

日本における金融持株会社制度導入の契機

堀内 健一

はじめに

- I. 業態別子会社方式による銀行の総合金融機関化
 - II. 金融持株会社制度の導入による銀行の総合金融機関化
 - III. 金融持株会社制度の導入の契機
 - IV. アメリカの銀行持株会社制度との比較
- むすびにかえて

はじめに

1998年に日本では金融持株会社制度¹⁾が初めて導入され、2000年以降その制度のもとで、みずほフィナンシャルグループの発足を皮切りに、大手銀行を中心にした金融機関の大がかりな再編が具体化しつつある。現在、発表されている大手銀行どうしの合併、統合の計画が実際にすべて具体化されるならば、大手銀行の経営組織はこの金融持株会社の形態が主流となり、同時にこの制度を軸にして、大手銀行は巨大な総合金融機関²⁾に転化しながら2001年4月には4

1) 1997年に改正された独占禁止法では、金融業を営む会社を子会社とする持株会社を「金融持株会社」と規定している。同法でいう「金融業」とは、銀行業、証券業、信託業、保険業、無尽業を指している。しかし、同年に制定された金融持株会社関連法は、銀行法、長期信用銀行法、外国為替銀行法、保険業法、証券取引法の改正を骨子とし、金融持株会社を各業態ごとに定義したので、金融関係法では「金融持株会社」という用語は使用されていない。これらの法律で解禁された金融持株会社は、銀行持株会社、長期信用銀行持株会社、外国為替銀行持株会社、証券持株会社、保険持株会社である。ただしこの中で証券持株会社、保険持株会社は銀行を子会社とすることができない。本稿では銀行の総合金融機関化について着目しているので、「金融持株会社」と表現する場合には、銀行法で定められる銀行持株会社を念頭に置いている。

2) 総合金融機関またはユニバーサル・バンクという用語は、ドイツにおける銀行本体で銀行業務と証券業務を兼営する銀行制度をあらわす用語として伝統的に使われてきたが、現在では、銀行の同一資本系列に非銀行業務を営む金融子会社（証券会社、保険会社等）を所有している場合も、総合金融機関あるいはユニバーサル・バンクという用語を使うことが一般的となっている。この後者の総合金融機関は、主として事業会社である基幹銀行が子会社を通じて非銀行業務を営む金融子会社を設立するという方式をとるイギリス型、銀行持株会社が銀行子会社と非銀行業務を営む金融子会社を所有する方式をとるアメリカ型とに大別される。日本に導入された金融持株会社はこのアメリカ型に分類される。

大グループ（ビッグ4）に再編されることになる。

上記の急速な大手金融機関を中心にした金融再編の動向は、次の3つの課題を提起している。第一に、金融持株会社はいかなる制度的枠組みと機能を備え、いかなる契機によって導入されたのかという点である。第二に、金融持株会社の導入の契機は、大手銀行の資本蓄積のいかなる動向によって生み出されたのかという点である。第三に、金融持株会社制度のもとで、いかにして大手銀行の資本蓄積の動向は変化していくのかという点である。

小論では、上記第一の課題について分析を進め、第二と第三の課題に取り組むための基礎的な視角を得ることを試みていきたい。第一の課題の分析対象は、金融持株会社の制度的枠組みと機能的な側面である。次のような問題意識と方法でこの対象に迫っていきたい。この金融持株会社制度は、日本版「ビッグバン」の過程で導入され、1993年の金融制度改革の「総仕上げ」と位置付けられたように、銀行にとっては、総合金融機関化の一方式である。これは1993年の金融制度改革法の施行以降、実際に業態別子会社方式によってすでに銀行の総合金融機関化が進展してきているので、銀行の総合金融機関化のための新しい方式の追加となる。つまり、この限りでいえば金融持株会社制度と業態別子会社方式は、総合金融機関化の方式であるという共通項をもっている。しかし、この金融持株会社制度は、産業界全体を規制の対象とする企業結合規制・独占禁止法9条が、大手銀行の利害によって突破されることで導入された経緯をもっている。したがって、金融持株会社制度は単に総合金融機関化の一方式として選択肢の一つになるだけでは留まらない、資本の集中という独自の契機によって導入されたという位置づけざるを得ない。

この金融持株会社の導入の独自の契機は、金融持株会社制度と業態別子会社方式の制度的枠組みとを資本蓄積の一般的性格を考慮しながら捉え直すという視角から比較検討することで、明確になると思われる（Ⅰ. およびⅡ.）。そして、金融持株会社制度の導入の契機をさらに制度の導入過程の考察、金融持株会社解禁論の検討を通して明らかにすることでⅠ. とⅡ. で行った分析に具体的内容を与えたい（Ⅲ.）。最後に、この制度の導入契機をアメリカの銀行持株会社制度との比較を通して考察することで、日本におけるこの制度の独自の導入契機を明確に把握したい（Ⅳ.）。

Ⅰ. 業態別子会社方式による銀行の総合金融機関化

（1）1993年の業態別子会社方式の導入

業態別子会社方式と金融持株会社制度とを資本蓄積の一般的性格を考慮しながら比較するための前提作業として、第一に1993年の金融制度改革で導入された業態別子会社方式による銀行の総合金融機関化について、その制度的枠組みとそれのもとでの銀行の資本蓄積のありかたを考察したい。

まず、考察の出発点として、戦後の金融制度が、1950年代前半までの戦後復興期に金融機関の再編整備が進行する中で、「専門制・分業制」をひとつの軸にしながら再形成されたことを確認したい。銀行の総合金融機関化を問題にする限りでは、「専門制・分業制」については次の点に着目できる。すなわち各業法が整備されることにより金融機関ごとに特定の業務内容が定められ、具体的には「長短金融の分離」・「銀行・信託の分離」・「銀行・証券の分離」という業務分野規制が設けられた点である。業務分野規制が設けられた背景には、健全経営の観点から普通銀行に短期金融を担わせるという商業銀行主義が存在していたとされている。この業務分野規制によって、長期資金の供給を長期信用銀行、信託銀行が担い、短期資金の供給を普通銀行が担うべきものとされ、普通銀行は預金又は定期積金の受け入れ、資金の貸付け又は手形の割引、為替取引をその固有業務とされた。また1950年代前半にすでに産業資金供給方式の主流を占めていた都市銀行のオーバー・ローンの状態を正常化することも期待された。このようにして、金融分野は銀行（短期・長期）・信託・証券・保険の分野に分割され、業法により本体での異業種分野への参入は禁止された。

しかし、1970年代後半以降、戦後の金融規制の基本要素であった金利規制の緩和とならんで業務分野規制の緩和が問題となり、この「専門制・分業制」はその役割について見直しが求められるようになった。1979年6月、金融制度調査会は「普通銀行のあり方と銀行制度の改正について」という答申で、これまでの業務分野規制を有効としていた立場を転換し「銀行の業務範囲の弾力化」を打ち出した。この答申にもとづき、1981年に銀行法、証券取引法が改正され、新銀行法では先述の銀行の固有業務のほかに、公共債等証券業務についての明文規定がおかれ、1983年から銀行による国債の窓口販売が、1984年からは国債のディーリングが開始された。このようにして1980年代前半には、銀行による証券業務が法的に追認されることになったが、これは1950年代前半に再形成された「専門制・分業制」の制度的枠組みを維持したまま、あくまで「業務範囲の弾力化」として実行されたといえよう。

しかしながら、1980年代後半に入ると、「専門制・分業制」の制度的枠組みそのものを見直すことが本格的な問題となりはじめた。1985年9月、金融制度調査会に制度問題研究会が設置され、そこでは長短分離規制を中心とした「制度問題」について議論が進められ、1987年12月に「専門金融機関制度のあり方」という答申が出された。この段階では、長期信用銀行制度、信託銀行制度、外国為替専門銀行制度、相互銀行制度についての問題整理に留まっていたが、「金融の証券化」が世界的潮流となっているなかで、制度の枠組みについても広い角度から検討する必要があるとして総合金融機関化の方向が示唆された。そして、銀行の証券業務、信託業務への異業態参入の問題についてもはじめて言及された。

このような制度問題研究会の報告を受けて、金融制度調査会は1988年2月に第一委員会と第二委員会を設置して「制度問題」について本格的な検討を進めた。銀行の異業態への参入問題が具体的に取り上げられたのは、1989年に金融制度調査会第二委員会で「新しい金融制度につ

いて」の第1次中間報告がまとめられ、その第6章「金融制度見直しに当たって考えられる方式」の中で、総合金融機関化を進める方式として「5つの考え方」が公表されて以降である。この「5つの考え方」で、①相互乗入れ方式、②業態別子会社方式、③特例方式、④持株会社方式、⑤（本体での）ユニバーサル・バンク方式が示された。ここで注目されるべき点は、この段階で、総合金融機関化の一つの選択肢としてはじめて「持株会社方式」が提示されたことである。しかし、1990年の第2次中間報告を経て、1991年6月に最終的に答申された「新しい金融制度について」では、総合金融機関化を図る方式として、上述の「5つの考え方」の中の②業態別子会社方式が採用された。

これを受けて、1992年に「金融制度および証券取引制度改革のための関係法律の整備等に関する法律」（以下、「金融制度改革法」とよぶ）が成立し、1993年に業態別子会社方式による銀行・証券・信託の相互参入が図られた。金融制度改革法は、銀行法に子会社規定を設ける形になっている。具体的には普通銀行、長期信用銀行、外国為替銀行、農林中央金庫および協同組織金融機関の連合会に証券子会社と信託銀行子会社を、信託銀行には証券子会社を、証券会社には銀行子会社または信託銀行子会社を、それぞれ50%超の出資比率で所有することを認める内容である。

しかしこの場合、新設会社の子会社化が原則とされ、既存の信託銀行・証券会社の子会社化は破綻会社の買収に限定された。つまり、基本的には既存資本の買収は認められなかった。この新設会社の子会社化とは、個別銀行にとっては直接に蓄積にもとづく経営規模の拡大を意味することに他ならない。実際、1997年12月時点で大手銀行のほとんどは、それぞれ個別に証券子会社と信託銀行子会社を新設（例外的に救済買収）していることが確認できる（表1）。

また、この方式の導入の前提になるが、業態別子会社が設立・買収される場合には、独占禁止法11条の「5%ルール」は、公正取引委員会の認可を得たうえで適用除外とされた。これにより銀行は、証券子会社と信託銀行子会社を所有する限りでの「事業持株会社」として経営することが可能になった。

しかし、この業態別子会社には、業務制限が課せられた。これは、上記子会社の新設限定の原則とセットになっている。証券子会社の業務範囲については、株式ブローカー業務の当面の禁止措置以外は、法律上の制限は付けられていなかったが、大蔵省は「金融制度改革実施の概要」（1992年）をまとめ、証券子会社、信託銀行子会社の当初の業務範囲や弊害防止措置などをさらに詳しく規制する内容の骨子を発表した。このなかで、証券子会社の当初の業務範囲は、公共債、普通社債などについては、フル業務が認められるが、エクイティーもの（転換社債、ワラントなど）については、発行業務が認められるものの、ディーリング、ブローカー業務が禁止されるなどの措置がとられた。また、信託子会社の当初の業務範囲として、金銭以外の信託は認められたが、金銭信託のうち貸付信託、年金信託、特金などは禁止される措置がとられた。

表1 業態別子会社による相互参入状況と破綻救済子会社の状況（1997年12月現在）

＜業態別子会社による相互参入状況＞			＜破綻救済子会社の状況＞	
親会社	証券子会社	信託銀行子会社	救済会社	子会社
日本興業銀行 日本長期信用銀行 日本債券信用銀行 あさひ銀行 第一勧業銀行 さくら銀行 富士銀行 東京三菱銀行 三和銀行 住友銀行 東海銀行 北海道拓殖銀行 横浜銀行	興銀証券 長銀証券 あさひ証券 第一勧業証券 さくら証券 富士証券 東京三菱証券 三和証券 住友キャピタル証券 東海インターナショナル証券 北海道拓殖証券 横浜シティ証券	興銀信託銀行 長銀信託銀行 日債銀信託銀行 あさひ信託銀行 第一勧業信託銀行 さくら信託銀行 富士信託銀行 東京信託銀行 三和信託銀行 すみぎん信託銀行 東海信託銀行	大和銀行 東京三菱銀行 さくら銀行	コスモ証券 日本信託銀行 わかしお銀行
三菱信託銀行 住友信託銀行 安田信託銀行 三井信託銀行 東洋信託銀行	三菱信証券 住友信証券 安田信証券 三井信証券 東洋信証券			
農林中央金庫 全国信用金庫連合会	農中証券 しんきん証券	農中信託銀行 しんきん信託銀行		
野村証券 日興証券 山一証券 大和証券		野村信託銀行 日興信託銀行 山一信託銀行 大和インターナショナル信託銀行		

（出所） 藤原英朗『金融持株会社のしくみと実際』，経済法令研究会，1997年，85ページに掲載された表にもとづき作成。

このような業務制限は，例えば証券取引審議会の基本問題研究会が1991年6月に公表した「証券取引に係わる基本的制度のあり方について」という報告書にみられるように，証券市場への新規参入については，当面，発行市場を中心に新規参入を進めること，別法人の形態で参入する場合，弊害防止措置を法令で定めること，参入は「漸進的，段階的」に進めるといった内容の提起が，行政に反映された結果である。すなわち，この業務制限は参入先の市場で既存資本が収益の柱にしている業務については当面は禁止し，徐々に業務規制を緩和するという考え方にもとづいている。したがって，1993年に導入された業態別子会社方式は，大手銀行の資本蓄積にとっては子会社新設のために新たな巨額の投下資本を必要（出資比率は50%超と優遇措置がとられているが）とし，かつ当面十分な収益は見込めないという不十分な総合金融機関化の方式であったといえる。

しかし，証券会社と信託銀行の新設に限定され，かつこのような激変緩和措置により子会社

に業務規制が課せられており、事業持株会社としては制限が多いが、1993年の金融制度改革法の施行は、「専門制・分業制」にもとづく業務分野規制を事実上突破させ、銀行の総合金融機関化の端緒をなしたといえる。総合金融機関の類型にあてはめれば、それはイギリス型の総合金融機関に形式的には近似した金融機関に転化したといえる。

ところで、1991年の金融制度調査会の最終答申「新しい金融制度について」は以上の「業態別子会社方式」を採用したが、「持株会社方式」を採用しなかった理由についても確認しておきたい。1989年の「新しい金融制度について」の中間報告書は「持株会社方式」を採用しない理由について次のように述べている。「わが国では独占禁止法により持株会社が全面的に禁止されている（第9条）ので、この方式を実現するには、まず独占禁止法との調整を図らねばならない」。しかし、「独占禁止法第9条はひとり金融機関について持株会社の設立を禁止したのではなく、いわば産業全体についての規定であり、金融制度見直しのために、独占禁止法の改正を提起するのは適当とは考えられない」。こうした認識が1991年の最終答申にも同様に反映され、1993年に業態別子会社方式が導入されたのである。

しかし、この「持株会社方式」も「業態別子会社方式」と同様に、銀行がいかにして個別に総合金融機関化するかという観点で問題になったことに留意しておきたい。つまり、この方式においても個別銀行が直接に蓄積にもとづく経営規模の拡大をすることが前提になっている。だから、1989年の同報告書では「持株会社方式」の導入のメリットについては次の点のみ言及されている。すなわち「複数の関係会社が持株会社を介して水平の関係、いわば兄弟会社の関係になるので、関係会社間の直接の影響が遮断され、この点では、銀行の健全経営や預金者保護が図りやすく、また、親子関係の場合に比べれば利益相反の防止を図りやすい」。このように、経営リスクの遮断効果、利益相反の防止のみがメリットとして指摘されるだけで、後節で触れることになる既存金融機関の統合の円滑化、分社化の円滑化といったメリットについては全く指摘されていない。

（2）業態別子会社方式の規制緩和

1993年から実施された業態別子会社方式は、日本版「ビッグバン」の過程で規制緩和が実施された。この過程で銀行は、金融会社の所有に限定されるという条件は残るものの、独占禁止法11条（5%ルール）の制約を突破している。1997年12月に、公正取引委員会は「独占禁止法第11条の規定による金融会社の株式保有の認可についての考え方」を公表して、株式保有の認可対象を次のように拡大した。①株式発行会社が金融会社である場合と、②株式発行会社が非金融会社である場合である。②の場合には、収入依存度が50%以上の従属会社、準金融会社（債務保証業務・ベンチャー・キャピタル業務、リース業務など）、子会社が金融会社と準金融会社のみである持株会社に限定されるが、①の金融会社の場合については条件なしに認可されるようになった。

したがって、I.(1)で述べたように、これまでは銀行が子会社にできる金融会社は、原則的には新設の信託銀行・証券会社に限定されてきたが、この独占禁止法11条の運用の変更に
対応して1998年の金融システム改革法で銀行法が改正され、銀行が子会社にすることができる
金融会社の対象は拡張されることになった。これにより銀行の子会社となることが可能になる
対象は銀行、長期信用銀行、証券専門会社、そして保険会社等に広げられた。

1993年に導入された業態別子会社方式の制約について、馬淵紀壽は次のように指摘していた。
「日本がここ数年進めてきた業態別子会社方式は、イギリス型に近いが、(1)保険会社が認めら
れていないこと、(2)証券子会社の業務範囲に制限が加えられていること、(3)分厚いファイヤー
・ウォールが設定されていることなどの違いがあり、実態は似て非なるものである」(馬淵紀
壽『金融持株会社 金融システム再編の主役』, 東洋経済新報社, 1996年, 86ページ)。しかし、
これらの制約(1)~(3)は規制緩和によってすべて解消されることになった。(1)については上記の
法改正によって2000年10月から既存保険会社の子会社化が認められた。(2)については、1999年
10月から業態別子会社に対する業務規制が撤廃され、証券子会社、信託銀行子会社は、すべて
の業務が営業可能となった。(3)については、金融監督庁と大蔵省が1999年4月に、銀行と証券
子会社のファイヤー・ウォール規制を緩和したことで、銀行と証券子会社は一体営業が可能に
なった。

そして、以上の制約の突破とともに、銀行による子会社の所有は新設会社の他に、既存会社
の統合・買収でも認められるようになった。この意味で、業務制限付きで新設の証券子会社と
信託銀行子会社を所有する限りでの「事業持株会社」であった銀行は、完全な事業持株会社と
しての総合金融機関に転化したことに他ならない。独占禁止法11条の突破はいわば完全な事業
持株会社としての銀行を生み出したといえる。すなわち、銀行は直接に蓄積にもとづく規模
拡大に限定されるという、従来の総合金融機関化の制限を突破することができたのである。

以上、銀行の総合金融機関化の方式としての業態別子会社方式について、銀行の資本蓄積の
ありかたを中心にして考察してきた。これまでに明らかになったことは次の点である。旧業態
別子会社方式は、個別銀行が直接に蓄積にもとづく規模拡大を行うという蓄積のありかたであ
った。具体的には新設の子会社設立のみに限定され、買収は認められなかった。また、総合金
融機関化の一方式として検討された持株会社方式も同じ前提であった。しかし、規制緩和によ
って現行の業態別子会社方式は、個別銀行が直接に蓄積にもとづく規模拡大に限定されな
いで、総合金融機関化を進めることが可能になった。具体的には、銀行が子会社として既存の金融機
関を買収することが可能になった。したがってまた、子会社に対する業務制限も解除されるこ
とになった。

次のII.では、金融持株会社制度の導入による銀行の総合金融機関化について、その制度的
枠組みと資本蓄積のありかたを確認して、I.で確認した業態別子会社方式と比較検討したい。

Ⅱ. 金融持株会社制度の導入による銀行の総合金融機関化

(1) 金融持株会社制度の枠組み

ここでは、独占禁止法9条が改正されたことにより、1998年に新たに導入された金融持株会社の制度的枠組みそのものを確認しておきたい。具体的には銀行持株会社とその子会社についての法的規定をみることにする。1997年12月に制定された金融持株会社関連二法のうち、銀行持株会社等を規制する「銀行持株会社整備法」は、銀行法、預金保険法の一部をそれぞれ改正する形式をとって銀行持株会社制度を導入し規制を行っている。したがって、銀行持株会社の制度的枠組みは、法的には改正銀行法で追加された銀行持株会社の定義規定により明らかになる。

まず第一に、銀行持株会社についての定義規定を確認する。改正銀行法では、同法における「持株会社」を独占禁止法9条③項に規定された「持株会社」である旨を規定したうえで、銀行持株会社の規定をおこなっている。独占禁止法上の持株会社とは、子会社の株式の取得価額の合計額が会社の総資産額の50%を超える会社である。銀行持株会社は銀行法で独自に規定され、「銀行を子会社とする」持株会社で、銀行持株会社となることについて監督当局の認可を受けているものと定義されている。つまり、銀行法上の銀行持株会社に該当するためには、単に「銀行を子会社とする持株会社」であるだけでなく、監督当局による認可を受けることが要件となる。なぜなら、銀行持株会社は具体的には子会社である銀行の経営管理を中心に行うので、持株会社の経営のあり方が、子銀行の経営や業務内容に影響を与えることから、銀行持株会社についても銀行に準じた規制が課せられるからである。

第二に、銀行持株会社の要件を満たすことで銀行持株会社本体では何ができるのか、その業務範囲について確認する。上記のように銀行持株会社は子銀行の経営管理を行う会社である。銀行持株会社の業務は、専らその子会社に対する経営管理とこれに附帯する業務に限定される。これは、銀行が他業禁止の規制を課せられていることに対応している。「経営管理」については、典型的には、銀行持株会社が、株主権の行使を通じて子会社の取締役を選任し、子会社の業務について銀行持株会社の方針を踏襲した決定をさせることや、銀行持株会社の方針に沿って代表取締役が業務を行うよう取締役会に監督させることにより、実質的に、銀行持株会社が子会社の業務を管理・監督することが想定されている。このように銀行持株会社は株主権を行使することにより子会社の経営管理機能をもち、その経営方針の決定や業務内容についての指示を行うことができる。また、銀行法はこれに対応して、銀行持株会社がその子会社の経営管理を行うにあたっては、子銀行の経営の健全性と適切な運営の確保に努めなければならないと規定している。これも銀行経営の健全性確保や預金者保護といった銀行法の趣旨に則ったものである。

第三に、銀行持株会社の「子会社」となる「銀行」について確認したい。この場合の「子会社」は、持株会社によって発行済株式（銀行法の場合には議決権のあるものに限定される）の50%を超える数または額の株式を所有されている会社をいう。この場合の「銀行」とは銀行法にもとづいて設立される銀行業を指している。すなわち、都市銀行、地方銀行、第二地方銀行、信託銀行がそれにあたる。

先に、銀行持株会社に対しても子銀行の経営の健全性を確保するために銀行に対する他業禁止の規制が適用され、その業務範囲が子会社の経営管理を行うこととそれに附帯する業務に限定されていることをみたが、それと同じ基準で銀行持株会社による一般事業会社の子会社化を禁じている³⁾。しかし、今回の銀行法改正では、金融に関連する業務を営む会社であれば、広い範囲で子会社化することを認めている。同法では、銀行持株会社が「銀行」以外の会社を子会社にすることが可能な対象として、次の金融会社を定めている。①長期信用銀行、②証券専門会社⁴⁾、③保険会社⁵⁾、④銀行業を営む外国の会社、証券業を営む外国の会社、保険業を営む外国の会社、⑤従属業務を営む会社⁶⁾、⑥関連業務会社（クレジット・カード業務や投資顧問業、投資信託委託会社、ベンチャー・キャピタルなど）、⑦ベンチャー・ビジネス企業、⑧これらの会社のみを子会社とする持株会社（中間持株会社）である。

以上、形式的に銀行持株会社の制度的枠組みを確認した。これまでに明らかになった点は次のことである。1993年の金融制度改革法の施行段階では、金融持株会社による参入方式が独占禁止法9条の規制により断念されていたが、1998年の段階で銀行の資本蓄積にとっての独占禁止法9条の制限は突破された。これにより銀行は金融持株会社を設立できるようになり、「専門制・分業制」にもとづく業務分野規制は業態別子会社方式とならんで金融持株会社制度によ

3) 独占禁止法ガイドラインにおける事業支配力が過度に集中することとなる場合の「第2類型」で、「大規模金融会社と、金融または金融と密接に関連する業務以外の事業分野の事業者を擁する場合」が挙げられ、その具体例として「持株会社が都市銀行とともに総合商社、不動産会社等を傘下におくような場合」が示された。これはかつて銀行が財閥の中核となって強力な経済支配力を築いたことを考慮している。この禁止類型によって独占禁止法上でも金融持株会社は原則的に事業会社を子会社とすることはできない。

4) 金融システム改革法により証券会社は、專業制が廃止され、一般事業の兼営が生じることから、「証券専門会社」でなければ銀行持株会社の子会社となることはできない。

5) 1998年の3月に施行された金融持株会社関連法では、銀行持株会社の子会社として保険会社は認められなかったが、同年12月に金融システム改革法が施行され、銀行持株会社の子会社への保険会社等の追加が認められた。同法施行時には、銀行持株会社が保険会社を子会社とする場合には「破綻保険会社」に限ってのみ認められることになっていたが、2000年10月からはこのような制限も取り払われた。また子会社化できる保険会社は、株式会社で相互会社は対象外である。大手生命保険会社の多くは相互会社形態をとっているが、金融持株会社を視野に入れた株式会社化を図ろうとする会社も出てきている。

6) 従属業務とは、従属する先の銀行等の業務に関わる事務のうち、その業務の基本に関わるもののないものであり、かつ、その業務の遂行上必要となるものである（木下信行編『解説 改正銀行法—銀行経営の新しい枠組み』、日本経済新聞社、1999年、201ページ）。

っても、事実上突破されることになった。銀行は金融持株会社を介して証券業等の非銀行業務へ進出し、総合金融機関へ転化するという選択肢を持ったのである。

(2) 業態別子会社方式と金融持株会社制度との比較

次に、金融持株会社制度の枠組みのもとでの銀行の資本蓄積のありかたについて確認したい。第一に、銀行持株会社の定義上、銀行がその子会社になりうることは確認したところであるが、1つの銀行持株会社が複数の銀行や長期信用銀行を同時に子会社化することも可能になっている点が注目される。

第二に、銀行持株会社を介した銀行、長期信用銀行、証券専門会社、保険会社との兄弟会社化についても新設会社、既存会社を問わず可能になっている点が注目される⁷⁾。すなわち、金融持株会社でも、直接に蓄積にもとづく経営規模拡大に限定されない蓄積のあり方が前提になっており、合併・買収は制限されていない。

したがって、現行の業態別子会社方式、金融持株会社制度の双方とも既存資本の統合、買収をも含めた総合金融機関化が前提になっている方法だという点では共通項をもっているということができる。1993年に導入された当初の旧業態別子会社方式は、個別銀行の直接に蓄積にもとづく経営規模拡大のみを前提にした新設会社による総合金融機関化の方法であったのに対し、現行の業態別子会社方式と金融持株会社制度は、それは必ずしも前提にはなっていない⁸⁾。

この新設会社に限定した総合金融機関化と既存資本の統合・買収を制限しない総合金融機関化との間には重要な相違がある。この相違を資本蓄積の一般的性格を考慮して問題にするなら、既存資本の統合・買収による子会社化は、直接に蓄積にもとづく経営規模拡大とは区別され、すでに形成されている諸資本の集積、あるいはそれらの個別的独立の解消によって経営規模が拡大されることを意味する。すなわち「諸資本の集中」を意味する。

さらに詳しく区別すれば、個別資本の蓄積の総計は、社会的総資本の蓄積を意味するのに対し、諸資本の集中過程はただすでに存在し機能している社会的資本の配分の変化を前提するだけであり、したがってそれが行われている範囲は、社会的富の絶対的な増加または蓄積の絶対的な限界によって制限されていない。集中の進展は決して社会的資本の大きさの絶対的増大には依存しないのであり、社会的資本の諸成分の単なる量的編成の変化によって、起きることができる。すなわち、集中の過程とは個別資本の直接に蓄積にもとづく規模拡大の制限を突破する過程である。

7) 木下、前掲書、199ページ参照。

8) 1989年の段階で総合金融機関化の方式として「持株会社方式」が問題になったときは、個別銀行の直接に蓄積にもとづく経営規模の拡大が前提であり、したがってそれは専ら個別銀行による非銀行金融機関の新規設立の枠内でのリスク遮断効果、利益相反の防止という観点から検討されたにすぎないことは先に言及した。

したがって、既存資本の統合・買収を制限しない総合金融機関化は、集中という契機を含んでいるのであり、現行の業態別子会社方式と金融持株会社制度とは、どちらも金融機関の集中が可能である総合金融機関化のための枠組みであるといえることができる。あるいは同じことであるが、それらは個別銀行の直接に蓄積にもとづく経営規模拡大の制限を突破して総合金融機関化する契機を含んでいる。

しかし、このように考察するならば、独占禁止法9条の突破によって純粹持株会社を解禁し、金融持株会社制度を導入した契機そのものが問題になってくる。独占禁止法9条も11条も、どちらも一般集中規制に関わる条項であるが、11条は銀行が事業持株会社になることを原則的に禁止してきたのに対し、9条は産業界全体に対して純粹持株会社の設立・転化を禁止してきた。したがって、事業持株会社による集中と純粹持株会社（金融持株会社）による集中とは、相違が認められるのか、認められるとすればどのような相違があるのかという問題が生じる⁹⁾。

また、次のような問題もある。すなわち、事業持株会社としての銀行が子会社として別の銀行を所有する場合、親銀行は銀行を所有していても、法的には銀行持株会社とはみなされない。なぜなら、①子会社株式の50%超の所有、②これらの所有株式の取得価額の合計が会社の総資産の50%を超える、の2点が銀行持株会社の基本的要件であるが、この場合は、①の要件を満たしていても、②に該当しないからである。そうであれば、銀行持株会社と事業持株会社としての銀行との形式的な差異は、次のようになる。銀行持株会社本体には業務範囲に制限があり専ら子会社の経営管理に限定されているのに対して、事業持株会社としての銀行は本体で事業を営みながら、なおかつ子会社の銀行を支配することができる。しかも銀行持株会社の子会社と銀行の子会社の範囲は、基本的に同一である。このように両者の差異は、親会社が銀行業を営めるかどうかの相違でしかなくなり、制限の度合いの大きさから言えば、かえって事業持株会社としての銀行の方が自由度が大きいということになる¹⁰⁾。このように、一見すると独占禁止法9条を改正した意義が不明になってしまう。

以上の問題は、銀行の資本蓄積において、いかなる集中の契機が独占禁止法9条を制限たらしめ、それを突破せしめたかという問題に集約される。あるいは金融持株会社の組織形態をと

9) 角度を変えていえば、現行の業態別子会社方式は、独占禁止法11条の運用を変更して銀行法を改正するだけで実現したのに対して、金融持株会社制度は、戦後経済憲法として堅持されてきた同法9条が軋轢をともなって改正されることによって実現した。したがって、金融持株会社制度の導入契機は、業態別子会社方式と並列の関係で、金融機関の集中を可能にする総合金融機関化の選択肢を追加するという単なるバリエーションの問題ではないといえる。

10) この点については、次のように指摘されている。「銀行持株会社の業務範囲に関する制限にもかかわらず、銀行が銀行業務を営みながら、別の銀行を所有支配することが可能になりました。ただし、この場合は銀行持株会社の定義に該当せず、法的には銀行持株会社ではありません。このため銀行持株会社に関する諸規制も及びません。この問題に対処するため、別途の法的な手当てが検討されていますが、法律関係が複雑になります。銀行持株会社の定義の見直しが必要と思われます。」金融財政事情研究会編『金融持株会社 Q & A 設立手続と活用戦略』、きんざい、1998年、92ページ。

ることで、事業持株会社としての銀行では制度上不可能なことが可能になると指摘できるかという問題でもある。そこで、金融持株会社制度の導入の経緯の考察、金融持株会社解禁論の検討を通して、金融持株会社制度の導入のより具体的な契機を明確にしたい。

Ⅲ. 金融持株会社制度の導入の契機

(1) 金融持株会社制度導入の経緯

1993年に業態別子会社方式が導入された翌年、1994年3月に経団連が独占禁止法9条の見直しを提言し、同年11月には経済同友会が持株会社解禁の要望を表明することで日本では再び「純粋持株会社解禁論」が本格的に主張されだした。1995年3月には「規制緩和推進計画」が政府で策定されたが、その計画の中で、財界から出された解禁論を反映させるかたちで純粋持株会社禁止条項の規制緩和が重要項目として浮上した。それに先立つ同年2月には、通産省産業政策局が設置した企業法制研究会による「報告書」が提出されており、解禁に向けての理論的な準備も進んでいた。同研究会の報告書「純粋持株会社規制および大規模会社の株式保有規制見直しの提言」¹¹⁾は、「解禁論のバイブル」と呼ばれたように、解禁の方向に向けて政策に大きな影響をもたらしたとされている。

こうした産業界や通産省から出された規制緩和の一環としての「純粋持株会社解禁論」が昂揚しその解禁が政治日程に上った段階で、都市銀行10行で構成される都銀懇話会は「金融持ち株会社の研究」(1995年9月)をまとめ、同年11月には金融持株会社の解禁を大蔵省へ公式に要望した。ここで注目されるべき点は、その中で、1989年に金融制度調査会が示した相互参入のための金融持株会社の類型以外にも①既存金融機関の統合、②既存金融機関の経営組織再編(銀行本体の分社化)を円滑化する金融持株会社の類型が示されている点である。

そして、1995年11月には金融制度調査会の金融機能活性化委員会が、金融持株会社構想の検討入りを決めた。また、同年12月には公正取引委員会の独禁法第4章改正問題研究会¹²⁾が、その中間報告書(「持株会社禁止制度の在り方について」)で「持株会社禁止制度の目的に反しないと考えられる」4類型を発表し、その中の一つとして、「金融業において異業態間の相互参入方式として持株会社形態を利用する場合」が示された¹³⁾。しかし、この報告書の中で示され

11) この報告書は、1995年4月に『企業組織の新潮流—急がれる持株会社規制の見直し』という書名で出版された。

12) この研究会の座長である館龍一郎氏は、前回の金融制度改革で金融持株会社の採用を断念し、業態別子会社の採用を答申した金融制度調査会の委員長をつとめていた。同氏は「子会社による相互参入方式には問題が多いと考えていたが、独禁法で禁止されている持ち株会社を、金融の側から真っ先に提起するのは適当ではない、との判断から持ち株会社方式を見送った」(小林 剛「銀行が熱望する持ち株会社解禁の日」『エコノミスト』毎日新聞社、1995年5月30日号)と明かしている。

13) 「持株会社禁止制度の目的に反しないと考えられる」4類型は次のものである。①小規模な持株会社、②純粋分社化、③ベンチャーキャピタルの持株会社化、④金融持株会社。

た金融持株会社は、類型としては①異業種金融会社の新規設立、②破綻金融会社の救済の2類型に限定されており、都市銀行が要求した既存金融機関の統合を円滑化する類型は排除された。

このように公正取引委員会の態度は、部分的に上述の4類型に限って持株会社を解禁するというものであったが、これに対する財界や自民党の反発が強かった。全国銀行協会連合会の会長も「部分解禁は不十分」として不満を示した。ところが年が改まった1996年1月中には公正取引委員会の態度は「全面解禁」「原則自由」の立場に豹変した。独占禁止法の執行機関である公正取引委員会の態度豹変により、独占禁止法9条は持株会社を「一律禁止」にするのではなく「弊害規制」に転換する方向へと確実に動き出した。したがって、都市銀行が要求していた既存金融機関の統合を実現する類型も解禁されることになった¹⁴⁾。

その後、当時の連立与党（自民党・社民党・新党さきがけ）間、経団連と連合の間の調整が遅れたため1996年中の立法化は見送られたが、同年10月に経済審議会行動計画委員会の金融ワーキンググループが金融制度改革を提言し、その提言の中で1997年度中の金融持株会社解禁が主張された¹⁵⁾。続いて1996年11月には日本版「ビッグバン」が首相によって指示され、経済審議会の提言に沿った形で金融持株会社の導入が盛り込まれた。そして1997年3月に独占禁止法の改正案が国会に上程され、同年6月に独占禁止法の9条の緩和改正が実現し、純粋持株会社の設立が解禁された¹⁶⁾。

こうして独占禁止法の緩和改正が可決された直後に、金融制度調査会は日本版「ビッグバン」の一環として金融持株会社制度をその要として位置づけ、その導入を答申した。それにもとづき金融持株会社を銀行法で規制するための法改正（金融持株会社関連法）が行われ、1998年3

14) 公正取引委員会の根来委員長は1997年1月に日本経済新聞社と会見し金融界が幅広い解禁を求めている金融持株会社について、「相互参入や破綻処理以外にも、大蔵省が活用したいというなら検討する」と、2類型だけに限定しない考えを表明した。金融界は銀行同士が共通の持株会社の傘下に入る「合併代替型」も認めるよう求めているが、委員長の発言は大蔵省の判断次第では認める可能性を示したものだ（『日経金融新聞』1997年1月21日）。

15) 「1995年12月の公正取引委員会の研究会報告書で提言されている三つの形態（①相互参入の場合、②破綻救済の場合、③純粋分社化の場合）に限定することなく、これ以外の意図での戦略的買収や対等合併の変形の場合も含めて、あらゆる形態の金融持株会社を解禁する」経済審議会行動計画委員会金融ワーキンググループ「わが国金融システムの活性化のために」（1996年10月17日）。

16) 1997年6月に改正される以前の独占禁止法9条の①項は「持株会社は、これを設立してはならない。」と「絶対禁止」の立場であったが、改正後は「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社は、これを設立してはならない。」と弊害規制に改められた。「事業支配力が過度に集中すること」の定義は、1997年12月に公正取引委員会から公表されたガイドライン「事業支配力が過度に集中することとなる持株会社の考え方」で示されている。また、③項では持株会社は「株式を所有することにより、国内の事業活動を支配することを主たる事業とする会社」とされていたが、改正により前記の文言を外し、単に会社の総資産中に占める子会社株式取得の比率で規定されることになった。改正後の持株会社は子会社の株式の取得価額の合計が会社の総資産額の50%を超える会社である。したがって、会社資産中に占める子会社株式の取得価額の合計が50%以下なら持株会社には該当しない。

月に実質的な解禁となった¹⁷⁾。このように、規制緩和論の潮流に金融持株会社解禁論が合流する形で独占禁止法9条が改正され、金融持株会社の設立が可能となった。

戦後、幾度か純粋持株会社解禁論が浮上しては立ち消えになってきたが、これまで浮上してきた解禁論の背景には、資本自由化による外資の参入、プラザ合意後の急激な円高、そしてバブル崩壊後の長期不況があり契機は様々である。しかし、これまでの解禁論の主張は「日本企業は、効率経営が可能な手段を禁止されている。国際競争でも不利。だから、独占禁止法9条は、一律禁止から弊害規制にして、国際的法制度に調和させるべき」と要約することができ¹⁸⁾、今回の純粋持株会社一般の解禁論にも、基本的には改めて解禁の実現を左右する説得的な新主張は見られない¹⁹⁾。

17) 1997年6月に独占禁止法改正案が成立した際、別途行われる予定の金融関係業法の整備に合わせるため、金融持株会社については「別に法律で定める日」までその解禁を見送る旨の規定が設けられた(独占禁止法116条)。与党独占禁止法協議会による「独占禁止法改正に関する三党合意」の中で、「別途金融関係業法(金融持株会社法制定を含む)の整備を早急に行い、独禁法施行に間に合わせ国会に提出する」とされたが、実際に法整備は独禁法改正までに間に合わなかったからである。銀行持株会社等整備法の附則において独占禁止法116条を削除することによって銀行持株会社等整備法の施行と同時に独占禁止法上も金融持株会社の設立・転化が可能となった。

18) 詳しくは、小林、同上誌、下谷政弘『持株会社解禁 独禁法9条と日本経済』、中央公論社、1996年、116ページを参照されたい。

19) 1947年に制定された原始独禁法の経済力集中に関わる関連規定は、1949年の第1次改正(法人による株式所有の容認等)、1953年の第2次改正(独禁法適用除外カルテルの容認等)により、一般的な独占禁止主義の思想が完全に失われた。かわって独占の存在を前提した上で、それが生み出す「弊害規制主義」に基本的に転換されたと指摘されている(柴垣和夫『日本金融資本分析』、東京大学出版会、1974年)。そのため純粋持株会社解禁論の主要な議論のひとつは、絶対禁止の持株会社規制を「弊害規制」へと促し、条文上の不整合を衝くものとなっている。すなわち、一方で事業持株会社を全面的に解禁しながら、他方の純粋持株会社の解禁はなぜ許さないのか、その根拠は何かと問うものである。あるいは、そもそもこれら二様の持株会社の間の差異は、一方を解禁し他方を禁止しなければならないほど大きいのか、という議論である(鞠子公男『持株会社—その機能と独占禁止法上の問題点—』、商事法務研究会、1971年など)。独占禁止法9条を「弊害規制」に転換せよという主張は、再び唱えられ(産業構造審議会「21世紀に向けた経済システムの自己改革のための問題提起」『基本問題小委員会中間的とりまとめ』、1993年、松下満雄監修『持株会社解禁』、朝日新聞社、1996年、鶴田俊正『規制緩和—市場の活性化と独禁法』、筑摩書房、1997年など)、今回の解禁論にとって大きな拠り所を提供することになった。さらにそれを敷衍して、現実を反映した解禁論には、次のような主張がある。すなわち、日本企業は本社のスリム化戦略による分社化(スピノフ)やカンパニー制などによって純粋持株会社に無限に接近している。しかも、形だけでも事業をしていれば、純粋持株会社に近い経営ができるという、事実上の抜け道もある。したがって、純粋持株会社と事業持株会社の間には実質的な差異はないので、純粋持株会社を解禁しても大きな影響はないというものである。これに対しては、同じ理由を挙げることで、反論、疑問が示された。すなわち、日本の企業はすでに事業持株会社として「持株会社」のメリットを十分に享受しているはずであり、純粋持株会社を解禁する必要性を疑問視するものである(下谷、前掲書、下谷「『持株会社天国』日本の核心衝けない解禁論議」『エコノミスト』、1997年4月1日号)。あるいは、同様の理由で産業界が純粋持株会社を要求する理由が理解できないとしながらも、銀行等については、独占禁止法11条の株式保有制限で自由に事業持株会社になることができないので(当時)、純粋持株会社としての金融持株会社には意義を認め、その解禁を求めた見解がある(馬淵紀壽『金融持株会社 金融システム再編の主役』、東洋経済新報社、1996年)。

しかし、ここで注意されるべき点は「金融持株会社の必要性は今回の持株会社解禁論推進の中で大きな役割を果たしてきた」²⁰⁾ のであり、「独禁法9条撤廃のメリットをフルに享受するのは金融機関である」²¹⁾ と指摘されたことである。つまり、1990年代の純粹持株会社解禁論が成就した経緯を振り返るならば、「金融持株会社の解禁」という新しい論点、より厳密に言えば「既存金融機関の統合、合併代替を可能にする金融持株会社の解禁」が金融の側から付け加えられ、これまでの解禁論には存在しなかった銀行業界からの圧力が存在したことがわかる。そして、表面的には産業界が先行的に解禁論を提唱するという形式がとられたが、実際に解禁の必要性を切実に認識していたのは都市銀行をはじめとする大銀行であったことが確認できる²²⁾。

つまり、独占禁止法9条の改正すなわち純粹持株会社制度の実現の過程を考察すると、産業界全体を規制する独占禁止法9条の改正は、実は銀行の資本蓄積にとっての制限突破の法的表現であると分析することができる。すなわち、従来、業法の規定を突破することで銀行は総合金融機関化を進めてきたのであるがそれでは不十分であり、独占禁止法の一般集中規制に位置づけられる企業結合規制の9条が、大銀行を中心とした既存金融機関の統合、合併代替を実現するうえで障害物になっていたといえることができる。

(2) 金融持株会社解禁論の検討

都銀懇話会がまとめた「金融持株会社の研究」(1995年)や馬淵紀壽らが主張した金融持株会社解禁論、そして金融持株会社の導入を答申した金融制度調査会の「わが国金融システムの改革について」(1997年)で、日本の金融制度に金融持株会社制度を導入する意義として指摘されている主要な点を整理すれば、次の3点に大別される。①総合金融機関化(業務多角化)の手段、②既存金融機関の分社化による経営組織再編を円滑化する手段、③既存金融機関の統合の円滑化の手段=兄弟会社化による合併代替。

そこで、①~③についてそれぞれが、事業持株会社の銀行に対して、金融持株会社の導入の

20) 發地敏雄・箱田淳哉・大谷隼夫『持株会社の実務—経営戦略から設立、運営まで—』、東洋経済新報社、1997年、51ページ。

21) 小林、前掲誌。

22) 実際、1997年時点の産業界の純粹持株会社の利用についての反応は鈍かった。日本経済新聞社が行った大企業の社長109人(銀行頭取8名と信託銀行社長1名を含む)を対象にしたアンケート(『日本経済新聞』1997年4月21日に掲載)において、持株会社の導入について「導入する方向で準備に入っている」と答えた割合は0.9%、「連結納税など制度整備があれば導入」が1.6%、「関心はあるが、時期尚早」が51.4%、「全く考えていない」が7.2%であった。このように、導入する方向で答えた割合は2.5%(2~3社程度)にすぎず、このアンケート結果は、産業界が純粹持株会社の導入を急ぐメリットは乏しいとの認識を示していたといえる。一方、同年に、大手金融機関は早々と金融持株会社の設立をにらんだ経営組織の再編構想を公表してきた。同年2月に三井グループ(旧三井財閥系)金融4社が金融持株会社を設立するという構想を、三井生命社長が表明した(ただし、後になって否定した)。同年7月には芙蓉グループ(旧安田財閥系)金融4社が、金融持株会社設立を視野に入れた資本・業務提携の強化を行うとの報道がされた。

独自の契機となっているかを検討する。以下、順番に検討していくことにしたい。

①総合金融機関化（業務多角化）

金融持株会社と事業持株会社としての銀行はともに、集中が可能な総合金融機関化の手段であることはⅡ.(2)で言及した。したがって、①は金融持株会社の導入だけに独自の契機となっていないことはすでに明らかになっている。事業持株会社としての銀行では金融子会社が親会社に支配されるのに対して、金融持株会社ではすべての金融子会社が兄弟関係として銀行持株会社の下に統合されるという相違を除けば、総合金融機関化が可能という点で両者に相違はない。ただし、金融会社が親子関係におかれるか兄弟関係におかれるかの相違で、経営悪化によるリスクの波及のしかたが両者では異なるとされている。金融持株会社の場合、すべての金融会社が兄弟関係にあり、それぞれの金融会社の経営状況が相互に直接的に影響を与えにくい仕組みであるので、親子会社の場合よりもリスクの遮断効果が高いとされている。また親子会社間の利益相反の防止も可能とされている。この限りで言えば、1993年の金融制度改革法の施行時に、専らこのメリットが強調された「持株会社方式」が独占禁止法9条のために回避され、いわば「次善の策」として「業態別子会社方式」が導入されたという意味での制限は突破された。

②既存金融機関の分社化による経営組織再編の円滑化

純粋持株会社一般の解禁論で「分社化」²³⁾による経営組織再編の円滑化が問題になる場合は、「事業と経営の分離」²⁴⁾の角度から問題にされる。この「事業と経営の分離」によるメリットを金融持株会社制度にも適用させることが②の考え方である。それにより金融持株会社は、経営管理に特化された「戦略本社」として、専門化・高度化した金融サービスを提供する子会社を所有し、グループ全体の経営戦略にたって判断をすることにより子会社の新規参入や不採算部門からの撤退を円滑化することが期待されている。確かに、形式的には親会社そのものの純粋な「事業と経営の分離」は純粋持株会社によってしかなしえないことである。ただし、銀行持株会社の場合、持株会社の業務内容については、子会社の経営管理とそれに附帯する業務に法的に限定されることを先にみたが、むしろ純粋な「事業と経営の分離」は銀行子会社経営の健全性確保の面から強制的に実行される点に注意をしておきたい。

しかし、分社化一般についていえば、これは純粋持株会社に限定される企業の子会社化の方

23) 分社化とは、企業が傘下に子会社をもつ方途の一つで、自らの組織の一部を切り離し別会社とする方法で、「スピノフ」ともよばれる。企業が子会社をもつ方法としては、他に、既存の他企業をM & A（吸収・合併）によって取り入れる方法、他企業との資本提携によって設立する方法がある。

24) 「事業活動と経営管理とをすべての事業分野で分離することは、純粋持株会社でなければできない。事業持株会社では、子会社について事業と経営を分離することはできるが、親会社そのものの事業と経営の分離ができないのである。純粋持株会社は、事業と経営を分離することにより、経営者は個別事業の判断業務から解放され、経営管理と戦略的な意志決定に特化し、一方、事業責任者は権限が増し、自律的な展開が可能になるという点がメリットになる。」ダイヤモンド・ハーバードビジネス編集部編『持株会社の原理と経営戦略』、ダイヤモンド社、1996年、63ページ。

法ではなく、むしろ事業持株会社が従来おこなってきた方法である。前述したように銀行は事業持株会社としての総合金融機関に転化できる条件がすでに与えられている。したがって、確かに純粋な「事業と経営の分離」は形式上不可能にはなるが、事業持株会社としての銀行においても分社化は可能であり、その枠組みでも論理的には「事業と経営の分離」の程度は限りなく純粋に近づくまで実行することが可能である。すなわち、分社化それ自体は純粋持株会社としての金融持株会社に固有の機能ではなく²⁵⁾、また純粋な「事業と経営の分離」によるメリットも実際には存在するのか不明確である²⁶⁾。アメリカの事例をみても、銀行持株会社の大半はシェルカンパニーであるといわれる。実態的には持株会社傘下の中核商業銀行（リードバンク）が、グループ全体の運営も含めて戦略を担っているとされている。したがって、②は金融持株会社制度の導入の独自の契機であるとは明確には言えない。金融制度調査会が示す資料「資産規模上位30社の格付けおよび組織形態」（表2）をみても、純粋に「事業と経営の分離」が可能な純粋持株会社の組織形態が経営上の優位性に繋がっているとは認めがたい。

③既存金融機関の統合の円滑化＝兄弟会社化による合併代替

既存金融機関の統合の円滑化＝兄弟会社化による合併代替とは具体的には何を意味するのか。金融持株会社方式は合併と比べて結合度が弱い企業結合方式²⁷⁾だとして、藤原英郎はそのメリットを次のように整理している（「金融持株会社について—業務多角化と業界再編成の枠組み」

25) 2000年6月15日に行われた三和銀行と東海銀行の頭取の記者会見で、当初の3行統合の合意を白紙にし最終的な組織形態としてこの2行の合併合意に至った経緯の理由のひとつとして「合併でも、社内分社化をすれば地域性をもった事業が展開できる」（『朝日新聞』2000年6月16日）と述べられていることは注目できる点である。

26) 純粋な「事業と経営の分離」によるはっきりとした経営上の効果＝経営組織再編の円滑化を実証している研究は今のところないようである。むしろ、「事業と経営の分離」についていえば、「これは、そもそも本来の事業部制が目指したものであった。また、日本企業が戦後においてすでに追求してきた分社制、あるいは本社のスリム化（戦略本社の形成）という方向が目指してきたものであった。日本の大企業は、すでにそれなりに（つまり日本的に）両者を十分に分離してきたのである。」「両者の分離は、事業部制や分社制（事業持株会社）の形態で、あるいはそれらの組み合わせによってでも十分達成可能であるし、達成されている。」「かつてはまったく逆に、戦略的決定部署と事業現場の両者が欧米企業のように完全に分離しきっていないことこそが『日本企業の強み』と主張されてきた」（下谷、前掲書、189ページ）という指摘もある。したがって純粋な「事業と経営の分離」にもとづく分社化による経営組織再編の円滑化を純粋持株会社の機能だとは断定しがたい。ただし、純粋持株会社の分社化機能自体は否定されるわけではなく、個別資本の経営上の選択の問題として、その分社化機能による経営組織再編を志向するケースはありうるし、現に大和証券グループ本社にみられるように存在している。

27) この点については「純粋持株会社の下に『独立的』企業のままで置くか、一挙に合併してしまうか、はいずれも『統合の形態』をめぐる企業戦略に関わることであって、どちらがより強い形である、などとは軽々に言えることではない」（下谷、前掲書、196ページ）という指摘がある。金融持株会社制度の導入以降、住友銀行とさくら銀行、三和銀行と東海銀行は統合の形態として合併を予定しているが、どちらのグループもさしあたり合併（三和・東海の合併行は持株会社を設立してその傘下に入る）を選択した理由として「組織の効率化・合理化のスピードアップ」を挙げている。

表2 資産規模上位30行の格付け及び組織形態（スタンダード・アンド・プアーズ社格付）

S & P 社 長期格付	銀行名/銀行持株会社名	組織形態（中核銀行）
AAA	ドイツ銀行（1）	事業持株会社
AA+	スイスユニオン銀行（16） ドレスナー銀行（17） 西ドイツ州立銀行（22） スイス銀行（29）	事業持株会社 事業持株会社 事業持株会社 事業持株会社
AA	農林中央金庫（8） ABN-amro（14） パークレイズ（26） ナショナル・ウェストモンスター（27）	※制限付きの事業持株会社 純粋持株会社（オランダ銀行） 純粋持株会社（パークレイズ銀行） 事業持株会社
AA-	CSホールディング（12） ソシエテ・ジェネラル（18） コルメツ銀行（23）	純粋持株会社（クレディ・スイス） 事業持株会社 事業持株会社
A+	三菱銀行（7） パリ国立銀行（19） シティコープ（28）	※制限付きの事業持株会社 事業持株会社 純粋持株会社（シティバンク）
A	三和銀行（2） 住友銀行（3） 第一勧業銀行（4） 日本興業銀行（11） HSBCホールディング（13）	※制限付きの事業持株会社 ※制限付きの事業持株会社 ※制限付きの事業持株会社 ※制限付きの事業持株会社 純粋持株会社（香港上海銀行）
A-	富士銀行（5） さくら銀行（6） 東海銀行（20） パリバ金融投資会社（24） あさひ銀行（25）	※制限付きの事業持株会社 ※制限付きの事業持株会社 ※制限付きの事業持株会社 純粋持株会社（パリバ銀行） ※制限付きの事業持株会社
BBB+	クレディ・リヨネ（15） 日本長期信用銀行（21）	事業持株会社 ※制限付きの事業持株会社
BBB	中国工商銀行（10）	不明
格付けなし	クレディ・アグリコール（9） バイエリッシュ・フェラインスバンク（30）	事業持株会社 事業持株会社

（注） 格付は97年4月時点。（ ）内は総資産規模順位。

「日興リサーチセンター投資月報」等に基づき作成。

（出所） 金融制度調査会「資料・銀行持株会社等について」（1997年6月）にもとづき作成。※制限付きの事業持株会社とは、新設の証券子会社と信託銀行を所有する限りでの「事業持株会社」を意味する。

『国府台経済研究』第8巻第1号、1996年8月、220ページ）。

（1） 個別金融機関の相当程度の独自性を維持しながらの統合が可能。

規模の異なる金融機関でも結合可能、異業種の専門性維持、本店統合不要、異なる人事制度や報酬体系の併存可能、分社化並の活力向上。

（2） 時間をかけた統合の推進。必要に応じ合併も可能。

協調と合意に基づく日本的風土に適した方式。合併までの過渡的形態として利用可能。

(3) 合併による合理化効果も部分的に実現可能。

重複店舗や関連会社の整理，統合。ロゴの統一など。

以上に整理されている点は，純粹持株会社一般の解禁論で問題となる「組織・人事面での摩擦を回避した企業統合の手段」という意義を金融持株会社に適用したものである。その企業統合の手段とは，合併に伴う企業間の組織・人事面での摩擦を回避するために，それぞれの企業を独立したままにして，それを統合する形で純粹持株会社を設立し，合併と同様の効果をあげていくという「合併代替」の方法である。これを金融持株会社に適用すれば，金融機関どうしの対等合併を円滑に進めることができ，かつ異業種の金融機関どうしとの企業結合も可能となる。

この点で言えば確かに，金融機関の対等な統合をより円滑に進める方式としても，異業種の金融機関の統合を進めるうえでも，純粹持株会社としての金融持株会社は最適な形態であるといえる。合併する金融機関をそのまま傘下に置けば，合併と同じ効果を上記の「摩擦」を回避しながら獲得できるとともに，従来の合併方式では制限される異業種金融機関との間の対等な統合（例えば銀行と証券，銀行と保険）を実現することが可能となるからである。

では，この点は金融持株会社の独自の機能だと指摘できるのかが問題になる。既存金融機関の集中が可能であるという点でみれば，事業持株会社組織の銀行と金融持株会社ともその機能に相違はない。しかし，両者では集中の形態が異なり，事業持株会社組織の銀行の場合には親会社となる銀行の傘下に金融子会社が統合されるのに対し，金融持株会社の場合には，すべての金融会社が子会社として金融持株会社の傘下で兄弟関係になる。では，金融会社が親子関係におかれる場合と兄弟関係におかれる場合とではどのような相違が生じるのか。

事業持株会社組織としての銀行では，例えば，銀行が銀行の子会社になるといったように，親子関係のもとに資本が構成されることにより，その間で支配—従属の関係が生じる²⁸⁾。このような関係では，大手の既存金融機関どうしの対等な統合は不可能となる。これに対し，金融持株会社では，その傘下の金融会社すべてが持株会社に支配される関係に置かれる。しかし，持株会社の子会社と孫会社との関係を度外視すれば，持株会社の子会社に置かれるすべての金融会社との間では，支配—従属の関係は生じない。つまり，この場合には大手の既存金融機関どうしの対等な統合が可能になる²⁹⁾。そのことは，上記のように事業持株会社としての銀行に

28) 銀行による銀行の子会社化の解禁を機に都銀が，本体では大口取引，国際業務，市場取引などリスクの大きい業務に特化し，子会社化した地銀が小口取引に専念するという業務分担が進む可能性がある。また地域ごとに複数の地銀を子会社にすることもできる（『日本経済新聞』1998年1月16日）。このように，事業会社としての銀行の子会社には大手銀行ではなく地方銀行が想定されている。

29) しかし，そのことをもって，大規模と小規模，小規模と小規模の金融機関の統合の組み合わせを排除するものではない。例えば実際に，地方銀行どうしである北洋銀行と札幌銀行が2001年4月に共同で金融持株会社（札幌北洋ホールディングス）を設立する計画が存在している。

は機能的に不可能である。したがって、既存の大手金融機関どうしの対等な統合を合併代替により円滑化できる点が、金融持株会社の独自の機能であると指摘できる。

以上のように検討すると、唯一③既存金融機関の統合の円滑化＝兄弟会社化による合併代替が、金融持株会社を導入する独自の契機となっている。したがって、ここで明らかになった点は次のことである。事業持株会社の銀行であっても金融持株会社であっても、金融機関の集中が可能である総合金融機関だという点で両者は共通項をもっていたが、金融持株会社は合併代替による大手金融機関の集中の円滑化が可能となっており、事業持株会社の銀行に対しては、独自の総合金融機関だという点である。既存の大手金融機関の集中によって、このような金融機関を生み出すことが、金融持株会社制度の導入のより具体的な契機なのである。

ここで、金融持株会社制度の導入の独自の契機が明らかになったが、大手金融機関の集中が進展することを是とする立場で、藤原は意識的に「今後一層の促進が期待されている金融再編成」(同上論文, 219ページ)を進めるために金融持株会社制度を導入する必要があると指摘している。日本版「ビッグバン」の中核に金融持株会社の導入が据えられたのは、大手金融機関の集中と総合金融機関化を同時に進める金融再編成を押し進めるために、金融持株会社はその手段として意識的に位置づけられたことに他ならない。

上記、金融持株会社の導入の独自の契機をなす、③既存金融機関の統合の円滑化＝兄弟会社化による合併代替は、1995年に都銀懇話会によって示され、1997年の金融制度調査会答申(「ビッグバン答申」)で結実した、金融持株会社の活用に対する新たな視点である。1993年に施行された金融制度改革法の審議過程では、金融持株会社方式は専ら個別銀行の直接に蓄積にもとづく総合金融化の角度から問題にされただけであり、この新しい視点の導入は、従来なされてきた金融持株会社制度に対する位置づけの変化である。つまり、「大手金融機関の集中が可能となる総合金融機関化」という視点が新たに追加されることで金融持株会社制度が位置づけ直されたのである。この位置づけの変化が、一度は回避された独占禁止法9条の突破を実現させ、金融持株会社制度を生み出したのである。

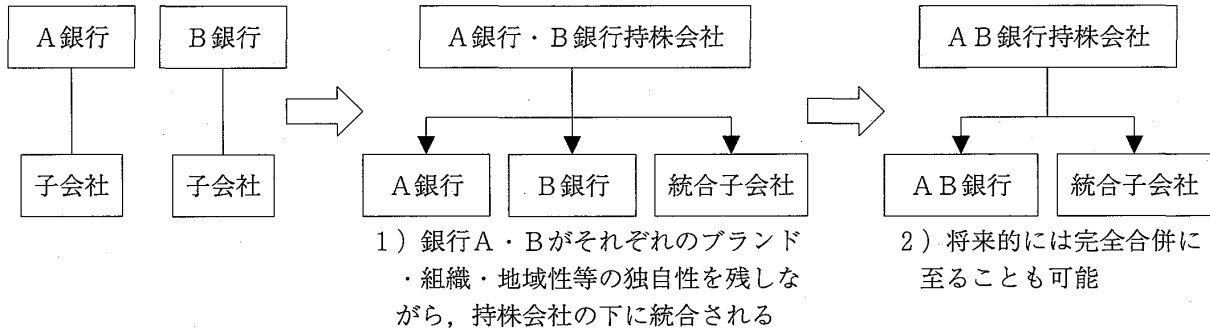
したがって、①総合金融機関化(業務多角化)で検討をしたさいに言及した、経営リスクの遮断と利益相反の防止に関わる金融持株会社のメリットの活用は、金融持株会社制度を導入した積極的な意義ではなくなっているのである。だから、I. でみたように、独占禁止法11条の運用が緩和され銀行が完全な事業持株会社となったこと、その子会社に対する業務規制や親子会社間の業務隔壁が取り払われたり、子会社の範囲が金融持株会社の子会社の範囲と同一とされたことは整合性があるのである³⁰⁾。

30) この点、相沢幸悦は次のように指摘している。「金融制度調査会は、その報告書で金融持株会社による金融業務の拡大の必要性を認めながら、他方で業態別子会社の業務の拡大を容認している。しかしながら、金融持株会社設立が認められるようになったら、業態別子会社方式は放棄すべきである。利益相反を根本的かつ完全に防止することがほぼ不可能であるとすれば、やはり、より好ましい方向

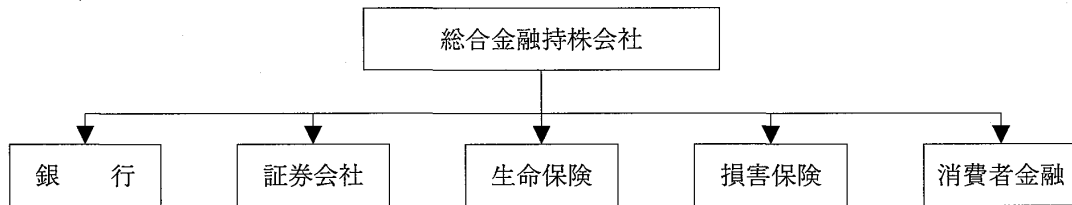
図 金融持株会社の類型

(1) 統合型金融持株会社（既存金融機関の統合の円滑化）

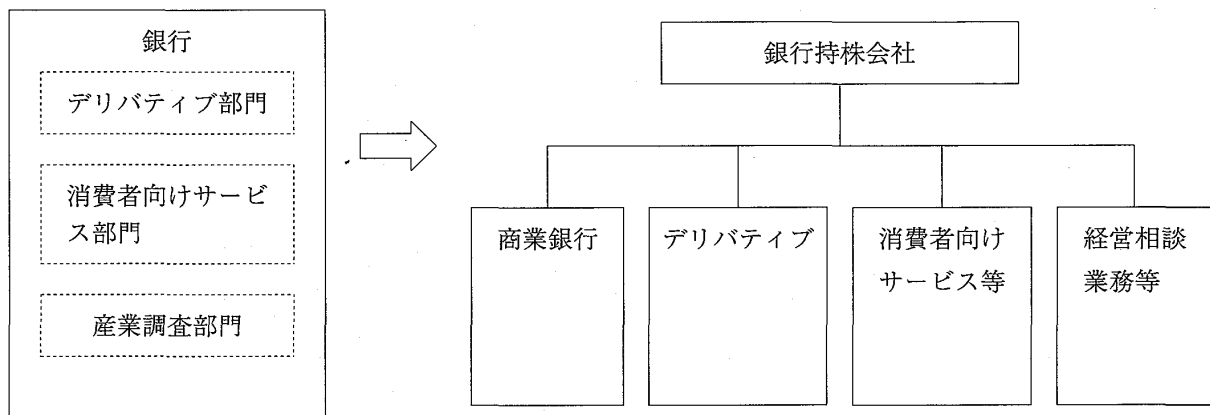
① 合併代替



② 総合金融機関化（業務多角化）



(2) 分社型金融持株会社（既存金融機関の経営組織再編の円滑化）



（出所） 都銀懇話会「金融持株会社の研究」（1995年），金融制度調査会「資料・銀行持株会社等について」（1997年），藤原英朗『金融持株会社のしくみと実際』，経済法令研究会，1997年，89ページに掲載された図にもとづき作成。

ところで、②既存金融機関の分社化による経営組織再編の円滑化についても、1995年以降にはじめて導入された視点である。しかし、この分社化に関わる視点は、上記の「大手金融機関の集中が可能となる総合金融機関化」という視点とは、異なる契機をなしている。既存の個別

を模索すべきであるからである。」（『金融持株会社で業界はこう変わる』，日本実業出版，1997年，196ページ）と述べている。このように指摘されているのは、金融持株会社に対する位置づけの変化とその導入の本質的な契機が既存の大手金融機関の統合の円滑化にあることを認識されていないからであると思われる。

資本の純粹持株会社化による分社化は、同一資本内における経営組織の編成の変更にすぎず、その点だけをみれば資本の規模、蓄積の規模において変化はみられない。NTTの純粹持株会社による分離・分割はこのケースに該当する。つまり、このメリットは個別銀行内の次元での経営組織上の選択の問題に属することになる。したがって、大手金融機関の集中の進展を是とし、産業界全体を対象とする一般集中規制＝独占禁止法第9条を突破した大手銀行の立場からしても、②は積極的な意義をもつとはいえない。

これまでの検討を踏まえて金融持株会社を類型化すると次のようになる。すなわち、③既存金融機関の統合の円滑化＝兄弟会社化による合併代替を可能にする金融持株会社の枠組みを「統合型金融持株会社」に、②既存金融機関の分社化による経営組織再編の円滑化を図る金融持株会社の枠組みを「分社型金融持株会社」に類型化することができる(図)。さらに「統合型金融持株会社」は、①合併代替、②業務多角化の2つのタイプに分類される。しかし、これまで考察してきた大手金融機関の集中が可能となる総合金融機関化の枠組みとなる金融持株会社は、この2つのタイプを重ね合わせたものになる。この2つのタイプを重ね合わせた「統合型金融持株会社」が金融持株会社制度の核心をなす類型であるといえる。

Ⅳ. アメリカの銀行持株会社制度との比較

Ⅲ. で明らかにしたように、日本における金融持株会社制度導入の契機は、大手金融機関の集中の円滑化、具体的には大手銀行どうしの合併代替、大手銀行と大手非銀行金融機関の合併代替の円滑化である。日本で具体化しつつある大手銀行どうしの共同持株会社設立の動きを捉えるならば、それは大手金融機関における「資本の集中」を円滑化する手段としての金融持株会社が形成されていると把握できるのであり、類型的には先に整理したところの「統合型金融持株会社」が一般化しつつあるといえる。

一方、アメリカでは1920年代にはじめて銀行持株会社が設立され、1970年代以降に銀行の経営組織としてそれがすでに一般化するに至っている。1997年6月現在、銀行持株会社は5114社あり、銀行総数9231行のうち、銀行持株会社傘下の銀行は行数シェアで77.2%に達する7130行で、これら銀行持株会社傘下の総資産は全銀行資産の94.5%を占めている³¹⁾。つまり、商業銀行の大半が、親会社である銀行持株会社の子会社として運営されている。

このように、アメリカの銀行の経営組織として銀行持株会社が一般化した契機は、①銀行の営業活動に対する地理的制限(銀行の市場が細分化されている)の突破、②グラス・スティーガル法の規制の突破の必要性である。これらの規制を回避するために、純粹持株会社組織とし

31) 高木 仁「業際問題と金融持株会社」グラス・スティーガル法研究会編、『業際問題を越えて』、日本証券経済研究所、1998年、10ページ。

での銀行持株会社が一般化するにいたった³²⁾。一方で、この銀行持株会社はいわゆる銀証分離および経済力集中の抑制という観点から、銀行持株会社法によって規制の対象となり、非銀行業務を営む子会社の保有および他州銀行の買収禁止措置により、その将来の膨脹を規制することが企図されてきた。したがって、アメリカで銀行持株会社が発達してきた主要な理由は「資本の集中」を実現することであり、類型的には日本の大手銀行の間で一般化しつつある「統合型金融持株会社」とこの点では共通性を見出せる。しかし、日本の大手銀行で一般化しつつある金融持株会社と比較する場合、①の地理的制限の回避は、特殊アメリカ的な事情であり、日本では従来から支店銀行制度が採用されているので、地理的制限を回避する手段としての銀行持株会社が設立される前提が存在しない。

②のグラス・ステイーガル法の制限回避という点では、この法律が日本の戦後の金融制度に移植され「銀行と証券の分離」規制がアメリカと同様に敷かれてきたので、日本の事情と共通性を見出せる。預金・貸付という伝統業務での収益が低下してきて、銀行の業務多角化が検討されるなかで、日本でアメリカの銀行持株会社制度が注目されたことは、日米とも「銀行と証券の分離」規制という同一の前提が存在するので根拠があった。金融制度調査会は、1988年に銀行の証券進出を大幅に認める法案であるプロクシマイヤー金融近代化法がアメリカの上院で可決された後（下院で廃案となるが）、1989年に銀行の業務多角化の方式として「持株会社方式」を提示した。

アメリカで銀行業以外の事業分野への参入経路として銀行持株会社が利用されるようになったのは、1960年代の終わり頃からである。銀行持株会社の子会社が従事できる非銀行業務の範囲は、当初は連邦準備制度理事会の「レギュレーションY」によって規制されていた。傘下に行えるのは、(制限付きの)証券会社、モーゲージ会社、クレジットカード会社、信託会社、リース会社、貯蓄貸付組合(S&L)、投資顧問会社などであった。

しかし、1980年代の中頃以降、連邦準備制度理事会は銀行業界からの強い要請に応じて、銀行持株会社の証券業務に関する規制を次第に緩和してきた。特に1987年以降は、一部大手銀行持株会社に対して、従来は認められなかった社債や株式についても、それらの収益が証券子会社(第20条子会社)の収益の10%(97年3月からは25%に引き上げられた)を上回らないという条件で、その取り扱いを認めるようになった。

また、銀行子会社と証券子会社との間に連邦準備制度理事会はいくつものファイヤー・ウォールを課していたが、1997年10月からファイヤー・ウォール条件を大幅に整理し、規制の緩和

32) アメリカにおける金融持株会社制度の発達について詳細に分析をされている研究論文および著作としては、次のものを参照されたい。高田太久吉「銀行業の地理的規制と銀行持株会社」中央大学『商学論纂』第37巻2号、1996-a年1月所収。滝川敏明「金融持株会社と金融規制改革—日米比較による検討—(上)(中)(下)」『貿易と関税』1999年1月、2月、3月所収。馬淵紀壽『アメリカの銀行持株会社』、東洋経済新報社、1987年。

を行っている。そして、また証券子会社の収入制限の緩和により、大手商業銀行はほとんどの証券会社を銀行持株会社の傘下に組み込むことが可能になった。このため、1997年以降になって大手商業銀行による証券会社の買収が相次いでいる。

また、同時に大手有力銀行持株会社どうしの合併が相次いでいる。この事態の背景には、比較的最近まで、1927年マクファーデン法によって、多くの州で商業銀行の支店設置が制限され、必然的に州境を超えて他州に支店を設置することも厳しく制限されてきたことがある。このような支店活動の規制を回避する手段として、1920年代以降、銀行持株会社が活発に利用されるようになったことは先に触れたが、1994年にリーグル＝ニール州際業務・州際銀行支店設置効率化法が成立したことによって、1997年6月から銀行の州境を超える支店設置が原則として自由化された。すなわち、銀行にとってはアメリカ全土が一つの市場になったのである。1998年に発表されたネーションズバンクとバンカメリカの合併は、銀行業を中心とした全米的な広域金融機関の成立を意味しているとともに、大手金融機関の「資本の集中」の実現を意味している。

そして、1999年にグラス・スティーガル法は撤廃された。1998年に発表されたシティーコープとトラベラーズ・グループの合併は、銀行、証券、保険の分野の大手金融機関が単一の持株会社の支配下に入る巨大でグローバルな金融持株会社の成立を象徴している。

以上の点をふまえて確認しておきたいことは次の点である。アメリカの銀行持株会社は、地理的規制と業務分野規制を突破するために発生し、それを規制する銀行持株会社法がありながらも何十年も経てアメリカの銀行業全体を特色づける経営組織に発展した。それに対し、日本では、戦後50年にわたって国内市場を規制してきた独占禁止法9条が短期間の審議のうちに改正されて金融持株会社制度が導入され、急速に金融持株会社が大手銀行間で一般化されようとしている。それは、1990年代に入って、とりわけリーグル＝ニール州際業務・州際銀行支店設置効率化法の施行以降、アメリカの銀行持株会社が大手金融機関の集中において積極的な機能をはたし、その間に米銀が巨大な総合金融機関に転化して、国際市場において日本の金融機関が劣位に立たされていることと関連している。日本における金融持株会社制度は、当初から独自の役割として、大手金融機関の集中を円滑化する役割を担っており、アメリカの銀行持株会社の発生根拠とは、全く異なっている。アメリカでは銀行の集中を規制するために銀行持株会社法が制定されたのに対して、日本では、大手金融機関の集中を促進するために金融持株会社制度が導入されたのである。

むすびにかえて

以上において、小論の冒頭で示した第一の課題、日本に導入された金融持株会社はいかなる制度的枠組みと機能を備え、いかなる契機によって導入されたのかという点について、業態別

子会社方式との比較、導入の経緯の考察、解禁論の検討、アメリカの銀行持株会社制度との比較を行って分析してきた。すなわち、金融持株会社制度の導入の契機とは、合併代替による既存の大手金融機関の集中の円滑化によって巨大な総合金融機関を生み出すという点である。そして、それは日本独自の発生根拠をもっている。日本の大手銀行の総合金融機関化の傾向は1990年代前半までは、既存金融機関の集中を前提しないものであったが、1990年代後半以降はそれを前提とするようになった。すなわち、社会的富の蓄積の絶対的な限界に直面しているもとの銀行の資本蓄積の制限突破の一方途として金融持株会社制度が生み出されたのである。そして、そのような集中という資本の集積のありかたは世界市場での競争戦においても強制されているのである。こうして現下、集中の円滑化による巨大総合金融機関の生成という契機は、この金融持株会社制度によって急速に媒介されつつある。

では、なぜ日本においては、このような契機が生み出されたのか。すなわち、大手銀行の資本蓄積のいかなる動向によってその契機が生み出されたのか。この問題に取り組むにあたっては特に次の3つの点を具体的に考察することが重要であると思われる。①国内市場における大銀行の資本蓄積の制限、②構造的な過剰貨幣資本の形成、③世界市場での競争における邦銀の地位低下についてである。

そして、金融持株会社制度のもとで、大手銀行の資本蓄積の動向はいかにして変化していくのか。この問題については、大手金融機関の集中過程、巨大総合金融機関化とそれによって可能となる大手銀行グループの投下資本量の増大（IT投資の増大）、非金利収入の増大について詳しい分析をすることが必要である。残された課題について、別稿で取り組んでいくことにしたい。