

## 『山一証券100年史』（上・下）

(財団法人日本経営史研究所, 2011年10月)

小林和子

書評を書く際、著者・執筆者・編監修者などの固有名詞を入れないことはきわめて珍しい。『山一証券100年史』にも無論執筆者は存在する。さりながら、本書の奥付には著者の項目がない。発行：財団法人日本経営史研究所、販売：株式会社極東書店、制作：有限会社山愛書院とあるのみで、別に上下各巻表紙に以下のように執筆者の名前が記される形を取った（肩書は書評者が補完）。

上巻 粕谷誠（東京大学大学院教授）、伊藤修（埼玉大学教授）、橋本寿朗（故人・元法政大学教授）

下巻 伊藤正直（東京大学大学院教授）、小林襄治（日本証券経済研究所評議員・客員研究員）

これには本書誕生までのやや複雑な事情が絡んでいる。本書は本来山一証券株式会社創業100年を記念した出版物となるべく、完成を急いでいたが、後述の「はしがき」に記述されるような事情で、刊行されないうちに当の山一証券が自主廃業へ向けての取締役会決議を行ってしまった。当然に出版事業も中断された。その1997年から14年を経て、関係者の努力で出版がなった時には、山一証券もその社史編纂室も存在せず、さりとて各執筆者（経済学者）の発意

による純粹の共著というわけにもいかず、奥付に著者の項目を置かないという仕儀になったものであろう。

## 破綻した会社の社史

本書は「創業100年史」たる記念出版となるべきものであったが、先のような事情で、図らずもすでに破綻した会社の社史となる運命をたどった。このような形を取った社史は他にはほとんどないのではないか。社史としてではなく、破綻企業分析として行われたものが結果としてミニ社史の性格を持つことはあろう。小川功『企業破綻と金融破綻』九州大学出版会、2002年、山崎広明『昭和金融恐慌』東洋経済新報社、2000年などにはそのような性格が見て取れる。

本書についてはすでに日本経済新聞2011年11月5日付「破綻企業の真実物語る、後世の経営の反省材料に、執筆陣の説得で防いだ資料散逸」の出版紹介が、簡潔ながらその真髓をまとめている。ここに付け加えるならば、読者、読み手の共感を強く喚起する性格があるということがあげられる。存続している企業の幸せな「100年史」であれば、記念出版の多くがたどる

であろうように関係組織・団体等の代表者のガラス扉の書棚に収納されて終わる。しかし、この本は当初の発行予定者が消滅したという屈折した「100年史」であり、ガラス扉の中が安住の地ではなく、購入者は実際に読むであろう。「後世の経営の反省材料に」なるかどうかはわからないが、読み手が山一証券関係者であれば自らの過去の存在証明を求めて、あるいは証券・金融関係者であれば過去に1度は破綻に瀕したことのある「100年企業」の回復と再破綻の軌跡を求めて、読むであろう。破綻企業の社史は、意外にも現実に「読まれる」幸せな社史ではないだろうか。

#### 山一証券社史の系譜

100年企業ではあるが、山一証券の社史は少ない。以下の3冊のみである。

『山一証券史』(1958年)

『山一証券の百年』(1998年)

『山一証券100年史』(本書)

『百年』と『100年史』はともに100年記念事業で、自主廃業へ向けた解散の決定以後に刊行されたものであるから、山一「存命中」の刊行物としては60年史にあたる『山一証券史』のみである。野村証券のように10年ごとに記念出版をする方針は取らず、また1965年証券恐慌当時の第一の蹉跌から再建する過程で、とても社史をまとめるどころではなかったということでもあろう。100年記念出版としては、社員配布用の普及版『百年』は1997年当時すでに原稿が完成していたため、翌年に「社史編纂委員会」の名前で「山一証券株式会社」発行となった。山一証券株式会社が最終的に「破産」となったのは1999年6月である。社外に公刊予定だった『100年史』は1997年当時原稿が完成しておら

ず、種々の事情もあって、14年の後ようやく刊行されたものである。

社史たる『山一証券史』以前に、戦前期には同社に連なる経営者個人の伝記が2書ある。

高須芳次郎『小池国三伝』小池厚之助、1929  
山岡莊八『太田収伝』春日書房、1939

前者は山一証券を100年企業と考える場合の創業者たる小池国三の伝記で、その死後、一子厚乃助が刊行した(非売品)。後者は株式会社山一証券の第二代社長太田収の自死に居合わせた腹心の赤木幸雄が依頼して、10ヵ月ほどで作家の山岡莊八が執筆したものである(発行者は赤木、非売品)。50年足らずの戦前期経営者のうち二人もの伝記が残ることは山一証券の特色であろう。

また、社史そのものではないが、山一証券があまりにも衝撃的な破綻を世にさらしたために、その後多くの書物が出版された。主としては、破綻までの、あるいは破綻後も含めて、一部の経緯に特化して、関係者が、あるいはマスコミがまとめたものである。

佐々木信二『山一証券突然死の真相』出窓社、1998年4月

草野厚『山一証券破綻と危機管理 1965年と1997年』朝日新聞社、1998年7月

石井茂『決断なき経営 山一はなぜ変われなかったのか』日本経済新聞社、1998年12月

北沢千秋『誰が会社を潰したか——山一首脳の罪と罰』日経BP社、1999年2月

読売新聞社会部『会社がなぜ消滅したか 山一証券役員たちの背信』新潮社、1999年10月

江波戸哲夫『会社葬送——山一証券 最後の株主総会』新潮社、2001年5月

河原久『山一証券 失敗の本質』PHP研究所、2002年11月

鈴木隆『滅びの遺伝子 山一証券興亡百年史』文芸春秋, 2005年6月

伊藤醇『命燃やして——監査責任を巡る10年の軌跡』東洋出版, 2010年5月

中で異例なのは最後の伊藤著で、読売新聞社会部著を批判し、会社が関係資料を隠蔽したこと、その故に監査法人の責任は後の訴訟を経て無罪が確定したことを明確にした。

また、長尾三郎『二つの墓標 逆転の軌跡』講談社, 1988年は、戦後史を鉱山と証券の二つの側面から捉え、山一証券成田副社長(1987年)の自殺までを描いた。これもある面から見た山一証券史だといえよう。

最後に、書物ではないが、東京大学経済学図書館所蔵資料『山一証券株式会社』極東書店(刊行中)を挙げねばならない。『100年史』執筆に収集された資料を含め、破綻当時の社内現用文書までを広範に収容した一大資料集である。破綻企業の残した資料がこれほどの規模で集大成された記録はおそらく皆無であろう。これはいわば、資料が語る社史ではないだろうか。

## 本書の構成

本書は上巻(6章)431ページ、下巻(2章)379ページ、計810ページに及ぶ大著であり、これに資料を採録したCDが付く。章立てを以下に見る。

上巻

はしがき

解題(「解題」に代えて)

第1章 小池国三商店と小池合資会社 粕谷

第2章 山一合資会社の発展と小池銀行 粕谷

第3章 株式会社への改組と小池証券との合同 粕谷

第4章 戦後復興と経営近代化への布石 伊藤(修)

第5章 高度経済成長と業容の急拡大 伊藤(修)

第6章 証券不況から“いざなぎ景気”へ 橋本

下巻

第7章 低成長経済への移行と証券市場の拡大・深化 伊藤(正)

第8章 証券市場の飛躍的拡大と再生への調整——バブル期の急拡大とバブル崩壊後の苦闘 小林

伊藤正直氏のはしがきによれば、普及版に対して本書は「山一証券100年史」の本史である。このはしがきと、第8章末尾の小林氏付記とを合わせ読めば、記念出版の進行、会社破綻による刊行断念、破綻後の現用文書を含めた山一資料の東大への寄贈と極東書店による出版、記念出版当初からの協力者であった日本経営史研究所と極東書店のタイアップによる本書の刊行までの事情が呑み込める。実に多大の時間と忍耐力が包含されたこの過程を可能にさせたのは、ひとえに5人の執筆者たち(お一人は病没されたが)の原稿を埋もれさせたくないという熱意、本来は褒むべき100年記念であったものが、破綻の結果、悲劇の100年記念と化したことへの哀惜の念が強かったからであろう。また執筆者たちにとっても、戦前戦後を通じて近現代日本の100年を生き抜いた企業の経営史を書くことの魅力は極めて大きかったのではないだろうか。亡くなられた橋本氏は(亡くなることを予想されていたわけではないが)、14年後の刊行を予想する由もなく、手元の原稿を何とかして

活かしたいと筆者に相談されたことを思い出す。筆者は一も二もなく、当所の『証券経済研究』に橋本原稿を掲載させてもらった。

伊藤修氏の「『解題』に代えて」は、端的に「山一証券はなぜ破綻したのか」を副題とする。本書は直接に破綻を射程距離に置いた叙述をしたものではなく、あくまで100年記念出版の形を崩していないが、ここでは伊藤氏の私見として「山一証券はなぜ破綻したのか」という問いにどう答えられるかが試みられた。創業100年で沈んだ巨艦から「教訓を引き出して今後に生かさなくてはならない」と考えられたのである。氏は、前出の1998年以後に相次いで出された「山一もの」と『百年』所収「社内調査報告書」から山一破綻の直接的原因を、「バブル期に遡る法人顧客向け営業特金一任勘定のバブル後の損失を、山一証券が引き受けて飛ばしによる粉飾行為の結果巨額の簿外債務を抱えて、実質債務超過に近づいた」ことに求める。これが表面化したときに、監督庁も関係銀行も救済せず、破綻への道を指示したのである。これに先立つ歴史の中で形作られてきた山一の「体質」を、年史編纂を終えた当事者として、氏は、その組織体質（社内の意思決定が遅く、明確で断固としたものでなく、歪みを持ったものになりやすかった）の形成に影響したと思われる要因を、戦前・戦後（同系ではあるが合併前の2社のトップの間で公社債専業者から株式・公社債兼業者に対するチェック機能が働かず、かつ2大トップと下の層との距離が開きすぎた）、昭和40年まで（戦後に転換が要請された大衆向け営業に徹しきれず「法人の山一」法人営業・大口顧客中心から抜け出せず、破綻）、それ以後（蹉跌の後、4社の中の下位業者として上位奪還競争を被管理会社としての制約の中で行い、

バブル期に再び法人営業に邁進し、破綻）と大きく把握した。

第1章からほぼ第4章までは、60年史にあたる『山一証券史』のカバー範囲に重なる。『山一証券史』は阿部康二常務取締役を委員長とする社内の編纂委員会の下で、社内の担当者がすべてを執筆した。社外の、学者の手は借りていない。前編を「わが国における証券市場の発達」、後編を「山一証券史」として、後篇をさらに5部に区分し、小池国三商店と小池合資時代（その解散）、（小池合資従業員による）山一合資会社時代、山一証券株式会社（旧）時代、（小池国三による）小池銀行と小池証券株式会社、（山一・小池両証券の合併による）山一証券株式会社時代とした。資本主義的経済の形成・発展に始まる「証券市場の発達」叙述を前面に出し、その後に会社史を置く方法は、この膨大な『山一証券史』が確立した。阿部編纂委員長の功績である。新『100年史』もこの方法に拠った。というよりも、近年の社史編纂である程度の規模を持つものにはこの方法が常道となっているのである。

さて、すでに前著があるため、60年史に当たる部分は本書ではコンパクトに収められ、執筆者が学者であることもあり、資料出所が明確にされた。証券業経営の特殊性をよく理解し、戦前戦後の大きな変化を十分に読み込んだ叙述となっている。ここまでは、いわば企業経営成功の過程である。これに対して、第5章からの後半部分は、60年史以後の第一の蹉跌とそこからの回復（第5章、第6章）、業容全体の拡大の中（第7章、第8章）でバブル期以後の（第二の蹉跌を予感させる）業績悪化（第8章）が描かれる。60年史に対する100年史の叙述は、読む者の目からはどうしても第二の蹉跌への道筋

を読み取ろうとしてしまうところがあるが、実際には暗く重い書き方はされていない。当然であろう。1965年当時の蹉跌は、その後の予想外の順調な景気回復・市場の回復により、「日銀特融」会社のレットルを返上できた事実がわかっているの、明るいといってもよい筆致である。第二の蹉跌は、会社トップの数人以外には予想できたものではないので、これまたバブル期の量的な拡大、国際化と自由化の叙述は、淡々としてはいるが破綻を予想させるものは何もない。この点がむしろ怖いというのが率直な感想でもある。

バブル期以後の業績の悪化は、とりわけ証券不祥事以後の証券「冬の時代」にはすべての証券会社に共通であり、損失補填や飛ばし処理も大証券会社に共通するものであった。とはいえ、当然ながらその結果がすべて破綻に結び付いたわけではない。最後の時期を対象とした第8章が淡々と量的拡大と質的効率化による100年記念への到達過程を描いたことは社内の大多数の者の実感に寄り添うものでもあろう。この実感に対比されるものは監督庁たる大蔵省の、短期間に形成された決断というべきで、社史執筆者が判断すべき次元のものではなかった。伊藤(修)氏の「解題」が「破綻に至る経営史」を経営学の専門家に委ね、小林氏が破綻の過程を深追いしなかったことは、これらが後世に残された課題であることを読者に知らしめるであろう。

個人的な興味としては、どうしても第一回の蹉跌と第二回の蹉跌とを比較してみたい。破綻に至る証券業経営上の問題は伊藤(修)氏の指摘のように共通するところもあるようだが、やはり決定的であるのは経営環境と、支援に関するメインバンク(関係銀行)の意思・経

営体力、そして監督庁の意思・政策の違いであろう。直前に会社更生法を申請した三洋証券と比較した場合、前の二点は同様であるが、監督庁の意思に大きな違いがあった。さりながら、監督庁に救済の意思があったとしてもすでにメインバンクには救済の力がなく、取りうる方法は会社更生法の申請のみで、それを拒絶された山一証券との差は、当初は大きいように思われたが、結果としては両社いずれも破産したのである。

伊藤正直氏はまた東京大学経済学図書館所蔵資料「山一証券株式会社」極東書店を世に出すために多大の努力をされた方である。戦前戦後にわたる証券業株式会社の内側に存在した膨大な分量の会社資料を概略読んで選別し、資料集としてまとめ上げられたこと自体驚くべき仕事量であったろう。執筆時には入手できなかった現用文書類は別として、100年史執筆の基本にはこうした資料の堆積と地道な読み込みの作業があったこと、すなわち社内の資料尊重の気風と執筆者たちの良心が呼応した時間が刻まれていることを忘れてはならないであろう。

人材の歴史と事業の歴史は裏腹であるが、一般論としては事業が小規模な時代には人材に焦点が当てられ、事業が大規模化するにつれその事業固有の展開に焦点が変わる傾向を持つであろう。本書の場合には、人材——事業——最終的に再び人材の問題に焦点が回帰したのかという感が強い。この点はあるいは山一証券史の特殊性であるかもしれない。

## 証券業社史への期待

証券業の淵源は、1877年以前の(株式取引所がない時代の)公債取引業者及び1878年東京・

大阪株式取引所創立当時の仲買人（個人）に遡ることができる。彼らはどこから来たか。江戸時代の両替商、明治初期の為替商、横浜等外国貿易関係のドル投機者、商品取引者等がその母体とされる。その後は、既存の取引所仲買人の関係者、雇人等がやがて独立して取引所外で個人商店を創立・営業を開始して、力をつけて取引所仲買人になる経路が多かった。

山一証券が破綻するまでの戦後50年間、産業としての証券業は4大証券、準大手証券、中堅証券、中小証券というピラミッド状の体制を形成してきた。4大証券（野村、山一、大和、日興）の組織形態を見ると、大きな流れとしてはほぼ同じく個人商店から出発し、合資会社を経由するかしないかは別として、戦前期に株式会社形態をとり、戦時末期に企業整備による合併・統合を経て、ほぼ戦後に直接つながる体制を形成している。事業組織としてはかなり単純な歴史である。この面に限れば、4大証券の内部では細目でどのような違いが見いだされるかが、また4大証券（戦時末期には証券引受会社統制会メンバーたる5社には当時の日本勧業証券が含まれる）と、それ以外の証券業（一部は株式会社、大部分は個人商店）との発展経路の違いも問題になろう。

初期の証券業は事業の展開が人材の資質に左右される面が強いが、個人商店から合資会社あるいは株式会社へと、恒常的な営利組織へ発展する過程で、当然にその事業固有のテクニカルな展開と、社会・経済環境の変化により、事業展開の分析が重要になる。さらに短期的中期的な環境変化を超えて、国家規模の大きな画期が証券業の展開の条件となる時期がある。戦前期

には第1次世界大戦、戦後不況、昭和恐慌、統制経済、戦時法、戦時末期の証券業者及び団体の統合等、戦後期には戦後証券改革、新・証券取引所による市場再開、高度経済成長の波に乗った証券市場の発展、バブル経済の破綻と市場の収縮、平成金融恐慌の過程で証券業者の破綻——ということになる。これらの、証券業に共通する画期の中で、当該証券業がどのように対応したか、できたかが、とりわけ戦後の分析の中核となろう。

本書を例外として、ほぼすべての証券業の社史は営業継続何十年、あるいは百年の記念出版であり、今後もそうであると思われる。本書は記念出版を超え、そしてなお消え去った会社を記念する鎮魂の出版となった、稀有の社史であり、多くの山一関係者にとって失われた故郷を蘇らせる手がかりとなるであろう。究極の社史というべきかもしれない。

## 鎮魂の作業を超えて

本書の出版自体がすでに失われた山一証券100年の命脈に対する壮大な鎮魂の作業であったといえるが、これを超えて展望しうものがある。それは先に見た膨大な資料集との関係にある。山一証券が後世に残した最大の貢献は破綻して初めて世に出ることになったこの資料集にこそであると筆者は信じる。その資料集を読み解く者にとって、本書が最良の指針になることは疑いが無い。過去の記念碑であると同時に未来への鍵になることが本書の使命ではないだろうか。

(当研究所主任研究員)