

独占禁止白書（1947～1965年度）に見る 証券市場と証券業

小林 和子

要 旨

証券不祥事後、急きょ設立された証券取引等監視委員会は、日本版SEC（米・証券取引委員会）ともいわれる。この委員会より45年も前、1947～52年には、日本にも証券取引委員会が存在した。GHQ（連合国軍最高司令部）支配下に強制された独立委員会型行政組織の1つである。短命であったため、この証券取引委員会の国会に対する年次報告書は僅かしか発行されなかった。（1948、49、50年）。経済白書のように今や通称が一人立ちしたものや、通称で充分通ずる公正取引委員会の独占禁止白書に比して、この報告書は世にほとんど知られなかったがいわば「証券白書」であった。

証券取引委員会と同じ趣旨で作られた財政経済関係の行政委員会は、大半が占領の終了により廃止された。唯一例外となったのが公正取引委員会である。その理由は根拠法と担当業務の違いにある。証券取引法には明治以来の先行法があったが、私的独占禁止法には何もない。当然、担当官庁もない。完全なアメリカ型の独立委員会ではないにしても、公正取引委員会が半独立性を保つ組織として継続しえた所以である。

証券市場の戦後改革と私的独占禁止法の成立には、戦後経済改革の三本の柱のうちの1つ、財閥解体という共通の背景がある。財閥解体による大量の株式放出は、日本の証券市場に一挙に大衆的な基盤を作り出した。証券市場の戦後改革はこれに対応すべく行われた。

財閥解体の効果を将来にわたり継続せしめる諸措置を体系化したものが、私的独占禁止法である。公正取引委員会は、この法の目的を達成するために設置され、行政・司法・立法の3分野にわたる広範な権限を持つ。その活動報告は1947年度から現在に至るまで毎年産出され、独占禁止白書の通称で知られる。

全48冊に及ぶ年次報告のうちほぼ前半に当たる1947～65年度を対象に、証券市場に関する記述、分析をフォローしたのが本論である。証券市場に関する公正取引委員会の仕事としては、『証券市場における支配と集中』（1955年）がつとに知られるが、一般活動では株式保有状況の例外認可及び合併・営業譲受等の主要例が中心になる。私的独占禁止法の大緩和（49年、53年）と、原則禁止に対する例外認可を重ね合わせて見ると、事業法人の株式保有及び銀行のそれがかなり早い時期からどのような経路で進んだか、大まかに把握することができる。

はじめに

- I. 証券取引委員会と公正取引委員会
- II. 財閥解体と私的独占禁止法

はじめに

経済企画庁(1947~52年は経済安定本部、53~55年は経済審議庁)の国会に対する各年次報告書が「経済白書」とよばれるように、公正取引委員会の同様報告書は俗に「独占禁止白書」とよばれる。正しくは「昭和〇〇年度公正取引委員会年次報告」であり、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(1947年5月14日公布、法律第54号、以下私的独占禁止法)第44条第1項の規定に基き、当該年度における同法の施行状況について国会に提出される報告書である。

第1回の報告は昭和22年度(1947年度、以下西暦表示とする)で、国会提出は48年12月1日である。以来毎年度報告が積み重ねられて今日に至っている。ほぼ50年の厚みに達せんとする年次報告のうち、当研究所『日本証券史資料・戦後編第10巻』所収(96年7月刊行予定)の1947~65年度の19年度分について本論文では取り上げる。『日本証券史資料・戦後編』のカバリッジは基本的に証券恐慌(1965年)までであるため、同報告の採録年次もこのようになった。戦後前半期に限ってではあるが、私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律の施行状況と証券市場との関係をあとづけることが小論の目的である。

I. 証券取引委員会と公正取引委員会

目次

- III. 公正取引委員会の権限
- IV. 独占禁止白書の戦後20年むすび

1991年夏の証券不祥事の後、急きょ証券取引法が改正されて(92年6月)設立された証券取引等監視委員会(92年7月)は、時に日本版SEC(米・証券取引委員会)ともいわれる。独立の行政委員会である米SECとは似て非なるものであるが、この監視委員会は毎年度の報告書を出して3回目になる(『証券取引等監視委員会の活動状況』、同名の市販本は証券取引等研究会編で、関連資料が含まれている)。

証券取引等監視委員会に遡ること45年、1947~52年には(これまた米SECとは似て非なるものであるが)日本にも証券取引委員会が存在した。GHQ(連合国軍最高司令部)支配下に強制された独立委員会型行政組織の1つである。証券取引委員会の成立と組織、その歴史的な位置付けは別にまとめた¹⁾。証券取引法第179条1項の規定に基く国会に対する年次報告書は、短命な委員会であったため僅か3年次しか発行されなかった(48,49,50)。経済白書のように通称が一人立ちしたものや、通称で充分通ずる独占禁止白書に比して、これは世にほとんど知られなかったがいわば「証券白書」であった。

証券取引委員会と同じく趣旨で作られた財政経済関係の行政委員会は以下の通りである²⁾。

| | |
|--------------------|------------|
| 設置当初所管：内閣、総理府又は総理府 | |
| 公正取引委員会 | 47・7・1～ 現存 |
| 地方財政委員会 | 48・1・7～49・ |

| | |
|------------|----------|
| | 6・1 |
| 外資委員会 | 49・3・15～ |
| | 52・8・1 |
| 外国為替管理委員会 | 49・3・16～ |
| | 52・8・1 |
| 地方財政委員会 | 50・5・30～ |
| | 52・8・1 |
| 設置当初所管：大蔵省 | |
| 証券取引委員会 | 48・5・7～ |
| | 52・8・1 |
| 会計士管理委員会 | 48・8・1～ |
| | 49・6・1 |
| 公認会計士管理委員会 | 50・4・1～ |
| | 52・8・1 |

地方財政委員会と会計士管理委員会をほぼ後身に当たる各委員会と同一視すれば、大半の委員会は52年8月1日に廃止されたことになる。対日平和条約・日米安全保障条約が発効し、GHQが廃止されたのが52年4月28日、これに基く多くの関係法令の改廃が公布されたのが7月31日、施行が8月1日であった。

占領終結によるアメリカ型行政委員会廃止の唯一の(財政経済関係)例外となったのが公正取引委員会であった。モデルは米・連邦取引委員会(Federal Trade Commission)である。委員会という名称ではない組織も多くは後に改組・移管されたり(経済安定本部→経済審議庁に改組等)、そもそも旧来の行政組織をGHQが改組したもの(国税)であったりする。純粹に新設された組織で現存するのはやはり公正取引委員会だけである。

同じく新法に基づき、同じくアメリカの行政委員会をモデルにしながら、公正取引委員会はそのまま存続し、証券取引委員会は廃止された

理由は、根拠法と担当業務の性格の違いにある。同じくアメリカ法を模した戦後の新法であるが、証券取引法には先行法として取引所法(1893~1950年)、有価証券割賦販売業法(1918~48年)有価証券引受業法(1938~48年)、有価証券業法(同左)、日本証券取引所法(1943~46年)があったが、独占禁止法には先行法はない。戦前期の日本には私的独占禁止及び公正取引を確保するという概念は存在せず、関係法律がなければ当然担当官庁もない。証券取引という経済実体があり、直前の担当官庁として大蔵省理財局証券課があり、それが事務局に横すべりしていた証券取引委員会と、公正取引委員会とは、この点でまったく別の性格を持っていたのである。

- 1) 日本証券経済研究所『日本証券史資料・戦後編』第5巻
小林和子「戦後改革期における証券取引委員会」『商事法務』91年8月5・15合併号
- 2) 大蔵省財政史室編『昭和財政史・終戦から講和まで』4. 付属資料。

II. 財閥解体と私的独占禁止法

委員会の性格も法の対象も異なったが、証券市場の戦後改革と私的独占禁止法の成立には共通の背景がある。戦後経済改革の三本の柱、すなわち農地改革、労働改革及び財閥解体のうち、最後の財閥解体である。

ポツダム宣言に基づく日本の経済民主化は1945年9月22日付「対日方針」第4部経済でA「経済上の非軍事化」、B「民主主義勢力の助長」、C「平和的な経済活動の再開」等の理念の下に、とりわけB「民主主義勢力の助長」の中で「日本の商工業の大部分を支配して来た産業上金融上の大コンビネーションの解体を支持すべきこと」がGHQ最高司令官のとるべき政

策とされた。これにより翌10月に15財閥の解体に関する覚書が出され、日本政府は11月4日付でGHQに4大財閥の本社解体計画の承認を求めた。これに対する11月6日付回答覚書の骨子は以下の通りである。

1. 4大財閥本社解体計画案の受領

2. 1を承認、即時実施を要請

3. 4. 省略

5. 私的の工業、商業、金融及び農業の合同を解体し、好ましからざる連鎖的経営陣並に法人相互間証券所有を除去することがGHQの目的である

6. そのために次の計画を提出し承認を受けよ

(イ) 4大財閥以上の工業、商業、金融及び農業の結合を解体させる計画

(ロ) 私的独占を創成、助成、又は強化するような一切の立法的又は行政的措置を撤廃する計画

(ハ) 私的独占、取引の制限、好ましからざる連鎖的経営陣、好ましからざる法人相互間の証券所有を除去、防止し、商業、工業及び農業よりの銀行の分離を確保し、民主主義的基礎に立ち、競争の平等な機会を商社及び個人に供与するような法律を制定する計画

7. 日本政府は日本人が私的国際カルテル又はその他の制限的私的国際協定若しくは取決めに参加することを停止並に防止するため即時、有効な必要手段を講ぜよ

4大財閥本社を含む持株会社を中心とする全国各地諸財閥の解体は、具体的には財閥本社を含む持株会社及び財閥家族所有の財閥企業株式

を一旦政府に譲り渡させ、これを他の経緯で政府所有になった株式等と共に、財閥企業や家族に関係のない国民一般（当該企業の従業員、当該工場等所在地住民、無関係の一般人）に売り出すことで行われた。従来閉鎖的に保有されていた優良大企業株式が政府の手に集中された上で広く国民一般に売り出されたことにより、日本の証券市場は一挙に大衆的な基盤を持たされた。この基本的な変化に対応するために、証券市場の戦後改革は行われたのである。

財閥解体は既存組織の状態に対する一回限りの措置である。これに続いて将来にわたり同様の効果を継続しうような諸措置を体系的に作ろうと考えるのは当然である。覚書の6（ハ）がそれで、その具体化が私的独占禁止法であった。制定までの経緯は以下の通りで、覚書から1年5カ月弱で法が成立した。

1946・1～3 ミエドワーズ調査団の調査

46・10・28 極東委員会による報告書要旨発表（財閥の日本経済に及ぼした支配力は他のいかなる資本主義的工業国にも類例を見ないほど強い、財閥組織が軍事的侵略に好都合な機制的配置を提供したことが重要、米国の主目標は軍閥支配の企図を阻止する能力を持つ国民グループの育成）

46春 商工省で非公式に「産業秩序法案」を準備

46夏 GHQ反トラスト課カイク判事の「産業秩序に関する試案」提示

秋 カイク氏試案を中心に各省間で研究、討議

46・12・10 独占禁止準備調査会発足

47・1末 GHQに「私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律案」を提出、修正の上

47・3・22 衆議院に提出

3・31 衆議院・貴族院共に可決

ここで成立した私的独占禁止法は実質的審議は僅か2回、超スピーディーに「経済憲法」は可決されたのである。

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律

目次

第1章 総則

第2章 私的独占及び不当な取引制限

第3章 不当な事業能力の較差

第4章 株式の保有、役員兼任、合併及び営業の譲受

第5章 不公正な競争

第6章 適用除外

第7章 損害賠償

第8章 公正取引委員会

第9章 訴訟

第10章 罰則

証券市場に直接関係するのは第4章である。

第9条 持株会社の設立禁止

第10条 金融業以外の事業を営む会社は、他の会社の株式（議決権のない株式を除く）を取得してはならない。

：例外認可規定

第11条 金融業を営む会社は、自己と競争関係にある同種の金融業を営む他の会社の株式を

取得してはならない。金融業を営む会社であつてその総資産が500万円を超えるものは、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、その株式を取得してはならない。

：例外規定、認可

第12条 社債の保有制限

第13条 役員兼任制限

第14条 競争制限的な株式所有の禁止、認可

第15条 会社合併の認可

第16条 会社の営業譲受・全部の貸借・経営の受任等の認可

第17条 第9～16条の禁止又は制限を免れる行為の禁止

第18条 規定に違反した会社の設立又は合併の無効の訴の提起

とうてい簡単にはそしゃくできないような条文が続くが、議会（最後の第92回帝国議会）では2日間に僅かな質疑が行われただけであった。閉会期が切迫していた上に、財政法や労働基準法、証券取引法（47年法）等重要法案が目白押しの状態だったためでもある。議論の主なもの以下の通りである³⁾。

1-Q、アメリカの反トラスト法をモデルにし参考にしたというが、1890年代のアメリカと敗戦後の日本の惨状とではまったく事情が異なるのではないか。

-A、現在日本にカルテル、トラストが多いから取締るという意味ではない。再び財閥支配を繰返さないという意味で、将来への保障である。

2-Q、アメリカでも対外関係では適用制限があるが、日本ではどうするのか。

—A, これもアメリカのような強国と日本では異なる。むしろ競争的にやる方が賢明だろう。適用除外の最大は農業分野である。

3—Q, 生命保険, 銀行, 信託は契約者, 預金者の利益保護の名目で許可制だが, 実態は独占ではないか。これが自由企業としてあれば企業独占の逃げ道となり, 他会社株式保有を通ずる会社間の関係も出てくるのではないか。

—A, 金融関係は公衆的な理由で認可制度にし数が少ないが, その代わりに特別の業法で一般の自由競争企業に認められない厳重な監督をしている。どの分野をこういう認可制にするかは議会でも考えて欲しい。一番の問題はむしろ府県令でやっている警察許可ではないか。

4—Q, 取引所の取引員(証券業者)等の実株所有はどう規制するのか。

—A, 取引員は会社でなければならないので「証券業を営む会社が業務として株式を取得する場合」短期ならば適用除外, 1年を超えれば公取委の認可が要る。これによりコンツェルンを作るとは考えられない。

さらに, 付帯決議で「在来の認可制度による独占特許の独占を排除する意味において, 関係法律を可能な限り速やかに改正すると共に公的独占の弊を抑制するため, 国営事業の民主化をはかる」こととされた。

議論を尽して成立したとはとても言えない法律である。財閥は解体され, 強大なカルテルやトラストが存在せず, むしろ公的独占の弊が痛感された時代に公布された故に, 同法は最初から「条文厳守」よりも「環境に合わせながらの施行」にならざるをえなかった。

3)『日本証券史資料・戦後編』第1巻(証券関係帝国議会・国会審議録(1)昭和20年-27年)に採録。

Ⅲ. 公正取引委員会の権限

公正取引委員会は, 私的独占禁止法の目的を達成するために設置された合議体の行政委員会であり, 内閣総理大臣の所轄に属した。すなわち衆議院の同意を得て学識経験者から任命された委員(6名)及び委員長が, 公正かつ慎重に職務を執行し, 他のいかなる機関の干渉も受けない。委員会の事務は, 検察官・弁護士を含む事務局が担当する。

委員会の権限は行政・司法・立法の3分野にわたり, 以下のような広範囲に及ぶ。

行政的権限として①認可事務(中心は第4章の株式取得, 合併及び営業の譲受等に関する認可で, 株式会社という組織形態を利用する私的独占, 不当な取引制限等の萌芽を事前につとめる), および②私的独占, 不当な取引制限, 不当な事業能力の較差に対する排除措置, 不公正な競争方法の差止処分, その他の処置命令, 他。

司法的権限として①審決(最も特異な権限, 一種の行政処分だが民事事件の性質を持つ, 前項の排除措置等が主な対象, 法の具体的な意味は審決を通じて明らかにされる), および②裁判所に対する訴訟提起, 申立て, 告発。

立法的権限として①不公正な競争方法の指定権, および②国会に対して意見を提出する権限(立法勧告が主)。

委員会の手足としてこれらの権限の実行に努める事務局機構のうち, 以下が証券金融関係である。

| | | |
|-----|-----|------------|
| 調査部 | 第1課 | 企画総合, 法令整備 |
| | 第2課 | 金融業・証券等の調査 |
| 商事部 | 会社課 | 合併, 営業譲受等 |
| | 証券課 | 株式, 社債の取得等 |
| 取引課 | | 商事慣習等 |

他に総務部, 審査部があった。名古屋, 大阪, 福岡の各地方事務所にも総務課, 会社課, 証券課が置かれた。

日常的な行政的権限の上に, 独自の審決権限と裁判所への訴訟提起・告発の機能が加わり, これらを幅広く支える事務機能の中に調査部門が大きく位置付けられたことが公正取引委員会の特徴である。

Ⅳ. 独占禁止白書の戦後20年

国会に対する年次報告書の提出は法に定められた公正取引委員会の義務である。年次報告書は以下のように発表されている。

| | | |
|--------|------------|------|
| 1947年度 | 1948・12・11 | 国会提出 |
| 1948年度 | 1949・11・25 | 国会提出 |
| 1949年度 | 1950・12・* | |
| 1950年度 | 1951・12・* | |
| 1951年度 | 1952・12・* | |
| 1952年度 | 1953・12・* | |
| 1953年度 | 1954・12・* | |
| 1954年度 | 1955・12・* | |
| 1955年度 | 1956・12・* | |
| 1956年度 | 1958・4・5 | 奥付 |
| 1957年度 | 1958・12・* | |
| 1958年度 | 1960・3・10 | 奥付 |
| 1959年度 | 1961・1・25 | 奥付 |
| 1960年度 | 1962・3・25 | 奥付 |
| 1961年度 | 1963・3・20 | 奥付 |

| | | |
|--------|------------|------|
| 1962年度 | 1964・1・20 | 奥付 |
| 1963年度 | 1964・12・20 | 奥付 |
| 1964年度 | 1965・12 | 国会提出 |
| 1965年度 | 1966・11・10 | 奥付 |

(*国会提出日付も奥付もなし, 前年までにない翌暦年末とした)

1949~57年度は国会提出日付も奥付もなく(除56年度), 58~62年度は(56年度も加え)翌々暦年にくいこんでいる。原始独禁法に対する大改正と対応の煩雑さを示すものでもあろう。各年度年次報告の構成は大略以下の通りである。

| | |
|--------|----------------------|
| 第1部 総論 | 1. 私的独占禁止法(含事業者団体法) |
| | 2. 公正取引委員会の組織と権限, 歴史 |

| |
|-----------------------|
| 第2部 各論(当該年度における業務の概要) |
|-----------------------|

1. 各論立法活動
2. 調査活動
3. 認可, 届出の処理活動
4. 審査活動
5. 広報及び相談

古い年度では総論が歴史的経緯中心であるが, 年度が新しくなるにつれ当該年度の活動総論になり, 各論は当該年度に特有のテーマを多く掲げるようになる。以上を念頭に置きつつ, 各年度の報告に見られる証券市場との関係を探りたい。直接に証券市場の動向と切り結ぶような活動は少いので, 筆者の判断で興味深い論点や事項を随時採った。

47年度 初年度は活動の中心がPRに置かれたようで、銀行の金利協定等を主とした発表・放送、相談受付、機関誌『経済民主化』創刊(48・1・25)、研究・調査活動が進められた。相談項目の中心は「役員兼任」「会社の株式取得」「保有株式・社債の処置」の3点であった。

「公正且つ自由な競争による国民経済の発達を図る」という私的独占禁止法の立法精神に照して、特に再検討を要するものとして、1. 既存法律における事業の許認可制度、2. 特殊法人制度、があげられた。これらに対する公取委の意見は、公正且つ自由な競争の基盤となる「営業の自由」を最大限に確保する立場から明確であった。

①事業に対する許認可制度はできるだけ少くし、特定産業の助成を目的とする許認可は採用しない。企業主体の把握と監視は届出制で足りよう。

②許認可が必要なら条件を客観的に明らかにする。条件に適合すれば当然に許認可し、さらに徹底すれば「登録制」とする。

③行政官庁に自由裁量の余地を残す場合は委員会、聴聞会等の制度を活用し、判断の公正を期する。この方向はすでに立案中の証券取引法案でとられている。

48年証券取引法全面改正による証券業登録制はこういうコンテキストの中で考えられるべきものであった。免許制と登録制の単純な対比も、登録制が「完全自由営業」であることも、ここでは言われていない。

またこの年度内に公取委は7本の立法上その他に関する意見を申し送った。うち1本は「証券取引法改正案に対する意見」であるが、内容は掲載されておらず、当所資料室でも探し出せなかった⁴⁾。

認可・届出の処理活動のうち、合併・営業譲受の認可は証券市場に影響を持つ。この年度に取扱われた認可案件は253、合併の理由は法15条、16条の7項目である。

- ①臨時資金調整法絡みで資本金20万円以下の小会社を作ったものの合併
- ②戦時中の企業整備による分離の復帰合併
- ③役員兼任の処理方法として合併
- ④持株の処理方法として合併(以上15条)
- ⑤戦時中の統合による分離新設のための営業一部譲受
- ⑥組織変更のためにする営業譲受
- ⑦営業賃借、経営受任(以上16条)

認可の理由ありとされたのは、適法に、関連事業で、事業に一貫性があり、全国的にも地方的にも能力が過大でないもので、単なる株主の救済などは通らなかったようである。

48年度 当該年度のトピックは事業者団体の立法化(48・7・29公布)であった。国内的には戦時来の私的統制団体は実質的にはまだ整理されておらず、新しい事業者団体の方向を示す必要性があり、国際的には米トレード・アンシェーションにならってその合法的限界を日本でも具体化する必要があった。私的独占禁止法を補いつつ、経済民主主義の推進と保障を目的とする同法が求められた所以である。

同法は、事業者団体の正当な活動範囲を定め、公正取引委員会に対する届出制を実施した。事業者団体の許容活動、禁止行為、適用除外団体の届出制などが議論され、「小規模事業者である個人が相互扶助目的で設立した団体で、構成事業者数が19人をこえないものの不適用」など修正の上、成立した。

興味深いのは適用除外団体である。

- ①一定の要件を備えた協同組合等 例：市街

行為体であり、48年証券取引法第65条の施行(48年11月7日)以前に、この共同行為に対する事業者団体法の立場は明確にされていたのである。

公取委の機構面では、政令第43号に基づく株式又は社債の処置等に関する事務の増加により、商事部証券課が独立して、証券部が設置された。財閥解体株式の処分(有価証券の処分の調整等に関する法律)と企業再建整備関係で特別経理会社の所有株式の処分が、全面的に証券処理調整協議会から公取委に移管されたこと等による。

事業会社の持株処分はこの年かなり進捗を見た。公取委に解散・清算計画書を提出した会社は次の6種類に上る。

1. 有価証券、不動産投資及び融資を主たる事業とする会社 ◎
2. 同族資産の保全会社 ◎
3. 事業会社の別働体たる証券所有会社
4. 企業整備等で主な事業を廃し、代償として株式を所有する会社
5. 事業運営上、取引関係会社又は従属会社の株式を所有する事業会社
6. 資金運用のため株式を所有する事業会社

1, 2に属する会社が最も多く、また小財閥持株会社を多く含んだ(1社平均5万株、額面50万円として250万円保有)。

持株会社以外の会社持株の処分も公取委に計画書・届出書をださねばならなかった。提出後しばらく株式の処分は棚上げになっていたが、48年6月に一般的承認書が出され、その後の市場活況下に処分が進んだ。処分の相手方と比率は以下の通りである。

| | |
|------|-----|
| 特定個人 | 29% |
| 証券業者 | 38% |

発行会社従業員・地方人 13%

その他(再建整備法関係の特別経理会社、金融機関の資本切捨て) 20% 計100%

証券業者が4割に達するのは、処分株式を集団取引市場で売り捌く役割柄とあえず手持ちしたためであろう(独禁法で認められている)。特定個人の3割とは何か。事業会社所有株式を当該会社役員あるいは取引先関係者等に移し替えたものと思われるが、不明である。財閥解体株式放出後の個人所有比率の激増(49年度69.04%)には、こういう特定個人も含まれる。

49年度 さて経済民主化政策がある程度実現され、生産力の向上を図ろうとなると、資金が足りない。財政インフレを断固いとめようとするれば、まずは民間外資導入と企業再建整備増資による発行株式の消化が必要であった。このために、あっさり独禁法は改正される(49年6月18日公布施行)。

1. 第6条(国際的契約、国際的協定に厳格な制限)の緩和制、認可制→事後届出制

2. 第10条(事業会社の株式取得制限)の改正、認可制を撤廃し、競争に実質的制限の恐れがある場合を除いて株式取得を認める。

3. 第12条(会社の社債取得の100分の25の制限)削除、他

すでに48年時点で金融機関持株比率の引上げ(5%→10%)が要望されたが、これは認められなかった。事業会社持株の原則容認に対しては、なお制限会社や会社証券保有等制限令による主要会社の保有制限の不便が訴えられた⁹⁾。総じて国内的には中小企業に厳しく、大企業のみを利用するという批判があったにもかかわらず、目前の外資導入と証券消化の要請が優先された。

法改正後の会社の株式取得に関する相談がこ

の後著増したが、処分認可事務等は減少したため公取委の証券部は廃止され、商事部証券課に差し戻された。なお金融業を営む会社が所有する株式の処分は、50年3月31日までにほぼ完了した。(清算中の会社・在外会社等処分不能株式を除く)。

この年度には、審査活動の対象に初めて証券会社が登場する。法第16条違反容疑(認可を受けず、他会社の営業の全部を譲受けた)で、山一証券に告発書が送られた(49年11月28日)。

50年度 50年6月25日の朝鮮動乱勃発により日本経済は大きく変化したため、公取委の活動もこれに対応すべく広範囲にわたるベーシックな調査が行われた。自由経済領域の拡大と安定恐慌関係、事変勃発による価格急騰や一部物資不足による再統制問題、経済力集中度(54業種)等の調査である。また過度経済力集中排除法の規定により、50年4月1日以降、持株会社整理委員会の職権、正式記録等資料は公取委に移管された。

金融業を営む会社は法第11条により、競争関係にある同種の金融業を営む会社の株式を取得し、又は所有すること及び他の会社の株式をその総数の100分の5をこえて取得し、又は所有することを禁止されている。証券業を営む会社が業務として株式を取得する場合等いくつかの例外があるが、それらの場合でも「取得の日から1年をこえて所有しようとする」場合には公取委の認可が必要である。この種の認可例がこの年度から出始めた。第一銀行(A社に対する貸付金の代物弁済としてA社所有B社株式を取得するが、株式市況不振とB社の現状から早急処分不可)と三和銀行(C社の決定整備計画に基いて旧債権の一部代物弁済としてC社の第二会社D社株式を取得するが、D社の極度の営業

不振により処分困難)である。

また日本勧業銀行法等を廃止する法律の施行(50年4月1日)により、特別銀行であった日本勧業銀行、北海道拓殖銀行及び日本興業銀行が普通銀行化した。これらの三行と他の普通銀行との間の株式所有は法違反となるので、1年間所有を認めた上で、処分された。70行がこれら3行の株式を所有、総処分株式数は734万株に上ったが、約7割は会社その他の法人が処分の相手方であった。この1年の前半は株式市況は不振を極めた。個人投資家は離散し、株式を処分しようとするれば49年度に緩和された法第10条に頼って法人保有を増やすしか方法はなかったものであろう。

51年度 この年度には新たな証券投資信託法(51年度6月4日公布施行)と信用金庫法(同6月15日公布施行)について協議調整が行われた。投資信託では信託会社の100分の5%超株式保有を認めたが、議決権を行使する場合は支配の可能性が強くなるので適用除外はされなかった。従業員数100以下の信用金庫とその連合会は適法だが、競争制限的になるような場合等はやはり除外されなかった。

またこの年5月1日、日本発送電及び9配電は電力再編計画に従い北海道、東北、東京、中部、北陸、関西、中国、四国、九州の9電力を新設、解散した。これらのうち東北、北陸、関西、九州は日本発送電の株式を保有していたため、清算後の割当新株式所有が法違反となり、処分の指令を受けた。

金融機関の株式所有認可は3件である。東海銀行(閉鎖機関であるA社に対する貸付金の代物弁済として閉鎖機関整理委員会からB社株式を取得するが、休業中のB社株式は市場性なく早急処分不能)、広島銀行(C社に対する貸付

金の代物弁済としてC社株式を取得するが、C社は多額の債務整理に追われ、株式に市場性なく処分困難)、大阪銀行(D社に対する貸付金の代物弁済としてD社の第二会社E社株式を取得するが、E社は業績不振で株式の早急処分不可)で、いずれも焦付債権の代物弁済株が、業績が悪くて処分不可能な例であった。一般株式市況はかなり良い年である。

告発関係では、49年山一証券に対する告発が51年12月28日不起訴と決定した。

52年度 朝鮮休戦提議による特需ブームの低落以後、日本経済は後退期に入り、かつ52年4月講和条約の発効により、私的独占禁止法、事業者団体法等占領法令に対する批判が高まった。公取委としては不況に対応し、また法規定そのものを弾力化してスムーズな存続を図った。端的に言って独占禁止政策の緩和である。事業者団体法の大幅な緩和(52年8月1日)輸出入取引法により対外・防衛カルテル、特定中小企業安定臨時措置法により一定の不況対応的共同行為が容認された。その後不況の深刻化につれ、私的独占禁止法自体の大改正が企図されたが、国会解散により流産した。

他法との協議調整では商品取引所法の一部改正がある(会員・仲買人の最高限を定款で設定しうる)。定数設定は自由競争の立場からは好ましくないが、会員・仲買人が過剰なため不当競争となり委託者の利益を害するおそれがあるとして認めた。因みに証券取引所は49年4月設立段階から定数を定めている¹⁰⁾。

不況下に経済調整の重点も、不況対策としてのカルテルないしカルテル類似行為と、企業の系列化による集中の傾向に置かれた。日常業務として株式・社債所有報告書による調査も行われた。

金融機関の株式所有認可は5件に増えた。日本興業銀行（企業再建整備計画に基づいてA社株式を取得するが、A社は業績不振で株式に市場性なく早急処分不可）、日本興業銀行（担保権行使によりB社株式を取得するが、B社は精算中で、再建整備で資本全額切捨てなので株式は当面無価値で処分困難）、大阪銀行（再申請、事情変わらず）、日本興業銀行（担保権行使でC社株式を取得するが、C社は清算中で株式に市場性なく処分困難）、第一銀行（担保権行使によりB社株式を取得、第2例に同じ）で、興銀が3件、対象はB社が2件、さらに再申請（1年の猶予で処分できなかったため）が1件と、不況の影響が大きくなった。

53年度 この年49年からの持越し案件も含めて、私的独占禁止法は大改正が行われた。

1. 第24条の3（不況カルテルの容認）
2. 第24条の4（合理化カルテルの容認）
3. 第10条～第16条（株式の保有、役員の兼任、合併及び営業の譲受等に関する規定の緩和）、とりわけ第11条の1（金融業を営む会社の株式保有制限緩和、100分の5→100分の10）
4. 第2条の7（不公正取引方法に関する規定の整備）
5. 第8条（事業者団体法の廃止と独禁法への収容）、他

とりわけ3の緩和は、一般経済界からの要望を受けて、企業間の合理的な合併統合による再建と証券消化による資本蓄積のために、余りに画一的かつ厳格な規定が障害となっていたという認識の上に行われたものである。

日本経済の実態を把握するための調査活動は年を追って深められた。集中、独占に関する総合調査に加え、協調行為を中心とする個別業種

調査では銀行が採り上げられた。朝鮮動乱以来といわれる財閥の復活ないしは旧財閥系銀行を中心とする企業系列の再編成について調査したものである。銀行自体の集中については、大企業との取引は旧財閥系大都市銀行に集中し、これらの地方銀行との戦前からの結合が復活、また一部では併行して長期信用銀行との関係も出てきた。企業系列については、同一系統金融機関が共同して系列企業に融資する、株式所有面で金融機関が圧倒的大株主である場合は少ないが、同一系統・旧財閥系では金融機関持株全体が企業結合の手段として計画的に行われている、社債の受託はほぼすべて戦前からの系統銀行・信託が行っている、等再編成の様子が実証された。

金融機関の企業持株比率は法改正で緩和されたが、なおこの年度に5件の認可があった。日本興業銀行（A社の決定整備計画に基づきA社第二会社株式を取得するが、市場価格不安定、適当な引受人もなく早急処分困難）、日本興業銀行（再申請、事情変わらず）、住友銀行（再申請⁷⁾、事情変わらず）、日本興業銀行（再申請、事情変わらず）の4件は、3件までが興銀関係、3件までが再申請以上である。残る1件は大和証券の大和土地建物株式所有で、後者は将来前者が使用する不動産を管理運営することを目的とする会社である。両者間には「経済上の利益の供給関係において継続的で緊密な関係があり」、すなわち親会社と子会社の関係で競争関係にはない（第10条）として認可された。金融機関として第10条認可を受けた最初の例である。

54年度 引き続き不況下の協調活動、集中・系列化に関する基礎調査が行われた。個別業種調査は、協調行為を中心に見たものが全国銀行協

会連合会「歩積、両建預金自粛のための金利上の措置について」（54年10月25日決定）の検討で、金利協定ではあるが大蔵省の意向の伝達にとどまる故、法違反ではないとされた。企業合同中心に見たものは、貿易商社の再編（戦前の

地位復活はないが、業界には影響あり）と証券市場をめぐる支配と集中（戦前と変わって役割増大）の2つである。後者は「証券市場における支配と集中」として55年に発表された⁸⁾。「もはや戦後ではない」と書いた【経済白書56年版】

表1 全国証券会社数・営業所数・資本金の推移

| 年度 | 会社数増減 | | 年度末 会社数 | 営業所数 | | | 資本金 (百万円) |
|--------|-------|-----|------------|-------------|-------|-------|--------------|
| | 増加 | 減少 | | うち本店 その他 | うち支店 | | |
| 昭和23年度 | 959 | 11 | 948 | | | | |
| 24 | 292 | 113 | 1,127 | 1,889 | 1,152 | 737 | 3,014 |
| 25 | 18 | 209 | 936 | 1,601 | 958 | 643 | 3,454 |
| 26 | 11 | 109 | 838 | 1,642 | 861 | 781 | 3,767 |
| 27 | 71 | 73 | 836 | 1,794 | 827 | 967 | 6,683 |
| 28 | 52 | 52 | 836 | 2,105 | 848 | 1,257 | 10,115 |
| 29 | 11 | 83 | 764 | 1,997 | 777 | 1,220 | 10,713 |
| 30 | 2 | 66 | 700 | 1,901 | 715 | 1,186 | 10,826 |
| 31 | 7 | 55 | 652 | 1,848 | 669 | 1,179 | 12,022 |
| 32 | 7 | 77 | 582 | 1,904 | 591 | 1,313 | 18,062 |
| 33 | 7 | 32 | 557 | 1,984 | 561 | 1,423 | 19,569 |
| 34 | 15 | 26 | 546 | 2,233 | 542 | 1,691 | 29,221 |
| 35 | 36 | 30 | 552 | 2,565 | 552 | 2,013 | 39,094 |
| 36 | 48 | 10 | 590 | 2,841 | 590 | 2,251 | 74,991 |
| 37 | 23 | 12 | 601 | 2,934 | 601 | 2,333 | 78,114 |
| 38 | 8 | 16 | 593 | 2,893 | 593 | 2,300 | 100,573 |
| 39 | 0 | 82 | 511 | 2,424 | 511 | 1,913 | 126,118 |
| 40 | 0 | 86 | 425 | 2,109 | 425 | 1,684 | 125,599 |

【出所】『図説日本の証券市場』1971年版

（注）営業所数及び資本金の34年以前は、各年12月末現在である。

や産業経済研究所『証券白書』（56年）と併せ読むと、55年当時の証券業の支配構造が良く分かる分析である。

金融機関の株式所有認可は2件（東京海上火災保険、住友生命保険）で、ともに前年度の大和証券と同じケースである。

55年度 総合調査は「流通機構における集中と系列化」で、主要産業の第1次商社、問屋の実態把握が行われた。またこの年度から株式所有報告書に関する調査が多くなった。事業会社の他社株式所有が競争制限的でないか（第10条の1）の調査が9件あった。

注目すべきはこの年度に初めて行われた主要金融機関に対する所有株式報告書の提出要求とその調査結果である。金融機関持株は、

1. 事業会社に比して所有株式の銘柄、数量ともに著しく多く、
2. 融資先会社との株式結合を図りつつあり、
3. 法の制限（100分の10）に違反した例はなかったが、一般に持株率が漸次高まりつつあり、100分の10相当も少ない。

法の制限は守る。しかしぎりぎりの範囲まで持株を増やす性向がすでにこの時点で明確になっている。新たな持株認可例がないのは、ほぼ100分の10の制限が現状追認的であったことを示すかと思われる。

56年度 公正取引委員会は51年度に「日本における経済力集中の実態」（49年及び戦前の37年と比較）を調査した。この年度に行った同様調査の結果では、日本の産業の生産力の集中度はかなり高いと明らかにされた（例：調査業種71のうち上位10社の生産集中度が50%以上が63）。

金融機関の株式所有認可は2件である。日本

勧業銀行（貸付金の代物弁済としてA社株を取得するが、A社は会社更生法に基づく更正計画実行中で、株式に市場性なく処分困難）、三井銀行（債権の一部代物弁済としてB社株を取得するが、同じく更正計画実行中）で、ともに会社更生法（52年公布施行）適用会社の初めての例である。

会社の合併・営業譲受は、大規模企業を中心とする企業合同が営業譲受方式で著増していることが注目される。業種別では、乳業界、酒造業、それに証券業界で、大企業の動きが活発化した。証券市場はスターリン不況の後の拡大期に入りつつあり、東京・大阪本社の大証券会社が支店開設のために各地方業者を合併、買収した。中小証券は最低資本金引上げ期限（57年6月）に備えて同地域業者間の合併に進んだものである。表1に見るように、54～59年は証券会社数がかなり減り、逆に営業所数は56年をボトムにして62年まで増え続けた。公取委は企業合併、買収の面からこれを把握していたのである。

57年度 私的独占禁止法が制定されて10年たった。この年度は付録が「十年総覧」として充実している。

金融機関の株式所有認可はこの年度から第11条第1項但書（継続的で緊密な関係）関係と第11条第2項（1年内所有）関係に分かれた。前者は4件ですべて不動産関係、うち1件は日興証券（日興不動産）であった。後者は3件で、三菱銀行（貸付金代物弁済でA社株取得、A社は商法上の整理会社）、大和銀行（更生担保権者としてB社株割当取得、B社は再建途上）、日本勧業銀行（再申請）いずれも発行会社の問題で株式に市場性が無い。

この年度は大きな実態調査が2つある。

トラストに関する総合調査は、旧財閥系会社

（三井、三菱、住友）の財閥解体時と57年時を①株式所有関係、②系列的な株式所有関係、③企業合同、の3点から比較した。①では、財閥家族・本社に代わって金融機関や主要会社が中心になり、強固なグループを形成している。②では、グループの主要会社、傍系会社のうち持株会社指定を受けた20社中鉱工業15社を見ると、財閥解体で投資株式はほぼすべて処分されたが、再び八割強まで回復している。③では、三井、三菱両グループの商事部門における合同が顕著である。

今一つ、付録の「企業集中の動向」も主要会社の所有株式を投資先別に分類し、関係会社に対する投資と、銀行に対する投資（資金の供給を受けるため）に注目した。系列化、集団化の中軸に旧財閥系企業があることがここでも検出されている。

58年度 再び実情に合わせた法改正が企図されるが審議未了となった（第10条第2項改正、会社所有株式報告書提出会社の総資産1億円超→5億円超、など）。

金融機関の株式保有認可は、第11条第1項但書関係2件（三井銀行、京都銀行）、第11条第2項関係2件（三井銀行、三菱銀行・再申請）である。

また、審査で不問になったものに千葉銀行の件（第三者に完全に譲渡済）があった。

59年度 金融機関の株式保有認可が一気に16件に増える。すべて第11条第1項但書関係である。営業用不動産関係（玉塚証券、三和銀行、岩手殖産銀行、東京相互銀行、千葉銀行、経営再建支援（神戸銀行、住友金属）、業務の分離独立（日本信託銀行、山一証券他）に分けられる。業務の分離独立で特記すべきは、三和銀行・神戸銀行・野村証券による東洋信託銀行設

立（兼営信託及び証券代行業務の各分離と統合）及び野村証券、山一証券、日興証券、大和証券4社の各証券投資信託委託会社設立（兼営業務分離100%所有）である。前者は2年以内に、後者は5年以内に、100分の10以下にするよう処分することを条件に認可された。

60年度 金融機関の株式所有認可は半減したが、なお8件あった。第11条第1項但書関係（大商証券、阿波商業銀行、北国銀行、千代田生命保険、河内銀行、角丸証券、百十四銀行）はすべて営業用不動産業務関係である。第11条第2項関係（日本不動産銀行）は同行前身（閉鎖機関）保有の在外金融機関（整理機関）の残余財産による後身新設会社株式取得という特殊な例であった。

主要な合併・営業譲受け（行為前に一方又は双方が資本金5億円以上）に、初めて証券会社が登場するのがこの年度である。

合併1件（日本勧業証券←叶証券）、営業譲受け6件（玉塚証券←古川証券・松浦証券、大阪屋証券←富山証券、角丸証券←叶証券、岡三証券←三宝証券、日東証券←三矢証券：矢印の先が存続・譲受会社）である。営業譲受けの内容は証券業の特殊性で、各地証券業協会会員権、証券取引所会員権、営業権などである。

また、不正な取引方法として日本勧業銀行の日本勧業証券株式保有等が採り上げられたが、不問となった（勧銀が実質的に保有せず）。

61年度 金融機関の株式所有認可が再び激増する。4大証券に続く証券会社の兼営投資信託委託業務の分離独立が10件あったためである（大商証券、江口証券、日本勧業証券、玉塚証券、大井証券、岡三証券、角丸証券、山崎証券、大阪屋証券、山叶証券）。

他は営業用不動産関係6件（三重銀行、日本勧

業証券、静岡相互銀行、山口銀行、山叶証券、山陰合同銀行)、再申請3件(東洋信託銀行関係三和銀行・神戸銀行・野村証券)であった。

合併・営業譲受けは、芝浦機械製作所と芝浦工機(旧芝浦工機の分離独立4社中の2社)の合併例に見るように、独占と判断されない範囲で集中生産体制を確立し、経営合理化を図る例が顕著になってきた。自由化に対処する合理化の一方として公取委も注目している。

審決では大和銀行の取引先企業株式保有(71%)の処分勧告を同行が応諾し、審決となった。不公正取引方法でも大和銀行が別件で採り上げられたが不問になった(被疑行為の解消)。

62年度 金融機関の株式所有認可はさらに増えて24件である。営業用不動産関係19件(望月証券、加州相互銀行、東光証券、三田証券、丸国証券、八千代証券、両羽銀行、水戸証券、赤木屋証券、第一生命保険、大同生命保険、日本生命保険、日動火災海上保険、一吉証券、江口証券、借成証券、三和銀行、東西証券、多摩証券)、兼営信託業務・証券代行業務の分離統合(東海銀行・第一銀行・日本興業銀行の中央信託銀行設立)、保険事業の一部代理(日本生命保険2件)である。

合併・営業譲受けでは資本金5000万円未満が7割を超え、中小企業がかなり多い。また上場希望あるいは上場会社が、券面額変更目的で券面額50円の小会社と合併する例が著増した。券面額は戦後新設会社では500円以上であるが、これを上場証券の圧倒的多数を占める50円に変更して流通市場になじませようというものである。

63年度 金融会社(この年度からこう表記された)の株式取得・所有の認可は13件である。

営業用不動産関係10件(明治生命保険、大正海上火災保険、明光証券、朝日生命保険、富士火災海上保険、玉塚証券、協栄生命保険、丸八証券、千代田火災海上保険、七十七銀行)、倒産回避のための増資引受等(京都銀行)、合併減資目的(広島証券)、安定株主へ売却までの一時保有(野村証券)である。

この年度は合併・営業譲受等が前年度比34%と著増した。貿易自由化と景気調整の両局面に対応する有効な手段として、あらゆる業界でこれらが検討され、実行されたためである。とりわけ合併が多く、卸・小売、運輸等の大企業で目立った。新三菱重工業・三菱日本重工業・三菱造船の合併→三菱重工業(800億円)のように、かつて旧三菱重工業の第二会社として設立された地域別3社が再び合併し、日本有数の巨大企業が出現した例もある。三井不動産(三井物産から分離独立)がかつて所有した三信建物(旧三井合名と旧三井信託の共同出資設立)株式は、戦後の証券保有制限令で持株会社整理委員会に引き渡され→三信建物従業員・関係者に処分→インフレ下に換金希望→役員が引取る→三井不動産が全株式を取得するに至った。この実体を追認するために合併が行われた。主要企業ではないが、放出された財閥子会社株式が10数年後には再び元の保有者に戻った典型的な例であろう。

なお、主要な合併例には証券会社が3件入っている。山崎証券の海老原証券合併、東京証券金融の大宝農林部合併、広島証券の広陵証券合併で、いずれも被合併会社は小規模で、合併により大規模化した例ではない。

64年度 金融会社の株式取得・所有の認可は15件である。営業用不動産関係6件(振興相互銀行、第百生命保険、日の出証券、日本火災海

上保険、日産火災海上保険、東洋信託銀行)、京都銀行(再申請2件)、清算会社関係(神戸銀行)、貸付金の株式化(東海銀行)、野村証券(再申請)、他に次の証券関係がある。1つは61年に分離独立したばかりの投信委託会社間の合併に伴うものである。岡三・玉塚・大阪屋各投信委託が合併して日本投信委託となったため、旧3社の親会社たる本業の日本投信株保有は、旧3社株の保有期限(66年)までとされた。今1つは野村証券が調査部業務を分離独立させた野村総合研究所株式の保有である。

この年度の特徴は合併・譲受等の件数が、58年度以来しばらくぶりに前年度を下回ったことであろう。景気調整期で収益が伸び悩み、一時停滞したものである。成立した合併の主な例の第1にあげられた車輪工業(A)、東都製鋼(B)、東都造機(C)、東都鉄構(D)の合併は、国際競争に対処し、経営の安定を図るために行われ、車輪工業が存続会社としてトピー工業に商号変更した。この合併の背景説明にAとBの「株式相互持ち合い関係」と、B、C、Eの循環的株式保有があげられた。事業会社の株式所有についてこうした考察が独占禁止白書の認可本文で明示的に行われたのは、これが最初の例である。

合併例には第一銀行・朝日銀行及び住友銀行・河内銀行等大規模銀行に混じって、証券会社で第一証券・愛宕不動産、六鹿証券・六鹿商店、山叶証券・丸登産業が、営業譲渡には日栄証券←一吉野証券があるが、いずれも本業の大規模化にはつながらなかった。

この年度は不公正な取引方法に関する調査が進んだ。一つは金融機関から借入のある会社の歩積・両建預金、今1つは下請代金の支払いその他中小企業の資金繰り等に多大の影響を与え

る企業間信用についてである。

65年度 この年度内には2回の法改正があった。第49回国会では、株式保有及び役員兼任の報告書提出を必要とする会社が、総資産1億円超→5億円超に改められた。他は大略が公取委の機構、人員の拡充である。

注目されるのは経済実態の調査である。第1は大会社による資本集中及び系列化の調査で、従来は生産集中の面から把握してきた経済力集中の実態を、子会社の設立や既存企業の系列化のような形を含む資本集中の面から把握を進めた。対象は64年3月末東証第一部上場会社中の資本金上位100社(除金融保険業)で、全上場会社(1270社)の約8%に当たる。系列会社は次のように規定された。

(1) 持株率(対象会社が所有する他社の株式の発行済総株数に対する割合)30%以上の会社

(2) 持株率10~30%で、役員兼任または資金融通関係のある会社、また数社の資本系列化にある会社:持株率が最大の会社の系列、各社の持株率の差が10%以内:共同系列会社調査の結果、53年末に比して大会社による資本集中の進行、法人企業数(約46万社)の約0.02%の会社が全会社資本金総額の39.4%を占める。系列会社数は4246社(除金融保険業)で同じく13.8%を占める。主要会社の系列会社数は平均約42.5社となった。56年度に比して系列化が進んでいる。

第2は、鉄鋼業をとりあげて系列化による生産集中の実態を見たもの、第3は前年度に続いて企業間信用を見たものである。

金融会社の株式保有の認可は11件であった。営業用不動産関係5件(住友銀行、協立証券、大阪銀行、東邦生命保険、同和火災海上保険)、

業務の分離独立3件(千代田生命保険, 安田生命保険, 野村証券), 貸付担保管理の別会社設立2件(興産相互銀行, 東邦銀行), 代物弁済取得(住友銀行)である。野村証券の例は野村電子計算センターの独立である。

合併・営業譲受等の件数は61年度以来著増したが, この年度には不況の深刻化が促進要因として加わった。

垂直的結合の他に, 競争関係にある大企業間の水平的結合も目立つ。結合を認めた主要例では, その結合により相当の大規模化が生じたとしてもなお他に有力な競争者が存在することが大きな理由となっている。三菱製紙と白河パルプ工業のように株式を相互保有している例もあったが, 一方の持株率が著しく低いので, 系列会社の合併とはほぼ同じことになる。

- 4) 『日本証券史資料・戦後編』第4巻所収の証券取引委員会委員藤田国助の日記中でも, 同第5巻所収証券取引委員会『昭和23年度証券取引法第179条第1項の提出に基づく報告書』でもふれられていない。
- 5) 『日本証券史資料・戦後編』第1巻所収, 第5回(特別)国会の独禁法改正案審議参照。
- 6) 東京証券取引所の例では, 正会員100, 才取会員15である。
- 7) 住友銀行は旧財閥の商号使用禁止で48年10月~52年11月は大阪銀行を商号とした。
- 8) 『日本証券史資料・戦後編』第7巻所収。

むすび

戦後経済改革の支柱たる財閥解体の直接的結果は, 持株会社整理委員会編『日本財閥とその解体』(50年)に全容が示される持株会社・財閥家族所有証券の政府への譲渡と, それによる支配関係の終結である。これに対して間接的結果で大きいものが2つある。その1つが証券市場の拡大・発展であり, 今1つが私的独占禁止法による自由競争経済体制の監視である。

両者には明確な直接的関係はないが, 証券市場から見た場合に私的独占禁止法は第1に株式保有規制の枠組みを呈示するものである。その枠組みは独占禁止法制定後6年の間に著しく緩和されたが, 持株会社禁止の条件だけは微動だにしなかった。戦後50年を経た現在, この点が変わられようとしているわけである。しかし, 往時の財閥がそのまま復活するようなことはありえず, 旧財閥系企業を母体とする企業集団そのものは独占禁止法に触れる存在ではない。本小論は戦後の前半20年を見ただけであるが, 後半30年を通じてこれは当然立証されるであろう。

株式保有規制の枠組みの緩和は, 証券市場の潜在的規模の狭小さと市況の悪さ, それらに比して相対的に強い資金需要の間で, 事業会社, 次いで金融機関の保有を拡大するしか方法がなかったことを示している。無論, 多くの資金需要は財政インフレ期には財政資金, 均衡財政期には銀行オーバーローンに依頼した上での株式保有についてである。

金融機関の株式保有に関する公正取引委員会の認可状況を見ると, 最初の約10年には銀行が取引先企業の経営不振, 戦後再建の困難等で貸付金の代物弁済として受け取った株式を, 1年の期限内に処分し切れず, 5%の枠を超えて保有し続けた例が多い。処分できないのは49~50年は一般的な市況不振と個別会社の状況が重なったものだが, 次第に後者の事情が中心になる。こういう一般処分困難株式をどうにか処分するには, 縁故や系列関係, あるいは旧財閥時の関係などで特定者, 多くは法人にはめこむしかなかったろうことが推測される。独占禁止白書に書き残された認可事例の裏には, 多くの認可不要だが処分困難であった株式保有の事例がある

だろう。

第2は証券業と私的独占禁止法の関係である。最初の段階で業務としての株式保有, 証券取引所及び一定の引受シ団結行為が事業者団体に関する規定の適用が免除され, 後に証券投資信託関係で信託会社には5%以上の株式取得が認められた。証券というものは証券業, 証券取引の主要取引対象商品であることから, それなりの条件で, 支配につながらない株式保有や, 共同行為が早くから承認されたのである。

第3に, しかし証券業も一般事業会社と同じく株式会社であり, 金融機関としての保有規制にも服さなければならない。この面での独禁法との関係が出てくるのは, 53年ごろからである。他の金融機関と同じ営業用不動産賃貸会社の独立化(53年~), 兼業・内部業務の独立化(59年~), 一般と同じ同業間の合併・営業譲受等

(主要例が56年~)がある。証券業の特殊性として兼業部門の独立に証券投資信託委託会社の設立(100%子会社)があり, 5年間の猶予期間で100%を10%にまで下げれば良かったことがあげられる。この第3の点は, 証券業本業から見ればまだ若いながら, 営業ビル会社, 投資信託委託, 計算センター, 研究所など証券系企業グループを形成する足跡を示している。

詳しくふれることはできなかったが, 公取委の調査活動, とりわけ55~65年に行われた企業集中と資本集中の実態調査は, 本来の証券市場のベーシックな背景となるものであろう。独占禁止白書の本領は別にあるとして, 証券市場及び証券業の側から見直したとき, 以上のような点で興味深い資料であった。

(当所東京研究所主任研究員)