

戦後日本の金融機関と企業の再建整備

——大規模な超過債務問題の解決法——

星 岳雄

1. はじめに

終戦直後、日本企業の多くは、深刻な危機に陥った。戦時補償が打ち切りとなり、旧軍需会社に、政府資金が払い込まれなくなり、また、軍需会社に多くの資金供与を行っていた金融機関の多くも、その貸出金の回収の目処がつかなくなってきた。さらに、政府保証債ならびに命令融資に関する補償も打ち切られ、金融機関は深刻な債務超過に陥った。

戦時補償打ち切りによる損失は膨大なものであった。昭和21年10月2日現在の推定によれば、総損失額は918億円に及んだ。そのうち、669億円が戦時補償打ち切りによるもの、198億円が政府保証債の保証停止によるもの、50億円が回収不可能な命令融資によるものであった¹⁾。同年の国民総支出が4740億円であったから、損失額はその20パーセント程に上ったことになる²⁾。

終戦直後におけるこのような経済全体にわたる債務超過の問題が、どのようにして解決されたのか。それを解き明かすのが、この論文の目的である。本稿の構成は次のようになっている。まず、次節で、金融機関の再建整備の過程が吟味される。第3節では、同じように、企業の再建整備が論じられる。最後に、第4節で、日本の経験から学ぶべき教訓等を整理して、結論とする。

2. 金融機関の再建整備

金融機関再建整備の過程は、3段階にわけて考えるのが便利である。まず最初に、貸借対照表が新勘定と旧勘定とに分離された。次いで、

旧勘定の整理が開始されたが、その間、金融機関は新勘定をもって営業を続けることができた。最後に、整理された旧勘定は新勘定と合併され、金融機関は増資の後、健全な姿で再出発することになった。本節では、このような金融機関再建整備の過程を、順を追って考察することとしたい。

2.1. 新旧勘定の分離

金融機関経理応急措置法(昭和21年8月15日施行)により、金融機関の貸借対照表は、8月11日午前0時をもって、新勘定と旧勘定の二つに分離された³⁾。表1は、新旧勘定の分類方法を、要約している。新旧勘定分離の背後には、金融機関の日常業務にできるだけ支障を及ぼすことなく、不良債権を整理するという意図があった。したがって、戦時補償打ち切りによって回収が危ぶまれる資産は、すべて旧勘定に組み入れられ整理を待つところとなった。旧勘定の貸方は預金の一部と資本の全部が分類され、不良債権を償却するために使われることになった。貸方と借方の差は、未整理勘定として記録された。たとえば、金融機関においては、普通、新勘定の貸方がその借方を上回るようになったが、その差は、旧勘定への貸しとして計上された。例として、安田銀行の貸借対照表が、どのように分離されたかが、表2に示してある。貸出金のほとんどが旧勘定に分類されたことがわかる。

新旧勘定分離の方法について、注目すべき点がいくつかある。まず、銀行間信用が、新勘定に分類された。この点については、議論が戦わされたが、結局、軍需会社に直接貸出を行った銀行が責任を取るべきであるという意見に落ち

表1 金融機関貸借対照表の新旧勘定への分離

	借方(資産)	貸方(負債・資本)
旧勘定	(A1)貸出金(地方公共団体や 他金融機関への貸出をのぞく) (A2)債権および株式(国債、 地方債をのぞく) (A3)未払込資本金 (A4)その他の資産(実物資産 を含む) [(A5)未整理貸勘定]	(L1)第二封鎖預金 (L2)特別預金* (L3)準備金 (L4)資本金 [(L5)未整理借勘定]
新勘定	(a1)現金 (a2)銀行間信用(貸出) (a3)国債、地方債 [(a4)未整理貸勘定]	(11)自由預金 (12)第一封鎖預金 (13)銀行間信用(借入) (14)未納税金 [(15)未整理借勘定]

出所：Teranishi(1993b), 171 ページ, 高石(1966a), 681-684 ページ, 『昭和財政史—終戦から講和まで』第13巻, 225-227 ページ, 『昭和財政史—昭和27-48年度』第10巻, 5 ページ.

* 太平洋戦争後半に、「特別支払制度」が導入され、軍需会社などへの支払が、数年間引き出しを禁止された預金の形で行われるようになった。特別預金は、こうして支払われたもので、終戦まで引き出しを許されることなく終わった。『昭和財政史—終戦から講和まで』第19巻, 10-13 ページ参照。

表2 新旧勘定の分離：安田銀行の例(昭和21年8月11日現在)

(単位：千円)

項 目	分離前	旧勘定	新勘定
「資産」			
現金・預金	728,152	34	728,118
銀行間信用(貸出)	0	—	0
貸出金・手形割引	13,364,160	13,328,921	35,239
証券	3,245,899	429,882	2,816,017
外国為替	13,514	13,514	—
実物資産	20,348	20,348	—
その他の資産	1,840,026	1,782,452	57,574
未払資本金	67,300	67,300	—
未整理勘定	—	—	7,621,483
合計	19,279,408	15,642,457	11,258,434
「負債」			
預金	14,096,033	7,430,204	6,665,829
銀行間信用(借入)	3,859,918	—	3,859,918
外国為替	8,645	8,645	—
その他の負債	1,002,759	270,073	732,686
「資本」			
資本金	170,000	170,000	—
資本準備金	137,092	137,092	—
当期利益	4,956	4,956	—
未整理勘定	—	7,621,483	—

出所：『富士銀行八十年史』, 136 ページ.

着いた。金融機関が政府統制の下にあった戦時下において、このような自己責任論が説得的かどうかは疑わしいところであるが、ともかく決定はなされた。別の見方をすれば、この決定は、不良資産の問題を金融業界の内部の関係までに

持ち込まないという意味で、産業レベルで問題を解決しようとしたといえる。

ところが、銀行間信用の新勘定への繰入は、新たな問題を作り出した。金融債の取扱い方である。当初は、金融機関(および政府)保有の金

融債は、新勘定に分類し、個人および非金融機関法人保有の金融債は、旧勘定に分類することになっていた。したがって、保有者が誰かによって、違った取扱を受けることになっていたのである。しかし、この取扱は、その後連合軍指令部により、不公平で違法の疑い有りとして批判されることとなり、昭和23年3月12日、新旧勘定の合併が当初予定されていたわずか2、3週間前に、旧勘定に分類し直されることになった⁴⁾。

新旧勘定への分離に関して第2に注目すべき点は、預金者保護の観点から、預金のかんりの部分が新勘定に分類されたことである。昭和21年の2月にインフレ対策として発動された金融緊急措置令に基づく預金封鎖によって、新旧勘定分離の直前の7月には、全預金のおよそ86パーセントが支払を停止されていた⁵⁾。8月11日をもって、封鎖預金はさらに第一封鎖預金と第二封鎖預金とに分けられた。第一封鎖預金は新勘定に入れられ、整理の対象から除外された。一家計あたりの第一封鎖預金の量は、およそ1万5千円から3万2千円ほどであった⁶⁾。当時の月間家計平均消費額が約2千125円であるから、第一封鎖預金の量は、7ヵ月から15ヵ月分の生活費にあたったことになる⁷⁾。それ以外の封鎖預金は、第二封鎖預金と呼ばれ、旧勘定に分類されて切り捨ての対象となった。昭和21年8月時点において、第二封鎖預金は全封鎖預金のおよそ37パーセントを占めた。特別預金とあわせると、旧勘定に入れられて切り捨ての対象となった預金は、全預金(自由預金を含む)の47パーセントになった⁸⁾。

2.2. 旧勘定の整理と特別損失の計算

昭和21年10月18日に施行された金融機関再建整備法によって、旧勘定は整理されることになった⁹⁾。整理を始めるにあたってまず解決しなければならなかった問題は、企業再建整備と金融機関再建整備との順序関係であった。いうまでもなく、金融機関と企業のあいだには、入り組んだ相互債務関係がある。金融機関の貸出金のうちどれほどが回収可能なのかというこ

とは、貸出先企業の資産価値が確定しなければわからない。反対に、企業の資産価値を確定するためには、金融機関の旧勘定整理によって、企業の第二封鎖預金とどれほど切り捨てられるかを知る必要がある。そこで、当初は、次のような3段階を経て、金融機関と企業の再建過程を調整する計画がたてられた¹⁰⁾。

1. 企業が戦時補償打ち切りによって蒙る損失額を推定し、それを債権者に報告する。
2. 金融機関が、企業から報告された推定損失額をもとに旧勘定を整理し、その結果を公示する。
3. 金融機関および他の企業による計算結果を用いて、各企業が損失額を再推計する。

このように、まず企業の損失額を推定することが先決とされていた。その結果を使って金融機関が旧勘定を整理し、企業が金融機関の計算結果を受けてまた計算をやり直すということになっていた。理論的には、このような逐次計算をさらに続けることによって、計算された損失額の精度を増すことができるのであろうが、実務的な配慮からそれは計画されなかった。

しかし、この計画は結局実行に移されることなく終わった。次節で論じるように、集中排除政策との関係から企業の再建整備が大幅に遅れることになったためである。金融機関は、企業からの報告を待たずに暫定計算を行い、旧勘定を整理することになった。そこには、連合軍指令部と日本政府の間で、金融機関の再建整備を速やかに行うことが重要であるという合意があったようである¹¹⁾。

旧勘定整理段階での第2の問題は、旧勘定の実物資産を時価で評価するか簿価で評価するかというものである。戦後インフレの進展によって、実物資産の時価と簿価の間には、大きな乖離が生まれていた。したがって、実物資産の時価を使って評価換えることによって、株主および債権者の損失負担額を大幅に軽減することが可能であった。しかし、この方策には別の問題があった。インフレ率が高ければ高いほど、

実物資産の評価益は大きくなり、株主・債権者の損失は少なくなる。それなら、政府はインフレ抑制策を撤回し、むしろインフレを助長するようになるのではないか。このような疑念が、国民の間に湧いてくる可能性があった。すなわち、実物資産の時価評価は、政府のインフレ抑制策の信頼性を損なう可能性があったのである。政府と連合軍指令部は、この信頼性の問題を重要視して、結局、実物資産の評価は簿価を用いるように金融機関に命じた¹²⁾。実物資産を簿価評価するには、新旧勘定を合併して新たなスタートを切るとき、金融機関がより堅固な財務体質を持つようにとの狙いもあった。

最後に、在外資産および在外負債の評価方法が問題になった。結局、最も慎重な評価方法がとられることになり、在外資産はゼロ評価、在外負債は額面評価とすることになった¹³⁾。

旧勘定の整理を進めるうちに、相当数の銀行において、第二封鎖預金の大部分を切り捨てることなく整理を終了できることが、明らかになってきた。そこで、そのような金融機関については、昭和22年の12月をもって、第二封鎖預金の一部を第一封鎖預金に編入することが許された。全部で64を数えた普通銀行および特殊銀行のうち48行が、この中間処理を行ったが、大銀行は一つも含まれていなかった。不良債権の額が多く、第二封鎖預金の大量切り捨てが不可避と見られたからである。

統計を見ると、22年の12月に、第二封鎖預金は20億円ほど減少し、第一封鎖預金がほぼ同額増加している。言うまでもなく、中間処理の結果である。だが、第二封鎖預金は、中間処理以前にも少しずつ減少しており、中間処理直前には、封鎖預金の分離時に比べて、約半分になっていたことも確認できる。これは、ある限られた場合において、第二封鎖預金からの支払が、認められていたためである¹⁴⁾。このようにして、第二封鎖預金は、21年の8月の310億円から、翌月には220億円に、そして中間処理の直前までには170億円に、急速に減少したのである。

最終処理の計画書は、昭和23年1月10日に

大蔵大臣宛に提出され、一旦は承認されたが、上でみたように、占領軍指令部の命令によって金融債が旧勘定に組み替えられることになり、各金融機関は最終処理計画書を修正、再提出しなければならなかった。最終的には、5月15日に、最終処理計画書が、3月31日の時点に遡って承認されることになった。最終処理では、旧勘定の各資産の評価が行われ、戦時補償切り捨てによって予想される特別損失額が計算され、その額に見合った旧勘定の資本および負債が、次の順序にしたがって切り捨てられた。

1. 資産の評価益ならびに他の旧勘定に属する利益
2. 旧勘定の準備金
3. 資本の九割
4. 法人保有の第二封鎖預金のうち五百万円をこえる部分の七割
5. 法人保有の第二封鎖預金のうち百万円をこえる部分の五割
6. 法人保有の第二封鎖預金のうち十万円をこえる部分の三割
7. 残りの第二封鎖預金の七割まで
8. 資本の残り一割
9. 第二封鎖預金の残り三割
10. 指定預金(納税のための封鎖預金)

これらを切り捨てた後でも、なお損失が残る場合には、政府資金によって救済がなされた。最終処理の後、旧勘定は新勘定と合併された。

全銀行における総損失額は275億円にのぼった¹⁵⁾。この損失を埋めるために、62億円の資産評価益と13億円の準備金があてられ、16億円の資本金と180億円の預金が切り捨てられた。多くの銀行は、資本を大幅に切り捨て、封鎖預金の一部も切り捨てなくてはならなかった。普通銀行および特殊銀行64行のうち、57行は、資本の九割以上を切り捨て、封鎖預金の少なくとも一部を切り捨てなければならなかった。全体的には、総損失の71パーセントにあたる196億円が、預金者および株主によって負担されることとなった。しかし、政府補償を必要とした銀行は少なく、わずか40万円の政府資金が使われただけであった。

銀行よりも小規模の農業会や保険会社においては、事情が違っていた。銀行以外の金融機関における総損失額 166 億円のうち、17 億円は資産評価益によって、2 億円は準備金によって、4 億円は資本金切り捨てにより、そして 29 億円は預金切り捨てにより、それぞれ補填されたが、残りの 114 億円については、政府資金に頼らざるを得なかった。

2.3. 増資と調整勘定

特別損失の穴埋めのために切り捨てられた資本金を健全な水準まで戻すため、新株発行による増資が義務付けられた。当初、占領軍指令部は、資本金をリスクアセット(総資産から国債、現金、日銀預け入れ金を引いたもの)の 5 パーセント(長期的には 10 パーセント)以上に引き上げるように指導しようとしたが、短期間における大量の新株発行の困難性を主張する大蔵省との折衝の末、初期の目標をリスクアセットの 3 パーセント以上にすることとなった¹⁶⁾。

新株は、まず、切り捨ての対象になった債権者に、優先的に割り当てられ、旧債権者は定められた数の新株を額面で買い取ることができた。優先順位の 2 番目は、旧株主であり、3 番目は、当金融機関の従業員だった。最後に、金融機関がある地域の住民が、一般公募に先駆けて、新株を買うことができた。

銀行の増資は、予想をはるかに上回る成功を納め、多くの銀行は、資本金をリスクアセットの 5 パーセント以上にすることができた。この予想外の成功は、株式市場の好況によるところが大きい。銀行の増資が行われた昭和 23 年後半から 24 年初頭にかけての時期は、東京証券取引所の再開を期待して、株式に対する関心が高まっている頃であった。24 年の 5 月に東証がついに再開された直後、株価は連日の上昇をみせた。このような株式市場の好況により、銀行の増資は予想外の成功を納めたのであった。

こうして、旧勘定を整理して増資により健全性を取り戻した金融機関は、新しいスタートを切ることになった。しかし、金融機関の再建整備は、軍需会社への貸出金の価値の推定値に基

づかざるを得なかったという意味で、暫定的なものであった。したがって、新旧勘定合併後においても、金融機関のバランスシートは、いまだに不確実性を含んでいた。その後、軍需会社の再建が進み、貸出金の価値が確定されるにしたがって、金融機関の実際の損失額が、新旧勘定合併時の推定と違ってることが予想された。この事態に対処するために設けられたのが、調整勘定である。

暫定計算の際、資産は少なめに負債は多めに見積もられたので、軍需会社の損失の状況が正確になるにつれ、金融機関の調整勘定には、利益が蓄積されるようになった。昭和 23 年 7 月の金融機関再建整備法の改正によって、そうした利益は、再建整備の過程でその債権を切り捨てられた債権者に還元されるべきことが定められた。調整勘定の利益還元にあたっては、次の優先順位が用いられた。

1. 政府補償を受けた場合にはその元本および利息分
2. 指定預金の切り捨てられた分の元本
3. 切り捨ての対象となった封鎖預金の元本(切り捨ての時と逆の順位で償還される)
4. 封鎖預金の利息分
5. 指定預金の利息分

後にみるように、企業の再建整備が長期間に及んだため、調整勘定の整理は遅々として進まなかった。調整勘定からようやく利益が分配されるようになったのは、昭和 28 年以降のことである。

昭和 28 年の 2 月から 7 月にかけて、多くの地方銀行が、調整勘定から中間分配を行った。2 月に行われた興銀の中間分配により、切り捨てられた金融債を保有していた金融機関の中間分配も、容易になったのである。しかし、三菱、住友、富士、三和、大和、三井、第一、といった大銀行は、大量の在外資産及び負債が未整理のままだったので、中間分配を行えなかった。

昭和 33 年頃までには、在外資産及び負債の状況も含めて、再建整備をめぐる環境のほとんどが明らかになり、ほとんどの銀行が、最終分

配を行い調整勘定を閉じることができた。ほとんどの場合、調整勘定の利益は、切り捨てられた債権の元本及び利息分をすべて支払ってさらに余りあるものだった。旧特殊銀行を含む65の普通銀行のうち、昭和34年3月において、切り捨て預金の元本を支払えないものは1行のみ、その利息分を返済仕切れないものは、5行に過ぎなかった¹⁷⁾。保険会社も、ほとんどは切り捨てにあった債務を返済することに成功した。しかし、農業会の中には、調整勘定に十分な利益がなく、結局債務を返済できなかつたところが多く、なかには、政府保証でさえ返済できないところも少なくなかつた。

こうして、新旧勘定分離から実に13年を経て、金融機関の再建整備は最終的に完了をみた。その過程で、預金者と株主に負担を強いることになったが、金融機関は、健全なバランスシートで再出発することができた。また、その後の調整勘定からの分配により、預金者と株主は、切り捨てられた債権を取り戻すことができたので、再建整備の費用は予想されたより少なく済んだといえよう。

3. 企業の再建整備

金融機関以外の企業の再建整備も、同じような方法で行われた。まず、戦時補償の打ち切りによって大きく影響を受けそうな企業は、特別経理会社の指定を受けた。特別経理会社は、金融機関と同じ様な段階を経て、再建されることになった。まず、新勘定と旧勘定への分離が行われ、企業は、旧勘定を整理する間、新勘定によって営業を続けることが許された。旧勘定は、整理後、新勘定と合併され、企業は増資して、財務基盤の強化を計ることが期待された。

3.1. 新旧勘定の分離

昭和21年8月11日午前0時をもって、特別経理会社の勘定は新旧両勘定に分離された。その分離の方法は、企業会計応急措置法(8月15日施行)に定められていた¹⁸⁾。金融機関会計応急措置法同様、日常業務を妨げることなく再建整備を行うことを目標にしたのであるが、分離

に関しての規則は、金融機関の場合より簡潔であった。新勘定に分類される資産は、「現在行っている事業の継続、および戦後の産業の回復や振興に必要なもの」に限られ、その他の資産は全て旧勘定に入れられた。また、資本および負債は全部旧勘定に入れられ、整理の対象とされたので、新勘定の貸方には、その借方の合計額に等しい金額が、旧勘定に対する未整理借勘定として、記入された。

企業の再建整備において、ひとつ特筆すべきことは、銀行が大きな役割を果たしたことである。各特別経理会社は、その再建整備を計画・実行するために特別管理人をおくことを要求されたが、原則として、会社の代表者二人と債権者の代表者二人が特別管理人として任命された。多くの場合、債権者の代表者が銀行から派遣されたことは言うまでもない。特別管理人は、再建整備の過程で中心的な役割を果たした。たとえば、新勘定に入れられるべき、「現在行っている事業の継続、および戦後の産業の回復や振興に必要なもの」がどれにあたるかを、判別するのは、特別管理人の役目であった。また、再建整備計画を作成し、大蔵大臣に提出するのにも、特別管理人に課された義務であった。宮島(1992, 229-30 ページ)が論じるように、再建整備計画を作成するうえで、特別管理人は、現存の資産を評価し、将来の生産・資金計画を建て、予想財務諸表を作る必要があり、その過程で、会社に関する貴重な情報を蓄積することができたと思われる。Hoshi, Kashyap, and Loveman(1994)とHoshi(1993)は、企業再建に特別管理人として関わったことが、銀行の審査能力を高めることになり、戦後のコーポレートガバナンスにおいて、重要な役割を果たすことを可能にした、と論じている。

高石(1966a, 271 ページ)によれば、当時、特別管理人に労働組合の代表者も入れるべきだとの議論もあったそうである。結局、労働者の代表は正式には企業再建の計画過程に参加できないことになったが、この決定はその後のコーポレートガバナンスをめぐる発展に少なからぬ影響を与えた。岡崎(1993a, 1993b)の研究により

明らかにされたように、戦時下の数々の統制により、企業を支配する力は、株主から、経営者、労働者、そして銀行の手に、徐々に移行していた。寺西(1993a, 81-83 ページ)が論じるように、この観点から見ると、終戦直後盛んだった戦闘的な労働運動は、企業支配をめぐる労働と経営(そして銀行)の対決として捉えることができる。特別管理人に労働の代表者を入れるか否かという議論も、この企業支配をめぐる対決の一面とみることができるのである。ゼネスト禁止などに表われた、連合軍指令部の労働運動政策の転換などがあるが、戦後の労働運動は衰え、結局、企業支配をめぐる闘いにも破れることになるが、特別管理人にできないために企業再建に正式に関われなかったことは、労働側の敗北を決定的にしたといえよう。

この点をより良く理解するために、日本電気における労使関係を例にとってみよう¹⁹⁾。日本電気の全社レベルでの労働組合は昭和21年の6月に結成され、賃上げなどをめぐる経営側と対立しはじめた。最初は、労働組合側が優勢に事を運ぶことが多かった。22年の9月には、45日のストライキの末にほぼ要求どおりの賃上げを勝ち取っている。しかし、23年に入り、連合軍の労働運動に対する政策が転換されるに

つれ、日本電力の労働組合も以前の力を失いはじめた。23年の9月に会社側が要求してきた配置転換と賃上げ抑制をめぐる争いは、結局、組合側の全面的な敗北に終わった。24年に再建整備が実施されたときには、労働組合の反対も空しく、全従業員の3割以上に当たる3600人の解雇を含む整理が実施された。労働が、特別管理人となれず、再建整備の過程に正式に関われなかったのが致命的だったといえよう。

企業会計応急措置法の説明に戻ろう。表3は、産業ごとに、旧勘定に組み入れられた資産の比率をみたものである。サンプルに使われている266企業の平均をみると、総資産の64パーセント、固定資産の60パーセントが、旧勘定に入れられたことがわかる。もっとも、その比率は産業ごとに大きく違っていた。戦争のための生産に深く関わっていた重工業では、旧勘定に入れられる資産の比率が高く、軽工業ではその比率が比較的低くなっている。極端な例を上げれば、航空機・兵器産業では、資産の約95パーセントが、旧勘定に分類されていた。

3.2. 旧勘定の整理と特別損失計算

旧勘定の整理と特別損失の計算は、企業再建整備法(昭和21年10月18日施行)にしたがっ

表3 旧勘定の割合(産業別)

産 業	会社数	旧勘定に指定された 総資産の割合	旧勘定に指定された 固定資産の割合
農林水産業	7	39.42%	24.02%
石炭業	6	46.23%	40.54%
その他鉱業	12	76.66%	69.58%
建設業	9	27.61%	32.09%
金属工業	22	72.68%	74.95%
重電・家電	9	60.60%	50.79%
通信機	11	63.95%	50.37%
輸送機械	19	71.33%	70.35%
精密機械	7	74.00%	76.35%
航空機・旧兵器	11	93.13%	96.45%
その他機械	27	61.20%	57.45%
化学工業	42	59.70%	48.95%
紡績	10	62.04%	54.35%
その他繊維	14	32.31%	37.15%
その他工業	26	43.19%	28.11%
流通・サービス業	34	61.97%	63.00%
産業合計	266	64.21%	59.67%

出所：『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、762-773 ページ。

て進められることになったが、同じ頃に開始された種々の独占禁止政策との関係から、再建整備の過程は複雑さを極め、長期間を要するようになった²⁰⁾。なかでも、過度経済力集中排除法(集排法)との調整が問題になった。

連合軍指令部は、企業の再建整備の過程で、集中排除政策を実行する予定であった。すなわち、過度の経済力を持つと認められる企業は、その再建整備計画の中に分割案を盛り込むように命令された。このことは、再建整備過程に大幅な遅れをもたらす結果となった。多くの企業が、再建整備計画を作成する前に、集排法で指定されるかどうかを見極めなければならなかったからである。

昭和22年12月18日、過度経済力集中排除法が施行され、どの会社を分割すべきかの調査が開始された。23年2月までに、325社が分割指定を受けたが、このころ、冷戦の勃発を契機として、米国の対日占領政策が転換し始めていた。日本の徹底的な民主化から、日本経済の生産力の回復へと、占領政策の目標が急転換していったのである。この政策転換を反映して、集排法の摘要もその幅が狭められ、最終的に分割されたのはわずか18社にすぎなかった。

前節でみたように、当初は、企業の再建整備と金融機関の再建整備が、お互いに調整を取りながら、ほぼ同時に進むはずであった。ところが、集排法をめぐる混乱によって、企業の再建整備が大幅に遅れる見込みになったので、結局は金融機関の再建整備が暫定的に行われることになった。企業は、金融機関の計算結果を使って旧勘定を整理し、特別損失を計算することになった。

企業もまた、金融機関と同様に、資産の評価基準の問題に直面し、同じ様な方法で解決がなされた。在外資産は全部ゼロとみなされ、固定資産に関しては、それを時価で評価することは禁じられた。金融機関のときと同様の、インフレに対する警戒が、ここにみられる。だが、棚卸資産に限っては、それを時価で評価することが許された。

戦時補償打ち切りによる特別損失を補うため

に、次のような順序で、資本・負債の切り捨てが行われた。

1. 昭和21年8月10日以前の利益で旧勘定に属するもの
2. 準備金
3. 昭和21年8月10日以降新旧勘定合併以前の利益で旧勘定に属するもの
4. 資産の評価益
5. 資本金の9割
6. 旧債権の7割
7. 資本金の残額
8. 旧債権の残額

企業の再建整備は、金融機関のそれと違って、長期間を要した。特別経理会社がすべて再建計画の提出を終えたのは、昭和25年のことだった。再建計画の実行に至っては、さらに長期を要し、27年末においても、2割以上の会社が再建を終えていなかった。

特別損失のうち、株主および旧債権者によって負担された部分は、予想されたほど大きなものではなかった。全体では913億円に上った特別損失のうち、約46パーセントは旧勘定の利益(資産の処分益を含む)によって負担され、資産の評価益がさらに21パーセントを負担した。戦後インフレがもたらした幸運といえる。株主と旧債権者の負担は、結局のところ、全損失の33パーセントの約300億円にすぎなかった²¹⁾。

3.3. 新旧勘定の合併と増資

新旧勘定の合併後、特別経理会社は、現存の会社を存続するか、第二会社を設立してその株式と引き替えに資産を悉く第二会社に移動するかを、選択させられた。集排法で分割が指定された会社では、幾つかの第二会社を設立する場合が多かったようである。

再出発する会社の財務状態を健全なものにするため、資本金の額は「固定資本と通常固定すべき運転資金の合計額を下らない額」を標準とすることが、企業再建整備の認可基準に盛り込まれた²²⁾。この基準を満たすべく、ほとんどの会社は、大量の増資を必要とした。しかし、企業が増資を行おうとした時、株式市場は最悪の

状況にあった。東証は24年の前半は好況だったが、その10月、大暴落した。集排法との調節から企業の再建整備が遅れたため、増資の時期が株式市場の停滞期にあたる結果となったのである。Miyajima(1993)では、日立と東芝の場合、株価が暴落し額面価格をも割ってしまったので、増資にたいへん苦勞したことが、紹介されている。こうした状況のなか、24年の12月に企業再建整備の認可基準が修正され、「証券市場の状況等からみて、可能な限りにおいて増資をすることを要する」とされた²³⁾。

金融機関の増資のときと同じように、新株は、切り捨てに遭った株主と旧債権者に優先的に割り当てられた²⁴⁾。旧株主ならびに旧債権者は、新株を定められた数だけ額面で買い取る権利を持っていた。戦後に定められた独占禁止法により、金融機関以外の法人は他社の株式を保有することを禁じられていたので、法人株主や法人債権者は、新株引受権を行使することができなかったが、新株のプレミアムを請求したり、引受権を有償譲渡したりすることにより、含み益を享受できた。旧株主と旧債権者に続いて、企業の労働者が新株を優先的に引き受ける権利を得た。さらに、企業の地元住民も、一般市民に先駆けて、新株を引き受けることができた。第二会社が設立された場合には、株式が旧会社に与えられ、かわりに資産が新会社に移転された。旧会社が解散される際、新会社の株式は上と同様の順番で割り当てられた。

このように、旧株主および旧債権者は、特別損失の負担を強いられたとはいえ、新株発行の過程で、かなりの利益を享受した。したがって、旧株主および旧債権者の損失は、最終的には300億円を大きく下回ることになったであろう。

旧債権者は、まだ切り捨てられずに残っている債権がある場合には、それを新株の支払にあてることもできたようである。たとえば、日本製鉄では、その第二会社の株を旧債権者に割り当てたとき、約73パーセントが債権との交換によって行われた²⁵⁾。このような株式と債権のスワップは、株式市場停滞時の新株発行の方法として、効果的なものだった。表4は、第2会

表4 日本製鉄の解体時の負債の返済(単位:円)

負債総額	1,261,153,048
第二会社株式による支払	218,874,500
資産処分益	30,455,467
貸出金の回収	158,850,318
調整勘定からの分配(金融機関)	8,317,161
調整勘定からの分配(事業会社)	18,992,215
第二会社株発行益†	1,003,125,500

出所：『日本製鉄株式会社史、1934-1950』、962-979ページ。

† 筆者の計算による。一株あたりの利益を50円として計算。

社の設立によって日本製鉄が解体されたときに、その負債がどのようにして支払われたかを示したもののだが、株式-債権スワップの大きな貢献がうかがえる。

再建整備の過程で資本金や債権を切り捨てなければならなかった企業には、再建後、調整勘定を設けることが義務づけられた。金融機関の場合同様、旧勘定の資産は必要以上に低く見積もられがちだったから、実際に資産が処分されたときに利益が生じるのが通常であった。このような処分益が調整勘定に蓄積され、金融機関の場合同様、旧株主や旧債権者に分配されることになった。この調整勘定からの分配により、株主・債権者の損失は、さらに小さくなった。

4. 日本の経験からの教訓

以上に概観したような、再建整備によって、経済全体にわたる債務超過の問題は解決され、日本の企業・銀行は新しい出発をすることができた。この経験は歴史上貴重なものであり、現在似たような問題に直面している経済にとって、幾つかの点で参考になると考えられる。旧ソ連や東欧諸国の旧社会主義国では、多くの旧国営企業の財務状態が危ぶまれ、その健全化のための方策が議論されているが、戦後日本の経験から何か教訓を読み取ることができそうである。そこで、本稿の結論として、金融機関再建整備および企業再建整備という経験の、現代的意義を論じたい。

第1に、日本の経験は、煩瑣な破産手続きを一つ一つの企業に適用するよりも、効率的な方法が有り得ることを示している。再建整備の過程は、破産法あるいは会社更正法によるものと

実質的には類似していたわけだが、第三者ではなく会社および債権者の代表者である特別管理人に大きな権限を持たせたことにより、再建の速度を速めたと思われる。

次に、新旧勘定を分離するという方法は、企業・金融機関の日常業務に支障をきたすことなく再建整備を進めることを可能にする、画期的なものであった。日本の場合には、たいてい新勘定も既存の会社によって運営されたわけだが、これを、新会社を設立し、新しい経営者に経営させるということも原理的には可能である。旧社会主義国の旧国営企業の多くのように、過去の経営陣、運営方式からの決別が必要とされる場合には、新旧勘定を最初から別会社にしてしまうほうがよいのかもしれない。

第3に、日本の経験からわかるように、経済全体にわたる債務超過の解決法には、企業レベルでアプローチするか、産業レベルでやるかの選択がある。日本の場合は、金融機関間の貸し借りは(金融債を除いて)新勘定に入れられ、産業レベルのアプローチがとられた。すなわち、不良債権はあくまでも当該銀行と軍需会社の間の問題であり、銀行間信用には影響を及ぼさないと解釈され、産業レベルのアプローチがとられたのである。これにたいして、非金融機関に対するアプローチは、企業レベルであり、企業間信用は旧勘定に入れられ整理の対象とされた。産業レベルのアプローチは、同一産業の中の企業同士の与信関係を解きほぐすことなく整理を進めることができ、時間の節約という利点があるが、企業レベルのアプローチのほうは、ショック(日本の場合は戦時補償の打ち切り)を企業間信用のネットワークを通じて多くの企業に分散させるという意味で、より平等であるという利点を持っている。両アプローチの利点を慎重に比較して、選択する必要がある。

第4に、調整勘定の役割に注目したい。調整勘定を設けることにより、暫定計算により再建整備を切り上げることができ、迅速な再建が可能となる。

第5に日本の経験が示唆することは、再建整備の過程が、その後のコーポレートガバナンス

の行方に、大きな影響を与えるということである。再建整備は、企業の資産の状況や将来の収益性について情報を得るうえで絶好の機会である。その過程に、銀行が特別管理人として深く関わったのに対し、労働組合が正式には参加できなかったことは、戦後日本のコーポレートガバナンスにおいて、その後両者が果たしていく役割を決定づける一因になった。

第6に、再建整備は産業組織を変える上でも絶好の機会である。日本の場合は、企業の再建整備過程が、集中排除の機会としても利用された。旧社会主義諸国における旧国営企業の多くがその独占力を低下させる必要があるなら、債務整理の段階で同時に分割などを行ってしまうことが効率的であろう。

第7に、株式市場の変動が再建整備の過程に与えた影響を軽視してはならない。企業の財政状態を健全にするために、増資が不可欠になるが、その増資が成功するか否かは、株式市場の状態に左右される。日本の場合には、銀行の増資が折りからの株式市場の好況に支えられて予想以上にうまくいったのにたいし、それより少し遅れた非金融機関の増資は、株式市場の暴落後にあたり、困難を極めることになった。

この点に関連して、債権と株式のスワップが、株式市場が停滞している時の増資の方法として、有効かもしれない。前節でみた日本製鉄の例は、このようなスワップがかなり重要だった例である。

最後に、インフレの役割を考える上でも、日本の経験は役にたつ。第2節でみたように、再建整備で切り捨てられた預金は、その後ほとんどが調整勘定からの分配によって返済された。戦後インフレによって、金融機関の資産の評価益が膨らんだおかげである。しかし、インフレは同時に預金の価値を減らしてしまってもいたから、預金者の負担が全く無くなったわけではなかった。また、再建整備計画にインフレの便益を盛り込むにあたっては、日本政府がそうしたように、インフレ安定政策の信頼性に与える影響を考えなければならない。インフレは、事後的には資産の価値を高め、負債超過の問題を

軽減するかもしれない。しかし、最初からインフレに頼ることは、インフレ安定政策の信頼性を損なうことになる。

(カリフォルニア大学サン・ディエゴ校)

注

* この論文は、1994年4月22-23日スタンフォード大学で開かれた「移行経済におけるコーポレートガバナンスの構造：銀行の役割と日本の経験の妥当性を中心に」と題された会議のために用意された英文論文「Cleaning Up the Balance Sheets: Japanese Experience in the Post-War Reconstruction Period」の一部に、加筆修正したものである。英文論文にコメントを下されたスタンフォード大学の青木昌彦教授ならびにインギー・ツィアン教授、早稲田大学の宮島英昭教授、そしてカリフォルニア大学サン・ディエゴ校のジョン・マクミラン教授に感謝する。

- 1) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、699ページ。
- 2) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第19巻、26-27ページ。
- 3) 金融機関経理応急措置法の全文については、高石(1966a)、681-690ページを参照。
- 4) 金融債の取扱をめぐる政府と連合軍の折衝については、『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、268-283ページを参照。
- 5) 昭和21年2月17日、日本政府は金融緊急措置令および日本銀行券預け入れ令を実施し、インフレ対策にのりだした。日本銀行券預け入れ令によって、新円札が発行されることとなり、旧円札は3月2日をもってその効力を失うこととなった。すべての旧円札は、3月7日までに銀行に預け入れることが命じられた。一方、金融緊急措置令は、生活に最低必要と認められる以上の旧円預金の引き出しを禁じた。これが、封鎖預金である。新円札によって預けられた預金は、自由預金と呼ばれ、引き出しの制限は受けなかった。
- 6) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第12巻、125ページ。
- 7) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第19巻、132-133ページ。
- 8) 表2から明らかなように、安田銀行における預金の旧勘定の割合は、これよりいくぶん高いものであった。これは、安田銀行において法人預金の割合が平均以上に高かったためであると推測される。他の大銀行でもこの影響は大きく、旧勘定に分類される預金の割合は5割を大きく上回る場合が多かった。
- 9) その後、金融機関再建整備法は度々改訂されることになる。改訂前の原文については高石(1966b)、61-90ページを参照のこと。主な改訂については、高石(1966b)、99-187ページ。
- 10) 『昭和財政史——昭和27-48年度』第10巻、8ページ。
- 11) たとえば、高石(1966b)、20ページ、『昭和財

政史——終戦から講和まで』第13巻、300ページなどを参照。

- 12) 高石(1966b)、22ページ、および188-189ページ。
- 13) 高石(1966a)、664-677ページ。
- 14) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第12巻、124-133ページ。たとえば、税金の支払にあてるため第二封鎖預金を引き出すことができたし、封鎖預金を担保とする借入金返すためにも使うことができた。
- 15) 以下の数字は、『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、302-305ページによる。
- 16) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、309-315ページ。
- 17) 『大蔵省銀行局金融年報』昭和34年度版、188ページ。
- 18) 企業会計応急措置法の全文は、高石(1966b)、220-235ページを参照。
- 19) 『日本電気株式会社七十年史』、219-246ページ。
- 20) 企業再建整備法の全文は、高石(1966b)、291-310ページ参照。この法律は、その後幾度かの修正を経ることになるが、これについては高石(1966b)、338-373ページを参照。
- 21) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、902ページ。
- 22) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、876ページ。
- 23) 『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、887ページ。
- 24) 以下の議論は、『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、877-880ページによる。
- 25) 『日本製鉄株式会社史、1934-1950』、962-979ページ。

参考文献

- 大蔵省(1959)『第8回銀行局金融年報』。
- 大蔵省(1976)『昭和財政史——終戦から講和まで』第12巻、金融(1)、東洋経済新報社。
- 大蔵省(1978)『昭和財政史——終戦から講和まで』第19巻、統計、東洋経済新報社。
- 大蔵省(1983)『昭和財政史——終戦から講和まで』第13巻、金融(2)、企業財務、見返資金、東洋経済新報社。
- 大蔵省(1991)『昭和財政史——昭和27-48年度』第10巻、金融(2)、東洋経済新報社。
- 岡崎哲二(1993a)「企業システム」岡崎哲二、奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社、pp. 97-144。
- Okazaki, Tetsuji (1993b) "The Japanese Firm under the Wartime Planned Economy," *Journal of the Japanese and International Economies*, 7, 175-203.
- 高石末吉(1966a)『覚書終戦財政始末』第15巻、終戦後における金融問題 大蔵省。
- 高石末吉(1966b)『覚書終戦財政始末』第16巻、金融機関と企業の再建整備 大蔵省。
- 寺西重郎(1993a)「メインバンク・システム」岡崎哲二、奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日

- 本経済新聞社, pp. 61-95.
- Teranishi, Juro (1993b) "Financial System Reform after the War," in Juro Teranishi and Yutaka Kosai eds., *The Japanese Experience of Economic Reform*. New York, NY: St. Martin's Press, pp. 153-177.
- 日本製鉄株式会社史編集委員会 (1959) 『日本製鉄株式会社史, 1934-1950』.
- 日本電気株式会社史編集室 (1972) 『日本電気株式会社七十年史』.
- 富士銀行 (1960) 『富士銀行八十年史』.
- Hoshi, Takeo (1993) "Evolution of the Main Bank System in Japan," CEPR Working Paper Series of the Network in Financial Markets, No. 46.
- Hoshi, Takeo, Anil Kashyap, and Gary Loveman (1994) "Lessons from the Japanese Main Bank System for Financial System Reform in Poland," in Masahiko Aoki and Hugh Patrick eds., *Japanese Finance and the Main Bank System*, Oxford: Oxford University Press, forthcoming.
- 宮島英昭 (1992) 「財閥解体」橋本寿朗, 武田晴人編『日本経済の発展と企業集団』東京大学出版会, pp. 203-254.
- Miyajima, Hideaki (1993) "The Transformation of Zaibatsu to Post-war Corporate Groups—From Hierarchical Integrated Group to Horizontally Integrated Group," manuscript, Waseda University.

農業経済研究 第66巻第3号

(発売中)

個別経営間における生産費格差とその要因……………山本康貴
——北海道酪農の費用効率分析——

The Multiplier Effects of Rural Development Policies:
A SAM Approach to a Philippine Rice Village ……………Seiichi Fukui

《研究ノート》

米政策研究会の米関税化シミュレーション・モデルの特徴……………神門善久
アジア・日本・西欧農業をみる眼……………磯部俊彦
——金沢夏樹『変貌するアジアの農業と農民』をめぐって——

《書評》

大鎌邦雄著『行政村の執行体制と集落
——秋田県由利郡西目村の「形成」過程——』……………坂根嘉弘
是永東彦著『フランス農業構造の展開と特質』……………堀口健治
柏雅之著『現代中山間地域農業論』……………熊谷宏
小田切徳美著『日本農業の中山間地帯問題』……………野田公夫

《談話室》

第22回国際農業経済学会 (IAAE) に参加して……………金井道夫

《会報》

日本学術会議だより
編集委員会だより

B5判・46頁・定価1240円 日本農業経済学会編集・発行/岩波書店発売