

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

—Mergerstat® Review の諸調査資料を対象として
(産業別調査・分析に関する集成的補論)—

上 木 敏 正

1. はじめに
 2. レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析
—産業別調査・分析に関する補論—
 2. 1 産業別 M&A 取引件数
 2. 2 産業別 M&A 取引価額総額
 2. 3 産業別 1 億ドル以上の M&A 取引件数
 2. 4 産業別 M&A パーセントプレミアム
 3. レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析
—産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正とその影響について—
 3. 1 産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正およびその諸特性
を表す各種数値の変化
 3. 2 関連する調査・分析への影響
 3. 3 参考
 4. むすび
- 付録：レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の状況を表す諸調査
資料を整理した図表

1. はじめに

去る 2004 年 11 月、産業再編や企業再生が本邦学界・経済紙等の話題となっていた⁽¹⁾。財務取引「M&A(Mergers and Acquisitions; 合併・買収)」は、本邦においては従来「会社乗っ取り」等の用語で呼称される敬遠されがちなものであったが、近年、状況が一変し、それら産業再編や企業再生のた

(1) その例は、産業再生や企業再編とはいくぶん異なる趣旨が含まれていたと思われる、2005 年 4 月 18 日に(株)ニッポン放送・(株)フジテレビジョンとの業務提携等による和解成立という形で帰結した(株)ライブドアによる(株)ニッポン放送株買占め行動に端的に現れている。これは、本邦における企業の M&A 活動に関連するさまざまな領域において、さまざまな問題を提起した。

めの効率的な手段の1つとして認識されるに至っている。そのM&Aは、歴史的に、アメリカにおいて幾度となくブームとなっていた⁽²⁾。2004年11月当時の本邦政府における経済政策や政権公約用語「小さな政府」との関連からすれば⁽³⁾、レーガン大統領(Ronald W. Reagan)の政権期(1981年から1988年までの8年間)に生じたブームがその一例である⁽⁴⁾。

Merrill Lynchが編集していた「Mergerstat[®] Review」の諸調査資料を対象に、1981年から1988年までのレーガン政権期におけるアメリカ国内M&A活動の諸特性と動向について分析した上木(2005a)の議論は、端的には上記の時代的・経済的背景の下で展開している⁽⁵⁾。本稿では、上木(2005a)に提示した、産業別の各指標に関する追加的な資料と議論を提示する。また、上木(2005a)の議論のデータ源泉となったMergerstat[®] Reviewの産業別(M&A)パーセントプレミアムのオリジナルの表において⁽⁶⁾、一部数値が誤記されている可能性の高いものがある⁽⁷⁾。本稿では、その該当

(2) 例えば、Merrill Lynch(W.T.Grimm & Co. : 1983,pp.66-67,1984,pp.95-98,and 1987,pp.2-3)の記述を参照されたい。

(3) 「自民党政権公約2003」(http://www.jimin.jp/jimin/jimin/sen_syu43/sengen/sengen.html(再アクセス・確認日:2009年11月18日))を参照されたい。この「小さな政府」ならびに本邦経済産業省が検討していた「企業減税」、更にしばしば用いられる「持続可能な成長」の各用語は、以前、アメリカのレーガン大統領(Ronald W. Reagan)が実施した経済政策、いわゆる「レーガノミックス」に用いられたキーワードであった。

(4) 以降、本論では、適時、1981年から1984年までを「政権第1期」、1985年から1988年までを「政権第2期」、そして1981年から1988年までを「政権期全体」もしくは「8年間全体」と記す。

(5) Mergerstat[®] Reviewは、アメリカ国内におけるM&A活動を記録した資料として一定の地位を占めるものであり、その取引件数等を詳細に調査・分析している。このMergerstat[®] Reviewは元来、W.T.Grimm & Co.によって調査・編集されていたが、そのW.T.Grimm & Co.は、1987年にMerrill Lynchに買収された。本稿では、後者のMerrill Lynchをその編者として扱うことにする。

(6) 「パーセントプレミアム」の明確な定義は記されていないが、「プレミアム」を最初のアナウンスメントの前5営業日における資産等の(売り手側から見た)市場価格の終値に基づいて算出したことは記されている(Merrill Lynch,1987,p.88)。その内容からすると、「プレミアム」は、上記基準市場価格以上に支払われた価額部分であり、「パーセントプレミアム」は、各年のプレミアムが支払われた取引における、その基準市場価格に対するプレミアムの割合の産業内合計値を対応するベース数(プレミアムが支払われた取引の件数)で調整(平均)して算出した数値であると思われる。なお、産業別における用語「パーセントプレミアム」は、同じ産業別M&Aパーセントプレミアムであっても調査・分析毎に「産業別パーセントプレミアム」や「M&Aのパーセントプレミアム」など、記述上の相違がある。本稿では、用語の一貫性を損なうものの各調査・分析との照合に有益であるというメリットを重要視して、それぞれに記しているそのままに記述する。

(7) すなわち、その可能性の高いものは、1988年における化学・塗料・塗装産業(Chemicals, Paints & Coatings)のベース数である。1988年版(Merrill Lynch,1989,p.99)におけるそれは9件と記されているが、上木(2005a)におけるオリジナルのデータ数値として採用していた1989年

箇所を修正して得られる数値等を提示すると共に、その影響を受けている諸調査・分析における修正箇所ならびに修正後の数値を提示する。なお、Mergerstat[®] Review 掲載諸資料より作成した本稿議論の論拠となる各種数値等は図表にまとめ、本稿末尾の付録に掲載する。

2. レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析 —産業別調査・分析に関する補論—

本章では、上木 (2005a) に提示した産業別の各指標に関する追加的な資料と議論を提示する。すなわち、M&A 活動の指標となる 4 つの項目「産業別 M&A 取引件数」「産業別 M&A 取引価額総額」「産業別 1 億ドル以上の M&A 取引件数」「産業別 M&A パーセントプレミアム」の各種数値、産業全体の対応する各指標数値総計ないし合計に占める当該産業の数値の割合等、ならびに産業間における当該産業の数値に関する順位について、年別および 8 年間全体における上位 1 位～5 位までのそれらを順に列挙し、いくつかの特徴を提示する⁽⁸⁾。

2.1 産業別 M&A 取引件数

表 2.1 は、レーガン政権期におけるアメリカ国内 50 産業の産業別 M&A 取引件数 (以降、適時「取引件数」と略記する)、産業全体の取引件数総計に占める当該産業の取引件数の割合、および産業間における当該産業数値の順位をまとめたものである。それらの年別および 8 年間全体における上位 1 位～5 位までの端的な特徴は、以下の通りである：

[1981 年]：1 位銀行・金融業 (335 件、13.99%)、2 位卸売・流通業 (124 件、5.18%)、3 位雑多サービス産業およびエネルギーサービス産業 (107 件、4.47%)、5 位工業・農業設備機械産業 (92 件、3.84%)。

版 (Merrill Lynch,1990,p.89) におけるそれは 10 件と記されている。しかしながら、翌 1990 年版 (Merrill Lynch,1991,p.83) においては、再び 9 件と記されている。各年版において産業別 M&A パーセントプレミアムの数値は 5 年間分が記載されていたため、1991 年版と 1992 年版 (Merrill Lynch,1992,p.82 and 1993,p.89) によりその確認を試みたところ、それらにおいてはいずれも 9 件と記されていた。

(8) これらを共に検討することには、産業間における当該産業の数値を順位の観点のみならず占有割合の大きさと共に分析することができるというメリットが生じる。

- [1982年]: 1位銀行・金融業(426件、18.16%)、2位雑多サービス産業(126件、5.37%)、3位卸売・流通業(124件、5.29%)、4位工業・農業設備機械産業(90件、3.84%)、5位小売業(86件、3.67%)。
- [1983年]: 1位銀行・金融業(331件、13.07%)、2位雑多サービス産業(135件、5.33%)、3位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(119件、4.70%)、4位オイル・天然ガス産業(111件、4.38%)、5位卸売・流通業(107件、4.22%)。
- [1984年]: 1位銀行・金融業(251件、9.87%)、2位卸売・流通業(143件、5.62%)、3位雑多サービス産業(138件、5.43%)、4位小売業(130件、5.11%)、5位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(118件、4.64%)。
- [1985年]: 1位銀行・金融業(381件、12.70%)、2位卸売・流通業(194件、6.46%)、3位雑多サービス産業(182件、6.06%)、4位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(150件、5.00%)、5位小売業(136件、4.53%)。
- [1986年]: 1位銀行・金融業(415件、12.44%)、2位雑多サービス産業(235件、7.04%)、3位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(168件、5.04%)、4位卸売・流通業(160件、4.80%)、5位小売業(147件、4.41%)。
- [1987年]: 1位銀行・金融業(262件、12.89%)、2位小売業(150件、7.38%)、3位雑多サービス産業(139件、6.84%)、4位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(87件、4.28%)、5位卸売・流通業(86件、4.23%)。
- [1988年]: 1位銀行・金融業(252件、11.16%)、2位雑多サービス産業(176件、7.79%)、3位小売業(127件、5.62%)、4位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(115件、5.09%)、5位食品加工業(95件、4.21%)。
- [8年間総計]: 1位銀行・金融業(2653件、12.98%)、2位雑多サービス産業(1238件、6.06%)、3位卸売・流通業(1029件、5.03%)、4位小売業(953件、4.66%)、5位コンピューターソフトウェア、サプライ、& サービス産業(919件、4.50%)。

[特徴]：8年間全体にわたって常に銀行・金融業の年取引件数が最多であった。また、上位5位以内にランクされる産業もほぼ特定のものであり、産業全体の取引件数総計に占める上位1位～5位までの取引件数総計の占有割合は、36.32%～30.67%の範囲になる大きなものであった。しかも、上位5位取引件数総計に占める上位1位取引件数の割合は、高いときでは50.00%、低いときでも32.18%を占めるほど大きなものであった。

2.2 産業別 M&A 取引価額総額

表 2.2 は、レーガン政権期におけるアメリカ国内 50 産業の産業別 M&A 取引価額総額 (以降、適時「取引価額総額」と略記する)、産業全体の取引価額総額合計に占める当該産業の取引価額総額の割合、および産業間における当該産業数値の順位をまとめたものである。それらの年別および8年間全体における上位1位～5位までの端的な特徴は、以下の通りである：

[1981年]：1位オイル・天然ガス産業(22921.6(単位は100万ドル；以下同様)、27.74%)、2位採鉱・鉱物業(10850.6、13.13%)、3位保険業(7862.5、9.52%)、4位銀行・金融業(4204.4、5.09%)、5位食品加工業(3800.0、4.60%)。

[1982年]：1位オイル・天然ガス産業(9165.5、17.05%)、2位保険業(5717.8、10.64%)、3位銀行・金融業(5605.3、10.43%)、4位コングロマリット(3973.6、7.39%)、5位食品加工業(3075.2、5.72%)。

[1983年]：1位銀行・金融業(13628.3、18.65%)、2位オイル・天然ガス産業(12075.8、16.52%)、3位運輸業(5254.6、7.19%)、4位放送産業(3747.1、5.13%)、5位保険業(2966.1、4.06%)。

[1984年]：1位オイル・天然ガス産業(42981.8、35.17%)、2位食品加工業(7094.8、5.80%)、3位コングロマリット(6982.9、5.71%)、4位小売業(6673.2、5.46%)、5位銀行・金融業(5846.3、4.78%)。

[1985年]：1位オイル・天然ガス産業(23160.1、12.88%)、2位コングロマリット(16301.6、9.07%)、3位放送産業(15012.9、8.35%)、

4位銀行・金融業(14036.9、7.81%)、5位食品加工業(11837.8、6.59%)。

[1986年]: 1位銀行・金融業(19441.6、11.23%)、2位コングロマリット(15306.8、8.84%)、3位小売業(13682.9、7.90%)、4位放送産業(8106.9、4.68%)、5位化学・塗料・塗装産業(7438.0、4.30%)。

[1987年]: 1位小売業(17038.8、10.41%)、2位銀行・金融業(16209.2、9.90%)、3位オイル・天然ガス産業(15442.0、9.43%)、4位雑多サービス産業(8885.6、5.43%)、5位放送産業(8728.7、5.33%)。

[1988年]: 1位コングロマリット(33100.4、13.41%)、2位食品加工業(24730.7、10.02%)、3位小売業(23862.2、9.67%)、4位銀行・金融業(12164.0、4.93%)、5位保険業(11597.9、4.70%)。

[8年間総額]: 1位オイル・天然ガス産業(134601.6、12.29%)、2位銀行・金融業(91136.0、8.32%)、3位コングロマリット(86058.9、7.86%)、4位小売業(76568.3、6.99%)、5位食品加工業(59724.5、5.45%)。

[特徴]: 8年間全体からすると、オイル・天然ガス産業の取引価額総額が最多であった。また、上位5位以内にランクされる産業も概ね特定のものであり、産業全体の取引価額総額合計に占める上位1位~5位までの取引価額総額合計の占有割合は、60.08%~36.95%の範囲になる、先の取引件数の場合以上に大きなものであった。しかも、上位5位取引価額総額合計に占める上位1位取引価額総額の割合は、高いときでは61.77%、低いときでは25.70%を占める範囲の広いものであった。

2.3 産業別1億ドル以上のM&A取引件数

表2.3は、レーガン政権期におけるアメリカ国内50産業の産業別1億ドル以上のM&A取引件数(以降、適時「1億ドル以上取引件数」と略記する)、産業全体の1億ドル以上取引件数総計に占める当該産業の1億ドル以上取引件数の割合、および産業間における当該産業数値の順位をまと

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

めたものである⁽⁹⁾。それらの年別および8年間全体における上位1位～5位までの端的な特徴は、以下の通りである：

[1981年]：1位オイル・天然ガス産業(16件、14.16%)、2位保険業(12件、10.62%)、3位採鉱・鉱物業(10件、8.85%)、4位銀行・金融業(8件、7.08%)、5位余暇・娯楽産業(5件、4.42%)。

[1982年]：1位オイル・天然ガス産業および銀行・金融業(12件、10.34%)、3位保険業(10件、8.62%)、4位コングロマリット(8件、6.90%)、5位食品加工業(7件、6.03%)。

[1983年]：1位銀行・金融業(28件、20.29%)、2位オイル・天然ガス産業(19件、13.77%)、3位放送産業および保険業(6件、4.35%)、5位コングロマリット、余暇・娯楽産業、食品加工業、および織物業(5件、3.62%)。

[1984年]：1位オイル・天然ガス産業(26件、13.00%)、2位小売業(20件、10.00%)、3位銀行・金融業およびコングロマリット(12件、6.00%)、5位保険業(8件、4.00%)。

[1985年]：1位銀行・金融業(37件、13.70%)、2位オイル・天然ガス産業(25件、9.26%)、3位放送産業(22件、8.15%)、4位小売業(15件、5.56%)、5位医薬品・医療サプライ・医療設備産業(11件、4.07%)。

[1986年]：1位銀行・金融業(39件、11.27%)、2位印刷・出版業(23件、6.65%)、3位小売業、放送産業、および余暇・娯楽産業(20件、5.78%)。

[1987年]：1位小売業(32件、10.63%)、2位銀行・金融業(29件、9.63%)、3位雑多サービス産業(20件、6.64%)、4位放送産業(17件、5.65%)、5位余暇・娯楽産業および工業・農業設備機械産業(11件、3.65%)。

[1988年]：1位小売業(32件、8.67%)、2位銀行・金融業(29件、7.86%)、3位保険業(18件、4.88%)、4位放送産業(17件、4.61%)、

(9) 表2.3では、上位1位～5位までの同一順位に複数の産業がランクされている場合、同一順位にある複数の産業の1億ドル以上取引件数数値をすべて合算する形式で各種占有割合を算出している。その他の算出方法による各種占有割合数値は、表より容易に算出することができるために割愛している。

5位余暇・娯楽産業(16件、4.34%)。

[8年間総計]: 1位銀行・金融業(194件、10.47%)、2位小売業(131件、7.07%)、3位オイル・天然ガス産業(125件、6.75%)、4位放送産業(94件、5.07%)、5位保険業(79件、4.26%)。

[特徴]: 先の取引件数の場合のように1位を独占するほどの勢いはなかったが、8年間全体にわたって銀行・金融業の年1億ドル以上取引件数が多いことが特徴的であった。その他上位5位以内にランクされる産業は、オイル・天然ガス産業や小売業、保険業、余暇・娯楽産業、およびコングロマリットなど、先の取引件数や取引価額総額の場合よりも多様であった。また、産業全体の1億ドル以上取引件数総計に占める上位1位～5位までの1億ドル以上取引件数総計の占有割合は、57.25%～30.35%の範囲になる、先の取引件数の場合よりも範囲の広いものであった。なお、上位5位1億ドル以上取引件数総計に占める上位1位1億ドル以上取引件数の割合は、高いときでは48.98%、低いときでは26.67%という、先の取引件数の場合よりも若干低いものであった。

2.4 産業別 M&A パーセントプレミアム

表 2.4 は、レーガン政権期におけるアメリカ国内 50 産業の産業別 M&A パーセントプレミアム(以降、適時「パーセントプレミアム」と略記する)、ベース数、および産業間におけるパーセントプレミアム数値の順位をまとめたものである。それらの年別および 8 年間全体における上位 1 位～5 位までの端的な特徴は、以下の通りである:

[1981 年]: 1 位包装・コンテナ産業およびエネルギーサービス産業(99.9(単位は%; 以下同様)、1 件)、3 位バルブ・ポンプ・水力産業(73.1、1 件)、4 位仲介・投資・経営コンサルティングサービス産業(72.2、4 件)、5 位採鉱・鉱物業(66.6、5 件)。

[1982 年]: 1 位採鉱・鉱物業(99.9、1 件)、2 位電気設備産業(93.0、1 件)、3 位エネルギーサービス産業(86.5、1 件)、4 位紙産業(83.2、1 件)、5 位器械・撮影設備産業(82.9、2 件)。

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

- [1983 年] : 1 位エネルギーサービス産業 (99.9、1 件)、2 位建築物・建築資材産業 (71.3、2 件)、3 位放送産業 (69.4、2 件)、4 位オフィス設備・コンピューターハードウェア産業 (64.8、1 件)、5 位保険業 (62.3、7 件)。
- [1984 年] : 1 位電気・ガス・水道・公衆衛生サービス産業 (153.3、1 件)、2 位印刷・出版産業 (72.0、4 件)、3 位プラスチック・ゴム産業 (66.0、3 件)、4 位宇宙・航空・防衛産業 (64.2、3 件)、5 位電子工学産業 (57.9、3 件)。
- [1985 年] : 1 位放送産業 (83.4、6 件)、2 位雑多サービス産業 (83.3、6 件)、3 位余暇・娯楽産業 (65.2、15 件)、4 位化粧品・美容産業 (62.7、2 件)、5 位電気設備産業 (61.2、7 件)。
- [1986 年] : 1 位オイル・天然ガス産業 (75.1、9 件)、2 位紙産業 (66.5、3 件)、3 位衣料品産業 (58.4、5 件)、4 位放送産業 (54.9、4 件)、5 位医薬品・医療サプライ・医療設備産業 (52.4、9 件)。
- [1987 年] : 1 位玩具・レクリエーション製品産業 (90.7、2 件)、2 位農業生産業 (71.4、1 件)、3 位家具産業 (69.7、1 件)、4 位雑多サービス産業 (57.5、13 件)、5 位仲介・投資・経営コンサルティングサービス産業 (55.7、5 件)。
- [1988 年] : 1 位建設・採鉱・油田設備機械産業 (291.1、2 件)、2 位バルブ・ポンプ・水力産業 (110.9、1 件)、3 位化粧品・美容産業 (72.8、2 件)、4 位プラスチック・ゴム産業 (64.5、4 件)、5 位余暇・娯楽産業 (60.6、20 件)。
- [1件プレ] : 1 位建設・採鉱・油田設備機械産業 (74.4、11 件)、2 位エネルギーサービス産業 (60.6、7 件)、3 位バルブ・ポンプ・水力産業 (53.3、9 件)、4 位採鉱・鉱物業 (50.5、10 件)、5 位余暇・娯楽産業 (48.2、83 件)。
- [特徴] : 8 年間において、エネルギーサービス産業のパーセントプレミアムが 2 度 (1981 年と 1983 年; 1981 年は包装・コンテナ産業と同数値) 産業間年最高値となったこと以外に、その上位 1 位経験回数の特徴的な産業はない。また、上位 5 位以内にランクされる産業は、先の 1 億ドル以上取引件数の場合以上に多様であった。

3. レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析 —産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正とその影響について—⁽¹⁰⁾

本章では、上木(2005a)における産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正箇所とその影響を受けて変化する部分を指摘し修正後の各数値を提示すると共に⁽¹¹⁾、産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正の影響を受けて変化する諸調査・分析における修正箇所を指摘し、修正後の各数値を提示する。また、関連ある諸調査・分析における参考の議論も提示する。

3.1 産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正およびその諸特性を表す各種数値の変化

本節では、上木(2005a)における産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正箇所と修正後の各数値を提示すると共に、その影響を受けて変化する部分を指摘し修正後の各数値を提示する。当該部分を含む表は、表 3.1 として掲載している。

表 3.1 は、レーガン政権期におけるアメリカ国内 50 産業の M&A パーセントプレミアムおよびその諸特性をまとめたものである。オリジナルのデータ数値修正部分は 1988 年における化学・塗料・塗装産業のベース数であり、修正後のそれは 9 件になる。その数値修正の影響は、当該産業の諸特性数値および産業合計・産業平均に関連する諸特性数値に及ぶ。その前者について具体的に言えば、化学・塗料・塗装産業における 1 件プレ数値が 30.69、8 年間のベース数総計および平均がそれぞれ 35 と 4.38 になる。また、その後者について具体的に言えば、1988 年における年件プレ数値が 41.75、ベース数の産業合計が 410、その産業平均が 8.20、政権第 2 期における年件プレの(クロス・セクション)平均が 38.85、8 年間のベース数産業合計が 2020、その産業平均が 40.40、そしてベース数産業合計の平均が 252.50 になる。

(10) 掲載の便宜上、本章の内容に関連する図表は、先に表、次に図の順序で、しかも図については、先に「M&A パーセントプレミアムの動向」の図、次に「産業平均との差の動向」の図の順序で掲載している。

(11) なお、上木(2005a)に提示した産業別 M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向に関する議論、具体的に言えば、上木(2005a)に提示した「全体の概況」および「産業別の特徴」に関する議論の記述部分は数値修正の影響を受けることがない。そのため、議論の重複や冗長を回避する意味を含め、それらの掲載は割愛している。

3.2 関連する調査・分析への影響

本節では、上木 (2005a) における産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正の影響を受ける諸調査・分析における修正箇所ならびに修正後の各数値を提示する。ただし、議論の重複や冗長を回避する意味を含め、諸調査・分析の本論において修正すべき数値が記述されていない場合についてはそれらに掲載した図表における数値修正箇所と修正後の数値を提示するに留め、記述されている場合についてのみ本稿注記にその部分を記すことにしたい。

(1) レーガン政権期におけるアメリカ国内放送産業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向の調査・分析 (上木 (2005b))

表 3.2.1 および図 3.2.1 は、レーガン政権期におけるアメリカ国内放送産業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向を表している。

数値修正の影響が生じている箇所は、1988 年の年件プレ数値 (当該産業を含む場合は 41.75、含まない場合は 41.91)、産業平均のベース数 (当該産業を含む場合は 8.20、含まない場合は 8.27)、政権第 2 期における年件プレの平均 (当該産業を含む場合の 38.85)、ベース数総計の産業平均 (当該産業を含む場合は 40.40、含まない場合は 40.73)、およびベース数平均の産業平均 (当該産業を含まない場合の 5.09) である。

(2) レーガン政権期におけるアメリカ国内オイル・天然ガス産業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向の調査・分析 (上木 (2006))

表 3.2.2 および図 3.2.2(a)・(b) は、レーガン政権期におけるアメリカ国内オイル・天然ガス産業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向を表している⁽¹²⁾。

数値修正の影響が生じている箇所は、1988 年の年件プレ数値 (当該産

(12) 図 3.2.2(b) の「差」は、次式より導出しようものとして定義する：

差 = オイル・天然ガス産業の各年パーセントプレミアム -

各年パーセントプレミアムの産業平均ないし年件プレ

ただし、図 3.2.2(b) では、その凡例にも記したように、オイル・天然ガス産業のその数値を含むか否かによる場合分け後の産業平均と年件プレを対象とした差についての 4 本の折れ線グラフを提示している (以降、図 3.2.3(b) および図 3.2.4(b) についても同様)。

業を含む場合は 41.75、含めない場合は 42.16)、産業平均のベース数 (当該産業を含む場合は 8.20、含めない場合は 8.22)、政権第 2 期における年件プレの平均 (当該産業を含む場合の 38.85)、年件プレの増加率 (当該産業を含む場合は -13.11、含めない場合は -13.20)、1 件プレの産業平均 (当該産業を含めない場合の 39.61)、およびベース数総計の産業平均 (当該産業を含む場合は 40.40、含めない場合は 38.96) である。

(3) レーガン政権期におけるアメリカ国内通信産業に関する (M&A) パーセントプレミアムの諸特性と動向の調査・分析 (上木 (2007a))

表 3.2.3 および図 3.2.3(a)・(b) は、レーガン政権期におけるアメリカ国内通信産業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向を表している。

数値修正の影響が生じている箇所は、1988 年の年件プレ数値 (当該産業を含む場合は 41.75、含めない場合は 41.87)、産業平均のベース数 (当該産業を含む場合は 8.20、含めない場合は 8.24)、政権第 2 期における年件プレの平均 (当該産業を含む場合の 38.85)、年件プレの増加率 (当該産業を含む場合は -13.11、含めない場合は -13.22)⁽¹³⁾、およびベース数総計の産業平均 (当該産業を含む場合は 40.40、含めない場合は 40.92) である。

(4) レーガン政権期におけるアメリカ国内通信・放送産業に関する (M&A) パーセントプレミアムの諸特性と動向の調査・分析 (上木 (2007a))

表 3.2.4 および図 3.2.4(a)・(b) は、レーガン政権期におけるアメリカ国内通信・放送産業に関する各年パーセントプレミアムの諸特性と動向を表している⁽¹⁴⁾。

数値修正の影響が生じている箇所は、1988 年の年件プレ数値 (当該産業を含む場合は 41.75、含めない場合は 42.03)、産業平均のベース数 (当

(13) 上木 (2007a、394 頁) の本文において、この通信産業を含む場合の数値は -13.11 とは異なるものとなっている。

(14) Mergerstat[®] Review における産業分類では、通信産業と放送産業は区別されている。したがって、それらを統合ないし融合した場合の 49 産業における諸特性と動向は、50 産業の場合とは若干異なるものとなる。この通信・放送産業を検討する場合の留意事項等は、上木 (2007a) を参照されたい。

該産業を含む場合は 8.37、含めない場合は 8.31)、政権第 2 期における年件プレの平均 (当該産業を含む場合の 38.85)、年件プレの増加率 (当該産業を含む場合は -13.11、含めない場合は -13.13)⁽¹⁵⁾、1 件プレの産業平均 (当該産業を含めない場合の 40.33)、およびベース数総計の産業平均 (当該産業を含む場合は 41.22、含めない場合は 41.27) である。

3.3 参考

本節では、上木 (2005a) における産業別 M&A パーセントプレミアムの数値修正の影響を受けることはないが本稿のこれまでの議論に取り上げた各表の数値算出方法を用いると一部数値が変化する諸調査・分析における該当箇所および変化した数値を参考資料として提示する。ただし、それらの本論において変化する箇所は生じていないために、ここでは単に掲載した図表における数値の変化を指摘するのみに留めることにしたい。

- (1) レーガン政権期におけるアメリカ国内銀行・金融業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向の調査・分析 (上木 (2007b))

上木 (2007b) の「表 4(a) 銀行・金融業 M&A パーセントプレミアム」における銀行・金融業のベース数を含めない場合のそのベース数総計数値の産業平均が 36.12 になる (表 3.3.1 参照)。

- (2) レーガン政権期におけるアメリカ国内オイル・天然ガス産業に関する M&A パーセントプレミアムの諸特性と動向の調査・分析 (上木 (2008))

上木 (2008) の「表 2.4(a) オイル・天然ガス産業 M&A パーセントプレミアム」におけるオイル・天然ガス産業のベース数を含めない場合のそのベース数総計数値の産業平均が 38.96 になる (表 3.3.2 参照⁽¹⁶⁾)。

(15) 上木 (2007a、401 頁) の本文において、この通信・放送産業を含む場合の数値は -13.11 とは異なるものとなっている。

(16) なお、上木 (2009) の表 2.1.4(b) において、オイル・天然ガス産業の M&A パーセントプレミアムに関する 1 件プレ数値に誤記がある。この表 3.3.2 の提示をもってその修正とすることにした。

3. むすび

本稿では、Merrill Lynch(W. T. Grimm & Co.)によって編集されていた Mergerstat[®] Review の諸調査資料を対象に、1981年から1988年までのレーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向について分析した上木(2005a)に提示した産業別の各指標に関する追加的な資料と議論を提示した。また、上木(2005a)の議論のデータ源泉となったその産業別 M&A パーセントプレミアムのオリジナルの表において一部数値が誤記されている可能性の高いものがあることに関連し、その該当箇所を修正して得られる数値等を提示すると共に、その影響を受けている諸調査・分析における修正箇所ならびに修正後の数値を提示した。

参考文献

- 上木敏正, 「レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析 —Mergerstat[®] Review の諸調査資料を対象として—」『愛知論叢』愛知大学大学院 第 78号, 2005a, 103-131 頁。
- 上木敏正, 「レーガン政権期におけるアメリカ国内放送産業に関する M&A 活動の諸特性と動向の調査 —Mergerstat[®] Review の諸調査資料を対象として—」『愛知論叢』愛知大学大学院 第 79号, 2005b, 71-80 頁。
- 上木敏正, 「レーガン政権期におけるアメリカ国内オイル・天然ガス産業に関する M&A 活動の諸特性と動向の調査 —Mergerstat[®] Review の諸調査資料を対象として—」『愛知大学国際問題研究所紀要』愛知大学国際問題研究所 第 128号, 2006, 285 - 300 頁。
- 上木敏正, 「レーガン政権期におけるアメリカ国内通信産業に関する M&A 活動の諸特性と動向の調査 —本邦における通信と放送の融合に向けて—」『愛知大学国際問題研究所紀要』愛知大学国際問題研究所 第 129号, 2007a, 387 - 428 頁。
- 上木敏正, 「レーガン政権期におけるアメリカ国内銀行・金融業に関する M&A 活動の諸特性と動向の調査 —Mergerstat[®] Review の諸調査資料を対象として—」『愛知大学国際問題研究所紀要』愛知大学国際問題研究所 第 130号, 2007b, 203 - 223 頁。
- 上木敏正, 「M&A 活動に影響を及ぼしうる要因について —レーガン政権期におけるアメリカ国内オイル・天然ガス産業を対象として (Annual Energy Review 2001 編)—」『愛知大学国際問題研究所紀要』愛知大学国際問題研究所 第 132号, 2008, 163 - 204 頁。
- 上木敏正, 「M&A 活動に影響を及ぼしうる諸要因に関する一考察 —レーガン政権期におけるアメリカ国内オイル・天然ガス産業を対象とした概略的分析—」『愛知大学国際問題研究所紀要』愛知大学国際問題研究所 第 133号, 2009, 1 - 43 頁。
- W. T. Grimm & Co., Mergerstat[®] Review, 1982 ~ 1988.
- Merrill Lynch, Mergerstat[®] Review, 1989 ~ 1991.
- Merrill Lynch, MergerstatSM Review, 1992 ~ 1993.

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

付録：レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の状況を表す諸調査資料を整理した図表

表 2.1 産業別 M&A 取引件数 (件数・割合・順位)

産業分類	年・特性																										
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000							
銀行・金融	335	1399	1	426	1816	1	331	1307	1	251	987	1	381	1270	1	415	1244	1	262	1289	1	252	1116	1	2653	1296	1
多額 M&A	107	447	3	76	537	2	135	533	3	138	543	3	235	704	2	139	684	3	176	779	2	1238	606	2			
コンピュータソフトウェア、ハードウェア	87	363	7	75	320	8	119	470	3	148	464	5	150	300	4	168	396	3	87	428	4	115	509	4	919	450	5
卸売・流通	124	518	2	124	529	3	107	422	5	143	562	2	194	646	2	160	480	4	86	423	5	91	403	6	1029	503	3
小売	87	363	7	86	367	5	90	355	7	130	511	4	136	453	5	147	441	5	150	738	2	127	562	3	953	466	4
印刷・出版	54	225	15	48	247	16	56	221	16	67	263	13	97	323	8	130	390	6	66	325	9	69	306	11	587	387	10
医薬品・医療サービス・医療設備	55	230	14	58	240	10	86	340	8	61	240	16	104	347	7	123	369	7	71	349	7	71	314	9	629	308	7
放送	47	196	19	47	200	17	60	237	14	83	326	10	93	310	9	123	369	7	64	315	10	77	341	8	594	291	9
工業・農業設備機械	92	384	5	90	384	4	104	411	6	93	366	7	108	360	6	110	330	9	59	290	11	84	372	7	740	362	6
食品加工	69	288	10	52	222	13	74	292	10	58	228	17	82	273	12	101	303	10	78	384	6	95	421	5	609	298	8
保険	89	372	6	81	345	6	67	265	11	66	260	15	67	223	15	94	282	11	38	187	18	60	266	14	562	275	12
機械・撮影設備	62	259	11	51	217	14	55	209	19	71	279	12	74	247	13	93	270	12	59	290	11	71	314	9	534	261	14
化学・塗料・繊維	62	259	11	55	234	12	55	217	17	79	311	11	86	287	10	90	270	13	70	344	8	65	288	12	562	275	12
食糧・娯楽	51	213	16	42	179	19	49	193	21	41	161	22	72	240	14	84	253	14	43	212	15	64	283	13	446	218	16
電子工学	60	251	13	63	269	9	81	320	9	67	263	13	64	213	17	83	249	15	43	212	15	42	186	19	503	246	15
ソフトウェア、コンピュータハードウェア	27	113	32	26	111	32	59	233	15	55	216	18	61	203	19	77	231	16	56	276	13	49	217	16	410	201	20
組立金属製品	39	163	23	37	158	23	55	217	17	42	165	21	60	200	20	75	225	17	40	197	17	49	217	16	397	194	21
電気設備	48	200	18	49	209	15	49	193	21	50	197	19	67	223	15	68	204	18	53	261	14	43	190	18	427	209	18
オイル・天然ガス	76	317	9	80	341	7	111	438	4	102	401	6	86	287	10	58	174	19	30	148	22	39	173	21	582	288	11
運輸	31	129	25	40	171	22	36	142	26	36	142	25	48	160	22	58	174	19	34	167	20	36	159	22	319	156	22
公共医療サービス	51	213	16	44	188	18	63	249	12	86	338	8	64	213	17	54	162	21	35	172	19	25	111	29	422	206	19
通信	27	113	32	42	179	19	33	130	27	24	094	34	34	113	29	53	159	22	28	138	24	41	182	20	282	138	24
仲介・投資・経営コンサルティング	46	192	20	56	239	11	63	249	12	86	338	8	49	163	21	47	141	23	32	157	21	50	221	15	429	210	17
第一次金属加工	34	142	24	25	107	33	39	154	25	43	169	20	43	143	24	45	135	24	44	136	25	28	108	29	279	136	25
建設請負・エンジニアリングサービス	41	171	21	34	145	24	42	166	24	29	114	28	41	137	25	44	136	25	27	133	25	35	155	24	293	143	23
プラスチック・ゴム	18	075	41	27	115	30	44	174	23	39	153	23	36	120	27	44	132	25	27	133	25	36	159	22	271	133	26
建築物・建築資材	28	117	30	27	115	30	26	103	33	29	114	28	29	097	31	43	120	27	18	089	33	14	062	40	214	105	30
自動車部品・自動車付属品	19	079	39	22	094	34	10	039	47	26	102	33	28	093	32	41	123	28	24	118	27	26	115	28	198	096	34
家庭用品	27	113	32	22	094	34	30	118	28	30	118	27	28	093	32	39	117	29	12	059	40	20	089	31	206	100	32
石・粘土・ガラス	25	104	35	17	072	37	27	107	31	27	106	31	19	063	40	38	114	30	18	089	33	17	075	36	188	092	36
衣料品	24	100	36	17	072	37	24	095	34	24	134	26	35	117	28	35	106	31	23	113	28	29	128	25	221	108	28
宇宙・航空・防衛	17	071	42	15	064	41	15	059	42	12	087	36	33	110	30	33	093	32	30	148	22	28	124	26	191	093	35

(次ページへ続く)

(表 2.1 の続き)

産業分類	年・特性																											
	1981	%	Rk	1982	%	Rk	1983	%	Rk	1984	%	Rk	1985	%	Rk	1986	%	Rk	1987	%	Rk	1988	%	Rk	総計	%	Rk	
玩具・レクリエーション用品	28	1.17	30	17	1.41	25	23	0.91	35	12	1.10	30	26	0.87	36	31	0.93	32	22	1.08	29	20	0.89	31	211	1.01	31	
織物	23	0.96	37	16	0.72	37	16	0.63	41	18	0.47	45	15	0.50	44	31	0.93	32	14	0.69	37	24	1.06	30	152	0.74	41	
飲料	19	0.79	39	31	1.32	27	11	0.43	45	21	0.83	38	23	0.77	37	26	0.78	35	19	0.94	32	18	0.80	33	168	0.82	37	
家具	8	0.33	47	13	0.55	44	18	0.71	39	17	0.67	42	16	0.53	41	25	0.75	36	12	0.59	40	18	0.80	33	127	0.62	44	
雑多製造	30	1.25	28	41	1.75	21	51	2.01	20	37	1.45	24	38	1.27	26	38	1.27	26	38	1.27	26	38	1.27	26	243	1.19	27	
包装・コンテナ	23	0.96	37	16	0.68	40	29	1.14	29	22	0.87	36	27	0.90	35	22	0.66	38	16	0.79	35	10	0.44	45	165	0.81	38	
電気・ガス・水道・公衆衛生サービス	10	0.42	46	12	0.51	45	27	1.07	31	13	0.51	44	22	0.73	38	21	0.63	39	14	0.69	37	17	0.75	36	136	0.67	42	
不動産	31	1.29	25	30	1.28	29	28	1.11	30	27	1.06	31	44	1.47	23	20	0.60	40	6	0.30	47	17	0.75	36	203	0.99	33	
パルプ・ボビン・水力	31	1.29	25	10	0.43	46	20	0.79	37	23	0.90	35	28	0.93	32	20	0.60	40	13	0.64	39	10	0.44	45	155	0.76	40	
コングロマテット	7	0.29	48	14	0.60	43	13	0.51	43	18	0.71	41	14	0.47	45	20	0.60	40	6	0.30	47	15	0.66	39	107	0.52	46	
建設・採掘・油田設備機械	30	1.25	28	19	0.81	36	20	0.79	37	12	0.47	45	7	0.23	49	20	0.60	40	21	1.03	31	6	0.27	47	135	0.66	43	
紙	11	0.46	45	15	0.64	41	11	0.43	45	16	0.63	43	20	0.67	39	17	0.51	44	8	0.39	44	12	0.53	42	110	0.54	45	
探鉱・船舶	40	1.67	22	31	1.32	27	18	0.71	39	12	0.47	45	16	0.53	41	14	0.45	45	8	0.39	44	18	0.80	33	157	0.77	39	
農業生産	17	0.71	42	8	0.34	48	13	0.51	43	19	0.75	39	12	0.40	47	10	0.30	46	11	0.54	42	6	0.27	47	96	0.47	47	
エネルギーサービス	107	4.47	3	32	1.36	26	21	0.83	36	19	0.75	39	16	0.53	41	9	0.27	48	2	0.10	49	11	0.49	43	217	1.06	29	
自動車・トラック	7	0.29	48	6	0.26	49	4	0.16	50	3	0.12	50	13	0.43	46	8	0.24	49	8	0.39	44	3	0.13	50	52	0.25	49	
材木・森林製品	13	0.54	44	5	0.21	50	7	0.28	49	4	0.13	50	1	0.03	50	1	0.03	50	2	0.10	49	4	0.18	49	43	0.21	50	
産業平均	2395	—	—	2346	—	—	2533	—	2543	—	2543	—	3001	—	—	3336	—	—	2032	—	—	2258	—	—	20444	—	—	
産業合計	4790	—	—	4692	—	—	5066	—	5086	—	5086	—	6002	—	—	6672	—	—	4064	—	—	4516	—	—	40888	—	—	
上位1位占有割合	—	13.99	—	—	18.16	—	—	13.07	—	—	9.87	—	—	12.70	—	—	12.44	—	—	12.89	—	—	11.16	—	—	19.98	—	—
上位5位占有割合	—	31.94	—	—	36.32	—	—	31.70	—	—	30.67	—	—	34.76	—	—	33.72	—	—	35.63	—	—	33.88	—	—	33.22	—	—
上位5位中上位1位占有割合	—	43.79	—	—	50.00	—	—	41.22	—	—	32.18	—	—	36.53	—	—	36.89	—	—	36.19	—	—	32.94	—	—	39.06	—	—

出典：Morill Lynch 1986,p.50 and 1990,p.46より作成。

注1：単位は「円」であり、その数値は資産等の売り手冊を基準に算出されている。

注2：総計は、1981年から1988年までの期間における8年間全体についての数値である。

注3：「%」は、各年あるいは8年間全体における産業合計数値に占める当該産業数値の割合である(単位:%)。ただし、小数点以下3桁の数値を四捨五入して小数点以下2桁までの数値を記載しているため、その産業合計が100.00%とはならない場合がある。なお、「%」の産業合計に経済的意味はなく、またその産業平均が2.00%であることは自明であるため、それぞれには「—」を代入している。

注4：「Rk」は、50産業全体における当該産業の当該数値に関する順位(Rank)である。ただし、本稿では当該数値が正確なものであることを前提として順位付けを行っているため、オリソナルの表に掲載されている順位とは異なるものがある(以降の表2.2についても同様)。なお、「Rk」の産業合計および産業平均に経済的意味はないため、それぞれには「—」を代入している。

注5：「上位1位占有割合」は、各年あるいは8年間全体における当該産業数値上位1位の「(占有割合)」である。なお、関連のない部分については「—」を代入している。(以下、「注6および注7についても同様」)

注6：「上位5位占有割合」は、各年あるいは8年間全体における当該産業数値上位5位までの数値合計が産業全体の数値合計に占める割合のことである(単位:%)。

注7：「上位5位中上位1位占有割合」は、各年あるいは8年間全体における当該産業数値上位1位～5位までの数値合計に占める割合のことである(単位:%)。

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

表 2.2 産業別 M&A 取引価総額 (価額・割合・順位)

産業分類	1981		1982		1983		1984		1985		1986		1987		1988		総額													
	%	Rk	%	Rk	%	Rk	%	Rk	%	Rk	%	Rk	%	Rk	%	Rk	%	Rk												
銀行・金融	4204.4	5.09	4	5605.3	10.43	3	13628.3	18.65	1	5846.3	4.78	5	14036.9	7.81	4	19441.6	11.23	16209.2	9.90	2	12164.0	4.93	4	91136.0	8.32	2				
コンゴロマウント	809.4	0.98	18	3973.6	7.39	4	2745.1	3.76	7	6982.9	5.71	3	16301.6	9.07	2	15306.8	8.84	2	15306.8	9.07	2	15306.8	8.84	2	33100.4	13.41	1	86058.9	7.86	3
小売	1844.4	2.23	9	1948.1	3.62	6	1489.0	2.04	11	6972.2	5.46	4	10029.7	5.58	7	13882.9	7.90	3	17038.8	10.41	1	23862.2	9.67	3	76568.3	6.99	4			
放送	1060.1	1.28	15	787.2	1.46	19	3747.1	5.13	4	1917.9	1.57	16	5012.9	8.35	3	8106.9	4.68	4	8728.7	5.33	5	7893.1	3.20	8	47253.9	4.31	6			
化学・薬料・染料	1256.1	1.52	14	1011.5	1.88	14	1080.1	1.48	19	2629.9	2.15	10	8568.0	4.77	8	7438.0	4.30	5	2850.0	1.74	17	7519.4	3.05	9	32353.0	2.95	9			
食糧・娯楽	2150.4	2.60	8	1082.1	2.00	11	1797.4	2.46	9	2580.7	2.11	11	5640.3	3.14	11	6963.9	4.02	6	6949.7	4.25	6	7486.9	3.03	10	34623.4	3.16	8			
運輸	4753.3	0.58	31	1074.4	2.00	12	5284.6	7.19	3	1251.8	1.02	22	2876.9	1.60	14	6829.2	3.94	7	4955.9	3.03	8	5514.7	2.23	14	26253.8	2.58	11			
印刷・出版	1559.9	0.19	41	129.4	0.24	43	892.9	1.22	23	2863.9	2.34	9	3474.6	1.93	13	6673.9	3.85	3	3240.6	1.98	13	9384.8	3.88	6	27016.0	2.47	13			
雑多サービス	801.0	0.97	19	859.8	1.60	17	991.7	1.36	21	2323.9	1.90	13	2414.6	1.34	16	5690.5	3.29	9	8885.6	5.43	4	5733.0	2.32	12	27700.1	2.53	12			
保険	7862.5	9.52	3	5717.8	10.64	2	2966.1	4.06	5	3005.9	2.46	8	2694.0	1.50	15	5412.7	3.13	10	2483.9	1.52	22	11597.9	4.70	5	41740.8	3.81	7			
オフィス設備・コンピューターハードウェア	754.4	0.91	21	389.1	0.72	28	1059.9	1.45	20	820.0	0.67	26	996.0	0.55	31	5323.6	3.07	11	2828.5	1.73	18	3615.9	1.46	25	15787.4	1.44	22			
医薬品・医療サブライ・医療設備	707.5	0.86	23	1915.1	3.56	7	904.1	1.24	22	708.1	0.58	33	10867.3	6.05	6	4806.5	2.78	12	2269.7	1.39	26	8993.0	3.64	7	31171.3	2.85	10			
食品加工	3800.0	4.60	5	3075.2	5.72	5	1163.6	1.59	17	7094.8	5.80	2	11837.8	6.59	5	4706.5	2.72	13	2315.9	2.03	12	24730.7	10.02	2	59724.5	5.45	5			
通信	660.7	0.80	25	929.6	1.73	15	563.2	0.77	27	123.1	0.10	48	1147.4	0.64	27	4483.3	2.59	14	1451.7	0.89	36	3043.3	1.23	27	12404.3	1.13	25			
電気設備	375.7	0.45	34	603.7	1.12	22	513.1	0.70	30	978.4	1.62	15	1785.1	0.99	23	4272.3	2.47	15	2600.5	1.59	21	4346.4	1.76	19	16475.2	1.50	19			
工業・農業設備機械	1822.3	2.21	10	1485.6	2.76	10	1151.4	1.58	18	1635.6	1.34	19	2374.2	1.32	17	4019.9	2.32	16	2884.7	1.76	16	5034.1	2.04	15	20407.8	1.86	14			
飲料	748.6	0.91	22	1880.9	3.50	8	1548.4	2.12	10	853.9	0.70	25	1017.3	0.57	30	3725.8	2.15	17	4456.3	2.71	9	3909.9	1.58	22	18121.1	1.65	16			
コンピューターソフトウェア・サブライ・サービス	438.7	0.53	32	195.5	0.36	39	666.1	0.91	26	3766.4	3.08	6	2139.1	1.18	18	3356.4	1.94	18	1674.0	1.02	34	3929.7	1.59	21	16165.9	1.48	20			
オイル・天然ガス	2921.6	27.74	1	9165.5	17.05	1	12075.8	16.52	2	42981.8	35.17	1	23160.1	12.88	1	3247.4	1.88	19	1542.0	0.94	3	5607.4	2.27	13	134601.6	12.29	1			
宇宙・航空・防衛	164.4	0.20	39	1577.1	2.93	9	887.4	1.21	24	81.2	0.66	27	7358.2	4.09	9	3088.6	1.78	20	2434.9	1.49	23	3630.8	1.47	24	19953.5	1.82	15			
家庭用品	6379.9	0.77	26	390.6	0.73	27	1300.0	1.78	14	802.7	0.66	28	1295.8	0.72	25	2452.6	1.42	21	654.2	0.40	42	1534.4	0.62	35	9068.2	0.83	33			
第一次金属加工	482.8	0.58	30	167.4	0.31	42	1340.6	1.83	13	1073.8	0.88	24	1575.9	0.88	24	1988.4	1.15	22	1803.8	2.20	10	1665.6	0.67	33	11898.3	1.09	26			
公共医療サービス	1553.4	1.88	11	1049.4	1.95	13	1999.4	2.74	8	1687.9	1.38	17	880.9	0.49	33	905.1	1.10	23	3343.8	1.12	31	6112.8	2.48	11	17023.7	1.55	17			
自動車部品・自動車付属品	300.9	0.36	36	109.4	0.20	44	29.0	0.04	49	190.4	0.16	45	911.0	0.51	32	844.9	0.77	24	1998.2	1.22	29	4970.6	2.01	16	10354.4	0.95	30			
器械・撮影設備	1384.6	1.68	13	80.1	0.15	45	513.8	0.70	29	196.8	0.16	44	308.1	0.17	46	1783.6	1.03	25	2153.2	1.32	28	4591.8	1.86	17	11012.0	1.01	29			
繊維	83.9	0.10	47	792.2	1.47	18	1212.7	1.66	16	91.0	0.07	49	720.0	0.40	37	1733.9	1.00	26	2702.1	1.65	19	4412.0	1.79	18	11747.8	1.07	27			
仲介・投資・経営コンサルティングサービス	2766.5	3.35	7	860.9	1.60	16	1455.3	1.99	12	1460.3	1.19	20	579.1	0.32	40	1710.4	0.97	27	3492.1	2.13	11	1900.3	0.77	31	14824.9	1.30	24			
卸売・流通	761.3	0.92	20	358.1	0.67	29	364.9	0.50	35	1651.8	1.35	18	1910.1	1.06	21	1682.6	0.99	28	748.1	0.46	40	3790.9	1.54	23	11267.8	1.03	28			
組立金属製品	821.2	0.99	17	299.3	0.56	32	154.7	0.21	42	180.4	0.15	46	581.3	0.32	39	1669.9	0.96	29	1058.8	0.65	37	1713.6	0.69	32	6479.2	0.59	41			

(次ページへ続く)

(表 2.2 の続き)

産業分類	年・特性																										
	1981	%	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%	1989	%	1990	%							
繊維製造	151.2	0.18	42	171.8	0.32	41	1297.5	1.78	15	3089.4	2.53	7	3879.0	2.57	30	1057.6	1.07	32	202.1	0.08	47	4737.6	0.43	44			
衣類・コシメタナ	235.8	0.29	37	271.4	0.32	41	1297.5	1.78	15	3089.4	2.53	7	3879.0	2.57	30	1057.6	1.07	32	202.1	0.08	47	4737.6	0.43	44			
紙	923.8	1.12	16	595.4	1.11	23	2697.0	3.37	37	3889.0	3.32	39	3879.0	2.57	30	1057.6	1.07	32	202.1	0.08	47	4737.6	0.43	44			
電気・ガス・水道・公	11.6	0.01	48	751.1	1.40	20	511.1	0.70	31	737.1	0.60	32	5592.9	3.11	12	1483.3	0.86	33	3005.2	1.84	14	3124.7	1.27	26	15217.0	1.39	23
建設設備・エンジニアリングサービス	547.6	0.66	27	256.0	0.48	34	423.3	0.58	34	799.7	0.65	29	713.3	0.40	38	1445.3	0.83	34	580.4	0.35	44	1917.1	0.78	30	6682.7	0.61	40
家具	5.9	0.01	49	398	0.07	50	249.4	0.34	39	169.5	0.14	47	483.1	0.27	41	1425.2	0.82	35	41.2	0.03	50	602.7	0.24	43	3016.8	0.28	47
衣料品	156.8	0.19	40	230.8	0.43	36	138.1	0.19	44	1392.2	1.14	21	2086.3	1.16	19	1416.6	0.82	36	567.4	0.35	45	1575.6	0.64	34	7563.8	0.69	36
電子工学	1497.0	1.81	12	552.9	1.03	24	471.9	0.65	33	290.1	0.23	43	6899.2	3.84	10	1368.0	0.79	37	2613.3	1.60	20	2239.4	0.91	29	15931.8	1.45	21
石・粘土・ガラス	523.0	0.63	28	463.8	0.86	26	499.0	0.68	32	764.4	0.63	30	1805.6	1.00	22	1252.9	0.72	38	417.0	0.25	46	2589.0	1.05	28	8314.7	0.76	34
玩具・レクリエーション製品	130.5	0.16	44	203.4	0.38	37	37.3	0.05	48	762.3	0.62	31	329.6	0.18	45	1210.6	0.70	39	923.4	0.56	39	616.0	0.25	42	4213.1	0.38	46
化粧品・美容	0.0	0.00	50	203.2	0.38	38	115.3	0.16	45	516.4	0.42	36	2043.8	1.14	20	1009.0	0.58	40	2911.8	1.78	15	1486.9	0.60	36	8286.4	0.76	35
建設・探鉱・油田設備機械	114.3	0.14	45	190.9	0.36	40	548.5	0.75	28	376.2	0.31	40	41.4	0.02	50	997.6	0.58	41	1923.6	1.18	30	212.4	0.09	46	4404.0	0.40	45
プラスチック・ゴム	232.6	0.28	38	48.5	0.09	49	148.7	0.20	43	462.4	0.38	37	1181.2	0.66	26	843.0	0.49	42	2333.3	1.43	25	306.7	0.12	45	5556.4	0.51	43
建築物・建築資材	96.9	0.12	46	75.2	0.14	46	268.4	0.37	38	621.2	0.51	34	750.4	0.42	36	828.6	0.48	43	2398.9	1.47	24	1374.8	0.56	38	6414.4	0.59	42
不動産	419.4	0.51	33	303.4	0.56	31	829.3	1.13	25	1132.2	0.93	23	1017.7	0.57	29	713.1	0.41	44	2191.9	1.34	27	723.7	0.29	41	7330.7	0.67	39
木材・森林製品	685.4	0.83	24	499.8	0.93	25	13.8	0.02	50	2297.2	1.88	14	850.6	0.47	34	315.0	0.18	45	1545.9	0.94	35	793.0	0.32	40	7000.7	0.64	39
農業生産	132.6	0.16	43	235.6	0.44	35	204.0	0.28	40	453.1	0.37	38	44.4	0.02	49	300.2	0.17	46	187.7	0.11	48	87.5	0.04	49	1645.1	0.15	50
自動車・トラック	486.7	0.59	29	65.9	0.12	47	281.6	0.39	36	556.0	0.45	35	481.6	0.27	42	207.4	0.12	47	602.3	0.37	43	186.6	0.08	48	2868.1	0.26	48
自動車・トラック	306.5	0.37	35	61.3	0.11	48	173.5	0.24	41	2.3	0.00	50	56.9	0.03	48	186.6	0.11	48	1675.0	1.02	33	18.5	0.01	50	2480.0	0.23	49
採鉱・鉱物	10850.6	13.13	2	355.2	0.66	30	2946.2	4.03	6	346.7	0.28	41	355.6	0.20	44	147.9	0.09	49	675.7	0.41	41	837.6	0.34	39	16515.5	1.51	18
エネルギーサービス	3303.5	4.00	6	665.2	1.24	21	66.4	0.09	47	2546.2	2.08	12	275.5	0.15	47	72.3	0.04	50	151.7	0.09	49	332.4	0.13	44	7413.3	0.68	37
産業合計	8267.6	—	—	53754.5	—	—	73080.5	—	—	122223.7	—	—	179767.5	—	—	173136.9	—	—	163866.3	—	—	246875.3	—	—	1095142.3	—	—
産業平均	1632.35	—	—	1075.09	—	—	1461.61	—	—	2444.47	—	—	3595.35	—	—	3462.74	—	—	3273.73	—	—	4937.51	—	—	21902.88	—	—
上位1位占有割合	—	27.74	—	—	17.08	—	18.66	—	—	35.17	—	—	12.88	—	—	11.23	—	—	10.41	—	—	49.71	—	—	12.29	—	—
上位5位占有割合	—	60.08	—	—	51.23	—	51.55	—	—	56.93	—	—	44.70	—	—	36.98	—	—	40.51	—	—	42.72	—	—	40.92	—	—
上位5位中1位占有割合	—	46.18	—	—	33.28	—	36.18	—	—	61.77	—	—	28.82	—	—	30.31	—	—	25.70	—	—	31.39	—	—	30.04	—	—

出典：Morrill Lynch 1986 p.51 and 1990 p.47より作成。表記範囲内における基本的留意事項は、先の表 2.1 と同じである。
注：単位は「100万ドル」であり、その数値は資産等の売り手側を基準に、取引価額が公表された取引に基づいて算出されている。

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

表 2.3 産業別 1 億ドル以上の M&A 取引件数 (件数・割合・順位)

産業分類	年・特性												総計														
	1981	%	Rk	1982	%	Rk	1983	%	Rk	1984	%	Rk	1985	%	Rk	1986	%	Rk	1987	%	Rk	1988	%	Rk	1989	%	Rk
銀行・金融	8	7.08	4	12	10.34	1	28	20.29	1	12	6.00	3	37	13.70	1	39	11.27	1	29	9.63	2	29	7.86	2	104	10.47	1
コングロメイト	2	1.77	14	8	6.90	4	5	3.62	5	12	6.00	3	8	2.96	8	9	2.60	12	3	1.00	29	10	2.71	14	37	3.08	10
小売	4	3.54	6	5	4.31	6	3	2.17	12	20	10.00	2	15	5.56	4	20	5.78	3	32	10.63	1	32	8.67	1	131	7.07	2
放送	4	3.54	6	2	1.72	15	6	4.35	3	6	3.00	8	22	8.15	3	20	5.78	3	17	5.65	4	17	4.61	4	94	5.07	4
化学・塗料・塗装	2	1.77	14	2	1.72	15	2	1.45	16	5	2.50	10	8	2.96	8	10	2.89	10	8	2.66	9	11	2.98	10	48	2.59	13
食糧・製菓	5	4.42	5	1	0.86	23	5	3.62	5	7	3.50	6	10	3.70	6	20	5.78	3	11	3.65	5	16	4.34	5	75	4.05	6
運輸	0	0.00	36	4	3.45	9	1	0.72	27	2	1.00	29	8	2.96	8	18	5.20	6	6	1.99	17	6	1.63	22	45	2.43	14
印刷・出版	0	0.00	36	4	3.45	9	4	2.90	9	7	3.50	6	10	3.70	6	23	6.65	2	10	3.32	7	14	3.79	8	68	3.67	7
雑多サービス	2	1.77	14	3	2.59	12	2	1.45	16	2	1.00	29	5	1.85	15	13	3.76	8	20	6.64	3	15	4.07	6	62	3.35	8
保険	12	10.62	2	10	8.62	3	6	4.35	3	8	4.00	5	7	2.59	12	10	2.89	10	8	2.66	9	18	4.88	3	79	4.26	5
オフィス設備・コンピュータハードウェア	3	2.65	12	1	0.86	23	3	2.17	12	3	1.50	20	4	1.48	20	2	0.88	36	4	1.33	23	11	2.98	10	31	1.67	19
医薬品・医療サービス・医療設備	2	1.77	14	5	4.31	6	2	1.45	16	2	1.00	29	11	4.07	5	16	4.62	7	5	1.66	20	8	2.17	19	51	2.75	12
食品加工	4	3.54	6	7	6.03	5	5	3.62	5	6	3.00	8	5	1.85	15	13	3.76	8	7	2.33	13	14	3.29	9	61	3.29	9
通信	2	1.77	14	1	0.86	23	1	0.72	27	4	1.48	20	5	1.48	20	5	1.45	20	4	1.33	23	5	1.36	24	22	1.19	27
電気設備	0	0.00	36	2	1.72	15	1	0.72	27	3	1.50	20	2	0.74	29	5	1.45	20	7	2.33	13	10	2.71	14	30	1.62	21
工業・農業設備機械	4	3.54	6	4	3.45	9	2	1.45	16	5	2.50	10	7	2.59	12	8	2.31	13	11	3.65	5	15	4.07	6	56	3.02	11
飲料	2	1.77	14	4	3.45	9	4	2.90	9	3	1.50	20	2	0.74	29	6	1.73	17	8	2.66	9	4	1.08	29	33	1.78	16
コンピュータ/ソフトウェア, & サービス	0	0.00	36	0	0.00	38	1	0.72	27	5	2.50	10	7	2.59	12	6	1.73	17	3	1.00	29	10	2.71	14	32	1.73	17
オイル・天然ガス	16	14.16	1	12	10.34	1	19	13.77	2	26	13.00	1	25	9.26	2	7	2.02	15	9	2.99	8	11	2.98	10	125	6.75	3
宇宙・航空・防衛	0	0.00	36	2	1.72	15	2	1.45	16	2	1.00	29	8	2.96	8	5	1.45	20	7	2.33	13	9	2.44	17	35	1.89	15
家庭用品	2	1.77	14	1	0.86	23	2	1.45	16	4	2.00	29	5	1.85	15	7	2.02	15	2	0.66	36	4	1.08	29	25	1.35	25
第一次金属加工	1	0.88	24	0	0.00	38	2	1.45	16	4	2.00	16	5	1.85	15	1	0.29	43	5	1.66	20	4	1.08	29	22	1.19	27
自動車・自動車部品	4	3.54	6	5	4.31	6	4	2.90	9	5	2.50	10	1	0.37	40	5	1.45	20	2	0.66	36	5	1.36	24	31	1.67	19
自動車部品・自動車付属品	1	0.88	24	0	0.00	38	0	0.00	40	1	0.50	36	2	0.74	29	4	1.16	26	4	1.33	23	8	2.17	19	20	1.08	31
器械・撮影設備	1	0.88	24	0	0.00	38	1	0.72	27	0	0.00	45	0	0.00	48	5	1.45	20	6	1.99	17	5	1.36	24	18	0.97	35
繊維	0	0.00	36	3	2.59	12	5	3.62	5	0	0.00	45	2	0.74	29	4	1.16	26	3	1.00	29	9	2.44	17	26	1.40	24
仲介・投資・経営コンサルティング・サービス	4	3.54	6	3	2.59	12	2	1.45	16	4	2.00	16	2	0.74	29	5	1.45	20	6	1.99	17	6	1.63	22	32	1.73	17
卸売・流通	1	0.88	24	0	0.00	38	1	0.72	27	4	2.00	16	4	1.48	20	6	1.73	17	3	1.00	29	11	2.98	10	30	1.62	21
組立金属製品	2	1.77	14	1	0.86	23	0	0.00	40	1	0.50	36	3	1.11	25	8	2.31	13	4	1.33	23	4	1.08	29	23	1.24	26
雑多製造	0	0.00	36	1	0.86	23	0	0.00	40	1	0.50	36	1	0.37	40	1	0.29	43	4	1.33	23	1	0.27	42	9	0.49	46
包装・コンテナ	1	0.88	24	0	0.00	38	3	2.17	12	3	1.50	20	2	0.74	29	4	1.16	26	2	0.66	36	1	0.27	42	16	0.86	37
紙	1	0.88	24	2	1.72	15	1	0.72	27	1	0.50	36	4	1.48	20	2	0.88	36	2	0.66	36	2	0.54	38	15	0.81	38

(次ページへ続く)

(表 2.3 の続き)

産業分類	年・特性																										
	1981	%	RK	1982	%	RK	1983	%	RK	1984	%	RK	1985	%	RK	1986	%	RK	1987	%	RK	1988	%	RK	総計	%	RK
電気・ガス・水道・公共衛生サービス	0	0.00	36	2	1.72	15	1	0.72	27	3	1.50	20	4	1.48	20	2	0.58	36	5	1.66	20	3	0.81	35	20	1.08	31
建設請負・エンジニアリングサービス	1	0.88	24	1	0.86	23	1	0.72	27	2	1.00	29	2	0.74	29	3	0.87	33	1	0.33	46	1	0.27	42	12	0.65	41
家具	0	0.00	36	0	0.00	38	0	0.00	40	0	0.00	45	2	0.74	29	4	1.16	26	0	0.00	50	1	0.27	42	7	0.38	48
衣料品	0	0.00	36	1	0.86	23	0	0.00	40	4	2.00	16	3	1.11	25	4	1.16	26	2	0.66	36	5	1.36	24	19	1.03	34
化学工業	3	2.65	12	2	1.72	15	0	0.00	40	0	0.00	45	3	1.11	25	4	1.16	26	7	2.33	13	8	2.17	19	27	1.46	23
石・粘土・ガラス	1	0.88	24	1	0.86	23	1	0.72	27	3	1.50	20	1	0.37	40	4	1.16	26	1	0.33	46	5	1.36	24	17	0.92	36
玩具・レクリエーション製品	0	0.00	36	0	0.00	38	0	0.00	40	2	1.00	29	1	0.37	40	3	0.87	33	3	1.00	29	2	0.54	38	11	0.59	43
化粧品・美容	0	0.00	36	1	0.86	23	0	0.00	40	3	1.50	20	2	0.74	29	2	0.58	36	8	2.66	9	4	1.08	29	20	1.08	31
建設・採掘・油田設備機械	0	0.00	36	1	0.86	23	2	1.45	16	1	0.50	36	0	0.00	48	2	0.58	36	4	1.33	23	1	0.27	42	11	0.59	43
アпараты・ソフトウェア・ゴム	1	0.88	24	0	0.00	38	0	0.00	40	1	0.50	36	2	0.74	29	2	0.58	36	3	1.00	29	0	0.00	47	9	0.49	46
建築物・建築資材	0	0.00	36	0	0.00	38	1	0.72	27	1	0.50	36	3	1.11	25	3	0.87	33	2	0.66	36	3	0.81	35	13	0.70	39
不動産	1	0.88	24	1	0.86	23	2	1.45	16	5	2.50	10	5	1.85	15	1	0.29	43	2	0.66	36	4	1.08	29	21	1.13	29
材木・森林製品	2	1.77	14	2	1.72	15	0	0.00	40	3	1.50	20	1	0.37	40	1	0.29	43	2	0.66	36	2	0.54	38	13	0.70	39
農業生産	0	0.00	36	1	0.86	23	1	0.72	27	1	0.50	36	1	0.37	40	1	0.29	43	1	0.33	46	0	0.00	47	6	0.32	50
パルプ・ポンプ・水力	1	0.88	24	0	0.00	38	2	1.45	16	3	1.50	20	2	0.74	29	1	0.29	43	2	0.66	36	0	0.00	47	11	0.59	43
自動車・トラック	1	0.88	24	0	0.00	38	1	0.72	27	0	0.00	45	0	0.00	48	2	0.58	36	3	1.00	29	0	0.00	47	7	0.38	48
採掘・鉱物	10	8.85	3	1	0.86	23	3	2.17	12	1	0.50	36	1	0.37	40	0	0.00	49	2	0.66	36	3	0.81	35	21	1.13	29
エネルギーサービス	2	1.77	14	1	0.86	23	0	0.00	40	5	2.50	10	1	0.37	40	0	0.00	49	1	0.33	46	2	0.54	38	12	0.65	41
産業合計	113	—	—	116	—	—	138	—	—	200	—	—	270	—	—	346	—	—	301	—	—	369	—	—	1853	—	—
産業平均	2.26	—	—	2.32	—	—	2.76	—	—	4.00	—	—	5.40	—	—	6.92	—	—	6.02	—	—	7.38	—	—	37.06	—	—
上位1位占有割合	—	14.16	—	—	20.68	—	—	20.20	—	—	13.00	—	—	13.70	—	—	11.27	—	—	10.63	—	—	8.67	—	—	10.47	—
上位5位占有割合合計	—	45.13	—	—	42.24	—	—	57.25	—	—	39.00	—	—	40.74	—	—	38.26	—	—	39.87	—	—	30.35	—	—	33.62	—
上位5位中1位占有割合	—	31.37	—	—	48.98	—	—	35.44	—	—	33.33	—	—	33.64	—	—	31.97	—	—	26.67	—	—	28.57	—	—	31.14	—

出典：Merrill Lynch, 1986, p.52, and 1990, p.48より作成。表記載内容における基本的留意事項は、先の表 2.1 と同じである。

注 1：単位は「件」であり、取引価額が公表された取引に基づいて算出されている。

注 2：「上位1位占有割合」について、上位1位に複数の産業がある場合、それらの占有割合合計をもって上位1位占有割合値としている。

注 3：「上位5位占有割合」について、上位1位～5位にランクされた産業合計が6個以上である場合、それらの取引件数合計をもって上位5位占有割合値としている。

注 4：「上位5位中1位占有割合」について、上位1位に複数の産業がある場合、それらの取引件数合計をもって上位1位～5位にランクされた産業合計が6個以上である場合、それらの取引件数合計をもって上位5位占有割合値としている。

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

表 2.4 産業別 M&A パーセントプレミアム (パーセントプレミアム・ベース数・順位)

産業分類	年・特性																										
	1981	Bs	Rk	1982	Bs	Rk	1983	Bs	Rk	1984	Bs	Rk	1985	Bs	Rk	1986	Bs	Rk	1987	Bs	Rk	1988	Bs	Rk	1989	Bs	Rk
農畜生産	0.0	0	42	33.0	2	34	19.4	3	35	14.0	1	40	12.5	1	42	26.3	1	35	71.4	1	2	0.0	0	46	27.6	9	46
食品加工	55.1	4	13	46.8	9	22	48.6	5	7	40.1	6	15	27.7	12	31	33.5	7	20	27.1	6	35	50.2	10	13	39.9	59	29
飲料	0.0	0	42	51.6	7	18	33.6	3	9	46.6	3	9	27.4	2	32	20.0	1	39	17.4	2	43	51.8	2	12	40.8	20	24
衣料品	49.2	3	19	1.4	1	43	19.1	2	36	29.4	9	31	21.6	9	38	58.4	5	3	26.5	3	36	53.5	14	10	38.4	46	33
織物品	37.9	1	30	34.5	6	31	32.4	6	22	35.9	1	20	11.7	4	43	36.8	7	15	25.9	2	37	28.0	3	37	30.5	30	44
材木・森林製品	23.3	2	36	23.0	1	38	0.0	0	40	39.7	2	16	36.8	1	16	0.0	0	44	41.0	1	14	0.0	0	46	32.5	7	41
紙	0.0	0	42	83.2	1	4	19.0	1	37	0.0	0	45	30.1	3	27	66.5	3	2	0.0	0	47	35.6	2	28	46.3	10	7
包装・コシヤナ	99.9	1	1	0.0	0	44	29.1	2	27	45.4	3	10	13.1	2	41	0.0	0	44	32.9	3	27	0.0	0	46	38.1	11	35
家具	0.0	0	42	17.2	2	40	2.1	1	39	0.0	0	45	9.9	1	44	22.6	6	38	69.7	1	3	22.5	4	40	22.8	15	49
建築物・建築資材	55.6	1	11	61.7	3	12	71.3	2	2	17.5	3	38	31.6	6	24	6.7	1	42	32.3	2	28	38.9	5	24	38.8	23	31
家庭用品	65.1	2	8	41.2	3	26	30.8	3	25	25.7	3	34	32.5	4	21	11.0	4	41	17.4	1	43	36.9	3	27	31.5	23	42
印刷・出版	42.9	1	25	0.0	0	44	43.1	4	8	72.0	4	2	17.0	1	39	27.8	6	31	44.9	5	9	43.2	9	21	43.4	30	12
化学品・薬料・繊維	30.0	5	35	33.6	3	32	0.0	0	40	23.7	2	35	23.2	8	35	33.2	6	21	28.6	2	32	37.1	9	26	30.7	35	43
医薬品・医療器材・医療設備	22.3	3	37	35.5	6	30	25.7	2	30	38.3	2	17	36.2	10	17	52.4	9	5	35.2	8	24	53.0	12	11	41.5	52	20
化粧品・美容	0.0	0	42	23.5	1	37	0.0	0	40	34.3	2	23	62.7	2	4	0.0	0	44	29.3	3	30	72.8	2	3	45.1	10	9
プラスチック・ゴム	65.9	2	6	0.0	0	44	7.0	1	38	66.0	3	3	35.9	5	18	32.0	6	23	23.7	5	41	64.5	4	4	41.7	26	18
石・粘土・ガラス	40.3	1	29	82.0	1	6	35.9	2	17	33.6	1	25	50.2	1	9	30.8	4	25	44.2	2	10	45.1	3	18	41.7	15	19
第一次金属加工	14.5	3	39	0.0	0	44	35.6	3	18	29.2	4	32	37.6	3	15	31.1	4	24	29.5	5	29	11.5	5	45	26.3	27	48
組立金属製品	36.7	4	32	54.5	3	14	0.0	0	40	0.0	0	45	22.3	4	37	27.6	8	32	40.0	2	15	47.8	4	15	35.7	25	40
工業・農業設備機械	53.2	10	17	49.5	9	20	28.9	6	28	51.0	7	7	30.6	8	26	41.9	12	11	25.0	12	39	35.1	21	31	38.7	85	32
建設・採掘・油田設備機械	0.0	0	42	33.3	1	33	41.4	3	10	10.5	1	43	0.0	0	45	34.6	1	18	11.1	3	45	29.1	2	1	74.4	11	1
バルブ・ポンプ・水力	73.1	1	3	64.7	1	11	0.0	0	40	40.9	4	13	0.0	0	45	30.8	1	25	36.2	1	22	10.9	1	2	53.3	9	3
自動車・トラック	3.0	1	41	0.0	0	44	0.0	0	40	0.0	0	45	0.0	0	44	0.0	0	44	0.0	0	47	0.0	0	46	3	1	50
自動車部品・自動車付属品	0.0	0	42	0.0	0	44	0.0	0	40	0.0	0	45	47.0	3	12	6.5	1	43	36.2	1	22	57.2	4	7	45.8	9	8
電気設備	46.3	4	22	93.0	1	2	39.1	1	13	19.5	5	37	61.2	7	5	26.6	10	34	38.8	7	18	44.0	12	20	40.6	47	26
オフィス設備・コンピュータ・ハードウェア	41.0	4	26	39.0	3	27	64.8	1	4	43.5	5	11	32.1	8	22	43.7	10	10	39.3	10	17	35.5	16	29	38.9	57	30
電子工学	65.4	6	7	27.0	4	36	25.3	3	31	57.9	3	5	54.1	7	19	19.6	9	40	28.0	7	33	47.2	8	17	40.0	47	28
宇宙・航空・防衛	52.4	1	18	42.1	2	25	38.9	1	14	64.2	3	4	35.8	5	19	44.8	7	9	39.8	3	16	35.3	5	30	42.8	27	13
器械・撮影設備	36.0	4	33	82.9	2	5	24.0	3	33	33.3	1	26	28.5	8	28	46.3	12	7	47.7	7	7	40.7	23	22	41.2	60	21
玩具・ソフトウェア・映画品	0.0	0	42	42.7	2	24	0.0	0	40	14.3	1	39	0.0	0	45	37.3	1	14	90.7	2	1	21.6	4	41	40.3	10	27
複多製造	17.5	1	38	68.7	1	8	28.5	1	29	10.9	1	42	50.0	1	11	30.5	5	27	38.7	1	19	58.7	2	6	37.3	13	38
オイル・天然ガス	40.8	11	27	36.4	14	29	38.3	23	15	32.7	19	27	54.9	21	6	75.1	9	1	41.4	7	13	18.2	7	43	42.4	111	14
採掘・鉱物	66.6	5	5	99.9	1	1	0.0	0	40	11.9	1	41	0.0	0	45	0.0	0	44	25.0	1	39	17.8	2	44	50.5	10	4
運輸	54.4	4	15	66.8	3	10	23.5	1	34	20.3	3	14	50.6	10	8	34.4	17	19	29.1	8	31	40.6	20	23	44.0	66	23

(次ページへ続く)

(表 2.4 の続き)

産業分類	年・特性																				
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992									
通信	14.5	1	17	0.0	4	40	5.6	1	44	15.8	2	40	0.0	4	38	34.0	6	32	27.5	15	47
放送	37.7	2	31	0.0	0	44	69.4	2	3	32.4	6	1	54.9	4	4	10.8	4	46	29.0	5	35
電気・ガス・水道・公 衆衛生サービス	0.0	0	42	68.2	2	9	60.7	2	6	153.3	1	1	45.5	3	13	30.1	4	28	42.5	6	12
卸売・流通	45.2	5	24	47.0	2	21	32.9	4	20	34.2	5	24	35.4	15	20	36.1	2	17	22.7	3	42
小売	55.0	14	14	50.3	12	19	43.1	5	8	35.9	23	19	31.7	28	23	45.4	17	8	50.7	26	6
銀行・金融	53.6	14	16	60.3	22	13	40.6	31	12	53.9	12	6	27.3	53	33	46.8	48	6	38.5	28	20
保険	40.4	12	28	53.0	11	16	62.3	7	5	42.8	5	12	50.1	5	10	33.1	10	22	34.2	3	26
不動産	63.3	4	9	17.1	2	41	0.0	0	40	0.0	0	45	41.6	5	14	25.0	1	36	0.0	0	47
仲介・投資・経営コン サルティインクサービ ス	72.2	4	4	17.4	2	39	36.9	3	16	22.8	4	36	24.9	1	34	26.8	2	33	55.7	5	5
コンピュータソフトウェア サプライ、& サービス	46.5	3	21	75.0	2	7	31.3	2	24	48.9	7	8	30.8	14	25	40.9	12	12	34.4	5	25
種別別・エンジニア リングサービス	57.2	1	10	8.7	1	42	41.1	2	11	29.0	4	33	28.4	9	29	23.8	7	37	27.2	4	34
エネルギーサービス	99.9	1	1	86.5	1	3	99.9	1	1	34.4	4	22	0.0	0	45	0.0	0	44	0.0	0	47
公共医療サービス	47.9	5	20	53.8	3	15	30.3	7	26	36.2	5	18	28.1	3	30	36.4	9	16	44.1	2	11
余暇・娯楽	35.7	7	34	37.9	6	28	32.9	6	20	31.1	6	30	65.2	15	3	38.7	16	13	46.9	7	8
雑多サービス	45.6	4	23	32.2	6	35	24.6	4	32	32.2	6	29	83.3	6	2	29.3	16	29	57.5	13	4
コンピュータソフト	55.4	4	12	46.7	10	23	31.8	9	23	35.0	12	21	23.1	9	36	28.1	12	30	37.3	3	21
産業合計	—	166	—	—	176	—	—	168	—	199	—	—	331	—	—	—	—	333	—	—	237
産業平均	39.17	3.32	—	41.51	3.52	—	28.86	3.36	—	33.00	3.98	—	31.99	6.62	—	29.68	6.66	—	33.85	4.74	—
年別平均	48.05	—	—	47.30	—	—	37.68	—	—	38.25	—	—	37.12	—	—	38.25	—	—	38.26	—	—

出典：Merrill Lynch, 1984, p.79, 1987, p.93, and 1991, p.83 より作成。

注 1：項目は「%」であり、プレミアムが支払われた取引に基づいて算出されている。

注 2：項目名「Bs」は、ベース数（プレミアムが支払われた取引の件数）である。また、「1件ブレ」は 1981 年から 1988 年までの 8 年間全体における 1 件（1 ベース数）あたりのパーセントプレミアム数値である。

注 3：「1件ブレ」は、「1件ブレ」の産業間算術平均である。ただし、その数値は、小数点以下 3 桁を四捨五入した各産業の小数点以下 2 桁までの 1 件ブレ数値に基づいて算出したものである（数値詳細は、以降の表 3.1 を参照）。因みに、各産業の小数点以下 1 桁までの 1 件ブレ数値を用いる場合、0.01 高くなる、39.68 になる。

注 4：各年の「年別平均」は、各年における 1 件あたりのパーセントプレミアム数値である。なお、「1件ブレ」は、8 年間全体における 1 件あたりのパーセントプレミアム数値である。

注 5：パーセントプレミアムおおよび 1 件ブレに関する産業合計数値に特に経済的意味はないため、それぞれ「—」を代入して省略した。産業合計の数値は、8 年間全体における 1 件あたりのパーセントプレミアム数値である。

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

表 3.1 産業別パーセントプロレミアム

産業分類	年・特性												平均(b)										
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	μ (p(1))	μ (p(2))	μ (p(3))		σ (p)	1 件ブレ	総計 (b)							
農畜生産	0.0	0	33.0	2	194	3	14.0	1	12.5	1	26.3	1	71.4	1	0.0	0	16.60	27.55	22.08	23.02	27.60	9	1.13
農畜加工	55.1	4	46.8	9	48.6	5	40.1	6	27.7	12	33.5	7	17.1	6	50.2	10	47.65	34.63	41.14	10.70	39.94	59	7.38
食品	0.0	0	51.6	7	33.6	3	46.6	3	27.4	2	20.0	1	27.4	2	32.95	29.15	31.05	18.47	31.05	18.47	40.75	20	2.50
衣料品	49.2	3	1.4	1	19.1	2	29.4	9	21.6	9	58.4	5	26.5	3	53.5	14	24.78	40.00	32.39	19.65	38.41	46	5.75
織物	37.9	1	34.5	6	32.4	6	35.7	1	11.7	4	36.8	7	25.9	2	28.0	3	35.13	25.60	30.36	8.63	30.51	30	3.75
材木・森林製品	23.3	2	23.0	1	0.0	0	39.9	2	36.8	1	0.0	0	41.0	1	0.0	0	21.55	19.45	20.50	18.27	32.46	7	0.88
紙	0.0	0	83.2	1	19.0	1	0.0	0	30.1	3	66.5	3	0.0	0	35.6	2	25.55	33.05	29.30	31.65	46.32	10	1.25
包装・コシチナ	99.9	1	0.0	0	29.1	2	48.4	3	13.1	2	0.0	0	32.9	3	0.0	0	43.60	11.50	27.55	33.95	38.11	11	1.38
家具	0.0	0	17.2	2	2.1	1	0.0	0	9.9	1	22.6	6	69.7	1	22.5	4	4.83	31.18	18.00	22.93	22.78	15	1.88
建築物・建築資材	55.6	1	61.7	3	71.3	2	17.5	3	31.6	6	6.7	1	32.3	2	38.9	5	51.53	27.38	22.16	38.75	23.3	2.88	
家庭用品	65.1	2	41.2	3	30.8	3	25.7	3	32.5	4	11.0	4	17.4	1	36.9	3	40.70	24.45	32.58	16.46	31.54	23	2.88
印刷・出版	42.9	1	0.0	0	43.1	4	72.0	4	17.0	1	27.8	6	44.9	5	43.2	9	39.50	33.23	36.36	21.54	43.35	30	3.75
化学・塗料・繊維	30.0	5	33.6	3	0.0	0	23.7	2	23.3	8	33.2	6	28.6	2	37.1	9	21.83	30.53	26.18	11.62	30.69	35	4.38
医薬品・医療器材・医薬設備	22.3	3	35.5	6	25.7	2	38.3	2	36.2	10	52.4	9	35.2	8	53.0	12	30.45	44.20	37.33	10.98	41.52	52	6.50
化粧品・美容	0.0	0	23.5	1	0.0	0	34.3	2	62.7	2	0.0	0	29.3	3	72.8	2	14.45	41.20	27.83	28.35	45.10	10	1.25
プラスチック・ゴム	65.9	2	0.0	0	7.0	1	66.0	3	35.9	5	32.0	6	23.7	5	64.5	4	34.73	39.03	36.88	26.47	41.72	26	3.25
石・粘土・ガラス	40.3	1	82.0	1	35.9	2	33.6	1	50.2	1	30.8	4	44.2	2	43.1	3	47.95	42.58	45.26	16.18	41.65	15	1.88
第一次金属加工	14.5	3	0.0	0	35.6	3	29.2	4	37.6	3	31.1	4	29.5	5	11.5	5	19.83	27.43	23.63	13.36	26.27	27	3.38
組立金属製品	36.7	4	54.5	3	0.0	0	0.0	0	22.3	4	27.6	8	40.0	2	47.8	4	22.80	34.43	28.61	20.39	35.66	25	3.13
工業・農業設備機械	53.2	10	49.5	9	28.9	6	51.0	7	30.6	8	41.9	12	25.0	12	35.1	21	45.65	33.15	39.40	11.00	38.74	85	10.63
建設・採掘・油田設備機械	0.0	0	33.3	1	41.4	3	10.5	1	0.0	0	34.6	1	11.1	3	29.1	1	21.30	84.20	52.75	97.64	74.37	11	1.38
バルブ・ポンプ・水力	73.1	1	64.7	1	0.0	0	40.9	4	0.0	0	30.8	1	36.2	1	110.9	1	44.68	44.48	44.58	37.54	53.26	9	1.13
自動車・トラック	3.0	1	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.75	0.00	0.38	1.06	3.00	1	0.13
自動車部品・自動車付属品	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	47.0	3	6.5	1	36.2	1	57.2	4	0.00	36.73	18.36	24.31	45.83	9	1.13
電気設備	46.3	4	93.0	1	39.1	1	19.5	5	61.2	7	26.6	10	38.8	7	44.0	12	49.48	42.65	46.06	22.75	40.61	47	5.88
オフィス設備・コンピュータ・ハードウェア	41.0	4	39.0	3	64.8	1	43.5	5	32.1	8	43.7	10	39.3	10	35.5	16	47.08	37.65	42.36	9.87	38.91	57	7.13
電子工学	65.4	6	27.0	4	25.3	3	57.9	3	54.1	7	19.6	9	28.0	7	47.2	8	43.90	38.23	40.56	17.56	39.97	47	5.88
宇宙・航空・防衛	52.4	1	42.1	2	38.9	1	64.2	3	35.8	5	44.8	7	39.8	3	35.3	5	49.40	38.93	44.16	9.78	42.84	27	3.38
医療・航空設備	36.0	4	82.9	2	24.0	3	33.3	1	28.5	8	46.3	12	47.7	7	40.7	23	44.05	40.80	42.43	18.29	41.15	60	7.50
玩具・レクリエーション用品	0.0	0	42.7	2	0.0	0	14.3	1	0.0	0	37.3	1	90.7	2	21.6	4	14.25	37.40	25.83	31.11	40.48	10	1.25
複多製造	17.5	1	68.7	1	28.5	1	10.9	1	50.0	1	30.5	5	38.7	1	58.7	2	31.40	44.48	37.94	20.06	37.25	13	1.63
オイル・天然ガス	40.8	11	36.4	14	38.3	23	32.7	19	54.9	21	75.1	9	41.4	7	18.2	7	37.05	47.40	42.23	16.74	42.40	111	13.88
採掘・船舶	66.6	5	99.9	1	0.0	0	11.9	1	0.0	0	0.0	0	25.0	1	17.8	2	44.60	10.70	27.65	36.61	50.54	10	1.25
運輸	54.4	4	66.8	3	23.5	1	40.3	3	50.6	10	34.4	17	29.1	8	40.6	20	46.25	38.68	42.46	14.20	40.88	66	8.25

(次ページへ続く)

(表3.1の続き)

産業分類	年・特性																1件/ブレ	σ (p)	μ (p)(3)	μ (p)(2)	μ (p)(1)	Bs	1988	Bs	1987	Bs	1986	Bs	1985	Bs	1984	Bs	1983	Bs	1982	Bs	1981	Bs	平均 (b)
	1981	Bs	1982	Bs	1983	Bs	1984	Bs	1985	Bs	1986	Bs	1987	Bs	1988	Bs																							
通信	14.5	1	52.9	1	0.0	0	5.6	1	15.8	2	0.0	25.8	4	34.0	4	18.38	18.38	27.45	28.30	28.30	44.12	24	3.00	1.88	15	1.88													
放送	37.7	2	0.0	0	69.4	2	32.4	1	83.4	6	54.9	4	10.8	4	29.0	5	34.88	44.53	39.70	28.30	44.12	24	3.00	1.88	15	1.88													
電気・ガス・水道・公	0.0	0	68.2	2	60.7	2	153.3	1	45.5	3	30.1	4	42.5	6	25.8	6	70.55	35.98	53.26	45.65	44.91	24	3.00	1.88	15	1.88													
船舶・生サービス	45.2	5	47.0	2	32.9	4	34.2	5	35.4	15	36.1	2	22.7	3	48.0	9	39.83	35.55	37.69	8.59	38.35	45	5.63	45	5.63														
小売	55.0	14	50.3	12	43.1	5	35.9	23	31.7	28	45.4	17	50.7	26	37.9	28	46.08	41.43	43.75	8.12	42.18	153	19.13	153	19.13														
銀行・金融	53.6	14	60.3	22	40.6	31	53.9	12	27.3	53	46.8	48	38.5	28	33.5	42	52.10	36.53	44.31	11.30	40.64	250	31.25	250	31.25														
保険	40.4	12	53.0	11	62.3	7	42.8	5	50.1	5	33.1	10	34.2	3	28.6	13	49.63	36.50	43.06	11.42	42.03	66	8.25	66	8.25														
不動産	63.3	4	17.1	2	0.0	0	0.0	0	41.6	5	25.0	1	0.0	0	25.8	6	20.10	23.10	21.60	22.64	37.51	18	2.25	18	2.25														
仲介・投資・経営コン	72.2	4	17.4	2	36.9	3	22.8	4	24.9	1	26.8	2	55.7	5	21.0	6	37.33	32.10	34.71	19.42	37.35	27	3.38	27	3.38														
サルテイディング・サ	46.5	3	75.0	2	31.3	2	48.9	7	30.8	14	40.9	12	34.4	5	55.9	8	50.43	40.50	45.46	14.90	42.18	53	6.63	53	6.63														
コンピュ・ネットワ	57.2	1	8.7	1	41.1	2	29.0	4	28.4	9	23.8	7	27.2	4	32.3	8	34.00	27.93	30.96	13.96	29.26	36	4.50	36	4.50														
エネルギーサービ	99.9	1	86.5	1	99.9	1	34.4	4	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	80.18	0.00	40.09	47.46	60.56	7	0.88	7	0.88														
公共医療サービ	47.9	5	53.8	3	30.3	7	36.2	5	28.1	3	36.4	9	44.1	2	56.9	6	42.05	41.38	41.71	10.66	40.89	40	5.00	40	5.00														
余暇・娯楽	35.7	7	37.9	6	32.9	6	31.1	6	65.2	15	38.7	16	46.9	7	60.6	20	34.40	52.85	43.63	12.85	48.18	83	10.38	83	10.38														
種多サービ	45.6	4	32.2	6	24.6	4	32.2	6	83.3	6	29.3	16	57.5	13	44.5	17	33.65	53.65	43.65	19.27	43.61	72	9.00	72	9.00														
コングロマリット	55.4	4	46.7	10	31.8	9	35.0	12	23.1	9	28.1	12	37.3	3	47.6	12	42.23	34.03	38.13	10.94	36.94	71	8.88	71	8.88														
産業合計	166	—	176	—	168	—	199	—	331	—	333	—	237	—	410	—	—	—	—	—	—	2020	252.50	—	2020	252.50													
産業平均	39.17	3.32	41.51	3.52	28.86	3.36	33.00	3.98	31.99	6.62	29.68	6.66	33.85	4.74	42.55	8.20	35.64	34.52	35.64	5.31	39.67	40.40	5.05	40.40	5.05														
年件/ブレ	48.05	—	47.30	—	37.68	—	38.25	—	37.12	—	38.25	—	38.26	—	41.75	—	42.82	38.85	40.83	4.45	40.32	—	—	—	—	—													

出典：Merrill Lynch, 1984 p.79, 1987 p.93 and 1991 p.83 より作成（上水(2005a)における表8）。表記載内容における基本的留意事項は、先の表2.1および表2.4と同じである。

注1：項目名「 $\mu (p) \cdot \sigma (p)$ 」は、それぞれパーセントブレミアムのクロス・セクション平均・標準偏差である。また、項目名に添付した「p」と「b」は、それぞれパーセントブレミアムとベース数についてのものを表している。なお、「 $\mu (p)(1)$ 」は1981年から1984年までの期間（政権第1期）、「 $\mu (p)(2)$ 」は1985年から1988年までの期間（政権第2期）、「 $\mu (p)(3)$ 」は1981年から1988年までの期間（政権第1期）における平均であり、「 $\sigma (p)$ 」は政権期全体の標準偏差である。

注2：産業合計および産業平均の平均・標準偏差は、8年間全体における各産業の平均・標準偏差の平均および平均ではなく、各年の産業合計および産業平均より算出している。

注3：パーセントブレミアムの平均・標準偏差に関する産業合計数値に特に経済的意味はないため、それぞれ「—」を代入している。

レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

表 3.2.1 放送産業の M&A パーセントプレミアム

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	μ (p(1))	μ (p(2))	μ (p(3))	σ (p)	1 件平均	総計 (b)	平均 (b)								
放送産業	37.7	2	0.0	6.94	2	32.4	1	83.4	6	54.9	4	10.8	4	29.0	5	34.88	44.53	39.70	28.30	48.12	24	3.00		
産業平均	39.17	3.32	41.51	3.52	28.86	3.36	33.00	3.98	31.99	6.62	29.66	33.85	4.74	42.55	8.20	35.64	34.52	35.08	5.31	39.67	40.40	5.05	(5.09)	
参考: 年件平均	48.05	(48.18)	(47.30)	(37.30)	(37.30)	(38.28)	(38.28)	(37.12)	(36.26)	(38.05)	(38.28)	(38.73)	(41.75)	(41.91)	(41.91)	(42.77)	(38.74)	(40.75)	(46.61)	(40.23)	(40.23)	(40.23)	(40.23)	(40.23)

出典: Merrill Lynch, 1984, p.79, 1987, p.93, and 1991, p.83 より作成。

注 1: 本表は, 上木 (2005b) における「表 4 M&A のパーセントプレミアム」の一部を修正したものである。その基本的留意事項は, 上木 (2005b) の表 4 および本稿の表 3.1 と同じである。

注 2: 「産業平均」と「年件平均」について, 括弧を付していない数値は当該産業のパーセントプレミアムを付していない場合の数値である。

注 3: 当該産業のパーセントプレミアムを含む場合と含まない場合のいずれも産業平均の対応するパーセントプレミアム (平均値) と同数値になるため, 「年件平均」のパーセントプレミアム項目には「—」を代入している。

表 3.2.2 オイル・天然ガス産業の M&A パーセントプレミアム

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	μ (p(1))	μ (p(2))	μ (p(3))	σ (p)	1 件平均	総計 (b)	平均 (b)								
オイル・天然ガス産業	40.8	11	36.4	14	38.3	23	32.7	19	54.9	21	75.1	9	41.4	7	18.2	7	37.05	47.40	42.23	16.74	-55.39	42.40	111	
産業平均	39.17	3.32	41.51	3.52	28.86	3.36	33.00	3.98	31.99	6.62	29.66	33.85	4.74	42.55	8.20	35.64	34.52	35.08	5.31	39.67	40.40	5.05	(38.96)	
参考: 年件平均	48.05	(48.57)	(48.24)	(37.59)	(37.59)	(38.25)	(38.25)	(37.12)	(35.91)	(38.83)	(38.25)	(38.71)	(42.16)	(42.16)	(42.16)	(43.31)	(38.37)	(40.84)	(5.00)	(40.84)	(40.84)	(40.84)	(40.84)	(40.84)

出典: Merrill Lynch, 1984, p.79, 1987, p.93, and 1991, p.83 より作成。

注 1: 本表は, 上木 (2006) における「表 4 M&A パーセントプレミアム」の一部を修正したものである。その基本的留意事項は, 上木 (2006) の表 4 および本稿の表 3.1・表 3.2.1 と同じである。

注 2: 「 Δ (b)」は, 政権期全体におけるパーセントプレミアムの増加率である。なお, 上木 (2006) の表 4 とは異なり, 政権期全体におけるパーセントプレミアム産業平均の増加率は, 小数点以下 3 桁を四捨五入した小数点以下 2 桁までの年数値を用いて算出・記載している。

表 3.2.3 通信産業の M&A パーセントプレミアム

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	μ (p(1))	μ (p(2))	μ (p(全))	σ (p)	1 件平均	総計 (b)	平均 (b)								
通信産業	14.5	1	52.9	1	0.0	0	5.6	1	15.8	2	0.0	25.8	4	34.0	6	18.25	18.90	18.38	18.33	134.48	27.45	15	1.88	
産業平均	39.17	3.32	41.51	3.52	28.86	3.36	33.00	3.98	31.99	6.62	29.66	33.85	4.74	42.55	8.20	35.64	34.52	35.08	5.31	39.67	40.40	5.05	(5.12)	
参考: 年件平均	48.05	(48.25)	(47.26)	(37.68)	(37.68)	(38.25)	(38.25)	(37.12)	(37.24)	(38.25)	(38.25)	(38.48)	(41.75)	(41.87)	(41.87)	(42.90)	(38.96)	(40.95)	(44.44)	(40.95)	(40.42)	(40.42)	(40.42)	(40.42)

出典: Merrill Lynch, 1984, p.79, 1987, p.93, and 1991, p.83 より作成。

注 1: 本表は, 上木 (2007a) における「表 2.4 通信産業 M&A パーセントプレミアム」の一部を修正したものである。その基本的留意事項は, 上木 (2007a) の表 2.4 および本稿の表 3.1・表 3.2.1 と同じである。

注 2: 項目名「 μ (p(全))」は, 政権期全体におけるパーセントプレミアムの (クロス・セクション) 平均である。

表3.2.4 通信・放送産業のM&Aパーセントプレミアム

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	1988	Bs	μ (p)(1)	μ (p)(2)	μ (p)全	σ (p)	Δ (p)	1件PL	総計(b)	平均(b)						
通信・放送産業	30.0	3	52.9	1	69.4	2	19.0	2	66.5	8	54.9	4	18.3	8	31.7	11	42.83	42.85	42.84	20.60	5.67	40.16	39	4.88	
産業平均	39.52	3.39	42.36	3.59	29.45	3.43	33.29	4.06	31.97	6.76	30.29	6.80	34.16	4.84	42.78	8.37	36.16	34.80	35.48	5.33	8.25	39.76	41.22	5.16	
	(39.71)	(3.40)	(42.14)	(3.65)	(28.62)	(3.46)	(33.58)	(4.10)	(31.25)	(6.73)	(29.78)	(6.85)	(34.49)	(4.77)	(43.01)	(8.31)	(36.01)	(34.63)	(35.32)	(5.62)	(8.31)	(39.75)	(41.27)	(5.16)	
参考：年件PL	48.05	47.30	37.68	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	42.82	38.85	40.83	4.45	-13.11	40.32	40.32	—	—
	(48.39)	(47.26)	(37.30)	(38.44)	(36.39)	(38.24)	(37.30)	(38.44)	(36.39)	(38.24)	(37.30)	(38.44)	(36.39)	(38.24)	(37.30)	(38.44)	(42.03)	(38.86)	(40.85)	(4.61)	(-13.13)	(40.32)	(40.32)	—	—

出典：Merrill Lynch, 1984, p. 79, 1987, p. 93 and 1991, p. 83, より作成。パーセントプレミアムの単位は「%」であり、プレミアムが支払われた取引に基づいて算出されている。

注1：本表は、上表(2007a)における「表3.4 通信・放送産業M&Aパーセントプレミアム」の一部を修正したものである。その基本的留意事項は、上表(2007a)の表2.4・表3.4および本稿の表3.2.3と同じである。

注2：通信・放送産業の各年パーセントプレミアムは、以下の算式より算出した数値を小数点以下2桁で四捨五入したものである。それゆえに、表中の通信・放送産業の各年パーセントプレミアムと対応するベータス数とを乗じて得られる数値は、「通信・放送産業の各年総パーセントプレミアム」のそれと一致しないこともある。

通信・放送産業の各年パーセントプレミアム = 通信・放送産業の各年総パーセントプレミアム ÷ 通信・放送産業の各年ベータス数

通信・放送産業の各年ベータス数 = 通信産業の各年パーセントプレミアム ÷ 通信産業の各年ベータス数

通信・放送産業の各年ベータス数 + 放送産業の各年ベータス数

なお、本表における通信・放送産業の1件PL数値は、その表中掲載の小数点以下1桁までの各年パーセントプレミアム数値を用いて算出・記載している。

注3：各年パーセントプレミアムの産業平均は、本表注2の算式より算出された通信・放送産業の各年パーセントプレミアムならびに対応するベータス数より算出したものである。

表3.3.1 銀行・金融業のM&Aパーセントプレミアム

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	1988	Bs	μ (p)(1)	μ (p)(2)	μ (p)全	σ (p)	Δ (p)	1件PL	総計(b)	平均(b)					
銀行・金融業	53.6	14	60.3	22	40.6	31	53.9	12	27.3	53	46.8	48	38.5	28	33.5	42	52.10	36.53	44.31	11.30	-37.50	40.64	250	31.25
産業平均	39.17	3.32	41.51	3.52	28.86	3.36	33.00	3.98	31.99	6.62	29.68	6.66	33.85	4.74	42.55	8.20	35.64	34.52	35.08	5.31	8.63	39.67	40.40	5.05
	(38.89)	(3.10)	(41.13)	(3.14)	(28.62)	(2.80)	(32.57)	(3.82)	(32.08)	(6.67)	(29.33)	(5.82)	(33.75)	(4.27)	(42.74)	(7.51)	(35.30)	(34.48)	(34.89)	(5.36)	(9.93)	(39.65)	(36.12)	(4.52)
参考：年件PL	48.05	47.30	37.68	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	42.82	38.85	40.83	4.45	-13.11	40.32	40.32	—
	(47.59)	(45.44)	(37.02)	(37.24)	(38.99)	(38.24)	(37.24)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(41.81)	(39.18)	(40.50)	(4.18)	(-10.20)	(40.28)	(40.28)	—

出典：Merrill Lynch, 1984, p. 79, 1987, p. 93 and 1991, p. 83, より作成。

注：本表は、上表(2007b)における「表4(a) 銀行・金融業M&Aパーセントプレミアム」の一部を修正したものである。その基本的留意事項は、上表(2007b)の表4(a)および本稿の表3.2.3と同じである。

表3.3.2 オイル・天然ガス産業のM&Aパーセントプレミアム

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Bs	1988	Bs	μ (p)(1)	μ (p)(2)	μ (p)全	σ (p)	Δ (p)	1件PL	総計(b)	平均(b)					
オイル・天然ガス産業	40.8	11	36.4	14	38.3	23	32.7	19	54.9	21	75.1	9	41.4	7	18.2	7	37.05	47.40	42.23	16.74	-55.39	42.40	111	13.88
産業平均	39.17	3.32	41.51	3.52	28.86	3.36	33.00	3.98	31.99	6.62	29.68	6.66	33.85	4.74	42.55	8.20	35.64	34.52	35.08	5.31	8.63	39.67	40.40	5.05
	(39.14)	(3.16)	(41.62)	(3.31)	(28.67)	(2.96)	(33.01)	(3.67)	(31.52)	(6.31)	(28.67)	(6.61)	(34.09)	(4.69)	(45.05)	(8.22)	(35.61)	(34.26)	(34.93)	(5.64)	(9.99)	(39.61)	(38.96)	(4.87)
参考：年件PL	48.05	47.30	37.68	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	37.12	38.25	42.82	38.85	40.83	4.45	-13.11	40.32	40.32	—
	(48.57)	(48.24)	(37.59)	(38.25)	(35.91)	(38.25)	(37.59)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(37.12)	(38.25)	(43.31)	(38.37)	(40.84)	(5.00)	(-13.20)	(40.20)	(40.20)	—

出典：Merrill Lynch, 1984, p. 79, 1987, p. 93 and 1991, p. 83, より作成。

注：本表は、上表(2008)における「表2.4(a) オイル・天然ガス産業M&Aパーセントプレミアム」の一部を修正したものである。その基本的留意事項は、上表(2008)の表2.4(a)および本稿の表3.2.3と同じである。

図 3.2.1 放送産業における M&A パーセントプレミアムの動向

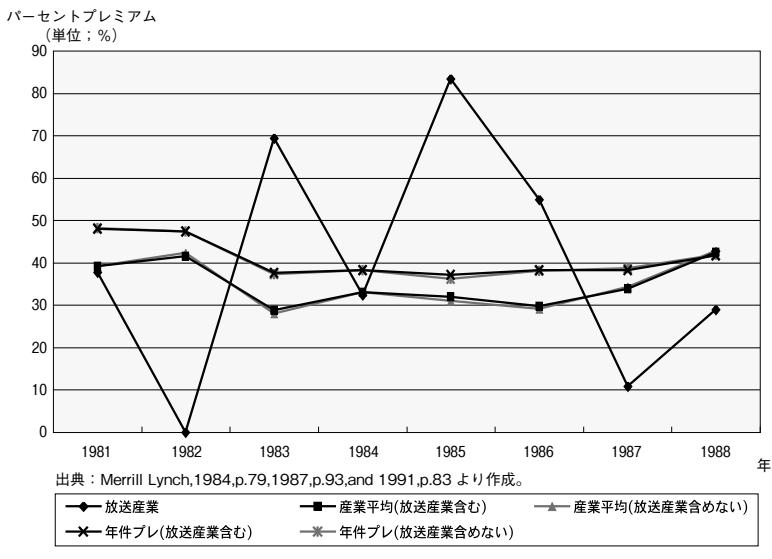


図 3.2.2(a) オイル・天然ガス産業における M&A パーセントプレミアムの動向

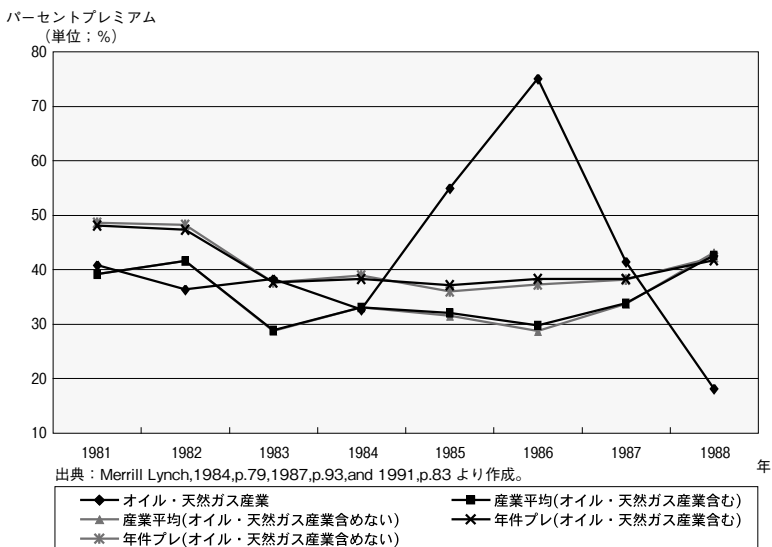


図 3.2.3(a) 通信産業における M&A パーセントプレミアムの動向

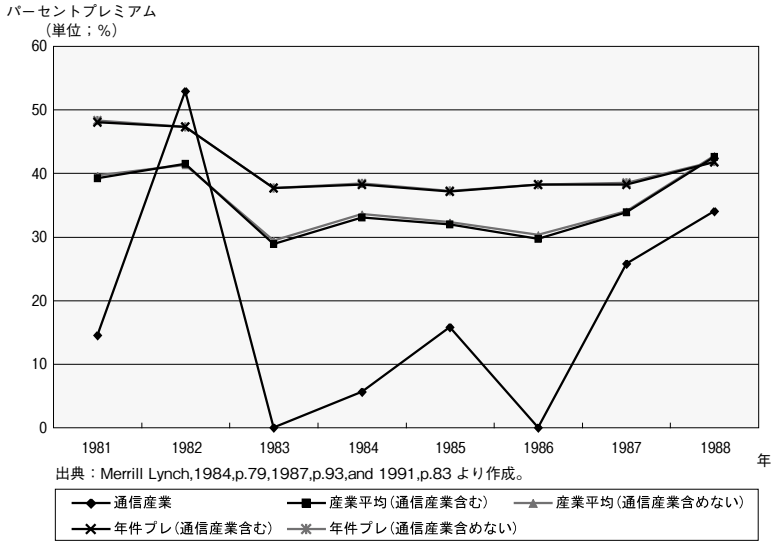
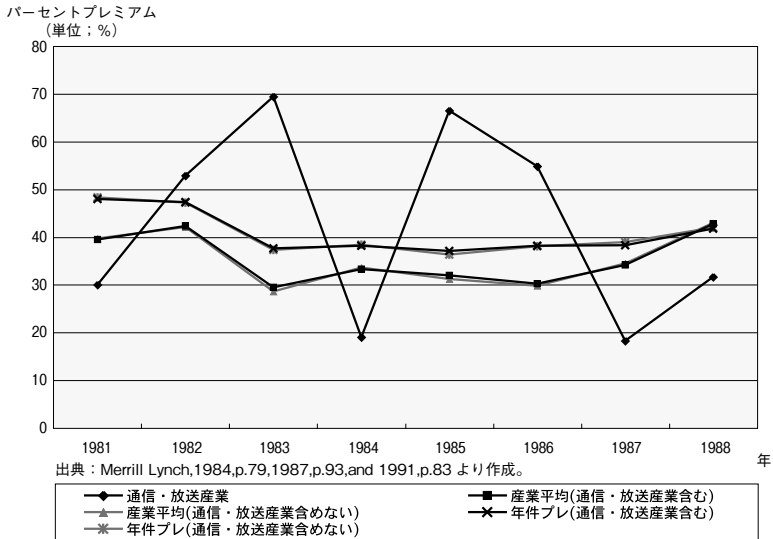


図 3.2.4(a) 通信・放送産業における M&A パーセントプレミアムの動向



レーガン政権期におけるアメリカ国内 M&A 活動の諸特性と動向の分析

図 3.2.2(b) オイル・天然ガス産業における M&A パーセントプレミアム産業平均との差の動向

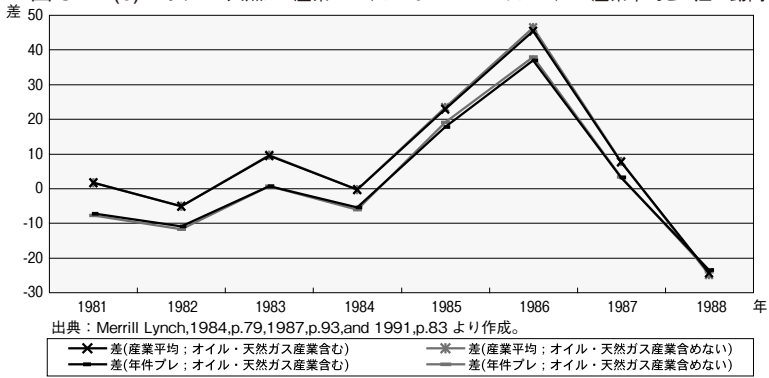


図 3.2.3(b) 通信産業における M&A パーセントプレミアム産業平均との差の動向

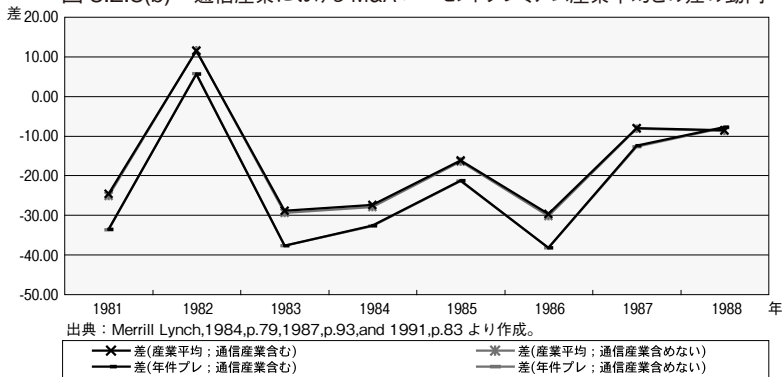


図 3.2.4(b) 通信・放送産業における M&A パーセントプレミアム産業平均との差の動向

