

社会主義経済における株式会社

——資本主義経済との対比で——（Ⅱ）

溝端 佐登史

はじめに

- I. 社会主義経済における株式の発行
 - 1.1. ソ連における有価証券の発行についての決定
 - 1.2. 実際に展開される株式の発行
 - 1.3. 他の社会主義諸国における進展状況 ……（以上前号）
 - II. 株式の発行・株式会社化の背景と要因
 - 2.1. 企業の自主性と株式の発行
 - 2.2. 財政改革と株式の発行
 - 2.3. 協同組合と株式の発行
 - 2.4. 経済の開放化と株式の発行
 - III. 企業における株式の意義と作用
 - 3.1. 株式化の形態分類
 - 3.2. 社会主義経済における株式の意味
 - 3.3. 企業経営に対する株式の作用
 - 3.4. 株式の発行と独占
 - 3.5. 株式発行下の企業と銀行
- おわりに ……（以上本号）

II. 株式の発行・株式会社化の背景と要因

前節では、株式の発行と株式会社の設立に関するソ連における法制面と実態面の動向を紹介した。では、なぜ今日のソ連経済——社会主義経済全体——は株式を必要としているのだろうか？ 本節では、株式の発行や株式会社の目的、その背景に位置する要因を検討しよう。

2.1. 企業の自主性と株式の発行

ソ連における経済改革の基本的な方向性は、1987年6月に党中央委員会総会が採択した「経済管理の根本的ペレストロイカの基本命題」¹⁾に示される。この「命題」の中では、経済改革の本質が、行政的指導方法から経済的指導方法に移すこと、利害の管理と利害を通じた管理に移すこと、管理の広範な民主化と人間的要因の全面的活性化に移すこと、であると論じられている。そして、目的を達成する上で、次の5つの政策群が構想されている。

- ① 企業（合同）の権限の拡大、企業の完全経営計算制と資金の自己調達制への移行、等の企業・労働集団における自主性の実質的な拡張。
- ② 中央集権的経済指導の根本的ペレストロイカ等の中央レベルでの意思決定能力の強化と領域の明確化。
- ③ 計画化と価格形成、卸売商業化、等の市場形成上の諸条件の整備。
- ④ 高い科学技術の成果および生産の社会化に対応した組織構造の立て直し。
- ⑤ 中央集権的な管理システムから民主的管理システムへの移行、グラスノスチ、等の民主化政策。

5つの政策の中で、経済を活性化するために最も注目されているのは、第1の項目であろう。同時に開催された最高会議が採択した「国有企業法」がその法的基盤になっている。企業の経営原則は完全経営計算制と資金の自己調達制に基づく。この経営原則には次の点が含意されていると考える。

第1に、企業は自主的に経営される。企業は生産・経営計画を自主的に立案・決定する。法律上、国家が企業に対して与える制約は、義務的指標から指令性のない統制数字、国家発注、各種の納付金の比率を表示するノルマチフ、リミットに衣替えしている。それぞれの項目が実際に決定される手続きを問わなければ、企業が意思決定する時の自主性が表面的に拡張したことは言うまでもない。

第2に、企業の経営権の行使を保証するためには、人事（企業の経営管理機関）の選出が行政の手続きや干渉を受けず、自立性、自主性を確保することが必要となる。法律では、企業内の労働集団の選挙制によって管理部が構成されることになっている。

このように、経営上の自主性が高まると、当然、第3に、企業財務の自立化・自主的編成が不可欠となる。「国有企業法」は、企業内での所得形成・分配の2つのモデルを示している。原則として、利潤から予算や上級機関への支払、利子、等が控除された残余が企業の処分可能な内部留保となる。2つのモデルの相違は、第1モデル＝利潤のノルマチフ分配型の場合、事前に賃金ファンドが形成されているが、第2モデル＝総収入のノルマチフ分配型では、企業の総売上高－諸経費－諸控除（利子等）の残余が全体として企業が処分しうる資金となる、ということである。後者の場合、労働者の直接的な利害対象になる賃金、物質的奨励ファンド等が企業の業績に直接リンクされることになる。この分配方式の狙いは、「経営成果が高まるにつれ賃金とともに『生産の技術的装備や再建、住宅・幼稚園・その他の社会・生活施設の建設、労働者の生産性の高い労働に対する物的奨励のための自己資金』の留保を拡大することである。換言すると、企業の活動動機には、技術革新と労働者の経済状態の向上をもたらす企業内部資金（と賃金）の拡大が作用している」²⁾。

他方で、企業が自己の財務状態に対する責任を強めるには、国家からの投資や補助金に立脚せず企業財務を健全化する必要がある。従来、社会主義経済では、企業は国家から投資資金、設備、資材を与えられ、経営の成果の利潤から上納金を国家に支払う。採算がとれた企業から赤字企業に対して、国家の補助金の形で資金が還流し、全体として経営の採算性が平準化されることになる。現在のソ連では、赤字企業への補助金額は平均して年間100—110億ループリにのぼり³⁾、この額は89年度の国家予算の歳出の2.2%を占めている。

ハンガリーの経済学者 J. コルナイは、国家予算と企業財務の関係を分析している。「彼によれば、すべての社会主義国家には、企業と国家、国民と国家の間に、温情主義的な関係がビルトインされている。専制君主に代わる民主的君主が、貧しい民や企業に施しを与える関係に似ている。こうした関係の中では、与えられる側は自立することができず、常に国家に依存することになる。コルナイはこうした経済主体の依存性を『ソフトな予算制約』と名づけた⁴⁾。

企業財務の自主性は企業と国家の間の温情主義的な関係を断ち切り、企業が自己の経営計算能力を高め、自己の意思決定に基づいて、自己の内部資金および賃金の最大化を目標にした経営を行うことを意味している。その場合、企業の経営者には、社会主義的な「企業家精神」を発揮することが求められる。

企業が財務面で自主性を発揮するには、その他の経営活動面でも自主的な意思決定が要求される。つまり、第4に、企業は他の企業・消費者との間で契約を結ぶ際に、行政的手続きを介さず、市場を介した対等の経済的関係を形成する権限を有することになる。この権限は国内市場にのみ限定されず、経済の開放化に対応して、対外経済業務を自主的に行うことをも含んでいる。ソ連では、87年1月から選別された企業に直接対外経済活動を行う権限が付与され、認可対象の企業、省・庁の範囲は広げられた。89年4月から、その製品（労働、サービス）が外国市場で国際競争力を有するすべての企業、合同、生産協同組合、その他の組織は、輸出入業務を直接実施する権限を持ち、外貨の自己補填制に基づいて経営されるという決定が施行され、89年8月の「国有企業法」改正も対外経済業務の自主性を認めている。

さて、われわれはこれまで、経済改革に伴って提起されている企業の自主性の強化がどのような内容をもっているのかを吟味した。他方、株式の発行を認めた「決定」には、株式化の狙いが、管理における民主主義的原則を徹底化すること、実際に生産における真の主人公として現れる労働集団および

各従業員のイニシアチブを高めること、企業や機関が生産面と社会面の発展に関して自己の財源では確保できない費用に出費するため、従業員や他の企業・機関の遊休資金を導入すること、であると記されている。「決定」から企業の自主性を高めることが株式発行の最大の目的になっていると読み取れる。そこで、株式化はどのように企業の自主性を高めるのかが問題となるが、次の3つの側面を指摘したい。

第1に、企業が株を発行して、その売却資金によって企業に必要な資金を自己調達することは、企業財務の国家財政からの自立化を促す。株を利用した資金の集中は、企業が自己の資金を信用化していると同視されている。（самокредитование）。しかも、企業が株を発行する場合、内部留保、銀行からの借入金と対比して、利率や納税面での有利性が企業自身によって判定され、結果として、企業が資金を調達する経路は複線化されるとともに、企業の計算能力の向上が伴われることになろう。

第2に、株の発行は、当事者の利害をリンクすることによって、企業経営への参加意識を高め、採算性に対する関心を高める。この点では、発行されている株の大部分が当該企業の労働者を対象とした労働集団株式であることに留意する必要がある。88年末に、大蔵大臣 Б. Гостев（Б. Гостев）は、「大抵、株の所有者は、企業が処分している国有財産に、慎重な態度で、直接関心を持っている生産の主人公になる」⁵⁾と述べている。労働者が株主となって所有者意識に立脚して経営参加することにより、各人の当事者意識が高まり、全体として企業の業績が高まることに繋がるということである。この意味では、資本主義経済における従業員持ち株制度に類似した動機が働いていると考えられる。ソ連経済において、これまで、企業の利害と労働者の利害が十分にリンクされなかったことを考慮すると、この側面はソ連国内の多くの研究者からポジティブな評価を受けている⁶⁾。

また、労働者の利害を別としても、経営管理の参加は、これまでの温情主義的な関係の中では、十分に制度化されなかった。労働者の株の取得は企業

経営への参加を制度化する（管理を民主化する）ひとつの方策として位置づけられる。農業においても、「土地の主人公としての農民」の意識を植えつけ、勤労意欲を促す⁷⁾。

ここで、「主人公意識」について若干補足しよう。労働者の利害を企業の利害と結び付ける作業は、すでに触れたように、次の2つの方向で対応されてきた。ひとつは、所得分配面で、賃金と集団の最終所得を結び付ける対応であり、もうひとつは、管理部の選挙制に代表される管理の民主化による対応である。しかし、実際には労働者の長期的利害は企業の発展に結び付いていない。企業の管理者は、たえず「洗い流される」と言われる⁸⁾。短期的に見て業績が悪化した企業の管理者は、無能者として「撤去」され、高い業績を達成した者は、中央官庁に抜擢され省・庁に帰属する。こうした人間関係は「成り上がりの寵臣」を生みだし、長期的な経営戦略を携えた経営者は形成されない。他方、労働者もまた企業に対する帰属意識を希薄化させ、流動率が高まり、当然その企業での「主人公意識」の確立が阻害される⁹⁾。企業経営に携わる管理部にとっても、労働者にとっても、「主人公意識」の形成が企業経営を活性化させる重要な課題になっているが、株式一配当にはその利害を直接リンクして、利害の整合化を図る役割が期待されていると言えよう。

ところで、株主は集団内の労働者に限定されない。他の企業や機関もまた株主として登場しうる。企業の所有者が多面的に登場すれば、一面では、利害調整が困難となるが、他面では、多くの当事者が自己の利害を主張することにより国家からの一元的な指令が制御され、企業の自主性自体もまた拡充される。「企業組織の株式形態が広範に普及することにより、社会主義的所有の管理における官僚主義的な機関の独占的地位が解消される」という¹⁰⁾。株式化には、強固な官僚機構の管理を抑える役割が期待されている。

第3に、企業が株式を発行する際に、企業と銀行の関係が一新される。一方で、銀行は株の流通を媒介するが、他方で預金利率と株式の配当率をめぐって企業と対抗しうる。株の発行は、企業の自主性に不可欠な金融機関の

制度化を促すと思われる。

以上のように、労働者および企業の主人公意識を高めるとともに、旧来の中央集権的な意思決定・制御機構を改革することにより企業の自主性を拡張するという要因が、株式の発行の背景に存している。

2.2. 財政改革と株式の発行

上述の要因が株式化の分権化・自主性要因とすると、第2に、逼迫する国家財政の立て直し、不足の解消といった財政健全化要因も株式化の背景に位置する。

国家財政は現在厳しい財政赤字に直面している。89年度の国家予算は歳入4584億ルーブリ、歳出4947億ルーブリで、363億ルーブリ（歳入の7.9%）の赤字予算を編成している。財政赤字を生みだした要因には、多額の軍事費と農業・赤字企業を対象とする補助金が含まれる。1987年の工業企業総数のうち、13%の企業が赤字を計上しており、その欠損額は42.8億ルーブリに達している¹¹⁾。また、1988年度に支払不能の告示を受けた企業は1752社ある¹²⁾。財政赤字を立て直すには、国家財政自体の立て直し¹³⁾とともに、国民経済に存する遊休資金の動員が求められる。

他方、社会主義経済には不足現象が顕著に観察される¹⁴⁾。コルナイによると、不足の経済の下では、企業の投資渴望が引き起こされる。「買い手としての企業は、ほとんど満たすことのできない需要をもって立ち現れる。……企業は辛抱できず、自分自身であるいは上級機関の助けを求めて生産者をせきたてることになる。……売り手企業は……より多くの生産を追求することになる。しかし、そのためには売り手自身にもより多くの投資財が必要となり、……不足の自己再生的な魔法の円」が形成される。こうした内的強制、投資渴望が企業レベルに生みだされる。さらに、消費者＝買い手にとっては、「供給不足が引き起こした需要構造の再編成『強制支出』」と「供給不足により支出されなかった貨幣の沈澱『強制貯蓄』」が生ずる。

ソ連国民の貯蓄額は増大する一方で、89年1月1日現在2975億ルーブリに達している。88年1月1日時点の貯蓄銀行への預金者数は1億8750万人で、預金総額は2669億ルーブリであり、1年間に306億ルーブリ、11.5%伸びたことになる。88年度の額を80年度の額と対比すると約71%増大している。なお、87年の1人当たりの預金額は1424ルーブリ（89年は1507ルーブリ）で、同年の1カ月の平均賃金202.9ルーブリの約7カ月分に相当する¹⁵⁾。

この多額の貯蓄は流通にとって決して健全な貯蓄とは見られていない¹⁶⁾。70年代の分析によると、1975年に商品に対応した必要で標準的な住民の貯蓄は住民の全貨幣貯蓄の75%であったが、その値は78年に2/3、現在45%と一貫して低下している。国民の貯蓄は増えているが、それに対して物財の供給が対応しえず、不健全な・過剰な貯蓄構造、「強制貯蓄」が形成されていると言えよう。

貯蓄は住民に限定されない。経済改革とともに企業の内部留保は拡大し、89年1月1日現在の企業における資金の残高は960億ルーブリで、資材不足のために完全には利用されていない¹⁷⁾。個人——企業のレベルでは急速に貨幣のだぶつきが生じ、物財との不均衡を引き起こしており、国家レベルでは、累積した多額の財政赤字が生みだされ、国家の財政機能の機能不全をもたらしている。

株式化が提起される背景として、一方での旧来の予算機構に常態化した不健全な財政・財政赤字の立て直し、他方での企業および住民の遊休の資金を流通させ有効な利用に導く遊休資金の稼動、といった要因が存していると考えられる。この要因は、現状の貨幣と商品の非整合性の下では、有効な観点と言えよう¹⁸⁾。

財政の健全化には、さらに、社会主義経済におけるインフレーションを解決する課題も含まれる。インフレ率を『ソ連邦国民経済統計』に見る限り、85年以来の小売価格の伸び率は全商品について2%程度で、うち食料品は

5%になっている。しかし、インフレ率はこの価格上昇率に限定されず、国家規模での製品の裏付けがない余剰の貨幣流通がインフレ率を押し上げる。これが潜在的なインフレ率と把握されている¹⁹⁾。また、インフレ率はこうした実際の数値にのみ集約させることもできない。行列もまた価格に還元できないインフレ現象と見られる²⁰⁾。

株式の発行はこの裏付けを持たない資金を生産過程に回し、消費財（生産財）市場の緊張度を緩和することができるという意味では、インフレ抑制的な性格を有している。しかし、株式、国債、公債を含めて有価証券の発行には、投資欲求が増大すること、また配当率が利率を上回って上昇することによって、総体としてインフレを助長しうる側面も存している。株式のインフレ現象に対する実効性はさらに検討を要するが、ソ連の経済学者の見解では、株式に一定のインフレ抑制効果が期待されている²¹⁾。

財政の健全化に関しては、企業レベルにおける欠損企業を立て直す効果も株式発行の狙いに含まれる。実際に欠損企業が株式化に伴って採算化される事例が数多く報告されている。欠損下の企業を単に国家資金＝補助金により救済するのではなく、広く大衆の資金を集中することにより救済・再建することが株式化の背景に位置づけられよう。

以上のように、株式が発行される背景には、個人—企業—国家レベルで財政状態を改善しなければならないという事情が存していることを確認しておきたい。

2.3. 協同組合と株式の発行

株式化の背景に存する第3の要因として、社会主義経済における協同組合の比重の高まりを指摘したい。この要因は、従来の社会主義経済が国家的所有に立脚してきたことを考慮すれば、国家的所有ではなく集团的所有を拡大するという意味で、所有の多元化を含意している。

ソ連では、88年5月に「協同組合法」²²⁾が採択され、現在多くの協同組合

が設立されている。第2表は、88年4月1日から89年7月1日時点までの協同組合数の変化を示している。88年4月から89年1月までのわずか9カ月間に協同組合数は4倍増え、特に商業・輸送といった国民生活に影響力の大きい流通業に関連する分野での伸びが著しい。従業員数の伸びは同期に5.7倍と一段と高い成長率を記録している。87年の国民経済全体での就業者総数1億1857万人に対する比率は、0.2%から1.2%になっている。また、88年4月と89年4月を対比すると、組合数で5.1倍、組合員数で7.9倍、販売高で13.2倍に増加している。法律の採択を契機として協同組合は急激に拡張していると言える。

第2表 協同組合の設立状況

	1988年4月1日	1989年1月1日	1989年7月1日
協同組合総数	19,539	77,548	133,000
内訳)			
生活サービス	7,927 (40.6)	23,716 (30.6)	31,200 (23.5)
公共食堂	3,730 (19.1)	7,583 (9.8)	6,600 (5.0)
大衆消費財生産	4,257 (21.8)	16,152 (20.8)	25,700 (19.3)
二次的原料の調達・加工(コスナブの地域機関)	1,186 (6.1)	2,353 (3.0)	2,600 (2.0)
その他の種類の協同組合(商業、商業・買付け、輸送等)	2,439 (12.5)	27,744 (35.8)	66,900 (50.3)
協同組合の従業員数 (1000人)	245.7	1,396.5	2,939
組合の製品(サービス)販売高 (100万ルーブリ)	325.7 (88年第1四半期分)	6,060.6 (88年度分)	12,864 (89年度上半期)

(注) 組合数の欄の括弧内の数字は、総数に占める比重で、単位は%。

89年4月1日の組合数は9万9300、従業員数は195.1万人、販売高は43億700万ルーブリ(89年度第1四半期)であった。

[出所] 88⁴/₁: Народное хозяйство СССР в 1987 г., М., 1988, стр. 74.

89¹/₁: «Экономическая газета», 1989, № 13.

89⁴/₁: «Московские новости», № 28, 9 июня 1989 г.

89⁷/₁: «Правительственный вестник», 1989, № 19.

「協同組合法」によると、協同組合は「所有権に基づいて組合員に所属する財産、無償の利用のために賃貸あるいは供与された財産、自主性、自主管理と資金の自己調達制および組合員の物質的関心、組合員の利害と集団およ

び社会の利害の結合を基礎として」設立される。組合の財産は組合員の加入金および出資金、銀行からの借入金、組合債²³⁾等の有価証券の販売収入によって形成される。資金を調達する経路のうち、有価証券の発行は本稿で扱うテーマ、すでに紹介した「決定」に関連している。協同組合および協同組合連合は、組合員、労働契約に基づいて協同組合に就業する者と企業（機関）を対象にして、組合債を発行でき、発行額の上限は年間総所得額である。組合員には債券取得の優先権があり、債券に対して年間の配当が支払われる。

協同組合の場合、株式の発行に共通する特質を2つの側面から考えることができよう。第1は、組合員が加入の自発性の原則に基づいて財産出資を行い、その資金を集中することによって組合が経営され、出資に対して組合員が所得を受け取るという側面であり、この側面は株式発行による企業の資金調達に類似した形態を有している。第2は、追加的な資金を確保するために主に組合員を対象にして組合債を発行し、債券を保有する者は配当を受け取るという側面である。いずれの場合も、債券の発行は資金調達を促し、債券に対しては配当が支払われ、その限りでは出資者と経営者の利害のリンクが図られている。

さらに、協同組合における集団的な所有が労働者に主人公意識を引き起こすという側面を重視して、国有企業が協同組合に転化する可能性・現実性も存する。モスクワ近郊の『ベレスカ』やモスクワ低電圧機器工場がその事例であり、こうした企業では、固定フォンドの増加分の株式化、労働集団による企業資産の買収が行われている²⁴⁾。

以上のように、協同組合的所有の意義が重視され、法律が整備されるとともに実際に社会に占める比重が大きくなっている。この所有面の多元化に対応する必要性が株式発行の背景に位置づけられよう²⁵⁾。しかし、この背景は、現在まで、ソ連では必ずしも明確に提起されていないように思われる。ブルガリアでは、会社化に伴い主体が多様化することや社会主義的所有の多

様化が進行していることが示されている²⁶⁾。また、ハンガリーの会社法やユーゴスラビアの企業法には、多元的な所有主体が提起されている。所有の多元化という要因は東欧でより強く意識されていると言えよう。

2.4. 経済の開放化と株式の発行

株式が発行される背景として、最後に、経済の開放化がどのように作用しているのかを考えたい。

現代世界経済において、企業は国内だけでなく国際的に経営活動を行うが、最も典型的な企業形態は多国籍企業にはかならない。一般に多国籍企業は全額出資の現地法人子会社、現地企業および現地政府との共同出資の合弁企業、現地企業への資本参加による合弁企業の設立のいずれかの形態によって海外進出を図る²⁷⁾。経済の開放化を進めるソ連国内においても、合弁企業法が規定され、設立件数は急増している²⁸⁾。それゆえ、本稿では、ソ連において合弁企業を設立する上でどのような企業形態が要求されているのかを中心に論を進めることにしたい。

合弁企業は国内資本と外国資本の国際的な共同出資を意味し、当事者の協力によって成り立つために、外国企業に対するナショナリズムが強い国での現地生産に適する方法と見なされている。通常、合弁企業を設立する場合、資本主義国、発展途上国、社会主義国など体制を問わずすべての国で同一の法的形態が採用されるが、それは株式会社か有限会社形態である。この法的モデルが利用されるメリットは、当事者の有限責任が合弁企業への出資の範囲内にあるという点である。そのため、法的形態は西側の株式会社法・会社法に規制されることになる²⁹⁾。

社会主義国で東西間の合弁企業が設立されている。その際、合弁企業の法的形態の規定は社会主義法には先例がないため、これまで一般的には、資本主義社会で形成された法概念である株式会社や有限会社が適用されたのである。厳密に言うと、旧法の効力を存続させた国では、旧法を援用しうが、

旧法を全面的に否定する国でも、株式会社法は一定の法的機能を持ちうるとして評価された³⁰⁾。しかし、その後、各国が経済開放化政策を採用するにつれ、合弁企業法＝外資導入法も整備され、その法体系の中に、合弁企業の法的形態が示された。

まず、ソ連の合弁企業の規定では、企業は法人格を有するとだけ定められ、企業形態については特に規定されていない。現存の法・制度体系には、合弁企業の法的地位が必ずしも明確化されていない。他の社会主義諸国の外資導入法を概観すると、ユーゴスラビアは連合労働組織と規定している。しかし、この規定は新しい企業法が施行されることにより転換し、社会有企業、株式会社や有限会社等の混合企業、私的企業、協同組合等の多様な企業形態が認められている。しかも、新しい外資導入法は、外国人の完全所有企業も認めている³¹⁾。ルーマニア、ポーランド、ハンガリー、ベトナムの各国は、合弁企業の企業形態を株式会社、有限会社と規定し、中国、北朝鮮は有限会社と規定している。このうち、ハンガリーは会社法により、企業形態が多様化し外資の出資率の上限が撤廃されている。また、ブルガリアは法人格を持つパートナーシップとなっているが、これも会社法の採択により株式会社規定が採用されている。全体として、合弁企業形態は多様化しているが、西側の会社法に接近・統一化していると考えられる。その際、株式会社、有限会社が基本的な企業形態として位置づけられていることは言うまでもない。

合弁企業の設立を促すには、その法的地位の確立、西側の会社法への接近が求められ、ソ連が対外経済開放を進める場合でも、当然株式の発行、株式会社の認知が要求されてくると思われる。改革派の論客であるソ連科学アカデミー・アメリカ・カナダ研究所の V. スパンダリヤン (V. Спандарьян) と Н. シメリョフ (Н. Шмелев) のふたりは次のように論じている。

「今や株式会社の広い普及の展望が我が国で本気で考慮されている。外国のパートナーが参加する合弁企業に株式会社を普及することはより目的に適

っている。……ソ連には株式会社法はまだない。1927年の混合会社についての規定は1962年に廃止され、1987年1月13日の決定は、株式会社や有限会社の形態についての規程も合弁企業の法的形態を規定する規範も含んでいない。……しかし、実際には合弁企業はソ連法の特別の主体にならなければならない。……これと結び付いて、株式会社と有限会社についての標準文書(act)を作成する必要がある」³²⁾。

株式会社はソ連に合弁企業を誘致する際のひとつの必要条件として位置づけられる。ソ連の合弁企業の規定は87年1月13日に決定され、その後2度の改正を経験しているが、現在まで企業形態上の改正は行われていない。ソ連における開放化も株式化も東欧諸国に比べ速度が緩慢であると言えるが、実際に合弁企業が株式会社の設立に関与する事例も観察される以上、株式化の背景のひとつに経済開放が位置していると言うことができよう。

外資導入が株式会社化の課題になると端的に指摘しているのは、ハンガリーの会社法である。法律の前文では、会社法の目的のひとつとして「ハンガリー経済における外国機能資本の直接的登場を援助すること」が明記されている。会社法とともに「外国人の対ハンガリー投資法」が採択され、同法律も社団法や資本市場の形成がハンガリー経済の国際化に必要であることを指摘している³³⁾。

さらに、経済の開放化に関連して、1992年に統合化されるEC市場への接近も考慮されなければならない。とくにハンガリーでは、西側経済開放化を促すため、① ガット等の西側国際経済機構への参加、② 各種の双務協定の締結が行われてきたが、この動きの最大の目的は対EC関係の改善であった³⁴⁾。ハンガリーやブルガリアが規定しているのは、企業法ではなく会社法にほかならず、ユーゴスラビアの企業法もまた実質上、会社法を志向したものである。こうした企業レベルでの対西側制度への法制上の接近は、それらの諸国が西側、とくに地理上EC市場に接近する上で欠くことのできない前提条件になっているという認識を反映していると思われる。

ソ連の「決定」の中には、企業の自主性の強化、遊休資金の集中による企業財務の改善が株式発行の目的に上げられていた。しかし、筆者の理解では、背景は自主性要因と財政上の要因に限定されない。本稿で検討したとおり、経済改革の全体系の中では、所有の多元化や経済開放化といった要因もまた株式の発行を促し、株式会社を要求する背景に位置していることを確認しておきたい。

〔注〕

- 1) 拙稿「経済管理の根本的改編の基本命題」『日ソ経済調査資料』No. 664, 1987年9月, 35—56 ページ。
- 2) 拙稿「現代ソ連経済における企業組織の改革」『社会主義経済研究』第10号, 1988年4月, 44 ページ。
- 3) «Правительственный вестник», 1989, № 4.
- 4) 盛田常夫「社会主義の失敗と市場改革」『経済セミナー』1989年6月, 60 ページ。
- 5) «С.и.», 7 декабря 1988 г.
- 6) См. Научно-практическое совещание в институте экономики АН СССР, «Вопросы экономики» 1989, № 1.
- 7) См. «Э.г.», 1989, № 15.
- 8) См. Научно-практическое совещание в институте экономики АН СССР, «Вопросы экономики» 1989, № 1, стр. 48 (Н. Петраков 発言)。
- 9) 労働者の流動率は、流動者数を年平均在籍従業員数で除した値であり、正当な流動と不当な流動が含まれる。1984年の食品工業省の調査結果によると、流動率は22%と漸次的に低下しているがなお高い水準にある。流動の動機としては、生産現場・生活条件への不満がある（大津定美『現代ソ連の労働市場』日本評論社, 1988年, 261—281 ページを参照）。
- 10) «С.и.», 7 декабря 1988 г.
- 11) Народное хозяйство СССР в 1987 г., М., 1988, стр. 584. 1988年度, 物財生産諸部門において、約9000社の欠損企業が存した（コルホーズを除く）。その欠損額は50億ルーブリを超過している（«Э.г.», 1989, № 24.）。
- 12) «Э.г.», 1989, № 11.
- 13) 現在、政府は経済の財政健全化プログラムを審議し、89—90年, 第13次5カ年計画期の2つの時期にかけて財政を立て直す政策を立案している（«Э.г.», 1989, № 24.）。

- 14) 以下のコルナイの論述は、コルナイ・ヤーノシュ著、盛田常夫・門脇延行編訳『反均衡と不足の経済学』日本評論社、1983年、104、164—165ページによる。
- 15) «Э.г.», 1989, № 13.
- 16) См. Научно-практическое совещание в институте экономики АН СССР, «Вопросы экономики» 1989, № 1, стр. 44-45.
- 17) «Э.г.», 1989, № 27.
- 18) Госбанкの第1副理事長もまた、株式が予算赤字などの財政上の焦眉の課題を解決する上で重要であると主張している («С.и.», 21 октября 1988 г.)。
- 19) Cf. *Moscow News*, No. 3, 1989, Plan Econ Report, April 28, 1989.
- 20) 政府機関は、労働生産性の上昇を上回る賃金上昇がインフレーションの主要因になっていると述べている。要因には、基本的には、物財の不足による財と貨幣の量的なバランスの欠如が存しているが、銀行がしばしば無利子または最小の利子率で企業に信用供与し過剰な貨幣流通が生じたこと（一種のオーバーボローイング）も考えられる («С.и.», 23 июня 1989 г., «Известия», 13 декабря 1988 г.)。
- 21) 実務者クラブ (деловой клуб) の討論では、インフレを抑えるという主張 (キタイゴロツキー [И. Китайгородский] 財務省課長) とインフレを促進するという主張 (ムサトフ [В. Мусатов] アメリカ・カナダ研究所部長) が見られる («Э.г.», 1989, № 27.)。
- 22) 岡本武・西岡俊哲訳「『ソ連邦における協同組合について』のソ連邦法律の施行手続に関するソ連邦最高ソビエトの決定」, 「『ソ連邦における協同組合について』のソ連邦法律」『日ソ経済調査資料』No. 675, 1988年8月を参照。
- 23) 組合債の用語は акция であり、株式と同一の用語である。
- 24) «Э.г.», 1989, № 27.
- 25) ソ連における所有の多元化のひとつの現象として、1986年11月「個人労働活動法」が採択されている。
- 26) Г. Чернейко, Указ. соч., стр. 121-124, «Известия», 22 февраля 1989 г.
- 27) 上岡一嘉『企業形態発展論』紀伊國屋書店, 1985年, 71—74ページ。
- 28) 合弁企業法の改正状況と実績については、拙稿「ソ連における合弁企業——合弁企業法の改正と問題点——」『社会主義経済研究』第13号, 1989年11月を参照されたい。
- 29) В. Спандарьян, Н. Шмелев, Проблемы повышения эффективности внешнеэкономических связей СССР, «Мировая экономика и международные отношения» 1988, № 8, стр. 20.
- 30) 『対東欧直接投資研究会報告書——東欧諸国における合弁事業の現状と展望——』通商産業省産業政策局, 昭和56年3月, 22—24ページを参照。

- 31) *Investing in Yugoslavia*, Jugoslovenski Pregled 1989 に収録されている外資法を参照。外国の外貨導入法を比較したものとして、上原一慶、前掲書、28—52 ページがある。
- 32) В. Спандарьян, Н. Шмелев, Указ. соч., стр. 21.
- 33) 島村博, 前掲訳, 『国際商事法務』 Vol. 17, No. 2, 1989 年, 157 ページ。
- 34) 平泉公雄「ハンガリー経済改革下の対西側経済開放化とそのジレンマ」貝出昭編『コメコン諸国の経済発展と対外経済関係』アジア経済研究所, 1988 年を参照。ハンガリーにとっての対 EC 開放化の外的障害として, ① EC 市場の閉鎖的性格, ② EC 拡大がハンガリーの貿易条件に対して及ぼす不利益, ③ 70 年代以降の西欧市場へのアジア NIEs の台頭, がある (同上, 164—166 ページ)。

III. 企業における株式の意義と作用

本稿は社会主義経済における株式化の状況を紹介し、その背景に位置する要因を検討してきた。社会主義経済において労働者の利害と企業の利害とを結び付けていかに企業の自主性を高めるか、歪んだ財政構造をいかに改善するか、所有の多元化に対応した資金の流れをいかに形成するか、対外経済開放化に対応していかに企業制度を改善するか、といった背景が検出された。そこで、最後に、実際の株式の発行状況を整理した上で、ソ連企業にとってこの新しい動きが有する意義と経営に及ぼす作用——企業経営面、企業間の関係面、企業と銀行の関係面——を検討し、株式化にはどのような問題点が内在しているのかを考えてみたい。

3.1. 株式化の形態分類

第 I 節において、われわれは株式発行の法律と現実を考察した。それが持つ意味を明らかにする上で、企業組織面での株式化の動きを整理しておきたい。

まず、株式化は、発行主体から、次の 3 つの型に分類される。

第 1 は、国有企業における株式の発行である。事例研究によると次の特徴

が観察された。① 株式発行額が総資産額に占める比重は50%以下で、国家の権限を株主の所有権によって制限しうる規模での株式の発行は認められない。② 株主は労働者と企業（機関）から構成されており、一般市民が関与するケースは稀である。その意味で、企業は株主による部分的な「集団所有」に基づく組織に転換していると見ることができよう。ただしその際に、国有企業という性格は温存されている。③ その結果、用語上、株式会社と呼ばれるケースも確認されるが、株式の発行は企業形態上の変革をもたらさず資金調達上の変化をもたらすと見ることができる。ここにあげた特徴は、ソ連の事例を念頭においているが、ハンガリー、ブルガリア等では、法律上、国家もひとつの所有主体として相対的に位置づけられ、資本主義経済における株式会社により近い形態が提起されていると思われる。

第2に、協同組合企業における株式の発行である。協同組合の場合、組合員の加入金・出資金と組合債の発行という形で、組合員（株主）が協同組合の資産・経営に接近する経路が複線化されている。これまでのソ連の協同組合・コルホーズ経営が、経営上のオートノミーと加入・脱退の自由が保証されず、意思決定の側面では国家化していたと言われる¹⁾以上、株式の発行には協同組合の脱国家化を促す役割も含まれている。

第3に、株式商業銀行の設立である。商業銀行は専門銀行および当該産業部門の企業（機関）が参加して設立されるケースが一般的で、株式の大衆化、労働者の持ち株は観察されない。当該産業部門あるいは関係企業の発展と信用・決済サービスの実施を課題としており、部門の複数の企業が参画する事例とひとつの企業に立脚して設立される事例²⁾がある。いずれにしる弾力的な資金調達のひとつの機関として株式化された商業銀行が設立されている。

以上は株式の発行主体の形態に基づく分類である。株式会社の名称が付与されたとしても、資本主義経済における株式会社の要件は充たされず、株式会社や有限会社といった旧法に規定された企業形態がソ連に設立されている

とは言いがたい。

さらに、株式の購入者およびその利用資金によって株式を分類すれば、ソ連では次の3種類の株券に区分される。

まず、労働者を対象にした株式であるが、これは出資源泉に応じてさらに2つに分けられる。ひとつは、労働者が保有する自由な資金を源泉としており、通常、個人的な貯蓄が利用される。当然この場合、労働者が資金を入手する経路は問われない。もうひとつの出資源泉は、労働者が当該企業で取得するボーナス部分（物質的奨励ファンド）である。この場合、企業の業績と労働者の出資、所得が直接にリンクされ、株の売買に対する関心と企業経営の実績に対する関心は直接に結び付く。それゆえ、より従業員持ち株制度に近い形態であると言えよう。こうした2つの出資源泉の区分は、「決定」には明確に規定されていない。概ね、形態を問わず、労働者を対象にした株式の発行が主流になっている。

いまひとつ、企業（機関）を対象にした株式が発行されている。資本主義経済における法人株主であるが、労働者を対象にしたものが企業への帰属や配当金を主要な目的にしているのに対して、企業株式は特定製品の増産やサービスの提供等目的が特定化される事例が多い。

ソ連では、株式が発行された場合の国家の関与の仕方が必ずしも明確になっていないため、株式化と企業形態との相関には上記のとおり抜本的な転換が生じていないと思われる。しかし、国家を一元的な所有・管理の拠所とする企業組織とは差異が存していることは言うまでもない。株式によって生ずるその差異＝意味を次に考察してゆこう。

3.2. 社会主義経済における株式の意味

株式の本質という場合³⁾、まず利益配当請求権があげられ、この意味では株式は利潤証券と言うことができる。これは株主の平等かつ基本的な権利である。また、株式には支配証券の性格がある。1株1票で、原則的には過半

数の株式を所有することにより株主総会（企業）を支配しうる。さらに、この2つの性質に基づき、資本主義経済では、株主が株価の値ざやを稼ぐ投機証券の性格が存している。

資本主義経済の株式は上記の性格を有し、企業が資本を形成するひとつの経路になっている。これに対し、社会主義企業が株式を発行することはどのような意味を持つのであろうか。ここでは、資金調達上の概念および株式の性格について考えてみよう。

従来、ソ連では、資金調達、資金の蓄積を示す用語は資本（капитал）ではなくファンド（фонды）である。ファンドとは、「社会主義経済でなんらかの目的に予定された基金あるいは物質的諸手段のこと、資本主義における資本に否定的に対応する」⁴⁾と定義される。自己増殖を目的とする資本の循環とは、搾取に関わらない働き手の労働によって創造されること、計画性があり個々の循環の間に矛盾が存しないこと、で区別される⁵⁾。

1965年の経済改革以前には、企業ファンドのうち、生産的固定ファンドを国家が管理運営していたが、改革後、企業の自己金融（自己蓄積と減価償却資金）および銀行信用によって運営する完全経営計算制が志向されている⁶⁾。ゴルバチョフ政権下の経済改革もまたこの志向を追求している。

「国有企業法」では、企業活動の原則は、企業の収入によって自己の物的支出を補填する資金の自己調達・補填制となっている。この資金の自己調達制（самофинансирование）は、60年代の財政・信用辞典によると次のように定義されていた。「企業の外部から調達される資本（株式や社債の発行、銀行貸付等）とは区別して、資本主義企業が自らの資本蓄積によって資金調達を図ること」⁷⁾。資金の自己調達制とは資本主義企業にのみ固有の特質として把握されており、資本概念と対に扱われている。しかし、現在「国有企業法」には自己調達の概念が規定されている。資金の自己調達の概念が体制を問わず広く把握されるようになったか、資本概念自体もまた受け入れられている、と考えられよう。

資金の自己調達に関してであるが、この概念は、資本主義経済における経営の原則に限定されず、社会主義経済においても企業の拡大再生産に要する費用と各種控除が完全に自己の財源および利潤によってまかなわれる経営・投資活動の方法を意味するまで拡大解釈されており、「完全経営計算制が形成される高度な段階」⁸⁾と定義される。なお、自己補填制（самокупаемость）は「経営計算制の初期的で低位の段階」⁹⁾と規定され区別されている。

同時に、株式の概念が導入されるにつれ、資本概念もまた今日のソ連経済に受け入れられている。『コンベイエル』の事例のような個人の貯蓄資金を証券化して企業経営に振り向けることを「資本化」（капитализация）と呼ぶるかという質問に対して、B. K. センチャゴフ（B. K. Сенчагов）財務省次官は明確に肯定的な態度を示している。かれは次のように論じている。「我が国ではファンドは資本化していない。ファンドと資本との距離を遠ざけることが2つの経路——生産ファンドそれ自体の分野、当面の時期の投資ファンド（財政投資、基本投資、新技術、個人所得の形成、社会的インフラストラクチュアの発展）の分野——で生じている。生産の物的技術的基盤としてのファンドも、当面の経営活動の結果受け取られるファンドも緊密に統合される必要がある」¹⁰⁾。統一化された資金体系を形成することによって企業財務を資本化する必要性が指摘されている。

ハンガリーではさらに明確に資本概念が取り扱われている。ハンガリーの経済改革措置の特徴は、実績主義の強化と「『財産関心』にもとづく合理的経営」であると指摘される¹¹⁾。この「財産関心」とは、「所有関係の側面を含みつつも」、「利潤最大化のために資本の経営を行うような利害関心のことである」。つまり、「『利潤』に対する関心を『資本』に対する関心につなげること」、「『資本関心』を持つ経営主体を創造し、経済システムに定着させること」が改革の課題となっている。明らかに、ハンガリーの企業経営の原則は資本概念によって説明されている。

以上のように、株式化、資金の有価証券化は、ファンド概念に立脚した資

金調達の関係から資本概念を用いる資金調達の関係を引き出すひとつの契機として把握される。また、株式が社会的に流通する証券である以上、資金調達面での用語・内容上の転換において、資本市場が成立する可能性も検討されなければならない。

現在まで、株式だけでなく国債など各種の有価証券が流通している。その証券の発行主体には、国有企業、協同組合等の経済的・社会的組織だけでなく、連邦構成共和国閣僚会議や地方ソビエトも含まれる。現実の証券化の発展過程から、資本＝有価証券市場の形成が展望されている。例えば、財務省の官僚は、日本や欧米のようなモデルを再生する必要はないと見ているが、各種の策動を排除する規制を伴いながら、有価証券市場、有価証券取引所、有価証券の相場が成り立つことを主張している¹²⁾。

株式化により、一定程度、資金調達上の概念が資本主義経済下の概念に接近していると思われる。しかし、ソ連における株式には、利潤証券、支配証券、投機証券といった性格が欠如するか変容しており、特殊な株式として現象している。次に、株式の性格を考察しよう。

株主の最も基本的な権利である利益配当権であるが、全体として、企業経営の業績に依存して配当率が決定され、配当性向はきわめて高く利子率との乖離現象が生じている。もっとも、ほとんどの配当は確定利付であるため、社債に近い性格を有している。利益配当請求権が資本主義経済の場合と最も対照的であると思われるのは、利益が配当に限定されないこと、配当よりもむしろ当該企業からの便益の供与あるいは優先的な便益の取得権に利益の重点があること、である。提供される便益には、当該企業の製品（例えば、大衆消費財や食料品、建設資材など国民経済における不足物資）や住宅の取得や生活条件の改善といった労働者や地域住民に必要な便益が含まれる。労働集団株式には企業内福祉の供与という性格が含まれることになる。

支配証券の性格はソ連では法律上欠如していると言わざるをえない。国際的に株式の用語には所有＝企業を所有（владение）する権利が含意されるが、

ソ連では、法律上も実際の発行高から見ても、その権利は存していない¹³⁾。しかし、「多くの経済学者は、株主が生産管理への参加者であるだけでなく、部分的所有者であることを認めている」¹⁴⁾。しかも、事例研究によると、株主総会を設立する事例が観察され、支配証券の性格は欠如しているというより希薄である、あるいは将来の株式会社法が展望されている以上萌芽的であると見ておきたい。

最後に、投機証券の性格であるが、株式流通市場が存せず、記名株で流通を目的とした発行がなされていない以上、投機性は存していない。しかし、株式の発行が拡大し、有価証券市場が整備されるにつれ、投機証券として流通する可能性が示唆されている¹⁵⁾。

このように、株式の本質は、利潤証券についても支配証券についても、ソ連では、希薄化しているか、変容していると考えられる。ソ連では、一般に、「企業や機関が発行する有価証券を利用して、企業や住民の遊休貨幣資金を再配分することは必要である」と見なされる。しかし、その有価証券は株式と呼ぶるかという問いに対して、株式の本質に照らして、否定的な見方が示されている¹⁶⁾。

株式における利潤証券の性格がソ連でも存していることを指摘したが、配当の意味・性格はなお論争の対象になっている。

О. Ожерељев (О. Ожерельев) は次のように主張する。生産への個人的な貯蓄の投資に対する所得（利子）は不労所得であり、金利生活者を生むのは避けられない。しかし、問題はそうした金の流れや配当・利子支払そのものではなく、発生した弊害を抑える措置の作成であり、その点では、課税制度が決定的な意義を持っている。Г. Попов (Г. Попов) もまた、株式の制度自体には汚職も多く、すでに不労所得として現象していると述べている。

一方、Л. Абалкин (Л. Абалкин) は、問題分析上、均衡経済を念頭におくような理論的な接近と現実の経済状況に基づく接近を区分する必要があることを強調する。かれは、理論的には利子は個人的所有の経済的実現形態に

ほかならないが、現実の条件の下では、配当は必ずしも不労所得になるとは断じていない。とくに従業員持ち株のような事例での株式一配当については、各労働者が自己の労働によって生産に参加して、利益を享受する以上、配当は労働的な性格を有すると見ている¹⁷⁾。ただし、社会的公正の観点から、遺産に対する累進課税に賛成している。H. ペトラコフ (H. Петраков) はアバルキンの主張に同意しつつ、不労所得と労働所得との区別が経済的でなく法的になされるのは問題であると主張する¹⁸⁾。

配当が持つ性格はさらに理論的に検討されるべき課題であるが、官僚機構が温存された社会主義経済において株式が一方的に導入された場合には、ポポフ教授が指摘するように汚職が発生しえ、配当の持つ不労所得の性格が強まる可能性が存している。

ところで、実際に発行されている株式の大部分は当該企業の労働者を対象とした労働集団株式であるが、すべての労働者が株式を取得しているわけではない。例えば、『コンバイエル』では、3年未満の労働者には資格が発生しない。他方、労働集団株式の配当は、集団内の労働者全体に対する各種のプレミア支払に当てられる物質的奨励ファンドから支払われる。したがって、3年未満の従業員は、自己の報酬部分に加えらるべき物質的奨励ファンド部分の分配において不利益を被ることになる。配当が労働者にとっての広義の賃金部分に組み込まれている以上、企業において労働報酬を受け取る人と株で多額の追加的所得を受け取る人の間に、社会的公正上のコンフリクト、報酬および利害上の格差が発生する可能性が存していると思われる。

これまで、ソ連で発行されている株式の意義を、資金調達および株式の性格について検討した。一方で、株式は資金調達上の考え方に一定程度の転換をもたらしている。他方、経済改革において分権化が志向されているとはいえ、なお強力な中央集権的意思決定が存するソ連では、株式は特殊な形で現象していると言えよう。その結果、株式の発行は企業形態上の変革、株式会社化に結果せず、「国有企業法」下の組織形態を温存し、そのことはまた株

式が普及する際の制約になっている。

しかし、89年8月3日のソ連邦最高会議は「国有企業（合同）に関するソ連邦法律への修正・追加の記入について」（「国有企業法」改正案）を採択している。この改正には、企業およびその労働集団に対して、自主的な経営形態の選択権を付与すること、有価証券市場への参入権および追加的財源を確保するための株式の発行権・特殊な目的のための社債の発行権を付与すること、等が規定されている¹⁹⁾。「国有企業法」は株式の発行の法律と現実に対応して改正されていると思われる。さらに、株式会社法草案自体が現在作成中であるといわれ²⁰⁾、株式の発行が企業形態に対しても意味を持ちうると展望される。

3.3. 企業経営に対する株式の作用

かつて、バーリー＝ミーンズは株式が分散化して、少数持株支配が生じ、「所有と経営の分離」が進行し、さらに所有によらない「経営者支配」に移行すると主張した²¹⁾。無論この仮説は資本主義経済下の企業を分析した結果である。この仮説の今日における当否をここでは問わないが、株式の発行によって社会主義経済における企業経営に変化が生じないのであろうか。支配証券である株式の性格を詳細に検討しよう。

まず、ハンガリー、中国等の経験によると、株式会社が設立されるにつれ、所有権による株主総会と経営権を発揮する取締役会が形成され、一定程度「所有と経営の分離」が進行していると考えられる。ハンガリーの会社化の構想では、労働者、経営者、所有者の利害が分離し、ぶつかりあう。そして、「経営者が……『イノベーションの預託者』と見なされ、資本経営におけるその基軸的役割が重視され」²²⁾、社会主義経済下の「経営者支配」が志向されていると見ることができる。

ソ連での法律、実態、論争はハンガリーのレベルに至っていない。国有企業は、従来、国家からの一方的な所有権と国家機関の性格を持つ企業管理部

による経営権に立脚してきた。その意味で、国家独占社会主義とさえ形容される²³⁾。ソ連での株式の発行は、管理の民主化を目的のひとつにあげており、国家の所有権・経営権の行使を制限する措置として位置づけられる。法律の規定は企業経営に触れず「国有企業法」を基礎にすえているが、実際の「株式会社」の設立には、株主の所有権に基づく意思決定機関＝株主総会が設立され、労働者による管理機関とともに企業経営上のひとつの組織を構成する事例が存していた。

労働集団株式の場合には、企業の労働者と株主との間に重複関係が生ずる。労働者全員が株主であれば、既存の最高の意思決定機関である労働集団総会＝株主総会となり、管理機関が総会に依存して形成される。労働者は、自主管理の権限と所有者の権限に立脚して企業経営に参加することになる。しかし、労働者全員が株主になりえないとき、企業内の自主管理機関と株主の組織の両方に参加する労働者と、自主管理機関にしか参加しえない労働者に分化することになる。労働者として同等の権限を有していても、意思決定に接近する機会に格差が発生することになる。労働集団株式の購入者に、年金生活者や外部の組織に属する者が加わる場合、意思決定面での参加機構がさらに複雑化し、意思決定から遠のく労働者を生みだしうる。

企業（機関）株式の場合、企業が当該企業内の労働集団の自主管理機関ではなく、全く外部の機関が意思決定に参加する可能性を開く。株式商業銀行の事例では、意思決定機関が外部の「法人株主」によって設立されている。

株式の発行に伴う意思決定の機構上の変化は、労働者の自主管理機関によって最終的に決定されるか、所有権に立脚して企業の外側からのコントロールを受けるか、の対立を引き起こす可能性を有している（労働者＝株主の場合、当事者の意識の中で対立が生ずると考えておこう）。現状では、労働集団株式の発行が多く、その場合の株主の機関も労働者の自主管理機関の枠内に設立されているため、摩擦は避けられていると思われる。

では、このように当事者が多様化した場合、当事者の利害は果たして期待

されているように経営の中で統一されるのであろうか。

一般に、株主の最大の関心事項は高い配当の取得であり、短期的な企業の業績に関心が払われることになる。労働集団株式の場合の配当は物質的奨励ファンドから支払われるため、株主は企業内の株を持たない労働者へ振り向けるファンドの割合を圧縮する方向に関心を持つ。また、企業株式の場合の配当は、生産・科学技術発展ファンドから支払われ、企業内部に留保され再投資に回される内部留保を切り崩す方向に株主が関心を持ちうる。

一方、経営者（管理機関）は、資金の自己調達や完全経営計算制への移行に伴い、利潤（とりわけ内部留保）を拡大して、企業の経営基盤を強化・安定化させるように、長期的な企業の業績に関心を払う。この場合、経営者は株主に対して配当の縮小をも要求する方向に関心を持つ。現在、配当率は銀行の利率を大幅に越える概ね10%以上の高い比率を示しているが、労働者と管理部と株主の間にはその配当分配に関して潜在的な矛盾・対抗が形成されていると考えられる。

かくして、企業の意思決定をめぐる登場人物は重層化し、相互に利害の対抗をはらんだ構図が描かれる。登場人物は、① 国有資産の最終的所有者である国家、② 株式の所有者である株主、③ 労働者あるいは株主に委託される経営者（管理機関）、④ 社会主義の生産の主人公である労働者、である。この対抗関係の中では、一方で所有者意識・財産権、他方で管理・経営権が相対している。

ソ連の株式発行下での所有と経営の相関を考察したが、誰が当事者になるのかによって、企業の目的関数もまた変化する。資本主義企業は利潤一般よりもむしろ内部資金の極大化を企業の行動原理にしているといわれるが²⁴⁾、株式を発行したソ連企業の場合、利潤および労働報酬が必ずしも行動原理になりえず、内部留保、配当が行動原理になるケースもまた検討されなければならぬと思われる。

ところで、株式は企業経営の国家からの相対的な自立化を促しており、企

業経営の第1の登場人物である国家の役割、国家独占、もまた転換を迫られている。国家は、一方で、省・庁等の国家機関を介して株主になることにより、企業経営に直接的に影響力を行使しうが、他方で、分権化し自主性を持った企業に対して「戦略」の提示などによって誘導する機能をも有している²⁵⁾。対応する組織改革のひとつとして、行政的な指導機関である省を株式会社形態を利用して経済的な単位である「コンツェルン」に転換する試みも観察される²⁶⁾。

株式の支配証券の性格は、ソ連の場合明確な形で現象していない。しかし、企業経営をめぐる意思決定について、株式の発行あるいは株式会社の設立は国家による管理を規制し、所有と経営の相関に新たな関係を持ち込む可能性を保持していることを確認しておきたい。

3.4. 株式の発行と独占

株式の発行が企業内の意思決定にどのように影響するかを検討したが、ここでは株式が発行された場合に、企業と企業との関係がどのようになるのか、市場における企業の位置づけは変わるのかどうかを考察しよう。

国家によって規制された市場のもとでの企業の行動様式、企業と市場との関係をまず確認しておこう。集権的物量計画下の企業が安定した経営を維持するには、資材・設備を確保することが必要条件となる。その際の企業行動は、次の2つの様式をとる²⁷⁾。ひとつは、必要となる財を事前に水増し申請して、過剰の資材・設備の蓄えを図る強制的なためこみである。もうひとつは、必要となる財を自足する万能型企业組織の形成である。いずれにしても、企業の行動様式は、企業間の競争あるいは市場を介した取引が十分に機能していない結果であるとも言えよう。このような市場において、企業は独占的な生産者としての地位を形成するが、行政的機関である省庁の独占力がより強固であり、消費者の利益の無視、根拠のない価格のつりあげ、製品の品質に対する関心の欠如を引き起こす²⁸⁾。「国有企業法」では、企業を完全

経営計算制に移して、独占状態を制限することが志向されているが、株式の普及にもまた、「官僚主義的な機関の独占的地位を解消する」役割が期待されている²⁹⁾。

ところで、株式の発行につれ、とくに企業株式が普及するにつれ、企業間の連関はどのように形成されるのであろうか。

ソ連では、企業（機関）株式の発行の制限枠が定められていない。企業の保有する固定ファンドおよび流動ファンドの総額を越えて株式が発行された場合、理論的には、当該企業を支配する権限を意味しうる株式を買い占めることができる。その結果、強い立場にある企業が、形式的に自立性を保持しながら弱い立場にある企業を経済的に吸収する展望が生ずるか、社会主義的所有のさまざまな形態の融合化や、混合「資本」を含む工業・銀行シンジケート（企業連合）の形成が認められる³⁰⁾。結果は企業集団化を含意しているが、若干の事例でその傾向を読み取ろう。

ニコラエフ・リポフの場合、自社の納入工場に対しても株式を発行し、両者の間の関係を株式によって密接にしている。『コンペイェル』は株式に基づいて子会社を設立している。また、『アフトバズバンク』は企業集団化のひとつの典型的な事例と見ることができる³¹⁾。これは工業建設銀行、対外経済銀行、貯蓄銀行、生産合同『アフトバズ』が出資する株式商業銀行である。この銀行は、株主総会によって管理され、自立した銀行業務を行っている。同行の信用供与業務の対象は、主に、200社の部品・付属品の納入業者を抱えると言われる『アフトバズ』グループの企業に対する優先的な融資であり、企業集団化のひとつの接合の役割をおっている。以上の3つの事例から、われわれは萌芽的にてあれ、ソ連でも株式を介して企業の連関を強め、企業集団の形成が始まっていることを確認しうる。企業集団が異なる産業部門の間で形成される場合、集団は部門の省庁の独占と対立することになる。部門省の管轄から独立して株式によってコンツェルンを形成する事例もまた企業集団化のひとつの試みととらえておきたい³²⁾。なお、中国ではより顕

著に企業集団が形成されている³³⁾。

以上のように、株式の発行は、企業一部門省の独占的な地位に対してひとつの規制的手段になることが展望される。しかし、株式を介して新たに企業集団が形成されており、これが市場で独占的地位を占めることも考えられる。省・庁の支配に基づく独占を行政的独占とすると、企業集団化は経済的独占と位置づけられよう。そして、集団は在来の独占的な企業と対抗しうるが、新たに競争を制限するような機能をも内包している。したがって、現存の行政的な機構に基づく独占とともに経済的な独占を制御する必要性も生ずるように思われる³⁴⁾。

3.5. 株式発行下の企業と銀行

企業（機関）が株式を発行することにより、企業経営にとっての銀行の制度・位置づけも変化している。とくに、ソ連では、銀行が株式の販売・保管・転売等の証券業務を行う。そこで、最後に、銀行の役割や機構が株式の発行に伴ってどのようになるのか、銀行に対する株式化の作用を考察することにしよう。

まず、銀行制度自体が株式化に対応して変化している。ソ連には中央銀行である Gosbank 以外に工業建設銀行、対外経済銀行、貯蓄銀行等の各種専門銀行があり、信用・決済業務を行っている。さらに、今日、Gosbank の許可を受けて、新しい銀行——（株式）商業銀行——が設立され、信用・決済業務、顧客の財務分析、仲介業務等に携わっている³⁵⁾。省・庁その他の国家管理機関、国内の銀行、外国の銀行、合同、企業、協同組合、社会团体等が持ち株あるいは株式方式で銀行を設立でき、出資者は自発原則に基づく。出資者（株主）会議と出資者（株主）の代表者会議から選出された銀行ソビエト（理事会）が銀行を指導する。前者を株主総会とすると後者が取締役会と言えよう。なお、定款フォンドの最小額は 500 万ルーブリ（協同組合銀行の場合 50 万ルーブリ）になっている。実際に設立された事例を見ると、

部門の企業が発起人になって設立されるケースや協同組合が発起人になるケースが数多く確認される。

銀行制度が変更されて銀行の多様化が進行する一方で、「決定」によると、銀行が証券取引業務を行うことになっている。ゴスパンクは株式発行の許認可業務を行い、その他の銀行は株の取引や配当支払等の企業へのサービス業務を行うことになる。株式の取引高は銀行の業績にも影響する。

銀行と企業の関係は株式が取引されるにつれて密接になり、銀行は信用・決済以外の新しい業務をも引き受けている。『ハリコフ・モデル』を例にして見れば、工業建設銀行（プロムストロイバンク）の支局は合同に対して次の業務を行っている³⁶⁾。簡潔かつ迅速な財務文書の承認、合同および合同内の企業・協同組合の経営分析、生産コストの削減、単一の計算センターの役割、賃金支給・労働者個人の貯蓄業務・公共料金の支払等の銀行業務、オークション・見本市・卸売による生産手段の売却についての情報サービス、破産企業が安価に設備・原料・資材を売却することについての情報サービス、株主が対外経済業務を行う場合の有利な条件の確保。銀行はこのような業務を経営計算制に基づいて実施することになる。

さらに、銀行以外に株式の取引業務に携わる機関も設立されている³⁷⁾。この機関の事例は、ウラジミル市に設立された株式の信用・決済センターである。同センターは地域の建設合同の付属機関であり、株式の広範な普及・株式の売却業務を行い利潤をあげている。このセンターは地域レベルでの株式取引所に相当しよう。

ところで、銀行は自ら株式を発行・購入することができるし、また企業に対して融資業務も行っている。銀行の証券取引業務が拡大するにつれ、銀行と企業の関係も変化すると思われる。銀行が企業に対して資金を供給する場合、株式を購入することによって配当を受けて資金を企業に振り向けるか、単に信用供与し利子を取得するかという選択に迫られる。当該の企業の経営分析に基づいて、配当率と利子率との比較検討が要求され、銀行の情報

収集・処理能力の向上が当然要求される。しかも、商業銀行が多数設立されるにつれ銀行間の競争が激しくなるとすると、銀行が企業に対して優越的な立場に立ったり安定した関係が形成されるとは限らない。また、逆に企業が銀行の株を持つ場合、相手の銀行に対して影響力を発揮して有利な資金供給を受けるという意図が作用することになり、株式商業銀行の設立はその典型的な事例と言えよう。

以上のように、ソ連では、株式の発行に伴い、銀行の機構および業務、銀行と企業の相関に変化が生じている。銀行が証券業務を行うことは、銀行と証券を兼営する西ドイツ、スイス、オランダ等の銀行制度（ユニバーサル・バンク・システム）に類似している³⁸⁾。しかし、情報化・コンピュータ化がなお未発達の状態にあるソ連においては、専門化された証券取引所を設立するという提案も存している³⁹⁾。株式化が進展する中で、企業—銀行の相関はなお流動的であると思われる。

〔注〕

- 1) 西村可明『現代社会主義における所有と意思決定』岩波書店、1986年、第6章を参照。
- 2) 複数の企業が参加する事例として自動車工業振興銀行『アフトバンク』があり、主にひとつの企業に基づく事例として『アフトバズバンク』がある。
- 3) 奥村宏、前掲書、14—15ページ。
- 4) 『大月経済学辞典』大月書店、1979年、800ページ。
- 5) エヌ・ア・ツァゴロフ編、浅原正基・中野雄策訳『社会主義経済学』下巻、協同産業出版部、1975年、60—61ページを参照。
- 6) 森章『現代社会主義の会計構造』大月書店、1983年、99ページを参照。
- 7) Д. С. Моляков, С. В. Большаков, Полный хозрасчёт и самофинансирование, М., 1989, стр. 18.
- 8) Там же, стр. 21.
- 9) Там же, стр. 21.
- 10) «ЭКО» 1989, № 1, стр. 61-62.
- 11) 西村可明「いわゆる『財産関心』について」『経済研究』Vol. 40, No. 2, 1989年4月を参照。以下の引用は、144—145, 149ページ。
- 12) 例えば、キタイゴロツキー財務省課長の主張（«Э.г.», 1989, № 27.）。改正され

た「国有企業法」にも有価証券市場の形成が明記されている（«С.и.», 4 августа 1989 г.）。

- 13) «Э.г.», 1989, № 27.
- 14) Там же.
- 15) И. Бутиков, «Э.г.», 1989, № 17.
- 16) «Э.г.», 1989, № 27.
- 17) Абалкинの主張から労働株の考え方がソ連にも浸透していると思われる。労働株とは、「資本の抛出と同様に、労働（労務）の提供をも『出資』とみて、労働者にも株式を与え、資本家と同様に、労働者にも会社の支配経営に参加させ、また会社の利益分配に与らせようとするものである。……この労働株のねらいは、資本家とともに労働者にも、会社の支配経営と利潤に参加させ、労資協同の会社ないし民主的な会社をつくり上げようとするところにある」（国弘員人『企業形態論』泉文堂、昭和46年、91ページ）。また、今日、アメリカにおける従業員持ち株制度が肯定的に評価されている（Там же.）。
- 18) この論争の出所は、Научно-практическое совещание в институте экономики АН СССР, «Вопросы экономики» 1989, № 1. である。なお、国家統計局によると、1986年度の不労所得額は51億ルーブリにのぼる。この額は75年度よりも21億ルーブリ多い。不労所得の源泉には、ビジネスマンの投機、非食料品の再販売、国有財産の不足・着服、報告書の歪曲等があり、概ね不正行為に基づく追加的収入を意味する（«Аргументы и факты», 16 февраля 1989 г.）。
- 19) «С.и.», 11 августа 1989 г.
- 20) Кятайゴロツキー財務省課長の発言（«Э.г.», 1989, № 27.）。
- 21) パーリー＝ミーンズは著書『近代株式会社と私有財産』（1932年）で経営者支配論を論じている。現代資本主義経済では、株式の分散化から集中化、個人大株主でなく機関・法人への集中化の傾向が見られ、「機関化による『経営者支配』」が成立すると指摘される（奥村宏、前掲書、72—76ページ）。
- 22) 西村可明、前掲論文、152ページ。
- 23) «С.и.», 10 февраля 1989 г.
- 24) 宮崎義一、前掲書、330ページ。内部資金とは、利潤のうちの減価償却資金＋内部留保である。
- 25) 直接的に関与する事例として、自動車・農業機械省や財務省等が株主になるケースがある。また、中央が誘導する機能に関して、省レベルでの管理の民主化が進んでいる。戦略的決定を行うひとつの機関として、省に代わって科学者・専門家・実務家からなる企業長ソビエトが形成されている（«Э.г.», 1989, № 27.）。
- 26) 例えば、「Известия», 12 февраля 1989 г., «Известия», 25 февраля 1989 г., и др.

- 27) 拙稿「現代ソ連経済における企業組織」『社会主義経済研究』第10号, 1988年4月, 38—39ページ。
- 28) 独占の形成については, 同上, 41—42ページ, 成田幸範「ソ連の経済改革と独占の問題」『常葉学園浜松大学研究論集』創刊号, 1989年3月を参照されたい。
- 29) «С.и.», 7 декабря 1988 г.
- 30) И. Бутиков, «Э.г.», 1989, № 17.
- 31) «Э.г.», 1989, № 26.
- 32) 例えば, コンツェルンの事例として, 14都市5共和国の24企業・機関が株式によって自発的に統合されたコンツェルン「クワントエムプ」がある («Правительственный вестник», 1989, № 4.)。
- 33) 黄孝春「中国における横の経済連合について」『社会主義経済研究』第10号, 1988年4月を参照。
- 34) Р. Хасбулатов, «С.и.», 10 февраля 1989 г. この論文では, 省の廃止後に「中央の所管」にとどまる国有企業の活動の組織化を立て直すことは意味があり, それらの企業を通常の会社の原則と反トラスト法に基づいて改革すべきであると指摘されている。
- 35) В. Захаров (Госбанк 副理事長), «Э.г.», 1989, № 2.
- 36) «С.и.», 19 мая 1989 г.
- 37) «Известия», 2 апреля 1989 г.
- 38) 奥村宏, 前掲書, 195ページ。
- 39) И. Бутиков, «Э.г.», 1989, № 17.

おわりに

いかなる社会主義国であれ, 経済改革は今日の必須条件になっている。改革の柱のひとつとして, 生産単位である企業の経済的自主性・責任を高め, 企業と労働者の利害を結合して, 経済全体を活性化することが提起されていることは明らかである。ソ連においても, 企業の自立化の課題に対応した政策が提起され, 「国有企業法」およびその法改正もまた不十分ではあれひとつの成果として位置づけられよう。

株式の発行・株式会社化¹⁾はまさにこうした企業の自立化(完全経営計算

制への移行）の課題に対応して提起されている。他の東欧諸国とほぼ時を同じくして決定された「企業および機関による有価証券の発行について」は内容について大きな不備を抱えていることは言うまでもないが、改革の諸措置の中では画期的な決定であると思われる。実際に株式を発行する動きはさらに急速であり、すでに株式会社も設立され始めている。

しかし、発行されている株式を資本主義経済下の株式と比較するならば、利潤証券・支配証券・投機証券の性格について全く異なった特質が存していた。利潤（配当）は確定されて支払われ、所有権に基づく参加が認められず、証券の流通市場（資本市場）は形成されていない。この独自性から、ソ連における株式は社債に近い性格を帯び、本来の株式ではないという見解が引き出される。また、株式会社も、株式が独自性を帯びている以上、所有権に基づく株主総会と専門経営者による取締役会を構成し「所有と経営の分離」をもたらすような企業形態になりえず、国有企業の組織形態が温存された株式会社であると言えることができる。このように、ソ連における株式や株式会社には独自性があるのに対して、ハンガリー、ユーゴスラビア等ではかなり西側の会社法に近い形態が模索されていると思われる。

ところで、株式や株式会社の動きに対するソ連の経済学者・実務家・官僚の評価はなお限定的であるが、次の側面に関する評価は高い²⁾。株式の発行は個人の貯蓄の利用と経営計算制が結び付いた問題であり、新しいメカニズムとして把握できること、社会主義経済の枠内でとらえる必要があること、株式の発行は生産者の主人公意識の高揚にとって効果的であること、財政状況が危機的である今日、貯蓄や消費フォンドの一部を生産の領域に振り向けることは効率的であること、株式の配当を追求することにより需要の高い部門への投資が促進され産業構造上の進歩を達成しうること、といった側面である。しかし、評価以上になお多くの論争点・問題点が残存しているため、限定的な評価に止まっている。例えば、配当として受け取られる所得の性格、株主の利害と労働者の利害のバランス、企業が破産した場合の取り扱い

い、支配証券の性格の存否、所有主体としての株式を保有する企業の性格（企業による別の企業に対する支配）、等の問題点が指摘される³⁾。

限定的な評価を受けていることは、株式が普及していないことを必ずしも意味していない。「決定」が出される以前からすでに多くの企業で実験が進んでおり、労働者の参加や企業財務（企業の業績）の立て直し等の面で高い評価を受けるケースもある。さらに、「国有企業法」自体も株式制度に基づいて改正されている。しかし、企業の自主性を高めることを狙いとして提起されている経済改革の諸施策が困難に直面しており、その側面での立ち後れが株式の発展を抑制していると思われる。改革における現在の最大の障害物は物財の不足状態であると考えられる。そこで、現実を踏まえて、株式の発展に先立って資材・技術補給システムを改革すべきである、卸売市場がなければ株式化の事業を進展させられない、といった意見が提起されている⁴⁾。

株式は市場（とくに、物財の市場）の発展を要求するが、同時に所有の多元化とも結び付いて進展する。主人公意識の形成は株式の最も中心的な課題のひとつになっているが、それに伴い、支配的な所有制度である国家的所有の変革が求められている。賃労働者は自己の労働に対してのみ分配されるが、それに対して、主人公は所有権を基礎にして分配されるという見地から、国家的所有の集団的所有化が志向されている。その際、労働集団による企業買収さえ提起されており、集団・地方自治体所有といった所有の多元化が展望されている⁵⁾。

株式と市場・所有との関係から、株式の発展は経済改革全般の動きに規定されることになる。問題はさらにその先にあろう。株式が普及するにつれ、株式の本質には社会主義経済の主体の間に新しい対抗・矛盾を引き起こす可能性が存することを本稿は指摘した。したがって、株式の発展がもたらす分権化に対して、社会的・計画的な規制をどのように結び付けていくかという課題もまた同時に提起されてくるように考える⁶⁾。

現状では株式はなんらかの社会・経済構成体に属するものではなく、商

品・貨幣関係が発展している所に生ずると考えられている。つまり、社会主義経済と株式および株式会社が両立可能と見られている⁷⁾。こうした見解は形態・機能だけに着目した見方であり、資本主義経済に対して経済が開放されるに伴い、両立可能の立場から株式化がより進展する可能性がある。その際、社会主義・資本主義といった体制規定に関わる問題もまた重要になると思われるが、この点は今後の課題である。

〔注〕

- 1) 本稿で扱った株式・株式会社の概念が資本主義経済で一般に用いられている概念と比べて異質性を有していることは、すでに述べたとおりである。用語を正確に扱うならば、「株式」・「株式会社」と表記すべきであるが、煩雑さのため、また同質性を有しているか同質性が志向されていることを重視して、括弧を付けずに取り扱っている。
- 2) См. Научно-практическое совещание в институте экономики АН СССР, «Вопросы экономики» 1989, № 1.
- 3) 例えば, «Э.г.», 1989, № 27.
- 4) Там же.
- 5) В. Рутгайзер, «Э.г.», 1989, № 27.
- 6) 会社法が採択され資本主義経済の制度に接近しているハンガリーにおいても、「国家的計画的規制と経済活動推進力としての資本主義的メカニズムとの結合」が意図されているという（西村可明, 前掲論文, 154 ページ）。
- 7) 例えば, «Э.г.», 1989, № 27. でのボログジン氏（『コンペイエル』社企業長）の発言。

（1989年8月17日脱稿）

〔追記〕

本稿提出後、ソ連における株式の発行・株式会社化はより進展しており、またその評価も高くなっている。

まず、89年9月までに27社の株式会社が設立されている（«Э.г.», 1989, № 45.）。また、89年8月31日のラトビア共和国農工コンプレクス経済研究所でのヒヤリングによると、古典的な意味での株式ではないとことわった上で、ラトビア共和国だけで5つの株式会社が設立されていると言う。株式の

普及は現状では「企業活動法」がないために限定されており、「企業活動法」を策定し株式市場化を進めることが展望されている。

89年9月25日の最高会議において、B. C. パブロフ (B. C. Павлов) 大蔵大臣は「1990年のソ連の国家予算および1988年度の予算執行に関して」という題の報告を行っている。報告の中では、株式の発行は次のように評価されている。

「資本市場で流通する株券、債券、手形は企業や住民が有する遊休貨幣資金を動員する活性的な用具であり、蓄積の拡大と拡大再生産の目的へのその合理的な利用を刺激する。ある企業の株券や債券を別の企業、銀行、金融機関が取得することと結び付いている金融関係は、資金の流れを規定する際の行政的なやり方にとってかわる。供給者の株券を取得することによって、生産管理に直接に利害を持って干渉する権限が消費者に与えられ、当事者双方の利害の下で生産の高い最終成果が得られる。現在、個々の企業は総額1億ルーブリ以上の株券を発行している。これは始まったばかりである。市場が機能し始めるとき有価証券の取引高が比較できないほど拡大し、株式会社が社会的生産の全権を有する当事者になること、このことを確信する十分な根拠があると言えよう」(«Э.р.», 1989, № 40.)。

株式会社は実態として漸進的に成長している。その進展を背景にして、株式会社は実験の域を脱しつつある。経済政策を立案する中央レベルにおいても、株式会社がソ連経済において重要な経済的環になり経済改革を進めるといふ、株式会社を肯定的に捉える見方が示されている。株式の目的には、資金調達だけでなく、行政的管理を経済的關係に転換することや生産者の独占体制を解体することなども含まれている。資金調達という限定的で控え目な役割から経済改革のひとつの柱へ、株式市場・株式会社はより重要性の高い政策になってきていると言えよう。