

# 持株会社戦時適合論

——三菱財閥本社をケースとして——

青 地 正 史

## I はじめに

### 1 ステーク・ホルダーとしての政府

1937年の日中戦争勃発は、日本における本格的な戦時経済への契機となったことで知られている。日本政府の経済に対する全面的な統制が開始されたのである。このような統制経済を、今日的なコーポレート・ガバナンス論の文脈に即していえば、それは政府が強力なステーク・ホルダーとして企業経営の前面に登場することを意味した。すなわち国家は、戦争を遂行するために、軍需産業を中心とした企業経営の効率性に強いインセンティブを示し始めたのである。そうした国家によるコーポレート・ガバナンスの含意は、39年の「生産力拡充計画要綱」や40年の「経済新体制確立要綱」などから読み取ることができよう。

ここへ来て持株会社は、特別な任務を期待されるようになったと考えられる。それは、国家によるコーポレート・ガバナンスにおいて重要企業を束ねる結節点としての役割である。いいかえれば、国家によるコーポレート・ガバナンスの代替装置としての機能である。当時、三菱社の一職員も、持株会社のかかる機能について、つぎのように論じていた。「今日ノ我が国情ニ於テハ 国家自体ガ企業全体ノ統制ヲ強化シヤウトシテキルノデアルガ 大小無数ノ事業会社ノ完全ナル統制ハ実ニ容易ナラヌ事業デアル（中略、しかし）統制的企業団体ヲ国家ガ更ニ統制スルト云フコトデアレバ 国家的統制ハ非常ニ容易且円滑ニ運ブコトニナルデアラウ 事実三菱三井住友ノ如キ大コンチエレンヲ統制スルコトニ依ツテ 国家ハ民間ニ於ケル重要企業

ノ最大且最重要部分ノ統制ヲ容易ニ遂行シ得ル」。

しかし、戦時統制下における持株会社システムのメリットを説いた見解は、これにとどまらない。猪俣津南雄<sup>1)</sup>、本位田祥雄<sup>2)</sup>、大木秀男<sup>3)</sup>、高宮晋などの研究者によっても論じられていた。本稿では、それらを「持株会社戦時適合論」と総称することにしたい。ただ留意すべきは、論者の間にはさまざまな見解の相違も存在すること、力点の置き方も違うことである。基本的に共通するのは、戦時統制経済下における持株会社は相対的に効率的なシステムであったと、その存在意義を肯定的に評価していた点であった。本稿では、なかでもとりわけ充実した議論を展開していた高宮晋の見解を、以下においてやや詳しくとりあげることにしたい。

### 2 高宮晋の持株会社戦時適合論

高宮晋は、『企業集中論』（有斐閣、1942年）の第1篇第4章「戦時統制経済と企業集中」において、当時盛んであったコンツェルン論の環として、その持株会社戦時適合論を展開して

- 1) 猪俣は「コンツェルンの内部において彼等相応の『統制』や『計画』をやるやうになつた」と論じていた（猪俣津南雄『統制経済批判』改造社、1934年、76ページ）。
- 2) 本位田は「企業集中が展開して、一生産部門の規模に達してゐる時己に、この管理技術は単に一企業の管理技術としての意味を遥に超へて、国民経済の統制管理の技術としての意義を所有し始める」と論じていた（本位田祥雄『統制経済の理論』日本評論社、1938年、141ページ）。
- 3) 大木は「『持株会社』は国家資本主義経済の支柱たるの役割を果すべく、統制経済の強化はこの『持株会社』を不可欠なるものとなすであらう」と論じていた（大木秀男『統制経済と持株会社』笠原書店、1940年、7ページ）。

いた。まず高宮は、そもそもコンツェルンが、「組織的合理化遂行の中核として絶対に必要な企業集中形態であつて、戦時統制経済はコンツェルンの展開を強力に促進するものである」とし、持株会社は、その「コンツェルンの最頂点に位する機構として、これを支配統制する機能を果すものである」と述べていた<sup>4)</sup>。

そのうえで、資源の乏しい戦時下にあつて持株会社形態は効率的であると主張していたのである。どのような理由から、高宮はそう考えたのだろうか。① まず、コンツェルン形態は物資不足下において物資の確保に資するシステムであるからだという。つまり、「小資本は物資調達に困難に倒れ、大資本はその資本力によって、不足物資の調達に成功する。のみならず、大資本は物資の獲得を確保するために、当該物資の生産企業と直接に結合しこれを支配しようとする。茲に於いて、縦断的な(持株会社による一引用者)企業集中が、コンツェルン又は合同等の形態に於いて展開するに至る」<sup>5)</sup>としていた(物資の確保機能)。② そして、以上は労働力確保においても同様であるとしていた。「労働力不足は物資不足とともに戦時経済の経験する深刻な苦悩である。この労働力不足の困難に際して、又、大資本の優越性があらはとな」<sup>6)</sup>る(労働力確保機能)。③ つぎに、生産力拡充のために物資不足下においては企業集中が促進されるとして、「今、生産力拡充の要求に対応して企業を新たに設立し、或は既存の企業の経営設備を更に拡張する事は、物資不足といふ客観的事情の下に於いては、物資の調達困難のために容易ではない。そこで、この場合、生産力拡充の要求を実現するためには、寧ろ既存の経営を集中するといふ方向にすまざるを得ない。(中略)この点から企業集中の展開が促進せられる」<sup>7)</sup>という(生産力拡充機能)。④ さらに、

生産合理化のためにも物資不足下においては企業集中が要請されるとして、「生産合理化は生産力の質的な発展をもたらすものとして一般に戦時経済の要請である。この生産合理化は一方に生産技術の改善進歩をはかると同時に、他方に於いて組織的合理化を中心とする方策を強行する事によって、これを達成する事が出来る。とりわけ、物資不足の戦時経済下では、組織的合理化の必要が大である。(中略)茲に、生産合理化の要請からも亦、直接に企業集中の飛躍的展開がはかられるに至るのである」<sup>8)</sup>と論じていた(生産合理化機能)。

### 3 本稿の課題

以上の高宮の持株会社戦時適合論は、持株会社システムの戦時における効率性を、資源配分を中心に論じており、今日のコーポレート・ガバナンスの視点<sup>9)</sup>に近いものである。しかし、実証的な分析ではなく理論上の産物であった。そこで、本稿の課題は、持株会社のコーポレート・ガバナンス機能が、当時実際に有効に発揮されていたのか否かを検証することである。その際、資源配分機能だけでなく、戦時期・持株会社のコーポレート・ガバナンス機能一般に広げて調べておくことにしよう。

それに当り、ケースとして三菱財閥本社をとりあげたい。というのは、1996年三菱経済研究所付属史料館が開設され、三菱本社の貴重な一次資料が利用可能となったが、その中に、持株会社システムを考察した1940年8月付の内部文書、『三菱社ノ使命』<sup>10)</sup>なる資料が存在するからである。この文書は、「三菱社ハ持株会社デア

8) 同上書、165ページ。

9) ここに、コーポレート・ガバナンスとは「どうすれば企業経営を(効率的)に行うことができるか」という問題意識として理解しておく。加護野忠男「企業統治と競争力」『一橋ビジネスレビュー』SUM-AUT. 2000年、45ページ以下参照。なお本稿では、効率性の判断に当たっては、ウィリアムソンのいう情報の非対称性・機会主義・限定合理性・不確実性に限らず、財務指標を含めた幅広い観点を採用したい。

10) 三菱経済研究所(付属史料館)所蔵文書。なお現在、その全体について、さらに詳しく考察した論文「解題：北原浩平『三菱社ノ使命』」を準備中である。

4) 高宮晋『企業集中論』有斐閣、1942年、166ページおよび475ページ。なお、本稿ではコンツェルン論への言及は控えた。

5) 同上書、136ページ。

6) 同上書、138ページ。

7) 同上書、164ページ。

第1表 北原浩平『三菱社ノ使命』一目次一

|                    |
|--------------------|
| 総論                 |
| 第一 統制的使命           |
| (一) 事業的統制          |
| (二) 法制的統制          |
| (三) 人事的統制          |
| 第二 企画的使命           |
| (一) 経済調査、資料情報ノ蒐集   |
| (二) 連絡折衝           |
| (三) 事業ノ計画調整、新分野ノ開拓 |
| 第三 経理的使命           |
| (一) 資本ノ充実          |
| (二) 資金ノ調達          |
| (三) 資金ノ投資運用        |
| 第四 附随的使命           |

注：1940年8月付。三菱経済研究所所蔵文書。

ル三菱社ノ使命ヲ論ズルコトハ、持株会社ノ使命ヲ検討スルコトニ外ナラズ」で始まる、46ページ23000字におよぶ論文で、その目次を示せば第1表のごとくであった。著者の北原浩平は、1923年三菱銀行に入社、39年三菱社に移籍したあと、42年に三菱本社総務部調査役、45年5月には総務部副長・参事、そして戦後は三菱本社の清算人をつとめ『日本財閥とその解体』にも名前をとどめている<sup>11)</sup>。本稿冒頭で引用した持株会社戦時適合論は、実はこの北原の『三菱社ノ使命』(以下、北原文書と略す)の一節であった<sup>12)</sup>。

本稿は、これまでに蓄積されてきた財閥研究をふまえるとともに、同文書を戦時期・三菱本社のコーポレート・ガバナンスの実態を知る手がかりとしたい。分析は戦時期を対象とするが、行論に必要な限度で準戦時期にも言及する。また本稿の構成としては、そのコーポレート・ガバナンス機能を便宜上、資源配分機能、監視機能、そしてその他の機能に分かって考察を進めることにする。

## II 三菱本社の資源配分機能

三菱財閥本社の資源配分について、カネ(資金調達)・モノ(組織内コーディネーション)・ヒト(人的資源配分)・情報の諸点から考えていくことにしたい。

### 1 資金調達

北原文書は、「一事業会社ノ經理ハ其ノ会社ノ収支計算ヲ明ニシ利益並ニ配当ヲ確保スルコトヲ以テ足レリトスルモ云ヘルデアラウ然シ乍ラ投資会社デアルト同時ニ多数分系関係会社ヲ率キル統制会社デアル所ノ三菱社ノ經理ハ之ヲ以テ足レリトスルモノデハナイ<sup>13)</sup>とし、そして「資金ノ需要ハ総テ分系関係会社ノ事業ニ関連シテ起ツテ来ルノデアルカラ資金ノ調達モ常ニ事業ノ全体ニ基礎ヲ置イテ計画的ニ考慮サレナケレバナラナイ<sup>14)</sup>と述べていた。これこそ、今日いう「内部資本市場」の記述にはかならない。コーポレート・ガバナンスにおいて、本社の資金調達のもつ意義は重大である。この意味では、三菱本社が、三菱財閥全体における資金を一元的に管理することが望ましい。逆にいえば、外部資本市場つまり通常の意味での資本市場から傘下会社への資金の流れ、すなわち分系会社が本社を経由せず、直接に資本市場から資金調達をはかることが活発化すれば、コーポレート・ガバナンス上の問題を発生させる。

三菱本社の増資に関し、北原も、「大蔵当局ハ三菱社ガ国策ニ順応スル統制会社トシテノ使命ヲ充分ニ達成スルコトヲ期待シ且之ヲ条件トシテ増資ヲ許可シタモノデアルコトヲ公ニ言明シテキル又分系会社株式払込資金調達丈ノ為ナラバ必ズシモ三菱社ノ増資ニ依ラナクテモ他ニ方法ハ考ヘ得ルノデアルガ統制会社トシテノ三菱社ノ使命ヲ重大視スルガ故ニ三菱社ノ増資ヲ許可シタモノデアルト云フ趣旨モ当局ハ明ニシテキル<sup>15)</sup>と述べていた。

11) 持株会社整理委員会『日本財閥その解体』1951年、118ページ。

12) 北原浩平『三菱社ノ使命』三菱経済研究所、1940年、9-10ページ。なお北原は、他のところでも、同様の論旨を展開している。同書42-43ページ。

13) 北原、前掲書、27ページ。

14) 同上書、37ページ。

15) 同上書、10ページ。

第2表 分系会社の事業収支

(単位: 千円)

| 年     | 1931    | 1932   | 1933   | 1934   | 1935   | 1936   | 1937    |
|-------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 三菱重工業 | 4,900   | -6,127 | 11,117 | 19,064 | 5,276  | -7,970 | 38,373  |
| 三菱電機  | -1,141  | 94     | 1,544  | -1,747 | -38    | -1,628 | 11,145  |
| 三菱鉱業  | -875    | -1,242 | -5,279 | -7,631 | 13,036 | -2,676 | 25,138  |
| 三菱石油  | 1,796   | 1,345  | 3,204  | 1,394  | 3,636  | -257   | 3,127   |
| 日本化成  |         |        |        |        |        |        | 27,739  |
| 三菱商事  | -11,540 | 18,947 | 8,040  | 6,608  | 23,839 | 15,038 | 94,032  |
| 三菱倉庫  | 104     | -426   | -654   | 224    | -1,045 | -609   | -2,025  |
| 計     | -6,756  | 12,591 | 17,972 | 17,912 | 44,704 | 1,898  | 197,529 |

| 年     | 1938    | 1939    | 1940    | 1941    | 1942     | 1943    | 1944      |
|-------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|-----------|
| 三菱重工業 | 76,318  | 125,430 | -16,198 | 13,936  | -205,903 | 23,674  | 1,012,172 |
| 三菱電機  | -501    | 3,688   | 2,296   | 28,370  | 18,778   | 78,223  | 95,970    |
| 三菱鉱業  | 36,223  | 43,238  | 25,204  | 98,689  | 35,521   | 24,145  | 29,468    |
| 三菱石油  | 7,026   | 1,375   | -1,789  | -5,082  | -397     | 3,754   | 19,371    |
| 日本化成  | 15,840  | 3,711   | 10,741  | 14,418  | 50,363   | 29,672  | 181,066   |
| 三菱商事  | -60,330 | 29,183  | 141,331 | -19,531 | -16,539  | 110,340 | 467,491   |
| 三菱倉庫  | -217    | 848     | -876    | -4,071  | -2,054   | -2,383  | 8,153     |
| 計     | 74,359  | 207,473 | 160,709 | 126,729 | -120,231 | 267,425 | 1,813,691 |

注: ・いいかえれば、「分系会社の事業収支」は、「分系会社の資金需要」ということになる。

・三菱重工業は、1934年まで三菱造船と三菱内燃機の合計。

・三菱製鉄、三菱製鋼、三菱鋼材は割愛した。

出所: 麻島昭一『三菱財閥の金融構造』をもとに作成。

そこで、以下では、分系会社が事業活動上必要とした資金を、本社はどれだけ・どのように供給していたのか、を検討することにしよう。それに当り、麻島昭一『三菱財閥の金融構造』の「収支構造分析」の一部を利用することにした<sup>16)</sup>。まず、分系会社の事業・金融収支を検討し、ついで三菱本社の事業・金融収支を検討したあと、「小括」において分系会社の資金需要と本社の資金供給を突き合わせ、内部資本市場における本社の寄与度についての結論を得たいと思う。

#### 1) 分系会社の事業収支

麻島は、貸借対照表の勘定科目を、事業活動によるもの(事業収支)と、財務活動によるもの(金融収支)とに二分していた。分系会社がその事業活動を進めるに際し、どれほどの資金を要したのかの問題は、「分系会社の事業収支」

ということになる。そこで、麻島の研究成果を、7分系会社の1931~44年に関し、その事業収支について整理したものが、第2表である。それは、膨大な事業収支不足、すなわち資金需要の存在を示していた。つまり、準戦時期・戦時期の三菱財閥の業績拡大を反映して、32年時点を基準とすれば、分系会社の資金需要は37年で約15倍、44年で約140倍に達していたのである。42年のマイナス値(資金余剰)がやや奇異に映るが、これは、三菱重工業の「作業収入未決算」勘定の激増によるものであった。軍需会社ゆえの前受による金融収支の余裕が、事業収支に反映したものであろう<sup>17)</sup>。

#### 2) 分系会社の金融収支

さて、このような資金不足に対して、分系会社はそれをどのようにファイナンスしたのだろうか。それが、「分系会社の金融収支」には

16) 麻島昭一『三菱財閥の金融構造』御茶の水書房、1986年。

17) 麻島も同旨。同上書、188ページ。

第3表 分系会社の株式公開時期

|          |          |
|----------|----------|
| 三菱 鋳 業   | 1920年 5月 |
| 三菱 銀 行   | 1929年 2月 |
| 三菱 重 工 業 | 1934年 9月 |
| 三菱 電 機   | 1937年 2月 |
| 三菱 倉 庫   | 1937年 9月 |
| 三菱 商 事   | 1938年 8月 |
| 日 本 化 成  | 1940年 8月 |
| 三 菱 社    | 1940年 8月 |
| 三 菱 製 鋼  | 1943年 7月 |

出所：『三菱社誌』第30～39巻をもとに作成。

かならない。以下に、その内容を概括しておこう。① まず、借入金（支払手形を含む）があった。これは、三菱銀行からの借入れが中心であったが、他に本社からの借入れも存在した。後者は、戦時期に減少傾向を示す。それは、日本興業銀行や戦時金融公庫などからの借入れが盛んになったためであろう。② また、社債も発行された。準戦時期の三菱財閥は社債発行に消極的であったものの、戦時期には三菱重工業と三菱鋳業が発行している。これらは、財閥内金融機関などによって引き受けられた。③ しかし、資金調達を中心はもちろん増資と払込徴収であった。しかも注目すべきは、それが外部資本市場にも求められた点である。すなわち、34年には三菱重工業が、戦時期に入ると分系会社が、次々と株式公開を始めた（第3表）。この結果、準戦時期に約60%を示した三菱本社の持株比率は、戦時期には30%台にまで低下することになった（第4表）。

### 3) 三菱本社の事業収支

37年より、三菱本社は純粋持株会社となり、一切の事業活動はしないことになったとはいえ、その「事業収支」が解消されるわけではない。しかし、ここでは「三菱本社の事業収支」のうち分系会社へ振り向けられた部分、いかえれば「分系会社の金融収支」のうち本社が関与した部分について見る。第5表がそれを示している。同表こそ、三菱本社が持株会社として純化していく姿を端的に示すものといえよう。なぜ

なら、本社は、分系会社の社債は一切引き受けず、貸付金も年々回収していく一方で、分系会社の増資・払込徴収に応じた額は増加の一途をたどっているからである。特に40年に、巨額にのぼる株式取得をしている。この時、本社の資金供給額はピークに達した。その結果、バランスを失し42年には休息状態を呈している。また、36年と38年に見えるマイナス値は、それぞれ三菱鋳業と三菱商事の株式を売却したことによるものであった。

### 4) 三菱本社の金融収支

では本社は、このような株式取得の原資を、どのようにファイナンスしたのだろうか。それが、「本社の金融収支」にほかならない。その一部は、社債を発行（38年）し財閥内金融機関に引受けさせることにもよったが、大半は、三菱銀行からの借入金と、株式公開により外部資本市場から得たものであった。三菱本社は、40年に初めて株式公開をしている。その年の巨額にのぼる株式取得は、これを原資としていたと考えられる。持株会社の先駆的研究で知られるリーフマンは、持株会社を、「一般投資家より集めた資本で他企業の株式を購入（証券代位）し、資本の節約を図りつつ、その他企業を支配する参与会社」と定義していた<sup>18)</sup>が、そこにいる「証券代位」が、三菱本社において初めて実現されたのであった。このほか一部は、受取配当や預り金にもよっていた。

### 5) 小 括

さて、以上をふまえ、分系会社の資金需要に対して、三菱本社はどれほどの資金を供給し得ていたのか、を検討しよう。第1図は、そのために、分系会社の事業収支と本社の資金供給を突き合わせ、ラフに三菱財閥全体の資金需給の鳥瞰を得ようとしたグラフである。分系会社の資金需要に対し、三菱本社の資金供給不足が顕著なことが一見してわかる。しかもそれは、戦時期に入るや途端に膨大なものとなった。特に44年の分系会社の資金需要は、本社の資金供給

18) Liefman, *Beteiligungs und Finanzierungsgesellschaften*, 5Auffl, 1931, S. 104, 105.

第4表 三菱本社の分系会社持株比率

(単位：%)

|       | 1931 | 1932 | 1933 | 1934  | 1935 | 1936 | 1937 |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| 三菱重工業 | 99.7 | 99.4 | 87.6 | 58.8  | 51.4 | 51.4 | 49.8 |
| 三菱鉱業  | 60.8 | 60.8 | 59.2 | 49.4  | 57.8 | 49.5 | 46.2 |
| 三菱商事  | 95.2 | 97.9 | 97.9 | 99.5  | 100  | 100  | 100  |
| 三菱銀行  | 55.1 | 55.1 | 55.1 | 50.3  | 49.9 | 49.9 | 49.9 |
| 三菱倉庫  | 7.0  | 7.5  | 7.5  | 7.7   | 100  | 100  | 57.2 |
| 三菱電機  | 0.0  | 0.3  | 1.6  | 112.0 | 90.0 | 90.0 | 57.7 |
| 三菱信託  | 17.5 | 17.5 | 17.5 | 17.5  | 17.5 | 17.5 | 17.5 |
| 三菱石油  | 28.9 | 29.3 | 29.5 | 29.5  | 30.0 | 30.0 | 30.0 |
| 三菱地所  |      |      |      |       |      |      | 58.0 |
| 日本化成  |      |      |      |       |      |      | 0.0  |
| 計     | 58.7 | 58.9 | 58.0 | 54.6  | 59.7 | 57.3 | 48.7 |

|       | 1938 | 1939 | 1940 | 1941 | 1942 | 1943 | 1944 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| 三菱重工業 | 49.8 | 44.9 | 43.6 | 43.0 | 34.9 | 30.3 | 23.1 |
| 三菱鉱業  | 45.5 | 43.3 | 43.2 | 42.9 | 42.8 | 42.8 | 53.3 |
| 三菱商事  | 40.2 | 40.2 | 40.4 | 40.4 | 40.4 | 40.4 | 40.4 |
| 三菱銀行  | 49.9 | 47.7 | 48.0 | 48.0 | 47.9 | 33.8 | 33.8 |
| 三菱倉庫  | 57.2 | 55.2 | 55.2 | 55.2 | 55.2 | 55.2 | 55.2 |
| 三菱電機  | 43.3 | 42.9 | 43.5 | 43.5 | 43.8 | 43.8 | 44.6 |
| 三菱信託  | 18.4 | 18.4 | 18.7 | 19.1 | 19.1 | 19.1 | 19.1 |
| 三菱石油  | 30.0 | 30.0 | 40.0 | 40.0 | 40.0 | 40.0 | 40.0 |
| 三菱地所  | 58.0 | 58.0 | 58.0 | 58.0 | 57.0 | 57.0 | 57.0 |
| 日本化成  | 0.0  | 0.0  | 25.0 | 25.0 | 14.9 | 16.8 | 12.0 |
| 計     | 43.0 | 41.2 | 42.5 | 42.2 | 38.1 | 35.1 | 32.7 |

注：・持株比率=本社所有株式払込金額/払込資本金。

・1934年まで三菱重工業は、三菱造船と三菱航空機の合計。三菱製鉄、三菱鋼材、三菱海上火災は割愛した。

出所：『三菱社誌』第36～39巻をもとに作成。

第5表 三菱本社の分系会社に対する事業収支

(単位：千円)

| 年     | 1931    | 1932   | 1933  | 1934   | 1935   | 1936   | 1937   |
|-------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 株式増加  | 1,643   | 831    | 4,988 | 10,838 | 21,756 | -6,250 | 23,662 |
| 社債増加  | 0       | 0      | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 貸付金増加 | -13,827 | 10,027 | -609  | -15    | -1,274 | -1,007 | -1,016 |
| 計     | -12,184 | 10,858 | 4,379 | 10,823 | 20,482 | -7,257 | 22,646 |

| 年     | 1938   | 1939   | 1940   | 1941   | 1942   | 1943   | 1944   |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 株式増加  | -1,445 | 24,784 | 71,846 | 32,262 | 6,251  | 21,257 | 38,339 |
| 社債増加  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 貸付金増加 | -1,009 | -871   | -1,000 | -900   | -1,055 | -1,210 | -1,025 |
| 計     | -2,454 | 23,913 | 70,846 | 31,362 | 5,196  | 20,047 | 37,314 |

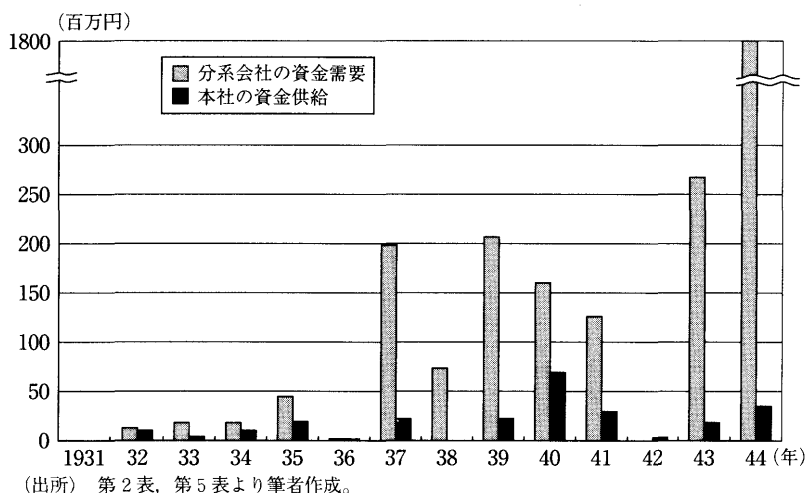
注：・いいかえれば、「三菱本社の分系会社に対する事業収支」は、「三菱本社の分系会社に対する資金供給」ということになる。

・「株式増加」は、第2表の7分系会社の合計。

・「貸付金増加」は、『三菱社誌』の三菱本社貸借対照表の全額。

出所：『三菱社誌』第35～40巻をもとに作成。

第1図 分系会社の資金需要と本社の資金供給



の約50倍にも達していた。本社の資金供給のどこまでが内部留保（一般には、純利益と減価償却費の和として認識される）でまかなわれたか、という「自己金融」の議論<sup>19)</sup>を、それは空しいものにしていた。

それでは、両者の乖離を、分系会社はどのようにして埋めたのだろうか。その大半は、①本社が関知しない外部資本市場と、②三菱系金融機関に求められた。しかし、この①と②の割合については、はっきりしたことは分かっていない<sup>20)</sup>。第6表は、分系会社の自己資本比率の推移を見たものである。ここから、戦時期のそれは30%台にあり、②の優位を推し測ることができよう。①については結局、株式公開は、三菱地所と三菱石油を除くすべての分系会社で実施された。その結果、戦争末期には本社の持株比率は30%台にまで低下した。しかし、それ以上に低下しなかったことが、コーポレート・ガバナンス上は重要である。今日の企業集団が、

高度成長期、株主安定化のために20~30%の株式相互持合いをしていたことからすれば、支配株として不足はなかったと考えられる。②に関し、三菱銀行や三菱信託などの財閥内金融機関の融資活動は、本社のコーポレート・ガバナンスに少なからぬ波紋を与えていたといえよう。戦時期、三菱銀行が一部の分系会社のメインバンクとなり<sup>21)</sup>、コーポレート・ガバナンス主体の重複という事態が起きていたからである。長沢康昭「資金調達」も、この点につき「危機的要因をはらんでいた」と述べていた<sup>22)</sup>。太平洋戦争中、小弥太は三菱銀行首脳に「重要産業の増強は一刻の遅滞も許されぬ。大局的見地に立って、金のことは喧しく言はずに融通して貰いたい」といったという<sup>23)</sup>が、いつにない低姿勢に驚かされる。このような中、本社自身も三菱銀行から融資を受けていたのであった。

以上から、三菱本社は分系会社に対して資金を効率的に配分していた、などとはとてもいえない状態であった。本社はその支配株を処分し

19) 自己金融とは「外部資金への依存から解放され、内部蓄積を主とする」資金調達形態をいう、とされていた(柴垣和夫『日本金融資本分析』東京大学出版会、1965年、143ページ)。それは、一般には当期純利益と減価償却費の和として認識されるが、前者は持株会社の性格上受取配当で代表でき、後者は三菱の場合資料欠如のため不明である。そこで、(受取配当/本社の資金供給)を計算すると、32年16%、37年50%、44年68%となる。

20) 麻島、前掲書、329-391ページ。

21) 沢井実「戦時経済と財閥」(法政大学産業情報センター・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、1992年)184ページ。

22) 長沢康昭「資金調達」(三島康雄他編『第二次大戦と三菱財閥』日本経済新聞社、1987年)、314ページ。

23) 岩崎家伝記刊行会編『岩崎小弥太伝』東京大学出版会、1957年、296ページ。

第6表 分系会社の自己資本比率

(単位: %)

| 年     | 1931 | 1932 | 1933 | 1934 | 1935 | 1936 | 1937 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| 三菱重工業 | 47.1 | 49.0 | 46.1 | 53.2 | 50.4 | 44.4 | 40.8 |
| 三菱鉱業  | 77.3 | 79.9 | 80.4 | 82.4 | 80.0 | 74.8 | 65.3 |
| 三菱商事  | 19.3 | 14.1 | 14.6 | 10.2 | 13.8 | 10.9 | 10.7 |
| 三菱倉庫  | 63.8 | 64.3 | 65.8 | 61.5 | 60.5 | 63.3 | 75.2 |
| 三菱電機  | 67.7 | 63.7 | 55.7 | 56.4 | 60.4 | 54.4 | 52.1 |
| 三菱石油  | 66.9 | 86.8 | 67.1 | 59.4 | 53.6 | 51.3 | 44.3 |
| 三菱地所  |      |      |      |      |      |      | 58.0 |
| 日本化成  |      |      |      |      |      |      | 63.3 |
| 計     | 48.5 | 45.3 | 44.9 | 44.3 | 45.2 | 39.2 | 37.7 |

| 年     | 1938 | 1939 | 1940 | 1941 | 1942 | 1943 | 1944 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| 三菱重工業 | 24.9 | 24.0 | 28.9 | 26.1 | 22.3 | 21.4 | 17.7 |
| 三菱鉱業  | 67.4 | 63.5 | 63.6 | 58.9 | 54.3 | 47.1 | 37.8 |
| 三菱商事  | 11.4 | 14.3 | 11.6 | 18.3 | 16.5 | 12.4 | 3.1  |
| 三菱倉庫  | 70.2 | 75.4 | 71.6 | 69.1 | 77.4 | 65.4 | 69.3 |
| 三菱電機  | 48.8 | 39.6 | 41.2 | 36.4 | 34.4 | 30.0 | 24.4 |
| 三菱石油  | 42.1 | 50.2 | 65.5 | 76.7 | 69.6 | 48.4 | 29.8 |
| 三菱地所  | 45.4 | 37.5 | 59.0 | 40.4 | 20.9 | 18.9 | 17.8 |
| 日本化成  | 54.9 | 50.6 | 58.8 | 53.1 | 46.1 | 45.0 | 30.4 |
| 計     | 33.5 | 32.1 | 32.7 | 33.1 | 28.7 | 24.9 | 14.5 |

注: ・自己資本比率=自己資本/総資産。

・各社の貸借対照表のほとんどが、「負債の部」と「資本の部」を区別していないため、筆者において判断した。

・1934年まで三菱重工業は、三菱造船と三菱航空機の合計。三菱製鉄と三菱鋼材は割愛した。

出所: 『三菱社誌』第36~39巻をもとに作成。

てまで、何とか資金調達を果たそうとしたこともあり、北原文書は、それを「統制ニモ影響スル重大ナ事項」<sup>24)</sup>であると憂慮していた。要するに、準戦時期に機能低下を見せ始めた三菱財閥の内部資本市場は、戦時期には機能不全に陥ってしまったといえよう<sup>25)</sup>。

## 2 組織内コーディネーション

物資の調達については、①何を、②どこで、③どれだけ、④どのように、生産するかとい

う諸点から考察する。

### 1) 事業の競合

この①②については、三菱財閥はほぼ「一業種一社」体制をとり、事業の競合がもたらす非効率に慎重な姿勢を見せていた。例えば、三菱造船と三菱航空機の合併の際、小弥太が述べた「設備の重複・作業の繁閑等の参差杆格より生ずる不利も亦決して尠少にあらず」<sup>26)</sup>という、その合併理由が注目される。北原文書も、産業合理化の見地から、「会社ノ整理統合ト云フコトガ 当然考ヘラレネバナラナクナツテ来ルカカル場合ニハ本社ガ其ノ支配力ヲ発動シテ事業ノ調整ヲ計ラナケレバナラナイ立場ニ置カルルノdeal」<sup>27)</sup>と述べていた。具体的な事例

24) 北原、前掲書、35ページ。

25) 岡崎哲二は、戦時期の「三菱(本)社を中心とする内部資本市場は、急速な拡張を要請された軍需産業と『不要不急』産業の間における資金過不足の調整の一部を担ったことになる」というが、それは「ごく一部」であったといえよう。岡崎哲二「三菱財閥本社の財務構造—1925~1944年度決算書の分析—」『三菱史料館論集』創刊号、2000年、260ページ。

26) 岩崎小弥太『随時随題』東京大学出版会、1944年、32-33ページ。

27) 北原、前掲書、5-6ページ。



としては、上の三菱重工業の成立（1934年）<sup>28)</sup>は準戦時期のものであるが、三菱鋼材と三菱重工業の長崎製鋼所を吸収して成立した三菱製鋼の場合（42年）<sup>29)</sup>、三菱海上・東京海上・明治火災の合併（44年）<sup>30)</sup>や、日本化成と旭硝子の合併による三菱化成の成立（44年）<sup>31)</sup>などをあげることができる。政府は、戦時経済の効率的運営のため企業合同策を推進していたが、その一部は財閥内部での企業再編に下支えされていた、と考えることができよう。これこそ、本稿が冒頭に掲げた北原の持株会社戦時適合論をほうふつとさせる状況といえる。また、高宮のいう「生産合理化機能」も達成されていたといえよう。

## 2) 調達の方法

また③④については、三菱本社は分権化によって解決を図ろうとした。例えば、原料資材は本社が一括購入し傘下各社に配給するという、いわば「内部供給市場」を形成するのではなく、各社の自由裁量に任せた。この結果、三菱商事が財閥内の資源配分に関し、ややイニシアチブをとる事態が発生した<sup>32)</sup>が、本社のコーポレート・ガバナンスに大事を來すまでには至らなかった。このような面で、本社は集権化によって取り仕切ることの非効率に目覚めていたのである。したがって、高宮の「物資の確保機能」は、やや理に落ちるものであったといえる。かくして本社は、長沢康昭も述べていたように「不足する資材・労働力を確保するための分系会社間の調整」<sup>33)</sup>に任ずるようになった。

## 3 その他

さらに、ヒト・情報に関する資源配分についても検討しておこう。

### 1) 人的資源

準戦時期には、本社が分系会社の正社員を採用し、文字通り人的資源配分を行っていたが、それは1932年に廃止された<sup>34)</sup>。事務の輻輳や混乱など、取引費用の増大が原因と推測される。また、本社が常に分系会社の取締役・監査役の人事権を掌握していたことは、もっぱらモニタリングの面から論じられるが、有能な人材を傘下各社に配置していた面も見逃されてはならない。そして本社は、それら役員的人事異動にも心掛けていた。例えば、平井澄は、32～46年の間に三菱石油、三菱本社、三菱地所の取締役を歴任している<sup>35)</sup>。それは人事の固定化によって発生するかもしれないモラル・ハザードに対処したコーポレート・ガバナンス行動の一環であったと理解できる。

また、北原文書は、「特殊ノ技能者ヲ必要トスル場合、或ハ人員ノ不足ヲ補フ必要等ノ為ニ各社間人事ノ移動交流ヲ必要トスルコトモ生ズルデアラウ」<sup>36)</sup>と指摘し、「内部労働市場」の可能性を示唆していたが、人手不足を補う職員派遣は、戦時色の深まる中で現実化した。例えば、43年11月持株本社は、三菱商事に対し三菱重工業等への職員供出指令を発している<sup>37)</sup>。しかし、労働者の企業間移動は、従業者雇入防止令（39年）・従業者移動防止令（40年）によって制限されていたからか、このような動きが活発化することはなかった<sup>38)</sup>。したがって、高宮の「労働力確保機能」の一部は実現されなかったといえよう。

### 2) 情報

また、三菱本社の情報収集活動は、北原文書によると、「極メテ消極的デアル 積極的ニ情報ヲ蒐集スルガ如キコトハ元ヨリナク 自然ニ

28) 三菱重工業株式会社編『新三菱重工業株式会社史』1967年、12-13ページ。

29) 岩崎家伝記刊行会編、前掲書、226-227ページ。

30) 東京海上80年史・社史編集室編『東京海上80年史』1964年、322-324ページ。

31) 岩崎、前掲書、86-89ページ。

32) 沢井、前掲論文、177-178ページ。

33) 長沢康昭「本社部門の役割」（三島康雄他編『第二次大戦と三菱財閥』日本経済新聞社、1987年）259ページ。

34) 三菱社誌刊行会編『三菱社誌』第36巻、東京大学出版会、1981年、634-636ページ。

35) 前掲、『三菱社誌』第40巻、2750ページ。

36) 北原、前掲書、17ページ。

37) 三菱商事株式会社編『三菱商事社史—資料編』1987年、201ページ。三菱本社『第一三回定時株主総会議事録』、1944年。

38) 不明な面が多い。この分析は、今後の課題としたい。

集ツテ来ル関係会社寄付先等カラノ報告書、刊行物ノ如キモ徒ニ山積充棟シテ向ニ顧ラレテキナイ<sup>39)</sup>という意外な実態であった。このことは、当時もっと重大視されてしかるべきであったろうし、持株会社・三菱本社のコーポレート・ガバナンスを考えるうえでも、決して見逃されてはならない点である。のちに見る、戦時時期に新規事業開発が低下した原因のひとつも、実にここに求められよう。

### III 三菱本社の監視機能

傘下会社のコーポレート・ガバナンスにおいては、監視機能も重要である。その手段として、一般に内規類や役員派遣が考えられるが、三菱本社は一体どのようなモニタリングを行っていたのだろうか。

#### 1 内 規

北原文書が「法制的統制」(第1表)と呼んだように、三菱財閥においても内規類はガバナンスの基本的な手段であった。しかし、あらゆる事態を想定した内規類を備えることは、限定合理性<sup>40)</sup>のゆえに限界がある。この結果は、三菱においては、度重なるその改定となって表れていた。20年代を規定した内規類は、本社の広範なコントロールを認めた、1918年制定の「分系会社ト合資会社トノ関係取極」<sup>41)</sup>や「分系会社資金調達並運用ニ関スル取極」<sup>42)</sup>などであった。これに対し、30年代を規定するそれは、分権化を反映した緩やかな内容に変えられていく。ここでは、戦時期と関係のある、29年改正の内規「分系各会社ト本社トノ関係」と、38年制定の「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」を検討することにしよう。

39) 北原、前掲書、21ページ。

40) ウィリアムソン、浅沼萬里・岩崎晃訳『市場と企業組織』日本評論社、1975年、36-37ページ。

41) 1918年1月制定「分系会社ト合資会社トノ関係取極」、および同年5月改正「分系会社ト合資会社トノ関係取極」。それぞれ、『三菱社誌』第29巻、東京大学出版会、1981年、4322ページ、4487ページ。

42) 1918年4月制定「分系会社資金調達並運用ニ関スル取極」。『三菱社誌』第29巻、4447ページ。

#### 1) 29年改正内規

上の20年代を規定した二つの内規は、29年に改正されて、「分系各会社ト本社トノ関係」に集約され、38年の内規に引き継がれるまで、30年代の三菱財閥を規定することになる。この内規は、30年代からの分系会社の業績拡大を反映して、自由度の高い内容を持っていた。すなわち、従来の資金関係に関するリジッドな規定(予算・決算、財務諸表提出、会計監査、設備投資資金、余剰資金、銀行部取引)をすべて削除し<sup>43)</sup>、ほぼ次のような内容を定めていた。① 分系会社の取締役・監査役のうち三菱出身者に限り、本社在籍とした(第一条)。② また、本社の規則はすべて分系会社に適用することはない(第三条)、③ 適用するものについて、分系会社がこれと異なる規定をおくときは、従来通り本社社長の承認を要するものとしていた(第四条)。④ さらに、本社が行っていた分系会社の正社員の選考採用は、分系会社に任せられるようになった(第七条、32年の再改正による)。ただし、正社員の進退異動、賞罰については、それぞれ事後報告、事前協議が必要であった<sup>44)</sup>。

ここに「本社在籍」という表現<sup>45)</sup>(①)が印象的であるが、これは分系会社に派遣される有能な人材が、当該会社の不振等によって従前よりも低い報酬などを受けるかもしれないことをおもんばかって、それまでの待遇を保証したインセンティブ保全の措置であったと考えられる。

#### 2) 38年制定内規

この29年改正内規によって示された分権化促進の方向性は、分系会社等の業績拡大の中で、38年制定の「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」によって、さらに徹底されることになる。すなわち、その内容は、ほぼ次のようなものであった。① 分系会社の取締役・監査役は本社

43) 麻島、前掲書、61ページ。

44) 1929年6月改正「分系各会社ト本社トノ関係」。『三菱社誌』第35巻、257-258ページ。

45) 38年制定の「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」により、この措置は姿を消す。

社長が推薦し（第一条）、②分系会社の規則・内規の制定改廃は、各社各別に行つてよいものとし、ただ重要なものは三菱協議会の審議を経なければならなかつた（第三条）。③また、分系会社の取締役会に提出する議案は、あらかじめ本社に提出することになっていた（第四条）。④さらに、分系会社の正社員の採用、進退異動、賞罰は、すべて分系会社で行うことができるようになった<sup>46)</sup>。

この結果、本社は取締役・監査役の推薦権と、取締役会提出議案の事前審査権の二つのみを留保した、といつても過言ではなくなつた。前者については、本社は当該分系会社の株主総会で選任権を行使すれば済むことである（38年改正商法第二五四条、第二六九条など）が、本社の持株比率が低下しつつあつた38年（第4表）、三菱財閥は役員派遣への用意周到な姿勢を見せるのであつた。また後者については、北原文書が、事前提出は「現在ノ情況デハ之ヲ嚴格ニ勵行サレテキナイ憾ミガアル」<sup>47)</sup>と指摘してゐたことが、もっと知られるべきであらう。分系会社の取締役会に提出される議案は、本社が分系会社の動向を把握するうえで重要であつたにもかかわらず、実は三菱本社のコーポレート・ガバナンスにはこうした意外な一面があつたのである。これは、大蔵省財政史室の記述とも符合する<sup>48)</sup>。

## 2 役員派遣

1938年内規に見たように、本社は役員を分系会社に送り込んでいた。この点、45年5月の『東洋経済新報』は、「財閥本社がその資本的支配力（中略）を喪失とは言はざるまでも、或程度制約されつゝあることは事実で、どの財閥本社をとつてみても、これは共通の現象である。とすれば、そこで問題となつて来るのは、人的

支配力の強化といふことだ<sup>49)</sup>と述べていた。そこで以下では、分系会社のモニタリングのために、三菱本社はどのような人的ネットワークを構築してゐたのかを検討する。ついで、長沢康昭の先行研究がよく知られてゐる。

### 1) 本社兼任率

長沢は、三菱財閥の役員連結を示す指標として、「本社兼任率（本社役員兼任ポスト数が子会社役員ポスト合計数に占める割合）」と「総兼任率（本社役員兼任ポスト数と子会社役員相互兼任ポスト数の合計が子会社役員ポスト合計数に占める割合）」を提唱してゐた（第2図、第3図）。そして、その意味は、「本社兼任率が高ければ高いほど、本社の統制力は強い」ことを、「総兼任率が高ければ高いほど、子会社は企業集団（財閥一引用者）に深く結合してゐる」ことを、表わしてゐるとしてゐた<sup>50)</sup>。

これを分系会社について見ると、本社兼任率は30年代の重化学工業化の中で、分権化の促進とともに低下し、戦時期を迎え集権化の再強化が起きると上昇に転じてゐる。41年には、最高の43%にまで達した。いっぽう総兼任率も、これと軌を一にするのでなければ、整合性にもとる。ところが、総兼任率は本社兼任率とは異なり、34年に一時的に高騰を見せてゐた（第3図の○内の破線）。この点につき長沢の説明はないが、実はこれは集計ミスによるものであり<sup>51)</sup>、そのため正しいグラフを示して置いた（第3図の○内の実線）。要するに、本社兼任率と総兼任率の動向こそは、のちに見る三菱財閥における分権化と集権化の間の消長を如実に反映するものであつた。

### 2) 本社実質支配率

上の本社兼任率において、分子を「45年まで

46) 1938年2月制定「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」。『三菱社誌』第37巻、1413ページ。

47) 北原、前掲書、14ページ。

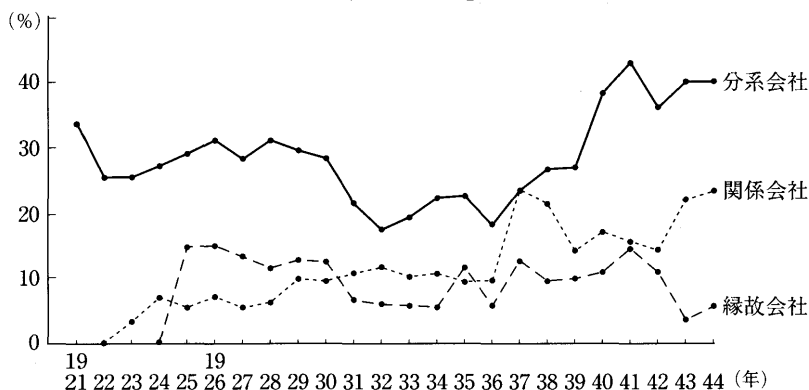
48) 大蔵省財政史室編『昭和財政史—終戦から講和まで2 独占禁止』東洋経済新報社、1982年、61-64ページ。沢井、前掲論文、193ページ。

49) 『東洋経済新報』1945年5月5日号。

50) 長沢康昭「三菱財閥の経営組織」（三島康雄『三菱財閥』日本経済新聞社、1981年）95-96ページ。

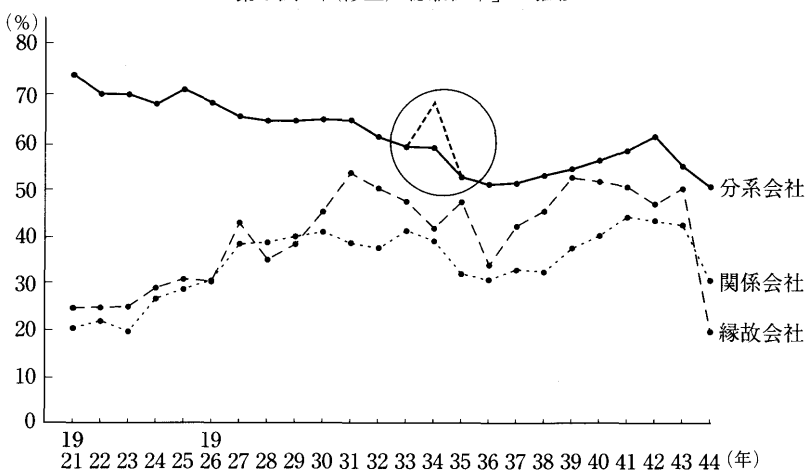
51) 同上論文、97ページ、図2-10の原資料である、長沢康昭「三菱財閥の役員兼任関係と統制機構 大正10年～昭和19年」『福山大学経済論集』1979年、第4巻、73ページの昭和9年の欄を見ると、（本社役員占めるポスト）+（子会社役員兼任ポスト）=（兼任ポスト総計）の計算に、24+39=73という誤りがある。

第2図 「本社兼任率」の推移



(出所) 三島康雄編『三菱財閥』96ページ (長沢康昭作成)。

第3図 「〈修正〉総兼任率」の推移



(出所) 三島康雄編『三菱財閥』97ページ (長沢康昭作成) を、筆者修正。

に本社役員を経験した者の数」に変更した指標を提唱したい。その意味は、ひとたび本社の役員を勤めたほどの者ならば、仮にその時点で本社役員でなくても、本社の意向に沿った同志的行動をとりがちなのではあるまいか、ということである。この「本社人的実質支配率」を、分系会社について調べたものが第7表である。日本化成、三菱石油と三菱地所で、やや低い数値を示している<sup>52)</sup>ものの、戦時期において、そ

れは平均44%を保っていた。結果的には、特定の限られたメンバーが、分系会社役員の地位を占めていたことになる。これは、三菱財閥において、分系会社の意思決定を事実上本社寄りのものに誘導する、インフォーマルな人的ネットワークが築かれていたことを意味していよう。

### 3) 社長・岩崎小弥太

第8表は、三菱本社社長・小弥太の分系会社取締役の就任状況である。実は小弥太は、このように傘下会社の取締役も広範に兼任していた。これは、他の本社役員の方系会社取締役の兼任とは別の比重をもって考えるべきである。以下

52) 三菱地所は、長らく本社の一部であり、よく意思の疎通がはかられていたため、三菱石油は合併企業であり、役員約半数が米国人であったため、低い数値にとどまったと思われる。日本化成は不明。

第7表 本社実質支配率

(単位：人)

| 年    | 三菱重工業   | 三菱電機    | 日本化成   | 三菱鉱業    | 三菱石油   | 三菱銀行    |
|------|---------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 1931 | 13 (18) | 8 (13)  |        | 8 (13)  | 5 (14) | 10 (12) |
| 1932 | 12 (17) | 8 (11)  |        | 8 (13)  | 7 (16) | 10 (12) |
| 1933 | 11 (16) | 6 (8)   |        | 7 (14)  | 5 (13) | 11 (16) |
| 1934 | 11 (18) | 6 (8)   | 4 (9)  | 7 (14)  | 5 (12) | 11 (15) |
| 1935 | 12 (19) | 7 (8)   | 4 (11) | 7 (15)  | 5 (12) | 10 (14) |
| 1936 | 11 (19) | 10 (14) | 4 (12) | 6 (12)  | 5 (15) | 9 (14)  |
| 1937 | 10 (18) | 8 (13)  | 3 (11) | 6 (17)  | 3 (12) | 9 (15)  |
| 1938 | 10 (19) | 11 (14) | 4 (13) | 10 (22) | 3 (12) | 8 (14)  |
| 1939 | 9 (18)  | 10 (13) | 5 (15) | 8 (20)  | 3 (14) | 8 (16)  |
| 1940 | 10 (19) | 10 (13) | 4 (15) | 10 (22) | 3 (13) | 8 (16)  |
| 1941 | 11 (22) | 11 (15) | 7 (16) | 10 (20) | 3 (11) | 8 (16)  |
| 1942 | 13 (25) | 12 (18) | 8 (21) | 12 (24) | 4 (11) | 8 (20)  |
| 1943 | 11 (26) | 9 (17)  | 7 (19) | 10 (20) | 3 (10) | 7 (27)  |
| 1944 | 12 (24) | 11 (21) | 7 (22) | 10 (20) | 3 (12) | 5 (25)  |
| 1945 | 11 (24) | 10 (22) | 7 (19) | 9 (21)  | 3 (13) | 4 (30)  |

1931～36年平均

1937～45年平均

総平均

| 三菱信託   | 三菱海上   | 三菱商事    | 三菱倉庫   | 三菱地所   | 計        | %  |
|--------|--------|---------|--------|--------|----------|----|
| 6 (11) | 7 (10) | 8 (11)  | 5 (6)  |        | 70 (108) | 65 |
| 7 (12) | 7 (9)  | 8 (11)  | 5 (9)  |        | 72 (110) | 65 |
| 6 (11) | 9 (11) | 7 (12)  | 4 (8)  |        | 66 (109) | 61 |
| 6 (10) | 6 (7)  | 9 (13)  | 4 (8)  |        | 69 (114) | 61 |
| 8 (13) | 6 (7)  | 9 (14)  | 4 (7)  |        | 72 (120) | 60 |
| 7 (12) | 5 (7)  | 10 (18) | 4 (7)  |        | 71 (130) | 55 |
| 7 (13) | 5 (7)  | 8 (15)  | 4 (7)  | 3 (10) | 66 (138) | 48 |
| 9 (15) | 5 (7)  | 11 (21) | 6 (9)  | 3 (10) | 80 (156) | 51 |
| 9 (15) | 5 (11) | 10 (22) | 4 (9)  | 3 (10) | 74 (163) | 45 |
| 7 (13) | 3 (9)  | 11 (23) | 6 (13) | 4 (10) | 76 (166) | 46 |
| 7 (13) | 3 (9)  | 11 (21) | 6 (14) | 4 (10) | 81 (167) | 49 |
| 8 (14) | 3 (9)  | 10 (22) | 4 (11) | 4 (10) | 86 (185) | 46 |
| 6 (12) | 3 (9)  | 8 (16)  | 4 (12) | 4 (12) | 72 (180) | 40 |
| 7 (13) | 3 (9)  | 7 (15)  | 4 (14) | 4 (10) | 73 (185) | 39 |
| 6 (13) |        | 6 (13)  | 4 (11) | 3 (9)  | 63 (175) | 36 |

61

44

51

注：・数字は役員中1945年までに本社役員を経験した者の人数。( )の数字は総役員数。

・1934年まで三菱重工業は、三菱造船と三菱航空機の合計。

・三菱製鉄、三菱製鋼、三菱鋼材は、割愛した。

出所：『三菱社誌』第36～40巻をもとに作成。

第8表 岩崎小弥太の分系会社取締役兼任状況

| 年      | 1930 | 1931 | 1932 | 1933 | 1934 | 1935 | 1936 | 1937 | 1938 | 1939 | 1940 | 1941 | 1942 | 1943 | 1944 |
|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 三菱重工業  | ◆    | ◆    |      |      |      |      |      |      | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |
| 三菱製鉄   | ◆    | ◆    |      |      | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    |
| 三菱鉱業   | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |
| 三菱商事   | ◆    | ◆    |      |      |      |      |      |      | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |
| 三菱海上火災 | ◆    | ◆    | ◆    |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| 三菱銀行   | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |      |      |
| 三菱倉庫   |      | ◆    |      |      |      |      |      |      |      |      | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |
| 三菱電機   |      |      |      |      |      |      |      |      | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |
| 三菱信託   | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |
| 三菱石油   | —    |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| 三菱地所   | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    |      |      |      |      |      |      |      |      |
| 三菱鋼材   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      | ◆    | ◆    | ◆    |
| 日本化成   | —    | —    | —    | —    |      |      |      |      |      |      |      | ◆    | ◆    | ◆    | ◆    |

注：・1934年まで、三菱重工業は三菱造船と三菱航空機的一方で判断。

◆は小弥太の兼任を、—は会社の不存在を表わす。

出所：『三菱社誌』第35～40巻をもとに作成。

のように強いイニシアティブを発揮していた小弥太を、他の本社役員と同等に扱い、単なる「兼任率」のような数値の中に埋没させることは適当とはいえないであろう。

この小弥太こそ、持株会社というシステムを17年に導入し、三菱を財閥コンツェルンたらしめた、本社の所有経営者であった。小弥太は、他の財閥の当主とは異なり、実際に事業運営の任に当たった。したがって、小弥太の時代の三菱には番頭支配は見られなかった。それどころか、『東洋経済新報』が「果敢精励」と表現した<sup>53)</sup>ように、小弥太は進取の気性にとんだアントレプレナーであった。三菱本社の新規事業開発の一端は、この人物のイニシアティブによって担われていた。そのうえ小弥太は管理者として、つねに重々しい存在感を示した。当時の『東洋経済新報』は、小弥太に対する従業員の態度を「畏服」と表現していた<sup>54)</sup>。

#### 4) 小 括

こういう小弥太の存在や、以上の「本社兼任率」、「本社実質支配率」とが相俟って、『日本財閥とその解体』に、「三菱本社の人的支配力

もすこぶる強力なものであった<sup>55)</sup>といわせていたのである。

ところで、30年代の傘下会社の発展と専門経営者の地位向上につれて、本社社長の権限は相対的に低下していくが、それ以上に実質的にも弱体化していった、といわれることがある<sup>56)</sup>。しかし、これは必ずしも正しい見方とはいえない<sup>57)</sup>。45年4月時点の『東洋経済新報』のつぎのような記事も、ひとつの証左となりえよう。「三菱本社の近年には、殆ど問題らしい問題は

55) 持株会社整理委員会『日本財閥とその解体』1951年、117-118ページ。

56) 前掲、長沢「本社部門の役割」には、たとえば、「社長室会の設置は小弥太の病気の間に固まった理事による集団指導体制を小弥太が追認させられた」(236ページ)、社長室会では「社長である岩崎小弥太の権限は大きく制約されていた」(同ページ)、「分系会社の経営者たちが画策した三菱財閥の後退策は、社長の専断的意思決定を制約した企業組織と相まって、岩崎小弥太の抵抗をも押し切って貫徹した」(249ページ)などの記述が見られる。これほど強い表現はないが、同旨のものとして柴孝夫「財閥の生成、そして解体—三菱財閥のコーポレート・ガバナンス」(伊丹・加護野・宮本・米倉編『日本的経営の生成と発展』有斐閣、1998年) 66-71ページ。

57) たとえば、小弥太の強引な指揮で知られる三菱航空機と三菱造船の合併(34年)や製鉄大合同(35年)は、長沢が集団指導体制とした社長室会の時代(31~37年)に起きている。

53) 『東洋経済新報』1945年5月5日号。

54) 『東洋経済新報』1945年5月5日号。

ない。といふのも、社長岩崎小弥太氏の威令よく行はれ、合資時代の個人岩崎が、株式会社の公人岩崎としても依然たる精力と威望を持つてゐるからに外ならない。(中略) 諸委員会を構成するメンバーは何れも一級的人物ばかりであるが、それらの人々を夫々の自主的活動を殺すことなく、統率して行く力は、正に精力的であると同時に偉観でもある。而も当の本人は、殆ど外部に出ることなく専ら一日の全部を午前も午後も三菱財閥統率者としての仕事に没頭してゐるのだ<sup>58)</sup>。

以上の強力な人的支配の結果、三菱財閥では、経営者としてふさわしくない者の役員就任は厳しく排除されるシステムが完成されていたと思われる。43年の郷古潔のケース<sup>59)</sup>がめずらしいほど、『三菱社誌』には本社による役員の更迭などの記事が見られない<sup>60)</sup>。日頃の同僚などによる人物評価が、登用の段階での不確実性を小さいものにしていたのであろう。高橋亀吉『株式会社亡国論』<sup>61)</sup>が高い評価を与えた、財閥の20年代の人的管理は、この時代においても維持されていたといえよう。また、他財閥に見られた同族の役員就任が、三菱財閥では限られていた点も、同様に理解することができる。小弥太も「自分は公私の別で峻烈なために、親類、縁者からうらまれることがある」と述懐していた<sup>62)</sup>。北原文書は、「各社ノ事業遂行上欠陥アリト認メラル、如キ人事ニ対シテハ 本社ハ之ガ是正ニ乗リ出ス責務ガアル」<sup>63)</sup>と述べて、欠

陥人事につき、取締役・監査役以外についても、本社が是正すべきであるとしていた。つまり、ヒトにつき、さらに強い集権化を求めていたのである。

#### IV 三菱本社のその他の機能

これまで、三菱本社の資源配分機能、監視機能について見てきたが、ここではそれらに包摂されない、三菱本社のその他の機能をまとめて検討しよう。

##### 1 分権化から集権化へ

準戦時期と本格的な戦時期とでは、本社の分系会社に対する方針は同じではなかった。準戦時期においては、分権化の促進が意図され、それが分系会社の活動の自由度を高め、業績の拡大を招いたと見ることができる。したがって、この時期の三菱財閥は、弱い集権体制の下での緩やかな管理構造と傘下企業の高い自立性によって特徴づけられよう。ところが、戦時期に入ればしばらくすると、一変して、三菱本社は統括の姿勢を内外にあらわにするようになる。青木昌彦の「ある意味では効率的なガバナンス構造はすべて状態依存的である」<sup>64)</sup>という見方の趣旨からすれば、この「分権と統合」のバランスに関する古典的問題も、コーポレート・ガバナンスの一環として認識できよう。

##### 1) 準戦時期

まず、準戦時期の状況から見ていこう。三菱財閥は、1930年代の初めにはすでに、重工業・製鉄・鉱業・電機・石油・倉庫・銀行・商社・損保・信託の各部門の大企業(分系会社)を擁する、ピラミッド型の巨大な総合コンツェルンとして聳立していた。これまで劣弱であった重化学工業部門は、この頃から活動が本格化する。この期間の分系各社(生産部門)の純利益は平均15.6倍にも達し、払込資本金では平均1.8倍、固定資産でも平均1.4倍、従業員数では平均2

58) 『東洋経済新報』1945年4月21日号。

59) 郷古潔(当時、三菱重工業会長)は、大政翼賛会の中央協力会評議員や生産拡充委員長を務めていたが、さらに東条首相から内閣顧問に任命されるにおよび、その度を越した政治関与を小弥太が諫めるという事件が起きた。これにより、1943年7月31日、郷古潔は辞任している(したがって、更迭されたわけではない)が、その直後の8月5日、小弥太は「政治不干与に関し告示」を発している。それぞれ、『三菱社誌』第39巻、2114ページ、2116ページ。

60) 分系会社が、その役員等を処分した事例は、31~45年の『三菱社誌』に散見される。

61) 高橋亀吉『株式会社亡国論』万里閣書房、1930年、221ページ。

62) 持株会社整理委員会、前掲書、117-118ページ。

63) 北原、前掲書、17ページ。

64) 青木昌彦「メインバンク・システムのモニタリング機能としての特徴」(青木昌彦・ヒュー・パトリック編『日本のメインバンク・システム』東洋経済新報社、1996年)145ページ。

倍になった<sup>65)</sup>。なかでも三菱鉱業の業績は拡大し、この期間の利益額第一位を占めた。

このような重化学工業部門の急速な発展にともない、本社は分系各社の自由な意思決定や活動に任せるほうが、リジッドに分系各社を指揮、監視するよりも発生する取引コストは安価につき、業績向上にも資すると判断したと思われる。こうして、30年代から、従来の財閥研究が「分系会社等の分権化（自立化）傾向」と呼んできた状況が顕著となる<sup>66)</sup>。

ここでは、その傾向が、折りからの重化学工業化の結果であるとともに、持株会社・三菱本社の意図的な「戦略」であった点を強調しておきたい。分権化戦略が鮮明に表われているのは、29年「分系各会社ト本社トノ関係」内規<sup>67)</sup>、37年岩崎小弥太「組織変更ニ関シ社長挨拶」<sup>68)</sup>、38年「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」<sup>69)</sup>などである。たとえば、内規類を見ておくと、出発点となった18年「分系会社ト合資会

社トノ関係取極」<sup>70)</sup>と比較して、29年「分系会社ト本社トノ関係」内規では、分系会社への相当な権限委譲が認められ、この傾向は38年「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」においてピークに達した。それは先にも見たように、ほとんどの権限を分系会社に委譲し、本社は分系会社の取締役・監査役の推薦権と取締役会提出議案の事前審査権のみを留保した、といっても過言ではないものであった。

## 2) 戦時期

37～45年には、重化学工業化は準戦時期よりもさらに一層進展した。三菱財閥の分系会社（生産部門）を見ると、ひとり三菱石油は当時の原油事情に制約され低調を余儀なくされたが、他の分系各社は大躍進を示した。とくに三菱重工業は、43年の純利益が約4400万円、これは37年の7.9倍にも達し、払込資本金で7.6倍、固定資産で9.8倍の膨張を示した。三菱電機もまた、この期間の純利益の増加は8.4倍になり、払込資本金で5.3倍、固定資産で6.0倍、従業員数で8.6倍にもなった<sup>71)</sup>。

ところで、この時期の三菱財閥にとっての大きな変化は、分権化が最高度に達した38年、急転して再び本社の指揮・監視が強化されるようになり、分権化から集権化への揺りもどしが起きたことである<sup>72)</sup>。しかし、そこに至るには二

65) 以上、三菱重工業・三菱電機・日本化成・三菱鉱業・三菱石油につき、『三菱社誌』より筆者、計算。作表は、スペースの関係上割愛した。

66) 旗手勲『日本の財閥と三菱』楽游書房、1978年、304ページ。前掲書、長沢「三菱財閥の経営組織」94-106ページ。前掲書、長沢「本社部門の役割」246ページ。橋本寿朗「財閥のコンツェルン化」(法政大学産業情報センター・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、1992年)135ページ。沢井、前掲論文、193-194ページ。武田晴人「独占資本と財閥解体」(大石嘉一郎編『日本帝国主義史3—第二次大戦期』東京大学出版会、1994年)、250ページ。柴孝夫「財閥の生成、そして解体—三菱財閥のコーポレート・ガバナンス」(伊丹・加護野・宮本・米倉『日本の経営の生成と発展』有斐閣、1998年)、66-68ページ。

67) 1929年改正「分系各会社ト本社トノ関係」。『三菱社誌』第35巻、257-258ページ。

68) 1937年「三菱合資会社組織変更ニ関シ社長挨拶」。『三菱社誌』第37巻、1300ページ。これは三菱合資会社を株式会社形態へ移行する際(37年)のもので、大幅に分系会社への権限委譲が進んだ時期のものであるが、小弥太は、「現在ノ合資会社ハ大部分ハホールディング・コンパニートシテ働イテ居ルノデアリマスガ旧来ノ因習ニヨリテ各分系会社ノ事業ノ経営ニ直接関与スルモノ、如キ点モアリ聊カ曖昧ノ観ガ無イデモナイ」と述べ、今後は分系会社の事業経営に直接タッチすることはないとしていた。

69) 1938年制定「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」。前掲、『三菱社誌』第37巻、1413ページ。

70) 1918年「分系会社ト合資会社トノ関係取極」。『三菱社誌』第29巻、4322, 4487ページ。

71) 以上、『三菱社誌』により筆者、計算。作表は、スペースの関係上割愛した。

72) では、そのような「組織原理」の再強化はいつから起ったのか。長沢は1940年であるという(前掲書、長沢「本社部門の役割」254ページ)。その年は、8月財務委員会・査業委員会が設置され、また同月この運用に関して小弥太の「演述」があり、10月には三菱技術協議会が設置されているから、際立った集権化傾向が見られたことは確かである。しかし、本稿では、38年を画期と見る。同年2月「三菱社分系各会社間関係事項取扱内規」の制定で「市場原理」の促進がピークに達したその直後、急転直下、再強化の揺りもどしが起きたのであった。この38年には職制の変化はないが、そのように考えられる理由として、① 同年3月、国家総動員法が成立し、総力戦ムードが色濃くなる中、分系各社の事業概況にも「物資ノ統制強化セラレ材料入手益々困難(三菱重工業株式会社概況)」といった窮迫を告げる文言が見え始めること、② 第8表が示すように、小弥太の分系会社取締ノ



つの文脈があった。

ひとつは、準戦時期に意図的に進められた分権化戦略が、それ自体モメンタムを得てひとり歩きをする様相を見せ始めたことである。つまり、分系会社の事業活動の大規模化・複雑化が、情報の偏在や取引費用の増大を招き、傘下企業もチャンドラーのいわゆる a loosely knit federation<sup>73)</sup>への移行を潜在させるようになった。これに危機感を覚えた三菱本社は、内部組織<sup>74)</sup>としての秩序回復に腐心するようになる。

今ひとつは、この時期から本格化する国家統制の必要性からであった。すなわち、日中戦争が膠着状態を見せはじめた38年、国家総動員法が制定され、最高度の経済統制が行われるようになった。そして、40年には日独伊三国軍事同盟が結ばれ、「経済新体制」の確立によって戦時統制は再編されて、41年の重要産業団体令による統制会の設立を見るにいたるのである。このような中で、本社は上位機関として戦時非常事態を宣言し分系会社の経営引き締めを促すことになった。これに関しては、以下のような事実に集権化戦略が明瞭である。①「統制会社として、三菱傘下の事業の有効なる統制に当り、各種の事業をして益々国家の必要に应ぜしむる」との小弥太の宣言(40年)<sup>75)</sup>、②統制色を強めるため「株式会社三菱本社」への商号変更(43年)<sup>76)</sup>、③三綱領の制定(43年)<sup>77)</sup>、④施

、役員数が同年から倍増したこと、③同年11月に定款変更があり、その「目的」が「有価証券及不動産ノ保有並ニ之ガ利用」と変更されて、「当社ハ所謂持株会社ニシテ当社ノ主要ナル業務ハ親会社トシテ子会社即三菱分系各会社ノ事業ヲ統督スル」ことが明確に打ち出されたこと、などをあげることができる。

73) Chandler, Jr., *Strategy and Structure*, Cambridge, Mass. MIT Press, 1962, p. 125.

74) 本稿では、「企業グループ(事業持株会社を親会社とする有機的な事業統合体)は内部組織である」という、下谷政弘『日本の系列と企業グループ』有斐閣、1993年、63ページの見方を継承し、これを純粋持株会社にも拡張する。「内部資本市場」という考え方を採用する場合、そのためにはまず前提として、財閥を「内部組織」として捉えておくのが順序であろう。

75) 岩崎、前掲書、50ページ。

76) 『三菱社誌』第39巻、2063-2064ページ。

77) 岩崎、前掲書、79ページ。

設促進中央委員会・同実行委員会の設置(44年)<sup>78)</sup>、⑤三菱総力本部の設置(45年)<sup>79)</sup>など。

しかし、集権化の再強化が、どれほどの実効性を上げ得たかについては、消極的に解するはかない。実態は、それは多分に表面的なものにすぎず、分系会社の業績拡大が依然進行する中で分権化の浸透が準戦時期同様に継続しており、本社は内部組織としての秩序回復に懸命であったというのが真相に近いであろう。

## 2 配当政策

持株会社の主たる収入は配当であり、その決定こそ最重要課題のひとつであったといえる。一般に、配当をいくらにするかは、①業績、②投資者の効用、③内部留保の必要性の関数として求められるが、持株会社の場合、④支払配当と受取配当のバランス問題も重要であった。

### 1) 支払配当

まず、本社の支払配当については、支払配当額>受取配当額とならないこと、受取配当と支払配当の差額ができるだけ大きいことが望ましい。指標として、それが両者の配当率の数字に還元されたとしても仕方がないであろう。北原文書は、「現在本社ノ分系会社持株中 重工株ガ配当率七分ニテ最モ低位ニアリ 而モ重工株ハ本社ノ持株数カラ云ツテモ払込金額カラ云ツテモ 持株中ノ最高デアリ且今後最モ払込増資可能性モ大キナモノデアル カカル点カラ見レバ本社ノ配当ハ六分位ニ定メテ然ルベキモノト思ハレル」<sup>80)</sup>と述べていた。この低配当率主義は、本社の株式公開(1940年8月)後は、本社の一般投資家には好ましいものではなかったが、その株式の大半は岩崎家の所有で占められていたから、当面支障なく事が運んでいたと考えられる。この主義を反映してか、第9表が示すように本社の配当率は、40年当時の9分から次第に下げられ、44年には6分にまでなった。

78) 『東洋経済新報』1945年4月21日号。

79) 『三菱社誌』第40巻、2440ページ。

80) 北原、前掲書、31ページ。

第9表 三菱財閥の配当率

(単位: 割)

| 年       | 1931        | 1932    | 1933    | 1934        | 1935        | 1936        | 1937        |
|---------|-------------|---------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 三菱本社    |             |         |         |             |             |             | 1.0         |
| 三菱重工業   | 0.5/0.4     | 0.4/0.4 | 0.4/0.6 | 0.7/0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.7     | 0.7/0.7     |
| 三菱鉱業    | 0.4/0.4     | 0.5/0.8 | 1.0/1.2 | 1.2/1.2     | 1.2/1.2     | 1.2/1.2     | 1.2/1.2     |
| 三菱商事    | 0.0/0.0     | 0.0/0.8 | 0.8/0.8 | 0.8/0.8     | 0.8/0.6     | 0.0/1.2     | 1.2/1.2     |
| 三菱海上    | 1.2         | 1.2     | 1.2/0.0 | 1.2         | 1.2         | 1.2         | 1.2         |
| 三菱銀行    | 1.0/0.8     | 0.8/0.8 | 0.8/0.8 | 0.8/0.8     | 0.8/0.8     | 0.8/0.8     | 0.8/0.8     |
| 三菱倉庫    | 0.8/0.8     | 0.8/0.8 | 0.8/0.8 | 0.8/0.0     | 0.5/0.5     | 0.6/0.6     | 0.6/0.6     |
| 三菱電機    | 0.0/0.0     | 0.0/0.0 | 0.0/0.0 | 0.6/0.8     | 1.0/1.0     | 1.0/1.0     | 1.0/1.0/1.0 |
| 三菱信託    | 0.5/0.5     | 0.5/0.6 | 0.6/0.6 | 0.6/0.6     | 0.6/0.6     | 0.6/0.6     | 0.6/0.6     |
| 三菱石油    | 0.0/0.0/0.0 | 0.0/0.6 | 0.0/0.0 | 0.0/0.0     | 0.0/0.0     | 0.6/0.6     | 0.6/0.6     |
| 三菱地所    |             |         |         |             |             |             | 0.5         |
| 日本化成    |             |         |         |             |             | 0.0         | 0.0/0.0     |
| 非財閥系企業  | 0.9/0.9     | 0.9/0.8 | 0.8/0.8 | 0.9/0.9     | 1.0/1.1     | 1.1/1.1     | 1.1/1.1     |
| 1938    | 1939        | 1940    | 1941    | 1942        | 1943        | 1944        | 1945        |
| 1.0     | 1.0/1.0     | 0.9/0.9 | 0.9/0.8 | 0.8/0.8     | 0.6/0.6/0.6 | 0.6/0.6     | 0.0/0.0     |
| 0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.7 | 0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.7     | 0.7/0.7     | 0.7/0.0     |
| 1.2/1.2 | 1.2/1.2     | 1.2/1.1 | 1.0/1.0 | 0.9/0.9     | 0.9/0.9     | 0.9/0.9     | 0.0/0.0     |
| 1.2/1.2 | 1.2/1.2     | 1.2/1.2 | 1.1/1.1 | 1.1/1.1     | 1.1/1.1     | 1.1/1.1     | 0.0/0.0     |
| 1.2     | 1.2         | 1.2     | 1.2     | 1.1         |             |             |             |
| 0.8/0.8 | 0.8/0.8     | 0.8/0.8 | 0.8/0.8 | 0.8/0.8     | 0.8/0.8/0.8 | 0.8/0.8     | 0.0/0.0     |
| 0.6/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.8 | 0.8/0.8 | 0.8/0.8     | 0.8/0.8     | 0.8/0.8     | 0.8/0.5     |
| 1.0/1.0 | 1.0/1.0     | 1.0/1.0 | 1.0/1.0 | 1.0/1.0     | 1.0/0.9     | 0.9/0.8     | 0.0/0.0     |
| 0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.7 | 0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.0/0.0     |
| 0.6/0.6 | 0.6/0.6     | 0.6/0.6 | 0.6/0.6 | 0.5/0.5     | 0.5/0.5     | 0.5/0.5     | 0.0/0.0     |
| 0.5/0.5 | 0.6/0.6     | 0.6/0.6 | 0.6/0.6 | 0.6/0.7     | 0.7/0.7     | 0.7/0.7/0.7 | 0.5/0.5     |
| 0.0/0.0 | 0.6/0.7     | 0.7/0.7 | 0.7/0.7 | 0.7/0.7     | 0.7/0.7     | 0.7/0.7     | 0.6/0.0     |
| 1.1/1.0 | 1.1/1.1     | 1.1/1.0 | 1.0/1.1 | 1.3/1.3     | 1.3/1.3     | 1.0/1.0     | 0.6/0.3     |

注: ・1年1期, 1年2期 (/), 1年3期 (//) が存在する。

・1934年まで三菱重工業は, 三菱造船と三菱航空機の平均。

・三菱製鉄, 三菱鋼材は割愛した。

・非財閥系企業は, 電力5社 (東電・東邦・大同・日電・宇治電) と, 紡績5社 (鐘紡・東洋紡・大日紡・富士紡・倉紡) の平均。

出所: 『三菱社誌』第36~40巻をもとに作成。

## 2) 受取配当

一方, 受取配当について, 持株本社にとっては高いほうが有利である。三菱本社の場合, この配当率をある程度左右できる地位にあったと思われるが, 分系会社株は決してそれほどの高い配当率を誇っていたわけではなく, かえって非財閥系企業よりも低いものであった (第9表)。分系会社が相次いで株式公開を進めてい

た当時, それは社外流出を抑え内部留保を充実させる意味があったとしても, 一般投資家には魅力の乏しいものに映っていたに違いない。しかし, 実際には持株会社・三菱本社への信頼感が, リスク・プレミアムを放棄させ, 分系会社の投資家をして平凡な配当を甘受させていたのであろう。これは, 持株会社が, 傘下企業と一般投資家との間の「情報の非対称性」を緩和す

る役割を担っていたことによると考えることができる。この点こそ、分系会社が株式公開を進める上で、何より重要であったと思われる。そこで、岡崎哲二「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展—歴史的パースペクティブ」も、持株会社が「一般の投資家にとっての delegated monitor となっていた」と表現していた<sup>81)</sup>。

### 3 その他

三菱本社のその他の機能は、以上の他にも、まだいくつか挙げることができる。

#### 1) 新規事業の開発

北原文書は、新規事業の開発こそ、本社が「智囊の中枢機関トシテ研究調査シナケレバナライ最モ大切ナ事項デアル」<sup>82)</sup>としていた。持株会社解禁の是非をめぐって議論が闘わされた95年、発行された通産省「企業法制研究会報告書」においても、それは持株会社の役割としてとくに期待されたものであった。準戦時期においては、この機能は遺憾なく発揮されていた。長津江水力電気事業は結局断念された(1932年)事例<sup>83)</sup>であるが、三菱石油の設立(31年)<sup>84)</sup>、南洋真珠会社の設立(32年)<sup>85)</sup>、そして日本タール工業の設立(34年)<sup>86)</sup>などのケースに、三菱本社のイニシアティブを見ることができる。このことは、サンク・コストの発生を恐れて、傘下会社が躊躇したかもしれない大きな投資案件のリスク・テイキングを、持株本社が担っていた、と考えることができる。しかし、新規事業の開発機能は、戦時期に入ると後退し

微弱なものとなってしまふ。この時期には、わずかに康德吉租股分有限公司の設立(37年)<sup>87)</sup>などが、見出されるにすぎない。その原因は、①フルセット構造の一応の飽和、②戦時下における開発余力の低下、③先に見た情報収集能力の減退などに、求めることができよう。このような停滞状況に鑑み、北原文書はつぎのように、本社に企画部門の設置を提言してはばからなかった。「企画的使命ノ重点モ帰スル所此所(新規事業開発—引用者)ニアル(中略)其ノ為ニハ本社ニ企画的部門ヲ設置スルノ要アルコトハ贅言ヲ要シナイ所デアル」<sup>88)</sup>。

#### 2) コーポレート・レーダー

また、三菱本社は、テーク・オーバーの主体<sup>89)</sup>としても、有効に機能していた。たとえば、三菱重工業・横浜船渠の合併(35年)や、日本化成・新興人絹の合併(42年)をあげることができる。前者につき、郷古潔(41~43年、三菱重工業社長)は、横浜船渠「は日本郵船会社の傍系会社で、当時経営不振であったのに著目し、社長(小弥太一引用者)は郵船会社会長各務鎌吉氏と折衝してこれを譲り受けたのである。同船渠は三菱に移つてから面目を一新し能率も増進し、我が造船界に寄与した」<sup>90)</sup>と述べていた。これは、外部資本市場において、傘下外企業の規律付けに成功した(友好的)テーク・オーバーの記述にほかならない<sup>91)</sup>。また、41~43年の3年間に、東洋機械など13社が「関係会社」に組み入れられたが、その多くは三菱本社のテーク・オーバーによるものであった。本社でこれを中心に担ったのは財務委員会であり、分系会社にも出資を分担させていた<sup>92)</sup>。いずれに

81) 岡崎哲二「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展—歴史的パースペクティブ—」『金融研究』日本銀行金融研究所、第13巻第3号、1994年、70ページ。

82) 北原、前掲書、23ページ。

83) 本社の関与につき、『三菱誌』第36巻、762-763ページ、参照。

84) 本社の関与につき、三菱石油株式会社・社史編纂委員会編『三菱石油50年史』1981年、1-13ページ、参照。

85) 本社の関与につき、『三菱誌』第36巻、642-643ページ、参照。

86) 本社の関与につき、三菱化成工業株式会社・総務部臨時社史編集室編『三菱化成史』1981年、35-38ページ、参照。

87) 本社の関与につき、三菱地所株式会社・社史編纂室編『丸の内百年のあゆみ—三菱地所社史上巻』1993年、368-377ページ、参照。

88) 北原、前掲書、26ページ。

89) 「コーポレート・レーダー」のネーミングは、Milgrom & Roberts, *Economics Organization & Management*, Prentice-Hall, 1992, p. 515 などによる。

90) 岩崎家伝記刊行会編、前掲書、234ページ。

91) ウィリアムソン、前掲書、261ページ。

92) 三菱経済研究所『三菱財閥における資金調達と支配』1958年、185ページ。

せよ、三菱本社は、コーポレート・コントロール市場<sup>93)</sup>を介して経営者に規律付けを与えることで、外部の日本企業社会にも寄与していたのである。同時に、その背景には国家による合同策があったから、ここでも北原の持株会社戦時適合論が想起される。

### 3) 従業員の報酬など

また、北原文書は、子会社従業員の賃金が分系会社間で、ある程度公平に保たれるべきことを主張していた。すなわち、「報給ノ基礎的基準ハ同一トシ昇給ノ遅速、賞与ノ多寡等ニ於テ各社ノ実状ニ応ジテ或ル程度ノ開キヲ認ムルト云フ如キ考慮ハ払ハレテ然ルベキデアラウ<sup>94)</sup>。というのも、当時は不均衡な給与体系が存在し、「現在同一場所(殊ニ海外支店所在地)ニ起居スル三菱各社員ノ間ニ於テ待遇上ノ差別ニ相当開キガアル為ニ社員間ニ兎角ノ不平不満ヲ聞ク<sup>95)</sup>」からであった。

また、42年には、分系会社に「社長」の役職名が導入された<sup>96)</sup>が、これもインセンティブ供与をねらったコーポレート・ガバナンス上の措置であったと考えられる。

さらに、三菱本社自ら、傘下企業をその関係の親疎によって区別し、「分系会社」「関係会社」「傍系会社」「縁故会社<sup>97)</sup>と呼んでいた事実にも、そのコーポレート・ガバナンスへの意思を窺うことができよう。その意思は、さらに戦時期の43年には、「定款」にまで表明される

ことになった。すなわち、「分系会社ノ統理助長並ニ関係事業ノ育成」が、三菱本社の定款の「目的」に追加されたのである<sup>98)</sup>。

## V おわりに

以上見てきたように、戦時期の三菱本社は、岡崎哲二『持株会社の歴史』<sup>99)</sup>が描いて見せた、安定的なコーポレート・ガバナンス像とは異なり、その時代的背景から困難な局面に遭遇していた。以下に、結びとして、そのような三菱本社のコーポレート・ガバナンスの総合的評価を行うことにしよう<sup>100)</sup>。

まず、ウィリアムソンの持株会社の分類のなかに、三菱本社を位置づけてみたい。ウィリアムソンは持株会社を、およそ ① M型組織の持株会社、② 単なる持株会社、③ ミューチュアル・ファンド、④ 「ミューチュアル・ファンド以下の持株会社」<sup>101)</sup>、に分類していた。すなわち、①は、事業部制の内部的統制機構をもつ持株会社である。そして、その内部的統制機構として、インセンティブ・システム、監視システム、収益性の高い用途へのキャッシュ・フローの配分システム、業務決定から分離された戦略決定システムなどを掲げていた。②は、「事業部制を採用しているが、必要な内部的統制の機構を欠いている企業である」<sup>102)</sup>。あるいは、内部的「統制がかぎられていて、しばしば非系統的であるような、緩い形の事業部制である」<sup>103)</sup>。③は、「オープン型投資信託会社」<sup>104)</sup>のことであるが、ウィリアムソンの明確な説明はない。④は、「持株会社のカテゴリーに含まれるもののなかでもっとも控えめなタイプの事業部制」<sup>105)</sup>とされていた。すなわち本社は、財務諸表のとりまとめ事務局にすぎず、リスク・プー

93) ミルグロム＝ロバーツ、奥野他訳『組織の経済学』NTT出版、1997年、568ページ。

94) 同上書、13ページ。

95) 同上書、12ページ。

96) 三菱重工業で初めて導入された。三菱創業百年記念事業委員会編『三菱の百年』1970年、28ページ。

97) 三菱本社査業室は、「分系会社」とは三菱本社の統理助長下にある直轄会社、「関係会社」とは本社が相当数の株式を有し役員を派遣して名実ともにその経営に参与している会社、「傍系会社」とは分系会社の直轄下にある会社で、総株数に対し三菱側の持株比率が50%以上のもの、および50%以下ではあっても三菱側において経営の実権を握っているもの、「縁故会社」とは岩崎家の個人事業として経営され本社が直接関係しない会社をいう、としていた(『三菱社誌』第39巻、2327ページ)。「分系会社」の用語は『三菱社誌』第28巻、3998ページに初めて見える。

98) 『三菱社誌』第39巻、2063ページ。

99) 岡崎哲二『持株会社の歴史』筑摩書房、1999年。同書は、準戦時期までの分析が中心となっている。

100) ただし、他財閥と比較したものではない。

101) 筆者のネーミングによる。

102) ウィリアムソン、前掲書、249ページ。

103) 同上書、238ページ。

104) 同上書、238ページ。

105) 同上書、238ページ。

ルの役割は果たすが、子会社が分散化している持株会社である<sup>106)</sup>。チャンドラーが a loosely knit federation と表現した、スローンによる組織改革以前の、10年代後半の持株会社・GM社がこれに当たると考えられる。そこで、1937～45年の三菱本社は、①にいう内部統制機構の一部を欠いており、結局①と②の中間形態の持株会社であったということができよう。

具体的に、そのコーポレート・ガバナンスの特徴についてまとめれば、① まず、三菱財閥では「一業種一社」に近い体制がとられ、事業の重複がもたらす資源配分の非効率性が慎重に回避されていた。時には、それは傘下企業の整理統合にまで発展した。② また、三菱本社の人物選抜・評価・監視や人的資源配分は、完璧に近い体系を誇っていた。堅牢な人的ネットワークこそ、三菱財閥の最大の特色であったといえよう。③ さらに、戦時期に発展を遂げ力をつけた傘下会社が、離反や造反のような「機会主義的行動」に出る等、三菱財閥の内部組織としての一体性を損なうような危機的な事態は、終始招かなかつたことも重要である<sup>107)</sup>。④ 反面、この期間の三菱本社には、職制上分系会社の情報（特にその財務情報）を収集・分析する部署が見当たらない<sup>108)</sup>。事実上その存在が推測できないわけではないが、少なくともこの点に関する三菱本社のコーポレート・ガバナンスへの意思は強いものではなかつた。北原浩平も、本社の情報収集力の不足を嘆いていた。⑤ この関係から、三菱本社では ROI のような計数的な管理会計の手法は考案も採用もされなかつた。それは、事業部制→カンパニー制→持株会社と組織形態を進化させてきた、今日的な企業がめざしている独立採算や利益責任の発想とは

違ったものであつた。⑥ また、内規類が緩められる等、準戦時期の初めにとられた分権化の促進は、分系会社の業績拡大の中で、それ自体モメンタムを得て動き出し、これに対し三菱本社は集権化を再強化して、内部組織としての秩序維持に懸命になっていった。⑦ さらに、三菱財閥の「内部資本市場」は、分系会社の膨大な資金需要と、それが招いた株式公開や軍需融資への傾斜のために、準戦時期から次第に機能低下を見せ始め、戦時期には機能不全に陥ってしまった。⑧ また、分系会社の取締役会への提出議案は、本社への事前提出義務が課されており、これは分系会社のモニタリング上重要であつたにもかかわらず、北原はこの点につき「厳格ニ履行サレテイナイ」と、そのコンプライアンスの不徹底さを指摘していた<sup>109)</sup>。

以上、三菱財閥のケースによれば、持株会社の実態は、生産合理化機能（①）や人的資源管理（②）などについて優れた運用を示したものの、その他の面では特に戦時期に効率的であるとはいえないものであつた。その結果、国家によるコーポレート・ガバナンスの一部を持株会社に担わせようという思惑も、かかる持株会社自体のガバナンスの限界や、折からの統制会による国家の直接のコミットメント<sup>110)</sup>も手伝って、半ば希望的観測に終わったといえよう。はたして、当時一部で期待された「持株会社戦時適合論」は、画餅に帰したとはいえないまでも、めざましい成果によって確認できるものではなかつた。

【付記】 資料収集に当り、三菱経済研究所の曾我部健氏、山田高子氏の一方ならぬご厄介になつた。にもかかわらず特殊な出版事情から、本稿の発表がかくも遅れてしまい、ここに深くお詫びするとともに、謝意を表する次第である。

106) 同上書、238-239ページ。

107) 北原は、三井財閥について、つぎのように言及している。「幸ニシテ三菱ニハ余リ其ノ深刻ナル例ヲ見ナイ機デアルガ 三井アタリデハ各社ノ協調ガトレナイ為ニ却ッテ各社ガ反目的傾向ヲ帯ビルニ至リ 其ノ為ニ第三者ヲシテ漁夫ノ利ヲ占メシメタ様ナ事例モアル」。北原、前掲書、2ページ。

108) この点に対応する本文の記述は、編集上の都合から失われた。別途発表の機会を得たいと思う。

109) このような状況でも、②の人的紐帯から、さしたる支障は生じなかつたのであろう。

110) 紙幅の都合上詳論は避けるが、1941年からの統制会は、三菱の分系会社に直接、統制の横ぐしを入れるものであつた。