

〈研究ノート〉

財閥論再考

—武田晴人著『日本経済の発展と財閥本社』をめぐって—

加 藤 健 太

はじめに

本稿の目的は、武田晴人氏の著書『日本経済の発展と財閥本社—持株会社と内部資本市場—』（東京大学出版会、2020年）を題材して、財閥研究に新たな論点を提示することである。

その際に重要なのは、本書が武田（1985）、武田（1987）、武田（1992）、武田（1993）、武田（1994）、武田（1995a）および武田（2010）を「基礎」にしている点である。たとえば、本書の第2章は、40年近くも前に刊行された書籍に所収の論文になるという点に注意しなければならない。1985年から現在にかけて、財閥研究をめぐる社会環境は大きく変わったからである。

第1に、財閥研究は、日本資本主義ないし日本帝国主義との関連を重視した経済史から、企業の戦略や組織などに関心を向ける経営史にフィールドを移していった。

第2に、三井と三菱を中心に実証水準を大きく高めながら財閥研究が顕著に進展した。三井に関しては、『三井事業史』の本篇第3巻が完結したことに注目すべきである。すなわち、1994年に春日豊氏が執筆した昭和初期から日中戦争期までを対象とする「中」（春日（1994））、2001年には鈴木邦夫氏が執筆した戦時期を対象とする「下」（鈴木（2001））が刊行されて、戦前期の三井財閥の組織構造や事業展開がかなり詳細に明らかにされた。他方、三菱については、武田（2009）と武田（2017a）にまとめられたとおり、三菱史料館の開館と積極的な史料の公開によって、多くの論文が発表されてきた。

第3に、独占禁止法の改正によって、1997年に純粋持株会社（持株会社¹）の設立が解禁された。これは、バブル崩壊後における日本企業のパフォーマンスの悪化・低迷を受けて、産業再編を促す施策と評価できると同時に、持株会社と独占の関係、あるいは独占の概念そのものに対する社会の認識の変化に後押しされた政策転換と見なせる。

最後に、上記の変化にともない、財閥持株会社（財閥本社）の機能²に対して、新たな解釈が加えられたことは、よく知られている。それは、たとえば、ガバナンス機能に

1 以下、とくに断りのない限り、本稿では、持株会社を事業持株会社ではなく、純粋持株会社の意味で用いる。

2 ここに役割や性格といった要素を追加してもよいかもしれない。

着目した岡崎（1999）や宮島（2004）に代表される。ただし、前者が、三大財閥に加えて、安田（安田保善社）、浅野（浅野同族）および日産（日本産業）といった「財閥」の持株会社の設立も組織革新として捉えた（岡崎（1999）100-126頁）のに対して、後者は三大財閥に限定してそれを評価した（宮島（2004）178-189頁）という違いは指摘しておくなければならない。

以上のように、本書に収められた最初の論文（武田（1985））から35年もの時を経て刊行された『日本経済の発展と財閥本社』は、その間の財閥研究のどこをどのようにに取り入れたのか、あるいは、武田氏のスタンスのどのような変化を反映しているのか。

この研究ノートは、そうした問題意識をもちながら、本書を読み解き、財閥研究の新たな論点を見出すことを主な目的とする。1990年代以降、学界のみならず、経済界・官界も関心を寄せてきた持株会社と企業統治に焦点を当てた本書の検討を通じて、財閥研究に新たな論点が提示されることを期待できるだろう。

予め断っておけば、本稿は、2022年8月15日開催の経営史学会東北ワークショップ「財閥論を再考する—財閥本社論をめぐって—」におけるコメント³をベースにしており、その場で展開されたやり取りを踏まえている。とはいえ、時間の制約もあって、武田氏の発言の意図を十分に汲み取れなかった点も少なくない。また、このワークショップに参加しなかったひとに向けて、本書に対する筆者（加藤）の見解を問いたいという思いも強い。

武田氏をはじめとするワークショップの参加者にとっては、疑問を繰り返す部分も少なくないけれど、そのときのコメントをブラッシュアップしたうえで発表する所以である。

具体的な検討に先立ち、本書の構成と「基礎」となった既発表論文の対応関係を以下に示しておこう。

序章 本書の課題／第1章 明治後半期—多角的事業の定着とコンツェルン組織の形成—（武田（1992））／第2章 第一次大戦期—持株会社の設立とコンツェルン化—（武田（1985））／第3章 世界大恐慌期—独占体制の展開と財閥組織の変容—（武田（1987））／第4章 戦時体制から財閥解体へ—必要資金の増大と本社改組—（武田（1994））／第5章 財閥の企業統治と内部資本市場（武田（1993）、武田（1995a）、武田（2010））／終章 財閥本社の機能と内部資本市場／あとがき／索引⁴

1 接近方法

この原稿を執筆するにあたって、筆者は、『日本経済の発展と財閥本社』とその「基礎」になった論文を突き合わせながら、どこがどのように改訂されたのかを確認するという

3 もうひとりのコメンテーターは、埼玉大学の石直樹准教授であり、主要な論点は、財閥発展の論理で「総有制」を重視する理由は何か、財閥の本社・子会社間関係が、資金調達と事業計画・遂行の水平分業であったとする仮説と財閥発展の論理はどのように結びついているのかという点にあった。

4 本書の内容に関しては、春日（2021）と阿部（2023）を参照してほしい。

接近方法をとった。それは、武田氏が本書の「あとがき」で、「財閥史研究」を「自分の領分のように感じるようになり、大石嘉一郎さんを中心とする共同研究などでは、財閥と独占に関連する分担が、いつの間にか私の定位置となった」と述べたあと、以下のように続けたからである。

「ただし、経営史研究などについての勉強不足などもあって、財閥史研究で何をどのように分析していくのかという視点は曖昧なまま、それぞれの共同研究での役割分担を果たすことに集中していた。そのため、そうした研究論文を一つのまとまりのある書物にまとめ直すには、かなり大胆に手を入れる必要があった。他面で、元になっている論文はそれぞれ思い入れがあるものだから、どこまでを活かしてどこまで改訂するかに難渋した。」(287頁⁵)

この引用文にあるとおり、武田氏は、既発表論文の大幅な改訂の必要性を感じる一方で、どのくらい改訂するかという点に関して、かなり頭を悩ませたことを吐露している。

では、本書の刊行にあたって、旧稿のどこがどのくらい、どのように改訂されたのか。次節以降においては、筆者が重要と考えた点に絞って整理するとともに、改訂の内容から武田氏のスタンスの変化を推測しつつ、いくつかの疑問をなげかけることで、財閥研究に新たな論点を提示したい。

冒頭で触れたように、1990年代以降の学界では、持株会社の解禁や企業統治改革を視野に入れながら、新たな分析枠組みを用いて財閥研究に取り組む動きが活発化し、少なくない業績が発表されてきた。そうした背景を踏まえて、武田氏のスタンスの変遷を明らかにするために、本書と旧稿の比較検討という手法は有用と考えられる。

2 「財閥資本」から「財閥」・「財閥本社」へ

(1) 用語の変更

本書の改訂作業の痕跡として気になるのは、「財閥資本」という用語が、ほぼ「財閥」ないし「財閥本社」に変更された点である。

これは、主に『日本帝国主義史1・2』（武田（1985）、武田（1987））に所収の論文に当てはまるから、分析枠組みに対するスタンスの変化を理由に改訂されたと推測できる⁶。

5 『日本経済の発展と財閥本社』の引用にあたっては、ページ番号のみを記載した。なお、とくに断りのない限り、引用文に付された傍点は筆者（加藤）によるものである。

6 ちなみに、第二次大戦期を対象にした『日本帝国主義史3』所収の武田（1994）は、管見の限り「財閥資本」という用語を使っていない。それ以前に序章の「視角と課題」の大部分が、「第二次大戦とその帰結としての敗戦・戦後改革に関する経済史研究は、時代の変遷につれてその実証の密度を深めてきたが、それぞれの時代の問題関心に応じてその研究視角と中心課題が大きく変化してきた」という理由から、「研究史の検討」に費やされた（大石（1994）4-13頁）。そのため、『日本帝国主義史3』はそもそも特有の分析視角を打ち出し、それに基づいて各章が課題を設定するというスタイルになっていないのである。

共同研究の成果である『日本帝国主義史1・2』は、①共通の「課題と視角」を設定し、②全体を通じた「分析方法と問題の所在」を明確にしたうえで、③「本書の構成」にしたがって④「各章の課題」が設定されたようである。

たとえば、『日本帝国主義史1』は序章で、1910年代から20年代前半を対象期間にして、「とくに第一次大戦を画期にして日本帝国主義がどのように発展し、いかにその独占資本主義としての経済的内実＝矛盾を拡大していったか、そしてその過程でどのように構造変化をとげていったか、を明らかにすることを課題」に設定した(①)。続けて、②と③を詳細に論じたうえで、「資本蓄積(3)財閥」(武田(1985))の課題として「第一次大戦期の産業諸部門と銀行・商事部門の資本蓄積と集中を基礎にして、コンツェルン形態を確立する財閥資本の成長を明らかにする」ことを設定した(大石(1985)25頁)。

序章は、結論を先取りする形で、ほかにも「日本の独占＝金融資本の成立・確立」に関し、その「端初的成立」を「日露戦後の国家財政と結びついた財閥系銀行を中心とする国債引受銀行シンジケートの成立(1910年)や国家資本(陸海軍工廠・八幡製鉄所)と財閥資本(重工業・鉱山業)との連携の開始に求め」たり、第一次世界大戦後に「国家資本と私的独占資本(とくに財閥資本)との新たな結合関係が展開し(中略＝引用者)、また両者の結合による対植民地資本輸出が増大し、1920年代後半には、国家資本と私的独占資本が結合したかたちで独占＝金融資本が確立した」との見解を打ち出したりしている(大石(1985)22-23頁)。

以上を踏まえれば、共同研究の一翼を担った武田氏が、「財閥資本」という用語を使ったことは当然といえる⁷。

翻って、『日本経済の発展と財閥本社』は、三大財閥を対象にして、「その本社を中心とした組織のあり方や、本社が果たした機能に焦点を合わせて分析することを課題」(2頁)にしている。さらに、本書第2章の「はじめに」は、武田(1985)の第1節「課題」とほぼ同じ内容だけれど、「柴垣説」を批判的に検討した先行研究(高村(1975)と鶴見(1974))に言及したうえで、「その意味では、『金融資本』という概念規定をしても、(本書ではそのような表現はとらないが)、持株会社の現実的な機能、独自の収益源泉を明確にすることが必要になる」と続けた。「財閥資本」という用語を使わず、「財閥」に改訂した理由はこの傍点を付した引用箇所でも論じられている。

(2) 変更の理由を再度問う

問題は、武田氏がなぜ本書で「金融資本」(ないし「財閥資本」)という「表現」をとることをやめたのかという点にある。残念ながら、この点は、先述したワークショップ

7 なお、『日本帝国主義史1』で「資本蓄積(1)軽工業」を担当した高村直助氏も、綿紡績業を執筆するにあたり、(回数こそ少ないものの)「紡績資本」という用語を使った(高村(1985)169、171頁)。

ただし、村上勝彦氏の「資本蓄積(2)重工業」では、「造船業者」や「造船大手」、「鉄鋼企業」、「製鋼業者」、「製鋼企業」という用語を使っており、「造船資本」や「鉄鋼資本」を用いていない。にもかかわらず、村上氏は、「国家資本」と並んで、「財閥資本」と「財閥系資本」を使用している(村上(1985))。その理由は詳らかにならない。

でも明確にされなかったように思われる。そこで、改めて次の2つの疑問を重ねておきたい。

第1に、本書にも「財閥資本」という用語がわずかに残っていることである。それは、研究史を整理する際に用いられたわけではない。具体的には、第3章「世界大恐慌期」の第2節の見出しが「財閥資本の展開」（153頁）となっており、第1項「分権化の進展」には「財閥資本の各部門の自律性」（153頁）、第3項「株式公開と『財閥の転向』」にも「財閥資本が資本市場を利用して資金を運用」（164頁）とある。

見出しの「財閥資本」を見逃すとは考えにくいし、本文中の2ヶ所も「財閥」で意味は十分に伝わるだろう。第2項「自己金融化と金融市場」は、おそらく既発表論文の中でもっとも「財閥資本」という用語を使った（4頁で計15回、武田（1987））ために、もっとも大幅に改訂されている。

にもかかわらず、3ヶ所のみ「財閥資本」という用語を残したのはなぜか。単に改訂し損ねたのか。「元になっている論文はそれぞれに思い入れがあるものだから、どこまでを活かしてどこまで改訂するかに難渋」した結果なのか。「序章でも言及したように、『金融資本』が『産業資本には不可避的に随伴するところの個々の生産過程の使用価値的かつ固定的制約から解放』するものであるという宇野理論の理解は、現代の資本主義社会を理解する鍵の一つとなる」（288頁）と認識しているからなのか⁸。

どの答えが近いのかによって、研究史上の本書の位置づけは大きく変わるかもしれない。もちろん、すべてがまったく的を外している可能性は残される。

第2に、「財閥資本」は「財閥」にのみ置き換わる概念なのか、「財閥本社」（財閥持株会社）にも置き換えられる概念なのか。この点は明確にすべきであったと考える。

既発表論文の「財閥資本」は、本書において「資本」を取り除き、ほぼ「財閥」に改訂されている。しかし、「財閥本社」に改訂された箇所もわずかながら存在するので、具体的に検討しておきたい。

(A) 「もちろん、財閥本社を中心とした資金運用が金融市場から完全に遮断され、市場機構の影響をまったく受けなかったわけではない。」（158頁）

この文章については、財閥内の資金運用の主体を「財閥本社」と見なす本書の立場からすれば、妥当な改訂といってよい。「財閥を中心とした資金運用」では意味が通りにくいからである。

(B) 「一九二〇年代に資本市場を利用した資金運用に積極化した財閥^{マツ}本社は、三〇年代には資金調達面でも資本市場との関連を密接にしていた。」（160頁）

8 武田（2019）は、第3章「日本資本主義の成立」で「金融構造と資本類型」を解説するにあたり、「国家資本（国営企業）」や「紡績資本」、「製糸資本」、「商人資本」とともに「財閥資本」という用語を使っている。しかし、「国家資本」と「紡績資本」と「製糸資本」はそれぞれを詳述する際にも用いられたのに対して、「財閥資本」は「財閥」に変わっている。また、第4章「帝国主義的経済構造の形成」の「株式ブームと持株会社の設立」や第5章「昭和恐慌と景気回復」の「金融恐慌の帰結」と「財閥の転向」でも、「財閥資本」ではなく、「財閥」を用いている（武田（2019）158-159、195-196、235-236、259-262頁）。

この文章についても、資金運用の主体として「財閥本社」という用語に改訂しているので、妥当と評価できる。つまり、「財閥資本」は、「財閥」と「財閥本社」のいずれにも変換可能な概念といえる。それは何を意味するのか。項を改めて検討したい。

(3) 財閥の組織革新と「財閥資本」という概念

日向祥子氏は、柴垣和夫氏が『日本金融資本分析』で展開した「財閥資本」という概念を以下のように非常にわかりやすく解説している。

すなわち、金融資本という概念の「核心」は、「証券や株式を介した利潤創出の仕組み⁹」（傍点は原文のまま）に存在したと（柴垣氏は）主張したうえで、日本におけるその「積極的な典型」である「財閥資本」を「資本そのものの独占体」と表現した。そして、柴垣氏は、「特定事業部門の固定資産に投下された資本の動きを、その制約から解放しうる意味をもつものとして」、「複数の株式会社による事業経営を持株会社が束ねる構造」をもつ「財閥コンツェルン形態」を重視した¹⁰。

このような理解に則した場合、「財閥資本」は、「財閥本社」そのものではなく、「財閥本社」を含むコンツェルン形態の「財閥」を指しているように思えてくる。しかし、確かに「証券や株式を介した利潤創出の仕組み」は、狭義に捉えれば「財閥本社」が有するわけだけでも、それを擁する「財閥」もまたもつと考えることはできる。つまり、「財閥資本」という用語は「財閥」と「財閥本社」のいずれにも変換可能なのである。

だからこそ、「(財閥の=引用者)本社を中心とした組織のあり方や、本社が果たした機能に焦点を合わせて分析することを課題」(2頁)に設定したときには、「財閥資本」という概念を「財閥」あるいは「財閥資本」に変更せざるをえないのである。そうしなければ、読者は、ある箇所で使用された「財閥資本」という用語が、「財閥」を指すのか、「財閥本社」を指すのか、その都度文脈に沿って解釈しなければならないだろう。

したがって、少なくとも、事業部の分社化とそれともなう本社の持株会社化以降の分析にあたっては、「財閥資本」という用語をすべて本社と傘下企業を含むコンツェルン組織の事業体である「財閥」と「財閥本社」に変更したほうが、議論はわかりやすくなると考える。とくに「財閥本社」(持株会社)の企業統治機能や内部資本市場としての機能に焦点を合わせて分析する際には、「財閥資本」をすべて「財閥」か「財閥本社」のいずれかに改訂した方が主張の説得性を増すのではないか。実際、武田氏は、既発表論文でも「財閥本社」という概念を用いており、それと「財閥」への適切な変更は可能だったはずである(たとえば、武田(1985)245、247-248頁)。

9 これは、柴垣氏の「生産過程に投下された現実資本をたえず貨幣形態のものに流動化する機構」と同義である。

10 なぜなら、「別々の事業から得る利益を、どの事業にどれだけ再投資するかという、持株会社の戦略的な意思決定そのものが資本の増え方を大きく左右しうる——このような利潤創出の仕組みを、産業資本の振る舞いとは一線を画するものと捉えた」からである(日向(2022)195-196頁)。

3 三大財閥と「二流財閥」の分水嶺

武田晴人氏は『日本帝国主義史1』の中で、第一次世界大戦期の高収益部門であった海運・造船業において、「三菱系二社（日本郵船と三菱造船＝引用者）の相対的地位の後退がみられたと云ってよいであろう」と述べ、「鉱山業でも三井・三菱系企業の市場シェアが低下するなかで、流動的な企業間競争構造が展開していた」と論じた。そして、「財閥の主要な部門において財閥系企業の地位は、大戦ブームを好機として新参入する企業群によって低下を余儀なくされた」と評価した。この「企業群」こそ「二流財閥」であり、それゆえ第2項の見出しは「『二流財閥』の成長」とされた。そのうえで、「輸出活況による大幅出超に基づき、通貨が膨張し金融市場が緩慢に推移していたことは、『二流財閥』の成長を促す条件であった」と主張したのである（武田（1985）263-266頁）。

翻って、本書の「二流財閥」の評価は、第2章第3節「傘下事業の展開と『二流財閥』」の第2項「『二流財閥』の挫折」という見出しに端的に示される。「成長」から一転して「挫折」である。

古河財閥の事例は武田（1980a）と武田（1980b）に基づいており、鈴木商店については、本格的な検討は武田（2017b）かもしれないが、1920年代後半に経営破綻に見舞われたことは周知の事実であるし、武田（1995b）の第9章「鈴木商店の挫折—借入依存と組織革新の欠如—」でも比較的詳しく述べられていた。したがって、より重要なのは、武田（1985）が第一次世界大戦期を対象にした共同研究の一部として発表された点であろう。実際に、武田氏は、そうした事情によって反動恐慌後の古河財閥や鈴木商店の経営危機を論じることを回避したと発言していた。

それゆえ、武田（1985）の第2項と本書の記述は途中までまったく同じ内容になっている。しかし、「鈴木商店の経営破綻」と「古河商事の破綻と古河家事業の整理」を加筆することによって、結論でも「これ（三大財閥＝引用者）に対して、『二流財閥』は持株会社を中核とする事業拡大を試みたとはいえ、その金融的基盤の弱さを露呈して、大戦期の企業成長の成果を持続的な経営発展へとつなげることはできなかった」と評価したのである（126頁）。

こうした加筆をした意義はどこに見出せるのか。それは、本書の序章で取り上げられた橘川武郎氏の批判に対する一つの反論であったと考えられる。

橘川氏は、武田（1985）の「重大な難点」として、「分析の焦点がいわゆる『総合財閥』（厳密には三井と三菱）の持株会社と直系会社との関係にしほりこまれ、『鉱業財閥』、『製造財閥』、『流通財閥』（武田氏が言う『二流財閥』）や持株会社と傍系会社との関係は事実上等閑視された」点を指摘した。そして、「第一次世界大戦前後のコンツェルン形成運動の主役たち（『鉱業財閥』、『製造財閥』、『流通財閥』）や、コンツェルンが最もコンツェルンらしい機能を発揮した分野（持株会社と傍系会社との関係）には、十分な光が当てられなかった」と批判していた（橘川（1996）59-60頁）。

武田氏は、「二流財閥」が「挫折」していく局面を加筆すると同時に、山本（2010a）や山本（2010b）など新たな研究を利用しながら、住友財閥の記述を豊富化すること¹¹で、本書が「三井、三菱、住友を対象を絞」ることの説得性を高めたといえる。

そして、大戦ブーム後の三大財閥と「二流財閥」の分水嶺は「金融的基盤」の差に求められた。すなわち、「持株会社としての機能を整備しつつあった財閥本社は、競争構造が流動化するなかでも、所有する有価証券などの金融資産の操作を通して獲得した利益を傘下事業に戦略的に投下していく機構を形成していった」のに対し、繰り返しになるけれど、「『二流財閥』は持株会社を中核とする事業拡大を試みたとはいえ、その金融的基盤の脆弱さを露呈して、大戦期の企業成長の成果を持続的な経営発展へとつなげることはできなかった」と結論づけた（126頁）。

確かに、三大財閥と「二流財閥」の間に大きな「金融的基盤」の差があったことは否定できない。しかし、上記の引用文にある、財閥本家が整備しつつあった持株会社としての「機能」や形成していった「機構」にも小さくない差があったとはいえないだろうか。この点については、節を改めて掘り下げていきたい。

4 企業統治と持株会社の組織

既発表論文と本書の大きな違いとして、1990年代以降の日本の学界（と経済界）が重視してきた企業統治という概念を明示的に取り入れた点があげられる。

それは、明治後半期（第1章）から財閥解体（第4章）への時系列的な構成とは別に、第5章として「財閥の企業統治と内部資本市場」を設けたことに示される。この章の第3節「内部資本市場の機能」が武田（1993）の内容にほぼ対応するとは異なり、企業統治を論じた第2節「財閥組織の特質」は、武田（2010）をベースにしたものの、少なくとも加筆・修正が施されている¹²。その主な内容は①同族と持株会社の関係、②持株会社・子会社関係の枠組み、③本社・子会社関係の調整であり、財閥の企業統治の検討にあたって、いずれも大切な論点といえる。

ここで疑問なのは、②に関して、「本社部門が子会社の状況を常時モニターするような具体的な手段が講じられていた」（238頁）、あるいは「モニタリングを通して、限定されていたとはいえ、本社は子会社の事業活動について必要に応じて発言しうる条件を備えていた」（241頁）と論じたにもかかわらず、財閥本社の統治機能に対する評価が低いように思われる点である。

この点に関して、岡崎哲二氏は、三井合名、三菱合資、住友合資、安田保善社および

11 たえば、第2章第2節に「5 住友合資会社の設立」（113-115頁）が設けられ、第4章第2節「財閥本社の改組」の「2 本社活動の制約」にも「住友の状況」が加筆された（209頁）。

12 この点について、筆者は前述のワークショップの場で、第2節「財閥組織の特質」を「序章の課題に即して新たに執筆された節」と紹介した。しかし、武田氏から、武田（2010）を基にしているとの指摘を受けたのでその点を訂正した。

日本産業を取り上げ、傘下企業の統治を担った組織に注目した。すなわち、三井合名の場合は、検査課が株式保有先の「業務と会計の審査」を担う一方、財務部は三井合名自体と傘下企業の「財務を掌握した」。三菱合資では、監理課が三菱合資自体と分系会社の「会計と業務監査、分系会社以外の投資先に対する監査、および三菱合資と分系会社の予算・決算・金融を担当した」。住友合資においては、経理部が「連系会社・直営事業の予算・決算の審査と経営の指導監督、新規事業の調査を所管」するとともに、「総務部会計課は、連系会社・直営事業の会計と資金の出入りを把握することを通じて経理部の企業統治機能を補完した」とされる（岡崎（1999）119-122頁）¹³。

一方、武田晴人氏は、第5章の脚注25で「岡崎が強調した財閥内での組織的統治の基盤についての事実認識に関して本書とは大きな対立はない」と述べつつ、強調したい点の1つとして「①資本市場に資金調達を依存する一般の株式会社に比べて財閥が内部統制に基づく固有の企業統治を実現していたこと」をあげた（266頁）。

しかし、武田氏は、傘下企業に対する財閥本社の統治機能には否定的であり、その理由を「本社部門の人員数が概して少ないこと」に求めた。たとえば、三井合名の場合、1923年から30年にかけて、会計課の専任社員は7名から10名、調査課は10名から17名に増加、これに検査課の2名を加えた19名に過ぎず、「数多い子会社の経理状況や事業計画を審査し、その適否を判断できるほどのスタッフをもっていたとは評価できない」と断じる。三菱合資に関しても、本社部門の人員が1917年から28年にかけて、82名から175名に増員された事実を指摘しながら、「子会社全般を統括しうるか疑問である」という麻島昭一氏の評価をそのまま受け入れている。

住友合資に関しては、人事関係と経理関係と会計関係を合わせた70～80名程度が「統轄業務に従事していたと推定されている」とし、「本社部門が子会社をモニターするために必要なスタッフを組織面で整備していたと評価しうる」と財閥本社の統治機能を肯定している¹⁴。にもかかわらず、1928年の社則の制定プロセスにおいて、「監査及検査規定」をめぐる、「連系会社にまで監査および検査を適用することが議論され」た事実をもって、上記の「人員体制であっても連系会社の監査・検査を十分に行っていなかったことを示唆している」と主張した（237-238頁）。

13 岡崎氏の議論は基本的に、先行研究の知見に依拠している。具体的には、三井合名については春日（1987；27-29頁）、三菱合資は長沢（1981；88頁）、住友合資は麻島（1983；70頁）を利用している。

ちなみに、春日豊氏は三井合名を「傘下会社の業務の統轄を実質的に遂行する機関」と評価し、麻島昭一氏は「名称こそ『経理部』だが、各事業部門の活動に深く介入し、指導、監督、統制をおこない、今日でいう企画、審査、業務の各部を兼ねる存在だった」と評価している。

いずれも1980年代前半に刊行された書籍だから、統治（ガバナンス）という用語を使っていないのは当然かもしれない。なお、長沢康昭氏は、三菱合資の組織を説明する際、「スタッフ部門として総務課、人事課、査業課、監理課を、事業部として地所部を置いた」と述べたにとどまる。したがって、三菱合資のケースは、岡崎氏が、三菱社誌刊行会編（1981：4964-4968頁）を利用して加筆し、傘下企業の統治を担う機能を見出したといったほうがよいだろう。

14 この後すぐに「本社が独自の戦略決定を行いうるような調査企画部門を常設していたわけではなかった」と続けたが、「戦略決定」は「監視」に注目する統治機能とは異なるだろう。付言すれば、こうした評価は、本書第2章の結論部分、すなわち、「持株会社としての機能を整備しつつあった財閥本社は、競争構造の流動化するなかでも、所有する有価証券など金融資産の操作を通して獲得した利益を傘下企業に戦略的に投下していく機構を形成していった」（126頁）と矛盾しているように思われる。

ここで疑問に感じるのは、上記のように財閥本社の統治機能に否定的な評価を下す一方で、長谷川（1936）を用いて、「本社部門が子会社の状況を常時モニターするような具体的な手段が講じられていたことも事実」と認めたことである。加えて、下記の点も強調される。

「予算による統制は、子会社が各決算期の初めに、売上高や単位当たりコストなどをその期の達成目標として提出し、本社の査定・承認を受け、期の終わりにその目標との対比で達成度を評価されるものであった。数値化された基準に従って個々の子会社のパフォーマンスを判定することはそれほど多くのスタッフを必要としないものであったが、このようなかたちのモニタリングが、人事管理と補完しあって子会社の経営者の最善の努力を引き出すことに役立っていたものと考えられる。」
(238-239頁)

この引用文は、住友合資を除くと、十分な人員を確保できなかった三井合名と三菱合資についても、「予算統制」という手段を通じて、財閥本社が統治機能を果たしていたと主張しているとも読み取れる¹⁵。つまり、本書の財閥本社の統治機能に関するスタンスは、一貫性を欠いているように思われる。

持株会社の役割を含む財閥の統治に関しては、いまだ議論の余地を残すと考えた方がいい。そして、この点は、三大財閥と「二流財閥」の分水嶺をどこに求めるのかという論点につながる可能性を秘めているので、次節で再論したい。

5 持株会社に関する情報源

(1) 三井のケース

三大財閥と「二流財閥」の分水嶺に関連して、筆者が長く抱きつづけてきた疑問とそれに対する経営史学会東北ワークショップでの武田氏の応答を紹介しておきたい。その疑問は、なぜ一部の財閥だけが持株会社（本社）という組織を整備し、統治機能を発揮させることができたのかという疑問である。

この疑問に対して、武田氏は、三井財閥の事例をあげ、益田孝が米国で持株会社に関する調査を行った資料の存在を教示してくれた。具体的には、『三井事業史 資料篇3』に収録の「益田孝 欧米出張復命書」とそれに「参照書類」として添附された「三井家組織二関スルマックス・ウォルボルグ氏ノ意見書」である（三井文庫編（1974）487-

15 加えて、第2章において、武田氏は「持株会社設立の理由」を「事業の拡大や多角化にともなって、個々の事業部門の経営が専門性を強める一方、その全体を統括管理する機能が独自の重みをもつようになった」ことに求め、その証左として「各事業部門に専門経営者が成長し、経営権限が委譲されるなかで、本社機構として調査、監査等のスタッフ部門が充実され管理機能を強めたこと」をあげている（95頁）。

581頁）。

『三井事業史 本篇第2巻』はこれらの史料を用いて、次のように論じている。すなわち、益田孝は1907年6月、管理部長の三井三郎助たちと欧米視察に出発し、イギリス、フランス、ドイツの諸都市を歴訪したのち、9月に米国に渡った。そこで益田は、「ホールディング・カンパニー」（持株会社）の存在を知って「大きな影響」を受ける。そして彼は、U.S.スチールが採用していた持株会社組織について、「此ノ〈ホールディング・カンパニー〉ノ組織ハ三井家ニ取りテ最モ有益ナル参考トナルベキモノナリ」と語ったという。

他方、訪問先の一つであった漢堡銀行頭取のマックス・ウォルボルグ（Max Warburg）は前出の「意見書」の中で、直系事業の銀行、物産および鉱山を株式会社化するとともに、同族会を持株会社にするこゝで、事業の統轄を「完全なもの」とする「改革案」を提示していた。それは、益田が米国で持株会社に関する情報を入手したことで現実味を帯びたのである。この欧米視察から約2年後の1909年10月、三井合名が設立されたことはよく知られていよう（三井文庫編（1980）742-753頁）。

以上のとおり、三井は、益田孝の訪米によって持株会社の設立を通じた本社組織の整備に関する知識を得たのである。

（2）住友のケース

住友に関しては、山本一雄氏が、「住友吉左衛門の個人経営であった住友総本店」を1921年2月に住友合資会社に改組した「事情」を明らかにするとともに、「組織変更案」の変遷にも立ち入った検討を加えている（山本（2010a）390-476頁）。さらに、傘下企業に対する住友合資の「統轄システム」も詳細に論じている（山本（2010a）490-517、646-709頁）。

しかし、持株会社に関わる情報の取得については、あまりはっきりしたことはわかっていない。鈴木馬左也から住友総本店の合資会社への改組に関する企画の立案を命じられた、経理課調査係の小畑忠良の以下に示す〈証言〉を引用したにとどまる。

「我々は別室に籠り、あらゆる角度から調査を重ね、起案の作成に取り組んだ。当時既に三井には三井合名、三菱には三菱合資が出来ていた。普通ならばこれらを手本にすることを考えるだろうが、鈴木（馬左也＝引用者）さん始めどなたからも三井三菱を手本にせよとの言葉は一言もなかった。私どもとしても、三井三菱は三井岩崎家の財産保全拡大を目的として組織されたものであると聞いていたから、これは住友の精神とは違ふし、手本にならぬと考えた。私どもとしては、あくまでも住友家の財産は、国家社会のために保全活用すべきものとの基本的な考えに立って事を運んだ。」（山本（2010a）396頁）

この引用文は、『小畑忠良を偲ぶ』（小畑（1985）112-113頁）という文献に依っている。小畑と庶務課文書係・宇佐美正祐は、上記の「基本的な考え」に基づいて、1920年2月に「総本店組織変更ニ就キテ」を作成したとされる。山本（2010a）はこれを「B案」と称し、1919年11月の「総本店組織大要」（A案）と20年3月の「総本店組織変更案」（C案）の間に位置づけている。

小畑の〈証言〉が正しければ、住友は三井も三菱も「手本」にせず、独自の組織設計をしたことになる。筆者はこの〈証言〉を覆す材料をもっていないから反論はできない。ただ、「住友の精神」と三井、三菱のそれが違うという理由は説得的とはいえない。財閥同族のためであっても、「国家社会」のためであっても、「財産」の効率的な「保全拡大」ないし「保全活用」を目的に設定するのであれば、組織デザインに大きな違いが生じるとは考えにくいからである。

実際、1921年5月19日に制定された「住友合資会社事務章程」は、たとえば、第14条で「経理部ハ会計見積書及ヒ決算ノ審査、事業経営ノ指揮監督並ニ新規事業ニ関スル事項ヲ掌ルトコロニシテ、左ノ各課ヲ置キ之ヲ分掌セシム」とし、第1課は金属鉱業と石炭鉱業、第2課は林業と農業、第3課は工業と販売業、第4課は銀行業、倉庫業および他の課に属さない事業を「分掌」することとされた（山本（2010a）469-470頁）。

この条項は、1928年制定の住友合資会社の「社則」に設けられた本社組織の経理部に継承されたと推察される。経理部は、「連系会社・直営事業の予算・決算の審査と経営の指導監督、新規事業の調査を所管した」。ここで「連系会社」とされたのは、1928年までに住友合資会社の「直営事業部門の独立が進んだ」ためであろう。岡崎哲二氏は、この経理部が三井合名の検査課と財務部、三菱合資の監理課と同じように、「傘下会社の企業統治」という役割を担ったと論じたのである（岡崎（1999）119-122頁）。

もちろん、こうした解釈は、住友が三井合名や三菱合資という持株会社を「手本」（本稿の用語では「情報源」）にしたことの論拠にはならない。ただ、住友が本社組織を設計したときには、すでに「手本」となる持株会社が存在し、それを否定的な意味であっても視野に収めていたことは指摘しておきたい¹⁶。

16 三菱に関しては、たとえば、三菱合資会社資料課が1929年11月、『持株会社概説』を発行している。これは、東京大学経済学部図書館の所蔵であるが、現時点（2023年8月30日）の状態は「修理中」となっているので閲覧はできていない。

しかし、「二流財閥」については、持株会社に関わる情報の取得をはじめ、設立の経緯などは詳らかにされていない¹⁷。三大財閥とその分水嶺として、企業統治という機能を担った持株会社の組織設計の差異を描写できない所以である。

むすび

以上、武田晴人著『日本経済の発展と財閥本社』に対して、いくつか疑問を投げかけることで、財閥研究の新しい論点の提示を試みてきた。

具体的な疑問としては、(α)「財閥資本」という概念は、財閥本社の機能に分析の焦点を合わせたときに有効性を失うのではないか、(β)三大財閥と「二流財閥」の分水嶺は「金融的基盤」だけなのか、(γ)三大財閥と「二流財閥」の分水嶺としては、持株会社組織の整備（とその機能）もきわめて重要だったのではないか、(δ)三大財閥の持株会社は、傘下企業に対する統治機能を発揮したと評価できるのではないか、の4つにまとめられる。

他方、「新しい論点の提示」という試みは、不十分なものとどまったかもしれない。ただ、資料上の制約はタイトかもしれないが、三大財閥だけでなく、「二流財閥」や新興財閥なども視野に入れて、持株会社（財閥本社）の研究をさらに深めていくことの重要性は強調しておきたい¹⁸。この作業を通じて、橘川氏などが「財閥」と呼ぶ他の多角的事業体とは異なる、三大財閥の特質がより明確になると思うからである。

さて、本書を通読して強く生じる感情は、もっとも古い既発表論文（武田（1985））から40年弱もの歳月を経たにもかかわらず、先行研究の批判的検討を踏まえて設定された課題を含め、元の原稿に大幅な加筆・修正を施すことなく刊行された事実に対する驚き、である。それは、武田氏の財閥論が色褪せることなく、説得力を持ちつづけたことを意味する。

しかし、傘下企業に対する財閥本社の統治機能の限界を強調したことにより、「二流財閥」の持株会社（本社）との金融的基盤以外の差を見えにくくしたように思われる。

17 鈴木合名に関しては、合名会社鈴木商店が1923年3月に貿易事業を分離して株式会社鈴木商店を設立し、鈴木合名会社に改組した際に制定された「内規」で、次の諸点が定められた。

たとえば、「六 合名会社より各社に配備せられたる役員及職員は総て合名会社の定むる方針に従い各社の事業を経営又は監督すること」や「九 各社事業の新計画は勿論固定投資を要する件及既設工場の増設設備は総て合名会社の承認を受けしむること」、「十 各社重役会議及総会は正式に開くこと、且其重要なる議案に就ては予め合名会社の承認を受け、又其決議に就ては遅滞なく報告せしむること」、「十五 各社の経営方針及業務の状況は総て合名会社に於て統一監視すべき方法を定むること」などである。

武田氏は、17項目にわたる「内規」を「形式的には鈴木合名会社が持株会社として組織上の頂点に立つとはいえ、個々の関係会社の経営に対する持株会社の関与（実質的には金子直吉の関与と認識されていたが）を極力制限し、独自に債務の整理にあたり、鈴木合名・鈴木商店に金融的には依存せずに経営することを求めている」と評価している（武田（2017b: 77-79頁））。

「内規」からは、鈴木合名が「関係会社」に対して統治機能を発揮したように思えなくもないが、鈴木商店すら組織整備の点で問題を抱えており、鈴木合名が統治のための組織を整えていたとは考えにくいだろう。この点に関しては、加藤（2019）を参照してほしい。

18 たとえば、王子証券を中心とする〈産業持株会社〉の実態に関しては、加藤（2008）を参照。

もちろん、古河合名や久原本店といった持株会社の組織と機能は、ほとんどブラックボックスのままだから、現時点で三大財閥と「二流財閥」の比較は望むべくもない。そうした事情からは、新たな史料の発掘が強く求められよう。

(かとう けんた・高崎経済大学経済学部教授)

〈参考文献〉

- 麻島昭一（1983）『戦間期住友財閥経営史』東京大学出版会。
- 阿部武司（2023）「書評 武田晴人著『日本経済の発展と財閥本社—持株会社と内部資本市場—』2020年、東京大学出版会」『経済学論集』（東京大学）第83巻第4号。
- 大石嘉一郎（1985）「課題と方法」大石嘉一郎編『日本帝国主義史1 第一次大戦期』東京大学出版会。
- 大石嘉一郎（1994）「第二次世界大戦と日本資本主義—問題の所在—」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。
- 岡崎哲二（1999）『持株会社の歴史』ちくま新書。
- 小畑亮一（1985）『小畑忠良を偲ぶ』。
- 春日豊（1987）「三井財閥」麻島昭一編『財閥金融構造の比較研究』御茶の水書房。
- 春日豊（1994）『三井事業史 本編第3巻中』三井文庫。
- 春日豊（2021）「書評 武田晴人著『日本経済の発展と財閥本社—持株会社と内部資本市場—』」『経営史学』第56巻第1号。
- 加藤健太（2008）『「産業持株会社」の研究—王子証券のケース—(1)(2)』『高崎経済大学論集』第50巻第3・4号、第51巻第1号。
- 加藤健太（2019）「【書評】武田晴人（2017）『鈴木商店の経営破綻—横浜正金銀行から見た一側面—』日本経済評論社」『社会経済史学』第84巻第4号。
- 橋川武郎（1996）『日本の企業集団—財閥との連続と断絶—』有斐閣。
- 鈴木邦夫（2001）『三井事業史 本編第3巻下』三井文庫。
- 高村直助（1975）「独占資本主義の確立と中小企業」『岩波講座 日本歴史18 近代5』岩波書店。
- 高村直助（1985）「資本蓄積(1)軽工業」大石嘉一郎編『日本帝国主義史1 第一次大戦期』東京大学出版会。
- 武田晴人（1980a）「古河商事と『大連事件』」『社会科学研究』（東京大学社会科学研究所）第32巻第2号。
- 武田晴人（1980b）「第一次大戦後の古河財閥」『経営史学』第15巻第2号。
- 武田晴人（1985）「資本蓄積(3)財閥」大石嘉一郎編『日本帝国主義史1 第一次大戦期』東京大学出版会。
- 武田晴人（1987）「資本蓄積(3)独占資本」大石嘉一郎編『日本帝国主義史2 世界大恐慌期』東京大学出版会。
- 武田晴人（1992）「多角的事業部門の定着とコンツェルン組織の整備」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。
- 武田晴人（1993）「財閥と内部資本市場」大河内暁男・武田晴人編『企業者活動と企業システム—大企業体制の日英比較—』東京大学出版会。
- 武田晴人（1994）「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。
- 武田晴人（1995a）「大企業の構造と財閥」由井常彦・大東英祐編『日本経営史3 大企業時代の到来』岩波書店。
- 武田晴人（1995b）『財閥の時代—日本型企業の源流をさぐる—』新曜社。
- 武田晴人（2009）「三菱財閥史研究の10年」『三菱史料館論集』第10号。
- 武田晴人（2010）「財閥の組織構造」佐々木聡・中林真幸編『講座・日本経営史5 組織と戦略の時代1914～1937』ミネルヴァ書房。

財閥論再考（加藤）

- 武田晴人（2017a）「三菱史研究の20年—アーカイブが拓いた地平—」『三菱史料館論集』第18号。
- 武田晴人（2017b）『鈴木商店の経営破綻』日本経済評論社。
- 武田晴人（2019）『日本経済史』有斐閣。
- 鶴見誠良（1974）「第一次大戦期重化学工業化と『新興』財閥の資金調達機構」『経済志林』（法政大学）第42巻第3号。
- 長沢康昭（1981）「三菱財閥の経営組織」三島康雄編『日本財閥経営史 三菱財閥』日本経済新聞社。
- 長谷川安兵衛（1936）『我企業予算制度の実証的研究』同文館。
- 日向祥子（2022）「経済史—経済活動のありようを通して社会の変容を捉える—」松沢裕作・高嶋修一編『日本近・現代史研究入門』岩波書店。
- 三井文庫編（1974）『三井事業史 資料篇3』三井文庫。
- 三井文庫編（1980）『三井事業史 本篇第2巻』三井文庫。
- 三菱社誌刊行会編（1981）『三菱社誌30 大正8～9年』東京大学出版会。
- 宮島英昭（2004）『産業政策と企業統治の経済史—日本経済発展のミクロ分析—』有斐閣。
- 山本一雄（2010a）『住友本社経営史〈上〉』京都大学出版会。
- 山本一雄（2010b）『住友本社経営史〈下〉』京都大学出版会。