

国策会社の概念規定と分析視角

—経済史・経営史研究の文脈において—¹

Definition and Perspectives of National Policy Concern
in the Disciplines of Economic History and Business History

齊藤 直

Nao SAITO

1 はじめに

本稿の課題は、経済史・経営史研究の文脈を念頭に置きつつ、国策会社の概念規定を試みるとともに、それを踏まえて国策会社の分析視角を提示することにある。こうした課題の背景にある問題意識は以下のとおりである。

近年、経済史・経営史の分野において、国策会社に関する分析が進みつつある。とりわけ積極的に研究成果が発表されているのが台湾拓殖（台拓）を事例とした分析であり²、その他の国策会社に関する研究成果の蓄積と合わせて³、実証の水準は着実に高まってきたといえる。しかし、その一方で、国策会社の概念規定について十分な合意が形成されるには至っていない。本来であれば、分析対象に関する概念規定は分析視角を設定する上で不可欠であり、概念規定なしに有意義な分析視角を設定することは困難なはずである。とはいえ、実証研究の蓄積が不十分な段階で概念規定を行うこともまた容易ではない。

先行研究の多くもそうしたジレンマに直面し、概念規定をひとまず措いて実証作業を進めるか、不十分な形でも概念規定を試みるか、いずれかの立場をとっている。筆者も台拓を事例とした国策会社研究に取り組み、数本の論稿を発表してきたが、そこでは、いまだ国策会社の概念規定を明示するには至らず、さしあたり台

拓を国策会社と措定したうえで実証作業を進め、国策会社の概念規定については十分な実証研究の成果が蓄積された後に改めてなされるべきであるという立場をとっていた⁴。ただし、こうした立場はあくまでも一時的なものとしてのみ許容されるのであり、実証研究の蓄積が一定程度の段階に達したのであれば、国策会社の概念規定を試みなければならないことは言うまでもない。

一方、国策会社を分析した先行研究のうち、一部の研究は何らかの形で国策会社の概念規定を試みている。しかし、本稿で述べるように、それらの概念規定は代表的な国策会社が有している外形的な特徴を整理している程度であり、国策会社の本質がどこにあるかを明示することに成功しているとは言い難い。さらに一歩進んで、国策会社の明確な概念規定を行う必要があると考えられるのである。

本稿の構成は以下のとおりである。2節では、国策会社を分析対象とした経済史・経営史分野の先行研究における国策会社の概念規定について批判的に検討する。3節では、新たな国策会社の概念規定を提示する。4節では、それを踏まえて、国策会社を分析する際に必要な視角を提示する。5節では、本稿の結論と含意をまとめる。

2 先行研究の批判的検討

本節では、国策会社を分析対象とした経済史・経営史分野の研究が、国策会社をどのように概念規定しているかを確認しておく⁵。

国策会社を分析対象とした経済史・経営史分野の先行研究は多いが、その中で、国策会社の概念規定を積極的に行おうとしているものは必ずしも多くない。多くの研究は、国策会社と一般的に考えられている企業を取り上げ、その企業について実証的に分析しているといえる。概念規定を試みた数少ない先行研究としては、台拓を対象とした久保 [1997]、東洋拓殖（東拓）を対象とした

河合他 [2000] の2点が挙げられる。

久保 [1997] は、植民地企業を国策会社・準国策会社・民間会社に区分し、そのうちの準国策会社である台湾製糖を軸に植民地企業の経営史を描いた著作である。そして、同書の分析枠組みによれば、台湾に上記の区分を適用すると、台拓＝国策会社、台湾製糖＝準国策会社、明治製糖・大日本製糖＝民間会社、ということになる。同書の関心の中心は製糖業、なかでも準国策会社としての台湾製糖にあり、国策会社と位置づけられる台拓にあるわけではない。しかし、「準」国策会社は文字通り国策会社に準ずる存在と位置づけられ、国策会社との相対的な関係において位置づけられていることから、同書の中には、国策会社の概念規定についても論じた部分がある。

具体的には、久保 [1997] は、国策会社を以下のように定義している⁶⁾。

- (1) 帝国議会の協賛にもとづいて法案化がなされ、(中略) 国策会社の性格が詳細に規定されている。
- (2) 議会における法案化に関連して政府が会社設立時に資本参加し、少なからぬ割合の株式を所有している。
- (3) 複数の業種にわたる多角的な経営が両社(東拓、満鉄——引用者)とも法案段階においてすでに政府によって計画され、実際に多角経営をほぼ独占に近い形で行っている。
- (4) トップ・マネジメントの任命権を政府が有している。
- (5) トップ・マネジメントの任命権との関連で、政府が経営意思決定権を有している。
- (6) その他の業務に対しても政府が命令権を有している。
- (7) 業務命令権の前提として一般業務に対する監督権を有し、監理官に業務を監督させる。
- (8) 商法適用外の特別能力を有している。

- (9) 一定の条件下においてであるが、政府の所有する株式に対する利益配当が免除されている。

そのうえで、これらの条件を満たす企業（台拓）を国策会社、全てではないにしても一定程度満たす企業（台湾製糖）を準国策会社としている。

では、上記の(1)~(9)の条件はいかにして導出されたのであろうか。久保 [1997] は、上記の9条件を、最も代表的な国策会社であるといえる東拓と南満洲鉄道（満鉄）の事例から、「国策会社の性格」を析出することにより提示している。これは、東拓、満鉄が典型的な国策会社であることを前提として分析枠組みを構築し、それを台拓にあてはめているということの意味する。もちろん、通念的に東拓、満鉄が戦前における代表的な国策会社であることは大方の同意を得るであろうし、筆者もそれを否定するつもりはない。しかし、東拓、満鉄の事例に依拠して国策会社の特徴を析出するのであれば、東拓、満鉄を代表的事例とする国策会社の概念規定をどのようにするか、という問いに改めて答えなければならぬはずである。結局のところ、久保 [1997] は、国策会社の明確な概念規定を行っているとは言えないのである。

一方、東拓を分析した河合他 [2000] は、国策会社に厳密な定義は存在しないという前置きをしながらも、戦前における同時代的な調査に基づいて国策会社の全体像を確定し、それを構成する企業群に共通する特徴を析出するという方法で、国策会社の概念規定を試みている⁷。河合他 [2000] が依拠している同時代的な調査は野田経済研究所 [1940] であり⁸、同調査が対象としたのは、生産力拡充、戦時金融、植民地開発など様々な分野における、100社を超える「国策会社」である⁹。

河合他 [2000] は、国策会社一般にはほぼ共通する特徴として、以下の4点を挙げている。

- (1) 一定の地域内において特定の事業経営を独占しているものが多く、また独占していなくとも特別の使命を担って設立されている。
- (2) 設立時に政府が資本参加している特殊会社が一般的である。
- (3) 政府の統制と監督を受ける。
- (4) 株式配当や社債発行に際して優遇措置を受けたり、租税の免除、各種奨励金、助成金の交付など種々の政府の支援を受けている。

さらに、河合他 [2000] は、満鉄、東拓など少数の国策会社が有する特徴として、以下の4点を付け加えている。

- (5) 全額払込前の増資可能
- (6) 社債発行の限度額の優遇
- (7) 外債発行
- (8) 融資会社と持株会社の機能を持つ

このように、河合他 [2000] は非常に多くの事例をもとに国策会社に共通する特徴を析出していることから、(1)～(4)の4項目は、久保 [1997] が提示した条件に比較して、やや漠然とした内容になっている。多数の対象に共通する特徴を析出する以上、これは致し方ないところであろう。また、東拓、満鉄など一部の国策会社について(5)～(8)のような資金調達面での優遇や事業面の特徴について付け加えることで、国策会社一般に該当する特徴と一部の国策会社に該当する特徴のいわば二段構成で説明しているといえる。もちろん、これらの内容はすべて事実から導き出されたものであり、誤っているわけではない。しかし、外形的な特徴の記述にとどまらず、国策会社の概念規定にまで高めようとするれば、こうした煩雑で回りくどい構成の規定では十分ではあるまい。

こうした問題が発生するのは、外見的特徴を集約する形で概念規定を行おうとするからである。しかも、同時代的な調査によって与えられた多数の対象全てに共通する規定を探そうとするから、そうした無理はいつそう大きなものとなる¹⁰。多数の対象に共通する特徴を挙げようとする概念規定は漠然としたものにならないし、それでは、満鉄、東拓、あるいは台拓など、経済史・経営史研究において重要な分析対象となる国策会社の特徴を十分に示すことができない。であるからこそ、久保 [1997] は東拓、満鉄のみを対象として国策会社の特徴を析出し、河合他 [2000] は二段構成での概念規定をせざるを得なくなったのであろう。このように、外見的特徴の記述にとどまらず、積極的に国策会社の概念定義をしようとしなないことが、そもそもの根本的原因ではないかと思われるのである¹¹。

3 国策会社の概念規定

では、国策会社の概念規定はどのようにすべきであろうか。以下では、国策会社の概念規定を試みる。

3-1 経営目的としての「国策」

国策会社の経営目的が、「国策」を達成することにあることは言うまでもない。「国策」とは、文字通りに国家レベルでの政策的要請である。組織面での特徴を中心とした概念規定を提示した久保 [1997] では挙げられていないが、河合他 [2000] が掲げる(1)の特徴は、この点に関するものであり、そこでいう「特別の使命」が国策の達成であると考えてよからう。以下では、そうした国策を背景として国策会社が営む事業を「国策性事業」と表現する。

では、国策とは具体的にどのような内容であろうか。もとよりこの問いに簡潔な回答を与えることは不可能である。国策会社に

達成が期待される国策は、国策会社ごとに異なるのが当然であり、また、時期によっても要請される国策は異なり得る。例えば、前出の野田経済研究所〔1940〕では、生産力拡充、戦時金融、地方開発、植民地開発などの類型化を試みているが、具体的にそれぞれの国策会社が担うべき国策は多様であり、極論すれば、国策会社の数だけ国策があるということになりかねない。また、時期による国策の変化については、例えば、野田経済研究所〔1940〕は満州事変前後で、企画院研究会〔1944〕は日中戦争の開戦前後で、国策会社に要請される国策が変化したとしている¹²。こうした事情を踏まえれば、国策会社の概念規定においては、具体的な国策の内容などまで踏み込んだ規定を行うことは容易ではないし、またそうすべきでもない。これは、河合他〔2000〕による規定(1)とも同様に立場であるといえる¹³。

ただし、国策会社が営む国策性事業の多くには共通する特徴がある。政府が敢えて国策会社を設立する背景には、国策は市場に任せていたのでは達成し得ないという事情がある場合が多いと考えるのが自然であろう¹⁴。市場に任せておいて国策が達成されるのであれば、わざわざ政府が経営資源を投入して国策会社を設立する必要はないからである。ゆえに、国策性事業は、市場に委ねていたのでは達成し得ない低収益ないし高リスクの事業であることが多いであろう¹⁵。あるいは、一定程度以上の経營業績が予想され、市場でも実現可能な国策であっても、軍事面などの何らかの理由により政府が経営権を確保することが必要な場合もある¹⁶。そうした場合も、民間経済には委ねず、国策会社による国策の遂行が選択されるであろう¹⁷。

3-2 民間からの資金調達

国策会社の概念規定として重要なもう一つの点として、国策性事業の遂行に必要な資金の少なくとも一部を民間から調達するこ

とを挙げる必要がある。というのも、仮に株式会社形態を採用したとしても、政府が株式を100%保有しているとすれば、それは政府の一部門として事業を行っているのと本質的な違いがなく、国策会社という形態で国策を遂行することの意味を問うことにはならないからである。国策会社であることは、民間からの資金調達を行うことと不可分の関係にあると考えねばならない。

この点には、久保 [1997] が挙げる(2)、および河合他 [2000] が挙げる(2)が対応している。ただし、久保 [1997]、河合他 [2000] はともに政府が資本参加すると表現しているが、本稿ではいささか異なるニュアンスでこの点を捉えている。すなわち、国策会社の本質は国策を遂行するために必要な資金を民間から調達することであり、民間資本に依存して国策を遂行することこそが重要であると本稿では考えている。民間からの資金調達を行う必要がなければ、わざわざ法人組織を設立して国策を遂行する必要はないはずであり、国策会社が存在すること自体が民間からの資金調達の必要性を示していると言うことすら可能であろう¹⁸。

この点は、突き詰めて考えれば、資金需給の問題に帰着する。仮にあらゆる国策を十分に遂行し得るほど潤沢に資金が存在すれば上記のような想定は成立しないことになるが、そうした状況が現実的ではないことは自明である。国策を遂行するための資金需要は民間の資金によって満たされる必要があったと考えるのは、極めて自然なことであろう。

3-3 経営権を確保するための制度的工夫

以上のように、市場に委ねていたのでは達成し得ない国策を遂行することを経営目的としながらも、資金調達面で民間の資金に依存するという二面性を前提としたとき、先行研究で国策会社の特徴として挙げられてきた組織面での特性の意味を初めて理解することができる。国策会社の組織面での特性の意味としては、以

下の2つの点を指摘することが可能である。

第1に、政府が経営権を維持するための制度面での工夫がある。意思決定面において国策性事業の遂行を可能にする仕組みと表現してもよいであろう。具体的には、根拠法としての特殊法による国策会社の事業内容の限定や政府の監督権限の規定、あるいは政府出資による議決権の確保、政府による役員任免権の掌握といった内容が含まれる¹⁹。久保 [1997] の(1)、(3)~(7)、河合他 [2000] の(3)が、これに対応している。こうした仕組みは、国策会社の意思決定が、民間の資金提供者（株主および債権者）の経営介入によって阻害されることがないようにすることを意味する²⁰。

第2に、資金調達を円滑に行うことを可能にするための制度面での工夫がある。具体的には、全額払込前の増資や商法が定める上限を超える金額の社債発行などを許可することに加え、補助金の付与や、株式配当や社債の利払い・償還への政府保証を付与といった、各種の優遇措置が、そこに含まれる。政府株式への配当免除についても、それにより民間株式への配当原資が増加するため、優遇措置と捉えることができる²¹。これらの点には、久保 [1997] の(8)、(9)、河合他 [2000] の(4)~(7)が対応している。増資や社債発行に関する措置が優遇策として機能するか否かは、資金調達をする国策会社の投資対象としての魅力に依存するため²²、それらの措置自体の本質的な意味は乏しいが、補助金や政府保証の付与は、それらが付与された国策会社の投資対象としての魅力を高めることから、非常に重要な役割を果たすと考えられる。補助金による国策会社の経營業績の安定化や、政府保証の付与による株式配当や利子支払いの安定化により、国策会社の発行する証券（株式、社債）は、低リスクの金融商品と位置づけられることになる²³。これを第1の点とあわせて考え、株主の場合に即して整理すれば、企業支配権（control right）を主張せず、企業活動の結果として生み出される利益に対する所有権（cash flow right）のみを求め

る投資家に株主を限定していると考えられる²⁴。

国策会社が有する組織面での主要な特徴については、以上のよ
うに位置づけることができる。そして、概念規定を行う場合には、
久保 [1997] のように多くの点を列挙することは避けるべきであ
ろう。上記のように位置づけた代表的な特徴ですら、具体的な現
れ方は多様である。例えば、戦時期において植民地に存在した主
要な国策会社のうち、台拓に加えて設立時期が近い南洋拓殖、北
支那開発、中支那振興の合計4社について、資本構成と資金調達
面での優遇の内容が表1に要約されているが、当然ながら、全社
が同一の特徴を有しているわけではなく、具体的な特徴のレベル
では主要な国策会社の間でも差が現れることになる。にもかかわ
らず、個別の具体的な基準を満たすか否かで国策会社であるか否
かを判別しようとするれば、大きな無理が生じることになる。概念
規定においては、民間から資金調達を行いながらも、国策性事業

表1 国策会社の資本構成と資金調達面での優遇

		(単位：千円)			
		台湾拓殖	南洋拓殖	北支那開発	中支那振興
設立年		1936	1936	1938	1938
基本 情報	公称資本金	30,000	20,000	350,000	100,000
	払込資本金	18,750	12,910	99,320	31,382
	うち政府出資	15,000	10,546	55,570	18,882
	うち現物出資	15,000	10,546	30,586	7,640
	未払込資本金	11,250	7,091	250,680	68,618
	うち政府出資	0	0	119,430	31,118
	うち現物出資	0	0	0	0
	現物出資の内容	官有地	燐鉱山	鉄道関連物資	鉄道関連物資
	筆頭株主(政府株主)	台湾総督	南洋庁長官	大蔵大臣	大蔵大臣
株式	全額払込以前の株発行	可能	可能	不可能	不可能
	政府株式への配当減免	6分まで	6分まで	6分まで	6分まで
	配当保証	なし	なし	あり(6年間)	あり(6年間)
社債	発行限度額(払込資本金に対して)	3倍	3倍	5倍	5倍
	政府保証	規定なし	規定なし	保証可能	保証可能

(出所) 河合他 [2000] 表4-3より抜粋のうえ、出資の内訳および株主に関する情報は各社の「営業報告書」「株主名簿」から補完した。

の遂行を可能にするために、意思決定面において国策性事業の遂行を可能にする仕組みや、資金調達を円滑にするための仕組みが存在するという具合に総論的な規定を行った上で、具体的な特徴については、個々の国策会社が置かれた状況（例えば、経営業績が投資家の期待をどの程度下回っているか）に応じて異なると考えるべきであろう。

3-4 国策会社の概念規定

ここまでの議論を踏まえ、以下の3点をもって国策会社の概念規定とすることを提示したい。

- (1) 何らかの政策的背景を持つ国策性事業の遂行を目的とする
- (2) 国策性事業を遂行するための資金の一定程度を民間から調達する
- (3) 民間から資金調達を行いながらも、国策性事業の遂行を可能にするために、(a)意思決定面において国策性事業の遂行を可能にする仕組み、(b)資金調達を円滑にするための仕組みが存在する

本節で提示したような国策会社の概念規定を採用すれば、野田経済研究所 [1940]、企画院研究会 [1944] などの同時代的な文献が指摘した、戦時経済への突入による国策会社の役割の変化という問題に煩わされる必要もなくなる。時代背景に応じて、国策会社の外形的な特徴が異なるのは当然であるが、それは、要請される国策と市場経済との乖離の大きさに応じて、国策会社の組織的特徴が変化した結果である。戦時経済へ突入したことで、国策の内容が変化し、民間から資金調達する際の障壁が大きくなったことにより、国策会社に付与される優遇措置が大きくなるなどの変化が見られたとしても、国策会社という組織の本質が変化した

わけではないのである。

4 国策会社の分析視角

上記のような概念規定を踏まえ、国策会社の分析視角はどのように設定されるべきであろうか。先行研究で見逃されがちであった点を中心に、以下では国策会社を分析するための視角を提示する。

4-1 国策性事業を分析する視角

まず、国策会社の経営目的に直接的に関係する国策性事業を分析する視角を提示する。前節で述べたように、国策会社の本質は、市場に委ねていたのでは達成し得ない国策を遂行することを経営目的としながらも、資金調達面で民間からの資金調達に頼らざるを得ないがゆえに、意思決定面において国策性事業の遂行を可能にする仕組み、および、資金調達を円滑にするための仕組みを組織的な特徴として備えるという点にあった。そのため、国策性事業がもたらす経営業績、あるいはその結果としての株式配当などが、資金提供者の要求水準からどの程度乖離しているのかを検討することが、国策会社を分析する上での第一歩となる²⁵。これは、国策性事業の収益性を把握することに他ならない。

国策会社の収益性を把握することにより、以下の点に関する見通しが得られよう。第1に、収益性の高低は、意思決定面における国策性事業の遂行、および、資金調達の円滑化のためにどの程度の措置が必要になるかを規定する。具体的にいえば、国策性事業の実際の収益性と資金提供者の期待との間の乖離が小さければ（すなわち収益性が相対的に高ければ）、資金調達面での優遇措置はさほど必要ないであろうが、逆に乖離が大きければ（すなわち収益性が相対的に低ければ）、多大な優遇措置の付与なしに円滑な資金調達を行うことは望み得ないであろう。これは、久保[1997]、

河合他〔2000〕などの先行研究が着目した国策会社の組織面での特徴がどのように決定されるかを考える上でのひとつの基準になるはずである。第2に、国策会社の収益性、および上記の第1の点を明らかにすることで、初めて国策会社と政府との関係を十分に理解することができるはずである。国策性事業の収益性が高ければ、民間からの資金調達はやや円滑に行われ、国策会社の経営は政府の期待に近いものになるであろうし、逆に国策性事業の収益性が低ければ、政府の期待通りに国策を遂行することは容易ではない。国策会社と政府との関係を分析するためには、こうした大枠を念頭に置いておくことが重要になろう。国策会社を分析した先行研究の中には、国策性事業の収益性や他の利害関係者（特に民間の資金提供者）との関係を等閑視し、国策会社と政府の関係のみに着目したものもあるが²⁶、それは一面的に過ぎる国策会社の分析方法であると言わざるを得ない。本稿で提示した概念規定を踏まえれば、国策会社と政府の関係についてもより深い理解が得られるものと期待される。一方、第3に、先行研究で特に見逃されがちであった点であるが、国策会社と資金提供者、あるいは資本市場との関係に分析を進めることが、必然的な課題として浮上することになる。この点については、項を改めて説明することにした。

このように、国策性事業の収益性を分析することは、国策会社を分析するための基点となる作業であるといえる。上記のような分析の視点は、国策性事業の内容に関する分析よりも収益性を重視していることから、国策に関する分析を軽視しているとの印象を与えるかもしれない。しかしながら、国策会社の事業内容を明らかにすることと、組織としての国策会社の特質を明らかにすることは別の課題であり、それぞれに重要性を持つ。ゆえに、本稿の立場は、決して国策に関する分析を軽視していることにはならない。

4-2 資金調達に関する分析の重要性

ここまで述べてきたように、市場に委ねていたのでは達成し得ない国策を遂行することを経営目的としながらも、資金調達面で民間からの資金調達に頼らざるを得ないことから、資金提供者あるいは資本市場との関係を分析することは、国策会社を分析する上で極めて重要な課題となる。しかし、この資金調達に関する分析の重要性について、先行研究の多くは十分に認識してこなかった。必然的に国策会社と政府の間の関係に分析の対象を限定しがちな政治史の分野はもとより、本来であれば国策会社と資本市場の関係にも注意を払うべき経済史・経営史の分野においても、多くの先行研究はそうした限界から決して自由ではなかった²⁷。

その背景には、国策会社の資金調達は容易であるという暗黙裡の想定があったと考えられる。しかし、国策会社の資金調達が容易であるということは、国策会社の経営業績が良好であるか、経営業績が良好でないと進んで国策会社に投資する投資家が存在するか、どちらかの条件が満たされなければならないはずである。国策会社の経営業績が良好であるという条件については、本稿で述べたような国策会社が存在する理由について考慮すれば、国策会社の経営業績が全体的に良好であるというのは非現実的であり、また、実際に経営業績の思わしくない国策会社は多く見出される²⁸。一方、経営業績にかかわらず進んで国策会社に投資する投資家が存在するという点については、先験的に定めることは不可能であり、優れて実証的に解明すべき点である²⁹。そうであるにもかかわらず、国策会社の資金調達に関して十分な分析を行わないことは、国策会社という組織の本質を明らかにする上で、不可欠の作業が欠落しているといっても過言ではない。

上記のような問題が発生する背景には様々な事情があろうが、そのひとつは最も代表的な国策会社として満鉄を取り上げてきたことにあるのではないかと思われる。先行研究で最も多く取り上

げられてきた国策会社として満鉄を挙げることに異論を唱える論者はいないであろう。確かに、歴史上における重要性においても満鉄に比肩し得る国策会社は存在しないであろうし、筆者もそれを否定するつもりはない。しかし、満鉄は相対的には経營業績の良好な国策会社であり、本稿で提示したような、市場に委ねていたのでは達成し得ない国策を遂行することを経営目的としながらも、資金調達面で民間からの資金調達に頼らざるを得ないことに伴う問題が表面化しにくい国策会社であるといえる。その意味で、満鉄は代表的な国策会社ではあっても、典型的な国策会社ではないと考えなければならない。

満鉄を国策会社の典型例と考えることの問題については、関西国際空港(関空)の建設をめぐる興味深いエピソードがある³⁰。「増税なき財政再建」をスローガンとして掲げた中曽根康弘内閣は、株式会社形態で関空を運営する方式を採用し、1984年に関西国際空港株式会社が設立された。同社は、関西国際空港株式会社法(1984年6月)を根拠法とし、発行株式の半数以上を政府が保有するとともに、商法が規定する制限以上の社債発行、政府による債務保証、事業資金の無利子貸付、政府保有株式に対する配当猶予などの優遇措置が与えられていた。こうした方式での関空の運営は、中曽根のブレーンであった経営史学者の由井常彦による「株式会社を事業主体とする関西国際空港の設立試案」が下敷きになっていた。中曽根は民間からの資金調達の成否を懸念していたというが、それに対し、由井は満鉄の例を引きながら、日本では国策会社に資金が集まると言って説得したという。しかし、その後の同社の経營業績が不振であり、資金調達も順調に進まなかったことは周知の通りであろう。戦前と1980年代では時代背景が異なることから、安直な判断は慎まねばならないが、少なくとも、満鉄の事例から国策会社には民間資金が集まるという命題を導いたことは、大きな問題であったと言わざるを得ない。

満鉄も含む国策会社の資金調達についての、多くの先行研究と本稿の想定の違いは、表2のように整理可能である。多くの先行研究が暗黙裡に想定しているのが(a)のような状況、本稿が想定しているのが(b)のような状況である。民間企業の資金調達が経営業績に依存して決まるのは当然であるとして（表の右側）、国策会社の資金調達に関する想定は(a)と(b)で異なり（表の左側）、(a)では国策会社の資金調達は容易であると考えており、(b)では、国策会社でも経営業績に応じて資金調達の容易さは異なると考えることになる。前出の例で、由井常彦が中曽根康弘に述べたように満鉄に民間資金が集まったのは事実であるが、(b)の立場に立てば、民間資金は満鉄が国策会社であるから投資されたわけではなく、満鉄の経営業績が良好であるから投資されたと考えるべきであろう³¹。

表2 国策会社の資金調達面の容易さに関する想定

(a) 誤った想定			(b) 本稿の想定				
		国策会社	民間企業			国策会社	民間企業
業績	良	○	○	業績	良	○	○
	悪	○			悪		

(出所) 筆者作成

(注) 表中の○は資金調達が相対的に容易であることを表す。

相対的に業績が良好であった満鉄は左上の枠に位置し、筆者も分析を進めてきた台拓は左下の枠に含まれる。満鉄は、(a)、(b)どちらの想定においても、資金調達が容易な国策会社ということになり、満鉄を分析対象として取り上げている限り、国策会社という組織の本質を析出することは困難であろう。前出のように、筆者が満鉄を典型的な国策会社ではないと述べた背景には、こうした考えがある。逆に、表2における(a)、(b)の2つの想定で、異なっているのは左下の枠（網掛けのある枠）であるが、筆者が業績の悪い国策会社である台拓を分析対象として国策会社研究を進めて

きたのは、こうした理由による面が大きい。台拓のように経営業績の振るわない国策会社では、国策の遂行を期待する政府と、一定の投資パフォーマンスを期待する資本市場との間での対立が先鋭化する可能性が高い。そうした国策会社を分析対象とすることで、(a)、(b)の2つの想定の当否を確かめることが可能になるとともに、初めて国策会社、政府、資本市場の三者の関係を明らかにすることができるのである。

5 結びにかえて

ここまで、経済史・経営史研究の文脈を念頭に置きつつ、国策会社の概念規定を試みるとともに、それを踏まえて国策会社の分析視角を提示してきた。以下では、本稿の結論と含意をまとめておく。

本稿では、経済史・経営史分野で国策会社を分析した先行研究のうち、国策会社の概念規定を試みた久保 [1997]、河合他 [2000] を取り上げ、批判的に検討した。その上で、国策会社の概念規定として、(1)何らかの政策的背景を持つ国策性事業の遂行を目的とする、(2)国策性事業を遂行するための資金の一定程度を民間から調達する、(3)民間から資金調達を行いながらも、国策性事業の遂行を可能にするために、(a)意思決定面において国策性事業の遂行を可能にする仕組み、(b)資金調達を円滑にするための仕組みが存在する、の3点からなる規定を提示した。そして、こうした概念規定を前提としたとき、国策会社の分析枠組みについては、(1)国策性事業の収益性がどの程度であるかが非常に重要であり、それを明らかにすることで、国策会社と政府の関係、国策会社と資本市場との関係を初めて正確に評価することができること、(2)先行研究の多くで等閑視されてきた国策会社と資本市場の関係に関する分析は特に重要な研究課題であり、とりわけ経営業績の思わしくなかった国策会社を取り上げることで、国策会社、政府、資本

市場の三者の関係を明らかにすることができること、の2点を指摘した。

国策会社が、市場に委ねていたのでは達成し得ない国策を遂行することを経営目的としながらも、資金調達面で民間からの資金調達に頼らざるを得ないという事情を背景として存在している以上、国策会社の本質を理解するためには、国策会社、政府、資本市場の三者の関係を明らかにすることは不可欠の課題である。しかし、それら三者の関係は、全ての国策会社で明確に表れるわけではない。ゆえに、国策会社という組織の本質を明らかにするためには、それら三者の関係が明確に表れる国策会社こそが、極めて重要な分析対象であるということになる。それは国策性事業の経營業績が振るわず、国策会社と政府の関係、および国策会社と資本市場の関係がそれぞれ緊張化する可能性を孕んだ国策会社である。しかし、本稿でも触れたように、最も代表的な国策会社と捉えられてきた満鉄は、残念ながら、そうした国策会社ではない。もちろん歴史上において満鉄という国策会社が果たした重要性は殊更に指摘するまでもないが、国策会社という組織の本質を明らかにするためには、経營業績が不振の国策会社も含めて満鉄以外の対象の分析を進め、満鉄の事例を相対化しつつ、国策会社という組織の本質を明らかにしていく必要がある。

【注】

- 1 本稿作成にあたり、湊照宏（大阪産業大学）、谷ヶ城秀吉（立教大学）の両氏との議論から多くの示唆を受けた。記して謝意を表したい。なお、本稿は科学研究費補助金（若手研究B、課題番号21730280）の成果の一部である。
- 2 国策会社という概念を意識しながら台拓を分析した先行研究として、久保 [1997]、第7,8章、湊 [2005]、湊 [2006]、谷ヶ城 [2007]、齊藤 [2008]、齊藤 [2009]、齊藤 [2010]、谷ヶ城 [2010] が挙げられる。なお、それ以外の研究成果については、齊藤 [2010] の注(2)で概観しているが、そ

-
- これらの研究は概して国策会社という組織を採用したことの意義を明らかにするという意識は希薄である。
- 3 国策会社という概念を意識した先行研究として、例えば、南満洲鉄道（満鉄）については金子 [1991]、平山 [2010]、東洋拓殖（東拓）については、河合他 [2000]、黒瀬 [2003] がある。
 - 4 例えば、台拓の資金調達面での制約を検討した齊藤 [2009] は、注(1)で「国策会社の定義や全体像を論じることは本稿の範囲を超える。本稿は台拓を国策会社と捉え、その台拓がいかなる制約直面したかを検討するという立場で議論を展開する」と表明している。
 - 5 本稿では、台拓などの国策会社が存在した当時の、同時代的な国策会社論については主たる検討対象としていない。同時代の学界において国策会社がどのように捉えられていたのかは興味深いテーマであるが、経済史・経営史研究という文脈を踏まえたとき、同時代的な研究を視野に収めることは必ずしも不可欠ではない。これは国策会社に限ったことではなく、例えば、従来の経済史・経営史研究において主要なテーマとして取り上げられてきた財閥やカルテルといった対象についても、同時代的な定義を踏まえた概念規定がなされているわけではない。
 - 6 久保 [1997]、18 頁。
 - 7 河合他 [2000]、9-16 頁。
 - 8 同調査は、戦時期の国策会社について論じた同時代的な文献のうち最も包括的なものであるとあってよい。
 - 9 関係会社まで含めれば収録企業数は大幅に増加するが、ここではそれらを含めない数を掲げている。
 - 10 そもそも、野田経済研究所 [1940] のような同時代的な調査で国策会社と捉えられている企業が、経済史・経営史研究において国策会社と捉えられなければならないということはないはずである。
 - 11 東拓を分析したもうひとつの代表的な先行研究として黒瀬 [2003] があるが、同書は、国策会社の概念規定については明示的に触れておらず、国策会社という用語を用いることにも必ずしも積極的ではないようである。また、満鉄を分析した代表的な先行研究である金子 [1991] は、満鉄の民間企業とは異なる特徴を列挙することで、国策会社としての諸特徴を列挙している（88-89 頁）。具体的には、定款における事業内容および政府の監督と保護の規定、財政面での保護、官僚や特殊銀行出身者を中心とする役員人事などの点が挙げられている。
 - 12 野田経済研究所 [1940] は、満州事変を境に日本の国策会社は「近代的意義のある国策会社」（9 頁）になったと表現し、企画院研究会 [1944]

-
- は「古い形式である特殊会社が（中略）新しい装ひで再び登場」（8頁）したと表現している。別の同時代的な文献として平尾 [1942] があるが、同書は「支那事変乃至満州事変」（139頁）という表現を用いており、満州事変と日中戦争のどちらを重視するかは明示していないが、それらの前後で国策会社には「小児が大人になったといふ以上の相違がある」としている。
- 13 河合他 [2000] の分析内容に対して、同書の書評である黒瀬 [2001] が、「国策」の内容が明確でないにもかかわらず、その用語を多用して議論を展開している点を批判している。河合他 [2000] が行った東拓に関する個別の分析に対しては、黒瀬 [2001] の指摘はもっともであるといえるが、仮にその指摘が河合他 [2000] が提示した国策会社の概念規定にまで及ぶとすれば、本稿が示すように、不当な指摘と言わざるを得ないであろう。
 - 14 ここで政府が国策会社を「設立」という表現を用いているが、いうまでもなく、新規の設立だけではなく、既存の企業が国策会社へと変化する場合も含めて考えている。ただし、その都度これらを併記するのは表現が煩雑になるため、「設立」という表現のみを用いている。この点は、本稿の他の部分でも同様である。
 - 15 同時代的な文献のうち、蠟山 [1939]、松沢 [1941] が提示した、国策会社が営む事業は市場に任せただけでは達成し得ない事業であるという視点は鋭く、大いに示唆的である。
 - 16 満鉄はその典型例と考えることが可能である。
 - 17 市場でも実現可能な国策であったとしても、経営を完全に民間資本にゆだねたとすれば、民間の出資者からより良好な経営業績を要求されることで（例えば、非国策性事業への「選択と集中」を求められることで）、国策の遂行が阻害される可能性がある。そのため、一定以上の経営業績が期待されるとしても、国策を遂行するためには、政府が経営権を確保する必要がある。ゆえに、収益性の高い国策性事業を営む国策会社であったとしても、以下の議論は成立することになる。なお、本稿の以下の部分で、「市場に委ねていたのでは達成し得ない国策」といったような表現を用いる場合は、この段落で記したいずれの場合も含めて考えている。
 - 18 設立時点の満鉄が株式会社形態を採用した理由が、日露戦争の結果としてロシアから譲渡された東清鉄道（株式会社組織）が同社の母体としてあり、また、当時の国際関係に規定されて株式会社形態を装うことを余儀なくされたことに求められる事実を、本稿の枠組みでは説明できないのではないかとこの反論がなされる可能性もあろう。しかし、満鉄の設

立にあたり、当初は桂・ハリマン協定により日米共同出資が企図され、その背景のひとつに満州経営の経済的困難性があったことを想起すれば（北岡 [1978]、小林 [1996]）、満鉄を株式会社形態で経営することの背景に資金需要があったことは明らかである。実際には、日米共同出資は実現せず、設立時の資本金（公称、2億円）のうち半額は民間からの出資となったが、上記の経緯を踏まえれば、この民間からの資金調達には資金需要に対応したものであると考えるほかない。その意味で、設立時点における満鉄も本稿の枠組みで捉えることが可能である。なお、的外れな批判を避けるために付言しておけば、桂・ハリマン協定による外資導入に正貨危機の回避という意図があったことはいうまでもないが、外資導入は正貨危機の回避と資金需要の充足の双方を同時に実現する方策であり、両者は背反の関係にはない。仮に前者が第一義的な目的であったとしても、それは後者が主要な目的のひとつであったことを否定することにはならない。

- 19 根拠法については、商法の規定から逸脱した行動を認める企業を設立するためには必然的に必要になるため、根拠法としての特殊法の存在自体は論理的にさほど重要なわけではない。
- 20 国会会社の経営に対する資金提供者の発言（voice）を封殺する、と表現してもよからう。なお、ここでいう「発言」とは、言うまでもなく、Albert Hirschman のいうところのそれである（Hirschman [1970]）。
- 21 台拓の事例では、低収益の国策性事業を企業化する際に、相対的に高収益が期待される土地事業を台湾総督府が現物出資している。やや変則的であり、また、結果的にはさほど高収益ではなかったが、これも政府による優遇措置の一部と捉えることができる。なお、台拓の土地事業については谷ヶ城 [2010] で検討されている。
- 22 投資対象としての魅力に乏しければ、増資のタイミングや社債発行額の上限がどのように設定されても意味はない、ということである。
- 23 安定的な配当は株価の安定化をもたらすと想定されるが、この点については、戦間期、戦時期における株式市場の機能と併せて、今後検討すべき課題である。
- 24 株主が企業に対して有する権利を control right と cash flow right に区分して捉えることは、「所有と経営の分離」の問題に関連することから、コーポレート・ガバナンス論の文脈では極めて一般的であり、La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer [1999]、Claessens, Djankov and Lang [2000]、Adams and Ferreira [2008] など、近年の多くの研究もそうした視点でコーポレート・ガバナンスを捉えている。その意味では、国

- 策会社の組織としての特徴を、もう少し一般的な文脈の中で捉えることも可能であるかもしれない。
- 25 当然ながら、「資金提供者の要求水準」は、資本市場全体の平均的な利回りを基準として決められるはずであり、具体的な水準は市場環境に応じて変化することになる。
- 26 代表的な先行研究としては、政治史の分野であるが、満鉄を取り上げた加藤 [2006] が挙げられる。同書は、「満鉄の本質は政治性にある」(14頁)と先験的に述べた上で、陸軍、関東軍、外務省、関東都督府(関東庁)、政党など、あらゆる部門がそれぞれに思い描く多様な「国策」によって満鉄が様々な影響を受けたことを明らかにする作業を通じて、「『国策』の曖昧さに翻弄された満鉄の歴史」(15頁)を叙述している。もちろん、単に「政府」と言ってもその内部(あるいはその周辺)に様々な立場の関係者が存在することは事実であろうし、異なる利害関係者の間の関係を明らかにすることが重要な研究課題であることも確かである。しかし、その点を明らかにすることは、国策会社と政府の関係について分析することの位置づけを明示し、その意義や重要性を論理的に示したうえで、その次の段階として問うべき課題であろう。もちろん、経済史・経営史の文脈を念頭に置く本稿と、政治史分野の研究では、分析視角が異なるのは当然であるから、政治史の分野なりの論理で分析視角が示されれば、それを尊重しつつ、異分野間で論理的な対話をするということになろう。ただし、残念ながら、加藤 [2006] は、国策会社をどのように捉えるかを明示せず、また、国策会社の分析においては政府との関係の分析が最重要であるということを論理的に示そうとしていないことから、政治史と他分野の間で生産的な議論を行うための準備は整っていないと言わざるを得ない。
- 27 研究の蓄積が急速に進みつつある台拓の例でいえば、厳密な検討を加えることなく設立時点の所有構造が長期間維持されたという想定を置いた久保 [1997]、湊 [2005]、湊 [2006]、あるいは、社債による資金調達が優遇され、資金面で余裕があったとする暗黙裡の想定を置いた柴田 [2008] が挙げられる。
- 28 政府保証が付与されることで、経営業績が良好な企業と同等以上に引き上げられるとすれば、国策会社の資金調達が困難に直面する可能性は想定する必要がないであろう、という反論があるかもしれない。しかし、国策会社を設立した上で、経営業績が良好な他社と同等以上の業績になるほどの優遇措置を政府が与えるとすれば、政府にとって国策会社を設立するメリットはなくなる。優遇措置を与えるにしても、それは経営業

績が良好な他社には届かない程度までで、ただし経営業績を安定化させることにより、投資家にとって低リスクの投資対象にすることで、リスクを選好しない投資家の資金を吸収することに国策会社に対する優遇措置の本質があるのではないかというのが筆者の考えである。であるからこそ、齊藤 [2009] で明らかにしたように、運用利回りはさほど高くなくとも安定的な運用成果を望むであろう生命保険会社や無尽会社が台拓の株主として徐々に構成比を高めたのであろう。

- 29 筆者がこれまでに発表してきた台拓の資金調達に関する研究は、こうした問題意識を背景としていた。
- 30 以下の関空の事例については谷ヶ城 [2009] に依拠している。
- 31 この点については、相対的には業績が良好であった満鉄ですら株式市場の圧力から自由ではなかったことを明らかにした、平山 [2009] が注目される。それと比較すれば、筆者が明らかにしてきたように、経営業績の悪い台拓が資金調達に苦しむのは当然であると言えよう。

【参考文献】

- 加藤聖文 [2006] 『満鉄全史：「国策会社」の全貌』講談社。
金子文夫 [1991] 『近代日本における対満州投資の研究』近藤出版社。
河合和男・金早雪・羽鳥敬彦・松永達 [2000] 『国策会社・東拓の研究』不二出版。
企画院研究会 [1944] 『国策会社の本質と機能』同盟通信社。
北岡伸一 [1978] 『日本陸軍と大陸政策：1906-1918年』東京大学出版会。
久保文克 [1997] 『植民地企業経営史論：「準国策会社」の実証的研究』日本経済評論社。
黒瀬郁二 [2001] 「書評：河合和男・金早雪・羽鳥敬彦・松永達『国策会社・東拓の研究』」『社会経済史学』第66巻第6号。
黒瀬郁二 [2003] 『東洋拓殖会社：日本帝国主義とアジア太平洋』日本経済評論社。
小林道彦 [1996] 『日本の大陸政策：1895-1914』南窓社。
齊藤直 [2008] 「国策会社における『国策性』と『営利性』：戦時期の台湾拓殖における増資をめぐる議論の検討」『早稲田商学』第416号。
齊藤直 [2009] 「戦時経済下における資本市場と国策会社：台湾拓殖が直面した株式市場からの制約」『経営史学』第43巻第4号。
齊藤直 [2010] 「台湾拓殖の社債発行と政府保証：第1回社債発行の準備過程を中心に」『日本植民地研究』第22号。

- 柴田善雅 [2008] 「台湾拓殖株式会社の南方事業活動」『日本植民地研究』第 20 号.
- 野田経済研究所 [1940] 『戦時下の国策会社』野田経済研究所出版部.
- 平尾弥五郎 [1942] 「国策会社篇」大阪毎日・東京日日新聞社エコノミスト部編『経済統制講座 8』一元社.
- 平山勉 [2009] 「満鉄の増資と株主の変動：1933 年増資の払込期間を中心にして」『歴史と経済』第 202 号.
- 平山勉 [2010] 「戦時経済統制下の株式市場における競争の変質：満鉄の 1940 年増資と株主の安定」『日本植民地研究』第 22 号.
- 松沢勇雄 [1941] 『国策会社論』ダイヤモンド社.
- 湊照宏 [2005] 「日中戦争期における台湾拓殖会社の金融構造」『日本台湾学会報』第 7 号.
- 湊照宏 [2006] 「太平洋戦争期における台湾拓殖会社の金融構造」『日本植民地研究』第 18 号.
- 谷ヶ城秀吉 [2007] 「戦時経済下における国策会社の企業行動：台湾拓殖の華南占領地経営を事例に」『東アジア近代史』第 10 号.
- 谷ヶ城秀吉 [2009] 「問題提起：国策会社と資本市場、政府」日本植民地研究会第 17 回全国研究大会共通論題報告.
- 谷ヶ城秀吉 [2010] 「戦時経済下における国策会社の利益確保行動：台湾拓殖を事例に」『日本植民地研究』第 22 号.
- 蠟山政道 [1939] 「公益企業・国策企業」中山伊知郎・東畑精一編『新経済学全集 第 17 卷：経営学及会計学 上』日本評論社.
- Adams, R. and D. Ferreira, [2008], "One Share-One Vote: The Empirical Evidence," *Review of Finance*, 12-1, pp. 51-91.
- Claessens, S., S. Djankov and L. Lang, [2000], "The separation of ownership and control in East Asian Corporations," *Journal of Financial Economics*, 58-1・2, pp.81-112.
- Hirschman, A. O., [1970], *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*, Harvard University Press.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes and A. Shleifer, [1999], "Corporate Ownership Around the World," *Journal of Finance*, 54-2, pp.471-517