

# 強者の戦略

【はじめに】

公民の掲載も今回で今年度最後となります。これまで、ビジネス基礎を受験する人を対象に問題を出題してきましたが、今回は最後ということもあり、政治・経済を受験する人にもチャレンジできる問題を出題しました。さて、答案作成はうまくできたでしょうか？今回のテーマである「株式の持ち合い」ですが、センター試験で戦後の日本経済が出題されたことをうけて、それに関する内容ということで選びました。また、現在の日本経済が長引く不況に陥っている要因の一つとして、1990年代の出来事が挙げられます。多くの経済学者や評論家も、日本経済の転換点として取り上げており、それが今回の答案作成のポイントになります。では一体、「株式の持ち合い」と「1990年代の出来事」がどういう接点を持っているのか、それについては後ほど詳しく解説します。ところで、問1の問題はできて当たり前です。ここで落とすようなことがあってはなりません。可否の分かれ目は、問2です。いかに答案を仕上げるかにかかっています。いつもいうように、キーワードを的確に用いていなければ加点されません。もちろん、誤った用語を用いると減点されます。また、出題内容に即して答案作成しなければなりません。それも含めて、模範解答と自分の答案を比較してください。それでは、解答・解説へといきます。

【解答例】

問1

株式の持ち合いは、上場企業（信託銀行を除く）の2社が、相互に株式を保有している状態のこと。  
(45字)

問2

株式の持ち合いは、戦後復興から石油危機までの期間に盛んに行われていた。その後、1980年代まで安定的に株式の持ち合いが行われていた。この理由として、戦後、経済の民主化により財閥解体が

行われ、それにともない株式が大量に分散したことで敵対的買収からの防衛策で行われたことが挙げられる。また、外資からの買収に対する危機感が強まったことも挙げられる。これにより、大企業を中心に株式の持ち合いを行うようになった。それにともない、企業間の取引関係が強まることや、敵対的買収の危険性が少なくなるといったメリットもあった。しかし、1990年代にバブル経済が崩壊し、株式の時価総額が大幅に下落したことで、企業は保有していた株式を売却し、株式の持ち合いを解消する動きがみられるようになり、持ち合いがみられなくなった。(347字)

【解説】

問1

「株式の持ち合い」についての説明ですが、この問題は解きやすかったと思われます。ここで答案が書けないようであれば、基本的なところをもう一度見直す必要があります。公民の教科書にも必ず載っている基本用語なので、落とすことは許されません。

ただ、模範解答として1点だけ補足説明すると、模範解答では「上場企業の2社」としましたが、「**三角保有**」といってA社、B社、C社の3社が「A社の株式をBが保有し、B社の株式をCが保有し、C社の株式をAが保有する」ということもあります。したがって、2社と限定しなくてもよいのですが、持ち合いの一般的な説明としては、「2社」とすることが多いので、そうしました。

問2

「株式の持ち合い」の歴史的背景やメリット及び現状についての説明ですが、しっかりと歴史的事柄を認識していなければ、答案としては不十分なものになります。特に、節目となった事柄を漏らすと減点になるでしょう。

まず、戦後の経済の民主化についてですが、「財閥解体」、「農地改革」、「労働民主化」の3つをさしま

# 強者の戦略

すね。これは、公民を勉強している人はもちろんのこと、中学の社会で歴史分野を勉強したときにも習っているはずです。ところで、「株式の持ち合い」と「財閥解体」がなぜつながるのか？その答えは、**財閥=コンツェルン**にあります。コンツェルンとは、独占形態の1つで、親会社が子会社の株式を、子会社が孫会社の株式を**持株会社**としてピラミッドとして市場を支配する形態です。これが戦前の日本経済を支配していた財閥となります。しかし、日本は敗戦国となり、GHQの占領下で民主化を突きつけられます。こうして、憲法改正や軍国主義の除去などが行われるのですが、それに加えて経済の民主化も促され、財閥が解体されました。そこで、上で説明したように、持株会社が禁止されることになるので、保有していた株式が分散されることになったのです。しかし、株式を保有するという事は、株式会社の所有者でもあります。もし、誰かに株式を買い占められることになれば、その人が会社を所有することになります。そうすれば、すべてはその株主の思うがままになります。それを防ぐべく企業は互いの株式を持ち合うことで回避したのです。それが、戦後復興期から高度経済成長期における状況でした。

しかし、これによって持ち合いが増加していったわけではありません。もう1つ大きな要因がありました。それは1960年代に日本はIMF加盟国として「**14条国**」から「**8条国**」になったのです。では、この違いは何であるか？それは、「14条国」は国際収支の赤字を理由に為替制限ができる国であったのが、「8条国」はそれができない国になってしまったのです。つまり、外国からの資本が自由化されることを意味します。そうすると、外国の金融機関は莫大な資本を持っているので、日本の大企業を買収することは容易です。それに対する防衛策として、大企業を中心に「株式の持ち合い」がさらに増加していくことになりました。それが、高度経済成長期以降の状況です。この2点がしっかりと書いていけば完璧です。特に、「IMF 14条国」と「IM

F 8条国」の違いは、よほど細かい勉強していなければ分かりません。

このようにして、日本では「株式の持ち合い」が広がるのですが、それが急に減少した要因は何であるのか？その答えは、「**バブル崩壊**」です。では、「**バブル崩壊**」と「株式の持ち合い」の相関関係は何であるのか？その答えは、「**株価の下落**」です。

皆さんもご存知のように、バブル経済は株価と地価が高騰したことで起こった好景気です。しかし、90年代初頭に公定歩合の引き上げ、政府による土地取引融資の総量規制が行われ、これにより、金融機関の融資が減少し、株価と地価が急落しました。これにともない、大企業が保有していた株式の資産価値も下落したのです。もちろん、景気が後退して不況になるわけですから、企業の決算も悪化します。しかし、これだけの理由で「株式の持ち合い」が解消したわけではありません。これに加えて、それまで企業の会計基準が**取得原価主義**（資産の評価基準として、資産を取得した原価を基準として採用する会計手法）から**時価主義**（資産・負債を評価する際に、その時点での市場価格を用いて評価し財務諸表に反映する会計手法）に移行することになり、業績の悪化した企業の株式を保有していると、決算に悪影響を与えるなどの観点から、「株式の持ち合い」が解消されるようになったのです。

ところで、バブル崩壊後に「株式の持ち合い」の解消が進み、ほとんど見られなくなったのですが、近年、再び増加傾向にあります。では、その理由とは何でしょうか？答えは、ファンド（投資会社）や企業による敵対的買収の防衛策のためです。特に、有名なのはライブドアや村上ファンドによる企業買収騒動です。直接解答には関係ないので、書く必要はありませんが、時事問題として出題されることもあるので、現状の認識もしっかりとしておくようにしましょう。

最後に、皆さんが志望校に合格することを、心から願っています。