

日本帝國主義史

3 第二次大戰期

大石嘉一郎 編

東京大學出版會

第六章 独占資本と財閥解体

日中戦争の開始以降、戦時体制の深化にともなう経済統制の進展は、企業経営へのさまざまな介入的措置によって、企業経営の自主性や所有者の私的な権利を脅かすことになった。戦時体制は、その意味では自律的な資本蓄積機構を制約したが、他方で、戦争遂行に必要なさまざまな物資の生産、流通を効率的に行うために、既存の企業組織やその下にある生産諸設備を徹底的に利用しつくすという面をもっていた。そのため、それらの特徴、特性を生かし、さらに重点的に拡大していかなければならなかった。すでに明らかにされているように、効率的な統制のために、市場メカニズムを利用しなければならないという、一見するとパラドキシカルな関係が存在したのである。¹⁾

こうした両面をもつ経済統制の進展が、独占的な地位にある財閥傘下の企業の資本蓄積にどのような影響を与えたのか、それは財閥の組織のあり方にどのような変化をもたらしたのか、以上の二つの視点から、戦時統制の具体的なあり方や特質に接近し、そのうえで、戦後改革期における経済民主化政策の主要な柱をなす財閥解体措置の歴史的意義を検討し、戦後の企業集団形成への展望を示すことが本章の課題である。²⁾

一 戦時「機械工業化」と財閥

1 三大財閥の位置

払込資本基準 戦時下における財閥の成長を、三井・三菱・住友の三大財閥について、傘下企業の払込資本金合計

第2表 払込資本集中度の評価

(百万円, %)

		払込資本金		金融機関貸出			
		A	B	A+B	B/A+B		
全産業	1940年12月	28,065	40年6月 12,723	40,788	31.1%		
	1944年12月	41,510	45年3月 51,950	93,460	55.6		
	増加倍率	1.48	4.08	2.29			
製造業	1940年12月	11,215	40年6月 4,544	15,759	28.8		
	1944年12月	17,974	45年3月 25,930	43,904	59.0		
	増加倍率	1.60	5.71	2.78			
三大財閥使用総資本		内部資本		外部資本			
	1941年	3,064	4,683	7,747	60.4		
	1945年	5,231	19,650	24,881	79.0		
	増加倍率	1.71	4.20	3.21			

後掲第7表、第8表による。ただし、金融機関貸出の製造業は第8表のデータから「電気・瓦斯」を除く。財閥の使用総資本は、1945年の三井・三菱については、持株会社整理委員会前掲書、第1巻、97、114頁、その他については第9表より算出。

なら、後に詳しくふれるが、太平洋戦争期には事業資金は主として銀行借入金によって賄われていた。そのため払込資本金の集中度は、それ以前の時期と比較して事業規模を表現する指標としての意味が低下していたからである。

残念ながら総資産額などのデータを得ることはできないので、便法として、できるだけ敗戦時に近い時期までの企業の払込資本金や金融機関貸出のデータに基づいて全社の使用総資本の推移を推定し、これと各財閥の使用総資本の推移を対照することで、財閥資本のこの時期の動向の特徴を示すと、第2表のようになる。設備資金・運転資金の双方を含む金融機関貸出を、これに産業別の払込資本金を加えた数値(表中のA+B)と対比すると、一九四〇―四四年に外部負債が増したことが知られる。三大財閥の使用総資本の構成は、内部留保などを含む「内部資本」と企業間信用などを含めてそれ以外のすべてを意味する「外部資本」からなっている。外部資本は、依存度を上段の借入金依存度と直接比較するのは適当ではないが、ここで注目したいのは、資本金・借入金などの期間中の伸び率の差異である。金融機関の貸出はこの時期に四―五倍の伸びを示したのに対して、資本金の増加は二倍に達しなかった。とくにこの時期の事業拡大が製造業中心であったことを考慮すると、財閥の外部では借入金に依存した急

第1表 三大財閥の位置

(%)

		三井	三菱	住友	合計
金融	1937	4.3	7.7	3.6	15.6
	1941	4.5	8.0	3.7	16.2
	指定時	13.9	13.1	5.4	32.4
重工業	1937	5.9	5.2	3.4	14.5
	1941	7.8	6.0	3.6	17.4
	指定時	12.7	10.7	8.3	31.7
合計 (傘下のみ)	1937	3.5	3.3	2.1	9.0
	1941	4.4	4.3	2.1	10.8
	指定時	9.5	8.4	5.2	23.1
合計 (含本社)	1937	5.2	3.9	3.0	12.1
	1941	5.3	5.0	(2.6)	(12.9)
	指定時	10.7	9.1	5.8	25.6

合計(含本社)1937、指定時は、山崎広明「戦時下の産業構造と独占組織」による。他は『日本財閥とその解体』および東洋経済『株式会社年鑑』昭和18年度より作成。

額の変化からみると、第1表のようになる。三大財閥の傘下子会社払込資本金対全国比は、一九三七年の九・〇%から財閥解体指定時の二三・一%に、本社を含めると、一二・一%から二五・六%にと急増した。とくに太平洋戦争期の急拡大が目立っている。基華が異なるので直接の比較はできないが、山崎広明によると、一九三〇―三七年に本社部門を含む各財閥の払込資本金合計の対全国比は、三井五・〇%↓七・〇%、三菱四・四%↓五・一%、住友一・九%↓二・三%で、三大財閥計では一二・二%↓一四・六%であった。満州事変期にも、三大財閥のシェアはゆるやかな上昇に止まった。従って、満州事変期から日中戦争期には「新興財閥」の成長などを背景にしなから、三大財閥は、払込資本金集中度では安定的な地位を保っていたが、太平洋戦争期にはそれを一挙に引き上げ、戦前期を通じての最高水準と考えられるほどに高めたのである。

資本集中は、財閥の有力な事業部門であった金融業、この時期に急拡大した重工業などの特定の部門に限っても進展した。傘下子会社が、太平洋戦争期に急拡大してこの二部門では三割を超える高い集中度に達した。「財閥の転向」をもたらした軍部を中心とした財閥批判と、外見の軍部と財閥(とくに三井・三菱・住友などの巨大財閥)との「反発」にもかかわらず、戦時体制の深化は、経済統制の中核部で財閥が果たす役割を飛躍的に拡大し、その経済的影響力は増大の一途をたどったのである。

使用総資本基準 しかし、太平洋戦争期における財閥の資本集中度の増大を過大に評価することもできない。なぜ

第4表 1937年の財閥の投資分野 (千円、%)

		高橋亀吉	持株整理委
三井	金融	70,500	70,500
	礦鉱業	179,950	162,550
	重化学工業	170,640	135,640
	軽工業	461,740	84,802
	その他	294,370	159,125
合計	1,177,200	612,617	
三菱	金融	143,131	127,000
	礦鉱業	115,750	106,850
	重化学工業	178,825	155,625
	軽工業	194,373	66,050
	その他	216,125	118,573
合計	848,204	574,098	
住友	金融	60,500	58,250
	礦鉱業	33,900	34,150
	重化学工業	144,775	136,300
	軽工業	0	36,550
	その他	144,625	121,600
合計	383,800	386,850	

高橋亀吉・青山二郎『日本財閥論』166頁、持株会社整理委員会前掲書、第2巻、408-12頁より作成。

結果を対照した第4表からみると、三井、三菱について前者では財閥の重工業投資の比率が相対的に低く、後者では三七年にはすでに重化学工業化がかなり進展していたかに見える。

このような差異が生じた理由は、主として後者が財閥解体時の財閥の全体像を原型として遡及したことによるものであり、戦時経済の進展の中で生じた事業の再編により支配力を失った企業を三七年時点で除外したこと起因している。他方で、前者の高橋の調査は、歴史的な経緯から関係があった企業群のなかで、独立性が次第に強まっていた企業についても依然として財閥系企業と見做した結果のようである。

第3表 各財閥の重化学工業投資 (%)

		分野別構成比			増加分の寄与率	
		1937	1941	指定時	1937~41	41~46
三井	金融	11.5	5.4	5.5	—	5.6
	礦鉱業	26.5	25.1	15.8	23.8	8.9
	重化学	22.1	39.9	56.6	55.9	68.9
	軽工業	13.8	12.2	8.9	10.7	6.6
	その他	26.0	17.4	13.2	9.8	10.1
三菱	金融	22.1	10.6	6.2	—	2.4
	礦鉱業	18.6	20.3	10.6	21.9	2.3
	重化学	27.1	36.5	57.5	45.2	75.4
	軽工業	11.5	7.7	2.5	4.1	-1.9
	その他	20.7	24.9	23.3	28.8	21.9
住友	金融	15.1	10.3	4.1	—	0.7
	礦鉱業	8.8	6.1	7.2	—	7.8
	重化学	35.2	65.5	80.5	131.4	88.7
	軽工業	9.4	1.4	1.8	-16.0	2.0
	その他	31.4	16.7	6.4	-15.3	0.8

沢井実「戦時経済と財閥」(前掲『日本経済の発展と企業集団』)154-5頁より作成。

激な事業拡大が続いていたのに対して、財閥はこのような資金供給のあり方の変化に対応しながらも、「外部資本」の伸び率が製造業への貸出増加に大きく及ばず、相対的には依然として払込資本金への依存度の高い資金調達方法をとっていたと推定される。資金調達面で相対的に資本金への依存度が高かったことが、結果としては、払込資本金集中度を高めた面がある。それは、借入金依存の高い企業成長が続く太平洋戦争期に、財閥の経営が封鎖的な所有を前提とした自己金融的な経営の特徴をまだ残していたことを表現していた。

2 重化学工業投資の進展

資本集中をもたらした払込資本金増加の中心となったのは、当然のことながら軍需関連の強い部門であり、第四章で詳述された重化学工業分野の企業であった。傘下企業の払込資本金を産業別に分類して得られる重化学工業分野への各財閥の投資比率は、第3表の通りであった。

重化学工業部門の地位は、三井で一九三七年の二二%から財閥解体期までに五七%、三菱で二七%から五七%、住友で三五%から八〇%へと上昇した。鉱業部門を持株会社整理委員会の調査と同様に重工業部門に含めると、指定時の重化学工業化率は、三井が七二%、三菱が六八%、住友が八七%と、金融や商事貿易部門が優位にあったといわれ

ることの多い財閥の事業基盤は大きく様変わりしていた。当然のことながら、この間の払込資本金増加のほとんどが重化学工業部門に集中し、そのために他の分野では投資額の減少すらみられた。これは、別の章で詳しく論じられたように、戦時の極端な軍需関連分野への経済資源の集中を反映したものにほかならなかった。

ところで、この時期に財閥の事業展開が示した特質を、一九三七年時点での二つの異なる財閥の支配力・資本集中度のデータからも知ることができる。やや遠回りであるが、この点に触れておくのは、利用可能なデータに三七年で不連続な面があり、そのために投資事業分野の変化について誤解を招く可能性があるからである。二つのデータのうちの前者は高橋亀吉らの三七年時点についての調査結果であり、後者は持株会社整理委員会の報告書である。集計の結果を対照した第4表からみると、三井、三菱に

例えば、三井の軽工業分野における傘下企業の払込資本金額の大幅な相違は（第4表）、王子製紙系の企業二・八億円分、鐘紡系約七千万円などが、後者では含まれていないためである。この二つの企業がそれぞれ三井系の企業として三井財閥の一角を構成していたかについては議論があり得るが、後者が三七年時点で系列外とした理由は必ずしも明確ではない。⁶⁾ 同様に前者で含まれ後者で除外されている企業には、三井系では、東京電気、三越、豊田紡織があり、前記二社を合わせた五社とその系列企業の払込資本金額は、三井の合計で生じている差異約五・六億円の四分の三を説明する。また、三菱では、富士瓦斯紡績系、明治製糖系、日清汽船、磐城セメント、山陽中央水電、日清紡績、日清製粉などがあり、住友系では、前者に含まれる大阪商船が後者では除外された代わりに、前者に含まれない倉敷絹織、阪神電鉄などが後者に含まれているのである。

以上の事実は、一九三〇年代から敗戦時にかけて、各財閥が戦時の「機械工業化」⁷⁾に対応していく過程で、支配網の拡大と同時に、支配力の弛緩が生じていたことを明らかにしている。機械工業を中心とする重化学工業への投資の重点化は財閥の事業基盤の重心を移動させ、それまで傍系と考えられてきたいくつかの企業は財閥本社等との関係が希薄化していった。それは、財閥が戦時経済の要請・経済環境の変化に適応していったことを表現しているとはいえず、その反面で、財閥本社が特定の事業分野では、その投資を引き上げたり、追加的な払込に応じられなかったりしたために影響力を低下させざるを得ない状況にあったことを示していた。

3 払込資本金の調達

重工業を中心とする財閥の投資拡大に対応して、資金調達面ではどのような変化が見られたであろうか。まず、払込資本金集中度の上昇に関連して株式による資金調達を検討するが、ここでは、一九四〇年前後の財閥本社組織の改組や戦時統制の進展の影響が問題となる。財閥の改組が関連するとすれば、その株式公開の一層の進展が、外部資金を利用しつつ集中度を高めるのに意味を持ったことになるが、住友と三菱が一九三〇年以降に行った株式による資金

調達は第5表の通りであった。住友・三菱ともに、日中戦争期から株式公開による外部資金への依存度が上昇し、本株株式を公開しなかった住友では、連系会社で増資分の過半を財閥外から調達した。三菱では本社公開の影響が大きく、分系会社に限れば太平洋戦争期に外部資金への依存度が一〇%ポイント上昇したことが指摘できる。

以上の事実は、財閥の資本集中度の上昇が株式公開をとまらぬ払込資本金の増加によってもたらされたかの如くであるが、そのような理解は不正確であろう。第1表でみたように、本社を含めた全体でも、あるいは代表的な部門として例示された金融、重工業の両部門でも、資本集中度の上昇は太平洋戦争期に生じた。これに対して、公開の度合いが一段と進んだとみられるのは、日中戦争期であったから、両者の関連を上のような因果連関で説明することには問題がある。少なくとも、第5表が対象としている分系・連系会社と呼ばれる直系の子会社群の増資に関して、三菱・住友の二つの財閥で、改組後になってはじめて外部資金の利用が有効に機能したといえる証拠には乏しいのである。⁸⁾

社会的資金の利用によって各財閥がその支配網を拡大した様相は、第6表がおおよそのイメージを与えてくれる。持株会社整理委員会の調査にしたがって、各財閥の本社だけでなく子会社が所有している株式を対象に、それらの持株の払込額を各企業の払込資本金の総額と対照して算出した持株率Aと、三つの調査時点間の資本金の増加と持株の払込額の増加とを比較することによって得られる期間中の払込資金に対する財閥内で調達された金額の比率Bが、この表では示されている。これによると、三井物産の本社化を含む特殊事情を持つ三井（一九四一年の三井物産を含まないデータ）がやや異なる動きを示すとはいえず、一九三七年から敗戦後にかけて、各財閥で持株率（A）は緩やかに低下傾向にあり、日中戦争期

第5表 財閥の株式による外部資金調達 (%)

調達率	1921-29	1930-36	1937-41	1942-45
住友 連携会社	29.6	30.7	52.3	50.4
三菱 分系会社	56.1	49.6	55.5	65.4
本社	0	0	91.2	90.1
小計	36.7	49.6	73.5	79.1
調達額				
住友 百万円	37.9	76.7	229.5	387.2
三菱	115.9	72.0	344.1	505.4

武田晴人「資本蓄積(3) 独占資本」『日本帝國主義史』2, 241頁, 前掲沢井論文, 180-1頁.

第7表 金融機関貸出の推移 (百万円, %)

	貸出残高			増加分の構成比		
	1940.6	1942.3	1945.3	40-42	42-43	43-45
鉱業	748	1,215	2,257	10.7	2.9	3.1
工業	5,192	7,627	26,611	55.6	51.1	56.8
紡織工業	954	1,027	2,044	1.7	6.6	1.3
金属工業	823	1,239	3,694	9.5	5.7	7.8
機械器具	1,552	2,830	15,440	29.2	26.4	41.0
化学工業	733	1,314	3,395	13.3	8.4	5.0
農林水産業	220	238	552	0.4	1.4	0.7
交通業	948	1,098	2,158	3.4	4.0	2.7
商業	2,347	3,486	10,443	26.0	12.8	23.5
金融業	198	176	5,712	-0.5	4.8	21.0
その他	3,268	3,439	9,569	3.9	27.8	13.3
政府		-	910	0.0	6.1	1.1
合計	12,723	17,103	51,590	100	100	100
うち設備資金						
鉱業	293	518	1,038	29.0	10.4	5.4
工業	1,617	2,137	6,676	67.1	58.5	63.7
紡織工業	169	133	247	-4.6	0.4	2.1
金属工業	250	424	1,103	22.5	8.0	9.9
機械器具	543	896	3,589	45.5	35.3	37.5
化学工業	207	279	1,145	9.3	12.1	11.7
交通業	509	557	1,304	6.2	9.5	10.6
その他	707	689	2,212	-2.3	21.7	20.3
合計	3,126	3,901	11,230	100	100	100

日本銀行調査局『日本金融史資料』昭和編, 30巻, 1971, 巻末65-8頁。

40-42は1940年6月から42年3月, 42-43は42年3月から43年12月, 43-45は43年12月から45年3月。

一九四〇年六月以降の銀行等の金融機関貸出がどのような変化を示したかは、第7表の通りであるが、残高比でみた年々の貸出増加のうち五〇%以上が製造工業、とくに機械器具(兵器を含む)と化学・金属工業に集中していた。この点は設備資金でみると一層顕著であり、製造工業で七割前後、うち機械器具が四割以上となっていた。戦争末期には航空機生産の超重点化を反映して、機械器具工業への集中が際立ったのである。このように一九四〇年六月から四五年三月までに、金融機関から三八九億円の資金が追加供給され、そのうち二一〇億円余りが製造工業、とくに重工業に投入された。他方、多少時期はずれが、第8表のように四〇―四四年の帝国内(朝鮮、

第6表 財閥の持株率(重工業) (%)

	持株率 A			増加分の財閥内払込率 B	
	1937	1941	1945	37-41	41-45
三井 鉱業	73.9	87.4	56.6	100.8	-8.0
金属	73.5	36.8	35.6	27.3	35.2
機械	44.3	35.9	55.6	34.6	65.4
化学	29.0	17.4	42.4	8.8	54.7
小計	57.8	51.1	50.0	47.6	49.3
三菱 鉱業	50.9	46.2	49.0	42.5	72.1
金属	43.0	34.2	60.9	30.8	69.4
機械	54.5	52.1	33.1	50.8	27.1
化学	6.9	82.7	51.0	128.2	16.9
小計	45.9	53.2	40.0	57.8	32.4
住友 鉱業	83.5	86.4	86.2		86.1
金属	50.4	52.4	39.0	53.3	32.2
機械	39.2	43.2	33.2	45.2	30.9
化学	27.3	14.1	31.5	-7.3	41.6
小計	49.1	46.6	39.2	44.8	36.4
総計 三井	62.9	45.5	49.8	27.9	52.6
三井*	62.9	54.5	49.8	67.8	45.5
三菱	46.5	47.5	30.7	48.5	17.5
住友	46.5	50.7	41.5	59.3	36.7
合計	52.9	47.3	41.0	41.1	36.8

三井*は物産を含む。

持株会社整理委員会前掲書, 344-74, 396-401, 408-12頁より作成。同書で財閥内の持株率が示されていない場合には、他の資料で補ったが、37, 41年については、不明のものは、持株率をゼロとして財閥の持株額には算入していない。そのため幾分この間の持株率が低く表示されていることになる。

よりも、太平洋戦争期において財閥内での調達比率(B)が大きく低下した。

しかも、前掲第5表と対照すると、太平洋戦争期に二つの財閥の財閥内からの資金調達の比率が下回っている。直系会社の子会社だけでなく、傍系会社やそれらの子会社にまで範囲を拡張した第6表から判明する財閥外の資金の広範な利用は、太平洋戦争期の事業拡大に次のような特徴があったことを示唆して

いる。すなわち、この時期に、各財閥は、直系子会社については、日中戦争期から進めていた社会的資金の利用の水準を維持しつつ、財閥の外延部分を成す企業群に対して、それまでに比べれば低い持株率で支配網を拡大していったのである。

4 銀行借入の増大

すでにふれた各企業の借入金依存度の増大は、投資の重点化が強行されるなかで、資本市場の役割が後退して金融機関の貸出が資金供給に主役を演じるように産業資金供給のあり方が急激に変化したことを意味していた。

第9表 使用総資本の外部資本依存度 (百万円, %)

	使用総資本			外部資本依存度			増加額の外部依存度	
	1937	1941	1945	1937	1941	1945	1937-41	1941-45
三井本社・物産	1,102	1,621	3,664	50.8	71.3	81.5	114.9	89.6
三井鉱山	165	421	764	20.4	44.2	55.6	59.5	69.7
三井化学		110	216		53.9	62.5		71.3
三井不動産		31	32		89.2	83.0		-341.3
三井農林		12	41		9.9	73.4		99.9
三井造船		70	259		78.7	72.6		70.4
三井精機		19	188		39.4	43.6		44.0
三井倉庫		21	30		25.3	33.0		50.3
東洋棉花	123	206	669	72.2	74.0	90.4	76.5	97.7
東洋レーヨン	37	64	113	22.1	41.6	61.9	67.7	88.2
東洋高圧	31	67	184	15.4	18.8	71.2	21.6	100.9
三井軽金属		32	139		29.0	67.7		79.1
芝浦製作所(東芝)	72	514		46.3	55.1		56.5	
日本製鋼所	40	186		47.7	58.7		61.6	
合計	1,570	3,374	6,299	47.2	62.0	75.9	74.8	92.0
本社・商社を除く	468	1,753	2,635	38.9	53.4	68.2	58.6	97.5
三菱本社	235	364	606	15.1	20.9	41.0	31.5	71.2
三菱重工業	246	1,097	3,672	57.8	72.1	77.5	76.2	79.8
三菱倉庫	23	33	36	40.6	31.6	71.4	8.9	490.5
三菱商事	361	758	7,409	88.9	88.4	98.1	88.0	99.2
三菱鉱業	208	438	814	43.9	31.8	54.7	20.9	81.5
三菱電機	58	178	848	27.2	58.2	80.3	73.4	86.2
三菱地所	14	24	103		46.6	80.0		90.1
三菱製鋼	10	47	296	24.1	50.9	60.9	58.0	62.8
三菱石油	26	26	91	55.7	25.0	79.1	1,638.3	100.7
三菱化成	30	99	580	48.7	50.6	75.0	51.5	80.1
三菱工作機械		29	67		57.8	72.7		84.0
合計	1,211	3,093	14,522	53.9	61.4	84.9	66.2	91.3
本社・商社を除く	615	1,971	6,507	48.1	58.5	74.0	63.2	80.8
住友本社	215	420	525	30.5	62.2	53.4	95.5	18.0
住友鉱業	46	118	300	33.8	70.6	73.4	94.4	75.2
住友電工	42	115	275	23.9	42.2	94.4	52.7	131.7
住友金属	105	503	1,515	22.0	49.9	63.5	57.2	70.3
住友化学	36	94	185	13.6	45.8	60.4	65.8	75.6
住友アルミ		8	46		29.9	55.7		61.1
住友倉庫		22	29		14.1	23.2		51.7
合計	444	1,280	2,875	26.9	54.1	64.9	68.6	73.6
本社を除く	229	860	2,351	23.4	50.2	67.5	59.9	77.5
古河鉱業	19	117	250	29.0	68.1	74.9	75.5	80.9
古河電工	65	174	564	48.3	55.9	67.1	60.4	72.1
旭電化	7	20	43	45.2	38.1	52.7	34.1	65.7
合計	91	312	857	44.1	59.3	68.6	65.6	74.0
総計	3,316	8,059	24,553	46.8	63.7	79.3	75.9	87.0

1945年の三井、三菱、古河については、持株会社整理委員会前掲書(原資料は東洋経済による調査)、第1巻、97、114、149頁。住友及び他の年次については各社営業報告書、『株式年鑑』『株式会社年鑑』を参照。1945年の住友のデータは、住友本社が46年9月、住友電工が44年9月、住友化学が43年12月、他は44年3月。

第8表 帝国内株式会社払込資本金推移 (百万円, %)

	払込資本金(年末)			期間中増加額構成比		
	1936	1940	1944	1936-40	1940-44	1936-44
金融業	2,061	2,006	1,906	-0.5	-0.7	-0.6
鉱業	1,266	2,636	3,353	12.1	5.3	8.4
製造工業	5,407	11,215	17,974	51.2	50.3	50.7
紡織業	944	1,146	1,949	1.8	6.0	4.1
金属工業	929	2,348	4,025	12.5	12.5	12.5
機械器具業	884	3,091	5,985	19.5	21.5	20.6
窯業	237	330	446	0.8	0.9	0.8
化学工業	1,378	2,844	3,706	12.9	6.4	9.4
食料品工業	681	819	996	1.2	1.3	1.3
雑工業	354	637	867	2.5	1.7	2.1
電気ガス	2,266	3,397	5,269	10.0	13.9	12.1
農林水産業	376	523	1,217	1.3	5.2	3.4
運輸通信業	2,082	2,841	4,557	6.7	12.8	10.0
商業	2,242	3,135	4,637	7.9	11.2	9.7
雑業	1,027	2,312	2,596	11.3	2.1	6.3
合計	16,727	28,065	41,509	100.0	100.0	100.0

前掲『日本金融史資料』昭和編、30巻、101-2頁。1944年は9月末。

台湾、樺太、関東州を含む)の株式会社払込資本金の増加は一三四億円、うち電気ガスを加えた工業部門へは四九億円となっていた。増加資金(貸出と資本金の増加額合計)の四九・五%が工業部門に、とくに三九・五%が機械器具工業に投下されたのである。つまり、株式会社でも貸付金でも、機械工業に重点的に資金が投入されていた。産業構造の「機械工業化」が、こうして戦時体制下で進展した。財閥の投資分野の変化も、これと歩調を合わせたものだったのである。

貸出の変化で特徴的なことは、一九四三年末から四五年にかけて、金融機関向けの貸出増加が全体の二割にも達し、商業部門への貸出増加が極めて小さくなったことであった。前者は、四四年一月の軍需融資指定金融機関制度の発足後にあたることから、同制度による融資の実施に際して、それまでの融資関係が指定金融機関を迂回路として残ったためではないかと推測される。同制度の発足にあたり、大蔵省は軍需融資協力団を全国金融統制会の幹旋により組織し、融資窓口の一本化と必要資金の調達とを同時に実現すると説明していた。¹⁰⁾この方針から見ると、金融機関向けの貸出はこの融資協力に基づくものであり、実質的には指定から

はずれた金融機関からの貸付が、指定金融機関への貸出とこれを原資とする対象企業への転貸となったと考えられるのである。¹¹⁾

しかも、上のような資金増加の圧倒的な部分を占める貸出が、ほとんど無担保であったことも太平洋戦争期の特徴である。軍需融資指定金融機関制度の発足以前の四〇年一月から四三年十二月までであるが、この間の貸出増加分の七七%が無担保であった。¹²⁾つまり戦時の「機械工業化」は、無担保貸出という平時に資金市場が果たす機能からみれば異例の形式で推進されていたのである。しかも、四四年以降前述の指定金融機関からの貸出は、必要があれば、戦時金融庫の債務保証を受けることができることになり、また融資協力団の金融機関間の資金供給は担保を必要としなかったから、「機械工業化」を強行する資金面での体制は、一段とゆがみを大きくしたとみることができよう。

外部の資金市場の以上のような変化は、各企業にとって資金調達にともなう各種の費用負担が著しく軽減されたことを意味した。担保設定や新株発行にともなう費用などを考慮せずに、銀行から潤沢な資金が供給されたからである。生産増強を第一とする統制の進展が、資金面での制約を小さくしたということになる。このような資金供給のあり方の変化は、財閥本社がそれまで傘下事業に対する株式投資によって事業拡大を計っていた方向とは明らかに異なるものであった。戦時統制の方針に従った事業活動の拡大計画であれば、各企業は容易に金融機関からの貸付を受けることができたし、配当制限などの統制が行われている事情のもとでは、株価の維持に力を殺がれる危険も小さくなっていった。指定金融機関制度の本格的な実施にともなって、ほとんどの財閥系企業では同系列の銀行を指定金融機関としたが、それも資金供給に関する制約条件を変化させたと考えられる。¹³⁾しかも、この場合に特定金融機関への異常に高い資金依存にも関わらず、金融機関が経営に介入してくる可能性をほとんど考慮する必要がなかったことも重要であった。こうして、それまで財閥が本社部門を中心に所要資金を調整・調達していた「内部資本市場」の意味が、小さくなるとともに、一九三〇年代にみられた金融面での協調、組織性の上昇は、戦時経済の進展とともに実質的な機能を失っていったのである。¹⁴⁾

こうして借入金依存度の高い企業経営が「常態」化していく。三菱経済研究所の『本邦事業成績分析』によると、使用総資本に対する社外負債の比率は、全産業で一九三七年上期の四〇・一%から四一年上期四八・〇%、四三年上期五五・二%、製造業では、同じく三五・一%、四六・八%、五四・二%へと上昇した。¹⁵⁾財閥系の個々の企業については、東洋経済新報の調査によって一九四五年秋の三井、三菱系の企業について外部資本依存度が知られるので、これを基礎に三七、四一年を同様の方法で算出し、住友については判明するうち戦時のもっとも遅い時点を戦時時の状況とみなして、外部資本依存度を比較すると第9表のようになる。財閥系企業でも外部資本依存度が急激に上昇していること、そのなかで、敗戦時の水準が異常に高いだけでなく、四一年時点でも全産業や製造業の平均と比較してかなり高い水準に達していたことが明らかであろう。敗戦時の高い水準が、指定金融機関制度に基づく貸出の急増を反映していることは容易に想像できるが、日中戦争期にしても太平洋戦争期にしても、期間中に増加した資金の大半は「外部資本」によって賄われた。もちろん、これらの増加資金のうちには、すでに明らかにされているように、¹⁶⁾原料品、仕掛品、半製品などの流動資産の増加に対応して、前受金などの形で供給された資金が含まれている。統制の進展のなかで、企業の資産負債構成は流動資産・負債を増加させていた。ここでは、直接的な取引関係がより重要な意味を持つようになっていた。

もっとも、外部資本の増加が目立ったといっても、財閥の場合には、前述のようにその増加のテンポは金融機関の貸出増加のテンポに比べると遠く及ばなかった。それは、投資・資金の重点化にともなう増加する金融機関の貸出が財閥外の大企業（たとえば中島飛行機や日立製作所など）に重点的に投下されたことの反映であった。このような差異を持ちながらも、各企業レベルで借入金依存度が高い事業拡大が進展したことは、財閥本社を中心とした資産の運用やその収益に大きな影を落とすことになるのである。

は、主な資産である株式の売却という方法がとられたのである。それは売却による資金の取得であると同時に、合名会社が所有していた株式の値上がり益（含み益）を資金化するものであった。一九三三年上期から四〇年上期までに三井合名が株式売却により得た資金は一億四八六万円であったが、このうち四七八〇万円が売却利益であった。それだけでなく、増資払込の代わりに払込額に相当する本社の所有株式が譲渡された。売却・譲渡に関して特徴的な点は、系列内の金融機関等からも多額の売却利益を三井合名が取得したことであった。売却単価はおおむね市場価格に準拠しており、むしろ市価よりも高めであった。買い手となったのは主として、三井生命、三井信託、大正海上などの系列内の金融機関で、これらの金融機関が外部から吸収した資金が、一方で三井系の持株率の低下を抑えながら、本社の苦しい台所事情を改善する役割を果たしたのである。

同様の操作は三菱の場合にも行われた。三菱鉱業増資に際して三菱合資は公開の市場を介せず含み利益を資金化して投資に振り向け、買い手側の明治生命は保険営業で集めた豊富な資金の一部を財閥内の資金繰りに提供し、内部の資金市場と外部の資金市場とをつなぐパイプ役を果たしていた。

株式の売却操作にみられる本社の資産運用のあり方は、一方で、一九二〇年代に傘下に編入した信託会社や生命保険などの金融機関が、内部資本市場での資金調達で生ずる資金不足を外部市場の資金を導入して解決する役割を果たしたことを明らかにしている。それによって株式の分散を防ぎながら、従って外見的には封鎖的所有の性格を残しながら、傘下企業の成長に要する資金を供給する手段を提供し、内部資本市場の役割を一段と押し広げることになった。しかし、他方で、財閥本社が増大する投資に対する資金調達において、十分な余力を持ち得なかったことも明らかであった。それゆえにこの時期には、本社部門の借入金依存度も上昇し、三菱のように本社株式の公開に踏み切る必要も生じた。このような本社の資金事情は、本社部門の収益力が低下しつつあったことに——少なくとも増大する投資に対応し得るほど十分な収益を挙げ得なかったことに——、基本的な原因があった。

受取配当金 本社収益の面から財閥本社の実態をみるために、本社が受け取ったと推定される子会社等の配当金を、

第10表 持株会社の資本構成 (百万円、%)

	調査時期	資産総額	自己資本	長期借入金	B/A	C/A
		A	B	C		
三井本社	1946年9月	1,162	625	450	53.8	38.7
三菱本社	1946年9月	609	361	235	59.3	38.6
住友本社	1946年9月	524	244	(247)	46.6	47.1
安田保善社	1946年9月	163	37	119	22.7	73.0
富士産業	1946年8月	2,211	69	1,956	3.1	88.5
日産	1946年12月	16.9	6.7	5.3	39.6	31.4
浅野本社	1946年12月	92.4	15.0	77.4	16.2	83.8
渋沢同族	1946年12月	16.2	9.0	7.0	55.6	43.2
大倉鉱業	1946年12月	176.6	57.8	72.4	32.7	41.0
野村合名	1946年12月	74.1	18.8	50.6	25.4	68.3

持株会社整理委員会前掲書、第1巻、226-30頁。

5 株式の売却と本社収益力の低下

株式の売却 借入金依存度の上昇は、本社部門でも生じた。前掲第9表によっても三大財閥の本社部門が次第に借入金に依存した経営状態に追い込まれていったことを知る事ができる。それは、太平洋戦争期を経てさまざまな形態の持株会社が経験した状況であり、持株会社整理委員会が明らかにしたデータによると、指定時の各持株会社の長期借入金依存度は、第10表の通りであった。

増大する重工業部門への投資のために必要となった借入金の増加は、財閥本社が資金面からそれまでの自己金融的色彩の強い経営方針の修正を迫られていたことを表現している。そして、このような資金面での制約を脱却する方法の一つとして、それまでもしばしば見られたことであるが、含み益を資金化するために株式売却という手段がかなり広範に実行されることになった。

詳しくは別稿で論じたのでここでは要点にのみ止めるが、典型的な事例は、三井合名であった。三井合名は、一九三〇年代にはいつて積極的に持株を処分し、その結果、傍系会社については持株率の低下を来すこともあった。主力の事業三部門のうち二つを封鎖的に所有し続けた三井は、他の財閥が株式公開によるプレミアム取得などの方法で事業資金を拡充していたのに対して、三井銀行の株式公開以外には同様の手段を採用しなかった。そのため、必要資金のうち受取配当金による収益でカバーしきれない部分

第11表 財閥本社の受取配当金 (千円, %)

	1932-36	1937-40	1941-43
三井			
三井鉱山	33,789	46,276	47,984
北海道炭礦汽船	2,588	2,767	4,152
芝浦製作所(東芝)	2,141	3,624	6,918
日本製鋼所	566	241	39年売却
小計	39,084	52,908	59,054
三井物産	49,667	61,199	0
三井銀行	13,313	10,997	6,840
三井信託	998	673	500
三井生命	268	224	63
東神倉庫	0	0	2,688
大日本セルロイド	1,104	689	658
大王子製紙	4,198	2,722	2,874
鐘淵紡績	2,304	2,451	924
その他	4,262	3,290	不明
総計	115,198	135,153	(73,601)
重化学部門比率	33.9	40.1	(80.2)
三菱	1932-36	1937-41	1942-44
三菱重工	9,128	18,447	25,619
三菱製鋼	17,024	30,993	23,886
三菱電機	3,812	6,692	8,679
三菱製紙		714	5,949
三菱化成		778	2,889
三菱石油		360	930
小計	29,964	57,984	67,952
三菱銀行	13,048	12,165	9,184
三菱商事	4,431	12,732	13,320
三菱信託	1,980	464	300
三菱倉庫	239	2,946	2,315
三菱製紙	3,640	1,858	1,148
三菱地所		1,203	1,400
東京海上	5,544	5,772	3,180
日本郵船	230	2,362	1,572
明治生命	144	626	543
総計	59,220	98,112	100,914
重化学部門比率	50.6	59.1	67.3
住友	1932-36	1937-41	1942-43
住友金属	10,479	12,461	7,949
住友化学	2,211	3,552	1,884
住友電工	3,862	3,255	1,626
小計	16,552	19,268	11,459
住友銀行	8,828	6,112	2,080
その他連系会社	5,761	9,970	不明
総計	31,141	35,350	
重化学部門比率	53.2	54.5	

麻島前掲『三菱財閥の金融構造』161, 245頁、同『財閥金融構造の比較研究』199頁、同『戦間期住友財閥経営史』510頁、松元前掲書214, 230頁、東洋経済『日本経済年報』28, 1937, 第二輯、『株式年鑑』各年より作成。金額は期間中の累計額。東京海上、日本郵船、明治生命の43-44年、三菱製紙の44年、住友化学、住友銀行の43年は不明のため前年と同額とみなして計上した。ただし、住友金属関係の配当金については、麻島氏の35年の数値に疑問があるので訂正してある。このほか30年代前半の住友の数値については、持株率からの計算と合資会社の受取配当金額に大きな差があるが、原表のままにしてある。また、住友鉱業については他との比較上、表示しなかったが持株率の変化が不明のためその他に含めている。

不可避免的に資金需要が増大していた。こうした投資の多くは関連する事業分野の子会社によって担われたが、その一部は本社の負担ともなった。¹⁹⁾

他方で、内部留保率を基準に、この時期の有力企業の配当政策の変化をみると、第13表のように三〇年代前半から後半にかけて、財閥傘下の各企業は内部留保を増大させていた。つまり、内部資金の充実を原資の一部として子会社自身の事業拡大を図る方向が追求されていたのである。もっとも、三井物産のように極端に留保率を低下させたもの

三七年度の『日本経済年報』に準じて推計すると第11表のようになる。年平均で考えると、三大財閥の本社受取配当金が増加傾向にあり、そのなかでも軍需関連と目される重化学工業会社からの配当金の増加が大きかった。三井の場合には、鉱山、北炭、そして大きく持株率を落としていた芝浦の三社が、三井物産の本社化による激しい変化を考慮にいられても過半を占めるようになり、三菱でも三菱重工業以下六社のウェイトが増加し、重化学工業部分の比率が一貫して高かった住友でも日中戦争期以降に住友金属の急拡大が目立っていた。投資の重点移動に対応しながら、本社の収益源も戦時体制の強化とともに軍需関連部門へとシフトしていた。その限りでは、「総合」財閥と呼ばれた三大財閥は多角的な経営体としての特質によって、戦時下の経済構造の急激な変化に「柔軟な」対応を示したと評することができる。

しかし、このような軍需部門への傾斜のなかで、第12表のように一九三〇年代の前半から四〇年代初頭にかけて、傘下各事業会社別の純益金に対する本社の受取配当金のウェイトは三大財閥ともに低下した。物産・鉱山二社の株式非公開を堅持し、利益を合名会社に集中する傾向にあった三井でも、三二―三六年度の五〇%前後から四〇年前後には三〇%台へと低下し、もともと本社への還流が小さかった三菱、住友でもその比率は、三〇年代前半から四〇年代初めにかけて半分以下に下がっていた。

その理由は、本社の持株比率の低下であった。株式の公開による社会的資金の動員や財閥同族の個人名義や系列の信託・保険などの各子会社への株式の譲渡により財閥内での株式所有の「分散」がはかられたことが、持株率を低下させていた。後述のような戦時の租税増徴に対応した財閥同族の資産の保全や流動性の確保が配慮され、また、系列金融機関を通じる間接的な社会的資金の利用によって財閥本社の資金負担を軽減しつつ、子会社に対する持株率の低下を実質的に回避しようとする意図が働いた結果であった。増大する資金需要の中心は、子会社・関係会社への投資であったが、このほかに、国内の各種国策会社、統制会社への投資や、同様に満州等への投資などが有力財閥を中心に共同で進展していた。国策への協力という点から各財閥は経営判断にかかわらず参加する必要も生じ、その結果、

第13表 主要企業の内部留保率 (%)

	1932	1934	1936	1938	1940	1941	1942	1943
日本鉱業	47.4	33.9	41.8	40.2	59.0	18.5	9.3	9.1
三菱鉱業	26.5	30.0	47.0	43.8	41.1	30.2	30.5	36.7
三井鉱山	31.0	40.5	33.9	36.5	66.4	18.2	16.5	17.3
北炭	35.3	32.2	34.4	56.9	34.5	36.8	45.0	41.5
平均	35.1	34.2	39.3	44.4	50.3	25.9	25.3	26.2
日本製鉄	*	66.8	62.4	76.2	61.4	*	25.0	25.0
住友金属	56.3	73.4	48.9	53.6	46.6	50.9	58.2	58.2
古河電工	44.8	41.8	60.1	52.2	45.8	42.6	46.7	41.9
三菱重工	15.2	48.7	54.4	55.0	59.8	62.5	65.4	71.5
日立	58.5	68.3	58.6	49.5	53.7	59.3	37.6	53.1
三菱電機	*	52.3	46.4	50.2	59.8	50.3	42.3	45.8
住友電工	34.5	18.5	63.7	51.4	39.0	18.2	28.3	32.3
東芝	*	65.3	64.4	65.7	61.3	40.1	35.2	35.7
平均	41.9	54.4	57.4	56.7	53.4	46.3	42.3	45.4
日本窒素	27.6	29.9	24.2	19.0	40.6	9.4	7.9	9.7
住友化学	*	48.5	50.8	38.1	35.5	13.2	21.3	21.3
電気化学	17.6	46.4	39.1	45.1	48.3	19.9	20.9	27.0
王子製紙	17.6	61.6	52.6	54.2	50.0	33.7	17.3	19.1
平均	20.9	46.6	41.7	39.1	43.6	19.1	16.9	19.3
三井物産	26.7	26.3	23.0	1.6	59.7	44.8	43.5	*
三菱商事	*	20.3	*	53.9	67.1	52.5	53.1	*
三菱平均	20.9	37.8	49.3	50.7	57.0	48.9	47.8	51.3
三井平均	21.4	45.4	41.2	43.3	53.4	32.3	29.7	28.1
住友平均	30.3	46.8	54.5	47.7	40.4	27.4	35.9	37.3
其他平均	35.7	48.1	49.4	47.4	52.1	32.5	25.3	27.8

『株式会社年鑑』各年より作成。*は不明。

もあり、各社の業績や財閥間の差異も大きかった。このような状況で株式が公開されたことは、子会社の成長が内部資金の蓄積を大きく超えていたからであった。

しかも、三〇年代に回復したものの財閥傘下企業の内部留保率は、財閥外の諸事業会社と比べて決して高い水準ではなかった。日本勧業銀行の「重要工業会社事業成績調査」によると、「利益留保率」は、昭和恐慌期の三〇%台から一九三三年には六〇%に達し、三九年まで六五%をはさんで緩やかな上昇傾向を示していた。東洋経済新報の調査では、非工業企業も含まれるが、同じく昭和恐慌期の三〇%台から三三年には五〇%とな

第12表 傘下事業の利益と本社の受取配当比率 (千円, %)

	利益金			本社受取配当金比率		
	1932-36	1937-40	1941-43	1932-36	1937-40	1941-43
三井						
三井鉱山	53,737	95,785	78,626	62.9	48.3	61.0
芝浦製作所	11,615	40,492	92,895	18.4	8.9	7.4
日本製鋼所	10,812	16,655	43,530	5.2	1.4	0.0
小計	76,164	152,932	215,051	51.3	34.6	27.5
三井物産	77,125	99,754	149,882	64.4	61.3	0.0
三井銀行	50,566	39,990		26.3	27.5	
三井信託	9,418	10,028	8,479	10.6	6.7	5.9
三井生命		2,631	4,052		8.5	1.6
東神倉庫		826			0.0	
総計	213,273	306,161	377,464	54.0	43.1	19.5
物産を除く	136,148	206,407	227,582	48.1	34.2	32.3
三菱						
三菱重工業	24,045	106,598	231,310	38.0	17.3	11.1
三菱鉱業	58,826	118,399	78,354	28.9	26.2	30.5
三菱電機	7,794	32,880	40,562	48.9	20.4	21.4
三菱製鋼		2,478	21,037		28.8	28.3
三菱化成		13,242	41,242		5.9	7.0
三菱石油	1,898	8,402	3,784	0.0	4.3	24.6
小計	92,563	281,999	416,289	32.4	20.6	16.3
三菱銀行	53,807	55,368	49,565	24.2	22.0	18.5
三菱商事	6,428	60,816	58,593	68.9	20.9	22.7
三菱信託	6,405	9,461	7,561	30.9	4.9	4.0
三菱倉庫	3,306	11,819	17,014	7.2	24.9	13.6
三菱地所		4,022	4,140		29.9	33.8
総計	162,509	423,485	553,162	36.4	23.2	17.5
住友						
住友金属	22,576	92,331	86,110	46.4	13.5	9.2
住友化学	9,913	21,110	13,133	22.3	16.8	14.3
住友電工	11,480	30,439	14,362	33.6	10.7	11.3
住友鉱業	7,575	17,482	15,369			
小計	51,544	161,362	128,974	42.6	13.4	10.1
住友銀行	47,283	55,805	22,614	18.8	11.0	9.2
その他	17,368	47,621	51,035	31.0	15.3	
総計	116,195	264,788	202,623	28.6	13.3	

住友の小計の比率は鉱業を除く。金額は期間中累計額。

麻島前掲書、108-9、172-3頁、沢井前掲論文、158-9頁、『株式会社年鑑』、『株式会社年鑑』各年などによる。

っており、勧銀調査よりも低いとはいえ、以後五〇%台を下回ることにはなかつた。²⁰⁾第13表と比べると、財閥系主要企業の社内留保率は、非財閥系列の企業や上記の調査と比べれば三菱系企業が平均水準に近いものの、三井・住友は低水準であった。子会社の内部留保が財閥外の企業と比べてとくに高いと認められるような財務政策がとられていたわけではないのである。つまり、昭和恐慌後の回復過程で、三大財閥の本社部門は、一方で内部蓄積の不足を補うために株式公開などによって外部の資金を動員しつつ事業を拡大していったが、そのためもあって子会社の配当性向を高め、維持し、本社への資金還流と公開に好都合の高株価を誘導しながら資金を集中し再投資していたのである。しかも、それでも不足するために借入金が増加していた。

こうした状況の中で、四一年以降に各企業の内部留保率が急速に低下した。前表の本社への配当支払との関係では、四〇年代には留保率を下げ配当性向が増大したにもかかわらず、本社の収益への貢献度は低下し続けた。その理由の一つは、すでに指摘したように、三井が関係会社の持株を大量に売却したこと、住友や三菱が傘下の銀行及び三菱商事の株式の一部を同族や分系・連系の子会社に分譲したことであった。

もっとも、この内部留保率の低下は、財閥系の企業に限ったことではなかつた。『株式会社年鑑』によると、主要四三九社の「社内留保率」は、四〇年上期の五〇・六%から同下期五四・一%、四一年上期五一・八%、同下期三七・四%、四二年上期四〇・六%となつた。²¹⁾また、東洋経済の調査では、「社内留保率」は、三九年から四一年上期まで五五・五六%、四一年下期三五・九%、四二年上期三三・七%、同下期三四・一%、四三年上期二六・七%であった。それは、主として払込資本金利益率が太平洋戦争開始の直前から急激に悪化したにもかかわらず、配当率が高めに維持されて利益率の変化に対応しなくなつたためであった。有力事業会社の払込資本金利益率は、四〇年の二〇%台から四三年には一二%台となつたにもかかわらず、平均配当率は八・三%から七・八%へと微減にとどまつたのである。²²⁾利益率低下の原因の一つは、戦時統制政策に基づく誘導による外部資金への依存度の上昇であった。戦時経済に対応した事業拡大の資金は、すでにふれたような金融機関からの資金供給の増大によってまかなわれ、子会社は

本社ほどの制約を受けなかつたが、このような子会社事業の展開は、資金コストの上昇による利益率の低下をもたらす、いずれは本社の収益力を減殺するものでもあつた。しかも、子会社の拡張資金が銀行に依存するようになると、財閥本社が子会社の資金調達に関与しながら独自の機能を果たし、それによって利益を生む機会も小さくなつていった。戦時の「機械工業化」を中軸とする経済構造の激変は、財閥本社を中核とした「内部資本市場」の適応力をはるかに超えて進展したのである。財閥の改組は、こうして決定的となつた。

二 財閥本社の改組

1 戦時増税と改組問題

一九三七年三月の住友の改組、同年一二月の株式会社三菱社の成立を起点とする本社部門の組織改革は、一九四〇年八月からの三井の改組や、同年の三菱社の株式公開で、急速な展開を見せることになつた。この本社組織の改革を促す具体的な契機は、この時期に進展した所得税・法人税・相続税などの増徴問題であつた。『住友コンツェルン読本』の著者西野喜與作は、住友改組の発表に対して、それが相次ぐ増税をきっかけとするものであることを、その当時から指摘している。²³⁾

しかし、同族が租税増徴によって「蓄積力」を失つた（「財閥の蓄積難」）ために、増大する資金需要への対応を「大衆の資本を動員」する方向に求めていると、西野が評価していることは、一般的な説明としては、問題の半面しか見ていないといふべきであらう。なぜなら、本社部門への同族の追加的な出資は、事実上長期にわたってほとんど行われていなかったからである。²⁴⁾本社の増資が行われた場合にも、その実質は、留保利益の組み替えであり、本社の自己資本の増加に資するものではなかつた。もともと同族への利益配分はかなり制限されていたから、同族が追加出資できる余力はそれほど大きくなかつた。それ故、増税の実施で「蓄積力」が殺がれ、本社部門に「大衆の資本を

動員」する準備をせざるを得なくなったという説明は説得的ではない。資金需要が増大したことは事実であったが、子会社の増資のために、その子会社株を公募するのではなく、本社が株式会社化しなければならない理由は必ずしも明確にされていないからである。⁽²⁵⁾

租税増徴が鍵であったことは、三井合名の改組問題を論じた春日豊が内部資料を紹介しつつ明らかにしている。詳細はこれに譲るが、この本社改組については、第一に本社内部から問題提起されたこと、第二にその際の主要な論点が、同族の相続税負担の増大に備えた納税資金の準備であったことが重要である。

春日によると、三井の改組案の検討が着手されるのは、一九三八年春以降のことであった。住友や三菱の改組がすでに実現したあとのこと、三井の対応は著しく立ち後れていた。検討着手後に作成された諸案は、増税との関連で同族の相続税負担の増大や二重課税問題などの租税対策の必要性を強調していたこと、また、これらの文書が本社と子会社との関係についてほとんど検討していないことに共通した特徴があった。諸案の問題提起は、同族に対して専ら向けられていたのである。⁽²⁷⁾

同族の世代交替が進むなかで、相続税の支払いに困難をきたす例がすでに発生し、以後もその可能性が強いこと、これに対して同族の最大の資産である三井合名への出資金は持ち分の処分が不可能であり、納税資金を捻出するためには合名会社を解散すれば、三井合名が長年培ってきた巨額を含み資産が清算所得として課税される、従って、これを回避するための組織改革が必要だというのが、主要な議論の筋道であった。配当率制限があるため増配によって同族への利益配分を増加させる方法では十分な対策にならないし、増配のために評価益を計上すれば、課税によってかなりの部分を失う。戦時統制は、三井合名の経営に対して幾重にも制約を課していたのである。

このような制約条件のもとで実施されたのが、三井物産への三井合名の吸収合併であった。同族の資産を保全しつつ、これを分割処分可能な形態に転換させたこの改組は、本社化した三井物産に対して、①三井鉱山との関係、②金融機関を子会社化することの是非、③営業規模の増大した船舶部の分離などの組織上の新たな問題をもたらし、新三

井物産の設立に至る一連の組織改革が必要となった。四〇年の改組はその一つのステップであったと見る事ができるが、子会社が本社を吸収合併するという改組が行われたこと自体が異例のことであった。

重要なことは、持株会社を頂点とするコンツェルン形式を崩してまで行われた改組に対して、子会社との間でどのような利害調整が行われたか、子会社がどのような反応を示したかなのであるが、そうした問題はほとんど明らかにされていない。三井物産の筆頭常務であった石田礼助がこの改革に正面から反対したのは当然のことのように思われるが、「三井はじまって以来の存亡の危機」であるからという同族側の説得で、石田は沈黙を余儀なくされたと言われている。⁽²⁸⁾ その他の子会社がこの問題に強い関心を示さなかったとすれば、それは三井合名が前節で示したような所有資産の操作を通じる持株会社としての独自の事業を遂行しながら、各子会社の経営に関与し得るような影響力を失っていたからであるかも知れない。少なくとも子会社からみれば、この改組が大株主の名義変更以上の影響を持つとは考えられなかったということになる。

その点を確認できる資料はないが、ここで強調したいのは、たとえ改組によって子会社が甚大な影響を受ける状況があったとしても、改組問題が専ら本社サイドで検討され、同族への説得を主たるプロセスとして問題が解決されていったことである。合併の一方の当事者となる三井物産の経営者の意志も同族の意向の前に完全に沈黙させられた。それは、三菱社が改組や株式公開にあたって事業活動の「公益性」を強調しなければならなかったような経営環境にあって、三井合名の改組問題が徹底して同族の私的な利害に専ら配慮して進められたことを示している。三井合名の解散は、各子会社の株主構成を大きく変え、安定株主の喪失というような事態を招くかも知れなかったが、そのような問題に踏み込んで検討を加えた記録はない。改組問題は、その意味では同族の納税資金の準備という問題を軸に展開した。このことは、この時期の三井の経営がそうした「出資者の利害」から自由にはなり得なかったことを示しているのである。三井同族の伝統的な総有制との関係でいえば、個人の所得や資産家の相続財産などを近代的な私的所
有権の概念のもとに対象化して課税を強化する租税制度の改革が戦時体制下に進展した結果、同族各家の「出資者」

所有者」としての個別的な利害を封じ込める役割を本来はたしていた総有制は、明白な限界に突き当たった。総有制的な出資形態とは原理的に対立する出資分の分割可能性や、処分の自由を認めざるを得なくなっていたからである。

2 本社活動の制約

もちろん、本社改組の目的に大衆資金動員という側面が全くなかったわけではない。日露戦後から第一次大戦期のように法人に対する増税への対応ではなく、同族の租税負担の増大への対応を具体的な契機とした本社の改組は新しい資金導入の方法に途を拓くものになった。三井では、新三井物産の成立後に同社株式が公開され、三菱では一九四〇年に本社株式が公開された。三七―四一年の三菱の持株率の上昇や四一―四五年の三井での高い財閥内払込比率は（前掲第6表参照）、本社が株式公開によって取得した資金で傘下事業への投資を増大させたことをうかがわせる。

ところで、この三菱本社の株式公開について、持株会社整理委員会は、三井が株式公開にそれまで消極的であり、その結果として多数の公開しうる子会社株式を保有していたのに対して、「三菱の生産拡充資金は一九四〇年〇昭和一五年にはすでに三菱社の増資およびその公開を待たなければ捻出しえないものとなっていた」と説明している³⁰。しかし、三井と三菱の差異は、それまでの株式公開への取り組みの差というよりは、より根本的には本社部門が同族との関係で果たしていた役割の差に起因するものであった。三井の場合に金融資産の操作が主として傍系会社株式を中心に行われたのに対して、三菱ではそうした株式を本社部門はほとんど持っていなかった。三菱合資時代から三菱の本社部門は岩崎両家の資産のすべてを管理していたわけではなく、両家はそれぞれ固有の株式投資などを行いながら、三菱の「のれん」の下にある事業活動を本社のもとに統合していた。形式的には持ち分が明示されていたとはいえず、ここに出資された事業資産は事実上分割処分が不可能であるばかりか、その出資に対する配当についても出資者として多くを望めないような、つまり、その利益を原則としては留保し再投資するものとして位置づけられていた限りで、その出資形態は三井の総有制に近いものであった³¹。しかし、一方で岩崎両家が固有の資産を持っていたことが、個人

所得税や相続税などの「所有の論理」から発生する事業活動への介入を小さくしたと同時に、他方で、三井合名とは異なり、三菱の本社部門の独自の資産操作の範囲を狭めることになった。このような三菱独自の条件の影響のもとで、三菱本社は公開による外部資金の導入を行い、公開持株会社のような投資機関として資金市場での仲介者の役割を果たすようになっていくのである³²。

これに関連して、本社株公開と同じ年に三菱が「全三菱的規模で資金融通を企画・立案すること」を目的として財務委員会を設けたことも重要であろう。そこでは、長沢の研究に従えば、①本社の資本参加による系列の強化を目的として関係会社群の創設が推進され、②関係会社への投資に際して資金の割当が行われた³³。この②は、本社資金の不十分性を補うために実行された共同投資とみたほうが、前節までの結論に整合的と考えられるから、財務委員会の設置によって本社の統括機能が強化されたと結論するのは早計にすぎない。しかし、本社の株式公開にもなって設置された同委員会によって、導入された資金の配分・調整が「投資家の視点から」意図されていたとすれば³⁴、それは三菱本社がそれまで果たしてきた役割の変化を示唆するものであった。多角的な事業展開を基盤にそれらの事業のリスクを平準化しつつ、安定的な利回りの証券を発行して市場資金を吸収して事業分野に配分する公開持株会社の役割が本社機能に付加されることになったのである。それは、財閥本社が投資機関として自己改革を進め得る可能性を示していた。

しかし、そのような機能を果たす条件は、皮肉なことに、本社の株式公開が準備されていくうちに次第に失われていった。たとえば、本社株公開に際して臨時資金調整法による申請をおこなった三菱は、その固有の企業行動に対して統制経済の論理による介入を受け入れなければならなかった³⁵。「国策への協力」や「同族的な色彩の払拭」などの精神的な規定はともかくも、三菱社に対する配当の制限、具体的にはそれまでの一割配当を八分配当に減配することが要求された。増資や利益金処分に対する戦時統制の進展にともなう措置であったが、このような条件が加わったことは、増資申請が経営権への介入の具体的ななきっかけを与えるという点で大きな問題であった。換言すれば、戦時統

制という経営環境のもとで、増資による資金調達は無用の介入をよぶ危険のある資金調達方法として、できれば回避すべき手段に転じつつあった。⁽³⁶⁾ そのことが、制度的に株式公開を準備しつつ、現実には、それが容易に進展しない条件の一つであった。

この点は、住友の状況が示唆的である。一九四〇年に三年間を見通した資金計画大綱を作成した住友本社は、この間の所要資金二億円ないし二・五億円を、住友金属工業の払込徴収と社債発行、「その他の方法」の三つで賄う計画であったという。⁽³⁷⁾ 本社は払込徴収の資金を所有有価証券の資金化などで調達するとされていたが、この計画は実行されず、住友金属工業の所要資金は専ら社債発行によって実現した。持株会社整理委員会の報告は、この「その他の方法」を本社の「根本的な改革」を含むと伝えているが、それも実行されず、従って本株も公開されなかった。同報告は、このような計画との差異に注目しつつ、この時期の住友財閥の資金調達方法が、「本株が財閥全体の所要資金を調達して、しかる後これを各事業会社に融通する」といった従来の財閥の資金調達方法に反し、傘下事業会社が直接その資金調達にあたったこと」を特徴として指摘している。確かに、住友本社は四一—四三年に傘下事業の増資払込に必要な資金の三〇％しか供給できず、四五％は銀行ほか外部から、一二％ずつが連系会社と本・分家からのものであった。⁽³⁸⁾ 本分家が重要な役割を再び果たすようになったことは、改組に際し納税資金の準備のために同族の資産を流動化しうるように配慮したことが、同族の追加投資資金を生みだしたと推定される。その結果、本社部門の改組は、同族財産の集中的管理保全という本社部門がその設立以来担わされていた役割を不完全なものとしてしまったのである。

しかし、それだけでは本社が資本調達で果たす役割の低下を説明することはできない。株式会社化をいち早く実現して本社の資金調達手段を拡充し、その実行も検討していたと推定される住友本社は、株式公開や社債発行による外部資金の導入で投資を拡大しようとはしなかったからである。住友の選択が合理的なものであるとすれば、本社の資金調達が子会社が直接調達する方法に比べて不利な事情にあったと考える以外にはないが、それは増資等に対する資

金統制が事業会社への資金配分を優先する傾向にあり、そのうえ、すでに指摘したように、配当の制限などの条件が付される可能性があったことが影響していたためであろう。しかも、「時局」産業化する重点産業への資金は、金融機関等を介して潤沢に供給されていたから、財閥の組織が固有に持っていたと考えられる内部資本市場の機能は戦時下に大幅に低下し、本社改組と株式公開によって可能となる投資機関としての事業の拡大が順調に進展する条件を欠いていたのである。

以上のように太平洋戦争期にかけて進展する財閥本社の改組は、戦時の資本・資金市場の急激な変化のもとで、本株株式の公開が本来実現したであろう本社機能の変化を十分には展開させないことになった。改組問題が、増税対策の様相を深く刻印するのはこのような条件のもとにあったからである。改組そのものが一方で「所有の論理」による事業活動への大幅な介入を容認するような、従って所有と経営との関係でみれば「所有の優位」が際立つような企業システムを財閥が依然として保持していたことを明らかにしたことは、財閥が持つ固有の企業組織が経済構造の激変のなかで限界に突き当たっていたことを示していた。そして、このような限界は、財閥の解体によって克服されていくのである。

三 財閥解体

1 解体措置

財閥解体が日本側に具体的に指示されるのは、一九四五年九月六日付の文書「降伏後における米国の初期対日方針」に、経済の非軍事化に次いで「民主主義勢力の助長」がとりあげられ、生産や流通に関する手段の所有権を広範圏に「分配する」ために、「日本国の商工業の大部分を支配し来たりたる産業上及金融上の『大企業結合』の解体計画を支持すべきこと」と明記されたのが最初であった。ここでいう『大企業結合』が当時の財閥を指すことはほとん

ど疑問の余地がなかったが、この計画が登場した背景には、占領政策の基本的なねらいに即して、日本にもドイツにも共通にとられた次のような考え方があった。すなわち、「企業力の巨大な集積は『定義上』反民主主義的であり、数十万の労働者を雇い、経済の近代的部門の全範囲をふくんでいるような企業は、自由で競争的な企業に見いだされる価値とはまったく別の価値を代表しないわけにはゆかない」と。自由で競争的な企業が民主主義的なものであり、経済力の集中者・独占者はこれに反する存在と見なされていた。日本の場合、そうした経済力の集中者が何よりも財閥だったのである。⁽⁴⁰⁾

財閥解体は、以上のような考え方に基づいて、単に財閥固有の組織の解体だけでなく、経済力の集中を排除しその再現を予防する措置までを含むことになった。⁽⁴¹⁾つまり、第一に、財閥の組織そのものを解体することであり、株式所有や役員派遣などを通じた財閥内の企業間の紐帯を切断し、同時に財閥家族等の影響力を排除すること、第二に、経済力の過度の集中者と考えられる大企業を分割し、カルテルや統制会社などの独占的な組織を解体すること、そして、第三に、このような措置によって実現された「民主主義的な」経済制度を維持し、財閥の復活や独占の形成を防止する措置を講じること、などが財閥解体の課題であり、その施策の具体的内容となったのである。

これら解体措置の具体的な立案実施過程については、すでに詳細な研究もあるから省略するが、財閥解体の第一の課題を達成するためには組織の要の位置にある本社・持株会社を解散させることが必要であった。そこで、まず、一九四五年一月に「一會社の解散の制限に関する勅令」を制定し、これに基づいて指定された企業等の現状の変更を制限したうえで、四六年四月に「持株会社整理委員会令」を制定して持株会社を指定した。指定された持株会社のうち財閥本社に当たるものは、所有有価証券を持株会社整理委員会に委譲して解散することとなり、それ以外の持株会社は、有価証券の委譲と子会社に対する支配関係の廃棄を指示されたのち、独占的な大企業会社と認められた場合には事業の再編成を強制されることになった。こうして持株会社整理委員会に委譲された約一億五千万株、六八億円の株式は、従業員への売却や一般入札などを通して処分され、株式所有の分散がはかられることになった。

株式の所有関係に関連して財閥の家族も持株会社と同様に指定を受け、所有株式等が持株会社整理委員会に委譲された。それだけでなく、四五年一〇月の「持株会社の解体に関する覚書」(総司令部)によって財閥家族の会社役員辞任が、さらに四八年一月の財閥同族支配力排除法によって財閥家族と近い関係にある財閥役員の役職辞任がそれぞれ強制され、また、関係会社の役員兼任についても禁止された。こうして、本社を中心とする財閥の人的・資本的な紐帯が次々と切断され、財閥の組織的な解体が進められたのである。

第二に、独占的な大企業会社の解体・再編成が行われた。四七年七月の「商會会社の解散に関する覚書」によって指令された三井物産と三菱商事の解体がその最初で、二大商社に徹底的な細分化を求めるドラスティックなものであった。これにより三井物産は二二〇社以上、三菱商事は一三〇社以上に分割された。これに比べれば徹底的な措置にとどまったのが、四七年一二月に制定された過度経済力集中排除法による大企業の分割・再編成であった。同法によって指定を受けた企業は当初三三五社の広範囲に及んだが、その後アメリカ側の方針が緩和され、日本製鉄、三菱重工、王子製紙などの一一社が企業分割、三社が工場・施設の処分、四社が所有株式の処分という再編成指令を受けたとどまった。

また、戦時期までに設立されていた各種のカルテル・統制会社等は戦時統制の解除とともに原則的には解散となり、四七年三月には閉鎖機関令に基づいて戦時中の経済統制団体は閉鎖機関に指定されて解散し特殊清算を行うことになった。こうして各種の産業分野で圧倒的な力を持っていた大企業や各種の統制組織が解体され競争的な市場環境が整えられていったのである。

第三に、財閥の復活と独占の形成を防止するために、一九四七年四月に私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律(いわゆる独占禁止法)が、四八年六月に事業者団体令が制定された。このうちとくに重要なのは独占禁止法で、同法は財閥本社のような持株会社の設立を禁止し、会社間の株式の所有についても制限を設けるなど、財閥型の組織の再生を予防する規定を設けた。また、戦前のカルテル統制法規である重要産業統制法などでは独占組織の結成

を原則的に認めていたのに対して（公益に有害と認められた場合は政策的な介入が認められていたが）、独占禁止法はカルテル等を原則的には禁止するという経済法規の枠組みとしては一八〇度の転換を果たした。それはアメリカからやってきた改革政策の立案者たちがアメリカから持参したアメリカ型の反独占政策を徹底した形で法制化したものであった。同法が戦後の産業政策の展開過程で繰り返し問題になるのは、それが戦前とはまったく異なる経済制度の基本的な枠組みを作りだしたからであった。

2 解体の歴史的位位置

財閥解体と称する一連の改革によって、戦前の企業組織・企業間関係特徴づけた企業の結合のあり方は、根本的な変革を受けた。その歴史的な意義をふりかえる場合に、第一に重要なことは、財閥の組織が日本経済の発展とともにコンツェルン的な組織を整備しつつ、「所有と経営の分離」を分権化の推進によって達成してきたといえ、戦時の組織改革の一端に示されたような「所有者利害の優位」を完全に払拭しえなかったことである。解体措置の第一の意義は、この点にかかわっている。少なくとも、同族による経営への介入の余地は、持株会社の解体と同族所有株式の処分とによって再建できないほど徹底的に排除された。⁴²⁾

もちろん、そのことが直ちに「経営者資本主義」的な「経営の優位」を実現したわけではなかった。財閥解体は、財界人の公職追放によって経営者の世代交替を促したが、⁴³⁾新たに登場した経営者たちは、不十分な経験のもとで戦後の激動に対処せざるを得なかったからである。鈴木邦夫の整理に従えば、「新経営陣に課せられた役割は……①現経営陣による経営権の維持（株主との関係で）、②労働運動対策、③資金調達、④商品販売ルートの形成、⑤技術導入・技術開発」であり、「株主側と労働側からの経営権への介入を防ぎながら、③④⑤の役割を果たすことであつた」。⁴⁴⁾持株会社などの安定的な大株主の喪失によって、新登場した経営者たちは「株主からの自由」を得たと同時に、「経営権喪失の危険」にもさらされていたというのである。

第14表 株式分布状況（株数比率） (%)

	1945	1949	1950	1951	1952	1953
政府・公共団体	8.3	2.8	3.2	1.8	1.0	0.7
金融機関	11.2	9.9	12.6	18.2	21.8	23.0
うち投資信託	—	—	—	5.2	6.0	6.7
証券業者	2.8	12.6	11.9	9.2	8.4	7.3
その他法人	24.6	5.6	11.0	13.8	11.8	13.5
外国人	—	—	—	—	1.2	1.7
個人その他	53.1	69.1	61.3	57.0	55.8	53.8
発行株数(100万株)	444	2,000	2,581	3,547	5,365	7,472

大蔵省理財局経済課『株式分布状況調査』昭和28年度、1955年発行、9頁。

もっとも、資本市場が萎縮し有力な資金提供者もいない状況で、大企業に成長していたこれらの企業が直ちに他者からの「買収の脅威」にさらされた可能性はそれほど高くなかったと考えられる。従って、これを過度に強調する際には問題がある。しかし、このような脅威に加えて、持株会社整理委員会による株式の処分の進行が企業再建整備に要する増資などに先行して進んだことから、各経営者は株主の動向やその増資への対応力に配慮せざるを得なかったはずであった。発行超過状態がつくり出されているなかで、市場の趨勢に任せれば株価が低落し、それこそ買収の脅威が現実化する可能性があつたといってもよい。そうした条件もあつて、鈴木が強調したように、事実上の自己株保有が試みられ、さらに占領期の制約が解消すると株式の相互持ち合いが拡大していったのである。

念のため、株式所有状況の推移を見ると、第14表のように、一九四五年から四九年にかけて五三・一％から六九・一％に増加した個人株主の持株比率は、五三年までに四五年と大きな差のない五三・八％まで後退した。四五―四九年では「その他法人」の減少が持株会社の解体によって生じ、証券業者などが保有を増やしたが、四九年以降は「その他法人」の復活や金融機関・投資信託の保有増大が目立った。つまり、それまで株式所有に大きな位置を占め続けていた財閥持株会社の解体によって一時的には個人株主への株式の分散をもたらしたとはいえず、その後の発行株数の急激な増大の結果、引き受け能力に問題のある個人株主の位置が後退し、金融機関などの法人株主が急速にその地位を上昇させた。株式所有の分散による民主主義的な経済構造の樹立という財閥解体のねらいは、この面では一時的な成功に終わったのである。

り、戦前の財閥型の企業間の結合方式から戦後のマトリックス型の企業集団という企業間の結合方式の転換をもたらした条件は、解体措置による株主の流動化を背景に、戦後の企業体制の再建に要する膨大な資金調達をどのような形で実現するかにかかわっていたのである。

このような条件から形成途上にはいった企業集団では、財閥のような本社組織がなく、有力企業間の株式の持ち合いによる水平的な結合関係が、銀行中心とするメインバンクシステムと重なり合うようにして維持されることになった。それが戦前の財閥と異質の企業間関係を形成していることは疑問の余地がないが、同様に、メインバンクシステムを戦時の金融体制からの連続面で捉えることの問題点も明白であろう。戦後設立された復興金融庫の融資のあり方や有力銀行の資金事情、特定企業への融資の集中⁴⁵特定金融機関への資金依存の持つ危険などの問題が、メインバンクシステムへの転換にとって通り抜けなければならないものであった。戦時の融資集中制を前提とするとはいえず、その融資の過度の集中を解消しつつ創出されたのがメインバンクシステムだったからである。

以上のように、財閥解体は財閥家族を中心とする株式所有構造の転換をもたらす重要な改革であった。戦時体制下の本社改組で顕在化した同族の「所有者利害」による介入の可能性を排除して、「所有と経営の分離」を徹底する基盤を作りだしたからである。それと同時に、この改革は、本社改組によってひらかれた本社の投資機関への転換と拡大の可能性を完全に封殺したという意味でも、決定的な役割を果たした。戦時体制下に財閥本社が示した自己改革の方向は財閥解体によって実現されず、これに代わって、株式持ち合いを基礎とする企業集団が戦後に生じたまったく新しい事態に対応しつつ形成されたのである。その結果、資本の一般的な集中度が低下したとはいえ、自由で競争的な経済制度を日本に定着させようというアメリカの意図に沿った競争的な産業組織ではなく、むしろ「競争的な寡占」と評価される産業組織が創り出された。その条件の一つに戦時下の財閥が直面した経済構造の変動に対する適応能力の不十分性が教え得るとすれば、財閥解体は、まさしく戦後の高度成長を支え得るような株式所有構造を準備したという意味で重要な歴史的意義を持ったのである。

第15表 有力企業の大株主の推移 (千株)

1949年		1952年	
証券会社	24,007	証券会社	33,585
持株会社整理委	18,322	生命保険	29,381
生命保険	9,615	銀行	21,933
持株会社	4,337	信託	19,464
閉鎖機関整理委	4,124	事業法人	15,473
大蔵大臣	1,581	外国	7,175
個人	1,508	損害保険	6,796
銀行	1,288	個人	479
損害保険	1,237	その他	390
戦時金融庫	974	従業員団体	311
信託	554		
従業員団体	185		
金融庫閉鎖委	72		
公共団体	60		
その他	16		

山一証券『株式会社年鑑』各年より集計。対象とした企業は、三井鉱山、北海道炭礦汽船、三菱鉱業、井華鉱業、日本鉱業、古河鉱業、住友金属工業、日本製鋼所、三菱製鋼、住友電気工業、古河電気工業、三菱電機、日本電気、東京芝浦電気、日立製作所、四国機械工業、川崎車両、三菱重工業(中日本重工)、日立造船、三井造船、大阪商船、三井船舶、日新化学、旭化成、電気化学、日本軽金属、三菱化成、三井化学、三井木材工業、三井不動産の30社で、その十大株主を名寄せしたものである。

このような変化のなかで、自己株保有がどの程度進展したかについては、鈴木も個別のケース以外には明らかにしていないが、試みに一九四九年以降の有力財閥系企業三〇社をサンプルに選び、その十大株主を集計して、持株数順に示すと第15表のようになる。大株主として、自己株保有の隠れ蓑になった可能性の高い証券会社の保有が極めて重要な役割を果たしており、調査対象に再建整備のために設立された新勘定の第二会社を含めたため、その設立にもなう旧会社の株式所有の影響があつて事業法人の持株数がこれについて多くなる。所有株式の処分とともに持株会社整理委員会の地位が後退するのは当然のことであるが、これに対して、この時期に保有を拡大したのが生損保、銀行、信託などであった。

とくに注目しておかなければならないのは、このような変化が持株会社整理委員会から金融機関等への株式の移動によって生じたというよりは、その移動と並行して進んだ発行株式数の急増によってもたらされたことであつた。この間に発行市場は幾度かのブームを経験しながらも極めて不安定な状態を続けており、増加した個人株主が払込に応じられる可能性も大きくはなかつた⁴⁵。従つて、再建整備の実行と、その成否を握る増資に際して、引き受け能力が大きい金融機関等が、独占禁止法等の制限の中で増資株の引き受けに活躍することになったのではないかと考えられる。別の言い方をすれば、短期的に問題になっていたのは、経営権の問題というよりは、むしろ資金調達の問題であ

り、戦前の財閥型の企業間の結合方式から戦後のマトリックス型の企業集団という企業間の結合方式の転換をもたらした条件は、解体措置による株主の流動化を背景に、戦後の企業体制の再建に要する膨大な資金調達をどのような形で実現するかにかかわっていたのである。

このような条件から形成途上にはいった企業集団では、財閥のような本社組織がなく、有力企業間の株式の持ち合いによる水平的な結合関係が、銀行中心とするメインバンクシステムと重なり合うようにして維持されることになった。それが戦前の財閥と異質の企業間関係を形成していることは疑問の余地がないが、同様に、メインバンクシステムを戦時の金融体制からの連続面で捉えることの問題点も明白であろう。戦後設立された復興金融庫の融資のあり方や有力銀行の資金事情、特定企業への融資の集中⁴⁵特定金融機関への資金依存の持つ危険などの問題が、メインバンクシステムへの転換にとって通り抜けなければならないものであった。戦時の融資集中制を前提とするとはいえず、その融資の過度の集中を解消しつつ創出されたのがメインバンクシステムだったからである。

以上のように、財閥解体は財閥家族を中心とする株式所有構造の転換をもたらす重要な改革であった。戦時体制下の本社改組で顕在化した同族の「所有者利害」による介入の可能性を排除して、「所有と経営の分離」を徹底する基盤を作りだしたからである。それと同時に、この改革は、本社改組によってひらかれた本社の投資機関への転換と拡大の可能性を完全に封殺したという意味でも、決定的な役割を果たした。戦時体制下に財閥本社が示した自己改革の方向は財閥解体によって実現されず、これに代わって、株式持ち合いを基礎とする企業集団が戦後に生じたまったく新しい事態に対応しつつ形成されたのである。その結果、資本の一般的な集中度が低下したとはいえ、自由で競争的な経済制度を日本に定着させようというアメリカの意図に沿った競争的な産業組織ではなく、むしろ「競争的な寡占」と評価される産業組織が創り出された。その条件の一つに戦時下の財閥が直面した経済構造の変動に対する適応能力の不十分性が教え得るとすれば、財閥解体は、まさしく戦後の高度成長を支え得るような株式所有構造を準備したという意味で重要な歴史的意義を持ったのである。

- (1) 岡崎哲二「戦時計画経済と価格統制」(『年報近代日本研究』9、山川出版社、一九八七年)参照。
- (2) この点については、沢井実、宮島英昭による検討が本格的な研究としてすでに公表されており(橋本寿朗・武田晴人編『日本経済の発展と企業集団』東京大学出版会、一九九二年)、本稿も、主要な論点については、この二つの論文に依拠している。
- (3) 山崎広明ほか『講座帝国主義の研究』6 日本資本主義、青木書店、一九七二年、二九一頁。ちなみに、安田、浅野、大倉、古河、川崎の五「財閥」の合計は、一九三〇年四・三二%、一九三七年四・七一%であった。これに対して、日産、日豊、日曹、森、理研の「新興財閥」は、一・五%から五・六%にと大幅にシェアを伸ばした。
- (4) 橋本・武田前掲書の第二章(武田執筆)で明らかにしたように、少なくとも大企業群のなかで三大財閥系企業の占める位置は一八九〇年代以後、ほとんど変化がなかったと推定される。
- (5) 山崎の推計によると、内部留保の産業資金供給における比率はこの時期に大きく変わっていない。従って資本金払込と借入金とを対照することで、十分に推定は可能である。一九三七年から四一年の産業資金供給の二五・九%、四二・四四年の二四・一%が利益留保であった(山崎広明「戦時下の産業構造と独占組織」東京大学社会科学研究所編『ファシズム期の国家と社会』2 戦時日本経済』東京大学出版会、一九七七年、二七〇―二頁)。
- (6) 持株会社整理委員会は、『日本コンツェルン全書』の「傘下会社認定の諸基準を採用した」と記しているが(同委員会『日本財閥とその解体』二巻、四七二頁)、和田日出吉『三井コンツェルン読本』は、問題の二社とも三井の傍系会社としている。不明の点が多いが、これらの点の分析は、本稿では割愛せざるを得ない。今後の課題として別稿を準備したい。
- (7) 沢井実「戦時経済と財閥」橋本・武田前掲書、一五二頁による。
- (8) 三菱の場合には、多少留保が必要で、三菱本社が外部資金を積極的に取り入れて子会社増資に必要な払込負担に対応する機能を果たしたことは後述のように考えられることであるが、それは子会社株式の公開がすでに進展していたことを前提するものであった。
- (9) ここでは、二つの表から知られる事実から判断しているに過ぎず、含み利益の問題や系列内の機関投資家の役割などを論じていないことに留意されたい。なお、拡大の中心部分にあった重工業についてさらに詳細にみると、以上のような傾向は個別的な事情に基づく正反対の方向の変化の積み重ねの結果で、事業分野によっては持株率がむしろ上昇傾向にあるなど、一般化しにくいことにも留意しておかなければならないであろう。
- (10) 日本銀行調査局『日本金融史資料 昭和編』三四巻、一九七三年、三九七―四〇一頁。
- (11) この点の推移については、さしあたり『日本興業銀行五十年史』一九五七年、五七六―九七頁が詳しい。運転資金が急増する中で商事部門への資金供給が戦争末期には目立たなかったことは、この時期の資金供給が生産企業に直結し、商社等がもっていた金融機能の展開を妨げる方向に減少した。
- (12) 前掲『日本金融史資料 昭和編』三〇巻、一九七二年、巻末付表、七七一―八〇、九九一―一〇〇頁より算出。
- (13) 前掲『日本興業銀行五十年史』五九三頁によれば、当初曖昧であったが、制度の本格実施とともに、興銀を指定金融機関とする企業数は大幅に減少した。
- (14) 内部資本市場については、別稿「財閥と内部資本市場」(大河内曉男・武田晴人編『企業者活動と企業システム』東京大学出版会、一九九三年)を参照。また、一九三〇年代の金融面での組織性の増大については、武田晴人「資本蓄積(3) 独占資本」(『日本帝国主義史』2、東京大学出版会、一九八七年)二四六―七頁参照。
- (15) 日本銀行調査局『本邦主要経済統計』一九六六年、三三六―七、三四〇―一頁。
- (16) 前掲山崎「戦時下の産業構造と独占組織」二二六―三三頁。
- (17) 前掲武田「資本蓄積(3) 独占資本」参照。
- (18) 前掲武田「財閥と内部資本市場」参照。
- (19) 松元宏の研究によると、三井合名では一九三二年下期から四〇年上期にかけて、満州・華北関係の各社に対する新規投資が合計九〇〇万円となり、その間の合名の新規投資額の六・八%を占めていたのである(松元宏『三井財閥の研究』吉川弘文館、一九七九年、二五七頁)。
- (20) データは、東洋経済『経済年鑑』各年による。
- (21) 証券引受会社統制会『株式会社年鑑』昭和一八年度版、一九四三年、巻末付表。
- (22) データは、前掲『経済年鑑』各年による。
- (23) 西野は、住友当主の個人所得の税負担が、所得税法、臨時租税増徴法の付加税だけで所得の六割に達すると推定し、さらに北支事変特別税や利益配当特別税の負担が加わるはずだと指摘している。また、法人税負担も一・五倍以上となり、住友本家の相続税は、同家の総資産を二億円とみなした場合に四〇〇〇万円を超えると推定している(西野喜真作「住友コンツェルン読本」春秋社、一九三七年、四八一―五二頁)。
- (24) 前掲武田「財閥と内部資本市場」参照。
- (25) 春日豊「戦時体制への移行と財閥の再編成」(『三井文庫論叢』21号、一九八七年、二四九頁)。関連して、他の資金調達手段がなぜ利用されなかったのか、また、子会社の持株率の維持のために本社に他の株主を加えるという決断がどのような形で一貫した論理で説明がされるかが問題であり、さらに、元来本社組織が株式会社化されなかったのは、経営状態に関する情報の開示の問題があったはずであり、株式会社化はこのようなメリットを失わせるものであったことも、視野に入れなければならないであろう。
- (26) 詳しい経過については、春日前掲論文を参照。

(27) 昭和一四年一二月の「増税上ヨリ観タル三井家財産保全組織ニ就イテ」では、例外的に売却益への課税が論じられている。しかし、この場合も子会社投資資金の調達上の問題であり、それが本社と子会社との関係にどのような影響をもつかは検討されていない(前掲春日論文、二八九頁参照)ので、これは論ずる余地がない。改組問題の提起が専ら同族に向けられ、財閥内の企業間関係への視点が欠けているというのは、このような事情から判断したものである。

(28) 『橋本三井物産株式会社一〇〇年史』日本経営史研究所、一九八八年、六六五―七頁。

(29) 沢井前掲論文(二八八―九頁)は、この時期の財閥組織の変貌を、分権化の進展と求心力回復の試みという「二つの対抗的な動き」のなかで「前者の動きが、後者を圧倒することになる」と総括している。この結論に基本的には賛成であり、本章の分析もこのような捉え方を補強するものと考えている。なお、財閥本社の機能に関しては、橋本寿朗「高橋亀吉の財閥論」『証券研究』八九巻、一九八九年も参照。

(30) 持株会社整理委員会編『日本財閥とその解体』一九五一年、一卷、六三頁。

(31) 前掲橋本・武田編著、第二章(武田晴人執筆)参照。三菱の所有・出資形態についての捉え方については、森川英正から同書の書評で批判を受けているが、『経営史学』二七巻三号、一〇二頁、問題にしているのは、「所有」の実態であって形式ではないから、訂正の必要はないと考えている。

(32) 鈴木良隆は、イギリスにおける持株会社が第二次大戦後に公開持株会社の性格を強めて資本市場で独自の重要な役割を果たす大企業に成長したことを明らかにしている。本章での指摘も、財閥本社がそのような転換の可能性を改組によって持ったとの捉え方に基づいている(鈴木良隆「イギリス大企業の構造と内部資本市場の変貌」大河内・武田前掲書所収参照)。

(33) 長沢康昭「本社部門の役割」(三島康雄ほか編『第二次大戦と三菱財閥』日本経済新聞社、一九八七年)二五三―四頁。この長沢の分析に本章も多くをおいている。

(34) 本社機能としてここで問題にしているのは、本社が子会社の経営に何らかの形で介入したかではなく、従って前掲沢井論文を例にとれば「求心力」を生むような機能ではなく、むしろ独立した投資機関としてみたときの機能である。なお、長沢前掲論文は、本社の「統理助長」をその金融機能と推定しているが、その場合も資金供給者として子会社経営に関与することを意図したのかどうかは明らかではない。もし、本社に何らかの権限が残っていたとすれば、おそらく金融面の問題だけでなく人事面での問題が検討されなければならないであろう。

(35) 前掲『日本財閥とその解体』一卷、六三―四頁。

(36) 長沢前掲論文(二五六―二五九頁)では、三菱重工業の増資に関連して政府の介入の可能性が推定されている。

(37) 前掲『日本財閥とその解体』一卷、六八―九頁。

(38) 麻島昭「戦間期住友財閥経営史」東京大学出版会、一九三八年、五五九頁より算出。

(39) エレノア・M・ハードレー『日本財閥の解体と再編成』小原敬士、有賀美智子監訳、東洋経済新報社、一九七三年、九頁。

(40) そうした財閥に対する批判的な見方の代表例は、対日賠償使節団のボーリーの「日本の財閥は、同族としてまた法人組織として緊密に結合した比較的少人数のグループであって、日本現代史を通してその金融・商工業のみならず、その政府をも支配した最も強大な潜在的戦争能力であった」というものであった(宮島英昭『財界追放』と新経営者の登場』『ウィル』一九九一年七月号、一三六頁)。

(41) 以下の記述は、大蔵省財政史室編(三和良一執筆)『昭和財政史 終戦から講和まで』2 独占禁止(東洋経済新報社、一九八二年)、宮島英昭「財閥解体」(橋本・武田前掲書)による。

(42) この点を強調したのが前掲宮島「財閥解体」である。

(43) 鈴木邦夫「財閥から企業集団・企業系列へ」(『土地制度史学』一三五号、一九九二年)七頁。

(44) 前掲宮島「財閥解体」参照。

(45) この時期の株式市場については、とりあえず『野村証券株式会社二十五周年史』一九五一年参照。

(武田晴人)