

## 「持株会社制度は、企業戦略にどのような変革をもたらし得るか」

東京大学 経済学部教授 堀内昭義氏

企業行動・社会の仕組みは、経済発展の変化に伴って、良い方向へと自然な構造変化が起こり、自然淘汰の結果これに適応できなくなったものは消滅する。というのが、普通である。しかし、金融に関しては違う。大蔵省は金融会社に対して規制と保護を行い続け、金融システムの構造変化、金融仲介サービスのリシャッフルが必要なのに何もしなかった。加えて、エンドユーザーにも責任を持たせるべきなのに保護をした。

ぬるま湯の中に育った銀行が自助努力する訳がなく、金融機関が行なった改革は、内部の利権の強化に過ぎない。このようなコーポレートガバナンスに係わる問題がクリアにならない限り、いくら金融制度を変革しても良くなる訳がない。

今の制度下では、持株会社の下に金融機関を入れるのは難しい。急速に変化する企業環境に対して、素早い対応が求められる中、高度な専門知識であればあるほど陳腐化の速度が早まる。急速、かつ意味のある配置転換やリストラが、金融機関を含む持株会社全体の中で調整ができればこれにこしたことはない。

一方、関連企業と持株会社の間で利益相反が発生する。法律家は、しわ寄せが最終的には個人に来ると考えて、持株会社制度に反対している。しかし、経済界は、目に見えない利益相反を顕在化させ、顕在化したものをつぶしてゆけば良いと考える。金融に競争原理が取り入れられれば、嫌でも問題が顕在化する。そして、持株会社と金融機関の間に良い関係が構築されれば、問題ない。巷には、旧財閥を想定して独占の弊害がささやかれているが、国際競争の中で独占的になることは、実際には不可能だ。

多種多様な形態が考えられる持株会社は、何のためにやるか。ヘキスト社は持株会社を次のように定義している。即ち、個別の事業は事業会社の経営者にゆだね、株主から預かった事業資産のマネジメントを行なう。持株会社の経営者は、株主に最大の利益をもたらす事業売却、買収などの資産管理を行う。企業は株主のものであるというものだ。

米国司法省は、日本での持株会社解禁は、閉鎖的な企業集団を助長するだけだと批判している。持株会社のトップに求められる資質は、経営のプロということだ。つまり、株主と経営者・従業員の関係、理念など、自分なりの見解と見識を持っていることである。