大株主中の同一集団内企業の比率（％）

| 年度 グループ | 45年 | 50年 | 52年 | 54年 | 56年 | 筆頭株主 | | 第1位～ 第10位株主 | |
|------------------|-------|-------|-------|------------------|------------------|-------|-------|----------------|-------|
| | | | | | | 52年 | 56年 | 52年 | 56年 |
| 旧財閥系の3 グループ平均 | 25.68 | 27.00 | 28.35 | (31.71) 28.61 | (32.18) 29.08 | 79.78 | 78.27 | 56.81 | 56.28 |
| 金融系の3グ ループ平均 | 17.68 | 20.78 | 18.23 | (19.14) 18.88 | (18.75) 18.48 | 56.46 | 60.51 | 30.38 | 31.70 |
| 6企業グルー プ平均 | 21.68 | 23.89 | 23.29 | (25.43) 23.75 | (25.47) 23.78 | 68.12 | 69.39 | 43.59 | 43.99 |

- (注) 1. ①②ともに上場会社及び生命保険会社に限った場合の数値である。
 2. 昭和54, 56年度の（ ）内の数値は、グループ内企業全体で見た場合のものである。
 3. 株式の持合率は、各集団の社長会メンバー企業各社の発行済株式総数のうち、同一社長会メンバー企業により所有されている株式数の合計の占める比率の合計を、各集団の社長会メンバー企業数で除した数値である。

(出所) 第15表と同じ。

式所有比率を低下させながら、株式所有の相手方を増加させるという浅く広い関係に移行する方向にあることを示唆している。

さらに、各集団の社長会メンバー企業が同一の社長会メンバー企業全体によってどの程度の株式を所有されているかという観点から株式の持合率を見ると、第16表①のとおりとなる。これによると、昭和56年度にはグループ内企業全体では旧財閥系の3集団平均で32.18%と金融系の3集団平均の18.75%を大きく上回って結束力の強さを誇っている。これを10年間の推移で見ると（上場会社及び生命保険会社に限った場合）、持合率は漸次高まって結合度が強まっていることを示している。

また、各集団の各メンバー企業の大株主（筆頭株主と第1位から第10位までの株主）のうちで、同一集団内企業が大株主となっている比率を見ると、第16表②のとおりである。同表によると、各集団の社長会メンバーである上場会社の筆頭株主については、昭和56年度は旧財閥系3集団平均で78.27%と高く、金融系3集団平均の60.51%を大きく上回っている。第1位から第10位までの大株主の比率は、前者が56.28%、

35 山口幸夫「企業集団の実態について」『商事法務』第984号、昭和58年9月5日号、3頁。

第17表 6大企業集団の系列融資の状況 (%)

| 項目・年度 | グループ | 旧財閥系の3 グループ平均 | 金融系の3 グループ平均 | 6 企 業 グループ平均 |
|--------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|
| | 借入金依存率 | 昭和52年度 昭和56年度 | 24.49 22.33 | 18.05 15.30 |
| 首位銀行比率 | 昭和52年度 昭和56年度 | 73.46 84.56 | 54.24 51.57 | 63.85 68.07 |
| 貸出金配分率 | 昭和52年度 昭和56年度 | 9.56 6.35 | 10.71 8.16 | 10.13 7.26 |

(注) 借入金依存率は、各集団のメンバー企業の借入金合計のうち、同一集団内の金融機関からの借入金の占める比率である。首位銀行比率は、各集団のメンバー企業数(金融機関を除く)のうち、同一集団内の金融機関が融資順位1位になっている企業数の占める比率である。貸出金配分率は、各集団のメンバーの金融機関の貸出金総額のうち、同一メンバー企業への貸出金の占める比率である。

(出所) 公正取引委員会事務局, 前掲論文, 24頁。

後者が31.70%である。これらの数値は、昭和52年度から見て大きな変化はないといえる。

次に、6大企業集団の第2の結合要素である系列融資の状況を見てみると、次のとおりである。まず最初に、各集団のメンバー企業が資金面で同一集団内の金融機関にどの程度依存しているかの指標である借入金依存率を見てみると、第17表のとおりである。これによると、昭和56年度に旧財閥系の3集団平均では22.33%と金融系の3集団平均の15.30%よりも高い。この借入金依存率の趨勢をみると、かねてから把握されているように、全体的に低下傾向にある。株式の持合いという面ではやや強まってきた6大企業集団の結束が、資金面での結び付きが弱まっていることになる。³⁶

次いで、各集団のメンバー企業の借入金については、融資順位が1位になっている銀行の状況を見る首位銀行比率を見てみよう(第17表)。これによると、旧財閥系3集団では84.56%と金融系3集団平均の51.57%と大きく上回っている。このことから、前者がかなり高い比率で同一社長会メンバー内金融機関が首位銀行となっていることが明らかとなる。

最後に、各集団のメンバーの金融機関が、融資面において同じくメンバー企業に対しどの程度資金を配分しているかの指標としての貸出金配分率を見てみよう（第17表）。これによると、旧財閥系3集団平均で6.35%、金融系3集団平均で8.16%であり、借入金依存率の場合とは逆に後者が前者の比率を上回っているのが特徴的である。ただ、昭和52年度と比較していずれも比率は低下しており、借入金依存率と同様に6大企業集団は、系列融資面での結び付きが弱まってきていることが明らかである。

ところで、公正取引委員会は以上の分析のほか、第3の結合要素である役員派遣（人的結合）の調査も行い、次のように結論されるのである。すなわち、「株式の持合率では、6大企業グループ平均で約25%となっているが、平均持株率では、平均して1.5~2%程度であることから、特定の企業がグループ内の他の企業を支配し得る結合状況にまでは至っておらず、グループ内の各企業は、同一企業集団のメンバーとして相互に協力し合う方向で連携し、企業集団を形成していることを示すものと考えられる。ただ、株式所有関係頻度の状況および株式の持合率の推移からみて、株式所有を通じた結合関係は、全体的にみてやや強まっているとみられる。しかし、役員派遣の状況からみると、役員派遣による結合関係は、最近若干弱まっているとみられ、さらに、系列融資の面からみた結合関係も弱まってきているとみられる」と。そこで公正取引委員会は、6大企業集団を「戦前の財閥のように持株会社を中核としたピラミッド型の支配構造に基づく企業集団ではなく、それぞれの構成メンバーが独立性を保ちつつ、社長会を構成し、メンバー相互間で株式の所有、役員のパシ遣等を行うことにより、緩やかな結合関係を通じて企業集団を形成しているもの³⁷」と判断するのである。

そして、貿易摩擦問題に関連してクローズ・アップされた集団内取引にしても、6大企業集団全体での集団内取引の占める比率は、売上面では約11%、仕入面で約12%であり、この比率はそれほど高いとはいえない。結局、6大企業集団は、それらが一体となってわが国経済に影響力をもつものではないが、ただ一体として見た場合には、6大企業集団のわが国経済全体において占める地位は高く、各集団ごとに見てもかなりの規模に達している。そこで、彼らの動向は日本経済において大きな影響力を有すると思われるので、今後競争政策の観点から注視する必要がある、と結ぶのである。³⁸

37 同論文、9頁。

38 同論文、9頁。

第18表 全上場会社に占める6大企業集団の浸透度

| | 年度 | 6大企業 集団合計 | 三井系 | 三菱系 | 住友系 | 芙蓉系 | 三和系 | 一勧系 |
|--------------------------|----|--------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 株式所有比率 (%) | 50 | 22.64 | 3.19 | 4.72 | 3.58 | 3.35 | 5.10 | 3.54 |
| | 55 | 23.75 | 3.14 | 4.76 | 3.64 | 3.74 | 5.30 | 4.06 |
| | 58 | 23.01 | 3.14 | 4.43 | 3.64 | 3.50 | 5.35 | 3.89 |
| 融資占有率 (%) | 50 | 41.34 | 6.37 | 8.47 | 7.99 | 6.49 | 7.05 | 4.97 |
| | 55 | 40.40 | 6.32 | 7.92 | 7.50 | 6.11 | 7.57 | 4.98 |
| | 58 | 38.91 | 6.01 | 7.49 | 7.35 | 5.96 | 7.36 | 4.74 |
| 融資企業数 (社) | 50 | 1,566 | 938 | 1,115 | 1,017 | 1,003 | 953 | 997 |
| | 55 | 1,533 | 865 | 1,009 | 927 | 921 | 1,033 | 931 |
| | 58 | 1,552 | 879 | 1,022 | 928 | 938 | 1,045 | 916 |
| 派遣役員数 (人) | 55 | 3,536 | 545 | 555 | 525 | 744 | 679 | 896 |
| | 58 | 3,544 | 530 | 550 | 520 | 782 | 712 | 914 |
| 派遣役員数 全上場社外出身者 (%) | 55 | 46.76 | 7.21 | 7.34 | 6.94 | 9.84 | 8.98 | 11.85 |
| | 58 | 45.81 | 6.85 | 7.11 | 6.72 | 10.10 | 9.20 | 11.81 |

(注) 6大企業集団合計の数値は、各企業集団に重複加盟している企業の分を調整しており、各系列を積み上げても合計と一致しない。

(出所) 『企業系列総覧』1985年版、20頁。

公正取引委員会は、以上のごとき調査を提示し、そして6大企業集団の位置づけと評価を与えた。彼らの結束力とその影響力に対する評価は、一応警戒的態度をとりながらも、規制の対象になるといった厳しい見方ではなかった。委員会の見解はどちらかといえば、外国からのわが国企業集団の批判に対して、調査結果からむしろ擁護的立場を保持しているようであった。つまり、委員会は6大企業集団が一体となって日本経済に影響力を及ぼすものではないから、経済力集中ないし独占の弊害は大きくなく、企業集団に多分に競争要因が存在するので、特に外国からの企業集団性悪説を排除するのである。

それにしても、東洋経済新報社はかねてから精力的に6大企業集団に対する調査を継続してきており、その調査誌『企業系列総覧』は特に6大企業集団の存在を強調し、その行動の影響力を重視してきた。最後に第18表を掲げて、その影響力を見ておこう。同表によると、株式所有比率（全上場会社の発行済株式総数に占める社長会メ

ンパー会社が所有している株式の割合、株主順位20位以内のみの集計）と融資占有率（6大企業集団に属する金融機関の融資額が全上場会社の借入金残高に占める割合）はともに低下傾向にある。しかし、全上場対象会社1791社の約1割にすぎない社長会メンバー会社約180社が、上場株式の4分の1を所有しており、また融資占有率も40%弱で依然高い比率である。公正取引委員会の調査と類似の傾向が見られる。ただ、6大企業集団の影響下にある会社数を見てみると、彼らによる持株比率10%の会社数が1,011社（重複会社あり）もあり、融資企業数は1,552社もある。そして、それらの会社に派遣された社長会メンバー会社出身の役員数は3,544人を数え、全上場社外出身者に占める派遣役員数の比率は45.81%と高いのである。このことから、わが国産業界に占める6大企業集団の規模と結束力が強大であり、あらためてその存在がきわめて大きいと主張するのである。

む す び

以上のごとく、わが国経済における企業集団、とりわけ6大企業集団の存在は、その規模と結束力において強大であることがわかる。それに伴い、企業集団金融がわが国企業金融全般に及ぼす影響が大きいことが十分に察知できるのである。

そもそも戦後の6大企業集団の母体をなす財閥は、財閥本社を中心とするコンツェルン体制をとり、企業財務面においては閉鎖的金融であった。財閥解体後、コンツェルン体制は崩壊するが、旧財閥組織は事実上継承されて戦後は6大企業集団として発展することとなった。というのも、戦争と戦後の財閥解体で戦前型資金供給構造（財閥の場合は資金の自給構造）が崩され、新たに戦後体制の下で企業資本の調達構造が構築される必要があったからである。既述のごとく、日銀信用を背景に旧財閥系都市銀行を中心とする対企業重点融資体制が整備された。ここで旧財閥系3大集団と大都市銀行を中核とする金融系3大集団ができあがった。そこでは企業集団金融として、系列融資とそれを補完する協調融資が浸透し、加えて結束力強化を意図する集団内の株式相互持合いが進展した。いわば企業集団金融は、企業の資金供給構造、つまり資本市場が未成熟のゆえに集団形成によって、資金需給を補充し調整しようとしたものにほかならない。したがって、それが「ミニ資本市場」といわれ、資本市場の内部分化の意味をもつものといえよう。

この企業集団の主力銀行を基軸とする融資集中構造は、資本市場の内部化で高度成長期に一定の意義を有したが、金融・証券市場に矛盾を生じさせたことにより、その修正を必要とした。加えて、主力の都市銀行の地位の相対的低下により、40年代から主力銀行中心の企業集団金融に変化が見られるようになった。つまり、主力銀行本位の融資集中構造の後退をカバーしたのが集団内総合商社の同系企業への資金融通であり、彼らの株式所有による持株会社化であった。資本取引の自由化段階を迎えて、企業集団は銀行の融資集中の後退による結束の弛緩を補うべく、金融機関、商社、そして事業会社の株式所有を増やし、株式相互持合い率を高めた。ここに企業集団の結束が、銀行と商社の複核心をもつようになったことで一層強められた。

石油ショック以後の低成長段階、そして高度情報化社会のハイテク化の段階で、企業は集団の枠を越えて協調し、膨大なプロジェクトに挑戦しているが、協調と同時に集団間の競争は依然存在している。40年代後半からの株式の時価公募増と転換社債発行増等の起債市場の活発化により、資本市場が次第に成熟化してきた。すなわち、企業集団金融に伴う資本市場の内部化からの脱却が、資本市場の成熟化を伴って、つまり企業の資本調達が多様化を挺子にして見られるようになった。協調的な大型プロジェクトへの資金供給は、一般的な企業財務を背景にして行われるようになったといつてよい。この資本市場の急激な発達、国債発行という公的部門の負担により法人・個人といった民間部門へ資金が還流したことに基因している。

確かに、直接金融の発展に伴う資本調達が多様化は、わが国企業財務に内在する企業集団金融のもつ閉鎖性を一定程度克服することになる。外国からの金融自由化の圧力を待たずとも、企業集団金融のもつ緩やかな閉鎖性の克服は資本市場の発達によって徐々に達成されよう。しかし、日本経済に大きな影響力をもつ企業集団、特に6大企業集団の規模がさらに大きくなり、結束力が依然強固であることは、わが国企業財務がやはり企業集団金融の影響下にあることを意味する。企業集団内のモノの取引、つまり商品市場の内部化とともに、カネの取引、つまり資本市場の内部化も依然として持続するであろう。ただ、企業集団金融は、かつては企業集団の「付加価値の内部化」に先導的役割を果たしたが、現在では付加的・後衛的性格を強めているといえるのである。

なお、最後に、日本の企業集団を取り上げながら、独立系巨大企業集団に関して触れなかったことを断っておこう。彼らの金融は、6大企業集団金融とは異なる特徴が

見られたことと思う。特に、トヨタ自動車、松下電産等の企業財務は豊富な内部留保資金を背景に自己金融型であっただけに、わが国企業財務にあってこの異色の存在である彼らの企業財務に触れなかったことは心残りである。別の機会にありためて検討することにしてしよう。