

わが国昭和二十年代の会社制度の展開過程

吉 田 準 三

一、はしがき

昭和二十年（一九四五年）八月十五日、太平洋戦争が終結し、アメリカ軍を主力とする連合軍が日本に進駐し、日本が再び戦争を起こさないように、日本軍を解体し、日本の非軍事化を推進した。それと同時に、戦争遂行の経済的基盤となっていた財閥を解体し、経済力の集中を排除して、経済を民主化する政策を行った。それによって、それまで、日本経済の中で大きな比重を占めていた財閥は消滅し、また、各財閥本社は解散させられ、各財閥直系の大会社は解散させられたり、分割されたりした上、財閥家族・財閥本社・財閥直系会社の所有する株式が持株会社整理委員会に譲渡させられ、それらは同委員会と証券処理調整協議会の手で、従業員・地域住民および一般大衆に売り出され、証券民主化運動が展開されて、株式が国民の間に広く分散して所有されることになった。いわゆる「大衆資本主義時代」の到来である。

しかし、当初、経済民主化を徹底的に推進する方針で臨んだ連合軍も、米ソ対立の激化と東西冷戦の開始に伴って、日本を西側陣営の一員として復興させる必要に迫られ、その方針を転換していった。

財閥を解体し、大会社を解散または分割して中小会社が多数存在するようにすれば、それらの会社間の競争によって、市場は、完全自由競争市場に近くなり、社会的厚生が最大となる。しかし、中小企業は大規模な事業を営む力がなく、規模の経済（大規模生産のほうが効率が高い性質）が働かない。また、中小企業は不況に弱く、とくに、国際競争力

が弱いから、日本経済を復興させ、日本を国際社会に復帰させて自立させていくためには、ある程度の有力企業を育成していく必要があった。そこで、当初の会社細分化政策は、しだいに緩和され、不徹底なままに終わった。

昭和二十二年四月、独占禁止法が制定され、持株会社が禁止され、一定の取引分野における競争を実質的に制限することが禁止された。同時に、金融機関が他の会社の株式を、その会社の株式総数の5%を超えて所有することが禁止され、また、金融業以外の事業を営む会社が他の会社の株式を取得することが禁止された。それらによって、日本の会社の株式は、広く個人の間に分散して所有されるようになった。

しかし、戦争によって国土は荒廃し、産業施設は破壊され、戦後は、復員軍人や外地からの引揚者をはじめ、軍需工場で働いていた人びとが失業し、国民全体が窮乏していたので、放出された株式を購入する余力に乏しく、また、一度購入した株式をたちまち手放したり、それを担保にして融資を受ける人びとも多かった。とくに、昭和二十四年来日したドッジ氏がインフレを抑制するため緊縮財政と金融引締めを提唱し、それを日本政府と日本銀行が実行した結果、大不景気が到来し、産業会社の多くが人員整理を行ったため、失業者が続出した。その結果、個人による株式の取得・保有は一層難しくなった。持株会社整理委員会からの放出株は、証券会社に滞留するか、金融機関による担保権の執行による株式取得が増加した。独占禁止法は、証券会社の業務用株式取得を認め、金融機関の担保権執行による株式取得を認めていた。ただし、いずれも、

一年以内の保有とし、一年を超える保有は、あらかじめ、公正取引委員会の認可を必要とした。また、昭和二十二年四月独占禁止法では、産業会社は他の会社の株式を取得してはならないとされていたが、昭和二十四年同法改正では、競争相手の株式を取得してはならないとされた。

それらにより、一度、個人によって取得された株式も、しだいに、証券会社・金融機関、さらに産業会社の保有へと還流するようになった。会社間の株式持合の復活である。

そのような傾向に拍車をかけたのが、昭和二十七年に起こった陽和不動産株式の買占め事件である。同社は、旧三菱本社所有の丸の内付近の土地・建物を継承した会社であるが、資本金が三千六百万円と小さく、浮動株が多かったので、F氏とK氏らによって40%近くが買占められ、経営に口出しされるようになったので、かなり高値で、旧三菱系の各社によって同社株が買い戻された。同社は、翌年四月、三菱地所と合併した。かくて、三菱グループが復活した。もちろん、それは、三菱財閥の復活ではない。戦後の三菱グループは、岩崎家の支配を受けず、グループ内に三菱本社を持たず、もっぱら、グループ内各社の間の株式持合によって結合しているグループである。そして、F氏らのような外部者と外国資本からの買占・乗っ取りに対して対抗するとともに、グループ内企業間の情報交換や共同事業の打合せのための社長会（金曜会）を開いている。

三井、住友などの旧財閥、および富士銀行、第一勧銀、三和銀行などの銀行を中心とするグループなどが、同様にして、形成された。

昭和二十年代のわが国の会社制度は、連合軍の指令によって財閥解体が行われ、その一方で、独占禁止法の制定によって、一度は、会社間の結合が断ち切られたが、昭和二十七年講和条約発効、独立回復によって、再び、大会社間の株式持合による企業集団が形成されるようになった。それは、外部者からの乗っ取り防止と相互扶助を目的としたグループであり、旧財閥の復活ではない。

二、戦時補償打ち切りと企業再建整備法

戦時中、日本政府は、戦争に関係した私企業に対し、戦争につきものリスクを保証していた。それが私企業に対する戦時補償である。戦時補償の金額は、いろいろなに推定されているが、一、〇〇〇億円前後と推定されている。¹⁾

そのような戦時補償の支払は、戦後の日本政府の財政の重荷になるばかりでなく、戦争に協力した人びとに利得を与えることになることから、一九四六年秋、連合軍総司令部（以下では、GHQと略す）は、日本政府に対し、戦時補償請求権に対する一〇〇%課税を行い、事実上、それを消滅させる法律の制定を要求した。それを受けて、政府は一九四六年（昭和二十一年）十月十九日、「戦時補償特別措置法」（法律第三八号）を制定した。

しかし、そのような戦時補償打ち切りによって、産業会社は莫大な損失を蒙り、銀行からの戦時融資を返済できなくなり、銀行は貸付の回収ができなくなつて、預金の払戻しができなくなる。つまり、産業会社も銀行も破産する。それらの破産を防ぎ、かつ、戦後の経済復興のための資金調達を円滑に行うために、戦時補償特別措置法と同時に、「金融機関再建整備法」と「企業再建整備法」（法律第三九号と第四〇号）が制定された。

これより前、一九四六年八月十五日、経済の一般的混乱による破産状態に対処するため、「金融機関経理応急措置法」と「会社経理応急措置法」（法律第六号と第七号）が制定されていた。それらによって、「特別経理会社」に指定された金融機関や会社に対しては、債権の強制執行や破産宣告の猶予が与えられることになった。つまり、現在の会社更生法のようなものである。

それらの「応急措置法」と「再建整備法」によって、戦時補償打ち切りによる損失と在外資産の喪失による損失その他の損失を整然と処理する方法が規定された。それにより、特別経理会社に指定された会社は、新旧両勘定を分離し、旧勘定の債務を棚上げし、新勘定による営業継続

が可能になった。

注

(1) エレノア・M・ハードレー著 小原敬士、有賀美智子訳「日本財閥の解体と再編成」東洋経済新報社 昭和四十八年刊行 一三六頁〜一三七頁

三、財閥解体

一九四五年（昭和二十年）九月二十二日、米政府から「降伏後における米国の初期の対日方針」が声明され、その第四部「経済」B項に「日本の商業及び生産上の大部分を支配し来りたる産業上及び金融上の大コンビネーションの解体を促進」すべきことが掲げられた。ここに、連合軍はその対日管理政策の主要な一環として、「財閥の解体」の意図を有することが明らかとなった。^②

それを受けて、日本を代表する四大財閥（三井、三菱、住友、安田）の内部でいろいろな議論がなされた。とくに、安田財閥においては、同年十月十五日、安田保善社理事会において、安田一族と傘下子会社の最高責任者が傘下子会社から総退陣し、かつ、安田保善社の解散と同族持株の公開を決議した。それに対し、連合軍総司令部は問題を日本側の自発的解決に委ね、自らはこれを監督・指導する立場をとっていた。^③そこで、日本政府と四大財閥代表者の間、および日本政府と占領軍当局者の間の折衝が行われ、安田案を骨子とする日本側財閥解体案が作成され、同年十一月四日、総司令部に提出され、同年十一月六日、総司令部の許容するところとなった。^④ただし、それには、同案を修正する自由と実施の監督・検閲をなす自由を総司令部が留保する旨の条件がつけられ、その上、私的独占を創設し助長する立法的・行政的措置の廃止、私的独占および商業の抑制の撤廃、好ましからざる重役兼任および株式等交錯保有の廃止、商業、工業、農業よりの銀行の分離、平等なる競争の機会を与える如き法律の制定が求められた。^⑤（この追加要請が、後の独占禁止法と過度経済力集中排除法の制定につながった。）

この昭和二十年十一月六日附の財閥解体に関する連合軍総司令部の覚書は、財閥解体を実行する機関として、「持株会社整理委員会」の設置を求めていた。それにもとづき、昭和二十一年四月二十日、「持株会社整理委員会令」（勅令二三三三号）が公布・施行された。そして、設立準備委員会の設置、定款案の作成・承認、施行規則の制定、同委員会委員の任命、設立登記を経て、昭和二十二年八月二十二日、持株会社整理委員会が発足した。^⑥

持株会社整理委員会は、営利を目的としない特殊法人であり、内閣総理大臣の監督に属している。その目的は、「企業の所有および経営の民主化を図るため持株会社および指定者の所有する有価証券その他の財産を譲り受け、これを管理処分して持株会社の整理を促進し、指定者の企業支配力を分散し、かつ過度の経済力の集中を排除して民主的にして健全な国民経済再建の基礎を作ることを目的とする」（同委員会令第一条）とされた。

なお、昭和二十年十一月二十四日、勅令 六五七号（会社ノ解散ノ制限等ノ件）が発せられ、三井、三菱、住友、安田の各本社の財産処分が禁止されるとともに、資本金五百万円以上の会社の解散、全事業譲渡に関する株主総会決議は、大蔵大臣の認可を必要とすることが定められた。また、昭和二十一年十一月二十五日、「会社の証券保有制限等に関する件」（勅令五六七号）が発せられ、その第二条で、「指定会社、従属会社、又ハ関係会社ハ……他ノ会社ノ株式又ハ社債等ヲ取得スルコトガデキナイ」とされ、その第四条で、「指定会社、従属会社、関係会社ガ他ノ会社ノ株式ヲ有スルトキハ、閣令ノ定メルトコロニヨリ、当該株式ノ処分ニ関スル計画書ヲ作成シ、閣令デ定メル期限内ニ、コレヲ持株会社整理委員会ニ提出シナケレバナラナイ」とされた。

それらの一連の措置により、財閥系会社の所有する証券の移動が封じられ、持株会社整理委員会の手で適正に処分されるのを待つ体制となったのである。

持株会社整理委員会は、昭和二十二年三月十四日、左の十財閥につい

て、財閥家族の指定を行った。⁽⁷⁾

三井	十一人
三菱(岩崎)	十一人
住友	四人
安田	十人
中島(富士産業)	五人
野村	四人
浅野	四人
大倉	四人
古河、中川	二人
鮎川(日産)	一人
計	五十六人

さらに、持株会社整理委員会は、次の各社を持株会社に指定した。⁽⁸⁾

第一次指定(昭和二十一年九月六日)五社

第二次指定(昭和二十一年十二月七日)四〇社

第三次指定(昭和二十一年十二月二十八日)二〇社

第四次指定(昭和二十二年三月十五日)二社

第五次指定(昭和二十二年九月二十六日)一六社

合計 八三社

なお、右のうち、三井物産と三菱商事は、第三次指定に含まれていたが、昭和二十二年七月三日、連合軍総司令部の覚書により、両社については、ただちに、解散及び清算を開始すべきものとされた。その理由について、昭和二十二年七月九日附日本経済新聞は、「両社の解体は、ポツダム宣言による財閥の解体の線に沿ってなされたものであり、政府は持株会社整理委員会を通じ十社以上に分割するよう両社に指示した。然るに両社はその解体は日本経済を弱体化するものであると強調し細分を避けようとする緩和方を要望した。それが財閥勢力の温存を図っているとの感じを与え今回の指令の動機となった模様である」という記事を掲載した。⁽⁹⁾

右の覚書には、解散、清算開始とともに、両社の役員・幹部社員・顧

問が共同して新会社をつくること、新設または既存の会社に二名以上雇われること、両者の従業員が百名以上まとまって新設または既存会社に雇われること、などを禁止する条項が含まれていた。

その結果、資本金一億円、従業員七、〇五八人の三井物産は解体され、それらの従業員は少人数ずつ結集して小資本の零細ないし小規模の商事会社を設立した。その数は一八〇社とも二五〇社とも伝えられている。⁽¹⁰⁾ また、資本金一億円、従業員数四、〇八六名の三菱商事は解体された後、社員たちは分散して新会社を作り始め、昭和二十三年六月ごろには、その数が一三九社に達したとされている。⁽¹¹⁾

持株会社指定第一次のうち、三井、三菱、住友の各本社と安田保善社の四社は、昭和二十年十一月六日附の連合軍総司令部の覚書にもとづいて解体され、また、富士産業(中島飛行機)は、昭和二十一年五月二十日附の総司令部の覚書にもとづいて解体された。⁽¹²⁾

その他、二三社の同族的持株会社、つまり、財閥本社の会社が持株会社整理委員会の判断により解体された。⁽¹³⁾ それらの中には、日産、浅野、大倉、野村など財閥家族指定者の財閥の本社が含まれている。ただし、財閥家族指定の古河は含まれておらず、代って、渋沢同族株式会社が含まれている。

注

(2) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」昭和二十六年三月刊行 一

五六頁

(3) 同書 一五七頁

(4) (5) 同書 一五八頁

(6) 同書 一五八頁〜一五九頁

(7) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」資料 昭和二十五年一月刊行 二〜三頁指定者総覧による。なお、ここでは、古河従純と中川末吉が別枠に書かれているが、中川末吉は古河市兵衛の女婿である。安田善衛死亡後安田武夫が指定された。

(8) 同書 六〜二二頁

- (9) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」昭和二十六年三月刊行 二
三六頁
- (10) 梅井義雄著「三井財閥史・大正・昭和編」一九七八年十二月刊行 二三三
頁
- (11) 三島康雄著「三菱財閥史・大正・昭和編」教育社 一九八〇年刊行 二二
四頁
- (12) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」昭和二十六年 一八八頁
～二〇五頁
- (13) 同書 二〇五頁～二一九頁

四、過度経済力集中排除法と財閥同族支配排除法と経済界の追放

昭和二十二年十二月十八日、「過度経済力集中排除法」(法律第二〇七号)が施行された。同法は、「過度の経済力の集中とは、営利を目的とする私企業又はその結合体で、一の分野においてその有する相対的規模が大であり、又は二以上の分野においてその占める地位を集積した力が大であるために、事業の重要な部分において、競争を制限し、又は他の企業が独立して事業を営むことを阻害するものをいう」(同法第三条)とし、持株会社整理委員会が、同法第三条に該当する会社を指定企業者として指定し、それらの指定企業者に対し経済力の過度の集中を排除する措置をとらせることを定めている。

昭和二十三年二月八日、持株会社整理委員会は、鉱工業部門から二五七社を指定し、さらに、同月二十二日には、配給・サービス部門から六八社を指定し、指定企業者は合計三二五社となった。¹⁵⁾その中、四一社は、持株会社指定会社であった。

しかし、過度経済力集中排除法を厳格に適用し、有力企業を細分化して、中小会社にしてしまうことに対しては、同法案審議中から異論があったところであり、昭和二十三年初頭、アメリカのロイヤル陸軍長官が、「米国は国際情勢に生じた新たな変化に即応し、日本を侵略的、非民主的な全体主義の脅威に対する防壁たらしめるために、日本経済を安定し強

力にすることによって、その自立を促進援助すべきである」と言明した¹⁶⁾こともあり、また、同年三月来日したストライク調査団が日本の使用できる生産施設を賠償として撤去することに反対し、日本の急速な経済自立化の方向を示す報告書を発表し、¹⁶⁾ついで、ドレーパー使節団が来日し、四月六日、日本の経済力の集中排除に伴う悪影響は軽減されるべきであるとする報告書を発表した。¹⁷⁾

そのような米国の対日占領政策の転換によって、過度経済力集中排除法の厳格な適用は緩和され、先に指定された三二五社のうち、最終的に同法適用の措置を受けたものは、次の十八社にとどまった。¹⁸⁾

大建産業、大日本麦酒、日立製作所、三菱重工業、日本化薬、日本製鉄、王子製紙、井華鋳業、帝国石油、東洋製缶、東京芝浦電気、三菱鋳業、三井鋳山、帝国繊維、北海道酪農協同、松竹、東宝、日本通運

右のうち、保有株式処分をもって足るもの四社、工場処分をもって足るもの三社であった。残りの十一社のうち、大建産業、大日本麦酒、日本製鉄、井華鋳業、東洋製缶、三菱鋳業、三井鋳山、帝国繊維、北海道酪農協同、などは二社に分割または分離会社一社新設、旧会社存続となり、三菱重工業、王子製紙は三社に分割された。

また、電気事業を営む十社は、別途に再編成されて、九電力会社となった。

電気事業を営む会社以外の十八社についての再編成の指令は、一九四八年十月より一九五〇年一月までに逐次行われ、実施に移された。¹⁹⁾

昭和二十一年四月の勅令二三三号(持株会社整理委員会令)は、財閥家族員がその役職を辞職することを定めてはいなかった。そこで、昭和二十一年十二月、同令を改正して、先に指定した財閥家族員五十六人をその事業上の地位から排除する規定を設けた。その結果、持株会社整理委員会が、財閥家族員をその役職から追放する処置をとることになった。²⁰⁾

さらに、財閥家族によって任命された財閥系会社の役職者を経済界から追放するため、昭和二十三年一月七日、財閥同族支配排除法(法律第

二号)が施行され、十大財閥系の一、六八二社の役職者三、六六八人が追放該当者として指定された。そのような追放は、その後、ほぼ四年間有効であった。そして、昭和二十六年七月十一日、持株会社整理委員会解散の日に、指定は取消され、追放解除となった。⁽²²⁾

財閥解体とは別に、昭和二十二年一月四日、連合軍総司令部の指令により、経済界の追放が行われた。同指令は、昭和十二年七月の日支事変(日中戦争)勃発と昭和二十年八月の第二次世界大戦終結までの間に、二四五社の主要会社(うち、国内一六〇社、国外八五社)の重要な地位を占めていた人々を、指定会社の指定された重要な地位から追放するものであった。この経済界追放令によって直接追放された人々の数は六三九人とどまり、追放を予想して辞職した人や、それ以前に引退した人は合わせて八九六人で、合計一、五三五人となった。⁽²³⁾

経済界追放令によって追放された人々と先の財閥同族支配排除法によってその地位から排除された人々の中には、その二つに二重に該当する人々もいた。それら二つの措置の指定は、占領末期には徐々に解除され、占領終結と同時に、すべて解除された。

そのような主要会社の主要な地位にあった人々の追放・排除は、わが国の主要会社の重役陣を若返らせ、旧財閥との人的なつながりを切断する役割を果たした。その結果、それらの主要会社の新しい経営者たちが、新しい経営理念のもとに会社を再建していく道を拓いた。

注

(14) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」資料 昭和二十五年 二四

頁〜八八頁

(15)(16)(17) 「日本財閥とその解体」三一七頁

(18) 同書 三一九頁

(19) 同書 三四六頁〜三四九頁

(20) ハードレー著、前掲訳書 一〇頁〜一〇三頁

(21) 同書 一一九頁

(22) 同書 一〇九頁

(23) 同書 一〇八頁〜一〇九頁

五、持株会社の持株整理と証券処理調整協議会の役割

持株会社整理委員会が、財閥家族指定者五十六人から同委員会に譲り受けるべきであるとされた株式の金額は、約七十億円であった。(昭和二十四年四月一日現在)⁽²⁴⁾

また、同委員会が持株会社指定会社八十三社から同委員会に譲り受けるべきであるとされた株式は、約六十四億五千万円であった。(同日現在)

⁽²⁵⁾

それらに加えて、証券等の保有制限に関する勅令(昭和二十一年勅令五六七号)にもとづいて、持株会社の子会社、孫会社(勅令では関連会社、従属会社と表されている)の所有する株式のうち、処分されるべき株式の金額は、約十五億円であった。⁽²⁶⁾

それらを合計すると、ほぼ百億円に達する。それは、全株式会社払込資本金四三七億円の二二・九%に当たる。

その他、財産税法(昭和二十一年十二月十二日施行、法律第五二号)の施行に伴って、有価証券を物納する納税者が増加したので、それを受領し政府所有となった有価証券、閉鎖機関の所有する有価証券など、いろいろな政府機関の所有する有価証券を処分する一元的な機関の設置が必要となった。そのような機関として、昭和二十二年六月十八日、「有価証券の処分の調整等に関する法律」(法律第八号)にもとづいて、証券処理調整協議会(通称SCLC)が設置された。

証券処理調整協議会のメンバー(協議員と称す)は、当初、持株会社整理委員会代表、閉鎖機関整理委員会代表、日本銀行理事(閉鎖機関特殊清算人として)、大蔵省関係局長、商工省関係局長の五人で構成されたが、後に、法律改正により、日銀理事と商工省関係局長は除外され、残りの三名で構成されることになった。ただし、非公式ではあるが、日銀理事と連合軍総司令部の担当係官がオブザーバーとして参加した。GH

Qの担当係官は、必要に応じて、同協議会の運営を指導した。

昭和二十二年六月十八日、証券処理調整協議会（SCLC）が創立されてから、昭和二十六年七月一日、同協議会が解散されるまでの四カ年の間に、株式二億三千万株余り、その処分金額百四十一億円、外に公社債が額面で二億七千五百万円、処分金額二億円を算した多量の証券を、同協議会の手を経て処分できた。²⁸ 結局、解散時までに、持株会社整理委員（HCLC）は全保有株式を、閉鎖機関整理委員会（CILC）は全保有株の八五％を、国は二三％を処分した。²⁹

処分方法は、従業員処分、入札売却、引受売却、委託売却、オフ・マーケット売却（OMS）、一般売却などの方法がとられた。

入札売却は、競争入札によって売却する方法で、その都度、全国各地の主要新聞、ラジオを通して発表し周知させた上で入札を行い、売却した。中には、特定地方に限定して行った。一般売却は、あらかじめ、売却価格を定め、一定期間内に証券業者または金融機関を通して売却した。引受売却は、証券業者に引受シingleト団を結成せしめ、売却株式全部を引受けさせるものである。委託売却は、市場性の乏しい、処分困難な株式について、証券業者に委託して売却を行うものである。OMSは、証券取引所会員に売却し短期間に受渡決済を行う方法である。それらの処分方法による処分の比率は左の通りである。

	株数	金額
従業員処分	三一・三%	二二・七%
入札 売却	三五・二%	三九・五%
引受 売却	二七・五%	三〇・〇%
委託 売却	〇・四%	一・〇%
一般 売却	五・六%	六・八%
計	一〇〇・〇%	一〇〇・〇%

なお、合計株数は、二億三千三百万株、合計金額は百四十一億一千四百万円である。OMSは、五万株に過ぎなかった。³⁰

注

(24) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」資料 昭和二十五年 二九三頁

(25) 同書 二八九頁

(26) 同書 記述編 四六一頁

(27) 証券処理調整協議会編「SCLC業績誌」昭和二十六年十月刊行 一頁

(28) (29) 同書 八頁

(30) 同書 一七頁～一八頁

六、昭和二十年代の証券市場と放出株の行方

昭和二十年八月十日、日本証券取引所立会中止。同年八月十五日、終戦。

戦後、昭和二十年九月二十六日、津島大蔵大臣、十月一日より取引所を再開する旨の談話を発表。それに対し、連合軍総司令部は、「取引所の再開は、総司令部の許可を必要とする」旨、日本政府に通告した。実際に、その許可が出て、取引所が立会を再開したのは、昭和二十四年五月十六日であった。それまで、証券取引は取引所なしで行われた。

しかし、証券取引は取引所周辺の兜町を中心にポツポツ主要銘柄の気配の交換に始まり、それが発展して、才取人組合の実業会を中心として、集団売買が行われるようになったのは、昭和二十年十二月十八日からである。日証（日本証券取引所）の代理人休憩室に証券会社各社の社員が集って、気配を交換し、相対売買を始めた。これが契機となつて、昭和二十一年になるとしだいに売買が行われ、これが集団売買として総司令部の黙認を受けるようになった。³¹

取引方法は相対売買で、株券受渡しと代金決済方法は、東京証券を通じて行われた。この東京証券というのは、旧取引所時代に東株代行株式会社といわれていた会社が名称を変更したものである。同社は、以前、短期取引の受渡しの清算代行業務をやっていた。その関係で、戦後の集団売買の受渡し、決済業務を代行することになった。³²

そのような株式集団取引が行われている時代に、証券処理調整協議会を通して株式が売出された。

その結果、従業員売出については、次のようなことがいわれている。

「司令部（GHQ）のアドバイスもあつたですけども、財閥に株を戻しちゃいかん。まず会社なら会社の従業員に売れということ、今ある従業員持株制度の原始的の形のようなものは、その時できたわけです。だから会社が多少便宜を図ってやって持たしたこともあるわけです。ところがせっかく持つても、その頃のサラリーマンは金ないですよ。ちょっと値段がよくなつたらみんな売っちゃって、せっかく売つたやつがあまり定着しない。」³³

「特に（昭和）二十四年、取引所の再開直後に暴落があつて、その過程で手放す人が多くて、金融機関に集中したということが言われていますね。」³⁴

「それから奥村さんにお伺いした話ですが、財閥に再び株が集中しないようにという指令ではあつたけれども、実際は財閥系の企業はなるべく持合というか、あの当時からすでに考えていて、あんまり分散しちゃう困るということで、一部はまたもとへ戻るような手段を講じたという話を伺いましたが、証券会社が持つていたりしたんでしょうか。」³⁵

「いや、そんなに持つてなかつたです。金融がつかなくなつたから。だから従業員が持つとか、知っている先に落とさせたりして、それですから二十五年か二十六年が個人株主の持株比率が一番高いんですよ。ということは、その時は個人に分散していったんですけれども、それが徐々に旧財閥系の金融機関や企業の結束をはかるため、買い集められていったわけです。それから法人化現象の芽生えが起こつてくるわけです。ということは財閥関係のそれぞれの会社がお互いの持合という形で、株を買い集めてきたんじゃないですかね。意識的にね。」³⁶

確かに、従業員売出や会社の工場所在地地元住民への優先売出などによって、個人株主数とその保有株数が増加したことは事実である。しかし、それらの株主は、資金の余裕が乏しかったので、株式の値段がよくなつたら売り（阿部氏談）、暴落したら売り（志村氏談）、結局、それら

は、金融機関へ逆流していつてしまったのである。もちろん、一社の金融機関には、発行済株式総数の5%以下という独占禁止法上の制限があつたから、銀行、信託銀行、損害保険会社などに分散して、同一旧財閥系会社の株式を買い集めることになつた。さらに、産業会社についても、同一グループ内の会社間の株式持合が急速に進んだ。その様子を証券統計で見ると、次のようになっていいる。

	個人	金融機関	事業法人
昭和二十四年	六九・一%	九・九%	五・六%
同二十五年	六一・三%	一二・六%	一一・〇%
同三十年	五三・二%	二三・六%	一三・二%
同六十三年	二二・四%	四五・六%	二四・九%

これを見ると、証券取引所が再開された昭和二十四年が、個人株主の持株比率が七〇%近くで、もっとも高く、昭和二十五年には、すでに、個人株主持株比率は減少に転じている。（先の土屋氏談とは、少しずれていいる。）その後、個人株主の持株比率は、増加に転じることなく、昭和六十三年まで一貫して減少を続け、ついに、昭和六十三年には二二・四%にまで低下した。逆に、金融機関と事業法人の持株比率は増加を続け、昭和六十三年には、その両者の合計が七〇%を超えた。そこで、最近の日本経済を法人資本主義と呼ぶのである。

そのような「大会社の大株主は、また、大会社である」という傾向は、財閥解体、証券民主化、株式の大衆による分散所有（それを大衆資本主義という）を目標した占領政策の実現直後から始まっているといえる。

次に、財閥系会社が、いかにして、集団として結束し、その勢力を維持しようとしたかを、証券史談の中の実例で示そう。

「聞き手（志村嘉一氏）——（放出株を）全部一括引き受けたのが何かあつたようですね。

山崎富治氏——大変ですよ。ボカツと落っこつちやつた。今の住友不動産なんですよ。当時、泉不動産といつた。十六万株全部落札しちやつたんです。一、〇〇〇万円の資本金のなかで八〇〇万円分がうち（山種証券）で落としたんです。

この時も、おやじ（山崎種二氏）からいわせると、おまえはずいぶん銀行に弱いな、ということがあったんです。泉不動産という住友財閥が放出した株が、全部落っこっちゃった。今の住友信託銀行、あのビルです。それから大阪の本社ビルとか、大変なものですよ。それを今でも忘れませんね。（二株）一〇五円一〇銭から九三円一〇銭まで入れた（入札した）。うちへ全部入っちゃった。（落札した）。

あわてて住友銀行の当時常務の百瀬結さん（後にビクターの社長になった、一橋の大先輩なんです）が私のところへ飛んで来まして、私はよく分からなかったんですけど、『とにかく困るんだ、堀田（庄三）が非常に心配している』。当時堀田さんはまだ副社長でした。あすこは頭取といわないで社長制で、『堀田も来るけれども、ぜひおやじさんから全株譲ってほしい。できれば手数料つけるからその値段で譲ってくれ』と。

おやじに言ったら怒られましたね。冗談じゃない、経営するんだというわけです。八割押えて経営できるわけですからね。二度ぐらい私は頼まれましたね。

当時の泉不動産の総務部長がその株式の件で行ったり来たり、使いに来たわけです。それが田中富雄という人で、名刺の裏を引つ繰り返したから作家・源氏鶏太と書いてあるわけです。彼は『私は小説を書くんですよ、サラリーマン小説をこれから書こうと思ってるし、すでに書いてるんですよ』なんて言って、私はすし屋でご馳走になったのでぐあい悪いですよ。それじゃ何とかおやじを説得しようなんて言って、それで説得しちゃったんです。銀行を敵に回しちゃ損じゃないですか、という理論でね。一週間で片付けちゃった。

ですから、平均の三割高位で一三〇円そこそこで全部売っちゃった。店頭仕切りでね。

聞き手——そういう財閥株は入札で引き受け売る、そういうやり方が一般的だったんでしょうか。

山崎氏——業者はね。うちのおやじがいちばん多かったですね。それから電通のすぐ横の懇話会館というのが、これまたうちで落札しちゃったんです。これも上西康之さん間に入って何回かやって売りましたね。」

(38)

財閥株（ここでは、泉不動産、現在の住友不動産）を、一株の額面五〇円のところ、一〇五円一〇銭から九三円一〇銭までの値段で入札して、発行済株式の八割に当たる十六万株を落札した山種証券に対し、住友銀行が中心になって、住友系会社が一三〇円で買戻したということである。

同様に、三菱の場合も、三菱本社所有の土地・建物を継承した陽和、関東両不動産のうち、陽和不動産の株式がF氏（藤綱氏）に買占められ、それを三菱系各社が買戻した。その間の事情を、項を改めて見てみよう。

なお、当時、証券処理調整協議会が入札売出した株式を、各証券業者が落札し、それを市場で販売したが、売れないまま、証券業者が抱え込んだ株式が相当あった。その様子は次の証券統計の数字に現われている。その外に、放出株を買った個人が、財産税所得税の関係で名義変更せず、証券会社名義のままにしておいたものもあった。それは、脱税になるので、証券会社の名義貸しの問題として、問題になった。また、会社とくに金融機関の株式保有は総株数の五％以下という制限があり、金融機関の名義では持てないので、証券会社名義にしておいたものもあった。それらを考慮して左の数字を見るべきである。

全上場会社発行済株式総数に占める証券会社保有株式数の割合⁽³⁹⁾

昭和二十四年	一一・六％
同 二十五年	一一・九％
同 三十年	七・九％

注

(31) その間の事情は、日本証券経済研究所編「日本証券史資料」（戦後編第四巻『証券史談(一)』昭和五十九年二月発行 三四六頁 土屋陽三郎氏の談話に
くわしく語られている。

(32) 同書 三四七頁

(33) 同書 三五四頁 阿部康二氏談

(34) (35) 同書 同頁 聞き手（志村嘉一氏）談

(36) 同書 同頁 土屋陽三郎氏談

(37) 「証券統計年報」東京証券取引所編 平成四年版(一九九二年版) 三〇六頁〜三〇七頁

(38) 「日本証券史資料」(戦後編第四卷) 三一〇頁〜三一二頁

(39) 前掲「証券統計年報」三〇六頁〜三〇七頁

七、陽和不動産株買占事件と新「三菱地所」の成立——買占に対抗するグループ強化策

旧三菱本社の解体に当たり、その所有する丸の内近辺の土地・建物を第三者に売り渡すことは困難であったので、それらと現金を出資して、第二会社として、昭和二十五年一月、陽和不動産(資本金三千六百万円)、関東不動産(資本金同額)を設立した。⁽⁴⁰⁾

それらの株式は、東京証券取引所に上場された。その株価の推移は、次のようであった。⁽⁴¹⁾

陽和不動産	高値(月日)	安値(月日)	売買高(千株)
昭和二十五年	二五五円(五・二二)	一五五円(六・三〇)	五二〇
昭和二十六年	三六二円(一〇・一一)	一五八円(五・一四)	一五五
昭和二十七年一	九五〇円(二・二三)	三三〇円(一・八)	三、一三四
昭和二十八年二	二〇〇円(一・二三)	一〇〇円(三・六)	六〇

当時、株価は配当利回りを基準に形成されていた。そして、三菱地所陽和不動産は、ともに年二割配当(一株当り十円配当)をしていたから、株価が二〇〇円なら、利回りは年五%であった。配当利回りだけで考えれば、もっと有利な株もあったし、不利な株もあった。それなのに、右の株価の推移に見るように、昭和二十七年初、三〇〇円ぐらいであった陽和不動産株株価が、その後急騰し、同年末に二、〇〇〇円近くになったのは、同社の資産価値に注目したからである。同社は、東京丸の内近辺に二万六千坪の土地と、ビル一万二千坪の資産を有し、その帳簿価格は、土地坪二円三〇銭、ビル坪一万円となっている。しかし、戦後のインフレと復興の進展によって地価は高騰し、丸ノ内付近の時価は、土地一坪二〇万円、ビル一坪一〇万円ぐらいになっていた。それによって資

産を評価し直すと、陽和不動産株一株当り資産は、九、〇〇〇円になる。昭和二十七年八月一日の同社の株価九〇〇円は、馬鹿々々しい程安い、ともいえた。⁽⁴²⁾

配当利回りからいえば、九〇〇円という株価は高過ぎるが、資産価値からいえば割安であった。そこに思惑がからんで、不動産株の株価は、乱高下する傾向があった。そこにつけ込んで、同社株を買占めるグループが現れた。「ダイヤモンド」誌昭和二十七年九月中旬号に、次の記事が掲載されている。(四八頁)「今日までに明らかにされた処によると、某所守衛の経歴をもつF氏と、銀座洋装店経営者K氏を中心とするグループが、(陽和不動産株)約二〇万株を買占めたとされる。このグループに便乗した小党派が約七〜八万株、計二七〜八万株が特殊筋の手にある。総株数七二万株の約四割に当る。これは只ごとではない。

会社側は、一株一、一〇〇円で買収を試みたが、(買占側は)一、五〇〇円と唱えて決裂の風聞あり。

ダイヤモンド社は、一〇倍増資により経営権を守ることを主張している。一田夫野人に口出しされては、経営者の面目丸つぶれである。」

「ダイヤモンド」誌昭和二十七年十一月下旬号、五三頁に、次の記事が掲載されている。

「最近、(三菱地所、陽和不動産、関東不動産)三社が合併する気運となった。明春四月、対等合併とみられる。

合併の端緒は、陽和不動産の買占事件にある。この買占事件は、旧三菱本社の長老I氏が仲介し、親銀行より資金の供給を受け、買占め側のK、F氏とは一、六〇〇円で手を打ち、今日では完全に落着いている。公正取引委員会も、合併後の新三菱地所が神田―室町―田村町を結ぶ圏内の二五%を占めることを九月末に容認し、内調査済となっている。」

戦後の占領政策によって財閥が解体され、旧財閥系会社の株式が広く国民の間に分散して所有されるようになったが、中小型会社の株式は、右の陽和不動産株のように、容易に買占められ、経営に口出しされる事態を生じさせた。そのような買占めに対抗するためには、平素より、グ

グループ内企業が株式を持ち合つて結束する必要があった。そして、グループ内各社の連結を密にするため、グループ内各社の社長をメンバーとする社長会を常設することになった。陽和不動産株買占め事件以後、間もなく、三菱グループの社長会「金曜会」が発足する。

とくに、昭和二十五年五月十日、「外資に関する法律」(外資法)(法律第六十三号)が公布(三十日以内施行)され、いよいよ外国資本が日本に上陸して来ることになり、外資による日本企業の買収・乗っ取りを警戒する必要がでて来たこともあって、株式持合によるグループの結束を強化する動き、いわゆる安定株主工作が一層進展することになる。

その一方で、解散された旧三菱商事の後にできた百二十社余りの商事会社が再結集して、昭和二十六年末までに合併して、四グループ二十社余りとなり、やがて、昭和二十九年七月二十三日、再統合された「三菱商事」が完成する。

昭和二十五年三月、旧三井物産の第二会社として設立された日東倉庫建物(株)が、昭和二十七年六月、三井物産と改称した。同社を核として、旧三井物産系商事会社の再統合が進展する。

注

(40) 持株会社整理委員会編「日本財閥とその解体」昭和二十六年 一九八頁
 ～一九九頁

(41) 東京証券取引所編「東京証券取引所10年史」

(42) 「ダイヤモンド」昭和二十七年八月一日号 四四頁～四七頁記事による。

八、結び

昭和二十年八月、太平洋戦争終結。日本に上陸した連合軍は、日本の非軍事化と政治・経済の民主化を目指して、日本軍の解散、新憲法の制定、財閥の解体、経済力の集中排除などの占領政策を実施した。

財閥解体は、三井、三菱、住友、安田の四大財閥に加えて、日産(鮎川)、浅野、古河、大倉、富士産業(中島)、野村の各財閥を指定し、財

閥家族、財閥本社の保有する株式を持株会社整理委員会に提供させるとともに、八三社の持株会社を指定し、それらの持株会社の保有する株式も同委員会に提供させることから始まった。

持株会社整理委員会に提供された株式と閉鎖機関整理委員会が保有するようになった株式、さらに、その後、財産税物納などによって国の所有となった株式などを国民に広く売出すため、証券処理調整協議会が設置され、証券民主化運動などを通して広く国民に株式が分散所有されるような株式の売出が行われた。その結果、全上場会社株式の七割近くが個人所有となる(昭和二十四年)成果をあげた。

しかし、その後、しだいに、個人所有の株式の比率は減少し始め、金融機関や事業会社が保有する株式の比率が高まっていく。

昭和二十二年四月、独占禁止法が制定され、金融機関は、ある会社の株式総数の5%を超えてその会社の株式を保有してはならないとされた。また、事業会社が他の会社の株式を保有するときは、公正取引委員会の認可が必要とされた。しかし、昭和二十四年六月の同法改正では、一定の取引分野の競争を実質的に制限す場合には、他の会社の株式を事業会社が取得、保有してはならないとされた。ただし、半期ごとに、保有株式・社債の明細を公正取引委員会に報告すべきものとされた。

それらにより、競争相手でない、他業種の会社の株式を事業会社が保有することができるようになった。そのことは、会社間の株式持合を容認することを意味する。

財閥解体によって財閥家族および財閥本社の持株は取り上げられ、その上、財閥家族には高額の財産税が課せられ、また主要会社の役職に就くことも禁止されたので、財閥家族はその財産の多くを失い、再び、経済的な支配力を回復することはなかった。また、財閥本社と三菱商事・三井物産は解散せしめられ、独占禁止法で持株会社の設立が禁止された。したがって、財閥家族と財閥本社の復活はなかった。

しかし、持株会社の整理、その持株の一般大衆への売上の過程で、すでに、旧財閥系会社の株式があまり広く分散所有されるのを防ごうとする動きがあった。たとえば、泉不動産(現在の住友不動産)の株式総数

の八割を落札した山種証券に、住友銀行（当時は大阪銀行）が中心になって、住友グループ各社が落札価格の三割高の価格で、泉不動産の株式を買い戻した。

また、旧三菱本社所有の丸ノ内近辺の土地を継承した陽和不動産株が、昭和二十七年に買占められ、経営に口出しされることになったのに対抗して、三菱グループが高値でそれを買戻して、三菱の土地を守った、などが起こった。

外資法の施行によって、外国資本が日本に上陸して来て、日本の主要会社を買収、乗っ取りをはかるのではないかと危惧されるようになったことも、グループの結束強化をもたらした。

一方、政府は、日本経済の復興と国際社会への復帰を果たし、さらに、国際社会の中で自立し発展していくためには、企業の資本充実と規模の拡大が必要であると考え、占領政策によって細分化された会社を再編成して、大会社の育成・強化を目指した。それに伴って、独占禁止法の運用も緩和され、競争関係にある会社間の合併でも、合併後の市場占有率が二五〇％程度までは、その合併を公正取引委員会が認可するようになって来た。

旧三菱商事、旧三井物産の系統を引く商事会社も逐次合併をくり返し、昭和二十八、九年に、三菱商事、三井物産が復活し、やがて、貿易立国日本の貿易推進の中心となっていくのである。

昭和三十一年版「経済白書」は、副題に、「もはや戦後ではない」という言葉を掲げ、日本の戦後復興が完了したことを宣言した。もちろん、その復興は、単に戦前への回帰ではない。すでに、財閥家族の支配力は失われ、財閥本社の復活もない。にもかかわらず、旧財閥系企業集団が復活し、三井、三菱、住友、富士銀行、第一勧業銀行、三和銀行の六大企業集団が形成され、日本経済の中核となっている。それらの企業集団内の企業は、株式持合によって結びついている。それらの企業集団の形成は、昭和二十年代に始まっていた。

しかし、それらを旧財閥の復活ということはできない。なぜなら、それらは、財閥家族や財閥本社の支配を受けていないからである。もちろ

ん、旧財閥と異なるから良いとばかりはいえない。アメリカでは、企業買収・合併（M&A）が盛んに行われているのに、日本では、大企業集団の結束により、乗っ取りが防止されている。それは不公正であるとするアメリカの主張は無視できない。