

タイトル	「企業それ自体」論争とは何であったか：もしくは宇野理論とは何であるのか
著者	河西，勝；KASAI，Masaru
引用	季刊北海学園大学経済論集，62(2)：1-89
発行日	2014-09-30

## 《論説》

## 「企業それ自体」論争とは何であったか

— もしくは宇野理論とは何であるのか —

河 西 勝

- |                         |                        |
|-------------------------|------------------------|
| I. 論争の構図と経済学の三段階論       | V. ハウスマンとネッター          |
| II. 株式会社における所有と支配の同一性   | VI. 「公共機関的性格」と「公共機関主義」 |
| III. 分離法人課税への転換—アメリカの事例 | VII. 現状分析の焦点：「企業それ自体」  |
| IV. ラーテナウとヒットラー         |                        |

## I. 論争の構図と経済学の三段階論

## 【ラーテナウ対ハウスマンおよびネッター】

ラーテナウは、一次大戦中の1917年に執筆した『株式制度について—実務的考察—』を1918年に公刊した。かれは、19世紀末葉以来発展したドイツの株式会社大企業において、「土台の組み替え」を確認した。経営管理機関における監査役会から取締役会への実質的権力の移動、同時に、配当抑制・内部留保・沈黙積立金などによる経営管理機関の自由裁量権の拡大と株主の私的利益との対立、いわゆる所有と経営との分離である。

彼は、総力戦体制の継続あるいは戦後復興のために、株式会社における株主の私的権利に対する制限と企業経済を担う経営管理機関を徹底的に擁護した。この場合に不明確のままだった株主の将来的地位に関しては、(ユダヤ人故にか)暗殺される1922年までの一連の著作や議会発言や戦後復興のための「経済組織的プログラム」構想のなかで、明確にしていった。

ラーテナウの構想は、「株主なき株式会社」構想あるいは株式会社を生産共同体所有へ転換させる構想のいずれの場合にも、株主のた

めにはなんらの財貨の見返りも期待させなかった。ワイマール共和国の政治的経済的激動そして1929年末の経済大恐慌の始まりと共に、ラーテナウの著述に対して、ますます激しい反論が巻き起こった。戦後始まった社会化論争、社会化委員会の任命、そして1918年12月のレーテ議会での社会化問題論争、当時、まだ記憶に長く残っていたすべての出来事を背景にしてみると、ワケは時代のロジックのなかに存在していた。要するにひとびとは、際立つ構造改革と経済不況の印象のもとに、ともすればラーテナウの（「株主なき株式会社」）構想に助力を求めかねない議論のダイナミクスに恐怖したのである。(Riechers 1996. S. 15.)

1928年、ハウスマンは『株式制度と株式法について』を著わし、その全篇を通じてラーテナウの「土台の組み替え」（ハウスマンはこれを特に「企業それ自体」と命名した）と社会主義に帰着するその脱資本主義的發展傾向を完全否認した。経営管理機関は、委託された株主（他人）資産を可能な限り儲かるように運用するという点で、その機関と

株主全体の間の基本関係には、大株主としての「経営者株」（一種の経営管理機関株）といったバリエーションにもかかわらず、1870年代以来本質的にはなら変わらない。確かに「資本と支配の分離」が見られるが、それは、株式会社の本来的な「公共機関的性格」によるものである。ハウスマンは、株式会社の資本主義的（私的取得）原理の「止揚でなく修正」において「企業それ自体」の存在を認めた。かれは自ら命名したラーテナウの「企業それ自体」から、社会主義的「公共経済」的毒素を拭いさったのである。

ネッターは、1929年に『生きた株式法の問題』を公刊、ラーテナウおよびラーテナウに対するハウスマンの批判をより詳細に株式法の観点から発展させた。ネッターは、「経営管理機関株」による法律上の「資本と支配の分離」を明確に認めた。にもかかわらず、それを、「資本主義の内的有機的発展」の法律上の反映と見なして、その脱資本主義的意義を解明することはなかった。かれは、ハウスマンと同様に、ラーテナウのいう経営管理機関と株主総会との根本的な利害対立を否定し、資本家的企業の脱資本家的企業への転換を否認した。ネッターは現代株式会社における資本主義的（取得追求）原理を企業（経営管理機関）と株主全体との利害同一性の実現とみなし、資本家的「企業それ自体」を主張した。

ハウスマンとネッターは、ラーテナウの脱資本家的「企業それ自体」、「公共経済」、「公共機関主義」を否認して、「企業それ自体」を、株式会社の本質（資本主義的原理）、株式会社の基本形態（株式会社の一次大戦前後的形態）、一次大戦後状況のもとでの「基本形態のバリエーション」として、ある種の三段階論的な方法によって解明すべきことを主張した。ハウスマンは、そしてネッターも同様に、一次大戦以降の現代株式会社の発展を、「株式会社の本質にとって決定的な、AG

（ドイツ会社法上の株式会社）に具現する純粹資本主義的原理のバリエーション」として、定義づけした。ハウスマンは、ラーテナウの「企業それ自体」の「公共機関主義」を株式会社の「公共機関的性格」に還元した。

しかし、この場合に両者ともに、その「純粹資本主義的原理」を株主の私的取得の追求に解消した。そして、かれらは、そこに生ずる「私的取得」と「社会的利益」の対立・矛盾を経営管理株など株式所有形態のバリエーションによって解決するものとして、彼らなりの資本家的「企業それ自体」を発明した。しかし彼らの主張の根本的難点は、資本主義的原理の矮小化に帰せられる。「資本主義原理」の明確化そしてそれによる「株式会社の基本形態」（段階論）の根拠づけによって、彼らの矮小化三段階論は宇野の三段階論に飛躍する。株式会社の本質（原理論）、株式会社の基本形態（段階論）、それらの廃止・止揚としての「企業それ自体」（現状分析）である。これによってはじめてラーテナウの「企業それ自体」の脱資本主義的性格、それ故、その普遍的特徴が明確に定義付けされよう。

実際に、ハウスマンとネッターがラーテナウと向き合った1920年代ワイマール共和国時代を通じて、「資本と支配の分離」、「経営と所有の分離」を鮮明にする、次の、三つの互いに関連する（またアメリカ、イギリス、日本などにも共通する）事態が発展した。第一に、沈黙積立金など内部留保を原資とする金融つまり自己金融の肥大化である（分離法人金融）。第二に、債券と区別するために株式法が禁止する整理・償還以外の自己株式の取得が、一次大戦以後流行し、また特に1930年代に入って蔓延した。ハウスマンが指摘するように「株主は、会社が存続するかぎり自分の出資金の返還を要求できない」ことは、「株式会社の根本原理の一つ」であった。しかしいまや「生きた株式法」において、

その根本原理が否認されたのである(分離法人統治)。第三に、一次大戦以後、法人所得税率が引き上げられるとともに、利益の内のどれだけを税金に回すか、株主に配当するか、あるいは従業員に支給するかという点で、取締役経営者の自由裁量権が飛躍的に増大した(分離法人課税)。

### {現状分析としての「企業それ自体」}

ラーテナウは、私的資本家的企業形態からの離脱において、経営者による企業の果たすべき社会的機能・役割(宇野のいわゆる「経済原則」の実現)を有能な取締役会経営者による「公共機関主義」として主張した。しかしラーテナウの19世紀的国家社会主義は、ケインズが指摘したように、一次大戦以後の「公共機関主義」的企業自治の主張において、致命的な欠陥を露呈した。ラーテナウは、脱資本家的「公共機関主義」への転換は、資本主義的な発展の歴史必然的な過程によるものであると見なしていた。そのために、特に一次大戦後、企業と取締役経営者は、設備投資つまり固定資本形成と実際の生産の過程で、また原料購入および製品販売の過程でも、極めて組織的政治化せざるを得ないこと、したがってまた国家権力との政治(しばしば軍事を含む)的協働は不可避であることを、事実認識としてはともかく、理論的に明確にしえなかった。この点に関する限り、「企業それ自体」を資本家的企業の一つのバリエーションとみなし企業自治を強調したハウスマンもまたネッターも同様であり、彼らは、差し迫る国家の役割を一次大戦前の「夜警国家」以上のものとみなすことはできなかった。かれらにとって、ナチス政権の誕生は望むべくもない想定外の事件であり、単に受け入れざるえない深刻な事態の展開にすぎなかった。

一次大戦を画期として、自由主義国家つまり代理人課税のもとにおける平等な契約関係を通じての資本所有・生産手段所有に基づ

く取締役経営者および労働者支配(代理人統治、代理人金融)は、契約関係のいわば政治化を通うじての取締役経営者による資本・生産手段および労働者にたいする管理支配(分離法人統治、分離法人金融)へと転換した。この会社事態の転換は、レッセフェール世界市場(ボックス・ブリタニカ)の崩壊と1919年ベルサイユ条約および1922年ワシントン条約による世界政治・経済・安全保障体制への転換に対応していた。これらの転換は、資本主義的内的発展途上のバリエーションなどには解消しえない、世界史上の脱資本主義的現状分析的事態への発展を示すものに他ならなかった。

一次大戦以降、レッセフェール世界市場は崩壊した。そのもとでのラーテナウの「土台の組み替え」および「所有と経営の分離」は、レッセフェール世界市場を前提にしてのみ作用する株式会社の基本形態、およびそこに具現する資本主義的原理の廃止・止揚であった。ここで「資本主義的原理」、および「株式会社の基本形態」のバリエーションでなく、「廃止」、「止揚」という理由は、一次大戦以後、ドイツであれいづれの国民経済でも、したがってまた世界経済としても、レッセフェール世界市場(ボックスブリタニカ)と資本主義的原理に代わるベルサイユ条約・ワシントン条約体制のもとで、国家権力との協働のもとに「経営と所有の分離」のかたちで是々非々の経済原則を実現するものとしてでなければ、社会として存在しえないことになるからである。

レッセフェール世界市場で活躍する私的資本家的企業であれ、1920年代の世界政治経済体制下の公共機関主義的企業であれ、何れにしても「経済原則」の実現に成功する以外にそれ自身の存在の根拠は得られない。特に労働生産力の上昇など経済原則の実現という共通の目的・課題を有する限りで、私的資本家的企業とラーテナウの主張する公共機関主

義的企業との相違は、正反対とか絶対的なものというわけではありえない。前者と後者の関係は、前者の後者による「止揚」として、「相対的分離」(伊藤 2010) の関係にとどまる。後者の「所有と経営の分離」、おなじく「資本と支配の分離」とは、前者の「経営と所有の同一性」、おなじく「資本と支配の同一性」からの「相対的分離」を意味するものに他ならない。同様に「代理人統治・代理人金融・代理人課税」と「分離法人統治・分離法人金融・分離法人課税」との関係も「相対的分離」の関係にある。実際に、「分離法人」は現代企業の法人からの「相対的分離」を示す故に、それを「企業」に置き換えれば、企業統治・企業金融・企業課税となり、現代において普通に使われる日常用語が得られることになる。

とはいえ、一次大戦以後のこの世界政治経済体制と脱資本家的「所有と経営の分離」企業との協働が、実際にあらゆる社会形態の存在根拠をなす経済原則を実現するものとして、ワイマール共和国の成立と存続を現実的に可能にするかどうかは別問題であり、保証の限りではない。実際にはワイマール共和国は、1920 年代の相対的安定期をへてえ、1930 年代に入りベルサイユ条約体制・ワシントン条約体制と共に崩壊した。ドイツの「経営と所有の分離」企業は、1933 年以後のナチス政権の広域経済の追求との協働に生き残りを賭けた。ヒットラーのナチズムは、ラーテナウの「企業それ自体」を、その固有名詞を抹消したが、ナチズム国家権力の政治・経済融合の基礎をなすものとして、ほぼ全面的に受け入れた。大戦間の世界政治的経済的体制(およびその崩壊)と「経営と所有の分離」企業との協働・相克は、第二次世界大戦後のブレトンウッズ条約体制(新たに 20 世紀後半以降の世界政治経済体制を規定する)と新たなドイツ共同決定制度によってようやく最終的に克服された。

封建体制における政治と経済の融合、資本主義経済体制における政治と経済との分離、そして現代における政治と経済の混合。この大転換の意味において、ラーテナウの脱資本家的「企業それ自体」、そしてハウスマンとネッターのバリエーション論も、株式会社の本質(原理論)および基本形態(段階論)標準からの「相対的分離」として、資本主義の世界史的発展途上の事態としてでなく、その止揚として、現状分析的にのみ再定義されうるものになる。

### {チャンドラーの三段階発展論}

現代株式会社にまつわる一つの神話、もしくはケインズやバーリ・ミーンズ(1934, 森沢 2014) 以来の通説は、次のようなものである。株式保有の分散化は、株式を証券取引所に上場する株式会社にとっては本来的なものであり、その発展と共に、「所有と経営の分離」をもたらす、と。たとえばチャンドラー(1962)によれば、株式会社の普及に伴う「所有と経営の分離」は、一定の発展段階における株式所有の著しい分散化のもとで、「完全分離」するに至り、ここにおいて「経営者資本主義」が成立する。(Wilson 1995)

チャンドラーによれば、マネジメントでは、戦略的経営、機能的経営、作業的経営という三層レベルが区別される。戦略的経営者は、長期の目標と財源の調達および配分を決定し固定資本の形成と所有に関わる。機能経営者は、戦略経営者によって決定される事業内容を実際に遂行する。機能経営者は原材料など中間財を購入し、戦略経営者を通じて所有者から工場などの固定資本用益そして労働者から労働用益を購入し、それらによって生産を行い、生産された生産物を販売する。作業経営者は、労働者による労働生産過程を直接的に指揮することに責任を負う。所有者と経営者(マネジメント)の関係は、次のような三つの発展段階をたどる。

第一段階では、たった一人の個人である所有者兼経営者が、戦略的経営、機能的経営、作業的経営の三層レベルのすべてを明確に区別しないままおこなう。所有者兼経営者は、固定資本形成のために、利潤の内部留保・自己金融による以外に、家族や近隣の親戚や友人あるいは宗教的グループなどから長期的資金を調達する。第二段階では、以上のような個人的形態の企業が、株式会社の企業形態に転換する。戦略経営者が、縁故関係とは無関係な株式市場をつうじて外部資本を調達する一方で、選任された機能経営者が専門的に機能経営を実践する。するとこの企業ビジネスにおいては、機能経営者の重要性が増大する一方で、株式取引所といった外部機関の役割が強調されるようになり、所有と経営の分離がはじまる。第三の段階では、所有者と戦略経営者との分離がますます発展する。この場合には、戦略的、機能的、作業的経営がすべて専門的な経営者によって完全に引き受けられる。その一方で、その会社の大量の普通株が、ビジネスの運営には何の役割も果たさない投資家たちによって、広範囲にわたり分散保有される。こうして所有と経営とが「完全分離」する。(John 1995)

以上のようにチャンドラーの資本家的企業の発展三段階論では、1870年代以来株式会社が普及する第二段階目に始まる「所有と経営の分離」が、事実上一次大戦以後の第三段階目において、「株式所有の著しい分散化」と共に、また利益の内部留保を原資とする自己金融としての三又投資（大規模生産施設、販売ネットワーク、経営組織への投資）を伴いつつ、最終的に完成するという理解がなされている。ここには二点問題がある。

第一に、「株主所有の著しい分散化」は、必ずしも「所有と経営の分離」あるいは「経営者支配（経営者による会社コントロール）」の根本原因とは言えないということ。ドイツと日本では、株式所有（分散的資本所有）を

通じて逆にある種の株式所有のブロック化（企業集団）が進んだが、それでも、あるいはそれ故にこそ、「所有と経営の分離」あるいは同じく「経営者支配」は進んだのである。

第二の問題点は、「所有と経営の分離」は、第二段階の「機能経営と所有の分離」に始まり、第三段階の「戦略経営と所有との分離」で完成するとされているが、そうだとすれば、この「分離」の意味が全く曖昧になってしまうという点である。資本家的企業では本来的に、戦略経営者は固定資本の形成と所有に関わる。戦略経営者は、株式会社では、みずから大株主として、固定資本所有者であり、かつ株主総会の代理人（エイジェンシー）である。したがってチャンドラーのいう第二段階における機能経営と所有との「分離」とは、正確には所有者の代理人としての戦略経営者が機能経営者に対して結ぶ自由平等な契約関係の成立を意味する。すなわち代理人制度としての株式会社においては、もともと所有者と戦略経営者との同一性は保証されている。その上で機能経営者と戦略経営者との関係は、株主総会が所有する（固定）資本の年間利用を売買する（つまり資本を一年毎に賃貸借する）契約当事者の関係に他ならない。ここにはまさに、「所有と経営の分離」でなく、両者の「同一性」が成立しているのである。

### {経済学の三段階論}

「所有と経営の同一性」とは、固定資本所有者すなわち株主総会が、代理人としての戦略経営者を通じて、機能経営者をコントロール（支配）することを意味する。ここで（固定資本）所有者によるコントロール（支配）とは、所有者（戦略経営者）と機能経営者の両方が、契約上経済原理的強制つまり「価値法則と私有制」支配に服することを意味する。機能経営者は支出に対して収入をバランスさせなければならないが、それが成功するか否かは原理的には、所有者が同業他社と競争し

得るほどの労働生産力の実現を可能にする固定資本用益を提供できるかどうかにかかっている。資本による支配の根拠は、けっきょく固定資本所有(株主総会)が限界労働生産力以上の労働生産力を提供できることにある。「所有と経営の同一性」と「資本と支配の同一性」とは、経済原理上まったく同一の事態を意味している。資本家的企業が、資本が支配する企業であり、資本家的企業からなる社会が資本主義社会といわれるゆえんである。

以上のような第二段階における「所有と経営の同一性」ないし「資本と支配の同一性」に対して、チャンドラーのいう第三段階の現代株式会社では、戦略経営者と株主総会(固定資本所有者)との信託契約関係すなわち代理人制度は事実上解体する。戦略経営者と機能経営者からなる経営管理機関は、事実上後者の主導のもとに再組織化される。法律形式上はともかく実質的に資本の支配が経済原理上否定され、「所有と経営の分離」、同じく「資本と支配の分離」が起こる。このような資本支配からの経営管理機関の実質的離脱を、チャンドラーのように「経営者資本主義」などというわけにはいかないだろう。それは、(固定資本)所有に基づく経営者に対する支配から、経営者による(固定資本・生産手段)所有に対する支配と管理への転換である。同様に「資本と支配の分離」とは、「価値法則と私有制」による社会的な経済原則の実現から、脱資本家的経営者による生産手段管理を通じての経済原則の実現への歴史的転換を意味するといえよう。

チャンドラーのいう資本主義的發展の第二段階で、われわれがいう株式制度において典型的に現れる「所有と経営の同一性」は、その第一段階の個人企業、パートナーシップ企業にも、そのまま原理的に適用可能である。別人格のもとで明確に現れる所有、戦略経営、機能経営の区別は、同一人格のもとでも経済原理上貫かれるからである。所有者であり戦

略経営者でもある自分は、機能経営者である自分との間で地代を代金とする固定資本用益の売買(商品経済行為)を行う。個人企業、パートナーシップ企業、有限会社、株式会社、株式を上場する公開会社など、様々な企業形態を通じて、すべての個々の資本家的企業は、次の命題を実践するものとしてのみ存在する。つまり戦略経営者が形成し企業が所有する固定資本を機能経営者がいかに効率的に利用し、いかに最大化利潤を地代あるいは配当支払いとして固定資本所有者の資本所得に還元するか、である。地代は一般利子率で除し資本還元するとその固定資本金額が自ら生み出す利子(資本所得)と見なされる。それゆえ利子生み固定資本の存在こそが、資本家的企業の存在証明となる。

資本主義社会の歴史的発展段階に対応する企業形態の相違は、固定資本形成のために資金をどのように調達するかとの相違にすぎない。こうしてチャンドラーの資本家的企業の発展三段階論を宇野の原理論・段階論・現状分析の三段階方法論に置き換えることが可能である。そのことによって初めて、バーリ・ミーンズやチャンドラーが、そして1920年代ドイツの「企業それ自体」論争が取り組んだ現代株式会社に特有な「所有と経営の分離」の問題が、十全に解明されることになる。

原理論；証券市場ないしレッセフェール金融システムの発展は、抽象的に固定資本を形成し分業と労働生産力を推し進めるものとして、純粋資本主義社会の内部に反映される。その上で原理論は、いかに資本家的企業が固定資本形成による「分業と競争」のもとに、一般的に、あらゆる社会形態の存在根拠をなす経済原則をますます効率的に実現するかを解明する。段階論；固定資本形成のための金融システムの発展、特に1870年代以降世界的規模のレッセフェール証券市場の発展、そして商業バンキングと投資バンキングがいかに株式会社を発展させ普及させるか。現状分

析；一次大戦を画期とするレセフェール金融システムの崩壊と共に、現実的にどのようにして大企業における「所有と経営の分離」おなじく「資本と支配の分離」が起り、また経営者が固定資本形成・所有を管理するような脱資本家的企業がいかに発展するのか。

宇野三段階論は、一応以上のように発展的

に整理できるし、方法論上極めて明確であるといえるが、理論内容上では多くの難点を含んでいる。宇野の方法論上の三段階論に依拠しつつ、その内容上の全面的改正に努め、三段階論をよりいっそう社会科学上根拠あるものとして解明すること、それが本論文全体の課題であり目標である。

## II. 株式会社における所有と支配の同一性

### {農場と工場の固定資本としての同義性}

宇野は『資本論の経済学』（1964年）において、マルクス『資本論』の地代論の「諸論」から以下の長文を引用した。

土地所有をそのさまざまな歴史的形態において分析することは、この著作の限界の外にある。われわれが土地所有を扱うのはただ、資本によって生み出された剰余価値の一部分が土地所有者のものになるかぎりでのことである。だから、われわれは、農業が製造工業とまったく同様に資本主義的生産様式によって支配されているということを前提する。すなわち農業が資本家によって営まれており、この資本家を他の資本家から区別するものは、さしあたりはただ、彼らの資本とこの資本によって動かされる賃労働とが投下されている要素だけだということを前提にする。われわれにとっては、借地農業者が、小麦などを生産するのは、製造業者が糸や機械を生産するのと同じことである。資本主義的生産様式が農業を我がものにしたという前提は、この生産様式が生産とブルジョア社会とのあらゆる部面を支配しているということ、したがってまた、この生産様式の諸条件、すなわち資本の自由な競争、あらゆる生産部面から別の生産部面への資本の移転の可能性、平均利潤の均等な高さなどが完全に成熟して存在しているということを含んでいる。われわれが考察する土地所有の形態は、土地所有の一つの独自の歴史的形態であり、封建的土地所有なり、生計部門として営まれる小農の農業なりが、資本や資本主義的生産様式の影響によって転化させられた形態である。この小農の農業では、土地の占有は直接生産者にとっての生産条件の一つとして現われ、彼の土地所有は彼の生産様式の最も有利な条件、その繁栄の条件として現れるのである。資本主義的生産様式一般が労働者からの労働条件の収奪を前提するとすれば、この生産様式は農業では農村労働者からの土地の収奪

と、利潤のために農業を営む資本家への農村労働者の従属とを前提するのである。そういうわけだから、そのほかにも土地所有や農業の諸形態は存在したとか、今でも存在するとかということが指摘されても、それはわれわれの展開にとってはまったく問題にならない反駁である。このような反駁の的になるのは、ただ農業における資本主義的生産様式とそれに対応する土地所有形態とを歴史的範疇としてではなく永久的範疇として取扱う経済学者だけである。

以上の文章は、特に農業部門を例証として論じるリカード以来の地代論の伝統的方法をマルクスの資本主義批判の立場から受け継ぐことを示すものである。ここには、農業における資本主義的生産様式の発展の純粋化傾向において、土地所有者、借地農業者、農村の賃金労働者の三大階級の経済法則的關係が明確になる、というマルクスの主張（したがってまた宇野がその文章を引用した意図）には、不明瞭な点はまったくないといってよい。しかも、この三大階級の経済関係は、農業部面だけでなく、様々な産業部門に一般に当てはまることも、注意して読めば、了解できよう。土地所有者を固定資本所有者（兼戦略経営者）として、借地農業者を機能経営者として、農村の賃労働者を作業経営者（賃労働者階級）として一般化するし、またそうすべきである。それによって、一般的に循環資本と固定資本所有からなる資本家的企業は、分業と競争とを通じてあらゆる社会形態に通じる経済原則を「純粋資本主義社会」として実現

することが明確になる。

しかしながら、『資本論の経済学』と同年に公開された『経済原論』における宇野の純粋資本主義社会の想定は、基本的にマルクスの『資本論』体系に従うものであり、内容上、上の想定とは、まったく異なっている。宇野の産業資本概念は産業資本的形式（循環資本）と同義であり、それ以外のなにもない。この場合に、企業の固定資本は、事実上企業の循環資本の内に解消される。生産手段としての固定資本の価値は、原材料など中間財の生産物間の価値移転と混同され、循環資本の多数回循環の内に長期にわたり少しずつ生産される生産物に価値移転されるとみなされる。企業の循環資本は、固定資本用益が提供する労働生産力によってのみ循環資本として自立することが無視され、労働力の商品化を根拠にしてのみ産業資本として自律化する（「自己増殖する価値の運動体」）とみなされる。その一方で、農業部面においては、資本家的土地所有は農業産業資本の発展に阻害的に対立するものとみなされ、全産業部面にわたる一般的な固定資本所有と資本家的土地所有との概念上の同一性が否定された。こうして宇野においては（また事実上マルクスにおいても）、資本主義的発展の純粋化傾向とは、資本家的土地所有者、産業資本家、労働者階級の三大階級へと純化するものとみなされ、著しく歪められた純粋資本主義社会が想定されることになった。

固定資本とは、一つの生産手段体系として実際に賃金労働者によって使用され機能している状態をしめす概念である。農場でも工場でも生産手段として利用されている状態でない限り、それらは固定資産にすぎない。農場では、灌漑・排水設備や軽便鉄道、軽便鉄道の機関車と車両、農業機械・トラクターが効率的な一連の設備投資の結果として限界労働生産力以上の労働生産力を実現するための固定資本として機能する。灌漑などは土地合体

資本で、農業機械などは固定資本であり、両者は原理的に異なるなどとはできない。両者ともに、生産手段機能としては、土地合体資本として機能する（固定資本用益の実現）以外にないからある。これは工場・機械体系でも同じ。工場・敷地の整備は土地合体資本であり、機械体系は固定資本であって、前者と後者は原理上異なるなどとは言えない。

また固定資本形成という言い方があるが、建設中の固定資本は、まだ生産手段として利用することができないので、厳密には固定資本とは言えない。それは生産手段としての利用を予定されている生産手段にすぎない。この工場・機械設備などを建設するために、工場建物や動力機・作業機械などが生産された最終財として購入される。いざ工場や機械体系などが労働者集団のもとで生産手段体系として利用されることになって初めて、それらは固定資本となるのである。だから資本とは（運転中の）機械であるという言い方は正しいが、機械を資本として買入れるなどとは、厳密にはいえない。

#### {純粋資本主義社会の再定義}

循環資本の担い手としての機能経営者は、一年間毎に集計される形で、基本的に次の三つの取引を行う。原材料など中間財  $gHQ$  ( $gH$  は単価,  $Q$  は数量) と労働用益  $wL$  ( $w$  は時間賃金,  $L$  は年間総労働時間) と共に、固定資本所有者から戦略経営者を通じて、1年間の固定資本利用  $rS$  を購入し、それら三つの生産要素を効率的に組み合わせて生産を実行する。そして、生産した生産物（中間財あるいは最終財）を商品として販売して、一年間の販売額  $pQ$  ( $p$  は商品単価,  $Q$  は販売数量) を得て、生産費を回収する。一年間の生産費支出 ( $gHQ+wL+rS$ ) = 一年間の販売額収入 ( $pQ$ ) であり、地代  $rS = pQ - (gHQ+wL)$  である。 $r$  は一般的利子率、受け取り地代  $rS$  の資本還元は  $rS \div r = S$  なの

で、地代  $rS$  は固定資本金額  $S$  がそれ自身で生みだす利子とみなされる。こうして利子生み固定資本の概念は、経済原則を「価値法則と私有制」によって実現する「経営と所有の同一性」ないし「資本と支配の同一性」をいわずに証明し象徴するのである。

$pQ = gHQ + wL + rS$  支出費用によって生産された商品生産物価値 第一式(注1),

付加価値  $V = pQ - gHQ$

(固定資本の減価償却を含む)

$pQ =$  販売された商品の価値構成 ( $gHQ + wL + rS$ ) 第二式

最終財消費  $F = pQ - gHQ = wL + rS$

(固定資本形成を含む)

仮に純粋資本主義社会の生産部門を I, II, III, IV, V, の五つの部門に分類し、第一式を列によって示し、第二式を行によって示せば、次のような産業連関表が得られる。列に

よって示される第一式は、いかなる中間財  $gHQ$  をどれだけ購入して消費し、また労働用益  $wL$  と固定資本用益  $wL$  をどれだけ購入し消費して、その生産物の価値  $pQ = gHQ + wL + rS$  を生産したかを示す。生産過程では、労働者は固定資本を使って原材料など中間財を加工する労働を行う。労働者の労働は、中間財の価値を新生産物に移転しながら生産物価値と使用価値との両方を二重に生産するのである。たとえば、三列目のⅢ部門では、タテに従って、I 部門～V 部門のそれぞれから購入して所有する中間財  $gHQ$  ( $x13, x23, x33, x43, x53$ ) を消費し、総額で  $V3$  を支払って買った労働用益  $wL$  および固定資本用益  $rS$  を使って、Ⅲ部門の生産物価値  $pQ = E3 + V3$  を生み出す。

一方、行によって示される第二式は、行におけるそれぞれの生産部門が、生産された生産物から、どれだけの中間財をヨコにおけるそれぞれの生産部門に供給し、また最終財と

産業連関表の基本構成 (純粋資本主義社会の想定)

	中間需要 (gHQ)					最終需要 (wL+rS)	生産物総額 (pQ)		
	I	II	III	IV	V	合計			
中間投入 (gHQ)	I	x11	x12	x13	x14	x15	S1	F1	S1+F1
	II	x21	x22	x23	x24	x25	S2	F2	S2+F2
	III	x31	x32	x33	x34	x35	S3	F3	S3+F3
	IV	x41	x42	x43	x44	x45	S4	F4	S4+F4
	V	x51	x52	x53	x54	x55	S5	F5	S5+F5
合計E		E1	E2	E3	E4	E5	合計A	合計B	A+B
付加価値合計V (wL+rS)		V1	V2	V3	V4	V5			
生産物総額C (pQ)		E1	E2	E3	E4	E5			
		+V1	+V2	+V3	+V4	+V5			

(注1)  $rS$  は固定資本用益の購入を示す地代の支払いであるが、地代 = 絶対地代 + 差額地代 である。つまり「生産物価値」は、差額地代分の市場価値を含むので、差額地代がゼロの場合のみ、労働量価値つまり厳密に生産された価値に等しい。また、第二式でも同様。

して供給するかをしめす。たとえば、三行目のⅢ生産部門は、ヨコにおける I 部門から V 部門に、原材料など中間財として、均衡価格  $x31, x32, x33, x34, x35$ , 合計  $S3$  を供給し、また最終財として  $F3$  を、労働所得と

資本所得からの需要に対して供給する。生産物は中間財として消費されるか、最終財として消費されるによって、中間財か最終財かに分類される。たとえば、じゃがいもは、直接、家庭の食事や会社役員の昼食会などに利用されるならば最終財であり、でんぶん工場やポテトチップスの生産工場の原料として使われるならば、中間財である。なお運送業、倉庫業、商業、商業銀行業などのサービス産業も第一式および第二式に従うので、I から V までのいずれかの産業部門に含まれる。

列の中間財の合計 E と行の中間財の合計 A とは当然に一致する。第一式の  $pQ$  と第二式の  $pQ$  は、同じ生産物の総額であるから、それぞれの生産部門の列における合計と行における合計は、たとえば、 $E_3 + V_3 = S_3 + F_3$ 、というように一致する。それゆえすべての生産部門の列における合計 C はすべての生産部門の行の合計 A+B に等しい。また付加価値の合計 V は最終消費財の合計 B と一致する。

資本家的企業の個々の活動を社会的に総括してみれば、次のようになる。資本家的企業は全体として、中間財  $gHQ$  と労働用益  $wL$  および固定資本用益  $rS$  によって、生産物  $pQ$  (中間財と最終財) を生産し、中間財  $gHQ$  を企業に供給し、最終財を労働所得  $wL$  および資本所得  $rS$  に対して供給する。資本家的企業の活動の総体を通じて、社会的総生産 (総付加価値) = 社会的総消費として、あらゆる社会形態に通じる生産・再生産・拡大再生産の経済原則均衡が実現されることになる。しかし資本所得の一部 (減価償却引当金) は、設備投資など最終財の購入に向けられるので、消費の相当部分がいわゆる生産的消費であることは注意されなければならない。

もっとも一般的に労働者階級の生活上の消費も労働用益を再生産するので、生産的でないと決して言えない。なお株式などを発行して得た資金で固定資本を形成するいわゆる

拡大再生産の場合にも、この産業連関表にはいささかの変更も生じないことは注意しておいた方がよいかもしれない。その拡大再生産においても、単純再生産の原理が貫かれる。すなわち、列において中間財  $gHQ$  と労働用益  $wL$  と固定資本用益  $rS$  によって生産される中間財と最終財が、行において中間財としてあるいは労働所得および資本所得が消費する最終財として供給される。

なお、五つの部門で  $rS$  は、差額地代を含まないとすれば、生産された剰余価値なので、 $rS \div (gHQ + wL) = R$  は一般的利潤率を意味する。生産部門間にわたる企業の競争は、結果的に需要供給の一致をもたらす利潤率を均等化させるのである。ここで生産される平均利潤は絶対地代として固定資本所有者に支払われる。限界企業は、純粋資本主義社会の境界線上にあって、一般的な利潤率を実現するのである。限界企業以外の企業は同一産業部面内における水平分業上の競争において超過利潤をうむが、それは差額地代として支払われる。企業による超過利潤の追求は、時に固定資本の再形成とイノベーションをもたらす、限界企業の淘汰を通じて、労働生産力を一般的に増進していく。需要曲線と供給曲線の交点の右下方への階段的移動である。

#### {純粋資本主義社会と世界市場}

18 世紀以来の金融、商業そして全産業にわたる資本家的企業の発展が、主権国家群がもたらすレッセフェール世界市場の発展にもなうことは明らかである。各国毎に度量衡、会社法制、金本位制・中央銀行制度、私有財産制度、そして国際金本位制・金融システムなどがなければ、現実的にいかなる資本家的企業の活動もありえない。しかし自由主義国家は、資本家的企業にその国民経済的活動の可能性を与えるとはいえ、その経済活動の自治的原理的内容や根拠自身は、国家と全く関係しない。たとえば商品交換は、必ず金貨幣

あるいはそれにもとづく為替手形など信用貨幣・兌換銀行券・中央銀行券などによって行われるが、貨幣によるその等価値交換の根拠は、限界生産費原理・労働量価値原理によって説明される以外にない。

要するに資本家的企業活動の原理は、資本主義的経済的に普遍的なものとして、国家を超えるのである。したがってレッセフェール世界市場を段階論として棚上げし、「純粋資本主義」社会は、社会的な経済原則を私有制と価値法則を通じて実現するものとして、他に依存することのないそれ自身で完全に自律する社会である、と宇野が原理論上想定することは完全に正しい。しかも、資本主義的發展における三大階級への「純粋化傾向」をその想定の世界社会科学上の根拠とすることも、三大階級を固定資本所有者、機能経営者、作業経営者(労働者階級)に置き換えさせれば、株式会社の普及がその階級区分を代理人制度として明確にするので、やはり完全に正しい。そして続いて述べるように、この「純粋化傾向」は、国際関係の「内部化」と完全に整合している。あるいは「純粋化」とは段階論上の国際関係の「内部化」のことにほかならない。

宇野は、純粋資本主義社会想定のもう一つの論拠として、次のように主張した。商品経済は、それが社会の内部に浸透し、産業資本として労働力商品化にもとづき「生産過程を把握するとき、資本主義として確立され、〈国際的關係〉は、その内部に吸収されて行く」(宇野1962)。いいかえれば、純粋資本主義社会は、〈国際的關係〉を内部統制する自律的な資本の論理である。宇野にとって、原理論と段階論とを互いに「関連」(宇野1962)づけることは最大関心の一つであった。マルクス主義経済学の伝統に反して論理を歴史から分離したことは、宇野原理論のもっとも重大な業績を意味したからである。方法論上目的意識的に論理と歴史を区別したものが、論理と歴史の関連付けを深刻な自己責任と考

えないわけがない。しかしここで、「国際的關係」・レッセフェール世界市場を資本主義生産の内部に「吸収」するとは、一体何を意味するのか、宇野は、おそらく世界資本主義論からヒントを得たのであろうが、具体的にはなにも述べていない。われわれは答える、純粋資本主義社会は、世界市場上の金融システム(資産を現金化する場合の困難性の度合いを意味する流動性リスクの最小化メカニズム)と国際移民など労働市場の世界的流動性をその内部に「吸収」する、と。

個人(家族)、パートナーシップ企業、株式会社、株式を上場する公開会社など、資本家的企業の形態的相違は、循環資本と固定資本所有から成る資本家的企業の原理(本質)には関係ない。それは、固定資本形成のための資金調達の仕事の相違を示すものにすぎない。しかし、いずれにせよ固定資本形成のための資金調達が、純粋資本主義社会の内部(受け取り地代によるいわゆる自己金融)からのみでなく株式市場などの外部からも行われることを想定することは、純粋資本主義社会の想定と矛盾しない。前者の想定は、後者の想定(企業における固定資本により提供される労働生産力の不断の増進の想定)を可能にする。

また銀行は企業の循環資本から預金を受け入れ(貨幣の買い)、為替手形の割引き(貨幣の売り)によって循環資本の循環を促進する。この商業銀行に預金するものが外部のプチブル層であると想定することも、純粋資本主義社会の想定と矛盾しない。プチブル層は、預金をして貨幣利子を得るか、株を買って資本利子を得るかを選択できる。株式市場および投資銀行業・商業銀行業の国際的ネットワークが、貨幣利率 $\equiv$ 資本利率の安定した金融システムをもたらすのである。同様に労働者がより高い労働生産性をもたらす固定資本形成の地点に外部から集合していわゆる相対的過剰人口に追加的に参入することも、純粋資本主義社会の想定上、許されよう。

要するに、純粋資本主義的社会は、レッセフェール世界市場上においてのみ、あるいはいかえれば、外部的な労働市場および金融システムを「内部化」する開放経済体制としてのみ、論理的に存在しうるのである。開放経済体制とはいえ、純粋資本主義社会の内部と外部の境界は、それぞれの産業部門の限界企業により厳格に線引きされるので、はっきりしている。競争力のある固定資本を形成し、労働者と共に突然内部に侵入してくるベンチャー企業、競争敗者として、外部に追放される企業、この社会は外部からのより生産的な資本と労働の浸透流入性（純粋化傾向の外部の吸引力）が極めて高度な社会といってよい。

商業資本と商業銀行業を含めて産業資本の存在は、労働力・労働用益の商品化によって根拠づけられるとしても、その労働力の商品化を可能にし根拠づけるものは、実は固定資本の存在なのである。といっても固定資本は、相対的過剰人口を生み出すことによって、労働力商品化を根拠づける、などと言いたいのではない（むしろ前者は後者の結果である）。固定資本所有者は（おそらく外部資金にもとづき）より高度な固定資本用益をますますより多く提供し、（追加的に不断に外部から流入する）労働者階級は、その提供される固定資本用益を活かすために、より高度な労働用益をますます大量に提供する。産業資本は、これらの外部からの追加的な固定資本用益および労働用益によって、あらゆる生産物の生産においてますます高度な労働生産力を実現し、同時に社会的な拡大的再生産を推し進めていく。

ある商品の需要曲線と供給曲線の交点は、その商品の需要と供給の一致を示し、商品単位量当たりの限界生産費および労働量価値を示すが、時間の経過と共に階段式に右下方に移動していく。産業資本の国境を越える存在根拠とは、レッセフェール世界市場のもとで、ひとえにあらゆる産業分野において、互

いの競争を通じて自らますます高い労働生産力を実現しうるその生産経済能力の論理にあるのである。純粋資本主義社会は、レッセフェール世界市場の発展を内部化し経済原則的均衡を「価値法則と私有制」によって特殊歴史的に実現するその生産経済能力の故に、自由主義国家を前提にしながら国家を超える経済論理的存在となるのである。

### {純粋資本主義社会と株式会社}

19世紀70年代から1914年まで、レッセフェール金融システムは、純粋資本主義社会の自律的な拡大的再生産の論理を外部から支援した。資本家的企業の分業と競争がもたらす「純粋資本主義社会」の「所有と経営の同一性」おなじく「資本と支配の同一性」は株式公開会社の普及と証券市場の世界的規模の発展によって保証された。純粋資本主義社会の資本支配（原理論）に対して、株式会社の普及および株式市場の発展（段階論）はいかなる関係にあるか。この点については、資本の支配を象徴する「それ自身に利子を生むものとしての資本」を「理念としての資本の商品化」とみなし、その現実的具体化として株式資本の産業への普及を論じる、次のような宇野株式会社論の核心点の検討を通じて、考えてみたい。網かけ〔 〕は削除、[ ]は挿入をしめす。

…株式資本の産業への普及も、純粋の資本主義社会において、すでに〔利子を生み固定資本として〕論理的には展開せられざるを得ない、しかし現実的には具体化されない、いわば理念としての、資本の商品化の具体的実現に他ならない（宇野1962）（注2）。

（注2）鎌倉孝夫（2010）は、以上の宇野の文章について、「宇野理論の真髓が凝縮されているものではないかとらえ」、解説を試みている。しかし、「利子生み固定資本」については何の問題意識もないので、宇野の「真髓」をわれわれの修正版のごとく、原理論と段階論との関連づけの問題として明らかにすることはできなかった。

…資本の自由競争（の障害をなす）[および国際分業をますます促進する] 固定資本の巨大化が、株式会社形式の普及を著しく促進し、その普及とともに銀行との間に新たなる関係を展開して、両者の結合の内に「産業企業と銀行・証券市場との共振的な高度経済成長を実現する」(独占的組織体を形成する金融資本が成立する)…。(宇野 1962)

宇野においては、「理念としての資本の商品化」とは、「それ自身に利子をうむものとしての資本」(われわれのいう利子生み固定資本)を意味する。工場、農場など固定資本所有者は、限界点以上の一定の労働生産力の実現を可能にする固定資本用益を提供することによって、始めて仮に地代 100 rS ポンドを得ることができ、資本による支配を実現する。地代 100 rS ポンドを利率 5%r で除して資本化すれば、2000 S ポンドの固定資本金額が得られる。現金でなく、その金額 2000 S ポンドが、それ自身で利子 100 rS ポンドをうむ、というのが利子生み固定資本の概念である。一方でその金額 2000 S ポンドは、たとえば A 氏たちがそれぞれ所有する工場・固定資本を B 氏たちに各 2000 ポンドの「商品」価額で売却しうることを意味する。ところが、純粋資本主義社会内には、生産物市場、労働用益市場、固定資本用益市場、貨幣市場は想定されるが、資本市場とそれを可能にする投資銀行業や証券取引所などに限って存在する余地がない。商品として売買される可能性(宇野のいうように、理念としての、資本の商品化)があっても、B 氏たちの需要と A 氏たちの供給を一致させる資本市場がなければ、これらの商品の具体的な売買は成立しえない。要するに、宇野のいうように、純粋資本主義社会内部には、資本の商品としての売買を現実的に具体化する余地は全くないのである。

純粋資本主義社会の外部に株式市場を設定して、A 氏たちがそれぞれ 2000 ポンドの工場ないし農場を各 2000 枚の株式に証券化し、

一株当たり 1 ポンドで売り出すとすればどうなるか。A 会社群は、A 氏たち自身が 1000 ポンド 1000 枚の株券(50%分)を自ら保有する一方で、各社 1000 ポンド・1000 枚の株式証券を市場に売りに出す。B 氏たち投資家集団は、各自 1000 ポンドを、リスクを避けて、A 会社群の様々な会社に分散投資する。A 氏たちが各自会社の 2000 ポンドの固定資本の半分を所有し戦略経営に固執する一方で、各 1000 ポンドの会社の固定資本は、B 氏たち投資家集団によって株式証券というかたちで分散所有される。A 会社群の各社は、株式証券を売却して得た現金 1000 ポンドで新たに固定資本を形成・拡充する。この 1000 ポンドの設備投資によって形成・拡充される固定資本用益が新たに 130 ポンドの年地代をもたらすとすれば、この固定資本の金額は、利率 5%は変わらないとして、 $130 \div 0.05 = 2600$  ポンドになる。各社 2000 ポンドで発行された株式は今や 2600 ポンドに上昇する。一方で B 氏たちはそれぞれ、各自が分散所有する固定資本の総額 1300 ポンドの利用に対して支払われる地代の総額 65 ポンドを配当として受け取る。B 氏たちは、65 ポンドの配当の受け取りは諦めれば、それぞれ 1000 ポンドで買った株式証券を 1300 ポンドで売却し、300 ポンドのキャピタルゲインを得ることもできる。A 氏たちは、B 氏たちのように持っている株券の売却は考えないであろうが、B 氏たちと同様に 65 ポンドの配当、資本所得を得ることができ。なお A 氏たちには、役員報酬といったものは基本的にない。

B 氏たち投資家群は、現金が緊急に必要な時にはいつでも証券市場で所有する株式証券を売却して、幸運であればキャピタルゲインを得つつ投資した現金を回収することができる。もし証券市場が未発達ないし機能しないで、買った株券が購入価格以上の価格で容易に売ることができない(資産現金化の難易度を意味する流動性リスクが高い)とすれば、

Bたち投資家は、株式証券を購入することに躊躇するから、A氏たちが各自に所有する固定資本を証券化することも不可能になる。このように株式会社の普及にとっては株式市場の存在のみならず、その安定的な発展が不可避的である。

株式証券市場の発展は、純粹資本主義社会の内と外の境界線を跨いで、A会社群とB投資家集団との間に、またさらにB投資家集団内部に、実際には投資銀行が仲立ちする取引のマトリックスを作り出す。株式証券市場はB投資家集団が分散的に所有する社会的資金を、多数の株式会社の巨大な固定資本の形成と所有に結びつける。B投資家たちの分散的株式所有の流動性リスクは、ひとえに、多くの株式会社が個々の生産物について国際競争力（原理的には限界労働生産力以上の労働生産力）を提供しうる固定資本の形成に成功するか否かにかかっている。宇野の言うように、「株式資本の産業への普及」は「理念としての、資本の商品化の具体的実現に他ならない」。資本の商品化は、株式会社および株式証券市場の発展において具体的に実現する。実際には株式市場の安定的な発展は、国家が保証する国債証券市場の相当な発展を前提にするものであった。証券市場は、古くから国債など国家の財政状態と密接不可分に発展してきたものなので、もともと段階論上の課題をなすことになるのである。

#### {バンキングにおける専門化と総合化}

19世紀、ヨーロッパでは、最初、個人預金の市場は決済システムから分離していた。決済システムは、銀行券に加えて、為替手形（引受け済み手形と国内の為替手形）市場と当座銀行勘定に基づいて機能した。商品とサービスの交換にかかわる職業者は、自分の当座勘定をもったが、そこでは為替手形の割引は貸方記入され、商品購入にともなう負債の決済は借方記入された。それと対照的に個

人の預金市場は、非営利的な貯蓄銀行によって管理された。最初、貯蓄銀行は非営利組織であり、1800年代初頭に博愛主義者や市町村自治体によって創設されたもので、町の貧者の間に預金の習慣をしみこませることが狙いであった。貯蓄銀行は、かれらの顧客の預金を抵当証券と安全金庫、政府の有価証券に投資した。こうして個人の預金は、19世紀半ばまで決済システムの外に置かれていた。

当座勘定（決済システム）と預金市場との以上の分離は、決済システムにおける変化によって、徐々に克服された。その変化は急速であり、イギリスを始めとして、いたるところで起こったが、三つの互いに関連した革新に基づいていた。つまり株式銀行の普及、支店ネットワークの拡大、個人預金の増大、である。株式銀行は、支店の全国的ネットワークを發展させ、個人の預金を初期資本の少なくとも数倍獲得した。預金バンキングは、銀行が適切な流動性を維持するために為替手形の再割引に依存する必要性を低下させたので、為替手形市場に積極的に進出して行った。預金バンキングを非常に魅力あるものにした理由は、特にそれが、それまでは除外されていた経済の三つの領域一辺境地域、産業、中流階層一を決済システムのなかに編入したことにある。

預金バンキングによって、それまで貨幣市場の外に置かれていた地方が、ようやく決済システムに編入された。また預金バンキングは商業だけでなく産業を決済システムの中に編入した。製造業では、生産期間に拘束されるため、資産の流動性が、商業よりも小さいから、当座貸越（取引銀行に対して当座預金残高以上の金額の小切手を振り出すこと）つまり立替・前貸しといった金融方式が必要とされた。銀行は、産業に対して、為替手形の再割引に頼らずに、預金を立替のために繰り返し融通した。さらに預金バンキングは、中流階層の貯金も決済システムのなかに編入し

た。産業化の便益が中流階層により深く浸透し始めると、長期と短期の両方で預金勘定に対する需要が成長した。(Verdier 2003)

イギリスでは、18世紀初頭、早期の中央集権化の過程で中央銀行（イングランド銀行）の創立をはじめとして金融革命に成功した。洗練された証券市場がシステムの中核として機能する一方で、自由な預金・貸付市場を十分に成長させた。イギリスでは、地方政府には地方の金融市場に介入する権限がなく、株式銀行と個人銀行との競争は、市場ベースで行われた。地方の個人銀行の多くが、1815年のナポレオン戦争に続く通貨の不安定ななかで崩壊した。また、株式銀行に対するイングランド銀行の独占は、1825年には終わった。この二つにより、銀行創立に対する新しい制限が1844年に導入される前に、夥しい数の株式銀行が設立された。一方、イングランド銀行は、政府の銀行そしてロンドン貨幣市場の銀行家としての機能（中央銀行機能）にますます焦点を合わせるようになった。その結果は、これらの新しい株式銀行と既設の個人銀行との激しい競争であった。(Miche 2003)

個人銀行に対して成功裏に競争するために、株式銀行は莫大な預金を獲得した。個人銀行は伝統的に、少数のパートナーによって提供される多額の個人資本により経営されたが、預金を基礎とする株式銀行の貸付力に対して競争することは、ますます困難になった。株式銀行は、かれらの資産と負債の構成について、突然の預金引出しや債務不履行をもたらす金融危機を切り抜ける方策を学習したので、個人銀行に対してより強く競争することができた。株式銀行は、中央へのアクセスをつうじて、彼らの顧客投資家に、地方の銀行よりも、より多様な、かつより高いリターンを生む手段を提供した。また株式銀行は、支店ネットワークと手形交換協会へのメンバーシップにより、顧客に、全国のあらゆる場所

で、効率的な決済サービスを提供した。株式銀行は、辺境をカバーする支店をもうけ、貯蓄銀行や相互信用協会から預金者を引き抜く一方で、地方の商業銀行を、合併して支店にしたり淘汰したりした。

ここに、全体的な運営を管理しロンドンの短期貨幣市場を利用する本店のもとに、預金を集め、貸し付け（手形の割引など）をする夥しい数の支店を有する伝統的なイギリスの株式銀行が出現した。個人の預金を妨害されずにつかむことを許されたとき、株式銀行は、投資バンキングの事業をその目的のために特に作られた機関（信託銀行、投資銀行）と株式証券市場にまかせて、預金バンキング専門になった。預金バンキングとしての株式商業銀行は、預金の増大に伴って「流動性の圧搾」(注3)にとらわれることになるが、投資

(注3) 預金は、しばしば通知なしに、預金者によって、引き出される。預金は、常に払い戻されるべき状態におかれなければならない。銀行によるいかなる預金引き出しの拒絶も、銀行の安定に対する一般の不信を呼び起こし、銀行は取り付けの危険に直面する。あまり事情を知らないでパニックに陥る傾向のある預金者は、すべてを失うリスクを犯してまで、預金をなるべく早く（それに対して罰金が科せられるというような場合でさえ）引き出して現金化しようとする。こうして金融危機が発生し、銀行は破綻する。金融危機を避けるためには、預金により得られる銀行の資金は、その相当部分が、預金引き出しの突然のいかなる増大に対しても応じることのできるように、現金またはそれに近い形態（損失なくすぐ売却できる優良証券など）を保証する方法で用いられなければならない。もし預金によって得られる資金のうち長期貸付けに使われる割合が高すぎる場合には、銀行は、預金者による突然の引き出しに対して非常に傷つきやすくなる。また流動性の問題は、当座貸越の人氣とも混ぜ合わされる。それは為替手形の割引よりもよい報酬をもたらすが、容易に更新されるし、また中央銀行での再割引を通じて簡単にリサイクルできない。流動性のより小さい当座貸越（資産）が流動性のより高い預金（負債）に依存することになり、銀行は流動性の圧搾にとらわれることになる。(Verdier 2003)

バンキングを放棄することによって、それを少しでも回避しようとしたのである。(Miche 2003)

ドイツの場合には、イギリスの事例と明らかに対照的であるが、その理由は主に遅れた中央集権国家形成の故である。全国的な金融システムは、1870年代によく実現したが、旧来の地方分権による政治的分断の継続が、十分に成長を遂げた自由競争の国民的金融市場の発展を妨害した。同時にイギリスでは決して見られなかった公的金融の完全革命の失敗と証券市場の本質的機能にたいする公衆の広範囲にわたる敵意とによって、証券市場の発展が大きな障害をうけた。

地方分権化したドイツでは、非営利銀行(貯蓄銀行)と地方の商業銀行は、いろいろな手段・政治的保護(非営利バンキングへの補助金、支店設置の地域的な制限など)を使って、株式銀行の預金市場への侵入を妨害し、急速に成長する個人預金の市場を全国的に分断させた。地方政府は、自身の財政上の窮状を克服するためにも、貯蓄銀行をその危機から救出した。危機を脱した貯蓄銀行は、その利益を地方政府の事業に投資し、またその財源(個人の預金)を、抵当証券や自治体債券に投資した。また政府は、イギリスとは対照的に、郵便貯金をつうじて、地方の資本と競争することにほとんど成功しなかった。多くの場合において、地方の条例は、中央の調停者の政策的欲求と衝突したが、地方分権化した体制の性格が、貯蓄銀行の長期利害のよりよい守護者たることを保証した。要するに貯蓄銀行は貧者を救済する地方の努力として出発したが、1850年までに、プロシアでは、地方のロジックが階級のロジックを王座から退けてしまったのである(Verdier 2003)。

結果的にドイツでは貨幣市場と証券市場における株式銀行間ないし諸銀行間の競争は、イギリスなどよりもはるかに自由競争的でな

かった。このことが、より低い取引費用、より多い数量、貯蓄者と投資家の両方のための多様な投資機会という、イギリスなどでは見られた好循環を止め、競争とそれにとまなうイノベーションを窒息させた。こうして、自由市場に関する政府の疑念によって導入された競争的市場への故意の制限に対する合理的な対応として、ユニバーサル・バンキングが発展した。

ドイツでは地方の商業銀行または貯蓄銀行は、より小口の預金者のために近隣の市場を独占する権利を与えられた。そのため、ベルリンの株式銀行は、大口の工業預金者など、より広い範囲の顧客との取引によって、もっとも利益の上がる貸付機会と、そして貸付は預金を生み出すから、そのもっとも豊富な預金の財源との両方を見出すことにむかった。また株式銀行は、預金バンキングの分野を十分につかむことができないので、より大きな程度で自己資本に依存することを余儀なくされた。自己資本は、コストはより大きい、つまり株式配当は、預金・利子支払いよりも大きい。それゆえ、ドイツの株式銀行は、イギリスの場合のように、よりリスクが高くリターンのより大きい投資バンキングの分野を完全に引き払って専門化することはできず、けっきょくユニバーサル化した。

ドイツの株式銀行は(1900年頃までにはそんなことは全くなくなりましたが、特に最初の頃は)ほとんど支店をもたず、その顧客、特にビジネスが必要とする全体にわたる金融サービスを提供するべく企てた。それは、単に、ビジネスがその日々の経営に金融する必要のある短期の信用を提供したのみならず、それはまた、工場の増設といった項目にも金融するべく、長期貸付を拡大した。さらに、銀行はまた、ビジネスの株式会社形態への転換を手配し、そして結果として生じる証券の一般投資家への発行を、その顧客との契約を通じて、取り扱うことができた(Verdier

2003)。

### {レッセフェール世界金融システム}

18世紀には、証券市場は、経済成長のための金融というより、むしろ戦争など非生産的な国家目的のために、政府により発行される証券と大きく関連していた。19世紀は、鉄道会社が政府と同様に巨額な長期金融の獲得を必要とし、そのために譲渡可能な証券を発行した。鉄道は、巨額の資本を投入する場合にのみ収益性のある完全なシステムを構築することができたからである。続いて、開業している会社企業が株式会社組織に変換する場合に、株式と社債が投資家に対して発行された。それらは、企業をそのような規模で所有し経営する個人または小グループの能力を拡大したので、ビジネスの所有権を次の世代に移転する簡単で便利な手段となった。株式会社への組織変換がひとたび行われれば、これらの株式会社はいまやより多くの証券を発行できる状態にあることになり、株式会社自身の拡張を促進した。これらのすべての場合において、証券市場の存在は、投資家が資金を証券に投資する上で、最高の重要性があった。(Miche 2003)

預金に全面的に依存する専門的な預金銀行(株式商業銀行)は、流動性の問題は大きい。中央銀行(イングランド銀行)が、銀行券の発行を独占するとともに、最後の資金貸し手としての役割を引き受け、株式商業銀行システムを安定化させた。ユニバーサルバンキングでも、イギリスのような専門的預金バンキング(イギリスの預金銀行)とはやや違った意味ではあるが、流動性の問題は存在した。ユニバーサルバンキングでも、特に不況期には、短期負債(預金)と資産の流動性(貸付の回収、証券の売却)との間において、バランスシート上のミスマッチが悪化する場合があった。その安定化のためには、イギリスと同様に、最後の貸し手としての中央銀行の存

在が不可欠であった(Verdier 2003)。(1871年ドイツ帝国の成立の後、七つ以上の独立した硬貨鑄造を一つの通貨・金貨幣に統合する単一中央発券銀行つまりドイツの中央銀行であるライヒスバンクが1876年に設立された。)

ところで、証券市場の役割は、巨額な長期金融の資金を調達する手段を提供するといった資本市場に対応するものに限られない。証券は、必要な場合にはいつでも、売り買いできるというまさにその事実が、それらを貨幣市場証書にするのである。イギリスのように銀行が預金の意味で高度にテコ入れされ、高度に流動的であることを必要とされる場合には、預金としての資金が、相当程度、証券の売買あるいはそのための資金貸し付けに向けられる。なぜなら最も市場性のある証券は、たとえそれらが長期投資証券であるとしても、その売買によって、非常に短期間に大きな報酬をもたらすとともに、即座に現金化しうる高い流動性を持っているからである。(Miche 2003)

たとえば、固定利子証券(公債や社債)は、利子が支払われる日が徐々に近づいてくる時に、リターンが得られるまでの期間がますます縮小する形で保有されるはずであるから、その証券の価格が上昇する傾向にある。こうしてそれらは現金をもって買われ、リターンマイナス取引費をもたらす価格差で売られる。経験の積み重ねによって、特に選ばれた証券を最も流動的な市場でもっとも活発に取引する場合には、ほとんどリスクのないような操作を行うことが可能になる。こうして、あまり長い期間にわたって資金を貸し付けることに躊躇する銀行は、リターンを獲得するとともに、流動性を維持するために証券市場に引き付けられた。(Miche 2003)

またブローカーは、証券の購入・保有に用いるために資金の貸付を銀行から受けた(コールマネー)。銀行は、短期予告で払い戻される短期貸付を、預金に払うよりも決して

高くないあるいはそれより低い利率で、ブローカーに提供した（コールローン）。このようなローンの慣行は、銀行が高度の流動性維持を必要とする国（特にイギリスやアメリカ）では、いつでも随意に市場性のある証券を買い売りする能力が、本質的な役割を演じた。たとえば、イギリスの銀行は、1913 年に、その資金の約 10% を、株式取引所のメンバーに貸したと推定される。(Miche 2003)

最初に鉄道や工業発展に貸付けを拡大したドイツの銀行の多くが、19 世紀中葉の金融危機のもとに、堅実な株式資本をもってさえも預金者からの引き出しに応じることができず、破産するか国家によって救済された。こうして、証券市場は、預金の意味で高度にテコ入れされていず、資産の高度な流動性をイギリスほどに必要としないドイツの銀行でも、その必要性は依然として存在した。銀行は、貸付けた長期資金の担保として、その顧客に証券（それは危機の際には売却される）の提供（債務の証券化）を熱心に求めた。証券市場は、その長期貸付からの脱出の機会を銀行に提供したからである。1913 年にドイツの商業銀行では、その貸付のうち推定 11% が、証券を担保する貸付の形態をとっていた。(Miche 2003)

ドイツユニバーサル・バンキングは活動的な証券市場の代替物には決してならなかった」(Miche 2003) とは必ずしもいえないであろう。投資バンキングと商業バンキングを有機的に統合したユニバーサル銀行は、コンソウシウムなどの大規模な銀行間協働をつうじて、活発な証券市場と共振的に結びついていた。その意味でドイツの金融システムはイギリスに匹敵する成熟をしていた。ドイツのユニバーサル・バンキングも、より発展した証券市場を必要とし、またそれを実現したのである。もっともドイツの銀行は、国内で発展を規制されていたコールマネー市場をロンドンの地で広範囲にわたり利用した。ロンドン

のコールマネー市場は、世界中の銀行の流動性を維持するとともに、多くの政府と企業がロンドン証券市場で証券を発行することを、魅力あるものにした。発行証券がそのコールマネーによってより容易に吸収されたからである。

このように、1914 年以前のロンドン証券市場は、世界金融システムを安定化させる上で中心的な役割を演じた。1914 年までは、個々の証券取引所は、政府、金融機関または国際的機関から発する中央集権的な方向づけやコントロールの必要性もないまま、十分に機能する世界証券市場を生み出すものとして、互いに競争し、協同し、補い合いあった。同時に、証券取引所の形で公式的な組織が存在することは、取引が秩序だった環境の中で行われるので、投資家が投資し、借り手が証券を発行するために必要な信頼を生み出すことを意味した。結果として、世界証券市場は、特に世界の鉄道システムの金融のために必要とされる巨額な貨幣の動員を促進するとともに、国民的国際的の両レベルで貨幣と資本の市場間にきわめて重要な共通領域をもたらし、著しく、世界通貨システム安定化のために寄与した。最終的に資本主義的世界の中央機関の一つとなった世界証券市場は、国民的金融システム間の多様性にもかかわらず、それぞれが適度に安定することを保証した。合衆国ではじまった 1907 年金融危機でさえ、その極端な結果を消散させるその世界的市場の存在を通じて、比較的容易に克服された。一般的に個々の取引所の失敗は、予期しない出来事によって引き起こされたが、特定の銀行家やブローカーがリスクをとったのであり、いずれかの金融システムが突然の崩壊の傾向にあることを示す兆候はほとんど存在しなかった。(Miche 2003)

#### {代理人制度としての株式会社}

多くの国において、特別に会社の法律に

よって、経営上の権威が取締役に割り当られ、また株主には、その取締役を選任する権限（「任命権戦略」）が与えられた。しかし、イギリス（UK）の会社法は、会社において、誰が経営上の権限を持つか、あるいは経営者が選出される仕方を決して規定することはなかった。その代わりに、それらのことは、会社の内部統治ルール、最も典型的には、その内容を株主が決定する「アソシエーション条項」に任された。標準的な慣例は、その条項によって認定される会社の取締役を株主総会で選任するように株主に請求するというものであった。「アソシエーション条項」は、法律上の問題としては、株主総会の投票で過半数を確保できる株主グループが、取締役会に在籍することによって会社を管理運営すること規定していた。1909年のあるテキストによれば、「それゆえに、株主は、自分の資本の支配（コントロール）を取締役に引き渡すけれども、依然として、その取締役に対して非常に効果的なコントロールを働かせる場所にいる」ということになった。（Hopt, Kanda, Roe, Wymeersch, Prigge 1998）

なお、株主総会における委任状（代理人）による投票は、もっぱら、会社の「アソシエーション条項」によって管理運営された。会社の「アソシエーション条項」は、伝統的に、株主だけが代理人になりうることを推奨している。その意味するところは、現取締役に反対投票したい株主は、総会のために決められた期間内に、彼のために行動する妥当な人物を探し出すために奮闘してもよいということである。また、取締役が前もって押印された委任状書式を株主に送りつけることによって、あるいは代理人として彼ら自身ないし近親の仲間を指名することによって、かれらの有利なように集票することは、普通のやり方であった。（Cheffins 2008）

イギリス会社法のもとでは、根拠となるルールは、会社の1株（または少なくとも

「普通株」）の全てに等しい権利と制限が付加されるが、このことは、「一株一票」ルールの適用を意味する。このような状況下では、普通株の過半数を所有する所有者が、彼が選出する取締役を通じて、会社を支配することになる。しかし投票権が一株一票以外の方法によって、配分されることも可能もあったが、一株に一票の配分が急速に標準になった。1899年のある調査によれば、95の「商業・産業」会社（500,000ポンドの名目なし公認株式資本）のうち、84が、上限投票権の何等かの形態ではなく、一株一票ルールを有していた。（Cheffins 2008）

ドイツでは、1884年の会社法により監査役会が強化された。1884年法以前には、ほとんどの監査役会メンバーは、会社活動を監視する上でほとんど責任を負わなかった。監査役会の地位については、1870年法でその支配的役割に関して概説されているにもかかわらず、名目的な閑職とみなされていたのである。1884年法はまた、監査役会と取締役会（執行役員）の間の完全な分離を要求した（イギリスの単層役員会制度に対するドイツの二層役員会制度）。1870年法が、監査役会メンバーに会社について情報を得る権利を与えた一方で、1884年会社法は、情報を得ることを義務とみなした。（Fohlin 2007）

1884年会社法は、全ての株式の投票権を認め、同時に、一株一票ルール原則を承認した。しかしそれは、法人設立者が投票権をいろいろな形で制限する選択の余地を残していた。このことはもし法人が望めば、株主一人当たりにも一票を許すことを意味した。実際の慣行はそのようにすまなかったが、会社法のこの条項は、資本金額が増大するに従って一定の比率で投票権を減少させることが可能である、と解釈された。それは、法人の運命がやすやすと大株主の手に落ちないようにする安全装置であるとみなされた。（Hopt, Kanda, Roe, Wymeersch, Prigge 1998）

ドイツ（と日本）に発展した株式会社は、株主総会が選任し戦略経営者が構成する監査役会と監査役会が任命し機能経営者が構成する取締役会の二層役員会制度を確立した。イギリス（とアメリカ）に発展した取締役会単層の役員会制度では、その取締役の権限が、社外取締役（戦略経営者）と社内取締役（機能経営者）においてそれぞれ実質的に区別された。それゆえドイツとイギリスの役員会制度は代理人制度としては本質的に同じものであった。しかしその形態的相違を通じて、戦略経営者が株主に代理して行う代理人金融および代理人統治において大きな形態的相違が生まれた。

#### {イギリス；代理人統治と代理人金融}

1870～1914年に、イギリスでもドイツでも、個人企業の組織替えや企業発起のために、また企業の規模をさらに拡大するために株式が発行され、株式会社・公開会社が大いに普及・発展していった。19世紀中葉に始まる株式銀行と証券市場の発展は、商業バンキング・投資バンキング・株式ブローカー・保険業などを分業する専門バンキングをイギリスにもたらし、一方それらを兼業する総合（ユニバーサル）バンキングをドイツにもたらし、発行される株式証券は、金融仲介業者（イギリスでは投資銀行、株式ブローカー、プロモーターなど、ドイツではユニバーサル銀行）によって、証券市場で一般の個人投資家に売りだされた。

イギリスには、もちろん相互に密接な交流があったが、いわば二種類の証券市場・資本市場が存在していた。ひとつは、ロンドン証券市場を通じて、莫大な資本が海外投資に向けられ、マーチャントバンク（投資バンキング）がその仲介を行った。ロンドンの投資家・ジェントルマンたちは、海外で活動する会社の株を大量に所有していた。もうひとつはロンドン以外の地方のイギリス投資家が、

国内で活動する会社の株を支配的に所有していた。国内企業の株式公募つまり株式の一般投資家への販売は、ほとんどが、間接的に「悪名高い」新参のプロモーター（会社発起人）を通じて、地方の証券取引所の株式仲買人に向けられるか、あるいはプロモーターを介さないで直接、地方の証券市場の株式仲買人に委託された。しかし地方の証券取引所の件数と比べれば比較的少なかったとはいえ、大企業の株式が世紀の境目ごろからますます大量に信頼の厚い投資銀行業者（マーチャントバンク）によってロンドン証券取引所で取引された。

イギリスでは国内企業の株式投資を阻害する様々な社会環境（国内企業の株式購入に対して、アウトサイド投資家にほとんど保護を提供しない会社規制、海外投資との競合、プロモーターの倫理水準）が、実際にはこの国内的地方的条件によって克服された。株式の公募が、強い地方的指向性を持つ場合には、潜在的に新株発行を困難にする情報の非対称性（投資家が発起する企業の内情についてほとんど知ることができないこと、いわゆる代理人問題）は、発起企業が所在する地方の銀行家や法律家の真剣なアドバイスによって、克服された。また1914年までは、状況が改善されしだい速やかに投資に向けられる貯蓄が、多数の地域的「どんぶり」の中に存在していた。（Cheffins 2008）

ロンドン証券取引所では、払込資本（議決権を有する普通株の発行総数）の3分の2が公衆の応募に向けて割り振られなければならないという、いわゆる3分の2ルールが株の買占めを防ぐ目的で適用されていた。したがってルール上では、上場を求める会社の創立者は、33%以上の株券数を保有することができなかった。しかし実際には、この制限は、いろいろ巧妙な仕方により簡単に打ち破られた。たとえば、正式に3分の2の株の売却の契約を結んだ会社の所有者は、その後、株

式市場で株を買い戻すことによって、彼らのブロック保有を強化することができた。あるいは、株式を上場する会社の所有者は、しばしば、投票権を伴わない優先株や社債だけを発行したのであって、これによって、投票コントロールを完全に保持し続けることができた。(Cheffins 2008)

3分の2ルールなどの資格要件は、ロンドン証券取引所に上場する場合にのみ適用された。株式公募をする会社は、しばしばこのルートを通らなかった。たとえば、会社は、ロンドン証券取引所との特別の協定のもとに、上場せずに株式を発行したので、33%をはるかに超える普通株を確保することができた。また会社は、ロンドン証券取引所ではなく、他のさまざまな地方の(株式所有の分散化はもとめたが、3分の2ルールを有さない)証券取引所に、株式を上場した。(Cheffins 2008) 以上のように、戦略経営者としての(社外)取締役が、代理人統治と代理人金融を懸命に実践していた。

イギリスでは、株式発行による資金調達のもとに行われた大規模ないわゆる水平的合併は、典型的には同業企業間の競争激化を防ぐという顕著な目標をもつという点に特徴があり、同じ産業において競争する企業を、単一の法人の傘のもとに集合させるものであった。この種の合併においては、保有される支配的株ブロックは、構成会社の以前の所有者の間に分割所有される。この場合には、株式を発行し売り出す単一の創業者または家族だけが存在する場合よりも、より大きな株式所有の分散化がもたらされる。にもかかわらず、典型的には、合併された企業の旧所有者による事実上のブロック保有が継続された。旧企業を代表する取締役員間の激しい競争を通じてトップに上るものたちは、彼ら自身の特定の企業が単にユニットの増加によってより大きく成長しただけであるかのように、新しい合併大企業の業務を遂行し続けることができた。

競争する取締役員間にトップが存在しない場合でさえも、以前の企業の所有者たちは、彼らの権威に対する何らかの類の株主挑戦を阻止するために、十分な投票権を持ったであろう。

では、上場を求める会社の所有者は、いかなる動機によって、相当に大量の普通株を保有し続けたのか。おそらく便益を追求する欲望(例えば自分の係累を取締役に選任するなど)が作用した。市場圧力がもう一つの要因であった。株券と社債を購入した一般投資家は、公募または合併を実行したもとの会社所有者による相当量の証券(株と社債)保有を、その会社の将来繁栄への信念と責務に言質を与えるものとみなしていたのである。

#### {ドイツ；代理人統治と代理人金融}

ベルリンの大銀行は、多数の支店を有してほとんどイギリス並みに成長した一流商業バンキング機能(短期信用、預金受け入れ、支払い決済、手形割引)を、やはりイギリス並みに成長した一流投資バンキング(証券の発行引き受けと売買取り引き、さらに一般投資家への証券小売ビジネス)に結びつけた。同時に大銀行は、重工業企業の株式発行引き受けに関連して、その顧客企業との間にユニバーサル・リレイションバンキング(イ。発行を引き受けた株式の一時的保有、ロ。株式をしばしば預金との振り替えで購入した一般投資家から委任される株主総会投票権の行使、ハ。株式発行を引き受けた顧客企業監査役会への在籍)を発展させた。ここでは、ユニバーサル(総合)とリレイション(親密関係)とが証券市場に対してシナジー効果をもたらすとみなされた。ベルリンの大銀行はベルリン証券取引所に、地方のユニバーサル銀行は地方の証券取引所に、それぞれ株式証券を持ち込んだ。(Fohlin 2007. p.5.) こうして、株式会社とユニバーサル銀行と証券市場とは、共存共栄する一連の法人金融システムとして発展

した。しかし、ユニバーサル・リレイションバンキングについては、学説史上多くの誤解がなされてきた。

イ. 銀行による顧客企業株式の保有について。もっとも普及している見解のひとつは、ユニバーサル銀行は顧客企業の株式証券を相当数保有し、その大量株式保有に基づいて、長期にわたり、これらの企業の決定に関して影響力を行使する、というものである。しかし、ベルリンの大銀行は、株式発行ビジネス（つまり発行された株式を買い取り、それをベルリン証券取引所で売り出す）のために、大企業と関係を持ったのであり、直接、顧客企業の株式保有を目的にするものではなかった。逆に銀行は、投資家が銀行の非金融株の大量保有を貧しいバンキング実績の兆候とみなす（これは将来の株価にも、直接影響をおよぼす）ことをつねに恐れていた。しかも大企業の株式発行は、ベルリンの多数の大銀行が連座する「ひき受けコンソウシウム」（またはシンジケート）によって行われた。銀行の発行ビジネスは、多数大企業の株式発行のそれぞれに対する多くの大銀行のシンジケート参加によるものであり、リレイション（親密関係）とはいえ個々の大銀行・大企業の排他的・直接的な関係によるものではなかった。要するにドイツの大銀行（その投資バンキング）は、イギリスの投資銀行ときわめて類似する伝統的な投資バンキングビジネスを発展させた。ドイツにおいても、投資バンキング上の株式保有（つまり発行株式の売れ残りとしての）が、その顧客企業との長期的な運命共同体的結びつきをもたらす理由とか根拠とかにはとうていならなかったのである。

ロ. 委任投票権の集中について。ユニバーサル銀行とくにベルリンの大銀行は、一般個人投資家に対する新発行株の斡旋、安全な預金サービスの提供、株を担保にする貸付の提供を行った。それ故、大銀行は、その投資家（特に大多数の小株主）から、委任投票権を

獲得できる論理必然的な立場に立っていた。大銀行は、比較的分散した所有構造をもつ最大の上場企業の株主総会において、自ら株を所有することなく、圧倒的な過半の投票株を保有することによって、その総会に提出された課題（監査役会メンバーの選出ならび長期の戦略経営上の決定を含む）に関して、直接影響を及ぼすことができた。

ハ. 株式発行を引き受ける顧客企業の監査役会への在席について。大銀行の取締役（顧客企業の株式発行などを引き受ける銀行の機能経営者）が顧客大企業の監査役（代理人統治、代理人金融を担うもの、取締役の選任、監査、株式発行、配当政策など戦略経営を担当）に在席するという兼任重役制の最も重要なタイプは、一定の産業部門に集中する傾向があった。三つの部門が、突出していた。金属加工業（機械、造船を含む）、軽便鉄道、電気である。このタイプの兼任重役制がこれらのわずかな産業部門に集中していたことは、大銀行が派遣する顧客企業における監査役が絶対数では比較的少数であるにもかかわらず、その産業部門においては相当重要な統治権をもつことを意味する。実際にこれらの産業部門においては、大銀行の取締役員が、同時にほとんどの最大企業の監査役（しばしばその会長）を兼任していた。（Fohlin 2007）

以上、ユニバーサル銀行、特にベルリンの大銀行は、直接株式の大量保有を通じてではなく、株式の委任投票権を通じて、あるいは監査役会への在籍を通じて、顧客大企業に対して堅固かつ長期的なリレイション（親密関係）を維持することができた。ただしこの関係は、基本的に銀行が会社の株の発行を引き受けるということから発展した。監査役会による株式の発行や配当政策は、代理人金融であり、代理人統治に他ならない。この監査役は、同時に大銀行の取締役でありその顧客企業の代理人であるが、大銀行の代理人ではない。大銀行の代理人は、大銀行の監査役

だからである。大株式会社銀行と大株式会社企業との関係は、大銀行によるその顧客大企業に対するなんらかの(親会社による子会社の支配といった)外圧的な管理支配ではありえない。それは明らかに、顧客企業株自身における所有にもとづくコントロールあるいは資本と支配の同一性を意味した。つまり取締役会(機能経営)に対する監査役会(戦略経営)の契約上の権利・義務(固定資本を形成・所有し、機能経営者にその利用を委託する)の行使である。ユニバーサル・リレイションバンキングは、「株式所有をつうじて銀行資本と産業資本とが融合し、金融資本が支配的資本になる」(ヒルファーデング 1907, 宇野 1954)などと総括されるようなものではない。ドイツの貨幣・資本市場を世界金融システムに向けて解放するものとして発展したのである。

### {古典的株式会社の世界}

ドイツ・イギリス間における不均等発展、つまりドイツ株式会社産業企業に対するイギリスの株式会社産業企業の相対的な遅れの原因については、ガーシェンクロン(1962, 久保訳 2000)などによる伝統的ないし一般的な見解では、次のように説明されてきた。つまりイギリスでは、イノベーションも小さく大規模法人化も遅れて、資本需要がそれほど急速には増大しなかった。その一方でイギリスの銀行は、外国と大英帝国のベンチャに関与しすぎ、資金を国内産業から消失させてしまい、直接、国内産業の技術最前線でのイノベーションを可能にする金融を押しすすめようとはしなかった。この見解は、イギリス金融システムに対してドイツシステムの優位性を主張することを暗黙の目的にしている。ドイツのユニバーサルバンキング活動とそれに随伴するリレイション・バンキングこそが、19世紀の後半と20世紀初頭におけるドイツの投資の量、質、効率性を格段に引き上げた、

と。(Fohlin 2007)

しかし、ドイツの産業・金融システムの発展もイギリスの産業金融の発展がもたらすレッセフェール世界市場の一部分としてのみ発展しえた。ドイツの株式会社形態の発展に大いに寄与したユニバーサル・リレイションバンキングは、ベルリンと地方の証券取引所を世界市場に開放するものとしてこそ、産業固定資本形成のために十分に資金調達機能(金融仲介機能)を果たすことができたのである。イギリスをはじめ周辺国と間で、生産物商品および商品としての貨幣と資本の輸出入の増大がなければ、ドイツの株式会社の発展自体もありえなかった。一方たしかにイギリスの工業株式会社の多くは、パートナーシップを大規模にしたものに止まった(ランデス 1965)かもしれない。自給率8%まで下がった穀物生産部門にも、労働生産力の幾分の増進はみられたものの、ドイツのような資産の流動性リスクを回避するための不動産抵当制度は発展しなかった。しかし、イギリスのさまざまな企業(商業・銀行業、鉄道をふくむ)において、それ相当の、つまり国際競争に対して企業の生き残り、さらに成長を可能にさせるほどの固定資本形成が地方やロンドンの証券市場での莫大な資金調達を通じて行われたことも事実である。それらは、公益事業として19世紀中葉以来発展した鉄道株式会社ほどではないにせよ、世界水準からみて大規模な株式会社として発展したのである。

1912年について、株式市場キャピタリゼーションによる等級づけで、世界における100の最大産業(製造業と鉱山業)企業のうち、合衆国は54、イギリス15、ドイツは14、フランスは6であった。またイギリスは、1907年、貿易、金融、産業に従事する「大企業」(2百万ポンド以上の払い込み資本をもつ)を93有しており、ドイツは45を有していた。この相違は、もし、鉄道を考慮に入

れるとすれば、もっと大きなものになる。全ドイツの鉄道ネットワークは州所有化されていた一方で、鉄道はイギリスの最大の私的部門企業であったからである。1905 年について、市場キャピタルゼイションで評価して、イギリスの最大 50 会社のうちトップ 10 を含む 22 が鉄道であった。(Cheffins 2008)

国際標準からみて大きな会社を持つことに加えて、イギリスは、1913 年統計によれば、そのほかの国に比較して大きな株式市場をもった。国内の証券取引所で取引される上場会社の人口(百万人)に対する件数の割合は、ドイツの 30 件、フランスの 7 件、日本の 8 件、またはアメリカの 5 件よりも、イギリスにおいて 50 件とより高かった。また国内法人の株式の価値は、個人によって所有される金融資産の割合からみると、比較的な意味で、ドイツで 9%、日本で 12%、アメリカで 27%とイギリスの 21%はより高かった。これは、イギリスでは、株式証券がより人気ある投資選択のひとつであったことを示している。統計上の証拠は、イギリスが、国際的な意味で、よく発展した株式市場をもっていたことを示している。(Cheffins 2008)

要するに、世紀末以降一次大戦以前までドイツとイギリスで、証券取引所に株式を公開する株式会社は、十分に発展しており、株式所有の分散化が相当に進んだことは疑いない。しかし、この場合に過半数を所有する大株主が消滅し、株式所有の分散化が相当に進む株式会社が現れることがあるにしても、所有とコントロールとが分離することにはならない。すでにイギリスでは鉄道など公営事業において広範に知られていたように、委任状(代理人)投票によって、株主総会の一株一票による多数決原理は完全に活かされていた。委任状投票は代理人制度にとって本質的なものであった。株式所有が分散化して、少数保有株主が増大する場合にも、彼らは株主としての平等な権利と義務を取締人に投票を委任する

ことによって履行することができた。投票状委任は戦略経営者(ドイツでは、監査役会、イギリスでは社外取締役会)に対する信頼を意味する。イギリスでもドイツでも、株式所有の分散化は、もともと「所有と経営の分離」の主要な要因でも本質的な要因でもまったくなかったのである。

### {永遠のボックス・ブリタニカ}

イギリスでもドイツでも、第二証券市場(新株や社債を発行する市場を第一というのに対して、投資家手持ちの株式や社債の売買がおこなわれる市場をいう)では、株式証券のリターン(配当利回り)は、国債証券(ドイツでは鉄道の州債券を含む)や鉄道株のリターン、あるいは貨幣市場の利率をリスク分だけ若干上回るものとなり、株価は、配当キャピタリゼーション(配当÷貨幣利率)を反映していた。イギリスでは、国内株が海外投資よりも幾分高いリターンをもたらししていた。これは、主に 19 世紀中葉に海外に向かったイギリスの一般的個人投資家にとって、世紀末以降の世界的証券市場の発展の中で、イギリス国内産業への投資も、より有利な投資機会の選択肢の一つに浮上したことを意味した。(Cheffins 2008)

イギリスでもドイツでも、証券市場の順調な発展と株式会社企業による「気前の良い」配当政策によって、情報の非対称性(いわゆる代理人問題)はほとんど克服されていた。「所有と経営の同一性」ないし「資本と支配の同一性」はレッセフェール世界市場内部を統制する「価値法則と私有制」をつうじて、頑強に維持されていた。公衆は、キャピタルゲインを求める投機というよりも、安全なつまり流動性リスクが低い(預金よりは高いとしても)投資(または遺産相続)手段として、国債証券などと一緒に株式証券を保有した。こうして、株式会社・大規模企業の発展は、商業バンキングと投資バンキングを行う金融

仲介業者によって、地方と中央（ロンドン、ベルリンが代表）の両面にわたる証券市場の世界的な発展と結び付けられた。

イギリス産業株式会社は、ユニバーサル・リレーションバンキングなしで、主に地方ないしロンドンの証券市場から資金を調達、水平的合併によりいわば消極的に規模を拡大し、そのもとで製品価格管理など市場調整的・商業依存的に海外競争に対応する道を選択した。水平のおよび垂直的統合によって巨大化したドイツの産業株式会社は、大量の原材料を輸入し大量の製品を輸出することを目標にして、ユニバーサル・リレーションバンキングを通じて、積極的に証券市場から外部資金を動員し、技術革新を通じて労働生産力を増大させた。ドイツ東北部ではいわゆるラントシャフト的信用制度（地主金融組合）が工業と同様な、また金融市場で工業と競合するユニバーサル・リレーションバンキングを展開し、大農業土地所有の抵当証券化を通じて、小麦と甜菜などを輪作する農業近代化と糖業における株式会社企業の発展を徹底的に推し進めた。ドイツの農業・工業のための関税政策は、自由主義的限界を超えるものでは決してなかったし、生産物と資本の輸出入を大いに促進しつつ、工業株式会社ないしユンカー農場の固定資本費の回収、すなわち証券所有者に対する配当の支払いを可能にさせ、証券市場を安定化させた。

重工業および大農業の労働生産力を提供する固定資本の形成上、スピード・規模・内容において、ドイツとイギリスの間に明確な相違が存在していた。レーニンが一次大戦中に『帝国主義論』で指摘した大戦前におけるドイツ・イギリス間のいわゆる不均等発展は、当時の人々にとって歴然たる事実であった。イギリスは、第一次産業革命による伝統的な産業製品や原材料、繊維、鉄製品、鉄船舶、蒸気機関に関しては、従来地位を保持した。だがドイツは、第二次産業革命における化学、

電気機器、産業機械、そして小麦や砂糖など農産物の生産と輸出において、イギリスを決定的に凌駕する発展を実現した。

もっともドイツは、これだけの伸長を遂げた後にも、貿易・商業国としてはイギリスに遥かに後塵を拝していた。1895年の貿易量は、イギリスの5分の3位であり、商船隊のトン数は、イギリスの6分の1に過ぎなかった。1870～1913年において、工業生産高の伸び率は、イギリスの2倍に対して、ドイツでは6倍に達した。しかし、一人当り国民所得で比較すると、0.7または0.8対1と、ドイツはイギリスに劣っていた。イギリスは、一次大戦にいたるまで、金融業、商業、海運業などにおいて、他の諸国をはるかに圧倒していた。商業における生産性の向上は、製造業がもはや革新的とはいえない局面に入った後も、海外市場でイギリス製品の競争力を維持するのに役立っていた（ランデス1969）。

外国為替の事実上の固定相場制を保証する国際的な金本位制のもとで、農業と甜菜糖・鉄鋼・石炭・電気・化学産業などの発展を担ったドイツの金融・産業システムは、イギリス帝国による国際的自由貿易運動や世界的金融・産業システムに対立・対抗するというより、むしろそれらを補完していた。ドイツなどヨーロッパ大陸の関税率は、イギリス帝国の自由貿易主義的圧力を背景とする最恵国条項によって、不断に低下する趨勢にあった。ドイツの関税政策は、州税である法人所得税に大きな期待をもてない（州からの帝国への上納金・負担金はあったが）帝国の軍備増強のための税収増大を第一に目的にしていた。しかし関税政策は、その特有なシステム（輸入証明書制度）によって、ドイツに生産物（中間財と最終財）の大量輸出と原材料（中間財）の大量輸入を可能にさせたので、イギリス帝国の自由貿易主義に積極的に協調する意味を持っていた。（このことを示す最も典型的な事例は、1902から1912年のブラッセ

ル国際砂糖協定である。補論1参照)

1913年に世界貿易の39%を占めたイギリス・ドイツ両帝国の経済発展は、レッセフェール世界市場の全体の分業の深化と拡大・成長をもたらすものとして、また今後とも世界大戦を避けるべきものとして、両帝国の互恵的経済関係の発展(段階論上の特徴と

いってよい)をよく示している(Crammond July 1914)。イギリスとドイツはレッセフェール世界市場システムの発展のもとに、財政・国家インフラ形成による「財産権、法の支配、領土的・社会的支配の制定、ならびに国内的・世界的市場を生み出すこと」において、十分に強い国家として発展した(注4)。

### Ⅲ. 分離法人課税への転換 — アメリカの事例

#### {代理法人課税—アメリカの事例}

個々の株主に課される受取り配当(地代)に対する課税は、法人所得税として、個々の株主(株主総会)を代理する法人つまり具体的には取締役会により、源泉徴収される。株式会社の社外取締役(戦略経営者)は、株主個人の受け取り配当に課される資本所得税を、法人所得税として株主に代理して納税する。アメリカの1894年法人所得税は、その三十年まえから機能していた配当税の拡張であり、株主中心的法人課税の漸進的な進化の頂点を示していた。当初は、法人所得(受取配当・地代)に対する課税は、特定の産業をベースにするものであったが、一般的な法人化法(特別設立許可の禁止)によりあらゆる産業に普及した公開株式会社に一般的に適用されるようになった。では、なぜ産業ベース配当課税が、パートナーシップを含むすべてのビジネスへの課税としてでなく、法人所得税として一般化したのか。

法人配当は、パートナーシップ利潤分配と異なり、所得の帰属者を追跡することが容易である。パートナーシップでは、その利潤がパートナーの間に不規則的なベースでまた正式な通告によらないで配当される。さらにパートナーはしばしば、利潤の分割といったものに先んじてパートナーシップ利潤を利用する権利がある。それと対照的に、州の法人法のもとでは、配当は法人役員によって正式に公表されなければならない。役員は、配当

の公表を、取締役会の議事録などに記録するし、そしてその公示書がしばしば金融紙上や商業ジャーナルで公開される。こうして、パートナーシップ利潤に対してよりも、法人配当に課税することによって、配当課税はより容易に徴収されるし、通常は所得税上のもっとも糾問主義的観点が回避されることになる。また、株主個人の代理として法人に課税することは、理解と適用がともにより単純かつ容易である。それは、租税回避の機会といったものを与えないし、多くの特別な例外条項や但し書きを必要とさせない。こうして、法人は、パートナーシップや他の何らかの非法人事業体よりも、源泉課税原則賦課(代理法人課税)のために、独特にして適切な標的

(注4) [ドイツとイギリスの国際収支(1912年)]

(貿易収支) (貿易外収支) (資本収支) (貴金属貿易収支) (誤差)

ドイツ -94.4 +50 \* +30 +10 -13.0 -9.1 +26.5=0

イギリス -145.6+ 185.0 \*+100.0+35.0 -185.0 -11.4 +22.0=0

(単位100百万ポンド)

\*投資残高が生む年々の利子(資本所得)

イギリスでもドイツでも、貿易収支の赤字(商品輸出<商品輸入)と資本収支の赤字(資本輸出>資本輸入)が貿易外収支とくに資本所得によって、ファイナンスされている。両国の国際収支均衡は、次のような一次大戦前の世界貿易関係を(イギリスは一層より)典型的に示している。工業諸国からの工業化されていない諸国への工業製品および資本(短期資金貸付を含む)の輸出と、前者の後者からの一次産品の輸入から生じる国際収支の赤字を、累積的な資本輸出残高がもたらす資本所得によって相殺している。

になる。(Bank 2010)

一次大戦以前は、株主の受取配当（地代）に対する源泉徴収としての法人所得税も、税率が低く、本来的に利潤はほとんど満額が配当に向けられるべきものとされていた。配当性向は、1870-1895では、平均して約80%、1900-1910年では約60%であった（Bank 2010）。要するに株主への配当を最大化するコーポレート・ガバナンス（代理法人税）が十分に効いていたのである。税制上、利潤の内部留保を過大に促進するようなものはなにもなかった。自己金融も見られたが、それは、だいたい不況・好況を通じて一定の配当・株価を維持するための配当政策か、または外部市場からの資金調達を補足するものとして、基本的に代理法人金融に従属していた。代理法人課税を侵食するものではなかった。固定資本形成のために資金を調達する法人金融は、基本的に代理人による証券市場での株式や社債の発行・流通によって行われた。

ともかく1894年以来、法人所得税構成は、代理人が株主の配当所得から源泉徴収できるように明確に企画されていた。受け取り配当については、個人所得税を免除され、そして法人と個人の所得税率は、全く相等しかった。1913年の税制では、基礎控除額以上のすべての法人所得とすべての個人所得にそれぞれ1%の「正常税」が課されたが、その上に一定額以上の個人配当所得には、6%にまで達する累進付加税が課せられることになった。このことによって、1913年法人所得税は、1894年版がなしたとほとんど同様な方法で、個人に対する源泉徴収税として作用することになりはなかった。法人は、株主の手において累進付加税に服する配当と共に、個人と同じ正常率で課税されたからである。

しかしながら、1913年歳入法における正常税と累進付加税との二分割構造は、事態を複雑にした。累進付加税は、利潤が、配当として分配されないで留保される限り、追加的

な6%累進付加税率を課されないことを意味した。このことによって、法人形態は租税回避のための媒体として利用される可能性があるという疑念が生まれた。とはいえ、累進付加税率が安定しており、正常率と付加税率との間のギャップが、1913年に実際にそうであったように、小さいうちは、累進付加税を回避するために儲けを留保する誘引は相対的に小さいとみなされていた。

### {剣から楯へ}

法人は、19世紀と20世紀初頭において年々、それらの事業利潤の大部分を配当として個人株主に分配した。そして法人レベルでの課税は、南北戦争（1861-1865）時代においてとそしてさらに19世紀の終わりにむかって、個人所得税の徴税を促進する方法として見られていた。このことは当然のこととして、株主の脱税に対する「剣」として効果的に奉仕する法人所得税によって、法人レベルの税と株主レベルの税との間における一定レベルへの統合を可能にした。（Bank 2010. p. 25.）このような代理法人課税の一角は、鉄の正三角形の他の二つの角、つまり代理法人統治と代理法人金融によって保証されていた。一次大戦中、法人所得税は法人に対する「剣」から大企業を守る「楯」へと劇的に形質転換した。このことを通じて、この頑強な鉄の正三角形が破壊され、その溶解の中から所有と経営を分離する現代株式会社が生まれた。

ヨーロッパ戦争へのアメリカの関与が深まるとともに、政府の支出は、GNP比でみて1913年の3%から1917年の21%に増大し、防衛費はGDP比31%から58%に急上昇した。これらの支出増大に対応するために、連邦議会は、個人に適用される段階的な限界的累進付加税率を大幅に引き上げた。個人に対する最高累進付加税率は、1913年には6%にすぎなかったが、1916年に13%と2倍以

上引き上げられた。それはさらに1917年には50%と、13%のほとんど4倍にまで増大した。(Bank 2010)

議会は、1917年の戦争歳入法において、法人の正常率を個人の正常率4%よりも2%高い6%に引き上げた。これは、国の一次大戦への参戦によって必要とされた税率の一般的な引き上げの一部をなしたが、法人の正常率のより大きな割合の引き上げは、事業体レベルでは存在しない累進付加税を埋め合わせるために設計された。こうして議会は、それぞれに異なった正常税率を適用することによって、法人と個人の所得税をはじめて公式に分離した。戦費は増加し続け、1918年には歳入と累進付加税の両方について懸念がますます深まった。法人に対してのみ、戦時超過利益税率の引き上げが適用された。個人所得に対する累進付加税の最高率は、その支出増大にファンダする企てにおいて、1917年の50%から1918年の65%へと引き上げられた。戦時課税の累積的増大の結果として、法人税率(正常税率)と個人の最高付加税率とのギャップは、1913年の単なる4%から1918年の55%へと、とてつもなく大きく増大した。(Bank 2010)

1918年の終戦以降、連邦議会は、「非分配利益」に課税する代わりに、個人の累進付加税を代理としての法人の所得に課すものとして、個人の正常率を上回る法人の正常税率引きあげに焦点をしばった。1921年の歳入法のもとに、次年度の(戦時)超過利潤税廃止を埋め合わせするために、1919年以来の個人正常率(8%)と法人正常率(10%)との間の2%の税率差異(税率差異は、1917年に2%で初めて導入されたが、1918年にはその相違は消え、1919年再導入された2%の税率相違が、1920、21年と継続していた)を、1922年には、4.5%(個人正常率8%、法人正常率12.5%)に引き上げる予定で、再導入した。続く年々において、個人と法人

との正常税率の開きは、両者の統合措置として、個人配当に対する正常税率を下げ、法人正常率を引き上げる形で、さらに拡大していった。(Bank 2010)

あるものは、個人正常率から法人正常率を切断する以上のような動きに対して、次のように抗議した。「法人によって支払われる正常税は、法人に課せられるのでは全くない。それは株主に対するものである。法人は、税を株主から徴収する目的のみその代理人となる。そしてそのことは、それに対して課税が直接株主に支払われる配当が個々の株主の手において正常税から免税される理由となる。そうであるとすれば、法人での正常率は、個人の正常率と同じであるべきである。そして正常税について8%の率で個人に、10%の率で法人に課税することに同意するものはだれでも、健康な課税原則に対する侵害を容認することになるのである。その税率は両者において同じであるべきだ。」(Bank 2010. p. 25.)

しかしながら、他の多くのものは、法人所得税を株主に対する課税の代理としてみる時代は過ぎ去ったことを認めた。「法人事業体に課税することは、彼らの自由な裁量権による留保利益を直接削減することになるけれども、それは他方で、「非留保利益」税といったより急進的な税収入追求的な課税の影響から法人事業体を守るのである。けっきょく議会は、高率の個人の累進付加税に対して法人事業体の留保利益を防御するために、法人所得税を、本来的な個人所得税システムから分離し、事業体レベルで独立するそして少なくとも部分的には追徴的な課税システムへと転換させたのである。(Bank 2010. S. 84-110.)

#### {分離法人金融への転換}

以上のように戦時中に法人税率はますます高まり、そして正常率と累進付加税率とのギャップがますます増大した。このことによって、会社の取締役会が利益を配当せずに

社内に留保し、単に留保期間のみならずむしろ永久に、高い累進付加税率から身を守ろうとする誘因はますます大きく非常に成長した。世論は、会社が法人所得を累進付加税負担の大きな重荷から回避させているという事実に関心を集め、議会は法人利益の累進付加税回避の問題を幾たびも執拗に議論した。それとともに、「非分配利益」に課税する様々な提案が戦中、戦後とともに幾度となくなされたが、何れも最終的に議会で承認を得るまでには至らなかった。(Bank 2010)

1917年には、上院金融委員会が「非分配利潤税」案を上院に上程した。実業界は、その年の早期に制定された(戦時)超過利潤税の衝撃で敏感になっていたが、この提案に対して広範囲にわたる批判を展開した。その原則的主張は、留保された儲けは、正常な環境においても重要であるが、戦争中であればもっと重要になる、というものであった。この「非分配利潤税」提案は、特に戦争需要のゆえにますます必要になるプラントの拡大(固定資本形成)をひどく妨害する。「過去の状態から大きく異なっている現在の状態の下では、剰余の一部を留保することは、絶対的に必要であるだけでなく、たまたもそれを通常の状態のもとでよりも非常に大きな程度でなしえないとすれば、実業界が、現在の戦争や緊急状況の必要条件に対処することは、完全にできないであろう。」一方では、ビジネスリーダーたちは、利潤を留保する必要性に対する責任の一部を政府に向けた、「戦争に金融するためやわが同盟国を助けるための公債や証券の発行は、大きな程度でこの国の投資市場を先取りしている」と。(Bank 2010)

「非分配利益」に対する課税、すなわち事業収益を留保する力と意志との両方を有する法人に適用されるパートナーシップ課税方式は、次のような重大問題を抱えていた。一方では、少数株主に対して、かれらがその配分動機に対して無力である事業収益に対して税

の支払いを強制されるといった不利益をもたらす可能性があった。他方では、そのようなパススルー的課税方式は、特に戦後不況の最中など、事業収益をそれらのビジネスの成長に投資する法人を国家が必要としているまさにその時に、法人に対してそれらの事業収益を積極的に株主に分配すべく誘導する。実際に戦争中の個人に対する累進付加税率の上昇は、この潜在的な懸念をより目立ったものにした(注5)。同時に、「非分配利益」課税の

(注5) 法人による配当の保留、すなわち得られた所得の適正な割合を現金配当の形態では支払わないことによる納税報告金額のゆがみ。法人の大株主は、経営者に、その受領額に重い累進付加税が発生するような配当を支払わないで、所得を蓄積するように説得するであろう。金持ち株式保有者が会社を支配している場合には、このような行動は、大株式保有者もしくは大きな所得を持つ個人によって受け取られる配当を、小額所得をもつ個人の配当を減少させる以上に、減少させる傾向がある。とはいえ実際には、全会社の財の約20%を代表する108件の大会社の所得と配当に関する研究によれば、1910~1927年において、そのような歪みの原因になる配当政策の変更は全くなかった。鉄道の場合においてのみ、何らかの変更が認められた。鉄道会社が、戦争に続いて私的経営に戻った後、各年の所得のうちより大きな割合がビジネスに再投資され、より小さな割合が配当として支払われた。この変化は、鉄道の信用度の困難性とその深刻な資本需要によって簡単に説明できるのであって、所有者が所得税を節約する努力として解釈することはできない。さらに鉄道の所有権は、非常に分散していたので、所得の一部の留保が明らかな所有権の移動の原因となることは、ありそうもないことである。(Means, august 1930. p. 577-8.)

「非分配利益」に対する世論の課税要求が強い場合などに、それを回避するために、累進付加税率が引き上げられても、従来の配当政策が継続されることは十分考えられよう。以上でミーンズ(august 1930)は、108件の巨大法人について、下の(注)にみられるように、配当政策に変更がないまま、配当に課される累進付加税率が引き上げられた故に、その巨大法人の株式所有に非常な分散化が生じたということを主張したのである。そのことは、一般的に株式公開会社について、む

ように、法人利益が配当として分配されるまで、株主をして法人利益上の個人所得税に服従させることができないということは、課税を無期限に先送りする危険にさらすことになった。累進付加税率の引き上げによる「分離法人課税」への転換は、法人所得を現行課税方式に従わせることによって、その無期限的な先送りを阻止したが、しかし法人を分離税率構成に従わせることによって、個人レベルにしばしば適用されるより高い限界税率から法人を保護することになった。(Bank 2010. p. 25.)

要するに、利益の内部留保を阻害する可能性を持つ「非分配利益」に対する課税、すなわちパススルー課税方式を採用せず、「分離法人課税」方式をさらに発展させたことは、利益の内部留保による自己金融をますます促進するという意味で、企業の拡大発展を保護することになったのである。

こうして、剣から楯への法人所得税の転換から結果した(国税による)過度の外部のおよび(利益の株主への配当を抑制するといった)内部的な収奪に関する問題を克服することが、現代法人所得税の中心的課題として存在することになった。一次大戦後期と1920年代全体を通じて、議会は、法人を過度の外部の収奪から保護するという考えに取りつかれていた。法人のM&A(買収・合併)のための非課税再組織化条項の策定は、この問題を十分に考慮していた。一方では、このM&Aのような経済活動は、課税対象たりうる資産の現金化事象とみなされたが、連邦議会は、納税者が現金以外の報酬またはキャピタルゲインは課税対象にならないと主張する際には、慎重に見てみないふりをした。他方では、これらの経済活動は、戦後復興や国民経済成長

にとって必要かつ有益なこととみなされた。それらに課税することは、このような経済活動を窒息させる可能性があることとみなされた。こうして連邦議会は、合併や買収が課税対象としての資産現金化事象であることを再確認する決定を下したが、しかし所有権の十分な継続性が合併企業の中で生き残るそのような経済活動がもたらす何れの利得についても、認知を保留した。(Bank 2010. p. 25.)

### {分離法人統治への転換}

バーリ=ミーンズ(1932, 森 訳 2014)の著者のひとりである経済学者ミーンズは、1930年の論文で、1917年から1920年までに起こった異常なまでの所有権分散化は、主として戦時期の重い累進付加税の結果であると結論づけた(注6)。かれは、このような歴史

(注6) 累進付加税の主たる影響は、金持ちを法人証券に対する貧しい需要者に変えてしまうことであった。たとえば1919年までに、10万ドルの課税所得を有する人は、6万1千ドルの納税を要求された。単に3万5千ドルの課税所得を有する個人が政府に6千ドル以上支払わなければならない。明らかに納税後は、金持ちや特にすごい金持ちは、以前にはそれで法人証券を買ったと同様な額の所得を持っていない。そして、彼らの生活費を所得減少に比例して引き下げる理由はないから、かれらの新しい投資への支出をより大きな割合で減らさなければならないのは、明白である。さらに彼らの所得のうち投資するその一定の部分が、少なくとも税金の一部が回避できる形態、つまり租税免除債券、不動産、保険に投資される傾向があった。(Means, august 1930. p. 586-591.)

それと同時に、普通並みの資力をもっている人がすべての種類の証券の潜在的な需要者になった。かれらの一人当たりの平均可処分所得は、1916年から1919年にその3年前よりも5%上昇した。金持ちの所得が納税によって削減されたので、巨額の所得増大は、それほど金持ちでない人々にその一部を投資しうる追加の所得をもたらした。金持ちの間での証券需要の縮小そして普通並み、またはそれ以下の資力をもつ人々の間での証券需要の増大は、両グループ間の証券所有の割合を相当に変えた。さらに累進付加税は、金持ちを免税な

しろ自己金融のために、利益を社内に留保し、高い累進付加税率から身を守る誘因が非常に成長することとなら矛盾するわけではない。

上一回限りの現象を、唯一無比のフランス革命後の小土地保有者の増大になぞらえた。ミーンズ(1930)はまた、一次大戦以降の累進付加税は、株式の広範な分散化を通じて、あるいはさまざまな合法的な工夫(たとえば投票権なしの普通株、投票権を持つトラスト、ピラミッド型の持ち株会など、強力な家族が彼らの所有権に不釣り合いなほどの権力を行使する(ドイツなど一引用者)他の国とそれほど違わないような策略)を通じて、重大な影響を持つ所有権なしにコントロールを保持する可能性に関して、元の産業所有者の注目を集めたことを指摘している。(Bradford and DeLong 2005)

代理人課税から分離法人課税への形質転換は、ビジネス風景における一時代の大変化のさなかに起こった。20世紀における最初の二つの十年において、合併と買収(M&A)が、国の最大産業の多くに対してコントロールを確保する巨大法人(の経営者)にとって、ごく普通になった。世紀の交替期に起こった最初の大きな合併運動の後を、第一

次大戦中に始まる、(分離法人課税とともに、株式所有の著しい分散化そして分離法人統治への転換という重大な結果を引き起こす)合併と買収(M&A)が引き継いだ。1917年から1920年の各年に195ほどの企業が合併によって誕生すると共に、1915年から1920年の間に合併の結果として年々平均139の企業が消滅した。合併活動におけるこの急増は、1916年のGeneral Motors Corporationの創設(これは合衆国における「第二の最大製造業結合」と報告されたもの)、そして1917年におけるUnion Carbide and Carbonの創設、1920年におけるthe Allied Chemical and Dye Corporation(これらは、1901年のU. S. Steelの創設以来何らかの産業において起こった合併のうちの最大のもの)など、いくつかの重大な巨額取引によって特に強く印象付けられるものであった。8500以上の会社が、休戦協定(1918年)と大恐慌の始まり(1929年)との間に買収されたが、その半分は、1926年から1930年への5年間を通じて買収されたものである。この合併運動の激発

いし一部免税の投資に移動させる重圧のもとにおいた。もし金持ち階級が株を売るとすれば、銀行や生命保険会はそれほど大量の株を買うことはできないし、外国人の需要は無視し得るほどのものだから、その売られる株は、それほど金持ちでない人々によって購入されなければならない。両グループ間の証券所有の割合の変化は明らかであった。

金持ちを株式に対する貧しい需要者に変えるだけでなく、金持ちを株式の実際的な売り手に換え、そしてそれほど金持ちでもない人を並はずれた買い手に変える累進付加税の影響によって、1916~1921年に、次のような株式所有の著しい分散化が生まれた。二つの際だった事実が明らかである。第一に、法人株式の所有権にもすごい変化が、1916年から1921年の5年間に起こったように見えるということ。第二に、1921年から1927年までの6年間においては、評価に値する変化は、なんら起こらなかったように見えるということ。1916年に、25000人の最大所得を報告する個人は、すべての法人株式の57.2%を所有し

ていた。1921年までに、このグループは単に36.8%を所有していたにすぎない。同じ時期に、100000人の最大所得を報告するもの以外の個人によって所有される割合は、すべての法人株式の22.0%から44.0%に増大した。中間グループ(57000人の個人)が受け取る割合は、ほとんど変化なかった。

1916~1921年の変化がそれ以後は続かなかったことは、注意すべきである。累進付加税は、1921年よりも少なくなっていたが依然として重かった。そしてそれほど金持ちでない人は、絶えず相当に増大する実質所得を受け取っていた。累進付加税は、1921年から1927年において、漸進的な低下を示したことは事実だが、このような低下の期待は、金持ちの株式保有者をして株式保有を増加させるべく導くべき十分であった。この後半の時期において、数字が誤解を招くということを感じる理由は何もない、その数字は、個人の報告だけでなく、法人によって支払われた配当の報告書にも基づいているからである。(Means, august 1930. p. 586-591.)

はまた、新しい個人及び法人上（事業体レベル）の所得税のもとにある法人およびその株主に対して、重大な不安定さをもたらした。

(Bank 2010. p. 25.)

合併や統合は、買収する法人あるいは新しい法人の株または証券に対する、ある他の法人の評価株や証券との交換を伴っていた。このような株式交換は、（現在のところ利潤を除外するかまたは繰り延べる条項がない場合には課税しうると理解されているが）、当時は、評価資産の交換や売却から生まれるキャピタルゲインに関して、あるいは株配当または同種財産の交換といった類似取引に関して、法律がまだ流動的な状態にあった。このような取引に関して全体的に課税を免除することは、課税ベースを骨抜きにする可能性があった。一方でそれらの取引に課税することは、生産的な法人取引を妨げる可能性があり、あるいは潜在的に、個人税システムから留保利益を守るべき法人税の能力を崩壊させる可能性があった。けっきょくは、この板ばさみをいかに最もよく解決するかについての懸念や不確実性が、法人税システム内におけるより詳細な、またより複雑な法案をもたらした。この法案は、1920年代に続く法人の再組織化を可能にする一方で、法人所得税の分離法的性格を維持することを助けることになった。(Bank 2010. p. 25.)

1920年代の終わりに向って、そして特に1929年の株式市場クラッシュと大不況の始まりの後、法人資本から利益を（事業体レベルに）閉じ込めることを可能にするこのシステムには邪悪な側面が存在することが明らかになった。法人の留保利益は、非生産的投資、度を越えた経営者報酬、そして「大なること（ビックビジネス）へのコース」と冷笑される傾向を助長するものであるとの疑惑のゆえに、激しく非難された。1933年、Pecora 聴聞会は、法人の地位を悪用することに対して、公衆の激怒を掻き立てた。議会は、租税シス

テムは、法人の乱暴問題の加害者と被害者の両方であるという理論において、国内歳入システムの徹底的な研究を公認した。

1930年代までに、連邦議会の配慮は、利益を株主への配当に向けない過度の内部的収奪についての問題へと移動した。ルーズベルト大統領と連邦議会は、1929年10月の株価大暴落とその結果として続いた大不況の原因を調査する際に、コーポレート・ガバナンスから分離法人統治への転換を規制することに焦点を当てた。1930年代は、法人への税政策における一つの転換を記した。戦後の年々を通じてのその焦点の大部分は、独立した法人税を作り出すことに向けられたのであるが、それは、法人に高い個人率から事業に再投資されうる留保利益を防衛することを可能にした。

その研究と大不況開始において法人が果たした役割に関する関心の増大の結果として、F.D. Roosevelt 大統領は、利益閉じ込めに関連する困難な問題に取り組むことを企図する多くの法人税改革に着手した。1932年から1935年を通じて、国会議員は、役員報酬の額を引き下げ、合併、買収、ほかの事業結合を最小化し、巨大法人の成長を制限し、そして持ち株会社構造を除去することを企図する税条項を制定し、または制定すべく企てた。しかしながらけっきょくは、これらの改革のほとんどは、不成功におわった。それらは、経営者の強力なロビー活動によって、数年のうち破棄されるか、または実質的に修正されるかしたのである。

利益閉じ込めの問題に向けられた、最後のそしておそらくもっとも議論の余地ある立法は、1936年における「非分配利益税」の制定であった。この税は、短命であったがそれだけでない。それは、留保利益に対する懲罰的な課税を防ぐ策略として、二重課税を支持すべく、法人マネージャーやかかれらの代表者・代議士を導いた。二重課税は、法人形態

に対する攻撃の一部であると想定することは、論理的に筋が通っているようにみえたが、この場合はそうではなかった。1936年の配当への独立課税についてのビジネス支持の背後にある理論は、もし分配される利潤が、留保利益と同じ課税の追加的な増大に服するとすれば、株主とマネージャーは、留保利益の支持において提携することになろう、ということであった。「非分配利潤税」の終わりは、この策略の必要性を除去したが、しかし二重課税はそのまま続いた。それ故、皮肉にも、留保利益を取り除くための最も決定的な措置が、利益閉じ込めを強化するためにサーブスというような二重課税への十分な動きに結果した。法人の利益留保システムの税ベース化に対する攻撃に始まった10年間は、このシステムの税ベース化に対する防衛をもって閉じたのである。

#### {バーナムとバーリ・ミーンズ}

バーナム(1941, 武山訳1965)『経営者革命』によれば、経営者支配の社会とは、資本主義社会でもなく社会主義社会でもない。経営者革命による社会的移行は、資本主義的、ブルジョア的とよばれる型の社会から、経営者のと呼ばれる型の社会への移行である。その移行期間は、第一次大戦と共に始まり、新しい型の社会が固まるにつれて、おそらく爾後だいたい50年、ないしはそれ以前に完了すると予期される。この移行において起こりつつあることは、経営者という社会グループないし階級が、一次大戦以前の資本家階級に代わり、社会的支配、権力と特権、支配階級としての地位をもとめる一つの運動である。この運動は成功するだろう。

この移行期が終わった時には、経営者は、国家を支配することによって、間接的に国有化された生産手段を支配し、生産物の配分に当たって、特恵的な処遇をかちとるとともに、事実上社会支配を達成し、社会における支配

階級になっているだろう。ソ連邦ロシアは、このような経営者社会にほぼ完全に到達し、ナチスドイツは、ますますこれに近付きつつあり、他の多くの国々ではこのような展開がかなり進んでいるし、またニューデールのアメリカにおいても、他国におけると同様、すでに国営企業においてこれらの展開がみられる。

バーナムの「経営者革命の理論」が、旧ソ連邦型の主要生産手段の国有化・社会化事例に基礎をおいている限りにおいて、その誤りは、はっきりしている。いうまでもないが、ナチスとソ連邦は崩壊し、中国は自らを「改革開放」し、そして1980年代以降世界中が、新自由主義そして国有企業のプリバタイゼーションによって、主要な生産手段の私的所有を復活させているからである。しかしこのことは「経営者支配社会」成立の根拠づけとして、主要生産手段の国有化・社会化(私有財産の廃止)の完成を主張するこの過渡期社会論の誤りを実証するものにすぎない。この過渡期論を撤回しさえすれば、バーナムの脱資本主義的「経営者支配社会」論は、一次大戦以後の現在に至るまで、イギリス、アメリカ、ドイツ、日本の、あるいはロシアや中国などの株式会社・公開会社に対しても、適用可能になる。

では、大戦間そして特に第二次大戦以降ソ連邦がますます強大化するという時代的環境の影響以外に、理論的になぜ、バーナムは、「経営者革命」の基礎付けを、主要生産手段の国有化の完成に求めることになったのか、そしてその国有化・過渡期社会論を捨て去る場合に明確になる脱資本主義的「経営者支配社会」とはいかなるものか、以下それらの点について、明らかにしていこう。

近代産業の発展と共に、また特に第一次大戦以降大規模な「公的会社形態」(公開会社)が成長する。そこでは高度な訓練と技能・資格を要し、現実的に生産手段を管理する独立

した「経営・経営者」のグループがあらわれる。「経営・経営者」とは、「生産過程の技術的方向づけと総合調整（「経営」）を「遂行する人」（経営者）である。生産過程では、多岐な仕事が組織されるが、総合調整によって、始めていろいろな資材、機械、工場、労働者が、適当な場所と時間において、そして適当な数量で、すべて利用可能になる。経営者は、生産担当マネージャー、業務担当重役、工場管理者、本部付き技師など（あるいは政府事業では長官、委員長、局長など）とよばれ、それぞれ上から下まで何十人、何百人というヒエラルキー（官僚制度）を構成している。

バーナムは、以上の経営者グループ（以下のイ。経営者グループと同じ）を含め、（アメリカの自動車会社を事例にして）株式会社の組織に関して、次の四つのグループを区別している。（以下のイ。とロ。は社内取締役、ハ。は社外取締役、ニ。は株主総会である）

イ。経営者グループ。現実に生産手段を直接占有・管理する純然たる経営者のグループ。かれらは、個人としては自分が勤める会社の株券（会社に対する法律上の所有権）をほとんど持たない。バーナムは「経営」「経営者」という言葉を、以下のロ。グループと明確に区別するために、このグループに限って用いる。

ロ。財務担当執行役ないし執行役のグループ。アメリカでは、最高の地位の、最高級の会社役員職員がこのグループに属する。かれらは、収益を上げる価格で最適な数の製品を売り上げる機能、原材料と労働に対する支払い価格を交渉する機能、会社の金融条件を調整する機能など、会社が収益を上げるように指揮する、いわば「利益創出」機能を担う。このグループに属する人々は、大株主、少数株主として、会社に対する所有権について実質的な法律上の利害関係をもつが、株主としてのその地位は、以下の二のグループと同じく、受動的なものである。

ハ。金融資本家グループ。会社の取締役の多くと現実にこの取締役を任命する銀行家および大金融家などから成るグループ。彼らは、会社および会社資産に含まれる生産手段に対して所有権をもつ法律上の地位にあり、流動資金やその他の財源を自由にできる。このグループは、とにかく株主であり、法律的な意味では過半数株を所有しないが、法律上の意味をもちうるかなりの株数を所有すると共に、必要とあれば、少数株主から、十分な数の「委任状」を取得し、過半数投票権を獲得できる。彼らの直接の関心事は、生産の技術的プロセスではないし、会社の利潤でさえない。かれらは、持株会社、他会社との取締役兼任、銀行など様々な仕組みを通じて、自社の金融的側面のみでなく、その他多くの会社や多くの市場操作（M&Aなどのための株や社債の発行）に関心をもつ。彼らは税金対策上自分の会社の利潤を引き下げるために、あるいは利害関係を有する原材料供給会社の利潤を投機的に引き上げるために、その原料の納入価格を引き上げるというようなことをする。

ニ。最後に、大多数の株主のグループ。会社に対する自分名義の株式証券をもち、正式かつ法律的に同社の「所有者」である特定の人々。その大多数は全体として同社株の事実上過半数をこえる法律上の「所有者」であるが、会社に対する関係は、まったく受動的なものであり、彼らの権利といえば、取締役会で決められる配当を受け取るだけである。

ここにおいては、「法律上は生産手段の主要所有者である大資本家は、社会的優越性の最終的な源泉であり、基礎でもある生産手段（の利用）からは、現実の生活では、ますます遠ざか」っている。しかし「大資本家が産業生産から金融へと撤退」し「生産過程の直接的な監督は他人に任」すようになったとしても、そのことは、「生産手段に対する支配がいささかなりとも減ずることを意味しない。むしろ反対に、金融資本家的な方法によって、

今だかつてないほど広範に経済分野が大資本家（上記ハ、金融資本家のグループ）の支配下に、これまで以上に厳格に服することになった。」この意味で、「所有は支配・コントロールを意味する」という関係が成り立っている。つまり、「生産手段の所有者は、現実にこれらの生産手段への接近に対して支配権をもち」、「その生産物の配分にあたって特惠的処遇を受ける人間である」。

一方で、このような公開会社発展は、バーナムによれば、「契約ないし債務の履行を励行させたり、すわり込みストライキこれは生産手段への接近に対する資本家の支配を否定する一を停止させるように行動」し、「生産手段とその運営に対する大資本家の支配、つまり資本主義的私有財産権に基礎をおいた支配」を「法律、裁判所、警察などをつうじて」支持する国家（ブルジョア国家）の存在を前提にしている。それ故、ブルジョア国家は、政府がその活動を比較的狭い政治的分野—軍隊、警察、裁判所、外交—に限定するように、「必然的に制限された国家」であり、部分的にせよ、自ら資本家的企業経済に代替して、経済活動を行うことなど原則的にあり得ない。

要するに以上で、バーナムは第一次大戦以降にアメリカで発展した株式会社においても、ブルジョア国家のもとでの私的所有に基づくコントロールは依然行われていること、所有とコントロールの分離は、経営者が支配する企業の国有化によって初めて完成するものであることを主張したのである。バーナムによれば、バーリ＝ミーンズ・モデルは、「経営者革命の理論の正当性を間接に強力に裏付ける」ものであるが、そこには、「所有とコントロールの分離」や「経営者層支配の概念」に関して、（株式所有の著しい分散化にそれらの根拠を求める故に生じた）否定的な論点が存在している。

バーナムによれば、バーリ＝ミーンズの分

析には「ひとつの基本的な欠陥がある」。「所有というのは本来支配を意味する」。つまり「所有とコントロール」とは本来的に相互の同一性を意味しており、バーリ＝ミーンズのいう「支配から分離された所有」ということは、どんな社会形態に関しても一般的に、「無意味なフィクションである」。従って、経営者支配社会における生産手段に対する経営者（社内取締役）の占有・管理（支配）とは、その完璧な意味では、経営者が社外取締役（資本家の代理人）に代わって、企業を所有する国家の代理人たる官僚・政治家との関連において、自ら所有との真実の同一性を貫徹することである。バーナムは、代理人統治（資本家的株式会社）に特殊かつ固有な、国家権力により保全され、価値法則に根拠を有する「所有とコントロールの同一性」を、封建社会など非資本主義社会にも通ずる普遍的なことと類推して、「経営者支配社会」に直接的図式的に適用したのである。

資本主義者社会では、 $A$ （資本家の生産手段所有） $= A'$ （資本家の労働生産支配）、である。ゆえに経営者支配社会では、 $B'$ （経営者の労働生産支配） $= B$ （国家の生産手段所有）である。そして $A = A'$ から $B' = B$ への移行は、封建社会から資本主義社会への移行ほど長期ではないにしても、しかしその移行と同様に過渡期間を有する。このような先験的で論理必然性を欠く短絡革命理論は、もちろん元トロツキストのバーナムだけのものではない。それは、経営者を労働者に置き換えれば、資本（土地所有を含む）と資本家（大地主を含む）を殲滅したロシア革命を世界史的に正当化するマルクス主義の一般理論に他ならなかった。この意味では、過渡期社会論としてのバーナムの「経営者革命」論も、第一次大戦中のロシア革命が切り開いた新時代のドグマに深く囚われていたのである。ソ連邦などの崩壊と共に、バーナムの失敗が明々白々のものになるのは当然であった。

しかし、バーナムは、以上の誤った短絡革命論理に深くはまり込む一方で、バーリ＝ミーンズのいう「所有とコントロールの分離」について、それは、一次大戦以後に進行中の事態としてみるならば、「生産手段への接近に対する支配と、配分にあたっての特恵的処遇に対する支配との分離」を意味する、と「再解釈」する。接近に対する支配（つまり財産に対する支配権）をもつはずのものが、すでに国民所得の配分において特恵的処遇を受けておらず、「財産の二つの基本的権利」（財産権とそれに基づく支配・契約関係、すなわち所有とコントロール）の「関連性」（同一性）が、「失われている」。「本来株主のものである会社」に対する「経営者支配」の結果として、一般の普通株所有者は、「配当や（株価の）保障」において、「産業上の最高の効率」（イノベーションなど）の恩恵に浴せないばかりか、むしろ非常に多難な状態におかれている。

バーナムによれば、バーリ＝ミーンズ・モデルの「経営者支配」(注7)とは、次のことを意味する、上記ハ・グループ（金融資本家）から成る社外取締役によって法形式上支配されるロ・グループ（財務担当執行役）が、ごく少ない比率の自社株しか持たない一方で、「実際のところ自己永続的に、会社の政策や取締役会を支配し、投票委任状を通じて、名目的な所有者つまり株主の過半数の票を意のままに操縦できるような状態」を作り出している、と。アメリカの電話電信会社は「経営者支配」の「典型」である。

以上、バーナムにとっては、経営者支配と

は、かなり正確に、企業を資本家的企業たらしめる所有にも基づくコントロールの終わりを意味した。一次大戦以後に始まる経営者支配は、同時に資本家的企業の終わりであって、脱資本家的経営者支配である。それは、生産手段の国有化によって、最終的に裏打ちされなければならないような性格のものではない。実際にバーナムは、経営者支配の実体的な根拠を次のように、宇野のいう意味での社会的な経済原則の実現に求めている。

バーナムによれば（おそらく自己金融の肥大化を暗黙ないし無意識の前提にした上でのことだろうが）、純然たる技術的観点からいえば、次の関係が成り立つ。イ・グループ（経営者）が担う生産過程にとっては、ハ・グループ（金融資本家）も、ニ・グループ（大多数の株主）も必要ではないし、ロ・グループ（財務担当重役）についても、その本来の利益追求機能の多くはすでに剥奪されており、イ・グループ（経営者）の経営技術過程の内に統合されるはずのものである。ところで、「生産手段は社会的優越のままである。これを名目的でなく、事実として支配するのは、社会を支配する。なぜなら生産手段は社会がそれによって生活する手段だからである。」以上、経営者は、経営者支配社会では、生産手段の占有・管理を通じて、あらゆる社会に通じる経済原則を実現することによって、はじめて社会の支配階級となる、と事実上バーナムは主張していることになる。

イ・グループ（経営者）は、生産手段を事実として支配し、「たとえば、生産の技術的プロセスの組織化とともに、最も重要な雇用、解雇の大権—これこそ生産手段への接近に対する支配の核心である—も、このグループに任される」。しかし、ロ・グループ（財務担当執行役）、ハ・グループ（金融資本家）、ニ・グループ（大多数の株主）は、国家により保全される「資本主義的な財産関係と経済関係」（私法：財産と契約）「に依存している」。だ

(注7) バーリ＝ミーンズの「経営者支配」は、ロ・グループ（財務担当執行役）によるものであり、イ・グループ（経営者）によるバーナムのいう「経営者支配」によるものとは意味が異なる。この相違は、後に触れるように、後者が「経営者革命」の完成としての「主要生産手段の国有化」論を背後に秘めていることによるのである。

から、私法の支配を措いて純粹に「技術的地位」に依存するイ.グループにとって、たとえば、ナチスドイツの「経営者の方法」が実際に示すように「失業問題の解決は、ごく簡単なことである」。だが、「資本主義的諸関係に依存する」ロ、ハ、ニのグループの「地位」が「大量失業の持続にも依存している」とすれば、彼らは経営者支配の発展に対して根本的に対抗せざるをえない。

こうしてバーナムは、事実上、経営者支配による（宇野が明確にした意味での）直接的な経済原則の実現（生産手段による労働生産力の実現）によって、すでに不要・腐朽している資本主義的諸関係の「廃止」つまり経営者の国家支配による生産手段の国有化を根拠づけるのである。しかし、（代理人制度としての株式会社における資本家支配とは、資本家の代理人としての社外取締役と経営者としての社内取締役との間の平等な契約関係に他ならないことを想起せよ）、「所有とコントロール」の同一性の崩壊における経営者の支配権創出と資本家の支配権喪失は、最終的に生産手段の国有化によって保障されなければならない論理必然性はどこにもない。全く逆である。ソ連邦の共産主義の場合に、その経営者支配社会は、生産手段の国有化の故に、

けっきょくは崩壊した。ロシアも中国も脱資本主義的経営者支配社会の確立を急いでいる。西側の自由主義・民主主義諸国では、経営者支配社会は、国家の様々な積極的な介入に媒介されながら、「所有とコントロールの分離」の精妙なバランスにおいて、社会的な経済原則を実現するものとして確立された故に、その根本的な崩壊を免れた。

この意味においては、バーリ=ミーンモデルにおいても、資本主義の高度な発展段階としてでなく脱資本主義社会としての「所有とコントロールの分離」に対する「経営者支配」の事実は、論理整合的に存在し得よう。バーナムは、「バーリ=ミーンズの分析の背後に横たわっている」、脱資本主義社会のもとの、社会と経済に対する「経営者支配」の現象とその意義について、社会・経済・国家・世界政策にわたる豊富な現状分析をおこなっている。確かにバーナムにとっては、それらの現象は短期的なもので、結局はソ連邦型の生産手段の国有化に収斂していくことが決定的に重要であった。しかしわれわれは、それを三段階論の方法によって（あるいはその方法によってのみ）、脱資本主義社会の経営者支配社会の特徴を示すものとして読み替えることができるのである。

#### IV. ラーテナウとヒットラー

##### {株式会社の大企業形態}

ラーテナウは、ドイツ流の株式会社の発展について次のように論じる。ドイツでは、1873年クラッシュの10年後以降、一つのバランスが、一次大戦前まで持続する貴重な体験と経済成長展望を生み出した。賃労働に依拠して外国産の原料を加工し精製するというドイツの経済使命のためには、企業は、事実上個人（家族）企業形態や組合企業形態に等しいフランス、ベルギー、イギリスなど西ヨーロッパ流の株式会社形態にとどまること

はできなかつた(注8)。創業されたほとんど

(注8) 西ヨーロッパでは、会社の担い手は、本源的には、少人数の商人たちの結合であった。彼らは、企業の継続的な所有者であり続け、そして続けて企業を監視するために、連携した。彼らの意図は恒常的な収益にあり、かれらの間に実務的な意見の相違は起こりえたが、かれらと企業自身の間の根本的な衝突は、起こり得なかつた。変化の兆しは、企業がけっして個人的ではないことから発生した。企業は匿名のままであり続け、その創業者が死亡するかまたは排除される場合にさえも、引き続いて生存すべく定められていた。それゆえ

すべての中規模企業が、株式会社形態の大企業に転換され、匿名の大企業が国民経済を支配していた。ドイツ流の「資本家の共同体」としての株式会社形態だけが、急速に増大する事業形態の資金を調達することができた。銀行と証券取引所がその資金調達を仲介した。大企業の株式の大部分が、取引所で取引され、毎日、価値を評価され、相場は、絶え間なく変動した。証券市場の発展とともに、株式の購入に関して二通りの動機が存在していた。その投資資本から適切な利子（受け取り地代つまり配当の資本化により生まれる利子）を期待する株購入者と相場差額利益・キャピタルゲインを求める株購入者との二様の動機である。(Rathenau 1918. S. 123-128.)

結合する商人たちの資本投資と反対に、一度だけのキャピタルゲインを求める株式の自己目的取引は、非常に早期から、イギリスやオランダでは、17世紀、フランスでは18世紀に始まった。19世紀の中葉になると、産業や交通の機械化が相当に進捗したので、パリの取引所取引とその周辺の全く新しい資本家的な人民階層が、銀行、鉄道、工業および植民地経営の株を所有し取引する行動を始めた。企業の匿名性に所有者の匿名性が加わり、企業の経営管理機構と株主の対立の可能性が生まれたのである。(Rathenau 1918. S. 123-128.)

一方で、ラーテナウによれば、ドイツの産業経済は、他のヨーロッパ諸国にもまして、若々しく急速に発展したために、安穏として家族資産の蓄積に没頭しているわけにはいかなかった。ドイツの産業企業は、最高能率をほこる外国技術との競争に持ち堪えるために、またまさしく新時代の産業は、どうしても迅速な成長をとまなうために、家族一門では調達できない永続的な資本流入を必要とした。

---

にこそ、出資分・持株は、遺産として残されるし、また譲渡しえたのである。

ドイツの大企業は、国民財産の全体に依拠し、株式会社の形態あるいは企業合同の形態を選択し、株式または出資分を通じて資本家の財源を、債券を通じて貯蓄者の預金を、広範囲にわたり動員しなければならなかった。ドイツ政治経済の飛躍の発展にとって、金融資本家の積極的な支援は深く印象に残るものであった。彼らは、土地を新式有価証券、特に債券に習熟させ、そして西ヨーロッパの伝統からはずれて、金融機関を産業銀行に改造し、自己の資金を生産経済に自由主義的に差し出した。そのことによって、かれらは、正当な権利において、だが、勇敢かつ大胆に大企業のために資本主義の基盤を整備したのである。(Rathenau 1918. S. 123-128.)

ドイツはもちろん、株式会社形態の大企業をみずから創り出しわけではない。その形態を発明することではなく、与えられた器を新しい独創的な実質で満たすことが、ドイツの歴史的使命であり業績であった。フランスやイギリスの銀行、鉄道、殖会社、市営事業企業、少し遅れてアメリカの経済団体が、ドイツの模範であった。ドイツはそれらをまねして作り、それらを改造し、時としてそれらに勝るものを作り出した。19世紀の最後の四半期における飛躍の発展の時代を通じて、ドイツは、ヨーロッパを代表する大企業の国になり、貧相な土壌の上に国家的な強力な地位を粘り強く築きあげた。それゆえに、ドイツは、一次大戦をおそらく強いられたのであるが、またこの大戦争の遂行を可能にすることもできたのである。(Rathenau 1918. S. 123-128.)

大企業の経営管理機関は、その活動の広さ、人格構成、使命や課題の急速な移り変わりという点において、今日の小国の政府、百年前の大国家の政府に勝っている。わが大企業の指導部について見られるように独創的な指令職務と経営管理機関活動によって、毎日同様な一日の労働時間が、毎年毎年、同じ程度の速度、確実性、責任感をもって遂行される、

それと同じような時代と場所（アメリカをふくむ地球上で）を、私はまったく知らない。これらの活動は、官庁での規定を阻むものの排除、即断の必要性、そして責任の非分割などの点で、重要な地位にある政治家の活動とは区別される。それは、より昔の営業活動とは、カバーされる地域の範囲、使命と課題の不断の変化、団体経営管理機関の手先となって働く人々によって区別される。

これらの活動の仕方から生じる危機的な困難性は、政策と監督の一貫性の問題の中に横たわっている。指導的な首脳陣内における永続的な接触と交流が、日々の仕事の繁忙によって、ますます困難になる。定例会議では、本質的にもっとも必要なことに関してのみ、討議が行われ、それもたいていは一定期間が経過した後にのみ軽く触れられるにすぎない。つまり、技術、生産、経営管理、金融、商業といった経済のすべての主要領域を見通すことができる人物は減多にいないのである（Rathenau 1918. S. 128-9.）。

### {「土台の組み替え」とは}

ドイツでは、西ヨーロッパ流の株式会社形態が永続的に利用される余地はあり得なかった。にもかかわらず、成長なき個人企業という虚構となった一時代前の観念が企業体制の発端から無意識の支配力によって生き続けており、立法上また裁判上、そして公衆の考え方にとっても、決定的であり続けた。こうして、家族的ないし組合的企業から大企業への道程をつうじて、ドイツの株式会社大企業では、その諸機関、経営管理形態に関して、「土台の組み替え」が生じた。株主総会、訴訟、営業報告に関連して、企業内部の「紛争」が絶え間なく繰り返された。このことを通じて実現した「土台の組み替え」は、二つの顕著な現象を伴っていた。第一に設備投資の決定など本来的な戦略経営上の業務やまた帳簿・貸借対照表の監査など、法定の監督業務の義務に至るまで、実質的に企業の経営管理機関の責任が監査役会（本来の経営管理機関）から取締役会へ移動した。（Rathenau 1918. S. 123-128.）

…もはやとうの昔から、企業の責任を引き受けるも

のは、ドイツ法がその変化に対する曖昧な認識のなかで監査役会という名称を与えた経営管理機関の中で惰眠をむさぼってなどいない。その監査役会にはいぜんとして、旧来の実現される可能性がなくなった多数の責務が課されたままであるが、大企業の全体の経営管理はむしろ、取締役会の手のなかで行われている。取締役会は、ある程度、形式的な理由で、取締役会でなく会社の監査役会に属する二三名の代理人（Bauftragter）を含んでいるが、かれらは、共同作業のために特別に委任されて取締役会に派遣されているのである。

実際に監査役会は、その大企業のより重要な取引について認識を得ようとするだけでも、いわんや、その取引に対して何か助言でもしようものならばなおさらのこと、間断なく、毎日毎日、日曜日も含めて、24時間にもわたって長く会議を開いても十分ではないであろう。というのは、個々の取締役自身が、自分の職務を了解する限りで、重要な取引だけを処理する場合でも、八時間の労働日と5人の取締役で、その管理的活動は1日当たり40労働時間に達するからである。局外者であれば、常任の担当者や専門家が彼の技術や個人的な認識や経験によってその任務を果たすのと同様に、速やかに仕事をコントロールすることは、決してなしえないであろう。監査役会はまた、その法律上の義務を十分に果たそうとすれば、仕事を分担しなければならない（法律が認めていないこと）し、そのメンバーは個々の、いち日中、すべての取締役を向かい合せに座らせることになる。この場合はしかし、（取締役会に派遣された）その監査役は、もちろんより劣った経験と知識をもって、取締役になったであろう。そして、もとの取締役の期待に反して、その部局の強化が、（監査役会の）危機的な状況を反映して、認められる場合には、新しい部局が、法の意思によって解体される部局を管理するために、改めて創設されなければならない。

司法の権威は、この全体的な状況とその内的な必然性について、よく理解していないし、むしろ、いずれの監査役会構成員もが、すべての重要な取引について、単に了解するだけでなく、それに対して助言しながら協働しなければならない、ということを感じたままである。これらのことが、最高裁判所の判決主文から読み取れる場合には、なにか奇妙な気になる。

大企業が多数の枝分かれした部門や工場場所を個々の決算書によって、意のままに運営管理する限り、会計簿と貸借対照表の検査や監査を整える以外にはない。海外の遠距離については考えないことにしても、地理的な懸隔があり、現実的に100の数の

営業所が存在する場合に、良心的な年度監査を一年で終わらせることなど困難であろう。主たる義務、単に本来的な営業指導の使命のみならず、営業監督の法的義務についてもまた、監査役会において後退するとき、はたして、いかなる使命が監査役会に残されているのか。監査役会は「土台の組み換え」を通じて、そもそも存在理由を失ってしまったのか。(Rathenau 1918. S. 129.)

第二に、「企業の活力あるまた支配的な主要部であり、参加者の団体・参加者の意思決定機関である株主総会」における株主構成(投資追求の株主、投機的株主、そして、小株主、大株主)の変化である。株主の構成変化は、特に投機的株主を通じて、株主総会と企業の経営管理機関との間の利害衝突を誘発した。その場合に投資追求株主にとっては、かれらの利害は、大抵、企業のそれと完全に同じ方向にむかった。ともかく、この利害衝突を克服するために、ラーテナウは、株主総会での(会社の定款などが規定する)株式所有による多数決原理を強調した。その理由として、「この前提と条件のもとでのみ、資本家に彼の資産を企業に委ねることを要求」できるような「資本家の秩序が存在」しうからである、と主張した。(Rathenau 1918. S. 147.)

### {私的経済から公共経済へ}

しかしラーテナウはけっきょく、株主総会と企業の経営管理機関との衝突に対して、むしろ総会の株主構成による多数決原理云々を超えて、前者の「私的利害」を制限する一方で、後者の「共同体の福祉」の絶対的な擁護を主張する。しかしラーテナウにとっては、それは首尾一貫する態度であった。多数決原理は、「資本家的秩序」が「存在する限り」のものであったからである。すでに、大企業の経営管理機関の実質が、「資本家的秩序」あるいは「資本家の共同体」とは異なる(企業)「共同体の福祉」の実現へと「進化」し

ていた。それ故、「大企業は、私的利害的断片主義や私的経済的自由裁量権による切り刻みにたいして保護されるべきである」というのがラーテナウの主張であった。「ラーテナウによって確認された土台の組み替えは、新しい守るべき価値のある現存在利害関係者を生み出したのである」(Riechers 1996. S. 8.)。

…今日の大企業はともかくもはや単に、私法上の利害構築物ではない。それはむしろ、個々においても全体においても、国民経済的な全体に属するファクターであり、その出自からして、なお、純粹収益的企業という私的経済的傾向を担ってはいるが、一方でそれは、合法であれ不法であれ、長きにわたり、ますます大きな程度で、公的な利害に喜んで仕えるようになり、そしてこのことから新しい生存権をうみだすところのファクターである。公共経済の意味におけるその継続的自己形成は可能であり、純粹私的経済的拘束への退化または私的断片へのその分割は、想像もできない。(Rathenau 1918. S. 154-5.)

商法の規定によれば、「業務の執行ならびに貸借対照表および計算書類の作成は、すべての積立金および慎重な財産評価をもって、いつでも各利害関係者(株主や社債所有者など)に企業の財産状態を知らさなければならない。それゆえ、(基本的に)緊要な控除をなした後の全利益は法律上当然株主に配当されなければならない…」(Rathenau 1918)。しかしラーテナウによれば、株式会社大企業を、このような「単に商業的利益追求のための商人の営利的結合の側面」から、あるいは「私的利益に専念する短見な一時的投機的株主」の立場から把握することは、「企業の財産政策を総会の気分依存させ、現実的にはより高い利益配当とより少ない積立金を結果させるであろう」。(Rathenau 1918. S. 171-174.)

大企業は、外国との競争上、「同時代に存する最大のものに匹敵し、資力に富み、内部的に強靱で統一的に指揮され、自由な決断力を持たなければならない。そのためには、企業における損失補填・更新力・不断の向上・

一定の生産数量の獲保・適正な利益配当・非公開の経営管理機関の義務的裁量にゆだねられる多額の積立金原則が要求される。」(Rathenau 1918. S. 173.)

今次の大戦の経験から少なくとも、我が株式会社の技術的な内容を決定するものは、その秘密積立金である、と言える。もし、我が国民経済の給付機能の高さに、(秘密積立金というような)豊富かつ自由な資金の使用にもとづく(企業)行動の自由と決定力が加わらなかったならば、国を挙げて余すところなく軍需生産に転換し、戦時に数千の工場を作り、数カ月にして技術的根本問題を解決することなどは、決してできなかったであろう。(Rathenau 1918. S. 176.)

ラーテナウは、以上にみた利潤の内部留保・自己金融による企業の株主からの独立とともに、一次大戦以後における私的経済から公共経済への国民経済的転換を展望して、この著書『株式制度について』を結んでいる。

我が国民経済の本質と思想において、重要な根本的变化が目前に迫っている。…政治的事件であるよりも世界革命的な事件である今次の大戦は、ヨーロッパの経済的社会的秩序の構造を何カ月間で、平和な年々では久遠の時間を要するほどの廃墟に帰せしめた。この瓦礫の山からは、共産主義なる社会的国家あるいは経済的諸力を自由にこなす新しい国家が突然現われることはありえないであろう。企業の本質についてもまた、私的経済的思想の強化はかなわないのだ。国民経済全体の意識的編入すなわち公共的責任および国家福祉の精神の浸透が実現するであろう。(Rathenau 1918. S. 177.)

### {「株主なき株式会社」}

以上、ラーテナウは、「土台の組み替え」を、総会での多数決原理に基づく「資本家の共同体」ないし「資本主義(資本家的)的秩序」としての株式会社形態(私的経済)から離脱し、公共経済への転換の起源をなすものと理解する点で明確であった。株式会社形態におけるこの「資本家的秩序」とは、鉄道会社、銀行、公益事業など大規模な株式会社を

含むイギリス流の株式会社形態にも共通するいわゆる「資本所有と支配の同一性」あるいはおなじく「経営と所有の同一性」を含意していたであろう。

しかしながら、第一に、ドイツにおける「資本家の共同体」としての株式会社の一般的な発展が一応認識されていたとしても、あるいは認識されていたにもかかわらず、ラーテナウは、その資本家的株式会社形態がいつ始まり、いつ終わるのか、つまり脱資本主義的大企業・公共経済がいつ始まるのかは、全く不明であった(一次大戦を画期とするものとしての含意は暗示されていたとしても)。そのことと関連するが、第二に、ラーテナウは、ドイツの大企業株式会社を、イギリスなどに発展した株式会社と異なり、個人企業から「土台組み替え」大企業への「過渡的モデル」として理解する傾向が強く見られた。ラーテナウにとっては、19世紀70年代以降ドイツやイギリスに普及した株式会社は、資本主義の歴史的発展の一段階を画するものではなかった。ドイツにおける企業経済の歴史は、家族(個人)企業に始まり家族的株式会社から大企業株式会社をへて、「土台の組み替え」大企業へと、けっきょく国家社会主義的大企業・公共経済に帰結する一連の内生的必然的な過程をなすものとみなされた。もっとも、「必然的な発展」とはいえ、ラーテナウの「土台の組み替え」および「株主なき株式会社」・公共経済の実現は、「資本所有と市場法則」の支配から離脱する「企業およびその諸機関の主体上の精神的発展」にもとづくものと考えられていた。

その後にラーテナウがプログラムした新経済秩序においては、国家行政領域と私的個人営業領域との間に、水平的分業編成としての「職務聯盟」と垂直的分業編成としての「営業聯盟」とが想定された。この自治体制をめざす客観的努力には、企業およびその諸機関の主体上の精神的発展が照応している、とさ

れた。大企業においては、国家経営におけると同様に、官僚理想主義が支配しており、卓越した上級官僚は企業の指導者として、自分が金持ちになることより、責任を選好するようになる。だから企業の精神と所有関係の発展は、独立化の意味において同じ方向に作用する。企業自身は、「客観的な人間になり」、自身を維持するが、それによって、国家行政領域と私的個人営業領域との間に、中間的な構築物階層として自律的企業が存在することになる。結局のところ、古典的な社会主義が要求するような国家の所有においてではなく、国家保護下における、死手（譲渡・相続のできない財産を所有する団体）の所有・生産共同体所有への企業の転換ということが、ラーテナウの主張であった。(Riechers 1996. S. 11-15, 219.)

ラーテナウは、自ら戦争経済運営に深く関わっていたが(注9)、あるいはそれ故に彼の以後の公共経済プログラムが戦時国家経済統制（それは連合国の封鎖・モノ不足により余儀なくされた）などいずれの強制経済にも関

(注9) 戦争勃発直後の1914年8月中頃、ラーテナウは、軍事省の指示を受けて、軍事省戦争資材局の編成に着手した。この部局の支援によって、ドイツの、戦争に重要な資材への依存度合いの軽減が期待され、また連合国（イギリス）による封鎖の結末とそれによるドイツの孤立化の緩和が期待された。ラーテナウは、1915年までの8カ月以内に、全ドイツ産業を強力に中央集権的に組織化し、戦争経済の必要条件に適合させるために、その部局編成を次のように完成させた。資材不足を克服するために資材会社が創設されたが、その場合に、株式会社と有限会社の法律形態が用いられ、それらの機関に対して、価格安定性のために価格決定を任務とする査定委員会と配分委員会が補足的に設けられた。ラーテナウにとっては、これらの「軍事会社」タイプの場合には、次のことが重要であった。「自由な経済的資本家的形態を体現する株式会社と一種の官公庁組織との間の折衷形態、おそらく将来的には消滅するであろう一時的な国民経済的形態であること」。(Riechers 1996. S. 11-15, 219.)

連づけされることを拒絶した。プログラムは、あくまで自由な自治の思想、自由に創出される生産の組織的規制に基づく共同体秩序の思想によるものでなければならぬとされた。それゆえラーテナウはまた計画経済的構想をも敬遠した。戦後の1921年2月、国会においてラーテナウは、自分の公共経済的理念をよりいっそう明確にするために次のように述べた。

…経済改革は、人々がその改革をはっきりと意識的に自覚的に目標とする時に、はじめて偉大な成果を約束するものとなる。人民は、彼らの意識・自覚において、我がものとされないどんな理念に対しても満足することはない。(Riechers 1996. S. 11-15, 219.)

#### {「会社法」から「生きた株式法」へ}

ドイツは、1914年以来約20年間にわたって連続的に、戦争、インフレーション、復興、大恐慌にさらされた。これらは、主に1884年の議会制定法の修正に基づく1897年商法典の一部をなすドイツ会社法の観点に深い影響を及ぼし、その変換を余儀なくさせた。その商法典が編纂された時には、後の時代における一連の経済・法律現象などは、まったく予想されていなかった。商法典は、コンツェルンとトラスト、カルテルとコンバイン、子会社と持ち株会社に対処するものではなかった。それは、株券と債券の中間形態のような金融の新しい手法、大戦以後の税制や労働法の有効性、公開団体の非公開ベンチャーへの影響、ほとんど万能なビック・ファイブ（ベルリン5大銀行）の台頭について、ほとんど全く議論の余地を持たなかった。また商法典は、会社の経営陣が彼等の地位を防衛し守り固めることのできる新しい手法について何も認知していなかったし、会計報告書の正式な監査に関しても何ら規定していなかった。

(Mann 1937. p. 220.)

1897年の商法典に編入されているドイツ

会社法は、思想の特別な流派が有する社会イデオロギーの原則を代表したり具現したりするものではなかった。会社の内的生活と組織は、国家のそれとそれほど異なるものではない、とよく言われた。実際にこの使い古された比喻によって、その旧ドイツ会社法を、多かれ少なかれ完全に議会のルールやコントロールに忠実であった自由主義時代の創造物として特徴づけることが可能になる。たとえば、旧会社法では、広範囲な権力が株主総会に招集される株主に対して承認されていた。また株主総会は、取締役がその決定とコントロールに服さなければならない「会社の最高の機関である」という適切な言い回しによって、会社法の根本原則が表現されていた。(Mann 1937. p. 222-223.)

旧商法典の編者たちは、かれらが理性的(aequum et bonum)と見なすものを熟慮し、それに法典条項上の表現をあたえる欲求以外のいかなる他のアイデアによっても、公然として影響を受けることはなかった。かれらは、株式によって責任を制限される会社の法的性格形成に対して厳格な基礎づけを目的にしてはなかった。問題点はメリットの側面から検証され、より良き会社法を生み出す以外の意図はみられなかった。この手法によってかれらは、イギリスなど他国で適用されているものと本質的に相違せず、また編者たちの非政治的意図と一致した機能を穏当に期待しうる有限会社の法的骨組みを生み出したのである。(Mann 1937. p. 223.)

しかし、一次大戦以降の幾つかの重要な機構上の変化は、実際の経済活動と古い法制的な枠組みとの間に絶えざる緊張をうみだすことになり、法廷と弁護士に多大な困難をもたらすことになった。大多数の人々が、「生きた会社法」を実定法に(従属させるのではなく)格上げする権利があると痛感した。かれらはまた現存し依然として有効かもしれない法律の精神や条文と相入れない行動や手

法を正統化するために、慣行、「生活」、そして「事実上の支配力」を見抜くことに積極的になった。

制定法と「生きた」法律との「分離」に関する調査を行う委員会が、「ドイツ経済における生産と販売条件に関する現況」を検証する目的で設置された。その分科委員会は、経済組織の変動ぶりを調査し、個々の会社やコンツェルンの法律上の地位に関する調査を実施した。その調査結果は1930年のレポートで次のようにまとめられた。「改革は、最近の経済発展に対して法律を一致させるという課題に応じるものである。時代遅れの条項を除去し、経済的な斬新さを規制する条項を、地域共同体、会社、株主の利害において必要とされる限りで、会社法として制定するものでなくてはならない。」(Mann 1937. p. 220-2.)

#### {「企業それ自体」の学説}

ラーテナウが、はっきり認識できるその生命体の存在を断言した『株式制度について』から、「企業それ自体」の法学理論が発展した。ネッターの1932年の論文「企業それ自体の株式法的理論」によれば、その実質的内容は、次のようになる。つまり有限会社(株式会社)の生存の成りゆきにおいては、三つの利害グループが互いに対立する。株主の利害、会社それ自体(経営者・従業員)の利害、会社が存続し発展することにおける社会一般の利害である。このことから、三者の利害が衝突する際に、何れの利害が優位に立つべきかという問題が生じる。この問題に対して、「企業それ自体」の理論は、「企業それ自体」が独立した合法的な客体であるから、その利害こそが、会社の生存において、ほかのすべての利害に優先する、と解答する。この理論は、その一般的な意味合いにおいてはドイツ会社法に必ずしも限定されない、非常に包括的かつ重要な原則を明らかにするものであり、従来行われてきた株式会社の特徴づけに関す

る一般的な考え方を大きく変えさせるものであった。(Mann 1937. p. 223-4.)

「企業それ自体」の理論は、二つの異なった源泉と、それゆえ二つの異なった目的を持っている、と信じられている。最初においては、「企業それ自体」の理論は、株主の個人主義的コントロールにたいする制限を目的にしていた。この点では、その理論は、ある程度、ドイツで戦時中に発展したそして1918年8月11日のワイマール共和国憲法にその方向を見いだす多様な社会主義的アイデアによっていた。憲法は次の原則によって総括される精神に満たされている。つまり「所有は義務をうみだす。また、その利用は、社会全体の幸福のためのサービスであるべきである。」この原則によって、戦後の法廷や法律家たちは、個人の権利と共同体への義務との内的な結びつきを考察し、それを強く認識するようになった。この点は、公正に関する(ドイツ法の)誠意原則の発展、または独占権の濫用を制限する一連の大審院判決、または物的財産法における所有概念の変更などに関連して、明らかであった。会社法についても、個人の権力の制限が意図されたという事実は、それが一般的な発展に沿う事態の展開であることを示していた。(Mann 1937. p. 224.)

しかしここから、何れの利害のために個人の権利が制限されるべきかというまったく別な問題が発生した。その問題にたいする「企業それ自体」の理論の答えは、まさにその理論の核心を示している、すなわち決定的な要因は、企業の利害である、と。この答えは事実上、取締役会の至上権を意味していた。取締役会の至上権は、すでにドイツの会社生存の現実になっており、それが今や理論的に承認された。「企業それ自体」の理論によれば、疑いなく、取締役会それ自身が会社の利害に服することになる。しかし、法廷により必然的に留保される監督・統率・管理の見地において会社の諸利害を決定するものは、取締役

会であるので、取締役会が事実上、諸利害に対して支配することになった。(Mann 1937. p. 224-5.)

### {学説の共和国株式法への影響}

「企業それ自体」の学説は、ワイマール共和国株式法に対して根本的な影響を及ぼした。(Riecher 1996)。1930年レポートのずっと以前から、会社法の包括的な改革要求は出されていた。ドイツ法律家協会は、その1926年第34回大会で会社法改革の問題に関する研究委員会を任命し、1928年に準官報的なレポートを公表した。その後、帝国法務省によって、多数の個人、法人、機関、団体に対してアンケート調査が実施され、そのうちの重要な解答が公表された。次いで1930年に一回目の会社法草案、1931年に二回目の会社法草案が法務省によって準備されたが、いずれも議会上程には至らなかった。その二回目の草案公表のちょっと前1931年の9月と10月になされた二つの大審院(ドイツ帝国の最高裁)判決によって、その7月の経済恐慌によって最先端に現れた極めて重要な問題が処理された。(この二つの判決は、総体的に1937年の新会社法に編入された。)

1931年大審院の判決では、1898年商法条項を修正するものとして、次のような原則が明らかにされた。株主の過半数といえども、会社にふさわしくない、また会社に損失をもたらすような、株主としての排他的な利得を追求すること、つまり、その支配的な投票権行使によって、企業を破壊する、もしくはその幸運な将来を危険にさらすような利己的目的を採択することは、けっして許され得ない。いいかえれば、「会社における過半数得票による決定の権利、そしてそれによる少数株主の金融上の利害を処理する権利といえども、多数派は、少数派の正当な利害を考慮すべきであり、少数派を不当に収奪しないという義務を負っている」。

この原則は明らかに少数株主の保護を目的にしており、それ以外には決して適用しえないもの、とされたにもかかわらず、「企業それ自体」学説は、次のごとく主張し、株主権利の一般的制限へと強調点を移動させた。多数派株主の権利の行使は、企業の利害つまり取締役会の利害と一致しなければならず、それゆえ、たとえ全員一致の投票で承認されたものでさえ、企業の利害を犯すような決議は無効である、と。(Mann 1937. p. 225.) 「企業それ自体」の学説は、1931年の大審院判決の直後の二回目の法律草案に伴う高度に暗示的な説明文において、承認された。その草案説明文の中で、帝国法務大臣は、ドイツ会社法の構造的変遷を以下のように、描き出した。

第一に、単純に個人主義的な見解に対して次のような法律上のアイデアが取って代わった。つまり企業とは、個々の市民がその利害を追求するための外見上の組織を意味するだけではない。さらに企業はそれ自体として、特別な性格を持つ法律上の有用体であり、特別な目的をもつ組織(国家が、その緊急必要性において株主たちの個人主義的利害と矛盾する場合においてさえも、保護し奨励しなければならない組織)である。このことを別にしても、会社内におけるコントロール権力の転移がはっきり見られる。それは一部は、最近の(企業)集中傾向の結果であり、一部は取締役会内の活動的勢力に、より大きな機動力を与える熱望によるものである。企業を流動的な株主多数派から独立して発展させようとするならば、株主総会や個人株主の権限を制限する以外にないであろう。本法律草案は、これらのアイデアの強さにおいて、…「企業それ自体」の利害は、個々の株主の個人的利害と同様に保護する価値があるという原則を承認するものである。(Mann 1937)

以上のようにいささか時期尚早の公的承認を受けにもかかわらず、「企業それ自体」の理論は、実際には、多方面から重大な批判に遭遇した。会社法におけるファシズム傾向に対する非難が、同様に「企業それ自体」に適用された。デモクラシーと人民主権の時代に会社事態の政治の独裁化が株主を単なるみじ

めな平民に格下げすることを目的している事を見るのは、驚きである、といわれた。取締役会の紳士たちは、所有主でなく、かれらの奴隷のはずなのに、会社「有機体」についての陳腐な株式慣用語さえも、取締役のファシスト的専制政治を称賛するために使われる、と言われた。(Mann 1937, Riechers 1996)

#### {ナチス政権下の1937年株式法へ}

1933年にナチスが権力を掌握する以前では、会社法改革運動は、1. 様々な関連における多かれ少なかれ細部の技術上の改善、2. 制定法上今まで知られていなかった事態への対策、3. 違法か適法かが係争中である取引や手法の規制の三点に集中していた。しかし、ナチの政権獲得の直後に、すぐ最高の重要性を持つことになるそして全問題を全体的に別のラインに移動させる第4の課題が付け加わった。全体主義国家の一般的なアイデアとの一致において、有効な国家社会主義の原則を経済問題の領域内に特権的に導き入れることが必要と考えられた。このことは、特に次のようなより根本的な性格の問題を付度することに導いた。有限会社は原則上、国民的社会主義国家の基礎と活動に内在するそのアイデアと合致するものとして許容されるかどうか、もしされるとすればそれはいかなる諸条件においてか、と。新設されたドイツ法アカデミーは、この問題を究明するために1934年、一つの委員会を任命した。

委員会は1934年と1935年の二回のレポートにおいて、勧告を策定した。委員会の最初のレポートの発行後すぐ、策定者は、そのレポートの提案とアイデアは、けっして革命的なものではないこと、全体において、それらは、以前に、実践されていた慣行と非常に異なるわけでない、と弁明した。たしかに、その後の1937年法には、「生きている法」つまり戦中、戦後から1933年以前に発展した慣行や「企業それ自体」理論の仮定という点か

らみて、慣行上およびイデオロギー上、目新しいものはほとんどなかった。要するに1937年の株式会社法は、1897年の商法典を修正し、「企業それ自体」の存在を認めた1931年の大審院判決を基本的に継承するものにほかならなかった。資本家的株式会社(有限会社)は、脱資本家的「企業それ自体」によって修正されるべきものとして、はじめて国民的社会主義国家の基礎と活動に内在するそのアイデアと合致するものとみなされたのである。

法律アカデミーによる二回目の勧告直後、ライヒスバンク総裁シャハト博士は、アカデミーのメンバーに対して、有限会社とそれらの本質的特徴のいくつかを擁護するために強く嘆願した。最終的に1937年1月新ドイツ会社法が公表され、同年8月から履行された。その「新ドイツ会社法」の成立は、帝国長官Frankの評価によれば、「国家社会主義(ナチズム)の原則と安定したドイツ経済との豊かな統合にもとづくべきものであった。」(Mann 1937. p. 221-2.)

1937年の株式会社法は、「企業それ自体」の理論に強く影響を受けるとともに、またナチ以前に行われた1931年の大審院判決を具体的に含むものであった。ここで、この株式会社法の特徴を簡単に整理しておく。1937年株式会社法では、年度貸借対照表及び損益計算書に記載すべき項目が詳細に規定され、年度貸借対照表における財産の評価に関しても、厳格な規定が設けられた。1887年商法においては、株主総会だけが、年次決算・勘定書と利益処分を採択する責任があった。一方、1937年株式会社法のもとでは、経営陣が年次決算を決議した。このことと相まって、経営陣は、利益準備金を法によって特定される準備金に充当することについて、無制限の権利をもつようになった。

指導者原理の導入。指導者においては、政治的指導者(最終的にはヒットラー)と経済

的指導者がある。後者は、決断力と責任感とともに、さらに専門家としての知能と素養を必要とし、営業的精神についても、手元資力を念頭に置いて打算しうる才能が必要であるとされた。こうした指導者原理をナチス政府は、「株式会社法」において株式会社にもちこんだ。この株式会社の指導者になるものは誰か。株主総会はもちろん問題外であるし、監査役も会社を代表して業務を執行すべきものではなく、単に監督機関にすぎない。だから、株式会社の指導者は、取締役の特定の人物に求めるほかない。主たる職業としてもっばら会社のために活動し、会社のために生活し、会社を代表し、かつ全力を挙げて会社の利益のために捧げる指導者としては、取締役が最も適当である、とされた。

そのため、株式会社法の上では、取締役の地位の強化と、株主総会および監査役の権限の縮小とが明確にされた。「取締役は自己の責任において営業及びその従者(株主)の福祉ならびに国民及び国家の共同の利益の要求するところに従い、会社を指揮することを要す」。他方で、株式法は、取締役の地位の強化と共に、その濫用を防ぐため任期の最高限を制限したばかりではなく、取締役の収入に対して監督及び制限が加えられ、またその任務に違反した場合には、「<単なる経営者ではなく>通常のかつ誠実なる営業指揮者として」注意を怠らなかったことについて、立証責任を負わせられた。

株式会社制度への指導者原理の導入は、確かに画期的なものであったが、しかし、それは、ドイツの株式会社の実態をたんに法制化したものにすぎない。ドイツの株式会社では、法規の上では株主総会は最高の機関とされ、その決議は至上であり、取締役及び監査役の権限は総会に由来するとされたが、総会の実際は、株主の冷淡さの結果、法制上の構成とは反対に極めて無力化していた。また監査役会は、一般的に余り人気のない機関であり、

取締役が支配的な勢力を有する場合の方が多  
いといわれていた。こうした、総会、監査役  
に対して、取締役の地位を優越させることを  
規定したのは、単に法律を実情に適合させた  
にすぎない。すでに以前から実際が、〈指導  
者〉原理を実現していたのである。従って結  
果においては、この〈指導者原理〉なるもの  
は、ドイツ株式会社のアメリカ主義への接近  
である。アメリカでも、(社内)取締役＝  
CEO(経営幹部役員)の権限が大きくなり、  
いわゆる経営者支配への転換が見られたので  
ある。(Mann 1937)

株主平等の原則。株式会社の民主主義的組  
織ということは、単なる形式に墮していたが、  
この現実によって、株式会社の寡頭政治的再  
編を主張する議論と、あくまでも、株式会  
社の民主主義的構成を主張する議論とが対立し  
ていた。前者の考え方を、ナチスは、「指導  
者原理」によって理論づけしたとあってよい。  
問題は「取締役を傀儡とする大株主の専制が  
法制的に認められたということ」ではない。  
(Mann 1937) 逆にそれは、資本財産の自由  
に対する制限であり、株式会社存在の脱資本主  
義化・政治主義化を意味するものといえよう。

## V. ハウスマンとネッター

ハウスマンは、ラーテナウの「土台の組替  
え」を、不可避的に国家社会主義的公共経済  
に向かうものとして、次のように要約する。

「株式会社の内的な変換の本質」は、組合的そして  
家族的企業の近代的な大企業へのその発展のなか  
にある。企業の管理と重心は、取締役の側にある。監  
査役会は、脱線を防止するために、受動的な担当部  
局としての役割をはたす。株主については、慣例に  
より、投資を求める株式購入者と投機的な株式購入  
者との二区分される。首尾一貫して実施される多数  
決原理を、ラーテナウは総会の正しい根本原則と考  
える。しかし、彼が、多数派権利の断固たる強調と  
彼の一般的な社会的見解との間の矛盾を示す場合に、  
多数決原理とその社会的経済理念または公共経済的  
理念とは、その最終目標においては決して合致しな  
いという彼の認識が、明瞭になる。(Haussmann  
1928. S. 13.)

ラーテナウは、総会における多数決原理の  
重要性に関する説明を超えて、「土台の組替  
え」における総会多数派に対する経営管理機  
関の保護を主張した。この「土台の組替え」  
をハウスマンは「企業それ自体」と名付けた。  
(Haussmann 1928. S. 13-14.) 株主全体と対立す  
るラーテナウの「企業それ自体」は、ハウス  
マンの理解によれば、そしてその理解は正し

いと言えるが、「株式会社の本質」を公共経  
済的(私的経済からの離脱的)発展に導くブ  
リッジである。要するにハウスマンは、ラー  
テナウの脱資本家的「企業それ自体」を国家  
社会主義的「公共経済」に直結するものと理  
解して、決して容認しなかったのである。  
(Haussmann 1928. S. 27.)

ラーテナウの『株式制度について』の根本的な過  
失は、株式法問題の叙述を一般経済的および経済政  
策的理想像と混ぜ合わせることにある。…株式会  
社の根本問題の討議から公共経済理念へと飛び移る  
その試み、そして、その公共経済理念のなかに「現代  
株式会社の特質」を組み入れる試みは、憂慮すべき  
以上のものとして現れる。(Haussmann 1928. S. 7.)

ネッターは、ハウスマンのラーテナウ非難  
(ラーテナウの「企業それ自体」は、国家社  
会主義的見解に非常に強く影響されていると  
いう)を「不当である」という。ネッターに  
とっては、企業と株主との関係に焦点をあて  
るラーテナウの真髓を理解するためには、来  
るべき将来的な発展を如何に判断するかとい  
う点について、ラーテナウが折に触れて指摘  
した見解に左右されされることが重要であ  
る。

ラーテナウは、古典的とレッテルをはられる1918年に著された「株式制度について—実務的考察」の著書において、株式会社の発展に起因する「企業と株主の」関係の変化に焦点を合わせて、本質的な趨勢においてはその特徴を的確に示した。そして、この場合に、「生きた株式法」として、本著でもくろむ調査・研究の対象たるものを叙述した。(Netter 1928. S. 25.)

ネッターのラーテナウ評価（ラーテナウの「土台の組み替え」には脱資本主義的・社会主義的要素は含まれないという）は、ラーテナウの脱資本家的「企業それ自体」に対する重大な歪曲であり、その概念を無視し抹殺するものに他ならなかった。一方ハウスマンは、自ら呼称したラーテナウの「企業それ自体」を意識的に否認した上で、しかしラーテナウの問題提起に即して、改めて株式制度と株式法との関連付けの問題を設定する。

ラーテナウによってたびたび強調された対立・矛盾、つまり狭く限定された専門科学の意味における株式法と、経済的現象において理解される、株式法をより狭い意味で理解する株式制度との間における対立・矛盾（株主と「企業それ自体」の対立・矛盾）は、（株主なき株式会社といった…引用者）そのアンチテーゼを可能にするものではない。株式法と株式制度とを結びつけるものは、その現象はまず第一に法律上で理解せられるが、しかし経済的事象の変化に柔軟な形態で適合する「生きた株式法」に存在している。(Haussmann 1928. S. 15-6.)

ネッターによれば、ハウスマンもまた、（ネッターが想定する）ラーテナウの考えの道筋において、株式会社の最近の発展上、誤解の余地のない、また顧慮する価値のある役割を演じる要素が存在している、ことを認めた。ハウスマンはこの考えの道筋を「企業それ自体」（ラーテナウ自身が彼の著書においてはこの特徴においては用いなかった言い回し）の理論において要約した（Netter 1929. S. 26.）。ネッターによれば「生きた株式法」は、始めてハウスマンによって論じられた。ハウ

スマンは適切に次のように述べた。「株式法と株式制度とを結びつけるものは生きた株式法に存在している。生きた株式法は、その現象をまず第一に法律上で理解せられるが、しかし経済的事象の変化に柔軟な形態で適合している」。この適切な表現にもかかわらず、ハウスマンは、生きた株式法の法律形成上の意義については、十分に認識していたとはいえないが。(Netter 1928. S. 18.)

ハウスマンの「企業それ自体」という言い回しは、法的文献上の見解表明において、広く用いられるようになった。法律家会議の改革委員会もまたその所見においてこの言い回しを受け継いだ。だが、その一方で、その改革委員会は、新しいタイプのラーテナウ的「企業それ自体」を採用するものではない旨、強調しなければならないと考えた。(Netter 1929. S. 26.)

要するにハウスマンが命名したラーテナウの「企業それ自体」は、ハウスマンとネッターの「企業それ自体」により換骨奪胎され、その国家社会主義的毒素が拭きさらされたのである。ハウスマンとネッター、そして一般的に法律家会議は、ラーテナウのみた脱資本家的「土台の組み替え」の現実を、その国家社会主義的「株主なき株式会社」への展望と共に、容認する余裕をもっていなかった。彼らにとっては、「企業それ自体」は、資本主義的経済発展上の「新しい株式法」による対応を意味するものにほかならず、なんとしても「資本家的株式会社」の新しい形態（ひとつのバリエーション）を意味するものでなければならなかった。(Netter 1928. S. 26.)

#### {大株主と経営管理機関との融合}

ハウスマンは、戦争中に執筆され1918年に公刊されたラーテナウの著作「株式制度について」と一次大戦前に執筆されたクラインの二著作（1904年の「株式会社の定款の法律におけるより新しい発展」および1914年

の戦争勃発ちょっと前に現れた「取得会社の法律の経済的社会的基礎」とを対比して、次のように述べる。両者において「株式会社の基本理念(本質)に関して、互いに根本的に異なる対照的な理解を識別することができる」。(Haussman 1928. S. 3.) 最近の10(1918-1928)年間に、株式会社の本質において進んだ変化の根本的特質は、ラーテナウが信じていたように、確かに大企業株式会社の発展において見ることができる。しかしながら変化の根本的特質といっても、それは、クラインが「基礎における移り変わり」(Der Wechsel in der Grundlagen)という表題のもとに論じた現象以外の何ものでもない。ラーテナウの「土台の組み替え」(Substituton des Grundes)は、このクラインの「基礎の移り変わり」(Wechsel der Grundlagen)に対して、新しい呼び方をしたということにすぎない。(Haussmann 1928. S. 17.)

ハウスマンによれば、ラーテナウが株式会社の本質の観察において新しく導入したと信じる「土台の組換え」現象は、すでにクラインが、彼の総体的な観察の前提にするものに他ならない。クラインにとっても、「株式会社の内部的発展」は、ラーテナウと同様に、株式形態における諸利害関係の暗々裏の内部的対立・矛盾を動力とするものである。数十年来存在し、今日また根本問題とされている株式制度と株式法の分野では、永続的な改正運動はほとんど一種の自然現象である。株式会社の運動する諸力の全体に横たわっている内部的な対立・矛盾は、株式会社が一種の(エネルギーの補給なしで永久に動き続けると想定される)永久機関の活動として、常にそうあり続けるその最重要要因の一つにすぎない」。(Haussman 1928. S. 3.)

ハウスマンによれば、クラインは、ラーテナウと異なり、株式会社の内部対立に対する「打開策および改革提案」は、「一次的な緩和剤のみを提供しうる」とみなす。クラインに

とって、「株式会社形態の真実のために絶え間なく戦うことは、(1870年以來の)株式立法の運命である」。クラインはともかく、法律と関連する経済的な出来事に対して明瞭な洞察力を持つ大法学者にととまったとすれば、それに対して本来の財界人・経営者・経済学者であるラーテナウは、法律的なものを、いわば経済の実務家の、そして経済理論的な、クラインとは異なる岸辺から、一方的に理解しようとした。クラインは、株式会社の観察と基本理解において、偉大なりアリストであるといえるが、ラーテナウは全く異なる。人は彼を、クラインとの対比において、「株式会社の夢想家」としてレッテルを張ることができよう。(Haussmann 1928. S. 10-13.)

ドイツ最大企業の一つ、Allgemeinen Elektrizitäts-Gesellschaftの経営管理機関の指導的構成員として、ラーテナウは、彼が総会や監査役会議においてなした実際的な経験を叙述し、彼が直接的に注意深く観察することができた場面や状況を記述した。これらの観察のなかに、ことによると、彼の研究の最大重要部分を、あるいはとにかく彼の研究の興味深い部分を見つけだす努力をすべきであるかもしれない。しかし彼の洞察力は、現実的で実際的な観察方法を止めて、国民経済をもはや私的事柄としてでなく、(資本主義から社会主義への転換といった一引用者)一般的な問題として観察する時代の趨勢に応じて、向きを変える。そして、これらの様々な異なった観点から生まれる会社の内面的相克は、かれの非の打ちどころのない事実即した叙述によった構成において、一つの治癒不能な不和をもたらすことになる。(Haussmann 1928. S. 13.)

1920年代のワイマール共和国期に発展した「企業それ自体」現象を、ラーテナウの主張する脱資本家的経営者支配の意味でなく、クラインの古典的な株式会社形態モデルの延長線上で説明することが、ハウスマンの狙いであった。ハウスマンは、クライン・モデルを、「管理責任者の全能、会社事態において最大権限を留保する大株主の特権的地位、取締役会と大株主に対する総会の劣勢、そして

個人株主の法的権利の無さ」(Hausmann 1928. S. 21.) 云々と要約する。取締役会および総会に対する、個人大株主からなる監査役会の「管理責任者」としての「全能」、要するに資本(株式)所有に基づく経営管理機関支配(所有と経営の同一性)であり、資本家的株式会社形態の再定義であった。

ここでは、相当数の企業家が、株式会社形態でもって連携する。かれらは、主要参加者・大株主として、その全体事業のために指令を与え責任を引き受ける。一方、他の不特定多数の個人株主は、主要参加者が一定秩序にもとづき事業運営する企業を信頼して、つましい資本出資を行う、いわば単なる同調者である。単なる同調者は、企業自身にたいして、けっして決定的な影響力を行使しないし、行使することもできない。(Hausmann 1928. S. 20.)

ハウスマンによれば一次大戦以前に現実に存在したと云うよいクライン・モデルにおける「大株主」の企業支配および個人株主の「大株主」への同調者という二つの根本的特質は、一次大戦以降の株式会社形態の現代的発展にも受け継がれる。そこに個人「大株主」が銀行などの「経営者株主」(Unternehmeraktionar)に変わるなどの若干のバリエーションが生ずるとしても、資本家的株式会社形態における「所有と経営の同一性」の普遍性は貫かれる。

ラーテナウの「土台の組み替え」においては、大企業と株主の関係は、企業に対するいわゆる個人的な機会株主(一部は、投資資本が適切な利子を生むことを希望し、一部は、相場利得を期待する投機的な個人株主)の対決の視角から規定される。ラーテナウは、私的利益のみを追求するこの種の機会株主タイプの混合から株主総会は構成されるとみなし、多数決原理においてのみその意志を決定しう総会に対して、一般的社会的利害の観点から、「企業それ自体」の保護を強く要求した。ここでラーテナウの理解の難点は、ハウスマ

ンによれば、現代大企業の経営管理機関が、総会に対して個人株主とは異なる特別の大株主(「経営者株式」(Unternehmer Aktien)のグループと向き合っていることを無視する点にある。

現代大企業では、確かに不特定多数の株主に対する経営管理機関の立場は、より強いものになる。しかしその一方で、新しいタイプの大株主(古いタイプの大株主に代わって監査役会に在籍する「経営者株主」)は、正當なやり方で、個人的機会株主とは異なる、そしてより大きな程度の影響力を経営管理機関に対して、自分の権利として要求できる。こうして、クラインモデルと同様に、「大株主」が経営管理機関への「主要参加者」として介在し、また不特定多数の個人株主はその「大株主」の同調者として私的利益を追求できるから、株主総会と経営管理機関との利害衝突は大きく緩和される。それゆえ、ラーテナウのように個人的な機会株主と経営管理機関との利害衝突をことさら強調し、前者の私的権益の追求を制限し、後者の「企業それ自体」に対して特別な保護などを要求することは誤りであるという以外にない。

現代株式法のもとでの実際的な企業行動を追跡してみよう、とハウスマンはいう。ここでは、同様な目標と規模、同様な経済的利害を有する甲と乙の二つのタイプの株式会社大企業が比較される。甲タイプでは、不特定多数の個人機会株主だけが存在し、「大株主」のパッケージは存在しない。乙タイプでは、大株主(経営者株主)のパッケージ、例えば銀行グループが存在しており、それが、株式の過半数所有を通じて、経営管理機関に決定的な影響力を行使する状況にある。ここで重要なことは、甲タイプと乙タイプの間には、それらの経済的な活動において、実際的な相違はそもそも存在しえず、むしろ資本家的企業にとって当然の「共通なるもの」が見出される、という点にある。(Hausmann 1928. S.

24.)

甲と乙のどちらのタイプの企業でも、経済的な競争戦においては、必死に持ちこたえなければならない。どちらのタイプも同様に、その存在のために世間に向けて戦わなければならない。できるだけ安く生産し、原価を引き下げ、そして最大可能な利益を得て販売する努力をしなければならない。不特定多数の個人株主だけが存在する甲タイプの会社の場合に、もしその経営管理機関が、「公共経済的理念」から株主の利益でなく「企業それ自体」の利害を守りたいと思えば、これらの株主全体に対する配慮を怠るとすれば、どうなるか。その実際の結末は、その会社が、甲タイプの他の企業に対しても、多数派の「経営者株主」を有するタイプに対しても、不利な状態に陥り、最後はその競争戦に敗北してしまうということなのである。このように甲と乙の両タイプに「共通なるもの」とは、経済競争そしてその他の責務や株主への配慮を許容し得るほどの、可能な限り僅かなコストと大きな収益性を有する企業経済の経営であり、そうあり続けるということなのである。…配当を求める投資志向の機会株主であれ、相場利得を求める投機株主であれ、株主としての主要な利害関係は、「経営者株主」の場合と同じである。いずれも株主利害としては、投資に対して最大可能な収益性・利回りをもたらす理性的な分別のある企業経済の実現に関わっているからである。(Hausmann 1928. S. 25.)

ハウスマンにとって、「新形態の株式会社形成の根本要因」をなす「大株主」は、「古くから伝わる伝統的なまたラテーナウによっても受け継がれた投資株主と投機的株主の区別」によるグループとは、まったく異なっている。ハウスマンは、この「大株主」の概念を明確にするために、それに「経営者株主」という名称を与えた。その意味するところは、「誰かが、会社の株式の50%以上を取得するという事実にあるのでなく、これらの大株主が、その過半数持ち株を手段にして、企業自身の経済的集中・合理化過程に対して決定的な影響力を獲得し、企業全体が彼に所属する場合と同様に、自ら経営者として業務執行に対して、直接的な影響力を行使するという事実にある」。(Hausmann 1928. S. 19-20.)

過半数所有方法による株式会社統治は、最近の金融的産業的集中のための決定的な補助手段になった。人が最近10年の経済的發展、特にコンツエルン發展を株式会社の観点から理解すべく試みるとすれば、次のことが明らかになる。つまり最近の、集中化および合理化努力が行われる際に見られる特徴的な株式グループ形態(経営者株主)は、新しい企業を自己資金によって建設することを意味するというよりも、むしろ、支配力を達成し拡張するためであれ、競争者をその活動分野で打ち負かすためであれ、合理化し、簡素化するためであれ、株式の過半数獲得を通じて、存在企業の統治達成に努めることを意味する。後で売り払う意図をもってその不特定量を取得する株式により企業を創業することよりも、過半数取得の方法による存在企業への侵入が、経済的考量の関心の的になる。この發展傾向に関連していることは、人が単に、投資を求めるかまたは投機をするかのいずれかのために株式を取得することではなく、株式、特別に閉鎖的な株式パッケージの取得が当該企業に対して決定的影響力をもたらすということなのである。このようにして新しい株式グループ化が発生した。つまり大株主・経営者株主が、株式取引所での株式の取得の方法で、または他の形態で、彼の資本を投資または投機しようとする不特定多数の少数株主と向かい合うことになった。(Hausmann 1928. S. 19.)

しかしながらハウスマンによれば、以上のような株式会社形態の最近の変化形(バリエーション)において、単なるニュアンス以上のものであることは根本的に誤りである。また上で言及された二つのタイプ(クライン・モデルとそのバリエーション)のどちらか一方ではなく、その両方をいわば統一して最近の株式会社の特徴的なメルクマールを明示することが、根本的に重要であった。(Hausmann 1928. S. 24.)

ハウスマンにとっては、企業の経営管理機関は、不特定多数の個人株主に対してであれ、経営管理機関への参加者としての「経営者株式・大株主」に対してであれ、どちらの場合でも、株主意志すなわち株主全体に従属する他人資産の管理人にとどまる。大株主が個人から銀行などの「経営者株」に変わる場合にそこに特別な支配株としての相当なバリエイ

ションが生まれることはあるにしても、経営管理機関と株主全体との基本関係は、依然として、経営管理機関は、彼に委託された(anvertrauten) 他人資産を、株主の利益のために可能な限り有利にそして儲かるように利用することにある。(Hausmann 1928. S. 26.)

以上ハウスマンは、一次大戦前に実在したと云うよいクライン・モデル(資本家の株式会社形態)を相当のバリエーションを含ませて一次大戦以降にまで延長させて普遍化した。そのことによって、かれは、ラーテナウの「土台の組替え」に対する自らの否認を正当化し、「企業それ自体」から脱資本家の性格を剥ぎとったのである。

#### {ネッターの「生きた株式法」}

ネッターによれば、この十年間(1918-28)に発展をみた「生きた株式法」による株式会社は、もはや1884年以來の会社法による古い株式会社と同じものとは全くいえない。今日の形態における新しい株式会社の決定的な法律構成要因をどこに探すか。企業概念上の目立った重要性は、明らかにドイツ的發展の反映であるが、むしろ、より一般的に「資本主義的經濟形態の内部的有機的發展」によるものとして、説明されなければならない。しかしこれらの法律上の事実形成を評価するためには、經濟的發展のみならず、また精神的、文化的發展の影響(特に個人と団体との関係)も含めて考察するのだからなければならない。(Netter 1929. S. 24-30.)

ネッターによれば、株式会社の法律上の概念規定は存在しない。しかし株式会社とは、株式を所有するという条件において、株券に分割される団体の株式資本に参加する株主たちの結合である。会社の議決は、多数決原理にしたがって行われるが、この場合に、原則としてすべての株主に対する平等な待遇が重要である。このような株式会社の理解は、旧商法典(HGB)の規定によるが、このこと

から株式会社に決定的な次の三つの法的要因が明らかになる。1. 株式会社は一つの団体である。2. それは民主主義的な定款を持つ。3. 資本家的に算定される多数決原理が団体の裁定を下す。(Netter 1929. S. 35.) 要するに、帝国憲法の規定によって、国家権力が国民に由来すると同様に、株式会社の最高権力は、株主總會において統合される株主の全体であるということになる。ここにおいては、参加する資本がその投票の多数によって裁定を下すのである。

ずっと以前の大審院の判定では、多数決原理からの演繹として、大株主に固有な經濟的利害関係上の活動は基本的にどんな制約も受けることはなかった。たとえば、株式資本に二人の株主が参加したが、そのうちの一人は、4491.-Mk.株、他の一人は、9.-Mk.株を所有した。各45株を44株に縮小させるというやり方で、100000-Mの資本減額が株主總會で決議された。その措置は、会社の何らかの經濟的必要性からではなく、少数派株主を会社から排除する目的で行われた。ドイツ大審院はその措置を、他の株主に損害をもたらすといった公序良俗に反するものでなく、大株主に固有な經濟的利害を追求するものとして、その行動は認可されるものと見なした。(Netter 1929. S. 37.)

これによって過半数株主だけが裁定を下さなければならない、そしてその場合にそれらの固有な利益だけを考えればよい、という原則が明確になった。ここにおいて、経営管理機関に対して、会社およびその株主の利害にとって重要な問題に関しては、過半数株主による決定を承認するという原則が法律において達せられた。これらの判定において特に顕著なのは、株主利害の会社利害からの分離および両利害の過半数株主の意思のもとへの無条件の従属関係であった。(Netter 1929. S. 38.)

以上、1884年以來の会社法および現実の株式会社の發展において、「資本と支配の同

一性」(あるいは「経営と所有」の同一性)は文字どおり確立していたと言ってよいだろう。しかしながら多数決原理つまり過半数株主による自由主義的な投票権に関して、法律上の解釈が戦中、そして戦後のワイマール共和国期を通じて、急速に変化していった。

ドイツ大審院(Bd. 107)は、上述の「過半数株主による決定の原則」に厳格に反対して、次のように論じた。「共同出資者(株主)は彼の権利をその契約から演繹するのであって、彼の権限は、共同出資者としてのその資格において彼に付与される。したがって共同出資者は、これらの権利を行使する際には、その私的な会社外の特別な利害によるのではなく、原則的に会社の利害により導かれるのでなければならない」。この判定において、はやくも、法律を解釈する上で、会社そのもの、およびその利害に対する配慮が決定的に重要であることが明らかとなった。ここでは、会社の利害が総会決議の有効性にとって決定的である、とされた。これらの見解は、戦後1919年に、アニリンコンツェルン、火薬コンツェルン、船舶会社が「相対多数投票株」および優先株(投票権を持たない)を取り扱う際に決定的になり、その取り扱い関係書類のなかにますます強く反映されていった。(Netter 1929. S. 38.)

大審院の判定(Bd. 107)ではさらに、とりわけ会社が利己的な目的で運営される場合に、決議の際に会社の健康を意識的になおざりするようなことは、公序良俗に反することが明確にされた。ここからまた決議の際に会社の健康を顧慮すべき株主の積極的な義務が明瞭になった。ここでは同じく、会社上の活動の枠内で、利己的な利害を会社の健康に対する配慮のもとにおくべき必要性が強調された。続いて大審院の判定(Bd. 108)では、経営管理機関株の問題がまったく新たな展開をとげる上で決定的になる、次のような論述が見出される。「株主の過半数が経営管理機

関に信頼をよせ、その機関は、機関への株の割り振りを通じて与えられる権力増大を、会社の健康のために、そして特に外資支配の防止のために使うということが信じられる場合には、これらの決議は、株式法に精神に矛盾するとかあるいは公序良俗に反するとかとは、みなされえない。それ以外の普通株の影響に対する制限もこれらの結果と矛盾しない。経営管理機関構成員へのこのような経営管理機関株の割り振りは、企業の利害において行われるという原則が、すべての事態に関して注目されることになった。

以上を通じて、決定的な企業利害の強調と関連して、企業はその経営管理機関において、当然の防衛機構を有するという基本的考え方がなお特別に際立つようになった。その「防衛株」が経営管理機構にゆだねられることが、(経営管理機関に対する株主総会の)特別な信頼行動として説明された。このように、「防衛株」の引き渡しを通じて、経営管理機関の受託者地位を作り出すことは、株式法に精神に適合するものとして説明された。(Netter 1929. S. 39.)

それからさらに、同様な法律思考が、「貯蓄株」の創設の認可に関わる(大審院の)判定において、特に明らかになった。「貯蓄株」は、数倍の投票権を有するわけではないが、「貯蓄株」の所持者が、会社との明確なまたは暗黙の協定を通じて、株式法の執行に対して有利になるように、もしくはこの株式の売却あるいはその他株式の自由な処分において、結集し結合する株式である。ここにすでに、会社に有利になるように必然的に結束する「貯蓄株」の創出という点において、決定的な見解の強調が見られた。つまり大審院は、それまでに判定を下した二つの訴訟事件(イルセ鉱山業事件、ハンブルグ南アメリカ汽船会社事件)において、「貯蓄株」の法的有効性を釈明した。この場合に、大審院は、これらの「貯蓄株」の創設に際してそのつど、利

己的な動機か、あるいは会社の健康に対する配慮か、どちらが決定的であるか審理した。このような興味深い関連において、「貯蓄株」を正当に評価する場合に、その根拠がしめされたのである。(Netter 1929. S. 40.)

特にハンブルグ・南アメリカ汽船会社事件では、その根拠が明白に次のように示めされた。企業の維持とその防御への配慮が、その目的に寄与する株の法律上の有効性に関する承認にとって決定的である、と。それと同時にこの判決の輪郭において、株主自身の利害でなく、企業の利害が重要であるという決定的な見解が明白になった。企業は、経営管理機関の構成員によって受託者的に、つまり企業の利害のみにおいて管理される特別な種類株の創設をつうじて、自らの保全を見いだした。こうして、独り立ちの企業防御に関する、そして企業保全のためのその手段(経営管理機関株・種類株)に対する容認が、企業はいかなる意味でも防御を要する自立的な法的財貨 Rechtsgut とはみなされなかった以前の判定からの意識的な離脱として、法律発展上明瞭な内容を形成していった。(Netter 1929. S. 40.)

### {経営管理機関株とその種類}

帝国経済省アンケート委員会(「ドイツ経済の生産および販売条件の研究のための委員会」)は、アンケート調査(ハウスマンもネッターもアンケートに答えた)を通じて、個別企業およびコンツェルンの法律形態上の変化に関する研究を行ったが、その成果が1928年に出版された。ネッターはそれを参考にして、法律上の構造からみた新しい株式会社を株主総会のすなわち資本自身の事実上の権力喪失として、次のように主張した。

ネッターによれば、今日大審院の判決においてその正当性が公認されている経営管理機関株という言葉の意味は、次のような目的を有するすべての株式として解釈される。つま

り経営管理機関(ないしそのメンバー)およびそれと密接に結びつく(系列会社、銀行などの)支配的な「企業(すなわち経営管理機関)株式」(Unternehmen Aktien)保有グループが、株主総会において過半数得票を獲得することを通じて、株式会社企業の振興のために、また株式会社企業における経営管理機関自身(取締役会)の地位保全のために役立たせる目的を持つ株式。これらの経営管理機関株を通じて、株式会社企業の事実上の支配は、株主総会から経営管理機関(取締役会)に移動した(Netter 1929. S. 62-3.)。ラーテナウのいう「土台の組み替え」が以後ますます制度上進化して、明確に「支配(経営)と資本(所有)の分離」へと発展していった。しかしネッターは、「支配と資本の分離」を明確にする一方で、ラーテナウの脱資本家的「土台の組み替え」「企業それ自体」を認めることは決してなかった。

経営管理機関が資本所有に対し、彼ら自身の地位を強化する経営管理機関株として、すでにふれたように「相対多数投票株」、「防御株」、「貯蓄株」の三つがあるが、やや範囲を広げて、買い戻された自社株としての「自己株式」を付け加えることもできよう。(ただし「自己株式」については後で論ずる)。

相対多数の投票権を持ち、主に過半数に達しない場合に用いられる「相対多数投票株」は、法律上許容されており、しばしば金融的に弱体な会社の再建に関連して利用されてきた。しかし、投票の相対多数が主要問題となった1919年以来、その機能が変化して、純粋な「支配株式」(Herrschaftsaktien)になった。この機能変化は通常、外国の株主や競争者からの望ましくない影響を阻止し、会社を防衛する必要性によって正当化された。このような「相対多数投票株」は、資本増強を承認する(株主総会)決議によって、株主を除外して経営管理機関のメンバー、銀行あるいは系列(親)会社に対して、発行された。

この株式の発行が頻発する場合の危険は、会社を資本によってでなく、単なる投票権によって支配することを可能にするという事実にあった。(しかし、その後、その株式発行の頻度は事実上減少した。また大審院は1937年法で、会社と地域社会の健康にとって必要な場合を除外して、資本増強のためには、総会で代表される資本の一投票のてなく—4分の3の過半数が必要となることを明確にした。) (Mann 1937. p. 235.)

総会における資本増強決議の場合の条件として、経営管理機関の「仲間」だけに発行される普通株が「防衛株」である。新株は額面金額で発行される。創業登記簿への資本増強の届け出以前に、額面金額の25%が払い込まれなければならない。残りの払込額は、監査役会の指令により履行される。取締役会は、次の1, 2, の場合に、監査役会の同意のもとに、この新株発行の全権を与えられる。1. 新株を引き受けるものは、資本増加により発生する費用(会社の税を含む)を引き受ける。2. 新株を引き受けるものは、会社(取締役会)との相互理解においてのみ、会社によって指定される時点でのみ、その株式を活用する義務がある。(Netter 1929. S. 65-66.)

こうして「防衛株」は、その保有者としての経営管理機関にとって使い勝手のよい道具となるという意味において、この機関による支配権力の獲得を意味した。「防衛株」は、普通株と別個の株式種類を形成せず、「相対多数投票株」よりもより多く資本所有に基づいて、他株主の配当権や少数株主の権利を制限し、また4分の1の払込資本で、4倍の投票権を与えられるので、資本所有権にとって極めて危険なものとみなされた。大審院は、「防衛株」が、過半数株主の権利乱用にならないかどうか、特別な注意を払って検証する必要があることを強調した。(しかし、「防衛株」を魅力のないものにする上で若干成功した法律上のステップは、1937年会社法に始ま

る。以後、「防衛株」の保有者は、全額払い込みがすむまで投票権を与えられないことになった。) (Mann 1937. p. 236.)

一次大戦以前は、投資銀行業を兼業するドイツの株式商業銀行(ユニバーサル銀行)は、大抵の場合に複数の大銀行によるコンソシアム(臨時の企業連合)を通じて、会社の株式発行を引き受け、それを証券取引所または銀行窓口で一般投資家に売却した。銀行は、それらの株を株式所有者との契約を通じて銀行の口座に保管し、その委任投票権に基づいて間接的に(コンソシアムが一時的に保有する株式の直接的投票権によるのでなく)会社に対する支配権を獲得した。銀行はその取締役が会社の監査役を兼任する形で、会社の株式発行や配当政策に対して支配力を行使した。以上のように一次大戦前は、委任投票権保有に基づく会社監査役会(銀行)の支配権は、基本的に会社の金融目的を追求するためのものであった。(Fohlin 2007)

しかし戦中・戦後をつうじて、産業株式会社および商業銀行の集中化・大規模化と共に、産業企業は金融を目的にする証券の仲介者としての銀行にますます依存しなくなり、銀行も、金融目的としての株式証券発行ビジネスを減少させた。大銀行のコンソシアム証券保有は1918~1921年に倍増したが、しかし、総銀行資産は、同時期に5倍にふくれた。銀行は、産業株式会社の巨大化に対して、委任投票権保有ならびに株式会社企業の監査役会在席を増大させた。(Fohlin 2007)

産業企業とユニバーサル銀行との関連が一次大戦前とは全く異なっていた。産業株式会社の規模拡大・資本増強に伴うコンソシアム証券保有(直接的な投票権)の増大あるいは銀行の委任投票権保有(間接的な投票権)の増大は、株式発行・流通という金融目的の実現というよりも、コンツェルン、トラスト、あるいはカルテルなど、産業株式会社企業間の組織化推進を主たる目的にするものになっ

た。その時に、銀行による委任投票権保有は、独特な経営管理機関株として「貯蓄株」に変貌した、と言ってよいであろう。

ドイツの株式証券のほとんどが「貯蓄株」であるといわれる。銀行は、「貯蓄株」の投票委任状がもたらす投票権によって、少数株式所有者の投票権に対する制限規制を回避しつつ、大多数の少数株主の利害代表者として、また産業株式会社の監査役として、会社に大きな影響力を行使することができる。しかし銀行はたいいてい、株主総会の議案に関して取締役会に好意的に投票するので、けっきょく「貯蓄株」も、取締役にとって使い勝手の良い道具になるのである。(Mann 1937. 236-237) この意味において、将来の吸収・合併目的または金融目的で使用されるために作り出される「貯蓄株」を「経営管理機関株の種類に含めることは正しい」(Netter. 1929. S. 62.)。

#### {経営管理機関株とコンソーシアル契約}

ネッターによれば、経営管理機関株については、法律上やや不明瞭であり奇妙なことではあるが、身体的人間(しかし自分自身の権利としてではなく、ただ受託者としての企業の利害において)すなわち経営管理機構にその自由な使用が任される。この意味において、経営管理機関構成員(特に取締役会)の地位が(株主総会に対して)強固になる。吸収・合併または資金調達のような、資本増強のための経営管理機関株の発行については、株主の購入権排除のもとに、そして経営管理機関(取締役会、監査役会)への権限と義務付与のもとに、株主総会決議において、乱用の可能性を残さないで、経営管理機関の同意によってのみ、また会社企業の利害のためにのみ、自由に活用する仕方で行われる必要がある、というのが通常法律解釈であるとされた。(Netter 1929. S. 64-5.)

経営管理機関株の特質から、その取り扱いについては、コンソウシアル契約締結の必要

が生じる。このコンソウシアル契約とは、経営管理機関が株主総会決議に適合する経営管理機関株の取り扱いを保証するその必要不可欠な説明措置を意味する。それゆえそれは、業務執行上の法的手続きであり、それにもとづいて、すべてのその他の業務執行上の措置と同様な仕方、説明責任を課せられることになるのである。(Netter 1929. S. 66.)

かくして、生きた株式会社はその実際的な重心を、株式法上の制度と並んで、特にコンソウシアル契約において有するようになった。現代の株式会社ではほとんどの場合に、さまざまな種類の経営管理機関株が存在するが、株式会社の実生命は、法律の観点から見れば最高の意思決定機構である株主総会においてではなく、コンソウシアウムのなかで維持されるのである。(Netter 1929. S. 55.)

コンソウシアウム(シンジケートあるいはコンツェルンと同義—引用者)には、「相対多数投票株」あるいは「防衛普通株」が集結しており、ここには、「貯蓄株」および経営管理機関株の自由処分(裁量)権が宿っており、ここには、非公開の株式パッケージの「プール」が存在しており、ここでは、その団体が自由に処理できる株式の受託者(treuhänderischen)義務が作用しており、ここでは、個々の株主グループ間の契約上の取り決めが効力を有している。株主総会の決定はたいいてい総会が召集される前に、とっくに行われている。コンソウシアウムの決議、あるいは受託者(Treuhänder)としての経営管理機関(監査役会、取締役会)による投票指令が、株主総会の決定を左右するのである。たしかに監査役会の選出は、株主総会を通じて行われる。しかし総会における過半数割合は、株式結集によって決定的に影響されるので、監査役選出の決定的要因は、形式的にのみ株主総会によるのであり、実際はコンソウシアウムあるいは受託者(経営管理機関)である。ふつうは監査役会をつうじて、だが散発的にのみ株主総会を通じて行われる取締役配役もまた、けっきょくはコンソウシアウムあるいは受託者に帰せられる。株主総会は実際には、コンソウシアウムに結集する大株主利害あるいは議決権株主利害の意思に反しては、ほとんどなにも決定しえない。(Netter 1929. S. 55.)

以上はコンソーシアム契約上の典型的な構造に関するネッターによるスケッチである。たしかに株式制度の実務においては、経営管理機関株といった投票権結集の作用が観察できないケースも少なからず存在している。しかし、そのような結集が確認されないケースにおいても、ともかく投票権結集が法律上または実際上存在するが、部外者の目には見えないだけであるといったケースが考えられる。このケースでは、コンソウシアル契約上の公示義務問題に対する強い異議が示され、実務上全く特別に公示に対して制限が加えられるのである。あるいは本来の経営管理機関株つまりコンソウシアウムによって引き取られ、経営管理機関の自由処理のために保有される株式の領域外にもまた、たしかに、意思形成のための（投票権）結束上の調整が存在していることが考えられる。このことは、コンソウシアウムでなく受託者（銀行、信託会社など）が株式を保有するケースについて問題なく当てはまる。そのことは、会社の株式の管理が、コンツェルン企業つまり子会社を通じて行われる場合には、もっと強く当てはまる。(Netter 1929. S. 56.)

したがって、投票権結集の典型的な主要特質はけっして、上述の狭い意味における経営管理機関株に限定されない。それはまた、次の場合に優勢になる。つまり、（自社株を買い戻した場合に発生する）会社の「自己株式」は、株式会社の有利になるように合法的に結集せられないとしても、実際上は何らかの方法でまた何らかの場所で一つのものに統合されるので、結果的にこれらの株式の影響力が決定的に成長し、まとまって自己主張することになり、そのことによってまた、実際上株式会社の意思形成がそのそれぞれの機構において決定的に影響するようになる場合である。(Netter 1929. S. 56.)

だから、1927年の官庁統計は、多数議決権株の割合を34.9%としているが、この数

値は、目下の株式会社の意思形成に関して実際の状態を詳細かつ近似的に把握するものとはいえない。官庁統計はともかくも、現存投票権の割合が総資本額に対するその割合よりも大きいような株式だけをとりえた。官庁統計はさらに、上場会社1499件に関するものに限定されている。その上、一部つまり25%だけの払込額による（それゆえ、相当に高い取引所相場の際に一部会社資金から払い込まれる額面払込額による、事実上その4倍の投票権をもつことになる）普通株にかんして、また交換優先株や（委任状による）貯蓄株の投票権に関しては、統計上の把握が欠落している。要するに多数議決権株の状況は統計的には十分に把握できない。(Netter 1929. S. 56-7.)

しかしながらし、ともかくも統計を通じて求められるような現実的状況から出発し、専門ないし商業ジャーナリズムが伝えるレポートから「会社の一般的な実務経験」などの事象を追跡し、また法律上の文献や判決に注意を払うならば、「生きた株式会社の実際の意志形成は、資本所有によるものではなく、根本的に経営管理機関に依存していることが、はっきりと確認されよう」。(Netter 1929. S. 57.)

広い意味で理解される経営管理機関株を実例にして、株式会社の構造変化を決定する根本的特徴が証明される。資本ではなく重要人物が、株式会社機構の実際的な生存状態に対して、すなわち営業を指導する支配的な人物において組織化される経営管理機関に対して、裁定を下す。このことが、株式の配分とそれに結びつく投票（議決）権にもあてはまるとすれば、その作用はさらに他の法律要素についても証明される。株主総会の実際上の重要性は、経営管理機関の影響力のおかげで完全に後退した。経営管理機関は、投票（議決）権上で総会を支配するだけではない。経営管理機関は、この支配権力をさらに、公示（デスクロジャー）規制の非常に限定的な適用（このことは、この機関が部外者的な株主の情報要求に対して乗り越え難い障壁を築くことを意味した）をつうじて、強化した。

以上を要するに、ネッターによれば資本の影響力を限定づける経営管理機関支配（権力）の安定化は、経営管理機関株とコンソシアル契約が形成する「会社統治のために十分な形式的多数派」を通じて保障されるということである。

会社の重心はもはや、法律がなお最高の意思決定機関と見なす株主総会ではなく、経営管理機関との最大密接共同作業において活動する経営管理機関株主のグループのなかによこたわっている。経営管理機関株による株主総会決議を通じて生まれる経営管理機関においては、監査役会と取締役会とはもはや、取引活動、営業管理および監視において、会社を代理する機能を果たすだけではない。いまや経営管理機関は、どんな嵐からも企業を保護し、その団体目的の実現を保障することによって、企業に体现される株主の共通利害を遵守するために、より広い任務を有することになる。(Netter 1929. S. 59-60.)

株式（投票権）による多数決原理が、実質的な資本の多数決原理から乖離するゆえに、「株主の共通利害」は必ずしも「資本の共通利害」を意味しない。ネッターにとっては、いまや株式会社企業の支配権力が資本の民主主義（所有）から分離して実質的に経営管理機関（経営）へと移動したことは、歴然たる事実であった。ネッターは、にもかかわらず「経営管理機関は企業に体现される株主の共通利害を遵守するために、より広い任務を有する」というのである。

ハウスマンによれば、クライン・モデル（一次大戦前の株式会社形態）においては、株式会社は、さまざまな労働過程を接合して営利的にまた思惑で取引をおこなう（つまり予測と予知を必要とする）すべてのビジネス企業と同様に、どうしても貴族的、君主的政体に向かう傾向がある。だから株式会社をその民主主義的定款のゆえに最善なものとして称賛することには疑義なしとしない。とはいえその民主主義的外形のもとでこそ「自由な企業家精神」が根絶されることなく、全体経済の幸運な発展が実現したこともまた事実である。(Hausmann 1928. S. 6. Netter 1929. S. 61.)

ネッターによれば、確かに株式会社とは、事業を代理制度によらずに直接株主総会に運営させるといったものではない。株式会社は、経常的な業務上の決断を下すために経営管理機関を必要とするし、そしてこの機構においては、その決断において企業に損害をもたらすべきではないということであれば、広範囲に及ぶ活動の自由が必要となる (Netter 1929. S. 61.)。

では一次大戦以後、この自由主義的資本民主主義に亀裂が入ったとすれば、どうであろうか。ネッターによればクライン・モデルが（そのバリエーションを通じて）貫かれる限りは、事業の指導管理は、責任感をもたないという意味で必ず独裁政治的になる、ということにはならない。なぜなら、つねにほんの少数の人物によって担われる事業の指導管理においては、かれらの決断はまず第一に必ず自己責任を伴うものでなければならぬからである。ここには「企業の指導者が他人の資本を管理する」という企業（経営管理機関）の株主に対する受託者的機能は、経営管理機関の「義務」（「企業の利害」に関する「説明責任」など）を通じて、なお存在しているのである。(Netter 1929. S. 61.)。

株式会社は共同投入される資本を十全に利用するために形成される。株式会社が、その資本を会社によって選任された信頼できる人の手にゆだね、そしてこの人達に、単に事業の指導管理のみならず、また企業保全の受託者的機能を委託するとしても、会社はそれによって、企業の利害と一致する限り、その事業の指導管理およびその他のすべて措置に関する情報をその経営管理機関に対して要求する権利を放棄するわけではない。もし人が経営管理機関に対して、株主から完全に離れた、株主に対して無責任な地位を与えてしまうのであれば、それと同時に株主と経営管理機関とを結び付ける企業のきずなは、切り裂かれるであろう。というのは、会社が資本と労働を動員するその企業のために、株主と経営管理機関の両方がそろって仕えるからである。それ故に一面で、経営管理機関の機能拡大が企業自身の利害において正統化されると同様に、他面では、株主と

企業間の結びつきは存続せられなければならない。情報の不都合により、企業と株主おのおのとの内部的連帯感が崩壊して、株主と企業との結びつきが切断されてしまうことがあってはならない。それは、偶然の過半数に対して企業を無防備にさらす場合と同様に、まったく企業の利害に反することである。企業とその指導管理は、その繁栄の利害において、企業のために何らかの方向で活動するすべての出資者グループとの信頼関係を必要としている。(Netter 1929. S. 61-2.)。

以上法律上現実的に「資本と支配の分離」を十分に認めながら、経営管理機関の株主に対する「受託者機能」は維持されるし、また維持されなければならない、という一種の折衷案ないし理想案がネッターの主張であった。

#### 【本質、基本形態、そのバリエーション】

ネッターは、その法律形成上の意義について、ハウスマンが始めて論じたが十分には認識していなかった「経営者株式」(Unternehmer Aktien) を、さまざまな種類からなる「経営管理機関株」として、改めて総括的明確にし、その法律上の意義をより体系的に論じた。経営管理機関株とは、経営管理機関の「支配力固定化」のための「法律技術上の手段」に他ならない。株式会社における実質的支配関係は、経営管理機関株の「創成」のうち、株主総会(資本所有)から経営管理機関(取締役会・監査役会)に移動し、支配(経営)と資本(所有)が分離する。以上を一見する限りでは、ネッターは、ハウスマンによるラーテナウ批判と対立し、ラーテナウの脱資本家的「土台の組み替え」ないし「企業それ自体」の考え方を法律上忠実に発展させたように見える。しかし、ネッターにとっては、支配と資本所有との分離は、法律技術上の問題にすぎず、経済的な本質においては資本家的株式会社のより高度な発展を反映するものに他ならなかった。

現存している思潮によって、…何らかの社会主義

的・計画経済的形態が導かれるかもしれないが、今日のドイツ経済の全体ならびにとくに株式制度に関する法律上の運用は、原則的に資本主義的原理によっている。それは、ともかくなお少し変更を加えられ変化していくであろうが、資本家的収益追求とその諸力の自由なゲームというその両基本要素は、いずれにせよ現行法によって除去されていない。それらは、カルテルや最強の団体においてもなお有効である。最強の団体は、個々の企業の活動をますます制限するが、しかしカルテル化された企業は、それらが独占に近づくか、または独占を達成する場合にさえも、依然として、その全体的対策を決定的に規定する競争の思考によって、また同様に収益獲得の原則によって、運営される。したがって(ラーテナウのごとき)公共経済的イデオ、…資本主義的経済構造の枠内における(自分の権利としての)要求としてのみ、法的な内実をもちうる。それはまた資本会社としての株式会社を一つの構造変化に導くが、しかし法律上、資本会社としての株式会社の法的性格を根本的に取り除くことはできない。また株式会社を法律上の根拠とする企業は、その資本会社としての法的性格(企業がその法的性格に強く影響を及ぼすとしても)変えることはない。(Netter 1929. S. 34.)

ネッターは、経済学者ゾンバルトについて、彼の高度資本主義論を次のように要約する。

ゾンバルトは、社会政策学会で、現代資本主義に関する彼の包括的著作の成果に基づいて、資本主義の時代はもう終わったという表現を用いて、彼の見解を提起した。集中化、集権化、カルテル形成から、新版の封建制と同時に資本主義のもう一つの形態が生まれるのである(Netter 1929. S. 28.)。

法律上の脱資本家(株主)支配と経済上の資本家(株主)支配とを如何に整合させるか、ネッターは、自ら招いたこのジレンマを、後者の訂正(経済上の脱株主支配)によって克服するというのではなく、後者を当然のごとく優先させることによって、ハウスマンと同様に、ラーテナウの脱資本家的「企業それ自体」を否定しあるいは隠蔽したのである。ネッターはいう。

株式法上議論の余地ある諸問題を、戦時やインフ

レーションなど特別な時事的事情に解消しないで、経済的發展が歴史に条件づけられた過程のうちに自発的に取り込む新しい形態として理解しようとする一つの思潮が「非常に強く始まったとは言えないまでもすでにはっきり現れてきた」。特にハウスマン(1928)は、完全に自覚しつつ、株式制度の分野における個々の法律問題の議論を「株式会社の本質と基礎形態および時代の状態のもとでのそのバリエーション」の研究を通じて深めなければならない、と主張している。(Netter 1929. S. 8.)

ハウスマンとネッターにとっては、一次大戦以後特に1920年代の新しい株式会社形態は、大戦以前における「株式会社の基礎形態」(ハウスマンは「クライン・モデル」、ネッターは「資本の民主主義」)に対する統治上のバリエーションを意味した。トラスト、カルテル、コンツェルンなど企業の大規模組織化および「現代資本主義」の内部構造の変化にともなう変形株式所有形態(ハウスマンの「経営者株」、ネッター「経営管理機関株」)を通じて、企業(株式会社でなく)の統治が資本家・個人大株主によるものから、株主総会を超越する何らかの経営管理機関株主(資本所有を必ずしも反映しない投票権を有する)によるものになった。ハウスマンでは、大株主・経営者株主による経営管理機関に対する統治、ネッターでは、経営管理機関株による経営管理機関に対するいわば自己統治である。

ネッターにより、ハウスマンのいう「経営者株」が法律上の意義においてより徹底的に究明され、それにより「生きた株式法」上の「支配と資本所有の分離」がより鮮明にされた。しかしそれ以外は、経営管理機関と機能的変形株主との関係を、両者の全副な信頼関係を前提とする本来的な「信託機能」の継続に解消するなど、ハウスマンとネッターは、共にほとんど同様な見解を堅持した。また「株式会社の本質」については、「私的取得努力」としての「資本主義的原理」(Haussmann 1928. S. 46.)あるいは自由な資本家の取

益追求という経済上ないし法律上の「資本主義的原理」(Netter 1929. S. 34.)が示された。

そしてこの「資本主義的原理」が、株主と経営管理機関との破れざる信頼関係・信託機能をつうじて、株式会社の「基本形態」さらにそのバリエーションにまで、若干の修正をへながらも貫かれるものとされた。こうして原理の歴史化、同時に歴史の原理化、すなわち論理＝歴史説あるいは歴史主義的・原理主義的変容論への傾斜を通じて、ハウスマンとネッターの両者は共に、ラーテナウの脱資本家的「土台の組替え」を、自らの資本家的「企業それ自体」に「組替え」ることを意図したのである。

「現代株式会社の特質にとって決定的に重要な、AG—ドイツ法のいう株式会社において具現される純粹資本主義的原理の变化形ないしバリエーション」(Haussmann 1928. S. 46-47.)

以下では、ハウスマンとネッターによる「株式会社の本質(原理)、株式会社の基本形態(歴史)、そのバリエーション(現状)」の主張(一種の三段階論といってよい)を、宇野の三段階論(原理論、段階論、現状分析)によって組み替える。ここでは、株式会社の「本質」をなす資本主義的原理(純粹資本主義社会)は、固定所本所有を前提とする循環資本による私的利潤(利潤は地代へ、そして地代の資本化としての固定資本所有・利子)の追求が全体的社会的に、あらゆる社会構成体につうじるいわゆる経済原則(生産と消費の再生産)を実現すること(循環資本の私的社会的性)、またその点に株式会社形態・資本所有による循環資本(取締役)に対する支配の根拠もあることを示す。

次にラーテナウの「資本家の共同体」、ハウスマンの「クライン・モデル」そしてネッターの「資本家の民主主義」を段階論にグレイドアップする。段階論は循環資本による社会的分業(垂直的、水平的分業)の根拠をな

す固定資本形成・蓄積のための株式会社形態・レッセフェール世界株式市場の発展を示す。段階論（固定資本形成・歴史）に裏打ちされる原理論（純粹資本主義社会）である。

株式会社の原理論と段階論により一次大戦以前の支配（経営）と資本（所有）の同一性が証明されるとすれば、一次大戦以降のラーテナウのいう「土台の組み替え」あるいはハウスマンのクライン・モデルのバリエイション

ンとしての現代株式会社の特質、またネッターのいう「支配（経営）と資本（所有）の分離」、**「経営管理機関による実質的な支配確立」**の現象は、資本主義的でもなく社会主義的でもなく、脱資本家的「企業それ自体」の発展として、再定義されよう。一次大戦以降における資本主義的私的経済から脱資本主義的公共経済・公共機関主義への飛躍、大転換である。

## VI. 「公共機関的性格」と「公共機関主義」

### {ケインズの「所有と経営の分離」}

ケインズは、『平和の経済的帰結』（1919年）で、ドイツからの賠償金取り立てを決定したベルサイユ条約を厳しく批判していたため、ドイツでは特に有名な人物であった。かれは、1926年に行われたベルリン大学の講義『レッセフェールの終わり—私的経済と公共経済とを結びつける理念—』で、「大企業の自己社会化傾向」あるいは特に「経営と所有の分離」について論じた。ケインズは、ドイツにおいて、株式法の議論の枠内ではあるが、広範囲にわたり聴衆を獲得した。時代の「反資本主義的」感受性をうまく代弁することができたからである。（Riechers 1996）

ハウスマンによれば、決して侮るべきではない経済政策家であるケインズは、最近、株式会社の根本的な観察としての「企業それ自体」の意義を改めて際立たせた。ケインズは、ラーテナウとは異なる考えの筋道においてであるが、株式会社の発展をつうじて「レッセフェールの終わり」を最もはっきりした特徴において観察することができる、と考える。株式会社は、それが一定の年齢と一定の規模を達成した場合には、個々の私的企業の社会的地位というよりも、公共の団体（Korporation）の地位にますます近づいてくる。（Haussmann S. 29-30.）ハウスマンは、『レッセフェールの終わり』から次の部分を全文引用

する。

この数十年間におけるもっとも興味深い、しかもほとんど注目されていない発展の一つに、大企業自身の社会化傾向がある。大組織（a big institution）、とりわけ大鉄道会社とか大公益事業会社、さらにまた大銀行や大保険会社などが成長して一定点に達すると、資本の所有者すなわち株主が経営からほとんど完全に分離され、その結果、多額の利潤を上げることにたいする経営（者）の直接的な個人的関心は、全く副次的なものとなる。この段階になると、経営（者）は、株主のための極大利潤よりも、法人組織（the institution）の全般的安定と名声の方を重視する。株主は、慣例上妥当と見なされる配当に甘んぜざるを得なくなるが、ひとたびこのようなことが確実になれば、経営の直接的な関心は、社会からの批判や会社の顧客からの批判を回避することに向けられることがしばしばである。企業が大規模するとか、半ば半独占的な地位を得て、一般の人々の目に付きやすくなり、社会的非難を受けやすくなった場合には、とりわけそうである。理論上は何らの制約も受けることのない私個人（private persons）の財産である組織のうち、このような傾向を示している極端な事例としては、イングランド銀行があげられよう。イングランド銀行総裁が政策決定に際して、その株主たちにたいして払う考慮よりも軽い考慮しか払わないような階層は、わが国には存在しないと言ってもほとんど誤ってはいないだろう。株主の権利は、慣習的な配当を受け取る以外には、すでにほとんど皆無というところまで低落してしまった。しかしこれと同じことが、ある程度まで他の数多くの大組織（big institution）についても言える。これらの大組織は、時間の経過とともに自らを社会化しつつある。

…たしかに、数多くの大企業、特に公益事業会社

やその他の巨額の固定資本を必要とする企業は、今なおある程度社会化される必要がある。しかしながら、われわれは、この半社会主義の諸形態について柔軟な考えを持ち続けなければならない。われわれは、時代の自然な趨勢を十分に利用しなければならない。おそらく、國務大臣が直接責任を負っている中央政府の諸機関(形態)よりも、半自治的な法人(形態)を選ぶべきなのである。(Haussmann 1928. S. 30, ケインズ 1926)

ケインズは、「大企業自身の社会化傾向」あるいは、「レッセフェールの終わり」、同時に「経営と所有の分離」に関して、イギリスの大企業に限って指摘しているわけではないであろう。(ハウスマンによれば、ケインズは、別にドイツにのみ通用するものとして「大企業の自己社会化」という言葉を創造した。この言葉によって、さもなければ極めて冷静なこのイギリス人教授は、明晰に観察できない気質をもつ人々をさらにいっそう混乱させてしまった。Haussmann 1928. S. 31.) しかしケインズは、「経営と所有の分離」がいつ始まるか、あるいは「レッセフェール」がいつ終わるかについては、全く明確にしていない。以上の引用文からは、イギリス、ドイツ、アメリカなどにおける1870年代以来の株式会社の普及・大規模化は本来的に「レッセフェールの終焉」に対応し、内生的に「経営と所有の分離」ともなう、という考え方がかかっていることができない。このような歴史的時期区分の不明瞭さは、段階論にグレードアップされるべき「株式会社の基本形態」(ラーテナウの「資本家の共同体」、ハウスマンの「クライン・モデル」、ネットターの「資本家の民主主義」など)に対する完全無視と密接に関連しているといえよう。

ケインズは、「政府の役割」について、「私的経済」から「公共経済」への歴史的転換に伴うものとしてでなく、その両者をいわば構造的に「結び付ける理念」として、次のように論じる。「公的法人(public corporation)

の段階に近づく傾向がある」「株式会社 Joint stock institution」について、「その制限規定の範囲内で」「大体において自律的にことを処するが、究極的には、議会をつうじて表現される民主制の主権に従うもの」とする。「自ら社会化しつつある」「大組織」には、國務大臣が直接責任を負う」「中央政府の諸機関」形態よりも、「半自治的な法人」形態を「選ぶべきである」。

「近い将来に着手することが緊急であり、望ましい」「政府のなすべきこと」としては、第一に、労働者の失業、あるいは合理的な事業上の期待の破綻、効率性と精算などの原因であり、「危険と不確実性と無知の所産である」「経済悪」に対する治療である。これは「中央機関による通貨および信用の慎重な管理に求められるべきである」。第二は、「貯蓄と投資に関するものである。…社会全体としての望ましい貯蓄規模や、対外投資の形で海外に流出していく部分の規模」、国家的見地から最も生産的な貯蓄の投資への配分経路について、「何らかの調整された理性的判断行為が要求される」。第三に、人口に関して、「十分に考え抜かれた国家的政策を必要とする時代がすでに到来している」。

ケインズにおいては、「株式会社の基本形態」の完全無視、「大企業自身の社会化傾向」および経済への国家介入の必要性は、次にみるように「自由放任の論拠」としての「純粹資本主義的原理」の否認によって、正当化された。ケインズは、ハウスマンが引用した文章の直前で、「世界」と「経済学原理」との関わりについて次のように述べている。(下線は引用者)。

折りにふれ、自由放任の論拠とされてきた形而上学的原理ないし一般の原理は、これをことごとく一掃してしまおう。個々人が各自の経済活動において、永年の慣行によって公認された「自然的自由」を所有しているというのは本当ではない。持てる者、あるいは取得せる者に永続的な権利を授与する「契約」

など存在しない。世界は、私的利益と社会的利益とが常に一致するように、天上から統治されてはいない。世界は、実際問題として両者が一致するように、この地上で管理されているわけでもない。啓発された利己心が、つねに公益のために作用するというのは、経済学の諸原理から正しく演繹されたものではない。また、利己心が一般的に啓発されているというのも正しくない。自分自身の目的を促進すべく個々別々に行動している個々人は、あまりにも無知であるか、あるいはあまりにも無力であるために、そのような目的すら達成できないというのが、頻繁にみうけられるところなのである。社会という一つの単位を形成しているときの個々人は、各自が別々に行動するときにくらべて、明敏さに欠けるのが常であるということは、経験的には、何らしめされていない。(ケインズ1926)

現実が生じた「レッセフェールの終わり」においては、「自由放任(レッセフェール)の論拠とされる…一般の原理」は、当然に一掃されなければならないだろう。しかし逆に、諸国家理念としての自由放任(レッセフェール・経済的自由主義)が、事実として時代的に存在する限りは、その論拠としての「一般の原理」は生きている、と言わなければならないだろう。一次大戦開始をもってレッセフェールの永遠の「終わり」を認めることが出来るとすれば、それ以前に限って、前掲引用文の下線部分について、その否定文を全部肯定文に変換することは、許されるはずである。一次大戦以前は明らかに、「私的利益と社会的利益」を恒常的に「一致」させる一般的純粋資本主義の原理の作用が見られたのである。そしてこのようにその作用が一次大戦前に限定される「経済学原理」(株式会社の本質)は、大戦前における「株式会社の基本形態」の発展と経済への国家の不介入(レッセフェール、正確には、固定資本の形成と所有そして価値法則への不介入を国家に強制する資本の自由主義)を論拠づけることになる。それによってまた大戦以後の「レッセフェールの終わり」と「一般の原理」の「一掃」の意味も明確にされるのである。

ケインズ(1926)によれば、「レッセフェール」(自由放任主義)とは、17世紀終わり、王権神授説と教権神授説に対する自然的自由論、契約説、そして宗教的寛容の原理(教会とは完全に自由で自発的な人々の集まりとする)として始まる。それは、ヒュームの「功利計算」を通じて、財産権と個々の財産所有者の行動の自由と所有物の処分に関する(個人の)自由に対して、満足に行く知的基礎付けを与えた。この個人主義は、私的利益と公共善の間には、神の摂理による調和(哲学者)か、科学的論証による調和(経済学者)が存在するという主張(これらの「先験的推論」を補強したものは、1750年から1850年にかけて、政府の腐敗と無能にもかかわらず物質的進歩が実現するという実際上の経験であった)と共に、自由放任を標榜した。「哲学者と経済学者は、深刻なさまざまな理由に基づいて、(国家に)拘束されない私企業こそ、社会全体の最大幸福を増進するであろうと、われわれに語った」(ケインズ1926)。自由放任主義における「私企業による社会全体の最大幸福の増進」が、一次大戦以前までは現実的に継続していたことを否定することは難しい。

しかしこのような「一般の原理」の作用をはっきりと一次大戦前に限定することは、ケインズにとっては不可能であった。1930年代大不況以前の1920年代には、世論は戦前の「黄金時代」への復帰(金本位制・自由貿易)を希求していたのであり、レッセフェールの永遠の(あるいは最初からの)「終わり」を認める新古典派経済学者は、おそらくケインズ以外には存在しなかった。そもそも新古典派は、「一般の原理」および「レッセフェール」の普遍性を信条とするものであり、一次大戦とロシア革命などによる一時的な中断以外のその永久的(または最初からの)消滅を想定する余地はまったくなかった(この点は1980年代の新自由主義によるマーシャ

ルなど新古典派の復活においても同様)。それゆえケインズにとっては、「大企業自身の社会化傾向」および「政府の役割」（「レッセフェールのおわり」）を正当化するために、マーシャルなど新古典派の「経済学原理」を「一掃する」ことは、不可避的であった。ケインズが指摘するように、マーシャル自身は必ずしも、「自由放任」を「一般の原理」により論拠づけようとしたわけではなく、一般的にそう思われているだけであったとしても、である。

18世紀の哲学的思索と啓示宗教の衰退とから出現した利己主義と社会主義とのあいだの矛盾を解決し得る科学的弁明を、實際家に提供したのは経済学者たちであったと私は言った。しかし、簡単化のためにこのように言ったまでで、私としては、急いでこれに制限を加えておかなければならない。これは、経済学者たちがそう言ったと思われているということなのである。そのような教義が実際に、偉大な権威者たちの著作のなかに見出されるというのではない。(ケインズ1926。全集3。p.331)

一例をあげれば、アルフレッド・マーシャルのもっとも重要な著作（『産業と商業』…引用者）の一部は、私的利益と社会的利益とが必ずしも調和していないような幾つかの事例の解明に向けられていた。それにもかかわらず、もっとも優れた経済学者たちの慎重で教条的でない態度は、個人主義的自由放任主義こそ彼ら経済学者たちの教えるべきことであり、また、現に彼らの教えていることであるという一般の見解に抗して、支配的になるまでにはいたっていない。(ケインズ1926。全集3。p.337)

レッセフェールの論拠としての「一般の原理」は、ケインズによって一次大戦前、少なくとも株式会社形態が発展し始める19世紀末葉までさかのぼって否定された（とわれわれ読者はケインズを読み取ることができよう）。それに対応してケインズは、資本主義的原理としての「株式会社の本質」、そして1914年まで実際に発展した「株式会社の基本形態」および「レッセフェール」の「終わり」に対する一次大戦の決定的役割を、全く曖昧にしてしまった。こうして1880年代以

来の株式会社の発展は、本来的に（つまりその一定の発展段階に達すると）、「所有と経営の分離」あるいは「半自治的法人形態」を伴うものであり、同時に「政府の役割」を必然化させる、という特にドイツやアメリカについて一般的に信じられている、本来的に経営と所有を分離する株式会社の発展神話（通説）が生まれた。

ケインズは、1919年に公刊された『平和の経済的帰結』では、「戦前のヨーロッパ」として、「1914年の8月に終わりを告げたこの時代は、人間の経済的進歩のなかでも、何という素晴らしいエピソードであったことか！」という。ケインズによれば、「戦争勃発時にヨーロッパの経済生活に既に存在していた主な不安定要因のいくつか」は、敵ドイツに「課した平和条約の性質とその諸帰結」とを「正しく評価」するために無視されるべきではない。とはいえ、「戦前の半世紀のあいだに築きあげられ、人類に大きな利益をもたらした固定資本のあの膨大な蓄積は、富が平等に分配されている社会であつたら、決して起こりえなかったに違いない」。「資本家階級は、ケーキの大部分を自分たちのものと呼ぶことが許され、理論上はそれを消費することも自由だったのだが、その背後には、実際にはその僅かな部分しか消費しないこと、という暗黙の条件がついていた。」すなわち「固定資本の蓄積」にまわすべき「貯蓄」の「義務が美德の10分の9となり、ケーキの成長が真の宗教の目的になった。」(ケインズ1919, 全集2, p.14)「戦前のヨーロッパの蓄積習慣は、ヨーロッパの均衡を維持していた外的諸要因中の最大のものにとっての必要条件だった。」(ケインズ1919, 全集2, p.16) その一方でケインズはまた、大戦後のひとびとの生活状況について次のように述べている。

イギリスでは、生活の外側は、また少しもわれわ

れに、一時代は終わったのだ、ということを感じさせたり、理解させたりはしていない。われわれは中断した生活を、またそこから始めることに忙しく、異なる点と言えば、多くのものが以前よりずっと豊かになったように見える、ということだけである。…われわれは、1914年の安楽な生活への復帰だけでなく、その限りない拡大や強化をも当てにしている。こうして、あらゆる階級の人々が相似た仕方では計画を立てている。富者は、より多く支出してより少なく貯蓄し、貧者はより多く支出してよりすくなく働こう、というように。

しかし、こうも無自覚でおられるのは、おそらくイギリス（そしてアメリカ）においてのみである。ヨーロッパ大陸では、大地が揺れ動いているのであり、何人もその地鳴りに気づかぬわけにはいかない。そこでの重大問題は、単なる乱費や「労働争議」といったことではない。生と死、飢餓と生存、死に瀕した文明の恐るべき痙攣が問題なのである。(ケインズ 1919, 『全集 2』, p.1-2)

以上、一次大戦前のヨーロッパに、戦後の「退廃的な国際的個人主義的資本主義（ケインズ）」(Riecher. S. 34.)とは逆の資本主義的繁栄と一般的「均衡」をみていた1919年の著書に対して、1926年の著作つまり「レッセフェールの終わり」こそが、いわゆるケインズ革命(1936年の『雇用, 利子, 貨幣の一般理論』)の先駆をなすとみることは正しいであろう。つまりケインズにとっては、1926年の最初の著書における、一次大戦前にまで及ぶ「レッセフェール」の全面的な否認は、1933年の『繁栄への道』を経て、1936年の著書において体系化される経済への国家介入正当化の試み(による資本主義的原理および歴史の歪曲)を意味していた。ただしその最初の著作で「一般的原理の一掃」を訴えたケインズは、最後の著作では、「将来に関する変化しつつあるアイデアの影響の下に現在の経済行動を分析する方法」として、「特殊なケースにのみ適用可能な新古典派の経済学原理」を含むようなより一般的な理論によって、みずからの「価値の根本理論」を確立しようとした(ケインズ 1936)。この

「反資本主義」からいわば修正資本主義への転換は、1920年代ドイツの戦後復興を吹き飛ばした世界大恐慌の影響によることはいくまでもない。しかし試してみるように、ハウスマン(1928)のケインズ批判も、ケインズのその一種の転向に大きく影響した、とみなすことができるかもしれない。

### {ケインズに対するハウスマンの批判}

ハウスマンによれば、「レッセフェールの終わり」の視角、あるいはその副題が基本的に示すように「私的経済と公共経済を結び付ける理念」のもとにあるケインズの思考様式は、一見するところ現代株式会社の特徴を詳細に示すことに成功しているかのように見える。しかしケインズの考察の場合には、企業自身の経済的な形態および動向を明瞭に示すことが関心の的になる。この場合には、株式会社形態は、様々な大企業が株式会社の形態という鋳型で鋳造される習慣があるといった、いわば偶然的といってよい役割を演じるにすぎない。しかし現代の大企業概念からのみ株式会社の法的特質を規定することは、国家が株式会社自身に対して有する法律上の課題を根本的に見誤ることになる。(Haussmann 1928. S. 31.)

株式会社自身は同時に、大・中規模の、事情によってはまた、小規模の企業の利害にも尽くすべく定められている、そのような社会的構築物である。いずれにせよ、株式会社の形態はさまざまな目的に適合すると思われるが、株式会社形態を可能な限り支障なく利用することを可能にさせる、他ならぬその融通性・柔軟性に経済的発展の流れをゆだねることこそが、現代株式会社の使命というべきである。これに関連して同時に、いわば警察の観点から、株式会社形態のあれこれの乱用を阻止することが国家の課題になるということもありえよう。だが株式会社形態自身は、きっとケインズによる「ラーテナウ風の議

論」が捕われているような、あれこれの「経済政策的思潮の道具(手段)」になってはいけない。(Haussmann 1928. S. 31-2.)

ハウスマンにとっては、『レッセフェールの終わり』における「所有と経営の分離」は、ラーテナウの国家社会主義的「企業それ自体」と同様に、「私法的秩序(つまり資本主義的秩序)を犯す」危険を伴っていた。ケインズによるラーテナウ風の、「株式会社の根本問題の討議から公共経済理念へと飛び移る、そして後者に現代株式会社の特質を組み入れる試み」には、憂慮以上のものがある(Haussmann 1928. S. 7.)。ケインズはいう、「資本の所有者すなわち株主が経営からほとんど完全に分離」され、「経営(者)は、株主のための極大利潤よりも、法人組織の全般的安定と名声の方を重視」し、「株主は、慣例上妥当と見なされる配当に甘んぜざるを得なくなる(Haussmann 1928. S. 30, ケインズ1926), と。

ケインズのラーテナウ風の主張は、「資本主義的経済秩序のための収益追求の重要性を根本的に疑問視させるもの」である。「株主の利害と企業の利害」とを区別し、「収益追求に対して全く配慮しない経済団体」によって、「公共経済的利害が考慮される」。ここにハウスマンは、ケインズのラーテナウ風「理論の最も重大な危険をみた」。(Riechers 1996)。ただしここで注意すべきは、ラーテナウの脱資本家的あるいは国家社会主義的「企業それ自体」(公共経済プログラム)は、先にみたように「あくまで自由な自治の思想、自由で創出される生産の組織的規制に基づく共同体秩序の思想によるものでなければならない」とされていた点である。人々の自由と自覚に基づく理念という点で、ラーテナウの国家社会主義は、戦時期に見られたドイツの経済統制やソ連邦の短期に終わった戦時共産主義や1930年代の一国社会主義的計画経済的構想、あるいはナチズム政権下の統制経済と

も相当に異なっていた。警察機能を超える国家介入を不可避的とみなす(ハウスマンはこの点でももちろんケインズ理論に真の危険を感じたであろうが)、ケインズによる次のような辛辣な「国家社会主義」批判は、名指しこそしないものの、ラーテナウ思想の古典的な19世紀的国家社会主義的伝統に向けられたものということができよう(少なくとも、国家と経済・企業自治との関係に関するラーテナウとケインズの対立的思考を読み取ることはできよう)。

私が空理空論の国家社会主義を批判するのは、それが人々の利他的衝動を社会奉仕に振り向けようとしているからでも、自由放任に反するからでも、巨万の富を築こうという人間の自然的自由を奪うからでも、また無謀な実験を行う勇氣をもっているからでもない。このような点にたいしても、私はもろ手を挙げて賛意を表するものである。私がそれを批判するのは、それが現に起こりつつあることの意義を見落としているからであり、それが実際には、100年も前に誰かが言ったことの誤解の上に基づいて、50年も前の諸問題に対処しようという計画の埃にまみれた遺物でしかないからである。19世紀の国家社会主義は、ベンサム、自由競争等々から発生したもので、19世紀の個人主義の根底にあるのとまったく同じ哲学の、ある点ではより明瞭な、ある点ではより混乱した表現にほかならない。19世紀の個人主義と国家社会主義のどちらも同じように、とにかく自由を強調しているが、一方(個人主義)は、消極的に、現存する自由に対する制限を回避しようとし、他方(国家社会主義)は、積極的に、自然独占あるいは人為的独占を打破しようと主張する。両者は同一の知的雰囲気にたいする異なった反応なのである。(ケインズ1926, 全集3. 348頁)

#### {ハウスマンのブルッキングス批判}

アメリカの企業家ブルッキングス(R. S. Brookings)は、1925年に『アメリカ経済の民主化』という著書を公刊し、ドイツにおいて、センセーションを巻き起こした。かれは、バーリ=ミーンズ(1934)の7年前に、現代資本会社における所有と経営陣の分離を詳細に分析し、個々の株主の地位がたんなる

社債人への方向に向かって変化したことを確認した。彼によって観察された資本と支配の分離の結果として、彼はまた企業の経営陣を株主の利害だけを代表するものではないとみた。つまり経営陣は、ますます企業に協力する他のグループの利害をも認めるようになっていく。

経営陣は、単に株主の受託者であるのみならず、また労働者や消費者の受託者でもある。従って、ブルッキングスにとっては、「会社を生存させ続けること」は、経営管理機関の最初の義務である。その為に必要とされる安定政策は、企業間のより強い共同作業を通じて保証される。ブルッキングスは、個人主義的時代からの団体活動への移行に関連して、反トラスト法の緩和を要求した。かれは、その乱用の危険はありえないことと見なした、なぜなら、かれは、企業経営陣においてまったくラーテナウの意味における強い責任感情、つまり会社職員に体现される会社自身に対する高度な忠実義務をみたからである。(Riechers 1996. S. 39-40.)

ハウスマンによれば、ラーテナウの思考経路そしてそれと少し別の方向（特に国家論において）をたどるケインズの考察と並んで、一見して、特別なやり方で「企業それ自体」に取り組む第三の思想（ブルッキングスの思想）が現れた。ガイラー（Geiler）は、会社法における経済法的方法に関する彼の研究において、そのブルッキングスの著書に言及し、それをかれの主張（「われわれは、ほとんどすべての文化国家の法律と経済において、個人主義的・資本主義的テーゼの社会主義的・集団主義的アンチテーゼとのジントーゼ（総合）が始まりかけているのを見る」）の証拠として挙げた。（Hausmann 1928. S. 33.）しかしハウスマン自身は、ブルッキングスの思想を次のように理解した上で、ガイラーのトリアーデ事象（ヘーゲル哲学のいう歴史発展の三段階、有一無一成）解釈に対する批判に向

かう。

以前の所有者および共同出資者自身によって経営される、唯一高い資本利潤に注意を向ける個別経済に代わって、ますます大きな経済的構築物が現れた。そこにおいては、（株主）資本は広範な国民層に分散し、その資本利潤は他の投資よりも高いということはない。株主は、ますます社債人になり、企業の経営陣は、単に資本をゆだねられる受託者ではなくて、生産過程に参加する他の人間グループ、特に労働者と消費者の受託者でもある。（Hausmann 1928. S. 33.）

ハウスマンによれば、以上のブルッキングスの議論については、二つのこと、つまり他国とまったく異質なアメリカの社会的経済的状态とこの種の出版物に対するアメリカ人の心理的な態度が考慮されなければならないが、ブルッキングスは特に次のことを立証しようとしたのである。

産業上の資本は、労働者階級を決して搾取しない、なぜなら、実際に資本家は、もはや彼の適切な通例の利回りしか受け取らないし、そして問題は、もはや全く資本と労働者階級との関係ではなく、労働者階級と観衆との関係であるからである。労働者階級は、次のことを納得しなければならない。つまり資本は、適切なレント（利子または地代、利子は地代の資本化なので、金額上 地代=利子 である—引用者）だけを受け取り、経営陣は、その業務に対する適切な報酬のみを受け取ることで、そして観衆への考慮および株主のための適切なレント（地代=利子）への考慮と両立可能な労働者のための最大収益の保障を目的にする経営陣のその義務の自覚は、十二分に現在しているということである。つまりこの目標の達成は、新しい装置を必要とはしないで、労働者階級、観衆、および企業の経営陣の側での建設的な協力政策を必要としている。（Hausmann 1928. S. 34.）

ハウスマンによれば、ブルッキングスの著書の根本思想は、アメリカ的に特別に広がっている状況に対して裁断されるべき、労働者・企業家・消費者の協力関係の復旧なのである。経営陣を資本から切り離すという事実が、特に資本はもはや適切なレント（利子ま

たは地代) 以上のものを受け取らないという脈絡において取り扱われており、このことに関連して特に、国家の従来反トラスト的政策は、多方面にわたる利害関係において、目的に合わなくなったということが強調されるのである。(Hausmann 1928. S. 34.)

さらにハウスマンによれば、ベッカーラス(v. Beckerath)は、『合衆国とドイツにおける合理的産業経済』という講演で、ブルッキングスとはちょっと違った脈絡からであるが、当地の国民経済的指導にみられるアメリカ的的社会サービス理念について論じた。それによれば、国民によりよい生活条件を得させること、そしてこの目標に反するような利潤関心には関係しないことが、国民経済の課題である。しかしまた一方で「サービス」する良効なビジネスだけが長続きする、というのは実際の社会的必要に奉仕する生産に対してのみ、強力な絶えることのない需要が期待されるからである。ここにまた理想的な根本思想と純粋に实际的な経済的考量との間の関係が明瞭に感知され得る。(Hausmann 1928. S. 34-5.)

以上にみるようにハウスマンにとっては、ガイラーがしているように、1920年代のブルッキングスなどの観察から、アメリカと(一国社会主義建設以前、短期の戦時共産主義をへて、レーニンによるネップ時代のソビエト)ロシアにおける国民経済目標の確実な近似性を立証しようとすることは、ブルッキングスの中心思想の範囲を完全に逸脱するものである。ともかくそのようなトリアーデ(資本主義でもなく社会主義でもない第三の道といった)事象からは、ハウスマンにとっては、現代株式会社の特質に関してなんらの解明もけっしてなしえない、のであった。(Hausmann 1928. S. 35.)

ハウスマンにとっては、ガイラーのこのトリアーデ事象解釈は、ブルッキングスのいう現代株式会社の特質を、特定の国民経済的見解の実践的な主張のための単なる道具に貶め

るものにすぎない。つまりハウスマンによれば、ガイラーは、ブルッキングスの思想を、ラーテナウの脱資本家的「企業それ自体」と同様なものとして理解したのである。ネッターにとっては、この点ではハウスマンのガイラー批判を支持する一方で、ブルッキングスやガイラーの指摘するような「新しい株式会社の決定的な法律的構成要因」は、ロシア、アメリカとかドイツとかというより、もっと一般的に「資本主義的経済形態の内部的有機的發展」によって説明されなければならない」とされた。(Netter 1928. S. 26.)

#### {原理の止揚としての現代株式会社}

ハウスマンによれば、株式会社形態は、資本と労働との大闘争といった(アメリカやドイツなど国民経済全体の視点に基づく)特殊事情を度外視して、個人企業・合名会社・有限責任会社および現代的企業統合上の結合形態と並んで、現代企業に生じた一つの形態にすぎないものとして理解されなければならない。「現代株式会社の特質」について論議する場合には、株式会社形態が、その適用において、企業とりわけ漸次的にますます「客観化」する大企業に対して及ぼすその影響力を確認すること、そしてそれらの相互の関係および種々な経済的事業に対するその実際上の適用において、様々の機構の機能を正当に評価し研究することが重要なのである。株式会社の法律上の判定にとって肝心かなめは、それらが、現代の国民経済要求に順応するために十分に柔軟であるかどうか、そして同時に十分に自己責任を負うかどうか、という問題のなかにあるのである。

ハウスマン(そしてネッター)にとっては、ブルッキングス(あるいは、ラーテナウやケインズ)がいう現代株式会社の特質(適切なレントに甘んじる株主の存在、経営と所有の分離、支配と資本の分離、株主の社債人化、資本・株主のみならず労働者や消費者の受託

者としての経営陣など)について、いわゆるトリアーデ(脱資本主義的)解釈としてでなく、あくまでも「資本家的株式会社」の変容形態(バリエーション)として理解されなければならなかった。ハウスマンにとっては、「支配と資本の分離」とは、「株主と経営管理機関と間の絆」が、断絶でなく「弛緩」することであり、その「弛緩」が「株主の全体が会社の本来の支配者」であるという「株式会社の根本原理」を「隠蔽」するほどまでに増大することを意味するものにすぎなかった。

現代株式会社の特質に関して、特に不特定多数の個人株主の場合に、株主と経営管理機関との間の絆が、(株主の全体が会社の本来の支配者であるとされる)株式会社の根本原理を表面上ほとんど隠蔽してしまうほどに強く弛緩することがあるようである。しかしこのように、資本の自由裁量の権利が経営管理機関の有利になるようにずれて、両者の力関係が変化する結果として事業管理機構の権利がより増大することがあるとしても、それによっては決して「企業それ自体」の特質をうまく説明することはできない。経営管理機関は本当に多種多様にかせ足かせに繋がれていて、現代の国民経済においてその機能を妨害される。このことは、国民経済全体への企業の順応において、そしてこの順応があらゆる側面で必然的に伴う束縛において行われる。そして企業が大規模であればあるほど、この束縛や制約はますます国民経済のその全体性に対応してますます強くなる。

すべての企業が、しかし特に株式会社形態における大企業が、カルテル、シンジケート、通商政策的配慮、公法的な視点での拘束のなかに、そしてとりわけ被雇用者に対する束縛のなかに、巻き込まれている。特にこの最後の領域では、様々な利害関係者および支配諸力の間で利益をめぐる本来的な大闘争が行われる。資本家と経営管理機関は、いわば執行する企業家として、収益可能性の増大、製造原価の減少と合理化に取り組み、こうして企業に生じうる利益の維持に努力する。被雇用者は、この利益の基本的部分を、賃金引き上げと社会福祉事業に対する権利の形態で、自身の権利として要求する。しかし、企業におけるこのような大闘争は、本来の株式会社形態の領域外に横たわる国民経済全体の場面で行われる。

たしかに株式会社の形態をこの大闘争のなかに引

きづり込む努力はまれにみられる。しかしこの方向でなされた労働株のアイデアと監査役会における(労働者・被雇用者側の)経営委員会代理は、持続的な成果をもたらさなかった。資本家的株式会社形態の性格は、その本質のなかに横たわっていないものを押し付けられることにたいして、どうも抵抗するようである。(Haussmann 1928. S. 32-3.)

しかし以上でハウスマンが、「資本家と経営管理機関は、いわば執行する企業家として、収益可能性の増大、製造原価の減少と合理化に取り組み、こうして企業に生じうる利益の維持に努力する」、という時、そのことは必ずしも、資本家的株式会社に本来的な私的「取得努力」の貫徹ないし復活(受け取り配当・資本所得の最大化としての資本主義的原理的作用)を意味しない。ハウスマンも指摘するように、「この利益の基本的部分」は、「賃金引き上げと社会福祉事業に対する権利の形態」で(おそらく租税・所得再配分など国家財政をつうじて)、「被雇用者」階級に支払われるのであって、直接配当の形で株主に支払われるわけではないからである。「資本家と経営管理機関」は、会社企業の「私的利益」のためにではなく、一国の政治経済全体の安定化や国際競争力の強化(あるいは賠償金の支払い)といったドイツの「国民経済」的要請に応じて企業の「収益可能性の増大、製造原価の減少と合理化に取り組み」ことを余儀なくされるのである。

実際に、ハイパーインフレーション克服後の力強い工業の集中とカルテル化は、とりわけ鋳業や鉄鋼業における力学的工学的な変化によって必要とされる合理化過程を象徴していた。合理化はほとんどの部門において、新しい失業者を生み出した。そのことはまた、重工業や織物業のような部門における過剰生産力の処理とともに、投資および労働の再編成を必要とさせ、またある程度、可能にさせた。これらの多くの困難な労働問題を解決する努力において、戦後改めて大規模な国家介入が

はじまったが、これらの努力は、政府の赤字を増大させ、新たな不安定化の種をまくことになった。ワイマール共和国は自らを公共雇用の創出、社会的住居の開発、公共教育、社会保障便益のために奮闘する社会福祉国家と定義づけしたが、国家介入のもとでのドイツ国民経済・世界経済の「相対的安定性」(1926年以降はすでに世界的農業不況を含む)は、実際には共和国の半ばの時期、1923年末から1929年末までに、見られたにすぎない。(Fohlin 2007)。

ハウスマンは認めないが、要するに一次大戦中、戦後、ワイマール共和国期を通じて、ドイツのいわば国民経済的要請のもとに株主の取得最大化を目的にする資本家の株式会社形態(資本支配)は存在する余地がなかった。ハウスマンが「株主の全体が会社の本来の支配者」とであるという「株式会社の根本原理」を「隠蔽」するものとみなした「株主と経営管理機関との間の絆」の「弛緩」とは、国民経済上の「経済原則」的実現を、資本主義的原理(資本支配)に代わって行うものとして、国家介入・「生きた株式法」のもとでのネットターのいう現代株式会社のまさしく「支配と資本の分離」をしめすものにほかならなかった。その意味で、ラーテナウ、ケインズ、ブルッキングスなどがいう現代株式会社の特質とは、本来的な資本主義的原理のまさしく「止揚」を示すものというべきであった。

「株式会社の本質」としての資本主義的原理の作用は、もともと、ハウスマンやネットターがいうように単なる「私的取得努力」(ハウスマン)などに還元できない。たしかに資本家的企業は、株式会社形態を採用しようとしまいと、資本所有にもとづく私的取得・レント(配当・地代、もしくはその資本還元としての資本利子)の最大化を目的にする。しかしその目的達成の根拠は、利潤あるいは地代・配当の私的取得(というのは利潤が地代・配当に向けられるからである)を最

大化する企業間競争をつうじて、あらゆる形態の社会構成体の存在根拠となる「経済原則」をレッセフェール世界市場経済を通じて実現することにあるのである。(経済原則とは、中間財と最終財の継続的な生産と消費、最終財の消費による労働力およびより高度な労働生産力をもたらす生産手段の拡大の再生産である。)

この意味において、株式会社形態における「私的取得努力」つまり資本の支配(所有と経営の同一性、資本と支配の同一性)は、直接的に「社会的利益」を実現する。一次大戦以前に限っていえば、企業形態を問わず、「世界は、私的利益と社会的利益とが常に一致する」ように、「啓発された利己心が、つねに公益のために作用する」ように、「経済学の諸原理から正しく演繹される」ものに他ならなかった。一次大戦以降、経済原則の資本主義的実現の歴史的條件(レッセフェール世界市場)が失われる場合には、諸国家は、資本主義的政治(レッセフェール)にかえて、経済外強制による国民経済の経済原則的实现を追求しなければならないことになった。

この国民運動に加担せざるを得ない現代株式会社大企業は、資本の支配から脱する(経営と所有の分離)とともに、むしろ資本(生産手段形成)・資金・商品の流れを(原理論的・段階論的にでなく、それゆえ現状分析的に)永続企業(ゴーイン・グコンサーン)として、出来る限り現実的整合的に統制するいわゆる経営者支配を確立するのである。

#### {現代株式会社の「公共機関的性格」}

ハウスマンによれば、現代株式会社は、A. 資本主義の原型とB. 「一般社会への奉仕における取得努力なき株式会社」との二つのタイプに分類できる。(Hausmann 1928. S. 36.) Aタイプの現代株式会社は、「私的取得努力が軟調しない株式会社」である。「私的取得努力」は、「株式会社の本質」としての資本主

義的原理をなすものとして、「株式会社の基本形態」(ハウスマンのクライン・モデル、ネットターの「資本の民主主義」)において直接貫かれる。「経営者株」(ハウスマン)や「経営管理機関株」(ネットター)そして企業集団によって示される現代株式会社の特質とは、この資本主義的原理および「基本形態」のバリエーションをしめすものに他ならない。Aタイプの資本主義的原型に関連するハウスマン(ないしネットター)のいわば歪められた三段階論については、先に検証を加えた。

Bタイプの現代株式会社は、受け取り配当・資本所得の最大化としての「私的取得努力」を公法上否認される「公共機関的性格」の強い株式会社である。ハウスマンによれば、このタイプもAタイプと同様に株式会社の「本質」および「基本形態」の「止揚」でなく「修正」ないし変化形(バリエーション)をなすものにすぎない。以下では、ハウスマンの主張に反対して、このBタイプの現代株式会社の特質あるいはその「公共機関的性格」も、Aタイプに一般的な現代株式会社の「公共機関主義」的發展傾向(ノイマン1942)と共に、国民経済の経済原則的实现に一般的に加担するものとして、資本主義的原理を「止揚」する脱資本家的「企業それ自体」をなすことが明らかにされる。

ハウスマンによれば、「利潤原理を軟調化もしくは廃止」する株式会社の現代的發展は、特に「世界大戦と共に始まった」。たしかにこのような株式会社の發展は、見かけほどには新種のものと言えないかもしれない。株式会社法には初めから強い公法上の影響が認められるし、大戦以前にもドイツにおいて、株式会社形態による非営利企業は知られていた。たとへばダンチッヒ貯蓄銀行株式協会は、公益企業として貯蓄性向の促進を使命としていたが、最初から純利潤に対する株主の要求を排除していた。しかし一次大戦以降の「公法上のあるいは混合経済的」性格を有する株式

会社の發展は、法律上の取り扱いにおいて一定の抜本的な制限を伴っていた。大戦時、戦役会社の配当を受け取る権利に対する制限規定は、利潤原理を侵犯するとみなされたが、戦後期においては戦役会社を超えて、利潤原理を軟調化するさまざまな混合形態の株式会社が發展した。(Hausmann 1928. S. 37.)

ハウスマンによれば、支配的意見としてではないが、公法上の基礎の上に立つ混合経済的企業を、「純粋な資本主義的企業のために築かれた株式会社システムのなかに完全に押し込めることは難しい」と理解された。株式会社という構築物が造りだされ、さらに發展せられるという場合に、その前提をなすのは、紛れもなくその資本主義的土台(経済)である。このことはまた今にいたるまで、株式会社の法律上の基礎としても、つねに妥当している。実際に法律上の根拠からすれば、株式会社という客体は、経済的な事業体においてのみ存在しうるのである。それゆえ、本来的に株式会社企業システムを可能にする「純粋資本主義的原理」つまり「株式会社の本質」を根本的に変化させる現代株式会社の特質は、「可能な限りより高い、もしくはいわば国民経済的に「気高い」利潤獲得原理に従う労働」としての「经济管理」に対して、根本的問題を突き付けるはずのものである。(Hausmann 1928. S. 36.)

ハウスマンによれば、株式会社の本質的な根本原理の一つは、民法典(213HGB)の次のような言い回しによって示される。つまり「株主は、会社が存続するかぎり、自分の出資金の返還を要求できず、法律または会社定款により純利潤の分配が排除されない限りで、その純利潤に対してのみ返還を要求できる」。このような言い回しを通じて、配当に対する請求権は(もちろん法律または特に会社の定款が純利潤の分配を排除しない限りにおいてのみ)、会社員としてのその地位に基づく株主の当然の権利であるということが表現され

ている。しかし定款の変更を通じて配当する権利を廃止または制限できる会社の権利は、けっきょく少数派が多数派の無制限な搾取に立ち向かい得る一つの限界点をなしている。(Hausmann 1928. S. 38.)

企業自身の目的以外の目的が企図され追求されるかたちで、非常にわずかな配当支払いを通じて少数派に対する搾取が見られるという事例は、いままで最高裁判所の疑問の余地ない判定を受けるまでにはいたっていない。しかしこの領域における良俗違反の本質は、まさしく多数派が会社外的目的を追求するというこの中にこそ横たわっている。上でみた民法典(213HGB)の言い回しによれば、配当請求権は、特権としての性格は認知されないけれども、株式会社構築の根本思想と個々の機構が有する責務は、企業自身の利害における活動領域のなかにこそあるのである。このことは次のことを意味する、つまり株式会社形態において資本主義的土台(経済)の上に起こされる企業の場合には、株主の会社員としての権利によって、これらの資本主義的原理は意図的に見捨てられてはならないという(株主の)要求が正当化される、と。(Hausmann 1928. S. 38.)

ハウスマンは、極端な事例として、戦役会社の創業の場合に頻繁におこなわれた一つの決定を挙げる。多数派決議によるその決定によって、株主の配当権が4%に制限され、精算(解散)収益に対する権利が出資金に限定され、一方でその他のすべての利潤が公法上の目的のために引き渡された。ハウスマンは、その決定が後で定款のなかに取り入れられ、すべての株主がそれに同意するわけではない場合には、株式会社がそのうえに築かれる土台を見捨てるゆえに、その決定は無効になると見なした。この無効ということは、ハウスマンによれば、資本主義的に築かれる企業の業務執行が、単に後で利潤原理から公共の利害における経済管理の原理へと移行する場合

にも妥当する。(Hausmann 1928. S. 38-9.)

ハウスマンによれば、もちろん、まさに現代の組織メカニズムにおける資本主義的利潤原理の変化形・バリエーションは、またそれとは別に、たとえば利害協同体契約の締結をつうじて一般に用いられている。しかしここでは、利害協同体の場合とは根本的に異なること、つまり利潤原理そのものが廃止されるかどうかの問題なのである。市自治体のような公共団体が株式会社に侵入し、たとへばベルリン市がベルリン高架鉄道に侵入し、多数派を獲得することになるとすれば、公法上の影響が過度にみられる事例が発生する。ここにまた少数派株主の凌辱が、多数派による公益の表向き確保が少数派からすべての利潤可能性を奪いとる、という点において存在する可能性がある。この種の事例は、しばしば最近年において実際的に生じた。例をあげてみると、1919年10月のドイツ帝国とIlseder-Hutteとの間の契約は、「Ilseder-Hutteは公共経済的利害に喜んで仕えるものとする」と決定した。他の事例、一方のプロイセン州立銀行と他方のLinke-Hofmann-Lauchhammer-AGおよびOberschlesische Eisenbahnbedarfs-AGとの間の契約においては、その文言で「公共体が業務執行に対して指導的影響力を保持することが前提である」とされていた。(Hausmann 1928. S. 39.)

もちろん、個々の事例において、これらの決定がどのように理解されるかは重要な問題となる。上述の両方の事例においては、これらの決定が如何に理解されるべきかは、その契約条項自身のなかに、正確な注釈が与えられている。そしてこれらの個別の決定を手がかりにして、上で言及したような一般に広まった決定は、それにより私的取得経済の原理が根本的に廃止されるとみなされるべきであるという意味合いを実際に持つかどうか、検証されなければならない。しかしこれらのことは、この種の決定の行間から、契約全体の内

容との関連において読み取られるべきはずのものであるとすれば、株主には当然に異議申し立ての権限が与えられなければならない。なぜなら、これらのことによって概して、株式会社は、取得経済的土台と正常な利潤獲得の可能性を奪われるからである。(Hausmann 1928. S. 39-40.)

以上の法律問題は、ハウスマンによれば、私的経済的な取得原理が現代株式会社の生存においていかなる基礎と限界を有するかを指し示す故に、決定的に重要である。ひとは、取得原理は株主の意思に反しては廃止されないということは、その原理に焦点を合わせる株式会社の標準的な株主がもつ特権であると見なすことができる。また公法上の団体を通じて株式会社の多数派が形成されることは、簡単にこの特権に対する侵犯を意味するということにはならないかもしれない。だが、資本主義的な取得原理の上に築かれることのない、そして会社の本来の目的に反するような明示的な公示やあるいは実用的だけの業務執行管理は、少数派株主のためには容認しえないことのように思われる。(Hausmann 1928. S. 40.)

それとともにまた、個々の株主はその必要が生じれば、後に行われる経済管理の変更に對して、上で説明された意味において抗議の声を上げることだけはできる。つまりこの異議申し立てを通じて、株式会社形態の上に築かれる企業が初めから取得目的を度外視する場合には、そのことが株式会社の本質とは相いれないことを明確にするために配慮がなされていることを意味するからである。またすでに言及した非常利株式会社(周知のごとく公法上の重要性により念入りに組織された戦役会社など)の許可も、その点に基づいていた。また同様に、数えきれないほどの公共団体企業が、主としてあるいはもっぱら公法上の視点で運営されているにもかかわらず、株式会社形態を利用しないし借用するということも、

その点に基いているのである。(Hausmann 1928. S. 40.)

ひとはもちろん、そのようなやり方によって、株主はかれの根本的な権限を強奪されること、それと共に実際に株主は、例えばケインズがイングランド銀行の株主について確認しているように、影響力喪失へとその地位を引き下げられることを、良く知っている。というのも、株主の最も根本的な諸権利は、イ. 利潤配当に対する株主の権利、ロ. 株主の投票権、そしてハ. 精算分け前を含む資本持ち分に対する株主の権利、のなかに存在しているからである。イ. 配当権とロ. 投票権という株主の主たる権利は、公法上の性格が混在する株式会社形態の特徴をつうじて、完全に無意味になるまで低下してしまう。いったい、ロ. 投票権は、その事業が株主総会の意向によってでなく、公法上の利害によって運営されるという場合に、いかなる意味をもつのだろうか? またイ. 配当権は、企業運営において取得原理が封じられ、それと共に適切な配当獲得に対する株主の権利が、「企業それ自体」の利害を排他的に考慮して根底から変えられる場合に、いかなる実質的な意味を持つのだろうか。そして、ハ. 資本持ち分に対する株主の権利に関しては、たとへば精算(解散)の際の帰属権の場合やあるいは解散収益への優先権を特定する株式の権利確定の場合に、この権利を事実上幻想にしまう制限条件を考えることもできる。(Hausmann 1928. S. 40-41.)

ハウスマンによれば、ともかく今や、国家であれ地方自治体であれ、公法上の視点にもとづく経済活動が、株式会社の形態やその現代的発展において、ますます大きな役割を演じるようになってきているが、株式会社の発展の内に含まれるこのような可能性をひとつの時代において積極的に利用することは、現代株式会社形態の「変化」におけるもっとも注目すべき現象のひとつである。しかしこの点は、

ラーテウ風の「企業それ自体」の脱資本家的意味によって、株式会社の本質における決定的な「目的変化」として識別されるべきものではない。(Hausmann 1928. S. 41-42.)

株式会社における株主の「私的取得努力」に本来的な「資本主義的原型」をみたハウスマンは、公法上ないし定款改正上の現代的な株主の「取得努力なき株式会社」の発展によって、「イ. 利潤配当に対する株主の権利、ロ. 株主の投票権、そしてハ. 精算分け前を含む資本持ち分に対する株主の権利」が、「完全に無意味になるまで低下してしまう」ことを認めた。このような「資本と支配との分離」において、「資本主義的な株式法は総じて廃止される」とされた。しかし、ハウスマンは、株主の「私的取得努力」という資本主義的原理を欠く、そして「資本と支配の分離」を容認する(つまり資本支配を否定する)現代株式会社も、「全株主の同意」により「私的取得努力」という資本主義的原理的「土台」が「維持される限りは」(おそらく、ラーテナウの「株主なき株式会社」ではなく、機関的であれ個人的であれ、なお株主が存在する株式会社形態である限りは、と解される)、「法律の意図」や「新しい慣習法」によって、なお「株式会社」として存在し得ると主張するのである。(Hausmann 1928. S. 41.)

これは、現代株式会社あるいは特に「株主の取得努力なき株式会社」は、「株主・資本の支配」を欠いても、なお資本家的株式会社として存在する、というに等しい。いづれにしても、「資本家的」あるいは「資本主義的」なる、ほんらい法学上経済学上明確にすべき概念が、主観的なイデオロギーにより曖昧にされていく。このような自己欺瞞を回避するために、資本支配の原理つまり「他人資産の管理人としての経営管理の地位」を「廃止する」のでなく「修正する」にすぎないものとして、ハウスマンはBタイプつまり株主の「取得努力なき」現代株式会社の「公共機関的性

格」を主張するのである。

帝国財務省アンケート委員会は、株式会社形態で営まれる大企業の場合に、まさに一般社会における自らの価値と地位に関する配慮がどの範囲で確認されるか、という問題をアンケート調査の対象にしていた。ここでは、企業管理は、一般社会に対して健全な意味で責任を負う一方で、株主に対する責任については確実に軟調化する、ということが見られた。このことは、現代的国民経済的發展に対する大企業の対応として確認されるべきことである。しかし、これらの今日の経済諸状況において自然必然的に根拠づけられる、一般社会に対する配慮ということによっては、私的経済的取得企業としての根本原理、および他人資産の管理人としての経営管理の地位は、廃止されることにならない。…ここでは、私的経済的株式会社の根本原理の廃止ではなく、その修正だけが問題になるのである。(Hausmann 1928. S. 4.)

ハウスマンによれば、Bタイプの「取得努力なき株式会社」も、経済生活において、Aタイプの「私的資本家的株式会社」に対して、本質的には資本主義的原理的ではあるが、法律上並行的に整列する幾つかの会社形態の一つになる。しかし「企業それ自体」というキヤッチフレーズは、その「本来的な資本家的株式会社形態」の枠組みにおいては、何を意味するのか。答えは、現代株式会社の「公共機関的性格」である。ここに問題の積極的要素が横たわっている。ハウスマンによれば、この「公共機関的性格」とは、よく言われるように、株式会社形態において営まれる私的経済的企業、特に大企業は、「全体的な(国民)経済生活との関連において自らの価値と地位に関して配慮しなければならず、そしてこの種企業の指導者の一般社会に対する責任は、企業の成長とともに高まる、ということである。(Hausmann 1928. S. 42.)

#### {ラーテナウの「公共機関主義」}

ここで、ハウスマンのBタイプ「一般社会への奉仕における取得努力なき株式会社」について「一般社会に対して健全な意味で責任

を負う」ということを、一般的に現代株式会社は、「全体的な(国民)経済生活」の経済原則の実現に「責任を負う」というように、より正確な表現で、言いかえることができよう。現代株式会社は、(すでに言及したように) Aタイプ(株主の取得努力あり)であれ、Bタイプ(株主の取得努力なし)であれ、いずれも「今日の経済諸状況」において、あらゆる社会形態(もちろんここでは具体的事例は、国際的な安全保障体制として敗戦国ドイツに押しつけられたワイマール共和国である)の存在根拠としての一般社会的な経済原則の実現に「配慮」せざるをえず、不可避的に「資本と支配を分離」させる「公共機関主義」イデオロギーを伴うことになる。その意味で、AタイプとBタイプに共通する現代株式会社の「公共機関主義」については、レセフェール世界市場の発展(段階論)に裏打ちされる、経済原則の資本主義的的原理的実現(原理論)としての「私的経済的株式会社の根本原理」を「廃止・止揚」することこそが問題になるのである。

資本主義的「根本原理」の廃止・止揚とは、あらゆる社会形態の存在根拠をなす経済原則を資本主義的原理(私有制の絶対性と価値法則)の廃止・止揚によって実現していくことを意味する。ここでは、「経済原則」の脱資本主義的政治主義的(あるいはしばしば軍事的)実現の分析(「現状分析」)が問題になるのである。そのような封建社会に代わる現代的経済外的強制による経済原則の実現を、「資本主義的原理」の「修正」とか「変形・バリエーション」とか、歴史主義的かつ原理主義的変容論に還元することはできない。

ところで、ラーテナウは、かれの「公共機関主義」をドイチェバンクを事例にして、次のように主張した。

今日、ドイツ銀行の株主総会が、企業の内的価値は、その相場価値を著しく超えていることを認定し、

また不確実な時代に直面して、たとえば帝国国債に出資するために資金を回収することを望ましいこととして認定して、それに応じて、その株主総会が、4分の3の多数を持って、銀行を整理解散することを決定する場合には、その決議は、私法上、不可侵である。巨大な経済的組織をほどこき、国内、国外の、海外にある営業所を解散し、利潤分配権への参与権を売却し、職員と示談し、彼らを解雇させ、建造物を競売にかけける精算人が任命される。この決議は、法律上、異議は認められない。このような決議は、その権限をもつ目的の達成において獲得される権利を扱い、その遂行は法律上保障されている。国民資産上、目に見える損失は起こらない。むしろ観念上の資産の小片が、他の銀行がこれやあれやの組織部分を全部引き受けることによって救助される。しかしこのような場合に、プロイセン州または帝国政府には、その決議を取り消し、またはその遂行をその企業が所有関係の変化を維持したまま規制する特別法をすばやく交付する以外の道は残されていない。

同じことが、次の場合に起こる。つまり一万もの家族を養い、あるいは国民資産の顕著な部分を支配する、大軍備工場のあるもの、もしくは会社のあるものが、解散決議、資産解体、了見の狭い私的政策によって、経済本体の構成要素を死滅させ、あるいは除去するような危機に陥る場合である。(Rathenau 1918. S. 155.)

ラーテナウによれば、ドイチェバンクのような銀行あるいは銀行以外の株式会社の場合でも、「その規模と国家的意義の故に、自分で勝手に解散することは許されるべきではない。なぜなら、公共の利益がその活動の継続を要求しているのだから、と」。このような公共機関主義(ノイマン著の翻訳は「制度主義」)の観点からすれば、個々の株主の権利は、単なる形式的なものにすぎない。その結果、この理論は企業と経営管理機関とを同一視する理論となる。経営管理機関は、株主たちのいかなる統制からも解放される(ノイマン 1942 邦訳)。また、企業の存続のためには、政府の特別法によって、株主総会の解散決議を取り消し、または規制しなければならない。ハウスマンによれば、ラーテナウの挙げる「ドイチェバンクの事例」に関する解釈は、(社会主義的というような)「一般的経済理

解」に関連する「純粹に理論的なもの」にすぎない。ハウスマンはラーテナウの議論の非現実性を次のように指摘する。

いったい現実的にいかに、無規定的な株主から、ドイチェバンクを清算しようとする4分の3の多数派が形成されるというのか。様々な種類の株主グループからなる無規定的な多数派が確信を持って、結局、企業はもはや生きる力はない、という結論に達するという(ほとんどありえない)場合を別にしてだが。株主の無規定的多数派による内部的経済的な理性によっては、「帝国国債に投資するために資金を回収する」といった「秘密積立金」換金の近視眼的な視野のもとに、ドイチェバンクのような一般的に重要な企業を整理・解散させようとする試みは、決して成功するものではない。企業は、長い間にわたり粗悪に経営されるか、間違って創設されたか、あるいは、それ以外の状況を通じて内部的に大きく分裂する場合にのみ、崩壊する。Stinnes コンツェルンの構成企業への解散が、そのよい事例である。実際にこの場合に、政府は可能ならば財政上の犠牲のもとに、経済的な自然必然的な発展を邪魔するといった使命をほとんど知覚していなかった。(Hausmann 1928. S. 42-3.)

要するに、ハウスマンによれば、ラーテナウが株式会社形態と「企業それ自体」との間に造り出そうとする結びつきは、AG(ドイツ法にいう株式会社)の「公共機関的性格」という「健全な思考を超える限り、作為的なものにならざるをえない」。ラーテナウの

「公共機関主義」・「公共経済」も、ハウスマンの「公共機関的性格」を逸脱するものであってはならない。ここでも、私的経済的株式会社の根本原理の廃止でなく、ただその修正だけが問題になるからである。(Hausmann 1928. S. 42-3.)

ラーテナウの脱資本家的「企業それ自体」を、株式会社の「公共機関的性格」によって「修正」し覆い隠すことは、ハウスマンの資本家的「企業それ自体」の最初からの目的であった。だがいったい資本主義的原理を「修正する」とはどういうことか。「修正」という言葉の曖昧性ゆえに、ハウスマンのその意図が成功したとはいえない。だがその失敗の本当の原因は、ハウスマンが、「株式会社の本質」としての資本主義的原理に関して、またその原理の貫徹としての本来的な株式会社形態に関して、少なくとも経済学上、完全に誤解していること、またもちろん無いものねだりであるが、マーシャルから宇野へと飛躍する経済学原理の主要課題、および原理論にもとづく段階論、そしてそれらに基づく現状分析の方法が全く理解されていなかったことにある。まさしく三段階論の欠如は、ハウスマンやネッターの資本家的株式会社の延命のためのバリエーション論を正当化しているのである。

## Ⅶ. 現状分析の焦点；「企業それ自体」

(イ) ますます強く支配力を拡大した大企業、(ロ) コンツェルンや合併などの経済集中の急速増大、そして(ハ) とどのつまりの株式会社における資本から経営管理機関への支配権の移動。以上(イ)(ロ)(ハ)の「三つの動向は、互いに密接に関係して」いたが、「19世紀の終わりの高度産業化の時代とその出発点をえた」(Riechers 1996. S. 42.) とはいえない。それら三つの動向にともなう「株式会社の内的構造の最大の変動は、戦後のイ

ンフレーション時代に初めて生じた。インフレ時代とそしてそれによって可能となった、外国資本のドイツ株式会社への侵入—しかしまた国内競争の激化—が、相対多数投票株と貯蓄株の流行をもたらした。人はそれら経営管理機関株を、「外資の支配に対する拒絶の手段として利用した。両方の株式種類はすでに一次大戦前から法律上許されていたが、戦後における相対多数投票株の流行は、まず第一に戦後の復旧目的であったし、貯蓄株の流

行は通例は金融目的のためであったが、特に他企業との合併の場合に、反対給付として役立てられたのである。(Riechers 1996. S. 44.)

先にみたように、ハウスマンは、特に現代株式会社の「公共機関的性格」によって、ネッターは、相対多数投票株や貯蓄株など経営管理機関株によって、「資本から経営管理機関への支配権の移動」を一次大戦後の特有な事態の展開として明確にしていた。しかし彼らは、その事実上の「資本と支配の分離」を資本主義的原理、あるいは株式会社の基本形態のバリエーションにすぎないものとみなしていた。かれらは、「資本と支配の分離」あるいは資本所有株から経営管理機関(支配)株への形質転換(資本所有と株式証券との分離)が同時に、経営管理機関による自社株購入としての自己株式の保有、自己金融の肥大化、資本(法人)所得税の終わりを伴うことによって、本来の資本主義的株式制度を事実上空洞化し、実質的に「経営者独裁」(経営陣の自由裁量権の無制限増大を、またはもっと一般化して言えば、企業の政治主義化)をもたらすことを明確にしなかった。

以下では、一次大戦以後の「株式会社の内的構造の最大の変動」は、株式会社の資本主義的發展上のバリエーションの問題ではなく、脱資本家的「企業それ自体」への発展であることが改めて実証される。一次大戦以後のインフレーションを背景とする経営管理機関株の普及、自己株式保有の蔓延、自己金融の肥大化、資本(法人)所得税の終わりは、明らかに資本支配(資本と支配の同一性)の解体、資本と支配の分離、経営と所有の分離を裏打ちするものであった。一次大戦前のレセフェール世界市場の崩壊のもとのベルサイユ講和条約による世界政治経済の復興において、ドイツ国民経済は、ラーテナウ風の「企業それ自体」を根拠にして、その生存の活路を見いだす以外になかった。かくして「企業それ自体」は、資本主義の原理上および歴史

的發展段階上の問題としてでなく、一次大戦を画期として資本家的企業経済を止揚するものとして、世界政治経済上(ベルサイユ条約体制上)の「現状分析の焦点」をなすことが明確にされよう。

### {自己株式と自己金融}

自己株式の保有と売買；経営管理機関が資本所有に対抗して彼ら自身の地位を強化する経営管理機関株としては、まず「相対多数投票株」、「貯蓄株」などがあるが、これらに、買い戻された自社株としての「自己株式」を何らかの形で付け加えることができる。ネッターが明らかにしたように(Netter 1929. S. 56.)、それによって経営管理機関は、株主総会において50%以上の絶対多数票を獲得することができる。しかし本来的に商法(226HGB)は会社が自社株を購入し自己株式として保有しまた売買することを禁じていた。ハウスマンが指摘しているように(Hausmann 1928. S. 38.)、「株主は、会社が存続するかぎり自分の出資金の返還を要求できず」、「その純利潤に対してのみ返還を要求できる」ことは、株式の発行を通じて固定資本形成資金を調達する株式会社成立の「根本原理の一つ」だからである。国債であれ株式であれ、容易に換金できない流動性リスクの高い資産に投資するものなどいない。株主が投資した資金を回収したい場合には、いつでも好きな時に所有する株式証券を証券市場で売却できるのでなければならない。それゆえ安定的な株式市場の存在は、株式会社の成立にとって不可避的な前提条件となる。実際に一次大戦前は、株式会社の固定資本形成(労働生産力増進としての原理論的關係)と多数の大都会や地域的市場から成る世界的な証券市場(長期金融としての段階論的關係)との共振的な發展關係(投資銀行業と商業銀行業により仲介されていたが)が、高度經濟成長を実現したのである。

しかしながら今や、会社による自社株の取得を禁じる商法(226HGB)が、戦後のインフレ時代以来、判決により無視され顧みられなくなった。(Riechers 1996. S. 45.) 商法は、特定の範囲に関して、自社株の購入を許可した。とはいえ、1931年の恐慌以前には、これらの市場操作の非常に危険な性格については正しく認識されていなかった。その恐慌のすぐ後で、多数の会社が前代未聞の規模で自社株を購入するということが起こった。たとえば、5大銀行は、自社株の33%から60%を購入した。これらの自社株はしばしば証券取引所の外で、会社の経営管理機関の「仲間」から高価格で買い取られた(Mann 1937)。

このようないかがわしい慣行を支持して提供されたその唯一の正当化理由は、「会社の利害」というものであり、「会社の利害」が、株式市場への支援を必要としている、と主張された。1931年9月の修正法令によって、自社株購入は原則として禁止されたが、多くの取締役会がすでに自ら益していたものについては、重大な例外や抜け道が認められた。1936年5月には、自社株購入を禁じる条項に会社が従うことを特免する権限を帝国法務大臣に与える法律が通過した。しかし、その後でさえも、自社株購入は許可なくなされていた。1937年の法律は、状況を明確に改善することを目的にしていたが、その杓子定規によっては、状況をうまく転換することはなかった。(Mann 1937) 要するに、ハウスマンが資本主義の株式会社の根本原理の一つとしていた会社による自社株式の購入禁止は、ハウスマンもネッターも明確には認識していなかったが、特に戦後のインフレ以来、その骨髄をぬかれたまま永久に回復することはなかったのである。

自己金融の肥大化；大戦後の公開資本市場での資金調達の高難性と高い貸付利率が、自己金融により必要な資金を集めることができるように、企業における利潤の内部留保の

強化に導いた。利潤の内部留保はたいてい、公然と計算によって示される Ruckstellungen (貸し方の負債項目)の手当てをもって行われるのではなく、内内の準備金形成(秘密積立金)によって隠蔽された。したがって、この業務慣行は、しばしば償却控除額や積立金の金額を決定する株主総会の権利を、監査役会もしくは取締役会に転用する定款規定をうみだした。ここにおいて、秘密積立金の形成は、完全に経営管理機関の思うままになった。コンツェルン形成や利益協同体契約の締結も、貸借対照表の確定に対して、同様な結果をもたらした。コンツェルンにおいては、親会社の株主は、子会社の秘密積立金の形成を、間接的な干渉を通じて阻止する可能性をなんら持たなかった。同様にまた、利益協同体契約(それはたいてい決算と総利潤の確定の権限がある機関に償却控除額や引当金の金額を決定させるが)は、株主から秘密積立金の管理権を奪い、その限りで、経営管理機関自身を利益協同体契約の共同出資者に対して団結させた。(Riechers 1996. S. 47-8.)

ドイツ大審院は、会社の配当政策上好き勝手な過小見積もりを原則として認めなかったが、にもかかわらず、まもなくこの原則から離脱し、より大規模な秘密積立金を容認するようになった。ドイツ大審院はまた同時に、特に利益に関して、その全部もしくは一定割合を自由に利用することができる権利を株主総会で認める定款規定を通じて、大抵は少数派の犠牲においてではあるが、配当の過小見積もりは許容されるとみなした。その最終的な転換はまもなく起こった。秘密積立金の形成は定款上の権限付与がなくてもまた、次の限りにおいて、容認されるものとされたのである。「そのことが、すべての関わりについての誠実で注意深い商業上の考慮によって、その企業が近い将来、ほぼ二年間にわたり生存しえ再生しうるためには必要である、と見なされる場合である」。(Riechers 1996. S. 48.)

1913年以來の判決で根本的に変更された株主の情報権利を含めて、要するに、株式会社の権力状況における構造変化、特にコンツェルン形成は、利益の配当抑制・内部留保による自己金融の肥大化という点において、経営管理機関の地位を非常に強化した。法律上の規定は、文言は維持されたままであったとしても、中身が掘り崩されてしまったわけであり、一次大戦後、法律はその「現実価値」を失ったのである。(Riechers 1996. S. 48.)

一次大戦以前でも、秘密積立金は秘密でもなんでもなく、むしろ企業の安定性、企業財務の健全さを誇示するものとして存在していた。秘密積立金は、配当を景気変動から中立化させるためにか(つまり好景気で利潤率が高い時に配当を抑制し、秘密積立金の形で内部に留保し、不景気で利潤率が低い時には、その積立金をつかって、一定程度の配当を実現した)、あるいは必ず、株式証券発行市場で調達される資金に付加される形で、企業の合併・集中をふくむ固定資本の形成と拡大に向けられた。それゆえ、役員・従業員報酬などのための短期融資を含む自己金融の肥大化は、資本と支配との同一性をもたらすレッセフェール金融システムの終わりとまさに対応する事態であった。一次大戦以後、配当抑制による自己金融の肥大化は、ドイツの「国民経済における資本不足の場合において、企業の一種の自己救済を意味した」(Prion 1934)。

いまや株式会社企業は、資金調達・固定資本形成・株主への配当というレッセフェール金融証券市場システムによる客観的評価を免れる(それゆえ固定資本投資の効率性は問題にならない)反面で、ともかくも自己救済を目的にする「企業それ自体」へと転換したのである。そのことに対応して、その経営管理機関は、秘密積立金の形成と自己金融をいわば企業財政的な基盤にして、「資本の自由」を犯して自身の自由裁量権を拡大し、固定資本形成いかにとどまらず、国債購入など国

家と「企業それ自体」の存亡にかかわる政治的経済的責任を果たすべきさものに変貌した。ここにおいては、個々の資本家的企業・株式会社企業自治とレッセフェール世界市場との一次大戦前分的分離・共存共栄関係(レッセフェール世界市場の多角的決済システム)は崩壊した。

ドイツをはじめこの国でも、「企業それ自体」を代表する(株主の代理人でなく)取締役経営者は通商・通貨政策など、国家に対して政治的対外権力的期待を有するものとなった。国家は自身の権力拡大を志向する一方で、企業経営者のさまざまな要請に機敏に応じざるを得なくなった。1920年代のベルサイユ条約体制下でドイツ政府は、アメリカからの圧力のもとに自由貿易原則に執着し、電気産業などからの最恵国条項の要求に応じる一方で、農業・鉄鋼業など伝来産業からの保護関税要求にも応じた。

対外ダブルスタンダードでは(一次大戦前でも若干その気配があった)アメリカが最たるものであった。こうして自国企業の利害を優先する各国の政策は、特に1930年代世界不況下の近隣窮乏化政策など、一次大戦前のレッセフェール世界市場に匹敵する世界全体の金融システム・通商システムの安定や繁栄を保障するものでは全くなくなったのである。財政・歳出の膨張による「企業それ自体」に対する直接的間接的な支援。歳入面では、法人所得累進税率の引き上にとまらぬ「企業それ自体」の発展促進。国家は歳出と歳入の両面において経営者と協同して、「企業それ自体」の発展と運命に深く関わることになった。

### {資本所得税と「企業それ自体」}

以上に見たように、経営管理機関株の普及(「資本と支配の分離」)、自己株式の保有、自己金融の蔓延によって、資本家的企業としての株式会社は事実上解体し、脱資本家的「企業それ自体」へと大転換をとげた。ここにお

いて、資本（法人）の支配（資本と支配の同一性）を前提にして、株主（資本）個人の所得に課税する従来の法人所得税は、根本的にその性格と意義を変えた。ドイツでも（ハイパーインフレーションの影響をひとまず措くとすれば）アメリカと同様に、法人所得税は、株主個人の脱税に対して効果的に奉仕する「剣」から、今や、課税による政府の過大な取りすぎに対して法人企業を守る「楯」へと反転したのである（Bank 2010）。自己金融と経営管理機関株が「企業それ自体」の車の両輪であるとすれば、法人（所得）税制は、まさしくその両輪の車軸をなすものとなったのである。

その意味で、「株式会社統合される株主の全体からの企業の独立には、一次大戦以降の租税制上の転換に、その根本的な原因があった」。(Richers 1996. S.115)。州税として近代的な発展をとげ1913年に国税になったドイツ帝国の所得税制では、戦前とは反対に、特に関税収入にまったく依存できなくなった一次大戦以降、所得税あるいは特に法人所得に対する累進税率の大幅引き上げは不可避的になった（それでも国債の過剰発行、財政破綻とハイパーインフレーションを回避することは、とうていできなかつたが）。

株主が取得する受取配当が資本所得であり、資本所得に対する課税は源泉徴収として株主への分配利潤・分配配当に対して課税される。それゆえ、累進税率いかによって、利益からなるべく多くを強力減価償却や秘密積立金などのかたちで内部に留保し、課税対象となる配当利潤を極力削減することが、企業法人の対所得税制戦略にとって、極めて重要な課題になる。こうして、内部留保に課税せよ、でなく、課税によって内部留保が生まれたのである。このことは、経営管理機関による少数派株主からの収奪（いわゆる内部的収奪）および二重課税の問題を引き起こした。その一方で、経営管理機関は、内部に留保された

この潤沢な余剰資金（余資）を原資とする「自己金融」によって、固定資本の形成、M&AそしてR&Dを推進し、あるいは購入した自社株を自己株式として保有し株主総会の多数派を形成することができた。また余剰資金は、ロビング活動や政治献金にもむけられ、労働者・従業員の社内福祉を充実させることもできる。こうして、法人所得税制は、一次大戦以後、経営管理機関株と自己金融の肥大化からなる脱資本家的「企業それ自体」の存在にとって、決定的な基盤（インフラ）をなすものとなっていた。また、「企業それ自体」は税金を多く支払う代わりに、自己金融で国債を購入して国家に長期・短期の資金を貸し付ける。こうして、「企業それ自体」とワイマール共和国の成り立ちとは、一次大戦以前の主権国家と資本家的企業との相互自治的關係をはるかに超えて、ますます密接不可分のものとなった。

しかし、ハウスマンにとっては、法人所得税の「企業それ自体」課税への転換とラーテナ風の「企業それ自体」との内的結びつきを容認することは不可能であった。なぜなら、一次大戦以後における株式会社に本来的な代理人制度あるいは信託制度の原理的継続は、（その原理的理解は、実際には株式会社の基本形態に対するバリエーションをなすものとして、イデオロギー的に歪曲されたものであったが）ハウスマンのラーテナウ批判にとっては、決定的な生命線をなしていたからである。この生命線を維持する限りで、ハウスマンは、自己金融や自己株式そして法人所得税法上の転換が株式制度・代理人制度の解体そのものを意味することなど、全く理解しえなかつた。かれにとっては、経営管理機関は、株主総会の代理人であり続けたのであり、それが「企業それ自体」利害の代理人に転換することなどありえなかつた（Haussmann 1929. S.709.）。ハウスマンの1929年の論文「株式法と租税法の衝突」（Haussmann 1929）

によれば、1929年1月の帝国財政局(RFH)裁判所Ⅵ部の裁定および1929年5月の同Ⅰ部の裁定は、次の如き事例に対して下されたものであった。

あるひとつのコンソシアム(臨時的な企業合同、コンツェルンまたはシンジケート)に参加するA株式会社の取締役A'(かれは、すでに自分の会社の経営管理機関株いわゆるポスト株を所有し自由に使うことができる)は、同じコンソシアムに参加しA社と競争企業との関係にあるB社の監査役員兼取締役役員B'(かれは、A株式会社に対する影響力行使のためにもともとA社の株式を取得していた)からA社株(自社株—引用者)を購入した。この場合にA社の取締役役員A'は、A社株の相場価額・額面価額 $\alpha$ と一緒に、追加的にその50%にあたる「多数派(工作)手数料」(0.5 $\alpha$ )をB社の役員B'に支払った。こうして、A社の取締役役員A'は、すでに所有するA社株にB社の役員B'から新しく取得したA社株をプラスして、A社株の過半数を(経営管理機関株・自己株式として—引用者)所有し意のままにできるようになった。A会社の取締役役員A'がB会社の役員B'に支払った「多数派(工作)手数料」(0.5 $\alpha$ )は、A会社の監査役会決議を通じて(おそらく秘密積立金からの自己金融として—引用者)、次の方法で、取締役役員A'に払い戻されることになった。つまり、1924年1月1日から、取締役役員A'の給与は、総計で375000RMの金額に達する「多数派(工作)手数料」(0.5 $\alpha$ )が皆済されるまで、毎年35000RMづつ引き上げられる、と。(Hausman 1929. S. 705, Riechers 1996. S. 115.)

このような事態の展開に対して、帝国財政局(RFH)裁判所Ⅵは、取締役役員A'に支払われるこの375000RMをA'に対する「隠された利益の分配」とする裁決を下した。もしA社の取締役A'がまた特別の理由から、その株式の現実価値のたとえば10%に当たる過大な代価を支払ったとすれば、取締役A'によって150%(1.5 $\alpha$ )で取得された株式の現実価値は90%(0.9 $\alpha$ )にすぎないことになる。だが会社Aによる取締役A'への375000RMの払い戻しは、「覆い隠されて」はいるが、課税対象としての「株主への利益の分配」に相当する。なぜなら、株式会社が

会社の支配をめぐる株主の闘争の費用を負担し、その結果、株主が資本所得をより多く得るところか会社の資産減少という被害を被むることなど、所得税法上認められることではないからである。(Hausman 1929. S. 705.)

RFHⅠ部は、同Ⅵ部のものとは異なる裁定を下した。株式会社Aは、困難に陥ったコンツェルンとの結びつきを解消するために、コンツェルンに参加する会社Bの役員B'から一包みの自社株を、相場価額を大きく超える価額150%(1.5 $\alpha$ )で買い取ったのであり、ここには、株式の純粋な売買取引以外に何ら「覆い隠された利益の分配」はみられない。会社Aは、その従来の共同出資者B社を「隠された利潤の分配」の形態において優遇するのでなく、可能な限りの僅かな犠牲によって、B社との「縁故関係」を解消しようとしたにすぎないのである。(Riechers 1996. S. 118.)

ハウスマンによれば、RFHⅠ部の裁定は、次のような基本的見解により導かれた。つまり、この事例で会社Aが会社Bから自社株を買い戻す場合に重要な点は、次のことである。たとへばA社の意に反する会社Bを排除することがA社全体の利益になり、仮にB社を共同出資者としてそのまま放置すれば、A社の利害サークル全体に不利益を及ぼす可能性が大きいという場合には、A社がB社から自社株を買い戻すことは、A社の(B社を除く)共同出資者全員(会社全体)に最大可能な利益をもたらすことになる。つまり取締役A'は、「会社の存在目的」そのものを追求したことになる。(Hausman 1929. S. 710.)

RFHⅥ部の裁定は、株式会社に本来的な「資本と支配の同一性」あるいは代理人制度の存在を前提にして、原理的な資本利益・資本所得上の演繹法により法人所得税の納税義務を株式会社Aの取締役A'に対して特定した。RFHⅠ部の裁定は、取締役A'の行為を、それが株式会社Bの役員B'に特別な利

益をもたらす（ここに役員 B' に何らかの所得上の納税義務が生じうる）こととまったく無関係に、会社 A の株主全体の信託上（代理人制度上）の行為をなすものとして正当化し、そのことによって、取締役 A' を資本所得上の納税義務者から免除した。

RFH VI 部あるいは RFH I 部の裁定は、共に代理人制度・株式制度を前提にしていた。しかし RFH VI 部の裁定に対する批評家たち (E. Fleck, J. Flechthelm) は、RFH I 部の裁定がいう「会社存在目的」云々によって、取締役 A' は株式会社の株主全体の単なる代理人ではないとする理論を発展させ、RFH VI 部および RFH I 部の裁定が前提とする代理人制度を否定した。かれらは、いわば「現状分析」的に、次のように主張した。つまり、役員 B' から取締役 A' への株主グループ内部でははっきりした「不正販売」を通じて、（表面上はたしかに）A 社の「工場側」の利害が脅かされた。しかしラーテナウ以来、「工場側」が株主から切り離されて、有機的組織体として独立して活動することは、高く評価されている。「古いタイプ」の取締役は、いまだに自分は単に株主の私的利害の代理人にすぎないと感じているが、その一方で、次のように考える新しいタイプの取締役も現に存在している。（直接的に）会社の資産や効率性が侵害されるといったこと以上に、会社が外資に乗っ取られるかもしれないといった危機的事態が存在する場合には、経営管理機関が（自社株を取得するなどの多数派工作によって）影響力を回復し、権力闘争に徹底的に関与しつつ、その危機の回避に向かうことは、（経営管理機関株を所有する）経営陣の権利であるのみならず、義務でもある、と。(Riechers 1996. S. 117.)

これらの取締役に関する新しい考え方においては、取締役の人格よりも、その行為いかん、そして機関株主として永続的な経営管理機関上の義務と責任が優先された。一般的利

害に取り組む取締役が、特別に過度な外資導入あるいは他会社の資本支配の排除に取り組むことが、まさしく会社の工場側にとって不可避的な生存条件になっていた。にもかかわらず RFH の VI 部は、問題の本質を私的資本家的なもの、代理人制度上のものとみなし、会社 A の取締役 A' には、「自己株式」保有者として納税義務があると認定した。しかし RFH の I 部は、「自己株式」の保有は、株式会社・代理人制度すなわち資本所得の解体そのものであることを明確にしえなかった故に、事実上、自己株式を含む経営管理機関株による「多数派工作」によって、株式会社をその存続の危機から救う経営者の行動に力点を置いて、「自己株式」保有者の納税義務を無視した。

RFH VI 部の裁定に対して、批評家たち (E. Fleck, J. Flechthelm) は RFH I 部の裁定が明らかにする経営者の企業延命（ゴーイングコンサーン）行動を支持しつつも、新しいタイプの取締役は、事実上、株主の代理人としての立場を超えて、工場運営の立場から、また集団主義的に、あるいは公務員のごとき立場にたって、適切に課題に取り組んだ、と考えた。かれらはまた、このような取締役に関する理解は、「国法において、夜警国家説が有機体国家説に置き換えられる時代の思潮」に適合している、と見なした。「私的資本家的&集団主義的」対照法による、そして国法における有機体国家説による批評家たち (E. Fleck, J. Flechthelm) の立論は、ラーテナウ風の「企業それ自体」学説の表象世界から生まれたものであった。ここでは純粋な会社法的領域が見捨てられた。人は、神秘的に着色された企業概念によって、株主に企業からの別離を告げた。自己株式の「経済性」に関する憚るところのない是認は、株主から離脱する「企業それ自体」の方向を示すものに他ならなかった。株主が会社に対立する場合には、いつも経営管理機関は、その株主に

関して会社の「損害」を見いだし、そしてその株主からその会社財源（一包みの自社株）を買い戻すことは、正当とみなされた。株式会社における取締役会構成員の多数派獲得は、その多数派獲得者の犠牲に対する少数派株主による補償を意味する、というのであった（Riechers 1996. S. 117.）。

ハウスマンは、批評家たち（E. Fleck, J. Flechtheim）が、B社役員B'からのA社取締役A'の自社株購入に関して、「現実離れた企業それ自体」の観点からでなく、RFHのI部の裁決と同様に、多数派、少数派を問わず、すべての株主の、あるいは株主全体の利害の立場から正しく理解しようとする限りにおいて、この批評家たちに同意する旨、以下のように主張した。またハウスマンは、取締役A'への「隠された利益の分配」の問題に関して、取締役A'には、所得税上の納税義務があるとして、RFH VI部の裁定を支持した。

取締役A'は、ともかく100%（ $1.0\alpha$ ）の相場に投資したことによって、すでに特別な犠牲を払った。なぜなら重大な危機の状態にある工場の株式（自社株）に資本を長期にわたって投資するためには、特別な勇気が必要だからである。しかしながら取締役A'は、危険を冒しても会社を助けることができるならば、150%マイナス100%、つまり50%（ $0.5\alpha$ ）の払い戻しを会社に要求できることを知っていたからこそ、150%（ $1.5\alpha$ ）の高金額を自社株購入に投資したのである。さもなければ、その高金額を支払うことなど思いもよらなかったであろう。取締役A'は、すべての株主の利害のために行われるならば、自分が法外な値段150%で自社株を買い戻し、内50%（ $0.5\alpha$ ）が自分に払い戻されることには、正当な根拠があることをよく認識していた。以上の取締役A'（経営管理機関）の行動は、RFH I部の1929年5月の裁決が示すように、（たとえばハイパーインフレーションといった）特別な事情のもとにあって、会社の損失や危機的境遇を回避しようとする場合には、（あるいは仮に取締役A'が $1.5\alpha$ で購入した自己株式を $1.0\alpha$ ないし $9\alpha$ の相場価額で売り、莫大な損失を出す場合にさえ）租税法上の観点からは、いかなる会社に対しても決して禁じられていない。

（Hussmann 1929. S. 712.）

なおこの場合に取締役A'は、競争企業B社を追い出すことによって、企業の利害のために、特別な業務を行った。彼はこのために、「多数派（工作）手数料」の返済の形で、375000 RMの報酬を受けとった。そして、彼のその地位との関連で、特別の活動に対する報酬が問題なのであるから、かれは、会社の利害におけるなんらかの特別な仕事のために受けとる他のいかなる報酬の取り扱いと同様に、その375000 RMの金額について所得納税義務を負うことになる。（Hussmann 1929. S. 716-7.）

ハウスマンは、バリエーションとはいえ信託契約制度・代理人制度の継続を信じていた。それ故にかれは、RFHのVI部およびI部の裁決と共に、自己株式の取引や自己金融の肥大化そして租税制度の転換が代理人制度の事実上の解体であること、またそのことこそが、批評家たち（E. Fleck, J. Flechtheim）が主張するように、経営管理機関が資本所有（株主）の支配を脱して、ラーテナウ風の「企業それ自体」を発展させる根拠づけとなることを理解できなかった（あるいは理解しようとはしなかった）。

上の事例で取締役A'がA社から支払われるものとされた375000 RMの「多数派（工作）手数料」は、「自己金融」によって、取締役A'がA社のために競争企業B社との密接な「縁故関係」から撤退するための企業組織上の経費として支払われたのであり、最後は会社Bの役員B'の利益になるとしても、ともかく取締役A'の所得をなすものとはなりえなかつたであろう。にもかかわらずハウスマンは、RFH VI部の裁定に従って、この企業組織上の経費を株式（資本）所有に伴う取締役A'の資本所得とみなし、課税対象たりうると主張したのである。（Riechers 1996. S. 116.）

本来的株主（固定資本所有者）の所得の原資は、その固定資本の利用が生み出す利潤である。法人所得税は本来的に、株主の所得に対する課税を利潤から源泉徴収する。それゆ

え法人所得税法は、原理上、株式会社の資産を減少させるような経費の支出はありえないことを主張できるにしても、逆にすでに株式会社の代理人制度が否定されている現実があることを認める立場にたてば、そのような経費も資産減少も、「内部留保」と「自己金融」を通じてひんぴんと発生し得ることになり、その経費に対する課税の取り扱いもまったく別の問題になることが理解されるはずである。

たしかにこのような経費は、A社の利益あるいはその内部留保から、A社全体の資産を減少させる形で取締役A'に支払われ、最後は会社Bの役員B'の利益になる。しかし問題は、そもそも、A社のそのような利益・内部留保が、もともと直接的に会社が所有する固定資本の利用を根拠として生まれ、それゆえに原理上、資本所得課税の対象となるような法人所得を形成しうるものかどうかである。この点はB社の役員B'が保有するA社株を、A社の取締役A'に売却して多額な利益(株価の50%=375000 RM, 取締役A'の「多数派(工作)手数料」相当)ーキャピタルゲインとってよいーを得たとしても、それは本来的な資本利潤とか資本所得とかをなすものとは言えないという問題と同じである。株式会社Aがその取締役A'に支払った(「自己金融」した)「多数派(工作)手数料」も、資本利潤=資本所得を原資とするというより、コンツェルンとかカルテルとかの寡占的利益によるものかもしれない。

法人所得税は、その会社の商品を購入する消費者に転嫁される、という所得税制上の転嫁理論があることに注意。財政当局は、これらの寡占的利益やキャピタルゲインを資本所得とみなして、「法人税」(「法人所得税」から「所得」を抜くのがミソ)や「みなし法人税」を課するかもしれない。(上の事例で役員B'がA社の自社株を取締役A'に売却してキャピタルゲインを得るような場合には、現在の日本では、B'役員に相当する株主に

「みなし法人税」が課せられる)。また一次大戦以降、一般的に「所得の再分配」を目標に掲げる財政が累進所得税率を大幅に引き上げ、その結果内部留保と自己金融を肥大化させるかもしれない。あるいは20世紀後半の資本市場のグローバル化のもとでは、企業の国際競争力促進のために、所得税(直接税)から消費税(間接税)への直間構成比上の転換が図られるであろう。そのような課税システム上の変更が財政上あるいは国政上いかなる実際的な意義を持つことになるか、そしてまたそのことが法人税制上いかなる問題を生み出すか、という点は、まさしく時と所を踏まえて国際比較的・現状分析的に解明する以外にない。

要するに株式会社・代理人制度の本質を原理論として論証し、そしてレッセフェール証券市場の発展および質量を極めて限定する法人所得税の成り立ちを段階論として明確にすることによってのみ、「現状分析」的に「企業それ自体」の脱資本主義的特色や所得税法上の諸課題も明確になるという点が重要なのである。

自己株式など経営管理機関株による代理法人統治から分離法人統治への転換、自己金融の肥大化による代理法人金融から分離法人金融への転換、そして資本所得課税としての代理法人課税から分離法人課税への転換。以上の三つの統合によって、一次大戦以前の本来的な株式制度・代理人制度は解体され、「企業それ自体」へと止揚された。「代理法人」すなわち金融・統治(支配)・課税において法人に代理するものとしての経営管理機関から、「分離法人」すなわち、金融・統治(支配)・課税において法人から分離するものとしての経営管理機関への転換である。ここで、「分離法人」を単に「企業」に置きかえると、「企業金融」、「企業課税」、「企業統治」という通常用語がえられえが、その用語法の問題は、この「企業」が本当は「分離法人」つま

り経営と所有の分離を意味することを明確にしない点にある。

法人・代理人制度から「企業それ自体」へのこの三位一体的総合的な転換は、資本主義的な発展の延長線上に生まれるものではない。その転換は、一次大戦以後の国際金本位制の崩壊のもとでのハイパーインフレーションによって媒介された。それ故に、「企業それ自体」は一次大戦以降における資本主義社会の本来の歴史的原理的発展の断絶を意味する。ここにおいて「代理人」・代理人制度は、段階論・原理論をなし、「分離法人」・「企業それ自体」は、原理論・段階論を標準とする現状分析の焦点をなすものとして、経済学の本来の三段階論構成が明確になる。

#### {インフレーションと「企業それ自体」}

ネッターによれば、法学上のいずれの論議にとっても、一次大戦前の時代に対して全く異なった外見をしめす法律的素材を問題にすることが重要であった。このことは、戦中・戦後、深く影響を受けた変化の当然の結果であった。その変化は、インフレーションとデフレーションを通じて、経済的に作用しただけでなく、むしろまた、ドイツの生活理解の政治的・精神的・文化的土台に決定的な影響を及ぼしたのである。このことはまた、法律分野のいたるところでも認められなければならない。 (Netter 1929. S. 7.)

いずれの法律もその時代のまさに表現であり、いずれの法律学もその時代の学問であり、ヘーゲルによれば、その時代の意識である。法律および法律学の概念は、その時代との密接な、内的な、不可避的な結びつきから決して離れえない。より形式的・三段論法的であれ、より社会学的であれ、いずれの法学上の方法も、時代のこの精神によって影響される。人はまたこの関係を株式制度の領域（ここではこれだけが論ぜられる）に対しても考慮しなければならなかった、人がその新たな発展を理解しようとする場合には、特に人が、それをそしてその影響を学問的に理解しようとする場合には。 (Netter 1929. S.

7.)

ネッターによれば、人々はしばしば、株式制度における新しい法律改革を、一定の経済的または大戦後の状況に、もっぱら、あるいは、主として、起因するものと見なすことができるかと信じていた。あるものは、戦後の不正常的な外見は、三つの要因、つまりインフレーション・コンツェルン形成・外資支配の危機に、起因するものとみなした。ネッターは、株式制度の領域における改革に関して、特にこの議論の中心に立っているいろいろな種類の経営管理機関株に関して、次のような出来事をみた。つまり、「夜間の泥棒のように」、不意にまた法律的に非の打ちどころがないわけでないやり方で、われわれのものをやり過ぎしていった。 (Netter 1929. S. 7-8.)

この問題に対する最終的な権威ある意見表明としての株式法改革委員会（ドイツ法律会議によって設置された）の所見でさえ、株式制度上の問題を戦後の特殊状況によるものとする考え方から自由ではなかった。所見は、この領域における最大の議論の余地ある問題が、進行中の経済的健康が回復し、インフレーションの影響が漸次弱まる場合には、次第に重要性を失うであろうといった心待ち状態によって、強く影響を受けていた。 (Netter 1929. S. 8.)

しかし実際にはこのインフレーションは、金本位制・私有制と価値法則」の終焉を象徴したが故に、それがなければ存在しえない資本家的株式会社の脱資本家的「企業それ自体」への転換にとって、決定的に重要な意味をもっていた。

ドイツへの外国人投資の脅威が存在していた。戦後インフレーションの間中ずっと、産業は特にハードカレンシー（交換可能通貨）を持つ会社による敵対的買収にとくに攻撃されやすかった。それに対するドイツ産業の対応は、グループをまとめ、かつてないほどに

より緊密に協同することであった。生産、雇用、資本の集中が株式の交換、相対多数投票株の創設、そして他の防衛措置によって、継続的に進められた。(会社間の)合併がもうひとつの対応をなしていたが、1925年のIG Farbenの形成は、以上の意味においてもとも際立った事例であった。(Schroter 1996. p. 42.)

イギリスの所得税は、長い歴史をもっており、また戦前の改革が累進課税システムを通じて、より巨額の金を調達することを可能にした。それと対照的にドイツの所得税は最初自らの収入に執着し、帝国所得税に反感を抱く個々の州によって導入された。ドイツ帝国は、軍事支出を輸入と国内消費に対する間接税によって融通したが、このことが社会民主党が逆累進税制を課題として取り組むことを可能にした。社会民主党は1912年に選挙で勝利し、帝国所得税を導入し軍事支出の増大を支持するために、他の諸党と連合政権を築いた。しかし、州は、1913年の新しい帝国所得税による権力の喪失を恐れたため、大規模な帝国支出の増大は困難であることが証明された。かくて一次大戦直前にあってドイツは軍事上、産業上では強国であったが、財政上は弱体であった。そのために、帝国の防衛費は、重大な政治的社会的な緊張を伴っていた。一方イギリス政府は、財政上より強力であり、所得税収をベースにしてより有利な条件で借り入れすることができた。(Daunton 2002. p. 37.)

ドイツでは、一次大戦勃発後、戦費が急激に増大し、戦争財政に深刻な問題をもたらすとともに、また生産の低下をももたらした。GDPは、最初の一年間で、1913年水準の85%まで下がり、その減少は戦時中を通じて衰えずに続いた。1919年までに、GDPは、1913年水準の72.3%にまで下がった。工業生産は、同時期を通じてさらに下がったが、1913年の産出高の42%であった。戦費は、

約1500億ライヒスマルクまで増大したが、その大部分は国内債務によって金融された。残りの資金は、租税と通貨膨張・印刷貨幣によっていた。ライヒスバンク銀行券の流通は戦争開始年の29億マルクから終戦時の186億マルクに増大した。戦時中の貨幣供給の5倍増がけっきょくは大惨事を招くはずのインフレ圧力を作り出した。(Fohlin 2007. p. 280.)

1921年、ドイツの中央銀行ライヒスバンクが、大量の紙幣発行とハイパーインフレーションによってドイツ・マルクの価値を破壊し始めた。ライヒスバンクは、ドイツ政府が財政赤字を埋め合わせ、支出をまかなうために発行する国債を大量に購入し、これが最大の原因となり、インフレ(物価上昇)が進行した。それは主要先進国では前例のない、極めて破壊的で大規模な通貨価値の低下だった。ドイツはベルサイユ条約で英仏から要求された巨額の賠償金負担から逃れるために自国通貨を破壊したのだという説が、以来ずっと唱えられた。しかしその賠償金は、「金マルク」(1914年の金本位制定前の通貨で、一定量の金もしくはそれと等価の非ドイツ通貨と定義される)にリンクされていたし、条約本体に続く議定書では、紙券通貨の価値に関係なくドイツの輸出額の一定割合を賠償金に充てると定められていたので、インフレによって実質的な賠償負担を減らすことは不可能だった。だがライヒスマルクは、通貨価値を下落させて観光や外資投資を促進するとともに、ドイツの財を海外でより手ごろな価格にすることで輸出を拡大し、それによって賠償金の支払いに必要な外貨の獲得を可能にさせたのである。(リカーズ・藤井訳, 2012, p.82-3)

1921年末にインフレが徐々に本格化した時、ドイツの人々は物価上昇については理解したが、通貨が暴落しているとは思わなかった。ドイツの銀行は資産とほぼ同額の負債を抱えており、したがってほぼ完全にリスクヘッジ(危険回避)されていた。多くの企業

も、通貨が下落するにつれて名目価値が上昇する土地や工場、設備や在庫などの実物資産を所有しており、したがってリスクヘッジされていた。とりわけ実物資産だけでなく債務があった企業は、債務の実質価値がゼロ同然になったので、債務負債から解放されかえって豊かになったほどである。また、ドイツの大手企業は国外に事務所を持っており、これらの事業所が、ハードカレンシー（国際通貨）を稼いで、マルク暴落の最悪の影響から親会社を防護した。マルクをスイス・フランや金や他の価値貯蔵手段に交換する才覚があった人たちは、そうした上で貯蓄を国外に移転させた。ドイツの資本家階級は、マルクの減価が株価の上昇によって相殺されていたので、すぐには、株価が間もなく無価値になるマルク建てであることに気が付かなかった。労働組合に支えられていた労働者や公共部門の労働者も、インフレに見合う賃上げを政府がすんなり認めていたので、当初は影響を受けなかった。インフレによって、最も打撃を受けたのは、もう賃上げの恩恵を受けられない中産階級の年金生活者や、株式ではなく銀行預金の形で資産を保有していた預金者だった。これらの人々の経済状態は完全に破綻した。（リカーズ・藤井訳、2012、p.82-3）

1922年、ライヒスバンクは状況の制御をあきらめて、労働組合の庇護がある労働者や公共部門の労働者の要求をみたすために紙幣を刷りまくった。その結果インフレはハイパーインフレになった。経済全体が混乱する中で、1923年、フランスとベルギーがドイツに賠償金の支払いを履行させるためにドイツの工業地帯、ルール地方を占領し、工業製品や石炭などの現物で賠償を得た。ライヒスバンクは、ストライキやサボタージュで両国の占領に抵抗したルール地方のドイツ人労働者の賃上げや失業給付のために、さらに紙幣を増刷した。1923年11月、ドイツは、国内の農業用地や工業用地を担保とする代替通貨

レンテンマルク（RM）を発行することで、ようやくハイパーインフレを止める努力を開始した。RMの発行と流通は、後でライヒスバンクの総裁に就任する通貨全権委員のH.シャハトによって慎重に管理され、間もなく直接金を裏づけとする新しいライヒスマルクにとって代わられた。1924年には、暴落したRM以前の紙マルクは、ゴミ箱や排水溝に文字通りなげ捨てられるようになっていた。（リカーズ・藤井訳、2012、p.84-5）

ワイマール期のハイパーインフレは、いくつもの重要な政治的目的を達成し、それによって1920年代、30年代を通じて事態の進展に影響を及ぼした。ハイパーインフレは、ドイツ国民を「外国の投機家」に対する反感によって団結させた。また、ルール地方でフランスの本性をあらわにさせて、ドイツの再軍備を唱える理由を生み出した。またドイツは、ハイパーインフレによって経済が崩壊したと主張することができ、イギリスとアメリカから同情を引き出して、ベルサイユ条約にもとづく賠償要求の最も過酷な部分を緩和させた。マルクの暴落は、金融資産だけに頼っていた資本家（株主—引用者）に対して、実物資産を握っていたドイツの産業資本家（企業の経営管理機関—引用者）の力を強化する働きもした。これらの産業資本家（企業の経営管理機関—引用者）は、国外でハードカレンシーを貯め込んで、国内の倒産した企業の資産を安く買い取ったので、ハイパーインフレの後、以前より強力になって立ちあらわれた。（リカーズ・藤井訳、2012、p.85-6）

もちろん、ハイパーインフレのコストは途方もなく大きかった。ドイツの政府機関に対する信頼は消え失せ、生活は文字通り破壊された。だがその後のドイツ経済の進展は、天然資源、労働力、実物資産、それに富みを保存するために仕える金を持つ主要国は、さほど深手を負わずにハイパーインフレから浮上

できることを実証した。ハイパーインフレのすぐ後の 1924 年から 1929 年まで、ドイツの工業生産は、アメリカを含む他のどの主要経済国よりもハイペースで拡大した。かつて諸国は戦時には金本制から離脱した。有名な例としては、イギリスがナポレオン戦争中に金兌換を停止したことが挙げられる。だが 1920 年代初めのドイツはベルサイユ条約による厳しい平和であったが一平時に金とのつながりを断ち切っていた。ライヒスバンクは、現代の経済では金とのつながりがない紙券通貨を減価させることで、純然たる政治目的を達成できることを実証したのである。この教訓は他の主要工業国の記憶に深く刻み込まれた。(リカーズ・藤井訳, 2012, p.86-7)

### {むすび}

以上明らかに、ハイパーインフレーションを通じて「企業それ自体」が発展したが、むしろ重要なことは、ラーテナウ風の「企業それ自体」が、金本位制による資本家の企業を超えて、国際金本位制を欠く、それゆえドイツにインフレの発生と収束をもたらした世界政治経済(ベルサイユ条約体制)の焦点をなすものとして発展したという事実である。ここに株式会社の「本質」および「基本形態」を原理論(金本位制と私有制の論証)および段階論(株式会社の金融・統治・課税における代理人制度)として解明し、それによって「企業それ自体」を現状分析の焦点として分析する、経済学の三段階論が成立することになる。

ハウスマンとネッターは、ハイパーインフレをめぐりぬけていっそう「強力になって立ちあらわれた」「企業それ自体」について、経営管理機関株によって、法律上はっきりした「資本と支配の分離」がみられることを認めた。にもかかわらず、両者にとっては、その法律上の「資本と支配の分離」は、株式会社に本来的な「公共機関的性格」を示すもの

として、あるいは一般的に資本主義的経済発展における代理人制度上のバリエーションに過ぎないものとして、理解された。バリエーションを通じて(あるいはバリエーションにもかかわらず)資本家的「代理人制度」は原理的に維持されんとする両者の理解が、ラーテナウ風の「企業それ自体」に対する、その社会主義的毒素を拭いさるための、極めて意図的な歪曲であることは明らかである。しかし以上の「現状分析の焦点」としての「企業それ自体」の解明によって、はじめて、「株式会社の本質と基礎形態および時代的狀態のもとでのそのバリエーション」とするハウスマンとネッターの疑似三段階論は、そのイデオロギー的性格が真に克服されることになると言えるであろう。

### <「企業それ自体」論争に直接関係する著書>

- ・ Walter Rathenau (1917) Von Aktienwesen, Eine Geschäftliche Betrachtung
- ・ Dr. Fritz Haussman (1928) Von Aktienwesen und Von Aktienrecht
- ・ Dr. Fritz Haumann (1929) Konflikt zwischen Aktienrecht und Steuerrecht? Steuer und Wirtschaft
- ・ Dr. Osker Netter (1929) Problem des lebenden Aktienrechts
- ・ F. A. Mann (1937) The New German Company Law and Its Background in Journal of Comparative Legislation and International Law. November 1937.
- ・ Dr. Willi Prion (1934) Die Selbstfinanzierung der Unternehmune
- ・ ケインズ (1926) 『レッセフェールの終焉』『ケインズ全集 4 巻』
- ・ Dr. Willi Prion (1934) Die Selbstfinanzierung der Unternehmune
- ・ ノイマン (1944) ・ 岡本友幸・小野英祐・加藤栄一訳 (1963) 『ヒビモスーナチズムの構造と実際』
- ・ 大隅健一郎 (1953, 1987) 『株式会社法変遷論』
- ・ 青木孝平 (1992) 『ポスト・マルクスの所有理論』
- ・ 有澤廣巳 (1994) 『ワイマール共和国物語上下』
- ・ Arndt Riechers (1996) Das >Unernehmen an sich< Die Entwicklung eine Begriffes in der Aktienrechtsdiskussion des 20. Jahrhunderts

- ・ Frank Laux (1996) Die Lehre vom Unternechmen an sich. Walter Rathenau und die akitienrechtlichen Diskussion in der Weimar Republik.
- ・ 西新津和典 (2009 年) 「企業それ自体」の理論と普遍的理念としての株主権の「私益性」(1) 『法と政治』 59 巻 4 号

### 〈参考文献〉

- ・ 柳澤治 (2013) 『ナチス・ドイツと資本主義—日本のモデルへ』
- ・ 奥村宏 (2013) 『会社の哲学—会社をかえるために—』
- ・ ジェームズ・リカーズ・(2012) 藤井清美訳 (2012) 『通貨戦争』
- ・ 鎌倉孝夫 (2010) 「理念としての〈それ自身に利子を生むものとしての資本〉」櫻井毅・他編著『宇野理論の現在と論点』所収
- ・ 伊藤誠 (2010) 「価値概念の深化とその歴史的基礎」櫻井毅・他編著『宇野理論の現在と論点』
- ・ Bank, Stevan A (2010) From Sword To Shield, Oxford UP The Transformation of the Corporate Income Tax, 1861 to Present
- ・ 河西勝 (2009) 『企業の本質—宇野原論の抜本的改正—』
- ・ Brian R. CHEFFINS (2008) Corporate Ownership and Control British Business Transformed.
- ・ Brian R. CHEFFINS (2008) Corporate Ownership and Control British Business Transformed.
- ・ Caroline Fohlin (2007) Finance Capitalism and Germany's Rise to Industrial Power
- ・ Ranald C. Michie (2006) The Global Securities Market; A History
- ・ Marco Becht and J. Bradford DeLong (2005), Why Has There So little Block Holding In America? In A History of Corporate Governance around the World.
- ・ Rajan Zingales (2004). Saving Capitalism from the Capitalism.
- ・ ジェラルド・デユメニル, ドミニック・レヴィ (2003) 竹中進訳 (2006) 『マルクス経済学と現代資本主義』
- ・ Michie, Ranald (2003) 2. Banks and Securities 1870-1914, Douglas J. Forsyth and Daniel Verdier (editors), The Orogins of National Financial Systems.
- ・ D. Verdier (2003) Explaining cross-national variation in universal banking in nineteenth-century Europe, North America And Australasia. Douglas J. Forsyth and Daniel Verdier (editors), The Orogins of National Financial Systems.
- ・ Martin Daunton (2002) Just Taxes 1914-1979, Cambridge.
- ・ Harm R. Berghahn (1996) Europe in the Strategies of Germany's Electrical Engineering and Chemicals Trusts, 1919-1929. Chapter1 in "Qust For Economic Empire" edited by Volker R. Berghahn.
- ・ L Weiss & J. Hobson (1995). Statse and Economic Development, A Coparative Histrical Analysis.
- ・ John F. Wilson (1995) British Business History 1720-1994
- ・ G. チブラ (1984), 三宅正樹訳 (1989) 『世界経済と世界政治』
- ・ 奥村宏 (1984) 『法人資本主義論』
- ・ 降旗節雄 (1984) 『解体する宇野学派』
- ・ 宇野弘蔵 (1971) 『経済政策論改訂版』
- ・ D. ランデス (1969) 石坂昭雄・富岡庄一訳 (1980) 『西ヨーロッパ工業史』
- ・ A. D. Chandler (1962), Strategy and Structure, Chapters in the History of the Industrial Enterprise.
- ・ 宇野弘蔵 (1962) 『経済学方法論』
- ・ 宇野弘蔵 (1962b) 『経済原論』
- ・ J. バーナム (1960) 武山泰雄訳 (1965) 『経営者革命』
- ・ 宇野弘蔵 (1955) 「法律学への疑問」『法律時報 27-4』
- ・ 宇野弘蔵 (1954) 『経済政策論』
- ・ A. ガーシェンクロン (1952) 久保清治訳 (2000) 『歴史的視野から見た経済の後進性』
- ・ Willi Prion (1934) Die Selbstfinanzierung der Unternehmung
- ・ A. バーリ&G. ミーンズ (1934)・森泉訳 (2014) 『現代株式会社と私有財産』
- ・ 向井鹿松 (1933) 『統制経済原理』
- ・ Means, Gardiner (august 1930) The Diffusion of Stock Owersnrip In the United States. In Quarterly Journal of Economics
- ・ レーニン (1917) 『資本主義の最高の発展段階としての帝国主義』
- ・ Edgar Crammond, (1914) The Economic Relation between British and German Empire, eJournal of the Royal statistitcal Society July 1914