

	学位記	文科省報告
2004	3965	甲 ②1942

論文概要書

日本経済発展のミクロ分析 1900-1955年： 産業政策・企業統治と投資行動

2004年9月

早稲田大学商学部・教授
宮島英昭

I 本論文の課題

本論文の課題は、1900年から1955年前後を対象として、日本企業の投資行動を、産業政策の展開、企業統治構造、企業金融、及びそれを規制する法的枠組みを明示的に考慮して分析し、わが国の経済成長のミクロ的側面を解明する点にある。本論文では、またこの作業を通じて、いわゆる日本型企业システムの形成過程を解明することが意図されている。1900年を出発点とするのは、わが国が最終的に対外的自立を実現する一方、国内的には会社法・税制などが基本的に整備され、また、綿工業を中心に株式会社制度に基づく法人企業が定着をみたからである。他方、分析の終期を1955年に求めるのは、その前後に戦後の成長の制度的枠組み、大企業の統治構造の基本的骨格が形成されたとの理解に基づく。

II 分析枠組

本論文の分析対象は、大規模生産と株式会社制度を特徴とする近代法人企業であり、基本的な分析単位は、この法人企業の投資行動である¹。一般に、企業の投資行動は、各局面の経済のマクロ環境、すなわち総需要の水準、労働市場の状況によって決定される賃金水準、さらに、金融市場の動向によって決定される金利水準によって大きく影響を受ける。また、戦時、戦後改革期(1949年)には、政府の経済計画が市場に代替して経済の資源配分を規制し、これが、直接に企業の投資行動を規定した。本論文では、こうした投資のマクロ環境は、これまでの研究によりながら²、外生要因として扱い³、与えられたマクロ環境のもとで、産業政策・企業統治・企業金融などのミクロ的要因が、企業の投資行動に対してどのような影響を与えたかに分析の焦点をおく。以下、本論文の分析の焦点、ないし、分析枠組みについてやや立ち入って説明する。

1) 産業構造政策による期待収益(限界効率)の変化

本論文における分析の第1の焦点は、産業部門間の相対価格に影響を与え、資源配分を一定の方向に誘導する産業構造政策の展開と機能である。具体的には、政府の関税政策、

¹ 企業統治構造と効率性との関係、すなわち、株主・負債・生産物市場による経営の規律が企業効率を介して経済成長に影響を与える経路は、本論文では直接の主題としない。

² 寺西(1982)、中村(1971, 1978, 1989)、中村・尾高(1989)、橋本(1984)、三和(1973)、南(1981)がここで依拠する代表的研究である。

³ 言うまでもなく、投資は、それ自体総需要の重要な構成要素であり、また投資水準の変化は、賃金・金利に影響を与える。しかし、ここでは、こうした企業の投資行動がマクロ経済に与える経路の分析は、今後の課題として本論文では明示的に取り扱わない。

輸入規制、補助金、租税免除、低利融資などの各産業部門の将来収益とリスクの構造に変化を与える介入に注目する。また、政府による配当保障や損失補償も経済主体(企業経営者・投資家)の評価するリスクの水準に影響を与えることによって期待収益に影響を与える。

そこでこの局面の具体的な課題は、第1に、1900-1955年を通じて、いかなる産業が、どのような基準から選択されたかを追跡する点にある。その場合、本論文では、事前的な選択の基準とともに、事後的な選択の意味を、経済学的観点、すなわち、規模の経済性の実現、外部経済性、独占レントの漏出阻止という観点から整理することを試みた。第2に、標的とされた産業に対してどのような手段を通じて産業保護が試みられたかに注目した。第3に、これらの採用された政策手段が、各産業間の相対価格に変化を与えて、各産業の期待収益率にどのような影響を与えたのかを解明した。その場合、方法的には、各企業の利益と補助金の水準を事後的に比較するのみでは不十分であることを考慮し⁴、補助金や、関税の変化が実際の企業の行動にいかなる影響を与えたかを検討した。重化学工業部門における新規参入、あるいは設備拡張は、国際寡占企業との間の寡占的相互依存関係の下にあるから、政府の介入がその相互関係にどのような影響を与えたかが重要な論点となった。

2) 産業組織政策による期待収益(限界効率)の変化

本論文における分析の第2の焦点は、産業部門内の企業間競争関係に介入して、価格形成に影響を与える産業組織政策である。具体的には、カルテル活動や合併に影響を与える諸規制であり、たとえば、カルテルの法的拘束力を規定する商法の条項、重要産業統制法、重要産業団体令、独占禁止法などがここでの検討対象である。

その際、本論文が注目したのは、第1に、後発国の産業組織政策としては、厳格な独占禁止法の実践ではなく、カルテル中立的、さらにカルテル促進政策もまた、一定の条件下では効率性を上昇させる可能性である。また、第2に、産業組織政策を支える政策意識、イデオロギーにも注意を払った。一般に、近代社会におけるカルテル法制は基本的にカルテル中立的な形で出発するが、この中立的なカルテル政策が変化するためには、たんに競争の激化という政策上の必要のみでは不十分であり、政策意識、あるいはイデオロギーの変

⁴ 橋本(1989:105)は、ある産業に提供された「補助金と、その生産額を取り出して、前者を後者で割った商が数%だから、その育成政策は、効果が無かったという議論」は不十分であり、「その数値が特定の市場において基準となる国と日本との費用価格の差を埋めるのに充分かどうか肝腎」と指摘している。

化が不可欠である⁵。この視角から本論文では、昭和恐慌期のカルテル政策の変化と、戦後改革期の独占禁止法の制定、及びその改正に注目した。

3) 企業統治構造と設備投資

上記の要因によって期待収益の水準が与えられたとしても、企業の投資行動は、投資決定直前の所有構造と、資本構成、したがってそれに規定される企業統治構造によって影響を受ける。この点の検討が本論文の分析の第3の焦点である⁶。

株式所有構造と投資 この点を検討するにあたって、一方で、本論文では、所有構造が経営者のイニシアティブ(努力、情報活動の水準)を介して投資に与える経路を重視して次の諸点に注目した。

第1に外部株主の保有比率が低く、株式が分散している場合、投資水準が最適水準から乖離する可能性である。これは、Jensen and Meckling(1976)、Fama(1980)、Fama and Jensen(1983)に代表される標準的なエイジェンシー理論の想定する経路であるが、その乖離は過剰、過少いずれの方向ともなりうる。過少となるのは、株式の分散が有効なモニターを低下させ、企業経営者の努力水準が低下するケースである。さらに、新たな技術の採用が私的なコストをとまなうとすれば、株主のモニターの低下は、企業経営者の行動を保守的とする可能性があるろう(Agihon, Dewatripont and Rey 1999)。逆に、過剰となるのは、いわゆる経営者王国の形成(empire building)、あるいは、フリーキャッシュフロー(Jensen 1986)と結びつくものであり、有効なモニターを欠くために経営者が企業の内部者にのみ利益を生む過剰な投資計画を選好するケースである。

第2に、外部大株主の保有比率が低く、株式が分散している場合、投資水準が最適水準から下方に乖離するいまひとつの可能性は、経営者の投資行動が短期性の”罨“に陥るケースである。例えば、当期の収益、配当が低い場合、株式市場ないし分散した株主は、それが経営者の低い能力によるのか、適切な長期的投資によるのかを判断できない。その結果、

⁵ この用語法は、Shishido(2001)の demand pull と policy push に対応する。

⁶ 以下は、宮島(1995b, 1996)の拡張であるが、そこでは、基本的に外部株主の保有比率と企業価値との間に単調増加の関係しか想定していなかったが、ここでは非単調な関係(ある閾値を越える株式保有比率の上昇は、イニシアティブの低下を介して企業価値を引き下げる)をも想定している。

⁷ このコストには、新技術に経営者自身が適応し、さらに労働者を訓練するコストが含まれる。

⁸ Agihon, Dewatripont and Rey (1999: 831) は、企業経営者保守的となる条件としてさらに生産物市場の競争水準の低下を指摘している。

株式市場ないし分散した株主は、将来収益の予測に現在の収益(配当)を使うこととなるが、経営者はこの反応を織り込んで、長期的な投資を犠牲にして現在の収益を引き上げる(Stein 1989)。そして、この過大な社外流出、あるいは過少償却のために投資の水準が過少となる可能性は、株式が分散しているほうが高い⁹。しかし、株式が分散していても、安定株主化によって近視眼的な株主の保有比率を引き下げることができれば、この短期性の”罠“から脱却することができる。

第3に、これまでの研究は、株主の分散がエイジェンシーコストの上昇を介して投資にバイアスを与える側面、つまり、株式分散のコスト、あるいは外部大株主のベネフィットを強調してきたが、本論文では、逆に高い株式保有のコストにも注意を払った。Aghion and Tirole (1997)、Burkart, Gromb and Panunzi (1997)らの近年の研究によれば、外部株主の保有比率が高すぎる場合、経営者に対する強いモニタリングを介して経営者のイニシアティブが低下し、投資が低下する可能性がある。この見方は株式集中度が高かった戦前を分析する際とくに有効である。

資本構成と設備投資 他方、本論文は、資本構成、資金調達企業が投資行動に影響を与える経路として、次の諸点に注目した¹⁰。

第1に、金融市場における情報の非対称性を介した経路である。金融市場が不完全で、上記の非対称情報が深刻であれば、内部資金を超える設備投資は、高い資本コストに直面する(Myers and Majluf 1984, Fazzari, Hubbard and Peterson 1988)。この結果、企業の投資は、内部資金に制約される一方、この情報の非対称性を緩和するメカニズムを持つ企業は投資を拡大することができる。例えば、戦前の財閥が形成した企業間のネットワークが、内部資金市場を通じて投資資金の融通を可能とすれば、高いビジネス・チャンスをもつ傘下企業の直面する流動性制約は緩和される¹¹。また、戦後のメインバンクが情報の非対称性を緩和して投資を促進するというのはこれまで注目されてきた経路である¹²。

第2の経路は、倒産リスクが投資を制約するルートである。一般に期初の高い負債比率は、投資に制約的である(Lang, Ofek and Stultz 1996)。そして、この制約は、上記の情

⁹ 実証研究としては1980-90年代の企業の投資行動を扱ったHall and Weinstein(1997)がある。

¹⁰ この場合企業の直面するビジネス・チャンスが内部資金を超えていることを仮定されている。

¹¹ 麻島(1983,1987)、武田(1994)、岡崎(1999)が注目してきた経路である。理論的には、Scharfstein and Stein(2000)が検討している。

¹² この枠組みにしたがった実証研究としては、Hoshi, Kashyap and Scharfstein(1990,1991)がある。

報の非対称性を通じて発生するが、本論文が注目するのは、負債が投資決定主体の主観的な投資の期待限界効率に影響を与える経路である。すなわち、高い負債比率に示される高い倒産リスクは、投資の限界コストの割引現在価値を引き上げることによって投資を抑制する効果をもつ(大瀧 1997)。例えば、戦前の財閥は、多くの事業部門にまたがった企業によって組織されており、それが1部門で発生した偶発的なショックを吸収する仕組みとして機能しているとすれば、こうした仕組みを持たない企業に比べて投資に対する負債の制約が緩和される。また、戦後の株式相互持合、社長会といった企業間のネットワーク、さらにメインバンク・システムもそうしたリスク・シェアリングの役割を果たす可能性がある。

最後に、本論文は、投資に対する負債による制約が、企業の所有と経営の分離の程度、あるいは、所有者のリスク態度によって直接影響を受ける点に注目した。例えば、有限責任の株式会社法制の下では、企業家型経営者は、専門経営者に比べて負債水準に非感応であり、期初の負債水準が高くとも投資を敢行する可能性がある¹³。他方、財閥家族が無限責任社員として持株会社を封鎖的に所有し、この持株会社が傘下企業のモニターにあたる戦前の3大財閥の場合、持株会社に傘下企業のモニターを委託する家族がリスク回避的であるとすれば、傘下企業が良好なビジネス・チャンスに直面しても、期初の負債水準が高いと、その実現が抑制される可能性が高い¹⁴。

以上要するに、共通のマクロ環境、あるいは、産業保護のもとで、ほぼ同一のビジネス・チャンスに直面しても、企業の所有構造及び資本構成、及びそれによって規定される統治構造が異なれば、企業の投資行動は異なる可能性があるというのが、本論文の出発点であり、第4-9章では、以上に要約した分析枠組みにしたがって、企業の投資行動の定性的・定量的分析を試みた。

4) 資金調達と企業統治構造

本論文の分析の第4の焦点は、投資行動の結果生ずる企業統治構造の変化である。投資行動は、資金調達を介して次期の所有構造、負債構成を変化させる。増資は、新規の資金

¹³ この結果、過剰投資が生じる可能性もある。いわゆる負債発行にともなうエイジェンシー問題である。つまり、企業家型企業は、株式分散にともなうエイジェンシー問題とともに、負債発行にともなうエイジェンシー問題が深刻である可能性がある。詳しくは、蟻川・宮島・斉藤(2003)参照。

¹⁴ これまでの財閥史研究が事実として強調してきた点である(森川 1980、安岡 1998)。

調達であると同時に、次期の資本・所有構造の変化を生み出し、しかも、増資の形態によって資金調達、所有構造への影響が異なる。借入と社債の負債選択もまた、企業経営への債権者の影響力を決めるという点で重要である。一般に借入の場合、債権者（銀行）の企業に対する関与が強いのに対して、社債の場合には債権者の企業に対する関与が相対的に小さい。負債選択にあたって経営者は、たんに調達コストのみならず¹⁵、この借入のコストとベネフィットを考慮する。

この所有構造・資本構成の決定に関しては、さらに会社法、税制、償却原則、会計規則、独占禁止法などの法制度的枠組みの影響を明示的に考慮した¹⁶。例えば、商法については、1899年改正商法から1955年商法改正まで、その特徴や効果に関して、近年の研究成果によりながら、われわれの見方を整理した。また本論文では、これまで経済史の文脈では注目されることの少なかった企業会計原則まで視野を拡大し、戦前の不十分な情報開示ルールや、戦後のその整備が、経営者と株主間、あるいは株主＝経営者と債権者間のエイジェンシー問題の処理にいかなる影響を与えたかを検討した。さらに、本論文では、法人税、所得税の変化も明示的に考慮した。よく知られているように、利子支払いが損金算入可能であるのに対して、配当には法人税が課税される以上、法人税率の変化は資金調達手段の選択に影響を与えるし、所得税制の変化が、家計部門、特に大資産家の資産選択行動の変化を介して資金調達や企業形態の選択に与える影響も無視できないからである。

Ⅲ 本論文の構成と各章の課題

本論文は、編別構成は以下の通りである。なお、本論文執筆にあたって、その一部を利用した既発表論文のリストは末尾に添付されている。

序章 課題と分析枠組

第Ⅰ部 戦前期日本の工業化と産業政策・企業統治

第1章 戦前期工業化と産業政策：自由主義から開発主義へ

1. はじめに
2. 日清戦後から第1次大戦期：伝統的保護政策の形成

¹⁵ Diamond (1991)、Arikawa and Miyajima (2001)参照。

¹⁶ 近年、La Porta, Lopez, and Shleifer (1998)、La Porta, Lopez, Shleifer and Vishney (1999)がその重要性を提議している。

3. 1920年代：開放経済下の産業政策
4. 1930年代：自由主義から開発主義へ

第2章 自由貿易下の戦略的保護政策の展開：化学工業のケース

1. はじめに：課題と視角
2. 選択的保護政策：染料のケース
3. 国際カルテルへの対抗：ソーダ灰のケース

第3章 カルテル中立的政策の転換：重要産業統制法の成立とその運用

1. はじめに
2. 重要産業統制法の成立過程
3. 昭和恐慌下の重要産業統制法の運用

第4章 戦前期日本企業の統治構造と投資行動

1. はじめに
2. 戦間期のマクロ環境
3. 世紀転換点：制度的枠組と企業統治構造
4. 3大財閥組織のコストとベネフィット
5. 企業家型企業の役割
6. 経営者企業のコストとベネフィット
7. 企業統治構造の進化

第5章 戦間期日本企業の計量分析：流動性・倒産リスク・設備投資

1. 課題
2. 分析の戦略：4つの実証的推論
3. サンプルと推計モデル
4. 推計結果Ⅰ：投資行動
5. 推計結果Ⅱ：配当・償却政策と企業統治構造
6. 結論とその含意

第Ⅱ部 戦時・戦後改革期における企業統治構造の転換

第6章 戦時計画経済の展開と企業の投資行動

1. はじめに
2. 戦時のマクロ環境
3. 計画経済の運営と産業政策
4. 計画経済の運営と産業団体政策
5. 戦時企業統制の展開

6. 戦時下の企業の投資行動
7. 戦時下の統治構造の変化

第7章 戦時計画経済下の企業統制の展開：「財界」の変容と利潤統制の帰結

1. はじめに
2. 戦時計画経済下の自由主義と統制主義
3. 戦時企業統制の計量分析

第8章 戦後改革：所有権の“強制的”再配分と制度のアメリカ化

1. はじめに
2. 戦後改革のインパクト：制度のアメリカナイゼーション
3. 復興過程の投資行動：戦後改革のコストと低蓄積「均衡」の可能性
4. 戦後改革のインパクトへの対応：制度の日本化過程
5. 展望：高度成長の出発

第9章 2 ケース：日本型企业システムの形成

1. はじめに
2. 資産再評価問題の展開
3. 改正独占禁止法の運用
4. 高度成長期の投資行動と企業統治
資産再評価に関するデータ付録

終章 総括と展望

1. 総括Ⅰ：産業政策における戦前と戦後
2. 総括Ⅱ：企業金融・企業統治における戦前と戦後
3. 展望

上記のように本論文は、戦前の工業化過程（1900-1937年）における産業政策の役割、企業の投資行動に対する企業統治構造の影響の分析を主題とする第1部と、戦時・戦後（1937-1955年）の日本企業システムの形成過程を主題とする第2部からなる。第1部では、第1-3章が産業政策の展開と機能を主題とし、第4-5章では、投資行動への企業統治の影響を検討する。そのうち第1・4章では、それぞれの主題に関して、先に要約した視点にしたがって概観を与え、第2・3・5章はその理解に重要と見られるトピックのケース・スタディないし定量分析を試みたる。そのため第1・4章と第2・3・5章とでは、分析手法・抽象度のレベルを異にする。以下、簡単に内容を紹介しておく。

1900年から1937年までの産業政策と経済成長の関係を扱う第1章では、まず、世紀転換点前後の対外的・対内的枠組みを整理した上で、第1次大戦前、大戦期、1920年代、1930年代という比較的オーソドックスな時期区分にしたがって、産業政策・競争政策が、各産業の相対価格や競争の水準にどのような影響を与え、企業の投資行動にいかなる影響を与えたかを解明した。

1900年前後(日清戦争後)に特定産業を標的とし資源配分をはかる産業政策が実践されたこと、さらに関税政策が資本集約度の高い消費財産業を中心に無視し得ない影響を及ぼし始めたこと、大戦期には、造船業では保護が後退する反面、鉄鋼業、あるいは、当時の高度技術産業であった化学産業に対する保護政策はリスクマネーの供給に貢献したことを確認する。また、1920年代については、同年代半ばに戦略的な産業保護政策が体系化すること、この産業政策の実施が、国際寡占企業の戦略にも依存していたことが強調される。

同章では、さらに昭和恐慌前後の産業合理化政策を画期とした産業政策の段階的変化が強調される。昭和恐慌期には、商工省の産業政策の展開を制約した諸要因が後退し、これに産業合理化のイデオロギ-が加わって、産業組織への政府の裁量的介入が開始される起点となった。また、昭和恐慌を画期に貿易政策が明確に保護貿易に転じ、産業政策のターゲットとして新たに保護の対象となった自動車・アルミでは、国内企業を優先的に育成するという意味で開発主義的側面が強まった点に大きな特徴があった。

第2章では、戦間期における産業政策の実態、言い換えれば、政府と企業のダイナミックな相互関係をより具体的に明らかにするために、重化学工業諸部門のうち、比較的輸入代替が遅れ、また政府の保護政策が積極的であった当時の2つの高度技術産業、すなわち、ドイツ寡占企業(IGファルベン)との激しい競争に直面した染料工業と、イギリスの寡占企業(ブランナモンド社)との競争に直面したソーダ灰産業をとりあげ、日本政府・国内企業・海外寡占企業の3者の相互依存関係に注目しながらケース・スタディを試みた。

第3章では、1930年代の政府の産業組織への介入、さらには、戦後の裁量的行政の出発点とも言うべき重要産業統制法の成立過程とその恐慌下の運用を解明した。ところで、1920年代まで、規制も助成もしないという意味で放任していた独占組織を、あらなに法的に保護することは、政策当局がそれまで営業の自由を強く考慮し、また、民間側、特に政策形成過程に影響力をもつ大企業が、むしろ政府からの自由を追求していたために、大きな飛躍を必要とした。この政策形成過程を追跡することが第3章の主題である。同章では、各政策主体の利害状況に注目する経済政策史分析の方法によりながら、昭和恐慌期にズー

ム・インして重要産業統制法の成立と、その運用過程を、政府・企業の未公開一次資料を利用して詳細に分析した。

第4・5章では、企業の投資行動に対する統治構造の影響の分析を課題とした。第1-3章で明らかとされた産業政策によって影響を受けた期待収益の枠組みのもとで、企業の統治構造は投資行動をいかに促進(制約)したのか、そして、この投資行動が翻って企業の統治構造にいかなる影響を与えたのかが分析の中心である。第4章では、投資行動を規定するマクロ環境を整理した上で、まず1900年前後に形成された企業行動を規制する法的枠組みを、商法、企業税制の順に整理し、戦前日本企業の行動の基本的ルールを確認した。続いて、第1次大戦以前の大企業の企業統治構造を類型化し、その上で、この3つのタイプ、すなわち、3大財閥直系企業、企業家型企业、経営者企業について、それぞれの企業統治構造の特性と、その1914-1937年の投資行動に対する影響を検討した。最後に、投資行動(資金調達)が企業統治構造に与えた変化の側面を検討し、1930年代の積極的な企業の投資が、公開市場での資金調達によって実現されたために、所有構造の大幅な変化が生じた点を強調した。日中戦争の開始直前の時点で、所有と経営の分離、株主の実質的支配(effective control)の後退がすでに進展していたのである。

第5章は、前章の定性的分析で明らかとなった点のうち、特に投資に対する金融的側面の影響に関する見方を、マイクロ・データに基づく投資関数の推計を通じて、システマテックに検証することを課題とした。データの制約から、推計期間としては、1921-27年と1933-37年が選択された。基本的な考え方は、投資の内部資金、及び負債比率に対する感応を各企業の企業統治特性が緩和、ないし増幅するか否かをテストするというものである。

第2部の主題は、マクロ環境面では、超過需要と経済計画による資源配分によって特徴づけられる戦時・戦後改革期の企業の投資行動・統治構造の変化を追跡する点にあり、戦後企業システムがいかに形成されたかが取り扱われた。構成は、第1部と同様に第6・8章で概説を与え、第7・9章でその理解に決定的と見られる諸側面のケーススタディを試みた。

第6章の課題は、戦時計画経済下の企業行動の分析である。資源配分のメカニズムが、市場から計画に代替した戦時には、企業行動を規制する法的枠組みにも大きな変化生じた。1930年代前半までは市場の失敗に対する補正政策の側面の強かった産業組織・構造政策は、戦時に入ると戦時動員の手段へと大きく機能を転換させた。また、戦時動員を目的に、資金統制が強化されるばかりでなく、軍需企業の信用リスクを保証する制度的措置が導入され、この結果、30年代まで見られた、投資に対する流動制約と倒産リスクの制約が次第に

緩和され、資本構成・所有構造の投資行動に対する影響が低下したことが示される。他方、軍需企業・生産力拡充部門の企業の「強いられた」投資は、資本・所有構造の変化をもたらしたが、その変化は、所有構造に比べて資本構成においてよりドラスチックであり、株主の権限には幾多の制度的制約が課されたものの、いぜん株主が、所有構造の決定と、人事権を掌握していた点を強調した。

第7章は、この時期大きな争点となった企業統制にズーム・インして、2つの問題を検討した。一つは、これまでの比較的顧みられることの少なかった戦時の企業法制の展開に対する財界の対応と、そこに生じた変化を解明することである。この作業を通じて政府の統制と株主の制約からの自由を志向する新経営陣が形成されたこと、また戦争末期の政策的措置もその利害に沿うものであったことを明らかとした。いまひとつの課題は、戦時の企業統制によって戦前の企業行動がどの程度変化したかをテストすることである。まず、企業の利益金処分に対する介入を、償却促進政策まで視野を拡大して検討し、次に戦時企業統制が投資行動に及ぼした影響を5章と同様の投資関数の推計を通じて検証した。

第8章の課題は、戦後改革期から経済復興期における企業システム、及び企業・政府関係の変化の解明におかれた。まず、連合軍総司令部による一連の改革が、企業再建整備による資本構成の変化、財産税・財閥解体・証券民主化による所有権の強制的再配分、金融システム改革、寡占的な産業組織の解体と競争的市場構造の維持を目的とした集中排除政策と独占禁止法の制定、の順で検討した。そこで、強調したのは、占領軍が自国の現実を念頭に推進したために、改革は、日本の経済制度の全面的なアメリカ化の様相を強く帯びることとなったこと、また、改革は、当初「潜在的戦争能力除去」を目的として実施された結果、戦時においてさえ実現不可能であった資産・所有権の再配分が、強制的な措置を通じて実現された点などである。

続いて、復興過程（1949—55年）の産業政策の展開、企業の投資行動を検討した。力点を置いたのは、戦後改革が、経営者のイニシアティブを引き上げるベネフィットを持った反面で、負債比率の上昇、短期的な市場の圧力、資金的制約、競争の激化による事業リスクの上昇といった一連のコストをとめない、それが復興期の投資行動を制約していたことである。1950年代前半には、後の日本企業の行動とは異なる均衡に収斂する可能性があった。そして、戦後の日本企業システムを特徴づける構造と行動様式は、市場経済復帰後に深刻となった上記の一連の問題に対する政府・企業の対応から直接には「発生」したとの見方を提示する。第8章の後半では、このプロセスが追跡され、最後に、高度成長期への展

望として、形成された統治構造が企業の投資行動に及ぼした影響が分析される。

第9章では、第2次大戦後の制度のアメリカ化と、その修正(日本化)のうち、戦後の経済制度と成長志向的な企業行動の形成にクリティカルな意味をもった2つの問題に関するケーススタディを試みた。第1は、1950年代前半の資産再評価問題の分析である。資産再評価問題は、これまで必ずしも注目されてこなかったが、戦後インフレ過程で発生した資産の過少償却問題を解決して資本蓄積を促進するばかりでなく、その後の企業システム形成にも重要な政策的契機となった。同章ではこの再評価の実施を企業経営者の主体的選択と捉えて定量分析を試みた。

第2は、1953年の独占禁止法改正とその後の運用である。ここでは、1953-7年に即して、独占禁止法の運用を追跡することを通じて、①独占禁止法の外側に適用除外立法が制定されたこと、②法の運用は、反循環的かつ裁量的であり、この①・②が合間って投資に対する倒産リスク・事業リスクの制約を緩和する機能を果たした可能性が指摘される。最後に、戦前と戦後の投資行動の比較という観点から、第5・7章と同一モデルによる高度成長期の投資関数の推計結果が報告される。

終章は、分析結果の総括と合意の検討にあてられた。総括は、①産業政策・競争政策・企業統治における戦前と戦後、②企業システムと投資行動における戦前と戦後との2つの視角から与えられる。最後に本論文の分析が今後の経済史・経済発展論に対してもつ理論的含みと、1980年代後半以降の日本企業システムの変容に関する展望を示した。

IV 本論文の結論と貢献

こうした分析を通じて、本論文が、これまでの日本経済史・経営史研究につけ加えようと試みた点は、以下の諸点に要約できる。

産業政策の役割 産業政策と投資行動との関連を主題の一つとする本論文は、日本の工業化と産業政策の役割に関する長い論争に対して一定の貢献が可能であろう。これまでの論争の構図は、工業化に対する政府の主導的役割を強調する見方(発展志向国家 Developmental state)¹⁷と、企業の革新的行動の重要性を重視する見方(market oriented approach)との対立といえよう。しかし、企業、政府のいずれが主導的であったかは、必ずしも生産的な問題設定ではない。わが国が私的所有を保障する資本主義経済として成長

¹⁷ Johnson (1982), Gao (1997) が代表的文献である。

を遂げて来た以上、政府が主体であることはありえない。したがって、問題は、①どの産業に対して政府の役割が不可欠であったか、②政府の介入が、経済成長を促進したとすれば、それはいかなるメカニズムか、さらに、③なぜそうした介入が成長を促進できたのかにある。以上の問いに対して、戦後の産業政策の実態と機能に関しては、小宮・奥野・鈴木(1984)以来、小野(1999)にいたるまでこれまで多くの成果が積み重ねられてきたが、戦前についてはいまだ統一的な像を結んでいなかった。本論文は、第1-3章の分析を通じて、世紀転換点前後にその姿を整えた戦前の産業政策が、ほぼ1930年代前半までは、標的とした産業が対外競争力を確保するまで保護し、この一時的保護により比較優位の構造を順次シフトさせたこと、また、介入の対象は、国際寡占企業が日本市場をコントロールする領域に限られ、しかも、貿易の自由・直接投資の自由を明確に考慮して保護手段が選択されたことなどを明らかとし、戦前の産業政策の役割に関する認識の深化に貢献したということが出来る。

産業政策における戦前と戦後 また本論文の分析によって、戦前の産業政策と戦後の産業政策との歴史的関係についての新たな見方が提供された。これまでの研究は、両者の連続性を強調する見方(incremental development, transwar view)と断絶性を強調する見方(discontinuity view)とに2分できる。しかし、こうした2分法もまた過度の単純化である。ここで提示したのは、アイデア(policy design)の連続性とシステム(機能、policy implementation)の不連続性である。

本論文は、戦後の産業政策を特徴づけるターゲティング、平等主義、裁量的指導、あるいは成果基準(performance standard)が戦前の産業政策の実践のなかで、次第に定着した側面を強調した。例えば、本論文を通じて、戦略産業を選定してその育成を図るという意味でのターゲティングは、世紀転換点から試みられていたこと、また、政策対象の選択と政策実施にあたって企業の費用構造の把握を含むパフォーマンスを注意深く考慮するという政策方針(Amsden(1992)の強調するperformance standard)も、1920年代の関税・補助金政策、さらに30年代以来の産業組織政策の実践の中から次第に形成されたこと、そして、政府の競争制限行為に対する裁量的指導は、昭和恐慌期の産業合理化政策、ないし重要産業統制法に起源のあることが明らかとなった。

しかし、他方で、本論文は、戦後の産業政策は、その前提となる国際環境、対外的枠組みと国内的枠組み(税制・企業法制)、また政策対象である企業の所有構造、資本構成などの諸点において、戦前と大幅に異なっていた点をも強調した。つまり、戦後の産業政策は、

弱い競争政策—強い産業政策の組み合わせの点で戦前との連続面が認められるものの、その機能を支える仕組み（産業政策・競争制限政策のともなうコストを削減するメカニズム）の点で、戦前とは大きく異なっていた。本論文では、これまで産業構造政策・産業組織政策に限定されていた政府の役割の分析を、対象を商法・会社法・税制などの企業法制の局面まで拡張する一方、その効果と、企業統治構造を中心とする内生的経済制度との関係を追究することによって、産業構造政策—競争政策—企業統治構造の関係に関して上記の新たな見方を提示したということができよう¹⁸。

戦前日本企業の多様な特性 本論文では、さらに近年のエージェンシー理論に立つ分析枠組みから、戦前企業の統治構造の特性を整理し、その投資行動に対する影響について新たな解釈を示した。これまでも、戦前企業に関してはいくつかの類型化がなされていたが、本論文では、所有と経営の分離の程度と投資決定主体が誰か（real authority の帰属）に注目して、①3大財閥傘下企業、②企業家型企业、③経営者企業に類型化し、分析を進めた。従来、①の財閥の工業化に果たした役割に関しては、そのコストの側面を強調する森川(1980)と、財閥の工業化に対する促進面（経営の長期的視野の保障）を強調する岡崎(1993, 1999)、橘川(1996)の見方が対立していた。また②の企業家型企业については、3大財閥や経営者企業に比べて注目されることが少なく、注目された場合でも、企業家的側面がやや一面的に強調されるか、逆に財閥、ないし経営者企業に比べて整備の遅れた経営組織の問題点が指摘される場合が多かった。他方、③の戦前の経営者企業の特性についても、外部株主からの自立（取締役会と経営執行陣の一体化）の進展を高く評価する森川(1981)、由井(1997)と、株主の強い影響力を強調する岡崎(1993)の見方の対立があった。

こうした研究状況に対して、本論文は、エージェンシー理論に基づく枠組みから財閥傘下企業・企業家型企业・経営者企業の統治構造と投資行動の特性を統一的に理解し、さらにこの3者の工業化過程に対するコストとベネフィットに関して、独自の見方、あるいは、既に注目はされてきたものの的確な位置づけを欠いていた特性に、厳密な表現を与えることができた。

具体的には、第1に、戦前の3大財閥については、その持株会社を頂点とする整備された組織によるモニターを通じて経営者のモラルハザードを阻止し、かつ長期的な視野に立つ資本を供給するというベネフィットをもつ反面、最終的な依頼人である財閥家族がリス

¹⁸ この3者の関係に関して理論的な枠組みを提示しているのは、Agihon, Dewatripont and Rey (1997, 1999)である。

ク回避的で、かつ封鎖的所有の維持に強い選好を持つために、傘下企業の投資決定がその流動性と負債水準に強く制約されるというコストをともなったという見方を示した。

第2に、企業家型企業の戦前の工業化で果たした役割に関する再評価を試みた。企業家型企業はリスクを果敢に負担するという意味で、積極的投資を担った。とくにビジネス・チャンスが発生したとき、それを実現する条件として、高い経営者持ち株比率が重要であった点を解明した。しかし、その反面で、企業家型企業は、負債に依存した過剰な投資に陥るというコストをともなっていたこともまた本論文の力点の一つである。これによって1920年代の企業破綻のプロセスに新たな説明が与えられた。

第3に、経営者企業の投資行動に対する株主所有構造の影響を再検討した。株式分散にともなう株主の短期的な視野に立つ圧力と、金融機関のモニターが経営者企業の投資行動にしばしば阻止的影響を与えたこと、他方、取締役会と経営執行陣の一体化を可能とする組織改革や、持株会社を含む大株主による長期的な視野に立つ監視がこの制約の緩和に重要な意味をもった点を強調・再確認した。

最後に、本論文は、戦時・戦後改革期の企業統治構造の変化を追跡することを通じて高度成長期以降の経営者企業の全面化に対して戦後改革がもった意義を再評価した。この見方は、野田(1963)以来の通説ともいってよいが、本論文第8章は、この伝統的な見方に新たな理論的・実証的根拠を与えた。戦後改革は、本論文の枠組みによれば、経営者を外部大株主の過剰なモニタリングから解放し、企業内部者から構成される取締役会を全面化することによって専門経営者のイニシアティブを開花させた点に、画期的意義がある。それと同時に、戦後改革が、株式分散にともなうエイジェンシー問題(経営者のモラルハザード)、近視眼的な株式市場の圧力、負債比率の上昇による投資に対する倒産リスクの制約の上昇といったあらたな問題(戦後改革のコスト)を生み出したこともまた本論文の強調点である。戦後の企業システムを特徴づけるメイン・バンクシステムと株式相互持合いは、このコストに対する政府・政策主体の対応として形成された。

連続面を重視する断絶説 本論文の分析は、また現在進行中の日本型企业システム形成過程に関する論議に対して一定の貢献を果たしたとみることができる。この論議の出発点となったのは、岡崎(1993, 1995)である。戦時・戦後改革を通じて戦後の企業システムが形成されたという見方は、中村(1978, 1989)が強調していた点であるから、そのエッセンスは、戦前の企業システムを戦後のそれと異なるアングロ・サクソンのと特徴づけて、この戦前の企業システムを構成する補完的制度が、戦時に「同時に大きく変化」したことを強調し

た点に求められる（岡崎 1993: 139）。

本論文の枠組みは、企業に関してエイジェンシーアプローチに立つ点、また「制度」ないし企業統治構造の重要性に着目する点で、岡崎（1993, 1995）、あるいはその理論的基礎を提供した青木（1992, 1995）と精神を同じくするが、その開拓した新たな次元のもとで、次の点で分析の枠組みを拡充した。

第1に企業統治構造の差が、投資行動に与える影響を注目した。これまでの企業統治に関する実証分析は、配当・賞与性向の企業間の格差から統治構造の特性に接近するか（岡崎 1991, 1993）、企業間の統治構造の差が効率性に与える影響に注目してきた（岡崎 1999, Frankl 1999, Khanna and Yishay 2002）。それに対して、本論文は、統治構造の差が、資金調達手段の選択や配当・償却政策を介して投資行動に及ぼす影響に注目した。この視角に立つことによって、本質的にダイナミックな過程である工業化に対する企業統治構造の影響の解明が可能となった。

第2に、企業統治構造と、産業組織・産業政策（競争政策を含む）との関係を視野に入れることによって、これまでの比較制度分析に基づく研究の拡張を図った。従来、産業組織の分析と企業統治構造の分析は、独立に行われる傾向が強かった。しかし、近年、両者の関係を解明する試みが、理論的には Agihon, Dewatripont and Rey (1997, 1999)、実証的には Nickell (1996)、堀内・花崎 (2000) などによって先駆的に進められている。本論文は、その延長線上に立ち、企業統治構造の特性と産業組織・産業政策との間の補完・代替関係の解明を試みた。

第3に、制度変化についてはその内生的な変化の側面を重視した。岡崎 (1993, 1995) は、比較制度分析の提供した経路依存性や、制度的補完性などの分析ツールを利用して分析を進めた。それに対して、本論文では、分析の基本単位を企業行動におき、制度（企業統治構造）はその行動に影響を与えると同時に、その行動の結果として制度が内生的に変化して、その変化が歴史的過去として次期の企業行動の初期条件となる点に注目した。これによって企業統治構造の変化のダイナミクスに接近することが可能となった。

以上の方法を採用することによって、本論文が提示しようとする歴史像は、戦時の重要性を的確な位置に引き戻す点にあった。産業政策と企業統治という角度からみた場合、戦後の企業システムの形成は、戦時の変化の結果、経路依存的に形成された面ばかりでなく、戦前以来、徐々に形成された側面、さらに、幾つかの特性は逆に戦後改革を通じてはじめ

て「発生」した側面をもつ¹⁹。つまり、日本型企业システムの形成にとって、一方で、戦前からの連続面(内生的変化)と、他方で、戦後改革の持つ意義(外生的ショック)を改めて強調することが本論文のポイントであった。具体的には、戦後の企業システムの形成に繋がる変化が、昭和恐慌前後から進行していた点、戦時の変化はとくにその所有構造に関して必ずしもドラステックではなかったこと(未完の企業改革)、戦後改革がとくに所有権を“強制的”に再配分し、同時にわが国に歴史的な前提を欠く経済制度の創出を強制した点で決定的重要性をもつこと、これまで顧みられていないが1950年前半には、後の日本企業の行動とは異質の行動が均衡となる可能性のあったこと、戦後の企業システムは、新たに創出されたアメリカ的制度の修正と、経済主体の新たな環境への対応を通じて定着したこと、本論文は、こうした点を強調することを通じて、戦前の企業システムと戦後のそれとの断絶的理解を前提に、その変化の源流を戦時に求める連続説に対して、戦前システムと戦後のその連続面を重視しつつ、戦後システムの形成における戦後改革の画期性を改めて強調する断絶説を提示した。

理論的含意 最後に、本論文の分析は、以上の日本経済史・経営史研究に対する貢献のみにとどまらず、広く開発経済論や金融理論に対しても、幾つかの重要な含意と、今後の研究の素材・方向を示唆することができた。

第1に、本論文の明らかとした戦前期日本の経験は、開放体制のもとでの戦略的通商政策の有効性を示唆している。保護の標的を、規模の経済性の作用が大きく、かつ国際寡占企業に対抗的販売政策をとった産業に限定して、補助金、輸入規制、関税を組み合わせた政策を選択し、高度技術産業の輸入代替に成功した1920年代の経験は、寡占的相互依存関係のもとでの戦略的産業政策の典型的な成功例と位置づけることができる。開発経済論的関心から、しばしば戦後日本の経験が注目されるが、本論文の分析は対外開放度が高い点、所有と経営が未分離な同族企業の影響が強いという条件下で、重化学工業品の国内生産による代替と輸出における軽工業品から高度な重化学工業品への代替を徐々に実現した点で、戦前日本の経験は、戦後の高度成長期と並んで、あるいはそれ以上に開発途上国に対して重要な含意をもつと思われる。

第2に、本論文は、Agihon, Dewatripont and Rey (1997)に習って産業政策の有効性を支える要因に注目し、その要因として同論文の指摘する企業間競争や有効な企業統治のシ

¹⁹ この見方は、橋本(1996)によって提示された。

システムの重要性を再確認したが、それと同時に、①企業家活動の重要性や、②選択された政策手段の特性が産業政策の有効性を支えた重要な条件であることが明らかとした。こうした実証的結果のうち、①の発見は Agihon et al. (1997)の拡張の方向として、エイジェンシー問題のみならず、イニシアティブ(コミットメント)の重要性を提議し、②の事実は、監視された補助金、あるいは成果基準(performance standard)の保護手段の導入を可能とした条件を検討する必要性を示唆している。

他方、本論文の企業統治に関する分析の含意は次の通りである。第1に、本論文は、投資行動に対する制度的要因として、これまで注目されてきた非対称情報と並んで、所有構造が重要な意味を持つという作業仮説を設定し、分析を進めた。そして20世紀前半の日本企業に関する本論文の分析は、株式所有構造が、経営者のイニシアティブの水準を通じて、あるいは、企業の配当・償却・資産評価などの財務政策の決定を介して、投資行動に影響を与えることを明らかとした。その際注目されるのは、低い外部大株主の保有比率(α)のみならず、高い α も投資に対して制約となる可能性があったことである。本論文は、工業化に対しては、Bukart, Grombo and Pununzi (1997)が指摘するように、この低い α 、あるいは、高すぎる α の制約の克服が重要な意味をもつことを示唆している。

第2に、本論文は、内部資金と並んで倒産リスクが投資に対する制約となる可能性に注目した。方法的にはなお改善の余地が残るとはいえ、本論文の暫定的な分析によれば、倒産リスクが政府によって削減された戦時・戦後改革期(1941-1949)を除けば、企業の投資行動は、この作業仮説と整合的に一貫して期初の負債水準に制約されていた。しかも、わが国の経験は、戦前では高い経営者持ち株比率 ω がこの制約の克服に意味をもち、企業家型企業の解体された戦後では、企業間のネットワークの形成がリスク・シェアリングを通じて倒産リスクの制約を緩和したことを示している。したがって、株式相互持合いは、その機能において高い経営者持ち株比率と同一の役割を演じていたと見ることができる。本論文の分析は、工業化に対して流動性制約と並んで、倒産リスクの制約の克服が重要な意味をもつこと、そして、工業化の促進には、リスクを負担ができる企業家型企業の存在か、リスク・シェアリングの仕組みが不可欠であることを示唆している。

最後に、本論文では、一貫して投資の内部資金感応度に注目した。そして、20世紀前半の日本企業に関する本論文の分析から、戦時のわずかな期間をのぞけば、投資行動が常に内部資金に感応していたことが明らかとなった。その際、重要な点は、この投資の内部資金に対する感応が、非対称情報以外の要因からも生じた推定されることである。Fazzari et

al. (1988) 以来、投資が内部資金に制約されるという関係は、主として非対称情報から理解されてきたが、近年の Kaplan and Zinglas (1997) は、理論的・実証的にこの見方に疑義を表明している。本論文の分析は、投資の内部資金に対する感応が、非対称情報以外のさまざまな要因によって発生し、しかも、経済発展の各局面の環境と所有構造に影響されることを示した。投資の内部資金に対する感応は、短期的市場の圧力によって、配当政策を介して発生した。また、株主の経営に対する厳格なモニタリングが、投資の内部資金感応度を引き上げたケースが確認できるし(1930年代)、逆に、株主の低いモニターのために、かえって投資が内部資金に非感応となるケースも明らかとなった(1920年代の α の低い企業の資産代替)。以上の実証成果は、投資行動の内部資金との関係を追及するという視点の有効性と、その制約の解釈の理論的・実証的再検討の必要性とを示す点で、今後の企業金融理論の発展にも大きな含みもつということができよう。

参考文献

- Agihon, Philippe, Mathias Dewatripont and Patrick Rey (1997), "Corporate Governance, Competition Policy and Industrial Policy," *European Economic Review* 41: 797-805.
- , —— and —— (1999), "Competition, Financial Discipline and Growth", *Review of Economic Studies*, 66(4): 825-52
- and Jean Tirole (1997), "Formal and Real Authority in Organizations," *Journal of Political Economy*, 105(1):1-29.
- Amsden, Alice H. (1992), "A theory of Government Intervention in late Industrialization," in Louis Putterman and Dietrich Rueschemeyer eds. *State and Market in development: Synergy or Rivalry?* Boulder, Colorado, Lynne Rienner.
- Arikawa, Yasuhiro and Hideaki Miyajima (2001), " Rethinking Cash Flow Constraint on Investment : Evidence from 20th century Japan," WIFS Working paper: 01-08 .
- Burkart, Mike, Denis Gromb, and Fausto Panunzi (1997), "Large Shareholder, Monitoring, and the Value of the Firm," *The Quarterly Journal of Economics*, 112(3): 693-728.
- Diamond, Douglas W. (1991), "Monitoring and Reputation: the Choice between Bank Loans and directory placed Debt," *Journal of Political economy*, 99(4): 689-721.
- Fama, Eugene F. (1980), "Agency Problems and the Theory of the Firm," *Journal of Political economy*, 88(2): 288-307.
- and Michael C. Jensen (1983), " Separation of Ownership and Control," *Journal of Law and Economics*, 26(2): 301-26.
- Fazzari, Steven M., R. Glenn Hubbard and Bruce C. Petersen (1988), "Financing Constraints and Corporate Investment," *Brookings Papers on Economic Activities* 1: 141-195.
- Frankl, Jennifer L. (1999), " An Analysis of Japanese Corporate Structure, 1915-1937," *Journal of Economic History*, 59(4): 997-1015.
- Gao, Bai (1997), *Economic Ideology and Japanese Industrial Policy: Developmentalism from 1931 to 1965*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Hall, Bronwyn H and David Weinstein E. (1997) " The Myth of the Patient Japanese: Investment Horizons in Japan and the US. " *NBER Working Paper* 5818.
- Hoshi, Takeo, Anli Kashyap, and David Scharfstein (1990), "The Role of Banks in Reducing the Costs of Financial Distress in Japan," *Journal of Financial Economics*, 27(1): 67-88.
- , —— and —— (1991), "Corporate structure, Liquidity and Investment: Evidence from Japanese Industrial Groups," *Quarterly Journal of Economics*, 106(1): 33-60.
- Jensen, Michael C. (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*, 76(2): 323-329
- and William H. Meckling (1976), "The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3(4):

- 305-60.
- Johnson, Chalmers (1982), *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*, Stanford, Stanford University Press (矢野俊比古監訳 『通産省と日本の奇跡』 TBS プリタニカ、1982年) .
- Kaplan, Steven N. and Luigi Zingales (1997), "Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints?" *Quarterly journal of Economics*, 112(1): 169-215.
- Khana, Tarun and Yishay Yafeh (2002), "Corporate Groups around the World," Harvard Business School, Working Paper, 1-45.
- Lang, Larry, Eli Ofek and Rene M. Stulz (1996), "Leverage, Investment, and Firm Growth," *Journal of Financial Economics*, 40(1): 3-29.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer (1998), "Law and Finance," *Journal of Political Economy*, 106(6): 1113-1155.
- , ——— and ——— (1999), "Corporate Ownership around the World," *Journal of Finance*, 54(2): 471-517.
- Myers, Stewart C. and Nicholas S. Majluf (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, 13(2): 187-221.
- Nickell, Stephen J.(1996),"Competition and Corporate Performance," *Journal of Political Economy* 104(4): 724-746.
- Scharfstein, David S. and Jeremy C.Stein (2000), "The Dark Side of Internal Capital Markets. Divisional Rent-Seeking and Inefficient Investment," *Journal of Finance*, 55(6): 2537-2564.
- Shishido,Zenichi (2001), Reform in Japanese Corporate Law and Corporate Governance: Current Changes in Historical Perspectives, *American Journal of Comparative Law*, 49:653-677.
- Stein, Jeremy C. (1988), "Takeover Threats and Managerial Myopia," *Journal of Political Economy*, 96(1): 61-80.
- 青木昌彦著・永易浩一訳(1992)『日本経済の制度分析：情報・インセンティブ・交渉ゲーム』筑摩書房。
- 青木昌彦(1995)『経済システムの進化と多元性』東洋経済新報社。
- 麻島昭一(1983)『戦間期住友財閥経営史』東京大学出版会。
- 編(1987)『財閥金融構造の比較研究』御茶の水書房。
- 蟻川靖浩・宮島英昭・齋藤直(2003)「金融危機前後の投資行動と企業統治：過剰債務問題とメインバンク」花崎正晴・寺西重郎編『コーポレート・ガバナンスの経済分析：変革期の日本と企業危機後の東アジア』東京大学出版会。
- 大瀧雅之(1997)「日本の景気循環と経済成長：内生的成長理論と企業組織」浅子和美・大瀧雅之編『現代マクロ経済動学』東京大学出版会, 3-60。

- 岡崎哲二(1991)「戦時計画経済と企業」東京大学社会科学研究所『現代日本社会 4 歴史的
前提』東京大学出版会, 363-98。
- (1993)「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, 97-144。
- (1995)「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展：歴史的パースペクティブ」青
木昌彦・ロナルド・ドーア編、NTT データ通信システム科学研究所訳『システムとして
の日本企業：国際・学際研究』NTT 出版, 437-84。
- (1999)『持株会社の歴史：財閥と企業統治』ちくま新書。
- 小野五郎(1999)『現代日本の産業政策：段階別政策決定のメカニズム』日本経済新聞社。
- 橋川武郎(1996)『日本の企業集団：財閥との連続と断絶』有斐閣。
- 小宮隆太郎・奥野正寛・鈴木興太郎編(1984)『日本の産業政策』東京大学出版会。
- 武田晴人(1993)「財閥と内部資本市場」大河内曉男・武田春人共編著『企業者活動と企業シ
ステム』東京大学出版会, 34-42。
- 寺西重郎(1982)『日本の経済発展と金融』岩波書店
- 中村隆英(1971)『戦前期日本経済成長の分析』岩波書店。
- (1978)『日本経済：その成長と構造』東京大学出版会。
- 編(1989)『「計画化」と「民主化」』岩波書店。
- ・尾高煌之助(1989)「概説 1914-37」中村隆英・尾高煌之助編『日本経済史 6 二重構
造』岩波書店, 1-80。
- 野田一夫(1963)「戦後日本の経営者」小宮隆太郎編『戦後日本の経済成長』岩波書店。
- 橋本寿朗(1984)『大恐慌期の日本資本主義』東京大学出版会。
- (1989)「1955年」安場保吉・猪木武徳編『日本経済史 8 高度成長』岩波書店, 58-95。
- 編(1996)『日本企業システムの戦後史』東京大学出版会。
- 堀内昭義・花崎正晴(2000)「メインバンク関係は企業経営の効率化に貢献したか：製造業に
関する実証研究」日本政策投資銀行設備投資研究所『経済経営研究』21(1)。
- 南克進(1981)『日本の経済発展』東洋経済新報社。
- 三和良一(1973)「第一次大戦後の経済構造と金解禁政策」安藤良雄編『日本経済政策史論 上』
東京大学出版会, 259-329。
- 森川英正(1980)『財閥の経営史的研究』東洋経済新報社。
- (1981)『日本経営史』日経文庫。
- 安岡重明(1998)『財閥経営の歴史的研究：所有と経営の国際比較』岩波書店。
- 由井常彦(1995)「概説 1915-37年」由井常彦・大東英祐『日本経営史 3 大企業時代の到来』
岩波書店, 1-78。

既発表論文リスト

- 宮島英昭 (1984) 「産業合理化と重要産業統制法：日本の対独占政策の成立過程」近代日本研究会編『年報 近代日本研究 6 政党内閣の成立と崩壊』山川出版社、101-42。
- (1986a) 「昭和恐慌期のカルテルと政府：重要産業統制法の運用を中心にして」原朗編『近代日本の経済と政治』山川出版社、266-97。
- (1986b) 「1930年代の独占組織と政府：重要産業統制法の運用と36年法改正」『土地制度史学』110：1-23。
- (1986c) 「肥料独占政策の展開と重要肥料業統制法の成立」東京大学『社会科学研究』38(3)。
- (1987) 「戦時統制経済への移行と産業の組織化：カルテルから統制団体へ」近代日本研究会『年報・近代日本研究 9 戦時経済』山川出版社、103-27。
- (1988a) 「戦時経済統制の進展と産業組織の変容（一）」東京大学『社会科学研究』39(6)：1-44。
- (1988b) 「戦時経済統制の進展と産業組織の変容（二）」東京大学『社会科学研究』40(2)：125-77。
- (1988c) 「1930年代日本の独占政策：独占の放任から保障＝助成へ」廣田他編『転換期の国家・資本・労働：両大戦間の比較的研究』東京大学出版会、197-221。
- (1989) 「1953年の独占禁止法改正」『早稲田商学』331-332：89-133。
- (1990) 「日本における『産業の規律』と独占：1930年代の産業規制政策の展開を中心として」『社会経済史学』56(2)：122-51。
- (1991) 「1920年代における重化学工業化と産業政策：染料工業のケース」、『年報 近代日本研究 13 経済政策と産業』山川出版社、79-111。
- (1992a) 「財閥解体」法政大学産業情報センター・橋本寿朗・武田晴人編著『日本経済の発展と企業集団』東京大学出版会、203-254。
- (1992b) 「『財閥追放』と新経営者の登場」森川英正編『ビジネスマンのための戦後経営史入門：財閥解体から国際化まで』日本経済新聞社、8-41。
- (1993) 「戦時経済下の自由主義経済論と統制経済論：財界と経済官僚」坂野潤治他編『シリーズ日本近現代史：構造と変動 3 現代社会への転形』岩波書店、305-51。
- (1995a) 「企業集団・メインバンクの形成と設備投資競争：高度成長前半期を中心にして」、武田晴人編『日本産業発展のダイナミズム』東京大学出版会、279-324。
- (1995b) 「専門経営者の制覇：日本型経営者企業の成立」山崎広明・橋川武郎編『日本経営史4 「日本的」経営の連続と断絶』岩波書店、75-124。
- (1995c) 「戦間期日本における国際競争と戦略的介入：曹達灰工業のケース」『早稲田商学』362：227-258。
- (1996) 「財界追放と経営者の選抜：状態依存的ガヴァナンス・ストラクチャの形成」橋本寿朗編『日本企業システムの戦後史』東京大学出版会、43-108。
- (1999) 「日本企業システム形成の一側面：1950年代前半の資産再評価問題」『証券経済研究』19：45-75。