

平成 13年度

秋期修了

博士（学術）学位論文

事業の創設と発展における資金調達の条件

Conditions for Financing in Foundation and Expansion of Business

平成 14年 2月 7日

高知工科大学大学院 工学研究科基礎工学専攻 起業家コース

学籍番号 : 1046007

小川 榮一郎

Eiichiro Ogawa

内容便概

本論文は、経営史の立場で企業財務の資金調達を主題とする実体験に基づく研究で、序章とそれに続く5章と終章の合計7章から成る。

序章では、本研究が事業の創設と発展に必要な資金調達の意味、分類、日本の特徴を主な課題とすることを述べ、研究の動機と前提、資金調達の意味、日本的経営について研究した。

第1章では、大企業発展の鍵が資金調達にあること、資金調達研究の資料がバランスシートで、それらの長期の推移から大企業の資金需要の総量の推移を中心に研究した。

第2章では、創業期、発展期、終結期の各段階における資金調達の実際をホンダ、東邦電力、（現中部電力）、鈴木商店（現日商岩井）について研究した。

第3章では、著者が企業内起業家の道を歩む経過を、自動車事業の海外における創業と事業展開をたどり、研究した。

第4章では、筆者の自動車部品企業における企業内起業の事業創設と発展の経営を起業工学と、企業財務の視点で研究した。

第5章では、日本的経営の特徴を資金調達の面から経営史の視点で研究した。とくにアメリカとの比較において、特徴が際立っている。

終章では、資金調達の基本となるバランスシート概念を確立した。その上で、欧米と日本の資本市場を比較研究した。そしてまとめとして資金調達条件の成立と破綻の原則を確立した。

キーワードは、もとでとてだて、バランスシート概念、企業内起業、資金調達条件、日本的経営、資本蓄積の日欧比較の6つである。

梗概

		目 次	頁
序	章	研究の動機と前提	1
	第 1 節	研究の動機	2
	第 2 節	資金調達の意味	7
	第 3 節	日本的経営	18
第 1 章		日本の大企業の資金調達	22
	第 1 節	日本の大企業の生成	23
	第 2 節	大企業金融の推移	38
	第 3 節	大企業金融における意思決定	64
第 2 章		企業資金調達の実際	88
	第 1 節	ホンダの創業経営	89
	第 2 節	東邦電力の発展経営	124
	第 3 節	鈴木商店の絶頂と破綻	218
第 3 章		自動車事業の創業	250
	第 1 節	国民車事業	251
	第 2 節	オーストラリアの自動車事業	263
	第 3 節	オーストラリアの自動車エアコン事業	278

		頁
第 4 章	自動車部品の企業内起業	285
第 1 節	日本の自動車部品の競争力	286
第 2 節	企業内起業の社長	297
第 3 節	企業内起業の原則	346
第 5 章	日本的経営の原点	385
第 1 節	20世紀初頭の日本の近代企業	386
第 2 節	第1次大戦後の近代企業の試練	405
第 3 節	日本的経営の形成	419
終 章	研究のまとめ	449
第 1 節	企業財務における資金調達	450
第 2 節	欧米の資本蓄積	524
第 3 節	資金調達が成立する条件	555
参考文献		576
経歴、業績		585

序 章 研究の動機と前提

事業の創設と発展に必要な資金の調達には、大きく分けると、創設における資金調達と、発展における資金調達がある。社会資本を動員する場合、その社会資本が潤沢であるか貧弱であるかによって資金調達の条件が大きく異なる。

筆者は日本企業の内部で企業内起業の社長をつとめるが、そこにも事業創設における資金調達が経営の根幹をなす重要課題となる。

第 1 節 研究の動機

筆者が事業経営の責任をとる立場で最も心を砕いたのは、資金に関わることである。筆者の事業立上げの経験を、主として企業財務のうち、資金調達の視点から研究する。筆者の事業立上げの経験を、主として企業財務のうち、資金調達の視点から研究する。

第 2 節 資金調達の意味

事業の創設と発展の経営の際、「もとで」と「てだて」のバランスが最も重要である。近代経営において経営と資本は分離している。

資本家の意思は、経営者を評価し、投下した資本の見返りを求める。経営者にとっては、資金調達と健全経営が主要課題となる。

第 3 節 日本の経営

第 2 次大戦後の日本経済の大発展をもたらした日本の経営は、貧弱な社会資本の上に知識を源泉として、奴隷的労働の伴わない国民的な改善活動と経営努力によって実現している。その源流を近世の紡績工業に見ることができる。筆者の企業内起業も、日本の経営の 1 事例である。

奴隷制と植民地

欧米の社会資本が圧倒的に充実している背景に植民地経営と、それを支える奴隷制がある。そして、金銀、富への欲望がある。特にイギリスとアメリカがその競争に勝者となり、それがその後の充実した資本市場形成の源泉となっている。

事業の創設と経営

筆者の実業界における最後の段階の6年間、日本国内で自動車部品製造会社の企業内起業の創業社長を勤めた。筆者が事業経営の責任をとる立場で最も心を砕いたのは資金に関わることである。筆者の事業立上げの経験を、企業財務のうち、資金調達の視点から研究する。

序 章 研究の動機と前提

第 1 節 研究の動機

筆者は日本の自動車産業に1961年から2000年まで従事した。この40年間のうち、25年間を海外の事業に関連する業務に従事した。その多くが新規事業の現地立上げに関わる業務であった。

1985年に自動車会社から自動車部品会社に移ったが、ちょうど日本の自動車産業の海外における創業の主体が、自動車から自動車部品に移る時で、引続き海外事業の創業を主とする業務の連続であった。

筆者の実業界における最後の段階に当たる1993年からの6年間、日本国内で自動車部品製造会社の企業内起業の創業社長を勤めた。

筆者が事業経営の責任をとる立場で最も心を砕いたのは資金に関わることである。

筆者の自動車産業における事業立上げの経験を、最後の社長業を中心に、経営全般をふまえながら、主として企業財務のうち、資金調達の視点から研究する。

筆者がこの研究に向う直接の動機となったのは、高知工科大学大学院起業家コースに入学し、同大学院の長尾高明教授のご指導を受けたことである。

副学長の水野博之教授、起業家コース長の加納剛太教授、起業家コースの宮沢和男教授、馬場敬三教授、小林和彦教授には数々のご指導と、有用なご示唆をいただいた。

筆者は実業人としての職業を終えて学問に志す身である。これまでの実業界における経験を踏まえて学問的に整理することによって後世に残すに足る独自の経営論を資金調達の視点で確立したいと考える。

研究の前提

本論文の前提となる筆者の立場と視点については、まず、筆者は経済学の一分野である経営学のうち、経営史の立場をとる。

そして次に、その立場に立って本論文の論点を展開するが、その際、経営学の企業財務、とくに資金調達の見点から、論点を明らかにしていくこととする。

研究への取組

本研究に対する取組には、実業的な取組みと学問的な取組みの2つの取組みをしてきた。

まず、実業的な取組みには、実際の事業創設と経営を執行する中で、積上げた経験と資料がある。

その一例は、筆者の実業人生の最終段階において企業内創業の経営責任者、社長として経営に腐心し、資本金を取崩す大赤字経営から挽回して、健全経営を維持し、後任に引継いだ6年の経営実績である。

次に、学問的な取組みには、簿記会計の講習会、経営セミナー出席等、一貫して経営に直接必要で、また役立つ研究を継続している。

その一例は、社長在任中の1998年、地元埼玉県の文京女子大学に、前年に新設された大学院経営学研究科に入学し、主として企業財務と経営史を研究したこと、そして、2000年に卒業し、経営学修士号を授与されたことである。

本研究は、もちろん指導教授の直接指導によるが、その基礎に、経営学研究科修士課程における研究があり、それを発展させるものである。

筆者の修士論文は「戦前期電力事業の外債による資金調達と償還」という題目であり、その一部を資金調達の事例として本研究に引用する。

先行研究

本研究の論点を検証する先行研究として、日本経営史全5巻の第3巻由井常彦・大東英祐 編『大企業時代の到来』（岩波書店、1995年）に所収の、由井常彦「第1章 概説1915～37年」を取上げる。この論文は、アメリカとの比較における日本近代経営の発展を、経営史の視点で概括的にたどる研究である。

企業の資金調達を検証する先行研究として、同じ由井・大東編、日本経営史第3巻『大企業時代の到来』に所収の、麻島昭一「第6章 大企業の資金調達」を取上げる。

この論文は、筆者の財務的視点、経営史的視点と一致する。

この研究から学んだことは、論文の構成の最初に、問題意識を明確に掲げること、定義を明確にすること、資料の水準を保持すること、資料から自分の論点に合うものを作ること、できる限り理論的に論証すること、その限界を認識すること、推定を含めて論理を発展させること、その裏付けをとること、最終結論では研究手法の限界を認識すること、将来の研究を展望すること、などである。

企業内起業の先行研究として、馬場敬三教授からご示唆頂いた文献、G・ピンチョー（清水紀彦訳）『企業内起業家』（講談社文庫）がある。Gifford Pinchot III "Intrapreneuring" 1985 Harper & Row Publishers Inc.N.Y.

この文献によって、著者のピンチョーがフォード、デュポン、A T T で企業内起業を指導したこと、そういうスペシャリストが存在することを知った。「企業内起業家精神」というスピリットを初めて知った。

わが身に振り返って考えてみると、筆者は、自動車事業の多くの分野で「企業内起業家精神」を若いときから、まず日本国内で、それから世界各地で体現してきたことに気がついた。

もう1冊、馬場敬三教授のご示唆によるアダム・スミス（大河内一男他訳）『国富論』（中公文庫、1978年）がある。

資本主義経済学の原典であるこの文献から、資本の成立、貨幣の成立、分業の成立、国富の成立などの基礎的な理論を学ぶことができるだけでなく、会計原則、手形の仕組み、国家経済の基本要素、金融機関の成立や、中央銀行の機能などの経済活動の基礎的組織から、植民地経営までの近代経済の発展要素について、イギリスの事例を中心に、理解することができる。

創造的な部分

筆者の中心課題は企業内起業のあり方についての論拠である。

企業内での起業は親会社の都合で終始設立から会社解散整理にいたるまで「とり仕切られる」場合がほとんどであると考えられる。

筆者の経験もまたその例に洩れないものであった。その中で、親会社の都合や強い立場を十分ふまえつつも、「とり仕切られる」子会社の立場で、客観的に十分正当な論拠に立って、一般的な企業内起業がいかにあるべきかを論証した部分が筆者が最も力点をおいたところである。

幸い筆者は国際経験が豊富なので、親会社の都合がいかにあろうとも、国際的に客観的に合理的な経営を主張することによって、独自の経営方針を貫くことができたと自負している。そのあり方は、今、同じ立場に立っている経営者にはもちろん、将来同じ立場に立つ人々にとっても、有用な研究として活用できると確信する。

筆者は、実業人として、自動車産業の発展過程で世界戦略展開の先兵として職業人生を送った。世界の各地で自動車事業のさまざまな創業に参加した。その経験を今、論文として研究成果にする。このように実業

界の現場経験を、経験者自身が学界の成果として発表し、後世に残すことは先例が少ないようである。

筆者は、自分が参加した創業の諸相がそれぞれ創造的であったと実感しているので、この感じをできるだけ鮮明に記述する。

その際、筆者の内面的な経験も含め、筆者自身を事例研究対象として、「企業内起業家精神」の醸成の経過を中心課題とする。

本研究の独自性（将来も含めて）

本研究の独自性が発揮される部分として、企業財務における会計の基礎となるバランス・シートの概念、特に右側（貸方）概念に統一概念の「もとで」を考案し、それに対比する左側（借方）概念に統一概念の「てだて」を考案し、この概念を基本として企業財務のあり方、経営者としていかなる観点をとるべきかを論じた部分に、独自の論拠を創り出すことができたと考える。

筆者の独自性は、今後の研究も含めれば、次のような分野にも発揮されるであろう。

まず、日本の資本市場が、欧米と比較して歴史的に貧弱であったこと、欧米の産業革命と、それに続く資本主義が、「大西洋システム」のもと、4世紀にわたる固定的な社会制度であった奴隷制度からの莫大な利益による資本蓄積があったことと対比する。

次に、日本的資本形成が、欧米とは異なるリーン経営の成果であることについて、研究をさらに深める意欲を燃やしていることである。

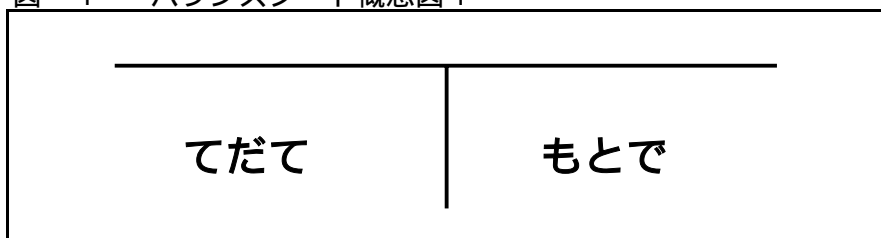
筆者は日本的経営に愛着があり、これを研究して国際的に通用する主張にしたい。

第 2 節 資金調達の意味

「もとで」と「てだて」

事業創設と経営の要諦は「もとで」と「てだて」のバランスにある。事業の創設とは、このバランスの実現であり、事業経営とは、このバランスの維持である。

図 1 バランスシート概念図 1



では、いかにそのバランスを実現し、維持するか。

筆者の研究は、すべて、この点を解明するための作業である。

最大の課題は、まず「もとでのやりくり」と「てだてのきりまわし」、そして次に「もとでとてだてのバランスとり」である。

事業の創設と経営の実際は、「もとでのやりくり」と「てだてのきりまわし」を中心としている。

これを先達はいかに活動したか、筆者はいかにしたかを研究する。

欧米と日本との相違

極論が許されるならば、基本的に欧米の資本主義先進国においては、「もとで」をもてあまして「てだて」を講じるという構図のもとに事業を創設するのに対して、日本においては、「てだて」を講じるのに、「もとで」を渴望するという構図のもとに事業を創設する。

それは近代国家建設という事業創設において、近代産業の事業創設に

において、零細事業の創設において、すべてにあてはまる。

資本市場からの資金調達の可能性、その金額の規模と資本の利潤である
利子率において、歴史的に欧米の方が日本より圧倒的に有利である。

この圧倒的な差は、どこから来るか。これがもう一つの研究の目的である。

資本と経営

事業を創設するのは誰か。それは資本家または経営者である。経営者が事業を起す時、まず必要とするのは事業の「てだて」である。事業の「てだて」とは、経営手段であり、それらは企業財務上、資産の部に属する項目である。

この資産の部に属する経営手段を使用するにはその代価を支払うことになる。その代価を支払う源泉が資本である。

経営者は、まず資本をどうして自分のものとするか、資本を自分のものとした上で、次に資本によって「経営手段を使用する」立場に立つ。

資本を提供するのは資本家である。資本家は経営者に資本を提供するに際して、資本家の経営成績を予測する。成績が上がる経営者に資本を提供する。資本家が事業を創設する場合は経営者を雇う。

資本家が過剰で、経営者が希少である場合には、資本が経営に対して競争する。逆に経営者が過剰で、資本家が希少である場合は、経営が資本に対して競争する。

欧米の資本主義先進国においては、歴史的に資本過剰経営希少であり日本においては、歴史的に資本希少経営過剰である。

欧米では、何代も続く富豪のファミリーが数多く存在する。富豪のファミリーの共通の関心事は、有利な投資先、有能な経営者の探索である。

資本市場からの資金調達の可能性、その金額の規模と資本の利潤である利子率において、欧米の方が圧倒的に有利である。

資本と経営の関係を、本研究の事例にあてはめてみると、ホンダの創業経営、東邦電力（現中部電力）の発展経営、鈴木商店（現日商岩井）の絶頂と破綻、それから、筆者の企業内起業のそれぞれの事例について比較し、日本的な特徴を確認することができる。

4つの事例

ホンダの創業経営の場合、零細な自転車屋の自己資金を「もとで」に最初の販売組織という経営手段を、ホンダが駆使する体制を実現した。まったく新しい発想に基く販売組織であること、資本提供者が、自転車小売店主であるという点で異色である。

ホンダの自転車屋の個人資本動員は創業資金の調達としては地を這うような、無から有を生む資金調達、資本形成である。金融機関からの借入という資金調達は、まだ零細な企業である段階で信用がなく、ムリなので苦心の末のアイディアで、いかにも日本的な資金調達である。

創業期のホンダは、地元浜松の銀行には、信用されなかった。これは経営者としての本田宗一郎が、既成の銀行資本家からは投資対象として評価されなかったことによる。銀行に評価能力がないことにもよる。東京に本社を移したホンダを、三菱銀行の京橋支店が見込んで、ホンダの要望に沿って資金提供を実行し、創業経営の資金調達の道がついた。

東邦電力の発展経営の場合、電力事業を本格的に拡大するにあたり、日本国内の資本市場から資金調達するよりも、ロンドンとニューヨークの資本市場における外貨社債による方が有利で、大規模な資金調達が可

能なので、ロンドンとニューヨーク市場で巨額の資金調達をした。

東邦電力の松永安左衛門は、英米の資本家の立場からみて、日本の電力事業が魅力的な投資先であることをアピールした。

また、日本政府の戦時体制を、国際的な信用低下という観点から、徹底的に批判した。そして、戦後、外貨社債で調達した巨額資金の完全償還を、政府と共同で実現することによって、国際信用を回復した。

資金の調達は返済を見通して実行することが重要であるが、この点で松永安左衛門は、徹頭徹尾首尾一貫して国家をも超越する観点から筋を通して償還した。そのことが再生日本の国際信用を確実にした。

鈴木商店の絶頂と破綻の場合、土佐の人金子直吉が、台湾の製糖事業を創設するのに、経営者として資金調達する必要があり、資本家である台湾銀行は、金子直吉の経営を見込んで貸付ける。鈴木商店の拡大発展期には、台湾銀行と鈴木商店は、相互に利益を得る。

日本の発展とともに各種流通、製造事業を創設、いずれも大発展する。しかし、第1次大戦後の軍縮会議で日本の海軍力を大幅に縮小することになったことから、造船、海運にも拡大一点張りの戦略をとっていた鈴木商店グループは一転して経営不振となる。

金融恐慌で台湾銀行が資金提供を止める。これが命取りとなり、鈴木商店は破綻する。

金子直吉は資本による経営の支配を嫌った。有名な銀行嫌いで、事業経営をしない日曜日にも金利を取ることはけしからんという「日曜金利廃止論」を唱えたほどである。

金子直吉は、あくまでも経営者であり、資本家ではない。資本家の立場で自分がどう評価されるかという観点を最後までとらなかつた。

筆者の企業内起業の場合、資本の提供者は、親企業であり、経営者は筆者自身である。資本提供者である親企業は、最初の「名目資本金」のみを「もとで」として出資し、「てだて」の経営手段は既存の自社所有のものを、経営者に使用させる。しかし、その他の部分、とくに「てだてのきりまわし」に必要な「もとでのやりくり」が極めて困難な、運転資金ゼロの状況で営業開始させるという事業創設である。

資本側である親会社に3期連続業績低下という創業以来の危機的状況があり、その状況下で、不採算部門を別会社として切離すために事業を創設した。

筆者の企業内起業においては、6期にわたる営業報告書に、すべて「当期は資金調達をしておりません。」と述べているように、外部資金を調達することはなかった。しかし、筆者にとって、経営上、最も苦心したのは資金調達である。それは、結局、「資金繰り」の域を出ないものである。筆者が経営上、最大の課題としたのは、単年度黒字化、完全健全化であったが、これらをいずれも達成した。そして、拡大、発展基調で次期社長に引継ぐことが出来た。

創業期の調達資金ゼロで健全経営を実現した企業内起業の事例である。

企業内起業家の成長

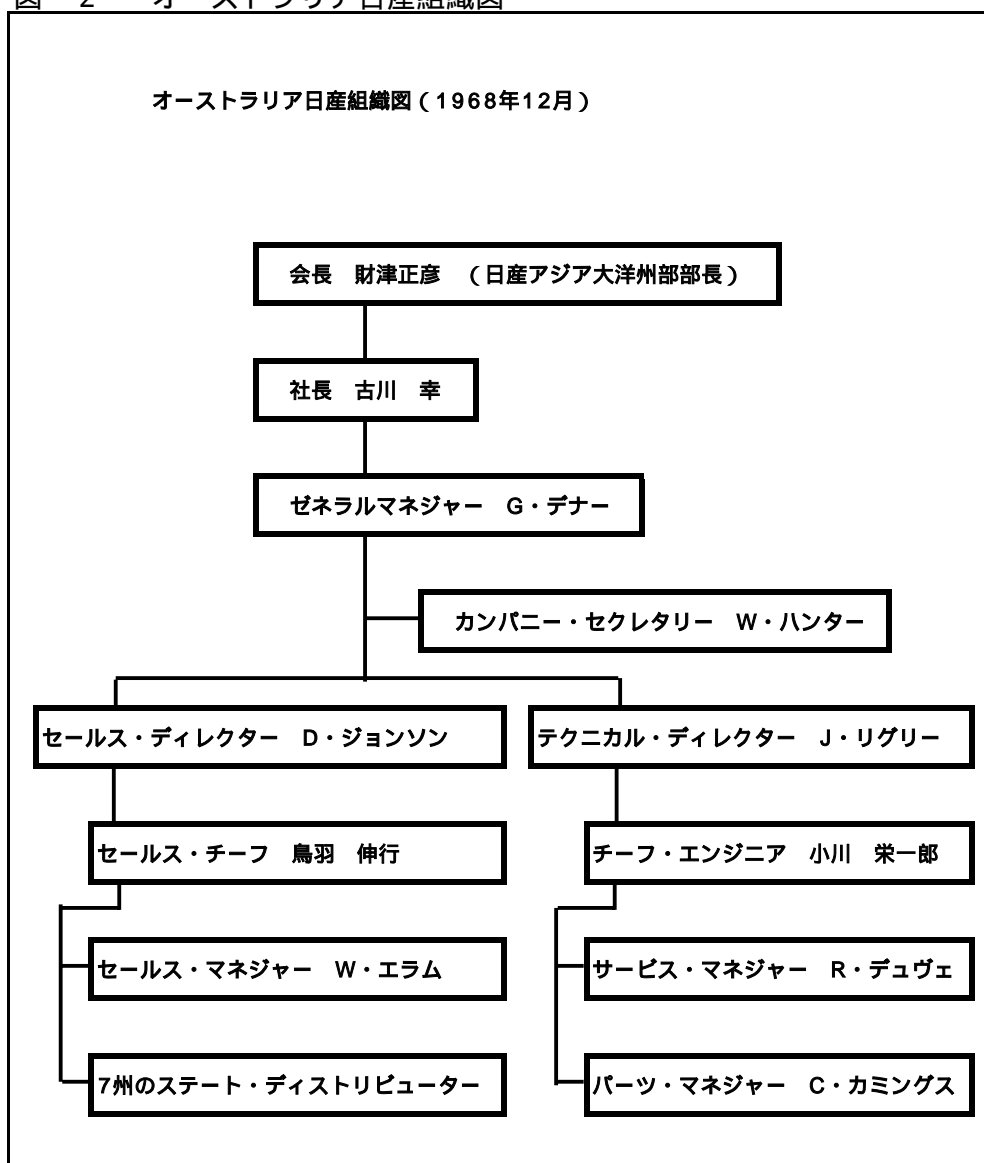
筆者は25年間、各種の海外における自動車事業の創設に携わった。この経験により、国際的な事業創設の専門家に育ったと自認している。

海外の事業に携わる以前、筆者は、自動車製造工場の検査技師として最終製品としての完成乗用車の品質保証を主業務としていた。

最初の海外出張はオーストラリアでの走行テストで、サニーの耐久品質確認である。苛酷な1万キロ走行で、まったく無故障であった。

翌年、新設立の現地法人オーストラリア日産に出向した。

図 2 オーストラリア日産組織図



現地法人オーストラリア日産の職制は図2のようである。テクニカル・ディレクターの下で筆者は技術、部品を担当するチーフ・エンジニアである。部下にサービスマネジャーとパーツマネジャーがいる。

4年の間に、すでに現地生産していたブルーバードに加えて、サニーの現地生産を推進した。部品供給体制を本格化した。オーストラリア自動車工業会技術部会メンバーとして、安全基準のシートベルト法制化に寄与した。これらを通して、国際的な事業創設の経営を学んだ。

この他、東南アジア、中近東、中南米、などの諸地域で事業創設や、生産、販売、技術サービス、部品の調達、供給、国産化に携わった。

自動車部品会社に移ってからも海外事業創設の連続であった。とくにオーストラリアでは、エアコン事業を創設し、軌道に乗せた。そして、主顧客の撤退とともに撤退した。

これらの経験は、のちの筆者の企業内起業の際、すべて役立った。

企業内起業の社長に任命され、厳しい条件の下で、この会社を成長発展させることが出来たのは、それまでに自動車と自動車部品の海外事業創設に携わったこれらの経験の賜物である。

企業内起業の原則

筆者が社長を勤めた企業内起業の事例をもとに、企業内起業の原則を提案した。企業内に新事業を創設する場合、創設された企業の立場で、施策を立てることが重要である。

筆者が社長になってから、起業倒産件数は増加の一途をたどる。

現実がつねに最も厳粛であり、自分の気持ちや観測よりもはるかに上位にある。現実を知ったとき、怒りや悲しみや絶望などは、何の役にも立たない。また現実からは逃げるできない。知ることが遅過ぎると感じることもある。それもまた厳粛な現実である。知ったところから未来に向かって何ができるかを考えて、できることから実行する。そのとき、冷静に「そんなものかな。」と受止めながらことを進める。

現実が最も厳粛であることを知ると、その現実にはじめは翻弄されても、知ったときから、自分も現実の主演であるから、自分が現実を積極的に作り出していけばよい。「相手のある話」は、自分の思うようには行かない。しかし、その相手にとって、自分もまた「相手」である。先方の思うようになる必要はない。

先方にとって手強い「相手のある話」を新しい現実として押し出す。

事業経営の現実の行動には、「けんか」が多い。「けんか」はできれば避けたいが、けんかしなければただ逃げて負けることになる。そこで現実には経営目的を実行するには「けんかの連続」となる。「負けても勝つまでけんかする」のが経営の日常行動である。

社長をつとめるにはただの「円満な人物」ではムリである。

筆者の場合、社長に任命された会社は株主会社の不採算部分を切離し、運転資金を準備せず、その上、手形勘定を引継がせて、決済日までに入金が不足するという設立である。この現実を辛うじて間に合って知る。そこから筆者の「対応策」という「けんか」が始まる。

運転資金として、いくらあればよいか、ない場合にはどうするか。筆者は、まず、株主から当社への支払と、当社から関連会社への支払とを睨んだ。そして株主会社からの支払を得て、その範囲内で関連会社へ支払うことにした。

その上、手形勘定があると、株主からの受取と関連会社への支払の釣合が時間的に大きくずれて対応する受取と支払がわかりにくくなる。それでは危険なので、未決済の手形勘定をすべて決済した上でゼロにした。そして以後一切手形勘定を廃止した。株主から当社への支払を確実にした。こうすることによって、ひとまず、運転資金ゼロでも「おカネがま

わる」ようにした。しかしこれはあくまでも火急の臨時措置である。正常な支払決裁処理に入るためには、取引量の2.5ヶ月分の運転資金が必要である。この2.5というのは、正常な支払と決裁のタイミングによって決まる。筆者が火急の措置としてやったように、運転資金ゼロでも、株主をつき上げ、当社への入金を確実にしてまわせばまわる。

これは、いわゆる自転車操業で、運転資金ゼロでも、入ったおカネで出るおカネをまかなっていれば、事業経営は健全性を保つということである。そのかわり、入ってくるおカネが入ってこなくなったり、出るおカネが入るおカネ以上になると、そのとき、自転車が倒れるように会社は倒れる。自転車の前進する慣性力をもっている間に次の前進に必要な推進力を与えるようにペダルをこぐのと同じで、自転車の前進力を保持することができない。

このような経営では、とくに手元流動性を確保するキャッシュ・フローが重要である。筆者は、独自の資金繰表をつくって、最初は2週間ごと、手形勘定を廃止してからは、1ヶ月ごとに、この資金繰表をアップデートして、手元にあって、実際に社長として使うことのできるおカネを把握するようにしていた。

これは、いわば「究極の資金調達」ともいえよう。

資金調達の基本型は外部資金借入であり、それは負債である。負債は基本的に有利子である。その返済には、利子以上の利益を生む経営であれば、負債が減り、健全化の方向になる。

これら4つの事例に共通するのは日本的経営ということである。では日本的経営の特徴はなにか。それはいずれも経営の「もとで」の相当部分を外部から調達することを余儀なくされるということである。

それは、日本には欧米に比較してもともと資本の蓄積が貧弱であるということから来ると考えられる。

第2次大戦後の高度成長を成し遂げた日本は資本蓄積においても先進国の水準にあるが、歴史的に、基本的に、日本の社会資本の蓄積と資本市場形成は欧米とまったく異なる経過をたどった。

第 3 節 日本的経営

日本資本主義の後進性

「日本の資本主義は明治維新を起点として生成発展するのであるが、その1868年（明治元年）は、イギリスに産業革命が起った1760年からすれば、まさに約100年を経過している。その間資本主義は世界各国に発達し、早くも独占段階にまで移行しつつあった。

日本資本主義のこの著しい後進性は、とくにイギリス資本主義の発展に対比する場合、極めて明瞭となる。

（楫西 光速・大内 力 他 『日本における資本主義の発達』3頁。）

イギリスでは14世紀末に農奴制度が消滅し、15～16世紀にチューダー王朝の絶対王政が確立、その間封建家臣団の分解、エンクロージャー（囲い込み運動）による農民層の分解の基礎の上に16～18世紀にかけて、これら新しい価値創造を担う層による「厳密なる意味におけるマニユファクチャー時代」が到来する。

「この1世紀半にわたる「マニユファクチャー時代」を経て、また1649年におけるクロムウェル革命による絶対王政の打倒ののちに、ようやく1760～1830年代に産業革命が」起こった。

（楫西 光速・大内 力 他 『日本における資本主義の発達』3頁。）

日本における産業技術の基盤は戦国時代の刀鍛冶、農機具、畑作のためのノウハウなどの蓄積があり、また、築城や寺社の建築に見られるような技術がある。機織は各地で綿紡績、生糸の加工などがある。

イギリスをはじめとする西欧の諸国民が、植民地獲得に向う手段として、技術的、経営学的に意味があるものをあげるとすれば、船、火薬、鉄砲、大砲などの発明と略奪、侵略を事業とする王権などである。

日本的経営の原型

武藤山治が編出した鐘紡経営における日本型経営の原型は、英米とは異なる日本の経営環境下で発達したものである。

日本では財閥系企業を別とすれば、株主は必要ではあっても必要以上の権限をもつことがない状況が続いた。「経営者企業の時代」といわれ、「資本家企業」が否定された。英米では資本家が最も高い位置にあり会社を支配する。会社経営の成績は株主利益を最大化することにより評価される。これは、従業員に対する経営者の同質感の有無による。

日本的経営では、従業員の中から経営者が生まれ、従業員と経営者が同質である。英米の経営では経営者が支配者であり、従業員は奴隷である。その経営者も資本家の奴隷である。

日本的経営においては、経営者が事業経営の支配権を確立しており、資本家の奴隷にはならない。これが武藤山治が確立した日本的経営の根幹である。

日本的経営のなかでは、資本が勝ち誇ることを嫌う。それはなぜか。英米資本の由来が植民地と奴隷の搾取からくることを知るからである。

東邦電力の松永安左衛門は、電気エネルギーを自由に消費する状況を生み出すことが国富のもとになることを、見通して、本格的な事業化に向った。その際、巨大な設備に先行投資が必要である。しかし、当時の日本にはその資本を供給するだけの社会資本の蓄積が乏しい。そこで、英米の資本市場から資金を調達する。

欧米の資本は、産業革命と奴隷制、植民地経営によって16世紀以来蓄積され、その上、第1次大戦で賠償金をとってさらに蓄積された。

そうして蓄積した英米資本は第1次大戦後、有利な投資先を求めて、

「資本がうろうろする」というほど潤沢な状況にあり、それを資金調達
の源泉としたのが東邦電力の松永安左衛門である。

鈴木商店の金子直吉に投資するのは台湾銀行である。台湾銀行は、日
本政府の台湾植民地政策の一環として設立経営された特殊銀行である。
非常に興味深いのは、イギリスの大西洋システムにおいて、初期の資本
蓄積の大きな源泉がカリブ海植民地の製糖事業であることと、金子直吉
が台湾植民地において最初に目をつけたのが製糖事業であるという共通
点である。

金子直吉の発想は、工商立国ということで、商業資本から事業を起し
て、工業に向うという構想の流れである。商業資本のもつ国際性と視野
の広さが事業見通しと、意欲をつける。しかし、それがそのまま大失敗
のもとになる。

ホンダの藤沢武夫は、自転車小売店の零細資本を動員してオートバイ
販売組織を構築した。資本主義経済の原点に立つ資金調達である。

なお、ホンダも多角化をしているように見えるが、ホンダには、「本
業大事」という思想が貫かれており、「本業以外は一切手出ししない。
」ことで徹底している。これが鈴木商店と根本的に違うところである。

では、日本の資本はどこからくるか。それは知識から来ている。

日本の資本主義は、知本主義ともいうべき、欧米の資本主義とは別の
ものである。

もともと価値を生み出す源泉は何か、という議論から、農業主体の農
本主義、人の労働が主体の人本主義、土地が主体の地本主義、などがあ
る。そこに貨幣を中心とするカネが主体の資本主義がアダム・スミスの

『国富論』以来、欧米を中心として優勢となって20世紀に至っている。

そこに経済発展に独自の行き方を示す日本型資本主義が現れる。その内容は、欧米のように、植民地経営にも、戦争による帝国主義にも失敗した日本が、経済発展の新たな典型を実現した。

実際に実を結んだのは戦後の高度成長を通じてであるが、その基礎的条件がいつ、どのように形成されたかを研究する。その原型は20世紀初頭の紡績産業において、確立される。

日本型経営は、ホンダ、東邦電力、鈴木商店にも受継がれている。

自動車産業分野において、日本は第2次大戦後、世界の最後発国としてスタートする。そして40年を経て、世界ナンバー・ワンになる。そこには、日本的経営の多くの要素が貢献している。オートバイ産業においては、新産業分野として世界に君臨する。

アメリカのデミングが日本に植え付けた品質管理は、日本的に発展して、QCサークル活動などの日本型経営活動になる。筆者はその現場技術者として、実践と指導に明け暮れる。ホンダ式の経営はホンダ・ウェイとしてアメリカに新しい経営文化として定着する。

これと対比するできごととして3つのことをあげておきたい。

1) 排気ガス規制が立法化される1976年、アメリカの自動車業界首脳は政治的に法制化の先延ばしに勢力を注いでいた。その時、ホンダのCVCCエンジンが世界で初めてマスキー法をクリアする。

2) 1991年、アメリカのブッシュ大統領がアメリカの自動車産業の首脳とともに来日した。その時、先方は、日本の自動車がアメリカで伸び過ぎるので、首脳達の年間所得が減ったと主張した。

その所得は日本の自動車産業の首脳たちの年間所得の何倍もの巨額な

もので、日本側では、自分の経営努力と国際競争力の低下を棚に上げた、恥知らずとして、いまも語り継がれている。政治力にものを言わせて日本側をねじ伏せるアメリカ側の言動は、日本では説得力がない。

3) 1997年、京都で開催の地球温暖化防止会議において、アメリカは世界の世論に押されて一旦、将来の2酸化炭素削減に対する目標に合意する。その際、推進力となったのは、トヨタのハイブリッド・カー、プリウスの発表である。常識を破る低燃費と低公害のクリーントランスポートの実現である。

ところが2001年、ブッシュ大統領は、この合意を破棄する。

アメリカは自国の利己的な態度が世界の輿論を買っていることを無視しているが、客観的には、明らかにアメリカの敗北である。

これらは、アメリカ型資本主義に対する日本型資本主義の成果である。

日本型資本主義は、豊富な資本のないところから出発している。日本産業資本蓄積は、基本的に知識をベースとしている。

トヨタカンバンシステム、ABC（アクティブ・ベース・コストイング）、臨海製鉄所、ブロック建造の造船、高速大量輸送鉄道（新幹線）、ホンダの資金調達、これらを総括的に概念としてとらえるリーン・エンジニアリングなどいずれも知恵と工夫による価値創造が資本の蓄積を生むものである。

この分野は、筆者の今後の研究課題である。

第 1 章 日本の大企業の資金調達

大企業の資金調達を研究する資料は極めて限られる。金融機関の記録にも稀である。社債の発行についての資料は比較的充実している。しかし社債の最終購入者を特定する資料はない。

大企業の発展過程での資金調達は外部金融に依存することがほとんどであり、資金調達能力が大企業発展の鍵である。

中小企業、創業期の零細企業についての公開記録は皆無といえる。

第 1 節 日本の大企業の生成

大企業の資金調達は、大企業の生成に重要な要因であるが、ここに引用する先行研究が、大企業の総資金需要を把握する初の試みである。

公開資料の中で資金需給を推定できる元資料となり得るのは長期にわたる財務諸表の貸借対照表である。これを時期区分ごとにたどる。

第 2 節 大企業金融の推移

大企業生成期の 1915 年～1937 年を 4 時期区分に分け、固定資産の増加を事業拡大指標として、業種別、時期区分別に総資金需要量をたどる。本格的な固定資産の増加は、第 1 次大戦後の第 2 期のみ。第 1 期は流動資産増。第 3 期は恐慌、第 4 期は戦時体制で低迷基調である。

第 3 節 大企業金融における意思決定

資金調達の意思決定は社長、専務のレベルによる。資金調達は企業の極秘事項であり、経営トップのみが決めて、知っている。稀に社史に工場新設、拡張の資金調達の意思決定過程を発見できる。

財閥系企業では財閥本社が最終的な資金調達の意思決定者である。

第 1 節 日本の大企業の生成

大企業と資金調達

事業の創設と発展における資金調達の条件を研究するに当り、事業の創設者 (founder)、出資者 (investor)、株主 (shareholder)、所有者 (owner)、経営者 (manager) などの事業の支配管理関係者には、それぞれの立場から来る独特の見識と観点があり、日々の業務、とくに企業財務の資金調達にこれらの見識と観点が独特の影響を及ぼしていることを筆者は認識する。

その1つは、独占的利益の確保を相互に競争していることから来ると考えられる。その結果、近年、とくに大企業においては事業内容の公開を求められているが、これら事業の支配管理関係者は、基本的に自己の持つ記録、情報を公開することを望まない傾向があるといえよう。

とくに事業資金の調達についてその傾向が強い。そのため事業の創設と発展において資金を調達することが必要であるし、それらの痕跡はあっても、それらの正確な記録をたどることは極めて困難である。

ある時期に大企業に列せられる企業は、ほとんどの企業が株式取引所に上場するについて必要な提出資料として財務諸表を公開している。また、税務上の申告に必要な提出資料として財務諸表を公開している。

金融機関から資金調達をする際に、事業内容を報告、提出することが必要となり、これらの金融機関にその記録が存在することになる。これらはいずれも企業がある程度の規模に達して事業が軌道に乗ってはじめで作成され、提出されるものである。

事業創設の時期には、規模も小さく、記録の作成、提出、保管などが求められず、したがって、学術研究のために企業の資金調達を研究する

場合、事業創設期の記録を探索することは不可能に近い。

そこで、企業の資金調達を研究する先行研究を探索すると、大企業に関するものとしてここに引用する麻島昭一の論文がある。

麻島昭一は、まず以下のように述べている。

「大企業の発展には、財務的諸問題、とくに資金調達は重要不可欠な問題であったに違いない。しかしとかく資金的問題の考察は不十分であって、これまでも大企業金融を取上げた研究は少ない。（中略）大企業の資金面に焦点を絞り、（中略）考察してみたいと思う。¹⁾」

この註に、著者（麻島）が「麻島昭一 "Industry and Finance in Japan: Financing of Large Enterprises in the 1910's and 1920's " ('Organization and Management . 1900-1931' 日本経営史研究所、1983年、所収) で払込資本金5百万円以上の大企業を考察したことがある。」と述べているようにこの論文の著者はこの課題において日本の第一人者である。以下、「」は、ことわりのない限り、筆者が引用する文献の著書の一部である。

「ここでの課題は3つある。

第1は、大企業とみられる企業群がどれだけの資金需要を持ち、どのように調達したかを計数的に把握することである。全国の企業の大まかな統計はあるが、大企業に限定して個別企業から積み上げて把握するのは、初めての試みである。そのためには当然「大企業」の概念を設定しておかねばならない。²⁾」

大企業の群を規定して、その総資金需要量を計数的に把握するというアプローチは、経営学界でも初の試みであり、著者麻島昭一の意気込みと、開拓的な研究に取り掛かる覚悟がうかがわれる。

そして次に大企業の概念を設定することが研究の最初の必須作業とな

る。この手順がこの論文の構成として重要である。

「第2は、大企業金融を時期区分して、各期の特徴を検出することである。また、大企業を業種別に区分して、資金需給の異同を明らかにし、また財閥系企業を取り出して一般的企業との差異を検討することである。後者は財閥系企業の閉鎖的出資関係が資金調達に何らかの影を落しているかという疑問からである。大企業を取上げれば、その中で財閥系企業が重要な地位を占める一方、財閥とは無関係の業種もあり、財閥研究に従事してきた筆者として関心をもたざるを得ない点である。³⁾」

大企業金融が時期により、業種により、企業が財閥系であるか否かにより、資金の需給関係、規模に差異があることをあらかじめふまえて、その区別を研究の前提とすることにより、著者麻島昭一は研究の方法を具体的に限定し、研究の範囲を確定している。

「第3に、大企業金融の実態が現段階でどれほど解明されているかを検証することである。単なる計数的把握に止まることなく、どのような苦心のもとに資金調達が行われてきたかを解明したいが、それがどこまで可能か。本来、資金調達は企業の重要な意思決定事項であろう。広くは財務政策に含まれ、狭くは資金調達政策というべきものが、大企業にもあるはずであろう。それが誰によって、どのように決定されるかは経営史として関心もたれるところである。⁴⁾」

大企業における資金調達がこれまで解明されたとすると、どこまでか、また、これからの解明がどこまで可能かを、大企業のポリシーとして、そのポリシーメーカーの行動経過をたどれるかを、経営史の視点で研究することを著者麻島昭一は明らかにしている。

ここまでの麻島昭一の記述ですでに明らかなことは、企業の資金調達について、これまで研究されたことがないこと、したがってこの研究が

開拓的で、困難なものであったということである。

研究の初めにこれらの事実と価値を明示することが学術論文として、基本的に重要であることを麻島昭一は示している。

資金調達考察の枠組み

「さてこれからの考察の枠組みを（著者麻島が、）述べておきたい。

<対象時期>

（中略）対象時期は1915 - 37年であって、第1次世界大戦からいわゆる準戦時体制期までということであるが、（中略）便宜的に明治末と連結させることにする。使用した『株式年鑑』の最初が1912年度（明治45年度）（記載は1911年上期から）であり、まず最も古い時期として1911年上期、次に第1次大戦で拡張を遂げた後として1919年（大正8）上期、準戦時体制の始まる1931年（昭和6）上期、戦時体制直前の1936年上期、の4時点を取り、第2と第3の時点が長期に及ぶので中間点として金融恐慌直前の1926年上期を加えた。以上の5時点について『株式年鑑』から大企業を拾い出し、いくつかの財務指標を選び、4期間における増減を算出した。⁵⁾」

麻島昭一がここで述べる『考察の枠組み』とは「研究の範囲」のことである。まず時期については、戦間期を1915 - 37年と限定して、正常な（準戦時体制以前の）経済活動が進展し、大企業が世界の市場原理の中で生成した期間を研究対象としている。準戦時体制になると国家の管理下で経済活動が規制され、企業の生成も経済原理とは別の動きに変形しているので、その期間を含めることを避けている。

論文の構成を定めるにあたっては、「考察の枠組み」を論文の初めの部分で述べて研究の範囲を明示することが重要であることがわかる。

「＜大企業の範囲＞

次に「大企業」をどう捉えるかは議論が分かれるところであるが、1911年上期では払込資本金百万円以上、1919年上期では5百万円以上、1926年上期以降は10百万円以上とした。⁶⁾」

この部分は、この麻島昭一の論文を採録する由井常彦・大東英祐編集日本経営史3『大企業時代の到来』（岩波書店、1995年）の中に最初に採録し、統括して「概説 1915 - 37年」と題する由井常彦の論文では大企業の定義の基準として資産額を採用しているのに対して、この麻島昭一の論文では払込資本金を採用している。

麻島昭一はその註に、大企業の定義として以下のように述べている。

大企業は「一定額の払込資本金を有する企業とした。生産能力、売上高、従業員数などは、業種間の比較上取りにくい指標であり、他方、たしかに企業活動の大きさは支配する資本の総量（総資産規模）によって示すのも有効と思われる。しかしこれも業種によって必要とする総量に大きな格差があり、業種ごとに大規模性を定量的に規定することは困難である。とすれば払込資本金規模は、他の指標よりは業種を横断できて、大企業性を計る有効な手段となりえよう。ただ、長期間の考察にあたり払込資本金を固定しては、企業の成長によって基準を超えるものが続出し、大企業性の意義がうすれる。したがって時代の進展に伴い、払込資本金基準を引き上げ、どの時期もいわゆる「大企業性」が維持されるように工夫する必要がある。

正確に言えば第1時点（1911年上期）では払込資本金百万円以上を大企業とみなし、第2時点（1919年上期）までの、いくつかの財務指標の増減を計算した。なお、第1時点で百万円に達していないか、新設された企業で第2時点に5百万円以上であるものを加えた。その期

間を第1期（1911年上期～1919年上期）と呼んでおこう。

第2期（第2時点と第3時点の間、1919年上期～26年上期）は
払込資本金5百万円以上を大企業とみなし、第2時点で5百万円に達し
ていないか、新設された企業で第3時点で10百万円以上であるものを
加えた。

第3期（第3時点と第4時点の間、1926年上期～31年上期）は
払込資本金10百万円以上を大企業とみなし、第3時点で10百万円に
達していないか、新設された企業で第4時点で10百万円以上であるも
のを加えた。

第4期（第4時点と第5時点の間、1931年上期～36年上期）は、
第3期の考え方と同様である。⁷⁾」

由井常彦が資産額を基準としているのに対し、麻島昭一は払込資本金
を基準としていることについて、それぞれ、基準として選んだ根拠を明
確に述べていて、その論拠に基いてその後の論理を展開しているので、
それぞれに論拠があってそれでよいといえる。

「なお、原則として日本内地に本社を置く企業に限定した。ただし製
糖業の場合、ほとんどが台湾に本社を置き、これを除外すると製糖大企
業がないということになるので例外的に加えた。また、金融・保険・証
券取引所などは除外した。⁸⁾」

ここでは「日本の大企業」を「日本内地に本社を置く大企業」と定義
し、製糖業についてのみ例外を設けて台湾に本社のある企業を含むこと
にしている。（満州に本社を置く満鉄などの企業は含まれている。）

規模はともかく、製糖業が植民地産業として大企業となったことは、
イギリスのカリブ海諸国の植民地で製糖業が大規模化したことと並べて
考察すると興味深い。

また、日本の植民地経営として最も大規模であった満州に本社を置く大企業は含まれている。これは、論文の範囲を「日本内地に本社を置く企業」としても、満州は日本国内扱いだからであろう。また、この限定の柔軟性が論文の価値を本質的に損なわないと考えたからであろう。

たとえば鉄道業については南満州鉄道が資本の需要も調達も最大規模であった。内地に本社のある鉄道会社だけでは、日本の鉄道業を代表することはできないと考えたからであろう。

資金調達の分析手法

「<金融の範囲と分析方法>

ここでは「金融」を大企業における「資金需要とその調達」と限定した。大企業が経済発展の中で事業を拡大するとき、いかなる資金需要を生じ、いかに調達したかは最重要な関心事のはずである。本来は企業がその時々々の資金需要にどう対処したかが問題とされねばならない。日常的な資金需給もあるし、設備投資に代表される非日常的な資金需給もある。いずれもいわばフローベースの問題である。とくに後者は非日常的な行為であるだけに、資金計画に企業としての特別の意思決定はあろう。大企業金融の特質を問題とするには、厳密には個別企業のこれらの案件を大量に積み上げ、その中から特定の傾向を検出すべきであろう。しかしそのような資料蓄積があるとは聞かないし、新たに作るにしても、実際にはいくつかの点から不可能に近い。⁹⁾」

企業経営における資金調達を研究対象とするにあたって、「金融」を「大企業における資金需要とその調達」に限定している。「限定」とはこの場合、「定義」である。そして研究の課題は資金の需要の発生のありさまと調達の方法である。資金調達の大分類として、日常的な資金需

給と、非日常的な資金需給に分けている。資金需給はいずれもフローベースの問題としている。必ずしもそうとは限らないが、麻島の限定によればフローベースということである。大企業の資金調達を厳密に研究するには、個別企業の個別案件ごとの資金調達の意思決定過程を積み上げてその中から特定の傾向を検出すべきとしている。しかし実際にはこのような資料はないし、新たにつくることはできそうにないとしている。そしてその理由を2つ次のようにあげている。

「第1に、個別企業は資金需要の内容とその調達方法について公表はしないし、内部資料によらない限りその実情を知ることは不可能である。

第2に、かりに大企業に限定しても、多数個別企業の資金需給を長期間にわたって把握することは膨大な作業量となるであろう。¹⁰⁾」

ここで明らかなことは、学問的に経営学の立場から企業の経営活動の中核部分である資金調達を研究することと、企業の経営者が実際に経営活動をする中で資金調達をすることとは、まったく別の行動であって、利害が一致しないばかりか、企業の経営者にとってみれば、経営活動のなかに公開しない部分があることを残念がる学者の態度は迷惑である。

学者の学問研究の立場に立てば、関心事である資金調達こそ、長期に公開される資料に含まれることが望ましい。

内部資料は企業秘密であり公開しない。企業は競争しており、互いにライバルが公開しない資料を自社が公開することはしない。内部資料を入手し、研究に供したり公開することは公けの倫理にもとる。

内部資料は外部にわたすことはなく、もしわたされる場合は、関係者は、企業目的に反する行為者として、社会的には犯罪とならなくとも、企業内部では制裁の対象となる。

大企業の資金調達を研究する場合に公開されている資料として最も有

効なのは個々の企業の財務諸表である。とくに貸借対照表は各決算期の財務状況を示しており、その中の資産・負債の計数を長期に比較すると負債の中の資金調達とそれによって賄った経営手段である資産の変化を知ることができ、資金需要と供給を推察できる。

「現実には代替的考察を考えねばならず、その簡便な方法が残高比較による純増減である。すなわち、個別企業の2時点の貸借対照表からその期間の変化を読み取ることである。資金需要の発生前と後とで資産項目の変化、資本・負債項目の変化を算出し、資金需要がいかなる資金で賄われたか結果的に知ることである。そして戦前（第1次大戦以前）について計算した統計資料がない以上、個別企業ごとに考察を積み上げて全体像を把握する以外に方法はない。¹¹⁾」

営業報告書の分析

「<取り上げた財務諸表>

（中略）原則として『株式年鑑』から次の財務指標を抽出し、それぞれの5時点における残高から各期間の増減を算出した。ただし、各社の決算期は区々であって、全体を同一時点で集計することは不可能である。したがって5つの時点の上期の数字は1～6月に決算期が到来するものを合計している。¹²⁾」

大企業の財務諸表を収録記載している資料としての『株式年鑑』について麻島の註がある。

「野村商店調査部（のち大阪証券調査部）が投資家向けに1912年（明治45）以降毎年発行しているもので、各社別会社概要と財務諸表が記載されている。各社別の財務内容は三菱経済研究所『本邦事業成績分析』（1928年下期以降）や東洋経済新報社『東洋経済株式会社年

鑑』(1922年以降、計数は1913年下期以降)があるが、いずれも時期、会社数に限界がある。したがって『株式年鑑』は、採録基準に多少あいまいさがあるが、期間が最長であること、会社数が多いこと、営業報告書の計数をそのまま記載していること、などからここでの考察にとって最も有効な資料といえよう。¹³⁾」

現在では証券取引所に上場している企業は、有価証券報告書を大蔵省に提出する義務がある。大企業はほとんどが上場企業であり、有価証券報告書は公開資料なので、この資料から長期的な、一貫した情報をとることが、企業経営と学術研究の共通の資料となる。有価証券報告書にある財務諸表がとくに有用な資料となる。

資金調達の基礎

「 運用資本

固定資産と流動資産

支払手形・借入金・社債 - - - 外部金融と称しておく

払込資本金・積立金・利益金 - - - 自己資本あるいは内部金融と称しておく

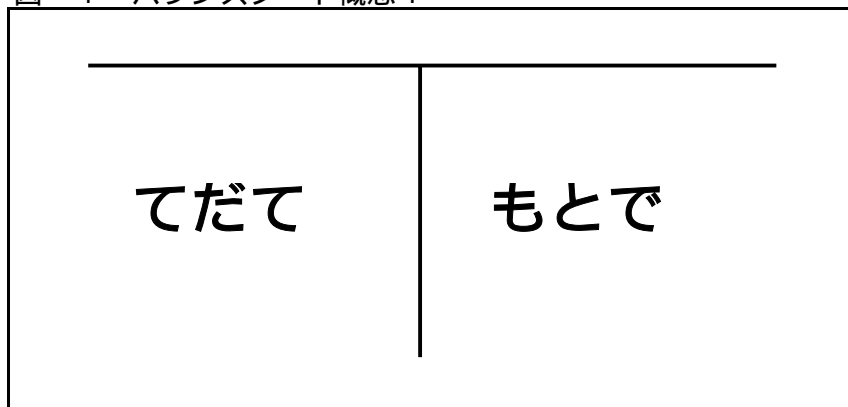
運用資本によって事業に動員されている資本の大きさをみること。運用資本は、営業報告書上の総資産から未払込資本金、繰越損失金・当期損失金、債務保証見返などを控除して計算され、表面上の総資産より実態により近いといえよう。¹⁴⁾」

この部分が本論文の最も本質的な基礎となるところである。営業報告書の財務諸表のうち、貸借対照表の「資産と負債・資本」の推移から資金需給を読み取ることにしたものである。

貸借対照表の左側は資産である。これは言換えれば企業経営の「てだ

て」である。右側は負債・資本である。これは企業経営の「もとで」である。（図1参照）

図 1 バランスシート概念 1



「もとで」と「てだて」

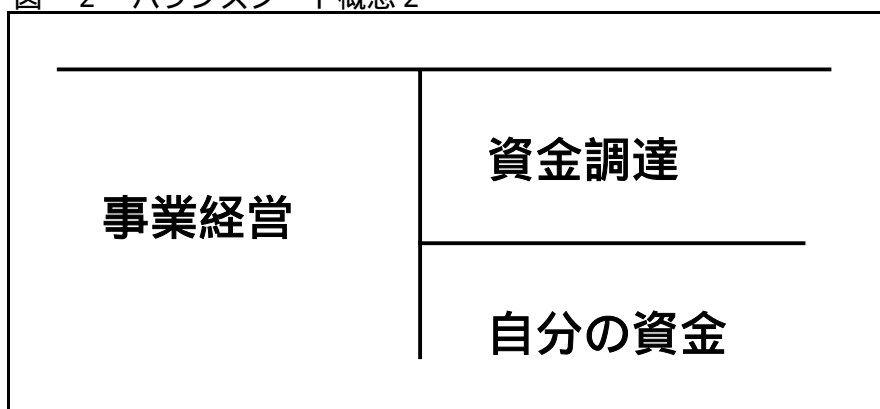
事業を創設する場合、まず「てだて」を講ずるために「もとで」を用意する。

例えば、自動車製造販売業を開業する場合、工場が必要になる。この工場は「てだて」である。これを持つには工場を購入するか、借用する。購入、または借用に必要な資金が「もとで」である。「もとで」が初めからたっぷりある場合は経営を開始するのも、継続するのも心配ないが、そんな場合は稀である。とくに日本では稀である。なぜならば日本では近代経営が発展する過程で、欧米と比較して資本蓄積が貧弱で、資本市場が発達せず、長い間、資金需要の方が資金供給よりも常に過剰だったからである。

「経営に必要な資金」のうち、すでに調達済みの資金が「もとで」である。すでに調達済みの資金には、自分のカネと他人から借りたカネがある。自分のカネは返済する必要がない。他人から借りたカネは返済す

る。このカネが資金調達である。調達した資金は返済するが、返済するまでにそのカネで「てだて」を買って利益を上げる。利益は「もとで」の増えた分である。「てだて」は事業経営そのものである。事業を拡大する場合、「てだて」を増やす。そのためには「もとで」を増やす必要

図 2 バランスシート概念 2



がある。「もとで」の範囲内で「てだて」を講ずるのが経営である。自分の資金は、当初は増やせないのので、資金調達する。これが資金調達の基本である。（図2参照）

長期の資金調達

「資金需要の拡大が固定資産か流動資産かをみること。これによって資金需要の性格を把握する一助とする。もっとも『株式年鑑』では、企業側の表示がまちまちで固定資産を厳密に一定基準で把握することができなかつたから、（中略）概数として認識すべきものである。流動資産は運用資本から固定資産を控除した残額として計算されている。¹⁵⁾」

麻島昭一は、固定資産の厳密な定義がすべての企業で徹底されてはいないために、総資産から固定資産を引いた流動資産の精度を確定できないことを資料の厳密な共通性の低さということのことわっている。

図 3 バランスシート概念 3

<p>(資産の部)</p> <p>流動資産</p> <p style="border: 1px solid black; padding: 2px;">受取手形</p> <p>固定資産</p>	<p>(負債の部)</p> <p>流動負債</p> <p style="border: 1px solid black; padding: 2px;">支払手形</p> <hr/> <p>(資本の部)</p> <p>資本金</p> <p>剰余金</p> <p>当期末処分利益</p>
---	---

「もとで」のうち、自分のカネ、すなわち返済する必要のないカネが資本または自己資本である。内部金融と称しておく意味である。

「もとで」のうち、返済する必要のあるカネが他人資本または負債である。外部金融と称しておく意味である。(図3参照)

受取手形、支払手形をマークしてあることについては後に述べる。

「資金調達がいかなる手段によったか - - - 支払手形・借入金・社債か、自己資本か - - - をみること。もちろん調達方法はこれだけではなく、未払金、買掛金、その他があり、一括して「その他債務」と表示した(「その他債務」は運用資本から外部金融・自己資本を控除して計算している)。ここでは受取債権・買掛債務のごとき日常的資金需給よりも、設備投資のごとき非日常的な資金需給を重視しているから、金融手

段としての諸項目に関心が払われる。¹⁶⁾」

資金調達的手段について著者の麻島昭一は設備投資に代表される長期経営方針に関わる資金調達的手段に特別の関心を払っている。逆に日常的な運転資金の資金調達については関心の対象としていない。

手形勘定の特質

麻島昭一の論文をたどる前に、日常的な運転資金の資金調達の中で、受取手形と支払手形について触れておきたい。(図3参照)

手形は、表向きは手形法に基いて正式に認められた決済手段として、とくに日本において産業界に普及している。

事業を経営する立場で手形を考察すると、とくに小規模企業の創業と経営において、「手形は魔物」である。筆者は企業内起業の創立経営において、親会社から引継いだ手形勘定を創業半年以内にすべて決済し、その後は手形と無縁の経営を貫いた。詳しい事情は別項で述べるとしてここであげておきたい手形の特質がある。それは、1)手形には自分が発行する紙幣という意味がある。2)資金調達手段としては支払期限を短期間先送りするのみで、経営の根本的な活動能力の向上には寄与しない。3)一旦支払期日に決済できないことがあると、銀行取引停止となり、実業界から事実上永久放逐されて、実業家としての命脈は尽きる。4)手形の決済は連鎖的に行われるだけに連鎖の中の1企業が決済不能に陥ると、その決済がないと次の決済ができないことから、健全な経営をしている企業でも決済不能に陥る。これを救済する法的手段がない。5)小規模経営、経験未熟創業において、手形の事務処理と管理には想像以上の事務管理能力と体制を必要とする。6)以上の5項目に集約されるような要素をもちながら、バランスシートの中ではいかにも流動資

産として経営の「てだて」となり、流動負債として経営の「もとで」となるように記載される。7)最近は、手形決済を廃止する方向にある。それは、手形の管理工数がかかる割には、資金調達、運用手段としてのメリットが少ないことに気が付いてきたことと、電子取引・決済が普及して、人手による決済管理を要する手形が決済手段として時代遅れになったことによる。また、手形がますます裏社会、闇社会の「ヤクザ金融」の決済手段になる傾向にあることによる。8)事務処理・管理能力、体制の整わない、また、社長が手形に習熟していない「カタギ」の小規模経営の企業では避けるべきである。(図3参照)

なぜならば受取手形は手形を受取っただけでバランスシートには、あたかも現金、当座預金などと同格の流動資産として記載されるが、実際は現金、当座預金を手元にすでにあって自由になるカネであるのに対して、受取手形は手形を受取っても、決済されていないので、手元にあって自由になるカネではない。これが決済されるのは支払期日まで待たなければならない。そればかりか、本当に支払期日に支払われるかどうか、100%の保証はない。不渡りになる場合があるからである。

ではなぜこのような欠点をもちながら日本で約束手形による決済が普及しているのだろうか。それについては別項で考察する。

第 2 節 大企業金融の推移

資金調達の変化

ここでの金融とは、企業の資金調達のことである。大企業群の資金調達には、第 1 節で設定した「大企業」ごと、「時代区分」ごと、「資金調達目的」ごと、あるいは、「バランスシートの費目分類」ごとの傾向に大きなうねりともいえるべき変遷がある。本節ではその変化を概括的に把握する。

大企業ごとの変化では、業種ごとに、また存続する企業の数に、変化があり、4 つの時代区分を通じて存続する大企業としては紡績業が力強い。

時代区分と資金調達目的では、第 4 期に設備投資目的の資金調達が大きく、これが本格的な資金調達を見せた時期である。バランスシートの費目として「運用資本」の変化があるが、これを潤沢に確保して、設備投資する時期が、大企業の発展期である。

「運用資本」は、いわば「手元アリガネ」である。これを「てだて」の主要な分類である「流動資産」すなわち「運転資金」に注込むか、「固定資産」すなわち「設備投資」に注込むかによって、日々の経営の「てだて」に追われる「運転資金」に「もとで」が費やされるのか、長期発展の「てだて」である「設備投資」に費やされるのかを見て、資金調達が、本格的な発展のためかどうかを見極めている。

大企業数の推移

筆者が第 1 節に引続き引用する「大企業の資金調達」の著者麻島昭一は、わが国の「大企業」の会社数と払込資本金を第 1 節で設定した時期

区分、大企業の基準、定義に近い形で整理し、分類表示している。

この表から、大企業ของบริษัท数の推移と払込資本金の規模の推移を極めて明瞭に把握することができる。(表1参照)

「会社数・払込資本金は第1次大戦を経過して飛躍的に増大したが、1926年(大正15)以降伸びが鈍化したことが明らかである。払込資本金基準を年末ベースで百万円、5百万円、10百万円と逐次引き上げているので、会社数は1919年以降300-400社に止まるが、払込資本金は増加を続け、大規模化が進行していることを物語っている。

たしかにこの基準による「大企業」は全会社数の1.9~0.5%に過ぎないが、払込資本金総額の5~6割を占めている。すなわち、ごく少数の「大企業」が持つ資本力の大きさに注目したい。その中で株式会社はほとんどを占めているが、合名、合資会社に大資本の財閥系本社・企業が含まれていることにも注意しなければならない。¹⁷⁾」

ここで払込資本金基準を時期区分ごとに変えたことにより、4つの時期区分を通じて百数十社であることから、常にその時代のトップ百社をリストしたことになる。このことは基準の設定として妥当であることが証明されているといえよう。

各々の時期区分の資金需要の総量を払込資本金で概略把握することができると考えられる。少なくとも資金需要総量の傾向を概略把握することができると考えられる。

表 1 会社数の推移

(年 末) (構成比)	1911年(明治44) (%)	1919年(大正8) (%)	1926年(大正15) (%)	1931年(昭和6) (%)	1936年(昭和11) (%)
わが国の全会社数					
会社数	13,024 (100)	26,280 (100)	36,068 (100)	57,226 (100)	87,511 (100)
払込資本金 (百万円)	1,550 (100)	5,975 (100)	12,073 (100)	13,960 (100)	17,799 (100)
払込資本金基準	百万円以上	5百万円以上	10百万円以上	10百万円以上	10百万円以上
会社数	248 (1.90)	368 (1.40)	346 (0.96)	407 (0.71)	457 (0.52)
払込資本金 (百万円)	926 (59.7)	3,203 (53.6)	6,452 (53.4)	7,768 (55.6)	9,748 (54.8)
うち株式会社					
会社数	219 (1.68)	357 (1.36)	327 (0.91)	387 (0.68)	436 (0.50)
払込資本金 (百万円)	816 (52.6)	3,047 (51.0)	5,555 (46.0)	6,919 (49.6)	8,911 (50.1)
うち非株式会社					
会社数	29 (0.22)	11 (0.04)	19 (0.05)	20 (0.03)	21 (0.02)
払込資本金 (百万円)	110 (7.1)	156 (2.6)	897 (7.4)	849 (6.1)	837 (4.7)

(出典) 内閣統計局『日本帝国統計年鑑』、商工大臣官房統計課『会社統計表』より計算の上作成

(註) ()内はわが国の全会社を100とした構成比(%)

ここで「取り上げた大企業はどの程度であろうか。第1時点（1911年上期）では払込資本金百万円以上、第2時点（1919年上期）では5百万円以上、第3時点（1926年上期）、第4時点（1931年上期）第5時点（1936年上期）では10百万円以上のごとく、時期によって払込資本金の規模を変えたが、4期を通じて百数十社である。ただし、金融・証券・取引所を除外し株式非公開の財閥系企業が若干数含まれていない。それでもわが国の主要企業はかなりカバーされているといえよう。別言すれば非金融証券業の上位百十社という意味をもつ。¹⁸⁾」

「ではいかなる業種に大企業が存在していたのか。

電力・瓦斯、鉄道・海運は全体の4割前後を占め、製造業4～5割である。

大企業といえば電力、鉄道、繊維の業種に多かったのである。それらは大資本を要する産業で、払込資本が多額であったからである。繊維業が多いことは、6大紡に代表される綿紡績資本がわが国資本主義の発展に主導産業として果たした役割を思い浮かべれば納得できよう。製造業の中で繊維は別格の存在であったのである。¹⁹⁾」（表2参照）

ここでこの論文の著者麻島昭一が、大企業として設備投資に代表される、巨額の資本を必要とする企業を浮き彫りにする。これらの企業は、長期の巨額の資金を調達する必要がある事業を経営している。

「第2、3期の鉄道、第1、4期の鉄鋼機械で会社数が増加しており、その時期はその産業で多額の設備投資があったことと符号している。もっとも重工業を含む「鉄鋼機械」は、第1次大戦で拡大したのち、不況期に停滞し、準戦時体制下に投資が復活したもので、日本経済の波を忠実に表現しているといえよう。²⁰⁾」（表2参照）

表 2 業種別大企業会社数推移

期区分	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
期 間	1911 年上期 1918 年下期	1919 年上期 1925 年下期	1926 年上期 1930 年下期	1931 年上期 1936 年上期
電力	17 (4)	21 (11)	34 (13)	34 (1)
瓦斯	6	3 (1)	3	6
鉄道	17	11 (3)	21 (10)	24 (4)
海運	4	6	5	5
小計 (構成比)	44 (4) 35.8 %	41 (15) 36.9 %	63 (23) 47.0 %	69 (5) 44.5 %
繊維	20 (1)	16 (5)	19 (2)	24 (7)
鉄鋼機械	15 (9)	13	8	16 (2)
化学窯業	8 (4)	10 (3)	8	14 (7)
製糖	8 (1)	8	6	7 (1)
製紙食品等	7	7 (3)	9 (2)	3
小計 (構成比)	58 (15) 47.2 %	54 (11) 48.6 %	50 (4) 37.3 %	64 (17) 41.3 %
鉱業	9 (3)	7	7 (2)	9 (2)
その他	12 (3)	9 (4)	14 (5)	13
合計 (構成比)	123 (25) 100 %	111 (30) 100 %	134 (34) 100 %	155 (24) 100 %

出典：由井常彦、大東英祐編『大企業時代の到来』1995年、岩波書店。(日本経営史全5巻の3)

第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、226頁。

()内はその時期に新設されたか、期間中に払込資本が拡大して基準に達したか、いずれにせよ大企業群の仲間入りした会社である。

大企業の興亡

著者の麻島昭一は、4つの時期区分ごとに、業種ごとに登場した会社名を表にしている。(表3、4、5、6、7、8参照。

註1) : 会社名の前のabcdは、払込資本金の基準について以下のような意味である。

a : 期間中満たしているもの、 b : 期間中に基準を下回ったもの、

c : 新設立で基準をみたすもの、 d : 期間中に満たすようになったもの。

註2) : ()内は期首には存在したが、期中に合併または改称したものの。)

「4期間(25年間)を通じ風雪に耐えて発展し続けたのは、電力8社、瓦斯2社、鉄道8社、海運3社、繊維12社、鉄鋼機械7社、化学4社、製糖5社、製紙食品3社、鉱業4社、その他3社、合計58社である。さらにその中で現存している(1995年現在・・・筆者註)大企業は半数強に過ぎない。生き残りは容易ではなかったといえよう。

第1期に登場した123社のうち約50社は第2期で姿を消し、以後各期とも30数社づつ新規に登場し、かなりが入れ替わったのである。概していえば前半で変化が激しく、後半では継続が多くなる。登場会社の変化は、合併によって継承されるものや、大企業の基準から外れて姿を消すものをふくんでいるから、必ずしも破綻・没落したとは即断できない。逆に経営不振で救済された会社でも、大企業の基準をみたしているために残り続けたものもある。また(中略)財閥系の大会社で株式非公開のために登場しないものもある。²¹⁾」

業種別では繊維が4期を通じて発展し続けた会社が12社あり、全業種の中で最も多い。(表5参照)繊維産業がこの4期間を通じて日本資本主義の牽引役であったことを示しているといえよう。

表 4 対象企業の推移 2)瓦斯、3)鉄道、4)海運

時期区分	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
期 間	1911上～1918下	1919上～1925下	1926上～1930下	1931上～1936上
瓦 斯	a 東京瓦斯 a 大阪瓦斯 b 京都瓦斯 b 神戸瓦斯 a 日韓瓦斯電気 b 名古屋瓦斯 6	a 東京瓦斯 a 大阪瓦斯 (京城電気と改称) c 東邦瓦斯 3	a 東京瓦斯 a 大阪瓦斯 c 東邦瓦斯 3	a 東京瓦斯 a 大阪瓦斯 a 京都瓦斯 a 神戸瓦斯 a 東邦瓦斯 a 広島瓦斯電軌 6
鉄 道	a 南満州鉄道 a 京阪電気鉄道 a 南海鉄道 a 阪神電気鉄道 a 箕面有馬電気鉄道 a 東武鉄道 a 大阪電気鉄道 a 九州電気軌道 a 名古屋電気鉄道 b 横浜電気鉄道 b 兵庫電気軌道 b 小田原電気鉄道 b 伊勢電気鉄道 b 土佐電気鉄道 b 近江鉄道 b 中国鉄道 b 大日本軌道 17	a 南満州鉄道 a 京阪電気鉄道 a 南海鉄道 a 阪神電気鉄道 a 箕面有馬電気鉄道 a 東武鉄道 a 大阪電気鉄道 a 九州電気軌道 d 京浜電気鉄道 d 伊那電気鉄道 d 伊予鉄道電気 11	a 南満州鉄道 a 京阪電気鉄道 a 南海鉄道 a 阪神電気鉄道 a 箕面有馬電気鉄道 a 東武鉄道 a 大阪電気鉄道 a 九州電気軌道 a 京浜電気鉄道 a 伊那電気鉄道 a 伊予鉄道電気 c 参宮急行電気 d 京成電気鉄道 d 京王電気鉄道 d 小田原急行電鉄 d 目黒蒲田電鉄 d 阪和電気鉄道 d 愛知電機鉄道 d 名古屋鉄道 d 伊勢電気鉄道 d 国際通運 21	a 南満州鉄道 a 京阪電気鉄道 a 南海鉄道 a 阪神電気鉄道 a 箕面有馬電気鉄道 a 東武鉄道 a 大阪電気鉄道 a 九州電気軌道 a 京浜電気鉄道 a 伊那電気鉄道 a 伊予鉄道電気 a 参宮急行電気 a 京成電気鉄道 a 京王電気鉄道 a 小田原急行電鉄 a 目黒蒲田電鉄 a 阪和電気鉄道 (愛知電機鉄道) a 名古屋鉄道 a 伊勢電気鉄道 a 国際通運 d 大阪鉄道 d 王子電気鉄道 d 東京地下鉄道 d 富士身延鉄道 24
海 運	a 日本郵船 a 大阪商船 a 日清汽船 a 東洋汽船 4	a 日本郵船 a 大阪商船 a 日清汽船 a 東洋汽船 a 国際汽船 a 川崎汽船 6	a 日本郵船 a 大阪商船 a 日清汽船 a 国際汽船 a 川崎汽船 5	a 日本郵船 a 大阪商船 a 日清汽船 a 川崎汽船 a 近海郵船 5

表 5 対象企業の推移 5) 繊維

時期区分	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
期 間	1911上～1918下	1919上～1925下	1926上～1930下	1931上～1936上
織	a 鐘淵紡績 a 富士瓦斯紡績 (三重紡績) (大阪紡績) (摂津紡績)	a 鐘淵紡績 a 富士瓦斯紡績	a 鐘淵紡績 a 富士瓦斯紡績	a 鐘淵紡績 a 富士瓦斯紡績
維	a 大阪合同紡績 (尼崎紡績) a 東洋紡績 a 大日本紡績 a 倉敷紡績 a 帝国製麻 a 日本毛織 b 日清紡績 b 内外綿 b 東洋モスリン c 東京モスリン紡績 a 毛斯輪紡績 a 東京毛織 (東京製紐) b 和歌山紡績 b 福島紡績 b 日本製布 b 京都織物 b 東京キャリコ製織 b 東京紡績	a 大阪合同紡績 a 東洋紡績 a 大日本紡績 a 倉敷紡績 a 帝国製麻 a 日本毛織 d 日清紡績 d 内外綿 a 東洋モスリン a 東京モスリン紡績 a 毛斯輪紡績 a 東京毛織 a 片倉製糸紡績 a 同興紡績	a 大阪合同紡績 a 東洋紡績 a 大日本紡績 a 倉敷紡績 a 帝国製麻 a 日本毛織 a 日清紡績 a 内外綿 b 東洋モスリン a 東京モスリン紡績 a 毛斯輪紡績 a 東京毛織 a 片倉製糸紡績 a 同興紡績 a 合同毛織 d 帝国人造絹糸 d 郡是製糸	a 大阪合同紡績 a 東洋紡績 a 大日本紡績 a 倉敷紡績 a 帝国製麻 a 日本毛織 a 日清紡績 a 内外綿 d 東洋モスリン b 東京モスリン紡績 a 片倉製糸紡績 a 同興紡績 b 合同毛織 a 帝国人造絹糸 a 郡是製糸 a 東洋レーヨン c 第二帝国人絹 d 錦華紡績 d 呉羽紡績 d 倉敷絹織 d 日本レーヨン d 旭ベンベルグ絹糸
	20	16	19	24

表 6 対象企業の推移 6)鉄鋼機械、7)化学・窯業

時期区分	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
期 間	1911上～1918下	1919上～1925下	1926上～1930下	1931上～1936上
鉄	a 川崎造船所 a 日本製鋼所 a 芝浦製作所 c 大阪鉄工所 c 東洋製鉄 c 日本鋼管 d 東京電気 a 横浜船梁	a 川崎造船所 a 日本製鋼所 a 芝浦製作所 a 大阪鉄工所 a 東洋製鉄 a 日本鋼管 a 東京電気 b 横浜船梁	a 川崎造船所 a 日本製鋼所 a 芝浦製作所 a 大阪鉄工所 a 東洋製鉄 a 日本鋼管 a 東京電気	a 川崎造船所 a 日本製鋼所 a 芝浦製作所 a 大阪鉄工所 a 東洋製鉄 a 日本鋼管 a 東京電気
鋼	a 東京製鋼 c 富士製鋼 c 大阪製鉄 d 浦賀船梁 d 東京瓦斯電気工業	b 東京製鋼 b 富士製鋼 b 大阪製鉄 b 浦賀船梁 b 東京瓦斯電気工業		a 富士製鋼
機	b 函館船梁 b 新潟鉄工所		a 古河電気工業	a 古河電気工業
械				a 三菱重工業 a 日本製鉄 a 住友金属工業 （住友製鋼所） （住友伸銅管） a 神戸製鋼所 a 日立製作所 c 日産自動車 d 国産工業
	15	13	8	16
化	a 大日本人造肥料 a 日本窒素肥料 c 電気化学工業 c 日本染料製造 c 浅野セメント d 大阪窯業	a 大日本人造肥料 a 日本窒素肥料 a 電気化学工業 b 日本染料製造 a 浅野セメント b 大阪窯業	a 大日本人造肥料 a 日本窒素肥料 a 電気化学工業 a 浅野セメント	a 大日本人造肥料 a 日本窒素肥料 a 電気化学工業 d 日本染料製造 a 浅野セメント
学	b 大阪アルカリ b 日本燐寸製造			
窯		d 揖斐川電化 d 星製薬 d 小野田セメント製造 a 大日本セルロイド	b 揖斐川電化 a 星製薬 a 小野田セメント製造 a 大日本セルロイド	a 小野田セメント製造 a 大日本セルロイド a 昭和肥料 c 東洋高压工業 d 住友化学工業 d 日本電気工業 d 徳山曹達 d 旭硝子 d 磐城セメント
業	8	10	8	14

表 7 対象企業の推移 8)製糖、9)製紙、食品、10)鉱業

時期区分	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
期 間	1911上～1918下	1919上～1925下	1926上～1930下	1931上～1936上
製糖	a 帝国製糖 a 明治製糖 a 台湾製糖 a 大日本製糖 a 塩水港製糖 a 新高製糖 a 東洋精糖 c 台南製糖 8	a 帝国製糖 a 明治製糖 a 台湾製糖 a 大日本製糖 a 塩水港製糖 a 新高製糖 a 東洋精糖 b 台南製糖 8	a 帝国製糖 a 明治製糖 a 台湾製糖 a 大日本製糖 a 塩水港製糖 a 新高製糖 6	a 帝国製糖 a 明治製糖 a 台湾製糖 a 大日本製糖 a 塩水港製糖 b 沖縄製糖 d 南洋興発 7
製紙 食品	a 大日本麦酒 a 王子製紙 a 富士製紙 b 日本製粉 b 麒麟麦酒 b 日本皮革 b 四日市製紙 7	a 大日本麦酒 a 王子製紙 a 富士製紙 a 日本製粉 a 樺太工業 a 日東製氷 a 東洋冷蔵 7	a 大日本麦酒 a 王子製紙 a 富士製紙 b 日本製粉 a 樺太工業 a 大日本製氷 a 東洋冷蔵 d 森永製菓 d 日本麦酒鉱泉 9	a 大日本麦酒 a 王子製紙 (富士製紙) (樺太工業) b 森永製菓 3
鉱業	a 日本石油 a 北海道炭鉱汽船 c 大日本炭鉱 c 久原鉱業 a 宝田石油 a 石狩石炭 b 九州炭鉱汽船 b 中央石油 c 大阪亜鉛鉱業 9	a 日本石油 a 北海道炭鉱汽船 a 大日本炭鉱 a 久原鉱業 a 宝田石油 b 大阪亜鉛鉱業 a 三菱鉱業 7	a 日本石油 a 北海道炭鉱汽船 a 大日本炭鉱 a 久原鉱業 a 三菱鉱業 c 日本鉱業 c 北樺太石油 7	a 日本石油 a 北海道炭鉱汽船 a 大日本炭鉱 a 日本産業(日産) a 三菱鉱業 a 日本鉱業 a 北樺太石油 c 日本炭鉱 d 釜石鉱山 9

表 8 対象企業の推移 11)その他

時期区分	第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 期
期 間	1911上～1918下	1919上～1925下	1926上～1930下	1931上～1936上
そ の 他	a 東洋拓殖 a 日本綿花 c 江商 d 東亜興行 d 神戸棧橋 a 東神倉庫 a 東京倉庫 b 東洋捕鯨 b 若松築港 b 横浜倉庫 b 東京建物 b 帝国劇場	a 東洋拓殖 a 日本綿花 a 江商 b 神戸棧橋 a 安治川土地 c 大阪北港 c 東洋綿花 d 日魯漁業 c 中華企業	a 東洋拓殖 a 日本綿花 a 江商 a 東亜興行 a 安治川土地 a 大阪北港 a 東洋綿花 a 日魯漁業 a 中華企業 c 松竹興行 d 共同漁業 d 三越 d 日本無線電信 d 玉川水道	a 東洋拓殖 b 日本綿花 a 江商 a 東亜興行 a 安治川土地 a 大阪北港 a 東洋綿花 a 日魯漁業 a 松竹興行 a 共同漁業 a 三越 a 日本無線電信 a 松竹
	12	9	14	13
計	123	111	134	155

出典：『株式年鑑』1912年（明治45）、1920（大正9）、1927年（昭和2）、1937年（昭和12）の各版より計算の上作成。

註 1）： 会社名の前のabcdは、払込資本金の基準について以下のような意味である。

a： 期間中満たしているもの b： 期間中に基準を下回ったもの

c： 新設立で基準をみたすもの d： 期間中に満たすようになったもの

註 2）： （ ）内は期首には存在したが、期中に合併または改称したもの

出典： 由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』1995年、岩波書店。（日本経営史全5巻の3）第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、227 - 234頁。

各期の特徴

「対象とした4つの時期区分にしたがい、(中略)全体を概観してみよう。(表9参照)

「運用資本」、「固定資産」、「流動資産」、の増減によって資金需要の大きさをみ、払込資本金・積立金・利益金などの「自己資本」、支払手形・借入金・社債などの「外部金融」、「その他債務」の増減によって、資金調達の概要を示している。換言すれば、資金需要が設備投資か営業資金か、資金調達がいかなる手段によったのかをおおざっぱであるが把握しようとするものである。²²⁾」

運用資本

ここでもう一度、「運用資本」について確認しておくことにしたい。「運用資本」は、事業に動員されている資本のことである。一般におおまかには総資産が事業の「てだて」としてほぼ「もとで」にみあうと考えれば「もとで」すなわち運用資本であるともいえるが、総資産には、まだ払込まれていない資本金、繰越損失金、当期損失金、債務保証見返金など、実際に資本として動員できないものが含まれている。もう少し厳密に事業に動員されている資本としての「運用資本」は、営業報告書の貸借対照表の「総資産から、未払込資本金、繰越損失金、当期損失金、債務保証見返などを控除したもの」にすれば、表面上の総資産より実態により近いといえよう。¹⁴⁾」ということにしている。

著者の麻島昭一は長期の設備投資すなわち固定資産の増大になるような資金需要と資金調達にしばって傾向をつかもうとしている。

「資金需要の拡大が固定資産か流動資産かをみること。これによって資金需要の性格を把握する一助とする。もっとも『株式年鑑』では、企

業側の表示がまちまちで固定資産を厳密に一定基準で把握することができなかつたから、(中略)概数として認識すべきものである。流動資産は運用資本から固定資産を控除した残額として計算されている。¹⁵⁾」

この最後の部分が「運用資本」をよく説明している。結局、流動資産プラス固定資産イコール運用資産であるとしている。

図 4 バランスシート概念 4

運用資本	(資産) 流動資産	(外部金融) 支払手形 借入金 社債	運用資本
	固定資産 (設備)	(内部金融) 払込資本金 積立金 利益金	
控除分	投資等	未払込資本金 繰越損失金 当期損失金 債務保証見返	控除分
総資産		負債資本合計	

総資産から未払込資本金、繰越損失金、当期損失金、債務保証見返などを控除するといっても、これらの控除対象は資産勘定では投資等という名目で固定資産にも流動資産にも入らない部分に相当する。

このように基準を定義する際、ある程度までは厳密に積み上げて考え、結局は大筋の傾向を把握するのが目的なので、必要に応じて広く大きく見直して本来の目的に合う、実用的な基準にするということであろう。

「運用資本」という新語と新概念を持ち出しているが、結局、会計用語の資産勘定では「総資産 - 投資等」と同一概念である。

強いて「運用資本」の精神を汲んで解釈すれば、「実際に経営のてだてを購入するために運用するもつで」つまり「手元アリガネ」である。

「即時運用可能資金」というべき頼りになる優良な資金のことである。

手形勘定の意味

この論文の筆者が外部金融のなかで運用資本として算入している項目の中に支払手形を入れているが、それならば受取手形も流動資産であるから、「てだて」すなわち資産のなかに算入すべきと思われるが、そうしていないのは、設備投資に代表される「固定資産」の購入、調達に運用されない資本は無視するということであろう。

あるいは、「運用資本」から固定資産を引いたものを流動資産と定義しているので、受取手形は、流動資産に含むということであろう。

しかし、支払手形を外部金融に含むということは、支払期日を長期化することによって、その間の資金運用をあてにするということである。

約束手形のもつ特性として、中小企業に比較して、あるいは対抗して、決済条件において優位に立つ大企業が金融機関を通さないうで調達できる資本として算入しているという側面がある。

大企業の資金調達研究

研究対象としての「資金調達」は、著者の麻島昭一がたびたび指摘しているように、基本的に企業の機密事項であり、極めて研究しにくい。

それでも資金調達を研究するとすれば、公開資料から類推することになるが、中小規模では、証券市場に上場する以前の段階であって、財務内容の開示の場がない。株式市場から資本を調達するために株式を公開して、証券市場に上場すると、営業報告書を定期的に公開することになる。これが学問的研究の基礎資料となる。したがってグループとしての大企業の方がグループとしての中小企業よりも研究しやすい。

著者の麻島昭一は、資金調達研究のアプローチとして、このことを踏まえて「大企業」を研究している。

業種別各期の特徴

ここで全体とともに、各業種別の各期の特徴をみる。

(表 9、10、11、12、13、14、15、16、17、18、19、20

註) 由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』1995年、(日本経営史全5巻の3) 岩波書店。第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、235 - 238頁。

出典：『株式年鑑』1912年(明治45)、1920(大正9)、1927年(昭和2)、1937年(昭和12)の各版より計算の上作成。
参照)

表 9 大企業金融の推移 1)全体

時期区分	第 1 期		第 2 期		第 3 期		第 4 期	
	1911上～1918下		1919上～1925下		1926上～1930下		1931上～1936上	
期 間	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	123		111		134		155	
運用資本	2,291,808	100.0	4,393,568	100.0	2,600,990	100.0	2,675,834	100.0
固定資産	902,738	39.4	2,866,635	65.2	1,811,652	69.7	953,198	35.6
流動資産	1,389,070	60.6	1,526,933	34.8	789,338	30.3	1,722,636	64.4
支払手形	144,294	6.3	499,225	11.4	-92,509	-3.6	-78,528	-2.9
借入金	106,542	4.6	280,781	6.4	379,941	14.6	-44,918	-1.7
社債	102,725	4.5	1,160,865	26.4	1,147,439	44.1	243,862	9.1
小計	353,561	15.4	1,940,871	44.2	1,434,871	55.2	120,416	4.5
その他債務	386,658	16.9	95,655	2.2	195,639	7.5	355,043	13.3
払込資本金	788,091	34.4	2,145,053	48.8	1,024,721	39.4	1,434,811	53.6
積立金	478,015	20.9	269,595	6.1	77,074	3.0	424,516	15.9
利益金	285,483	12.5	-57,606	-1.3	-131,315	-5.0	341,048	12.7
小計	1,551,589	67.7	2,357,042	53.6	970,480	37.3	2,200,375	82.2

表 10 大企業金融の推移 2)電力

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	17		21		34		34	
運用資本	242,853	100.0	1,809,050	100.0	1,267,867	100.0	186,013	100.0
固定資産	212,028	87.3	1,470,535	81.3	894,494	70.6	198,998	107.0
流動資産	30,825	12.7	338,515	18.7	373,373	29.4	-12,985	-7.0
支払手形	1,372	0.6	56,214	3.1	16,848	1.3	-76,801	-41.3
借入金	18,988	7.8	123,908	6.8	110,692	8.7	-66,766	-35.9
社債	44,256	18.2	537,499	29.7	627,917	49.5	-13,031	-7.0
小計	64,616	26.6	717,621	39.7	755,457	59.6	-156,598	-84.2
その他債務	14,551	6.0	68,903	3.8	19,270	1.5	-32,167	-17.3
払込資本金	135,129	55.6	919,943	50.9	437,821	34.5	257,824	138.6
積立金	12,890	5.3	44,862	2.5	50,963	4.0	80,015	43.0
利益金	15,667	6.5	57,721	3.2	4,356	0.3	36,939	19.9
小計	163,686	67.4	1,022,526	56.5	493,140	38.9	374,778	201.5

表 11 大企業金融の推移 3)瓦斯

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	6		3		3		6	
運用資本	34,456	100.0	58,389	100.0	93,668	100.0	19,087	100.0
固定資産	29,647	86.0	47,742	81.8	78,958	84.3	27,770	145.5
流動資産	4,809	14.0	10,647	18.2	14,710	15.7	-8,683	-45.5
支払手形	-4,692	-13.6	1,600	2.7	22,950	24.5	-12,624	-66.1
借入金	305	0.9	4,077	7.0	-3,222	-3.4	3,755	19.7
社債	0	0.0	21,000	36.0	-11,000	-11.7	-7,500	-39.3
小計	-4,387	-12.7	26,677	45.7	8,728	9.3	-16,369	-85.8
その他債務	1,048	3.0	2,264	3.9	933	1.0	5,653	29.6
払込資本金	33,875	98.3	24,094	41.3	75,631	80.7	22,050	115.5
積立金	3,038	8.8	2,674	4.6	4,548	4.9	6,001	31.4
利益金	882	2.6	2,680	4.6	3,828	4.1	1,752	9.2
小計	37,795	109.7	29,448	50.4	84,007	89.7	29,803	156.1

表 12 大企業金融の推移 4) 鉄道

時期区分	第 1 期		第 2 期		第 3 期		第 4 期	
	1911上～1918下		1919上～1925下		1926上～1930下		1931上～1936上	
期 間	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	17		11		21		24	
運用資本	217,755	100.0	643,609	100.0	854,189	100.0	808,354	100.0
固定資産	284,944	130.9	474,490	73.7	551,136	64.5	186,921	23.1
流動資産	-67,189	-30.9	169,119	26.3	303,053	35.5	621,433	76.9
支払手形	-2,020	-0.9	6,251	1.0	70,288	8.2	14,242	1.8
借入金	5,091	2.3	31,871	5.0	154,056	18.0	-82,181	-10.2
社債	4,516	2.1	127,609	19.8	248,770	29.1	478,227	59.2
小計	7,587	3.5	165,731	25.8	473,114	55.4	410,288	50.8
その他債務	48,029	22.1	16,475	2.6	76,157	8.9	56,085	6.9
払込資本金	104,528	48.0	334,924	52.0	229,661	26.9	259,110	32.1
積立金	25,914	11.9	101,388	15.8	83,604	9.8	53,319	6.6
利益金	31,697	14.6	25,091	3.9	-8,347	-1.0	29,552	3.7
小計	162,139	74.5	461,403	71.7	304,918	35.7	341,981	42.3

表 13 大企業金融の推移 5) 海運

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	4		6		5		5	
運用資本	300,925	100.0	-65,524	100.0	-3,139	100.0	-29,977	100.0
固定資産	40,176	13.4	145,308	-221.8	6,107	-194.6	-37,776	126.0
流動資産	260,749	86.6	-210,832	321.8	-9,246	294.6	7,799	-26.0
支払手形	392	0.1	39,706	-60.6	-7,918	252.2	165	-0.6
借入金	-4,088	-1.4	53,482	-81.6	-3,863	123.1	8,231	-27.5
社債	-3,750	-1.2	29,000	-44.3	63,000	-2007.0	-74,500	248.5
小計	-7,446	-2.5	122,188	-186.5	51,219	-1631.7	-66,104	220.5
その他債務	16,522	5.5	-85,871	131.1	7,587	-241.7	4,304	-14.4
払込資本金	67,675	22.5	111,014	-169.4	-47,936	1527.1	0	0.0
積立金	177,725	59.1	-116,529	177.8	-21,908	697.9	24,211	-80.8
利益金	46,449	15.4	-96,326	147.0	7,899	-251.6	7,612	-25.4
小計	291,849	97.0	-101,841	155.4	-61,945	1973.4	31,823	-106.2

表 14 大企業金融の推移 6) 繊維

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	20		16		19		24	
運用資本	337,518	100.0	464,856	100.0	-52,086	100.0	403,352	100.0
固定資産	51,524	15.3	286,483	61.6	74,119	-142.3	247,131	61.3
流動資産	285,994	84.7	178,373	38.4	-126,205	242.3	156,221	38.7
支払手形	4,562	1.4	68,821	14.8	-39,757	76.3	41,558	10.3
借入金	4,613	1.4	10,395	2.2	-13,765	26.4	41,831	10.4
社債	10,442	3.1	30,145	6.5	60,091	-115.4	34,502	8.6
小計	19,617	5.8	109,361	23.5	6,569	-12.6	117,891	29.2
その他債務	67,966	20.1	43,315	9.3	-37,868	72.7	71,286	17.7
払込資本金	92,549	27.4	215,524	46.4	-8,973	17.2	116,528	28.9
積立金	73,148	21.7	118,215	25.4	25,572	-49.1	27,857	6.9
利益金	84,248	25.0	-21,559	-4.6	-37,386	71.8	69,790	17.3
小計	249,945	74.1	312,180	67.2	-20,787	39.9	214,175	53.1

表 15 大企業金融の推移 7)鉄鋼・機械

時期区分	第 1 期		第 2 期		第 3 期		第 4 期	
	1911上～1918下		1919上～1925下		1926上～1930下		1931上～1936上	
期 間	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	15		13		8		16	
運用資本	386,153	100.0	172,629	100.0	34,172	100.0	604,235	100.0
固定資産	133,336	34.5	148,756	86.2	-31,460	-92.1	308,698	51.1
流動資産	252,817	65.5	23,873	13.8	65,632	192.1	295,537	48.9
支払手形	31,293	8.1	46,650	27.0	-12,505	-36.6	-32,581	-5.4
借入金	41,259	10.7	7,755	4.5	12,055	35.3	-3,391	-0.6
社債	17,030	4.4	59,957	34.7	-2,099	-6.1	-68,028	-11.3
小計	89,582	23.2	114,362	66.2	-2,549	-7.5	-104,000	-17.2
その他債務	93,618	24.2	-10,952	-6.3	96,079	281.2	86,597	14.3
払込資本金	110,730	28.7	78,218	45.3	29,725	87.0	421,039	69.7
積立金	65,399	16.9	8,268	4.8	-48,743	-142.6	105,869	17.5
利益金	26,824	6.9	-17,257	-10.0	-40,340	-118.0	94,730	15.7
小計	202,953	52.6	69,229	40.1	-59,358	-173.7	621,638	102.9

表 16 大企業金融の推移 8)化学・窯業

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	8		10		8		14	
運用資本	86,383	100.0	188,232	100.0	169,623	100.0	243,486	100.0
固定資産	49,847	57.7	121,127	64.3	51,854	30.6	96,045	39.4
流動資産	36,536	42.3	67,105	35.7	117,769	69.4	147,441	60.6
支払手形	4,646	5.4	20,701	11.0	34,545	20.4	-18,656	-7.7
借入金	6,193	7.2	5,600	3.0	16,634	9.8	3,414	1.4
社債	14,934	17.3	46,929	24.9	45,095	26.6	28,809	11.8
小計	25,773	29.8	73,230	38.9	96,274	56.8	13,567	5.6
その他債務	7,092	8.2	12,622	6.7	17,531	10.3	44,099	18.1
払込資本金	44,229	51.2	85,135	45.2	62,204	36.7	135,873	55.8
積立金	5,505	6.4	10,623	5.6	7,051	4.2	28,304	11.6
利益金	3,784	4.4	6,622	3.5	-13,437	-7.9	21,643	8.9
小計	53,518	62.0	102,380	54.4	55,818	32.9	185,820	76.3

表 17 大企業金融の推移 9)製糖

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	8		8		6		7	
運用資本	177,058	100.0	169,257	100.0	88,434	100.0	36,726	100.0
固定資産	65,128	36.8	101,009	59.7	95,882	108.4	-13,689	-37.3
流動資産	111,930	63.2	68,248	40.3	-7,448	-8.4	50,415	137.3
支払手形	30,317	17.1	20,687	12.2	-5,354	-6.1	-37,592	-102.4
借入金	-2,480	-1.4	9,541	5.6	48,868	55.3	-12,645	-34.4
社債	6,877	3.9	26,397	15.6	21,476	24.3	-37,750	-102.8
小計	34,714	19.6	56,625	33.5	64,990	73.5	-87,987	-239.6
その他債務	39,903	22.5	40,402	23.9	-10,545	-11.9	28,085	76.5
払込資本金	50,528	28.5	59,127	34.9	37,121	42.0	32,992	89.8
積立金	28,577	16.1	27,008	16.0	1,825	2.1	32,859	89.5
利益金	23,336	13.2	-13,905	-8.2	-4,957	-5.6	30,777	83.8
小計	102,441	57.9	72,230	42.7	33,989	38.4	96,628	263.1

表 18 大企業金融の推移 10) 製紙・食品等

時期区分	第 1 期		第 2 期		第 3 期		第 4 期	
	1911上～1918下		1919上～1925下		1926上～1930下		1931上～1936上	
期 間	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	7		7		9		3	
運用資本	80,108	100.0	341,719	100.0	145,666	100.0	-72,433	100.0
固定資産	12,524	15.6	160,849	47.1	108,584	74.5	-123,602	170.6
流動資産	67,584	84.4	180,870	52.9	37,082	25.5	51,169	-70.6
支払手形	2,292	2.9	40,245	11.8	-31,083	-21.3	-2,178	3.0
借入金	11,191	14.0	12,879	3.8	25,445	17.5	5,064	-7.0
社債	1,265	1.6	87,869	25.7	70,847	48.6	-117,318	162.0
小計	14,748	18.4	140,993	41.3	65,209	44.8	-114,432	158.0
その他債務	10,242	12.8	21,100	6.2	5,494	3.8	27,262	-37.6
払込資本金	26,842	33.5	132,524	38.8	84,739	58.2	-8,348	11.5
積立金	17,721	22.1	36,407	10.7	3,490	2.4	13,852	-19.1
利益金	10,555	13.2	10,695	3.1	-13,266	-9.1	9,233	-12.7
小計	55,118	68.8	179,626	52.6	74,963	51.5	14,737	-20.3

表 19 大企業金融の推移 11) 鉱業

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	9		7		7		9	
運用資本	187,823	100.0	75,307	100.0	92,898	100.0	357,579	100.0
固定資産	66,286	35.3	80,211	106.5	45,682	49.2	41,885	11.7
流動資産	121,537	64.7	-4,904	-6.5	47,216	50.8	315,694	88.3
支払手形	8,710	4.6	1,433	1.9	555	0.6	8,638	2.4
借入金	7,066	3.8	3,939	5.2	24,136	26.0	45,741	12.8
社債	6,655	3.5	17,000	22.6	7,004	7.5	-5,450	-1.5
小計	22,431	11.9	22,372	29.7	31,695	34.1	48,929	13.7
その他債務	12,194	6.5	327	0.4	10,544	11.4	48,266	13.5
払込資本金	76,963	41.0	56,875	75.5	75,300	81.1	180,437	50.5
積立金	47,824	25.5	16,876	22.4	-15,089	-16.2	43,955	12.3
利益金	28,411	15.1	-21,143	-28.1	-9,552	-10.3	35,992	10.1
小計	153,198	81.6	52,608	69.9	50,659	54.5	260,384	72.8

表 20 大企業金融の推移 12) その他

	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比	増 減	構成比
会社数	12		9		14		13	
運用資本	240,776	100.0	536,044	100.0	-90,302	100.0	119,412	100.0
固定資産	36,108	15.0	71,185	13.3	90,562	-100.3	20,817	17.4
流動資産	204,668	85.0	464,859	86.7	-180,864	200.3	98,595	82.6
支払手形	67,422	28.0	196,917	36.7	-141,078	156.2	37,301	31.2
借入金	18,404	7.6	17,334	3.2	8,905	-9.9	12,029	10.1
社債	500	0.2	177,460	33.1	16,248	-18.0	25,901	21.7
小計	86,326	35.9	391,711	73.1	-115,925	128.4	75,231	63.0
その他債務	75,503	31.4	-12,920	-2.4	10,547	-11.7	15,573	13.0
払込資本金	45,043	18.7	127,675	23.8	49,428	-54.7	17,306	14.5
積立金	20,274	8.4	19,803	3.7	-14,239	15.8	8,274	6.9
利益金	13,630	5.7	9,775	1.8	-20,113	22.3	3,028	2.5
小計	78,947	32.8	157,253	29.3	15,076	-16.7	28,608	24.0

第1期（1911年上期～1918年下期）の特徴

「第1期は、第1次世界大戦で日本資本主義が沈滞から立ち直り、漁夫の利を得て、諸産業が好況に潤った時期であるが、123社の大企業は8年間に運用資本を23億円拡大した。²³⁾」

日本資本主義は明治維新以来、帝国主義的拡大政策により、1894年の日清戦争、1904年の日露戦争に勝利して世界の一流国にのし上がった。しかし日露戦争は辛勝で、賠償はとれず、疲弊した。第1次世界大戦は日本にとっては幸であった。参戦して戦勝国となり、欧州の疲弊と対照的に「漁夫の利」を得て、産業は活況を呈した。その影響が企業の資金調達に反映されている状況がここで明らかにされている。第1次大戦と第2次大戦の間の「戦間期」が日本の資本主義と近代経営の大企業を大きく発展させた。その最初の時期区分である第1期はこうして明確に発展の端緒を示しているといえよう。

「23億円の資金需要は固定資産の増加（9億円）、換言すれば設備投資の活況とというよりは、流動資産の増加（14億円）であった。繊維、海運、鉄鋼、その他の順で流動資産の増加が大きく、資金需要の6～9割を占めたのである。すなわち、巨額の利益を大戦中にあげた海運では、有価証券買入れ、預金の積み増しが主で、それに船舶代金内払が加わる。繊維でも在庫増が主で、預金積み増しに加わり、鉄鋼機械でも在庫・受取債権増、預金増加であった。要するに大戦による営業規模拡大で在庫・受取債権の膨張を招き、好利益がもたらした余剰資金で有価証券投資、預金積み増しをおこなったのである。いわば営業資金によるものであった。²⁴⁾」

また、日露戦争の疲弊から十分立ち直っていない企業にとって、初期の利益を長期の投資に使う構えが取れなかったものと推察される。

「電力・鉄道での資金需要は固定資産中心であるとはいえ、まだ資金需要規模はのちに比べれば小さかった。とくに鉄道業は、巨大な国策会社南満州鉄道の去就に大きく左右され、第1期の鉄道業の固定資産・流動資産減の大部分は満鉄1社によるものであった（政府出資減、預金取崩しが主因）。²⁵⁾」

電力と鉄道は固定資産を長期に先行投資する事業である。また、近代産業国家の基本となる事業である。とくに南満州鉄道は日本の植民地経営の中心的企業として国家政策で推進された事業である。満鉄だけは最初から巨大な資金需要があり、それに応ずる資金調達を進めた。

「資金調達では自己資本中心で約7割が賄われ、残りを外部金融と、その他債務に依存した。自己資本の比率が瓦斯、鉄道、海運、繊維、鋳業で7割を超え、電力、鉄鋼機械、化学窯業、製糖、製紙食品等で5～6割、その他では3割に過ぎなかった。²⁶⁾」

「自己資本といっても増資による電力、瓦斯、鉄道、化学窯業、鋳業と、積立金・利益金を主とする海運、繊維、増資と利益蓄積半々の鉄鋼機械、製糖、製紙食品等、鋳業、その他のごとく業種によって違いがある。とにかく第1次大戦で多額の利益を獲得できた大企業群があったのである。この時期の外部金融では電力、化学窯業が社債に、鉄鋼機械、製紙食品等が借入金に、製糖、その他が支払手形に依存したが、まだ金額的には大きなものではなかった。²⁷⁾」

第1次世界大戦で多額の利益を獲得した大企業群の中でも、積立金・利益金を資金源とすることができた企業が最も「大儲け」したといえよう。電力、瓦斯、鉄道などは戦争景気から直接の利益をあげるといふよりは、信用を高めた程度であり、巨大な先行投資を必要とするので、増資による資金調達が適当な手段となると推察される。

第2期（1919年上期～1925年下期）の特徴

「1920年（大正9）の反動恐慌から23年の震災恐慌を含み不況期の連続であった第2期では、運用資本は6年間に44億円の増加をみせ、第1期の約3倍の大膨張であった。資金需要の中心は固定資産の増加（29億円）で第1期の3倍強、流動資産の増加（15億円）も第1期より多額であった。不況期にこのような多額の資金需要が発生したのは不可解なことである。その秘密は電力（15億円）を筆頭に、鉄道（5億円弱）、繊維（3億円弱）、鉄鋼機械、化学窯業、製糖（各1億円台）などの諸産業で設備投資が行われたからであった。²⁸⁾」

第2期になっていよいよ本格的な設備投資が行われるようになった。その中でも電力会社の設備投資は巨大であった。

「とくに電力では5大電力の大投資をはじめ、既存電力会社の急膨張があって、全産業の数字を押し上げる役割を果たしたのである。電力でも流動資産が増加しているのは、5大電力でみると有価証券買入れ、設備拡張工事の仮払金が主たるものであった。²⁹⁾」

「鉄道では満鉄1社が鉄道業の増加の6割を占め、貸付金、有価証券、預金などの流動資産を増加させている。

繊維では各社が設備投資を展開する一方、流動資産では違いをみせている。たとえば鐘紡、大日本紡績は在上海工場への投資、在庫増の反面、預金を取崩し、東洋紡は在庫を圧縮して預金を増やす形であった。³⁰⁾」

「製紙の王子製紙、富士製紙、樺太工業は極めて類似の投資ぶりである。いずれにせよ海運を除いて多くの産業で資金需要は旺盛であった。³¹⁾」

各業種とも盛んに投資したことがわかる。

外部金融への依存

「鉄道、繊維、鉱業の分野では自己資本依存度がなお約7割であるが、鉄鋼機械、その他を筆頭に多くの業種で外部金融への依存度が高まった。第1期では外部金融への依存度は15%（3.5億円）、第2期では44%（19億円）であるから、激増といえよう。すなわち、社債発行12億円、次いで支払手形増発5億円、借入金増3億円弱という内訳であった。増資を中心とする払込資本金が21億円増加しているが、積立金・利益金への依存は急減している。不況期のため、もはや大戦時のごとき多額の利益蓄積に期待することはできなかったのである。

極端な例は海運業であった。すなわち第1期では多額の利益蓄積に支えられて余裕を保っていた海運業は、第2期になると利益蓄積をすべて吐き出し、固定資産増加を賄うために増資、外部金融依存へと一転した。いうまでもなく流動資産の減少は有価証券の売却、預金取崩しが主であった。海運の異常な資金需給は第3、4期も続くことになる。³³⁾」

第3期（1926年上期～1930年下期）の特徴

「第3期になると、折からの金融恐慌、世界恐慌を含む相変わらずの厳しい経済環境下に、大企業の運用資本拡大のテンポは衰えた。すなわち、第3期は26億円の増加で、第2期44億円の6割に過ぎない。固定資産増加は18億円で第2期より10億円減少し、流動資産増加（8億円）は第2期の半分強に過ぎない。まさに様変わりである。ただし資金需要の内容はふたたび固定資産中心に変貌した。³³⁾」

「業種別には、僅かながら運用資本自体が縮小した繊維、海運、その他は別として、電力、鉄道が第2期に引き続いて運用資本を拡大（21億円）し、とくに設備投資の続行（14億円）が原動力となっていた。

化学窯業、製紙食品等、鉱業が多少増加したとはいえ、製造業は概して沈滞にあった。

不況に苦しんだ第3期の動向は電力、鉄道によって支えられたと見てよい。流動資産の増加で注目されるのは、電力や満鉄、日本窒素で有価証券投資、ないしは貸付金の増加がみられることで、子会社投資の反映であって、流動資産増加が必ずしも営業資金とは限らないことを示している。³⁴⁾」

「そこでの資金調達では、自己資本に代わって外部資金依存（55%）が主柱となった。

運用資本自体が縮小した繊維、海運、その他では、表の構成比が異常な姿になって理解しにくいだが、他産業の大企業は社債を中心に、借入金、支払手形などに依存し、とくに社債は第2期とほぼ同額の11億円強（電力、鉄道だけで9億円弱）の増加であり、借入金は第2期の3億円弱よりも4億円（電力、鉄道だけで3億円弱）へと依存度を高めた。もちろん業種により調達方法に若干の差があって、同じ環境下でも企業体質によって対応が異なることを示している。³⁵⁾」

電力の社債は国際規模の構想に基くという特質があったといえよう。

第4期（1931年上期～1936年上期）の特徴

「ところが準戦時体制に移行した第4期になると、またしても傾向は一変する。すなわち、運用資本規模の増加は第3期と同様に27億円であるが、資金需要の内容が流動資産の増加（17億円強、第3期の約2倍）中心へと変わり、固定資産増加（10億円弱）は第3期18.1億円の5割強へと縮小した。つまり設備投資に踏み切るまでにいならず、次第に生産が活発化し、営業規模の拡大による運転資金需要がまず先行

していたのである。それでも鉄鋼機械、繊維の順に各2～3億円の固定資産増加がある反面、鉄道（6億円）、鋳業（3億円）をはじめ、化学・窯業、その他に流動資産中心の資金需要が認められる。大きな変化は電力の資金需要が急減したこと、満鉄以外の鉄道の資金需要が弱かったこと（満鉄は有価証券投資、貸付金、仮払金など6億円増）、鉄鋼・機械、繊維、化学・窯業、鋳業などの製造業が急増したことである（化学・窯業では日本窒素、鋳業では久原鋳業が改称した日本産業、三菱鋳業などで有価証券投資、預金積み増しが目立つ）。要するに第4期の資金需要は、鉄道（8億円）を筆頭に鉄鋼・機械（6億円）・繊維・鋳業・化学・窯業などに支えられたといえよう。製造業といっても製糖、製紙・食品等は停滞的であり、海運は依然として不振であった。³⁶⁾」

「他方、その資金調達ではふたたび払込資本金中心に戻り（5割強）、積立金・利益金の増加と相まって、自己資本依存度は8割へと高まった。4期間を通じて最高である。逆にいえば外部金融への依存が大幅に縮小したのである。社債は11億円からわずか2億円強へ後退し、借入金・支払手形は純減である。³⁷⁾」

「業種別にみても、多額の社債発行に依存した鉄道（繊維、化学・窯業なども多少あるが）は例外で、多くの業種で社債は償還超過である。満鉄債だけで3.5億円の増加、鉄道債全体でも5億弱となっているから、まさに例外である。借入金は増加する業種、減少する業種区々であるが、多額に依存するものはなく、支払手形も同様である。なお、海運について付言すると、第2期以降運用資産規模は縮小してきたが、固定資産増加、すなわち船舶の拡充は続けていた。ところが第4期には固定資産が減少に転じ、外部金融増加に依存してきた傾向も返済に一転した。³⁸⁾」

第 3 節 大企業金融における意思決定

資金調達の担当部門

大企業の財務諸表は公表されているが、その資金調達をどのように決定するかについては一切公開されていない。したがって大企業がどこから、どのようにして必要資金を調達するかについて、知ることは極めて困難である。

第 2 節に引続き、麻島昭一の論文「大企業の資金調達」を引用する。

「戦前の大企業は、財務政策上の意思決定、とくに金融に関する意思決定をいかに行ったのであろうか。結論を先にいえば、目下のところ残念ながら十分に解明するには至らない。³⁹⁾」

企業経営の核心である資金調達について、外部の者が解明できるようなやり方は経営に携わる者として、まずしないと考えられる。

「その解明には、大企業における意思決定構造を明らかにし、決定過程の追及が必要であるが、そのためには企業の内部資料によるほかはなく、ここでも内部資料を発掘入手するか、それを基礎にしたと想像される社史類に依存することになる。ところが企業の内部資料の利用は外部からは困難であるし、その上、多くの社史を点検しても、財務に関する記述がきわめて少ない。

すなわち、企業発展の歴史は経営者、設備、生産、営業活動の記述に重点が置かれ、業績の簡単な記述はあっても、発展を支える資金面は問題にされていないのが実態である。⁴⁰⁾」

「中川敬一郎教授は企業者史学の権威 A・H・コールの所説として次のことを紹介しているが、全く同感である。

『貨幣 = 資金は利子率の低い方から利子率の高い方へ自動的に流れ

るという性質のものではなく、現実には、資金を必要とする人間が貨幣をもっている資産家や銀行のドアを根気よく叩き続けるという、そうした人間主体的な努力を通じてはじめて、資金はそれを必要としたもののもとへもたらされる』

たしかに企業の経営者ないし財務担当者は、金融機関からの援助を受けるために、資金計画や担保を説明し、承諾をとりつけねばならない。金融逼迫の時にはとくに借入に苦労し、金融緩和時には逆に借入れを勧誘されるのは、戦前も今も変わらない。とすれば現実の資金調達には、戦前の大企業でも誰かに、どの部門かにそれなりの苦心があったはずであろう。（中略）大企業の社史を手がかりにこの問題を探ってみよう。⁴¹⁾」

「それぞれの事務分掌規定を確認しない限り断定はできないが、「会計」「経理」を名乗る部門の仕事は日常的な出納事務、決算事務などが通例である。（中略）どうも資金調達に関する担当部門とは思えない。とって資金担当を想像せしめる部門は組織上ほかに見当たらない。戦前の大企業といえども、原価計算、出納などの会計事務から分化して、今日みる資金部や財務部のごとき、資金面を専門に担当する部署はまだ成立していなかったようである。ただ、ほかになれば会計課が日常的資金繰りを担当していたであろうし、トップの意向に従った資金調達案を作成するなどの事務、金融機関との事務的折衝も担当していた可能性はあろう。⁴²⁾」

「資金調達上の意思決定者について（中略）実例を収集する必要があるが、一例を示してみよう。

日本製粉の『重役申合事項』のうち、資金調達に関連する項目だけを摘記すれば、

『第4条 左に掲ゲル事項ニ就テハ、専務取締役ニ於テ案ヲ具シ、
取締役会ノ決議ニ付スルモノトス

- 2) 株券払込及社債ニ関スル事項
 - 3) 新規事業計画ニ関スル事項
 - 4) 既設事業ノ拡張変更ニ関スル事項
 - 6) 営業ニ関セザル金円貸借並ニ1件300円以上ノ支出ニ関スル事項
 - 8) 当座取引銀行ノ増減変更ニ関スル事項
- 12) 営業ノ方針及金融ニ関スル事項 』

とあるが、1919年(大正8)の職務権限が明確化すると同時に、従来よりいっそう専務取締役の権限が強化される」申合せであった。同社には社長はいないので、専務が最高責任者であるが、設備投資、資金調達は専務が直轄するシステムである。確かに最終決定は取締役会であるが、事実上の資金調達の決定者および実行者は専務と思われる。

三井物産の傘下に入った後も、『重役申合事項』に代わって制定された『取締役会規定』でも次のようであった。

『第3条 当社ノ業務ハ取締役会ノ決議ヲ經タル後専務取締役之ヲ執行ス但左ノ事項ハ取締役会ノ決議ヲ經ズ専務取締役之ヲ專行ス

(省略)

- 1、 業務上必要ナル金融並ニ為替ニ関スル事
- 1、 業務上必要ナル手形並ニ小切手ノ発行裏書引受

(省略) 』

むしろ専務の権限は金融面で若干拡大している。

日本製粉では、三井物産の支配下に移って本店に権限を集中し、それまでの「原料のうち内麦(ないばく：国内産の小麦・・・筆者註)の買付

はほとんど支店長に任せられ、外資についても支店が直接商社から買付けることができ、金融についても支店長に手形発行、裏書、引受けを行う権限が与えられていた」ことを、本店の全社管理に切替えたのである。

おそらく投資計画・資金調達計画はトップ・マネジメントが自ら決定し、金融機関等への折衝も直接行なったのではあるまいか。会計課長任せとは考えられない。重役会で決定するにしても、担当重役がいたであろうし、会計課などに立案を指示し、できた計画を重役会で説明し、承認をとりつけてから実行にとりかかったであろう。当然、大株主重役が計画修正や、反対することもあったであろう。大企業のトップ・マネジメントの誰がその機能を果たしていたか、今後実証する必要がある。

43) 」

前半は資料に基く事実であるが、後半は事実に基く推量の記述である。資料をあつめて事実を明らかにすることは、学問的研究の基本であるが、その事実から、類推して一つの仮説を立てるのも研究の重要な成果である。この部分がそのことを教えている。

資金調達の実例

「前述の4つの時期の資金調達結果は、きわめて大まかな傾向を示すものであった。それぞれの期間の中で、大企業は設備投資計画を立て、営業的資金収支を作り、それを裏付ける資金調達を図るはずである。

したがって個別企業が資金問題をどう解決したかを探るのは、(中略)社史等の記述によらざるを得ない。ところが現実には、社史で資金調達の苦労まで触れるものはきわめて少ない。その例をいくつか紹介してみよう。

1) 古河電気工業

『大正9年(1920)(中略)以降、景気後退が本格化し、古河合名・古河銀行からの援助が期待できなくなった当社は、銀行界の貸出に関する警戒的な対応が強まるなかで資金調達に苦心しなければならなかった。』

みずから設備投資を継続中であり、その上『第一銀行借入、古河銀行借越などを返済し、同行の古河合名への融資を間接的に促す必要にも迫られていた』から、重役会は興銀から工場財団担保借入を決定するが、750万円希望に対し担保不足を主張する興銀の反対で600万円に止まった。返済は景気後退の影響から予定通り進まず、大正10(1921)年以降180万円の手形による追加借入をせざるを得なかったという。⁴⁴⁾』

2) 大日本セルロイド

「1920年(大正9)の反動恐慌後、同社は「手持乃至契約諸原料を時価に切り下げ、極力原価の低落に努め、一方この窮境打開の方策として、大正10(1921)年(中略)堺工場に工場財団を設定、三井銀行より350万円の担保借入金をなし、以て流通資金に充当した。三井銀行としても350万円はこの頃の取引先に許容する信用額としては極めて巨額というべく、これはひとえに同行支店長であった亀島広吉氏の理解によるものである」と。

それでも営業不振のため、1921年(中略)に減資に追い込まれ、のち1934年(昭和9)には工場の増設、新規事業の開拓に500万円を要するので、増資で対処した。⁴⁵⁾』

3) 日本製粉

「同社の1913年(大正2)以降の工場増設、工場用地購入は、1916年の払込徴収と17年の増資で賄われた。しかし22年以降の拡大政策のためには、4回の払込徴収と2回の社債発行によって1600万円を調達した。それでも設備拡張に伴う運転資金の不足から、銀行借入と手形発行に依存したが、金利増加が経営を圧迫することになった。日清製粉との合併話が不調に終わり、同社の信用が失われると、銀行借入もできず目先の支払資金に窮し、親会社鈴木商店の調達能力も限界に達していたので、岩崎社長と金子直吉の懸命な奔走によって政府の救済が決まり、台湾銀行から800万円の融資が実現した。それによって金融面を乗り切り、減資したのち増資する整理案を実行しようとした矢先、鈴木商店が破綻したため、日本製粉は三井物産の傘下に移ることになったのである。⁴⁶⁾」

鈴木商店は傘下に60以上の事業を持つ日本最大の総合商社で、日本製粉は傘下企業の1つであったが、鈴木商店の拡大一方の戦略が第1次大戦後の軍縮政策に順応しきれず、台湾銀行の融資停止とともに破綻、消滅した。第2章で改めて研究する。

3) 倉敷紡績

「同社では1906年(明治39)から1924年(大正13)までに固定資産が1300万円弱増加したが、増資と利益積立で、賄ったという。この間4回の社債発行をしたが、1914年から22年まで無借金経営であった。しかし増資がすべて順調とは限らなかった。なるほど1912年の万寿工場建設資金としての90万円増資は公募時価発行を併用して成功し、1916年(大正5)150万円増資は高松工場の新

設、既存工場の補強改修のためであったが、プレミアムを取得して成功した。1918年の万寿第2工場建設、岡山市場進出計画で305万円増資案は、株主総会で増額修正されて355万円増資となり、ふたたびプレミアムを得た。ところが1920年（中略）に万寿工場休業で相場が立たず取りやめとなり、（中略）公募分を除いて増資せざるを得なかったのである。⁴⁷⁾」

4) 大阪商船

「同社は第1次大戦での利益蓄積が巨額のため、戦後も建造資金や事業拡張資金には困らなかった。しかし1923年（大正12）のロンドンでの買船では、サミュエル商会から240万円余を借り、24年の新造船ではすでに蓄積を使い果たし、社債発行で賄った。その一部は建造先の三菱造船の引き受けであった。大正末期から昭和初期（1925年前後・・・筆者註）にかけて建造が続くと、社債発行が相次ぎ、一部は旧債償還に充てられた。借入金は「大正14年（1925）日東汽船を買収した際、同社の債権銀行であった十五銀行から60万円、百四十七銀行から30万円の借入金がなされたが、いずれも順調に返済されており、借入金を船舶建造資金に振り向けることは原則としてなかった」という。⁴⁸⁾」

資金の調達先

「大企業の資金調達上、誰に必要資金を求めたのか、資金調達先（裏返せば資金供給者）を考えてみよう。⁴⁹⁾」

資金調達先には大きく分けて外部金融と内部金融がある。（51頁図4参照）まず、外部金融の場合からみることにする。

外部金融の場合

1) 支払手形

「支払手形の場合、設備投資では工事の請負先、機械・装置の発注先などへの支払い、あるいは原材料購入先への支払いが当然考えられるが、いずれも資金調達的手段に間違いはない。後者は短期決済が普通であるうし、設備投資にしても戦前では長期の手形は少ないようである。しかし支払手形も期限に書き換えを繰り返せば長期化が可能となる。そればかりでなく、資金入手の手段として支払手形を振り出せば、事実上は借入金といえよう。その手形が銀行に持ち込まれて資金化されれば、商業手形と区別すべき融通手形の性格を帯びる。それは金融機関からいえば手形貸付金、企業では無担保の借入金として処理されるべきものである。正規の金融手段から逸脱した一時的便法として安易な方法であり、決して好ましくはない。通常、不良企業が使う方法であるが、信用の低下した大企業も使わないという保証はない。⁵⁰⁾」

「ここでも手形面では短期であっても、書き換えで長期化は可能である。これが(中略)支払手形を借入金・社債と並列して取り上げた背景でもある。⁵¹⁾」

「支払手形の発生原因は多様であって、財貨移動の裏付けを持つ商業手形ばかりでなく、戦前では借入金の変形であることもかなりあったと想像される。もちろん企業の貸借対照表からは支払手形の発生原因まで推測できず、支払先が一般企業が、金融機関か判別することもできない。⁵²⁾」

「他方、支払手形でも優良手形として高い評価を得ていたものもある。その代表が紡績手形であった。たとえば、三井鉱山、小野田セメント、東洋レーヨンなどにみられる三井物産勘定が好例である。三井物産は同

勘定を通じて多額の信用を取引先に供与していたと想像される。おそらく探せば、三井物産以外にも類似のケースがあろうか。（本論文では・
・筆者註）（中略）「その他債務」に含まれているが、資金調達の一
種に違いない。⁵³⁾」

2) 借入金

「借入金については、『株式年鑑』や営業報告書をみても、長期・短期別、担保別が不明のことが多く、やむを得ず（中略）一括している。また、当座借越や割引手形も、金融調達の性格では借入金と類似しているから借入金に含めて考察した。これら広義の借入金がいかなる銀行に依存したものかを知ることは極めて困難である。なぜならば企業の営業報告書では通常記載がなく、社史にもほとんど記述されていないからである。また、銀行史をみても貸付先の明細も記述も皆無に等しい。

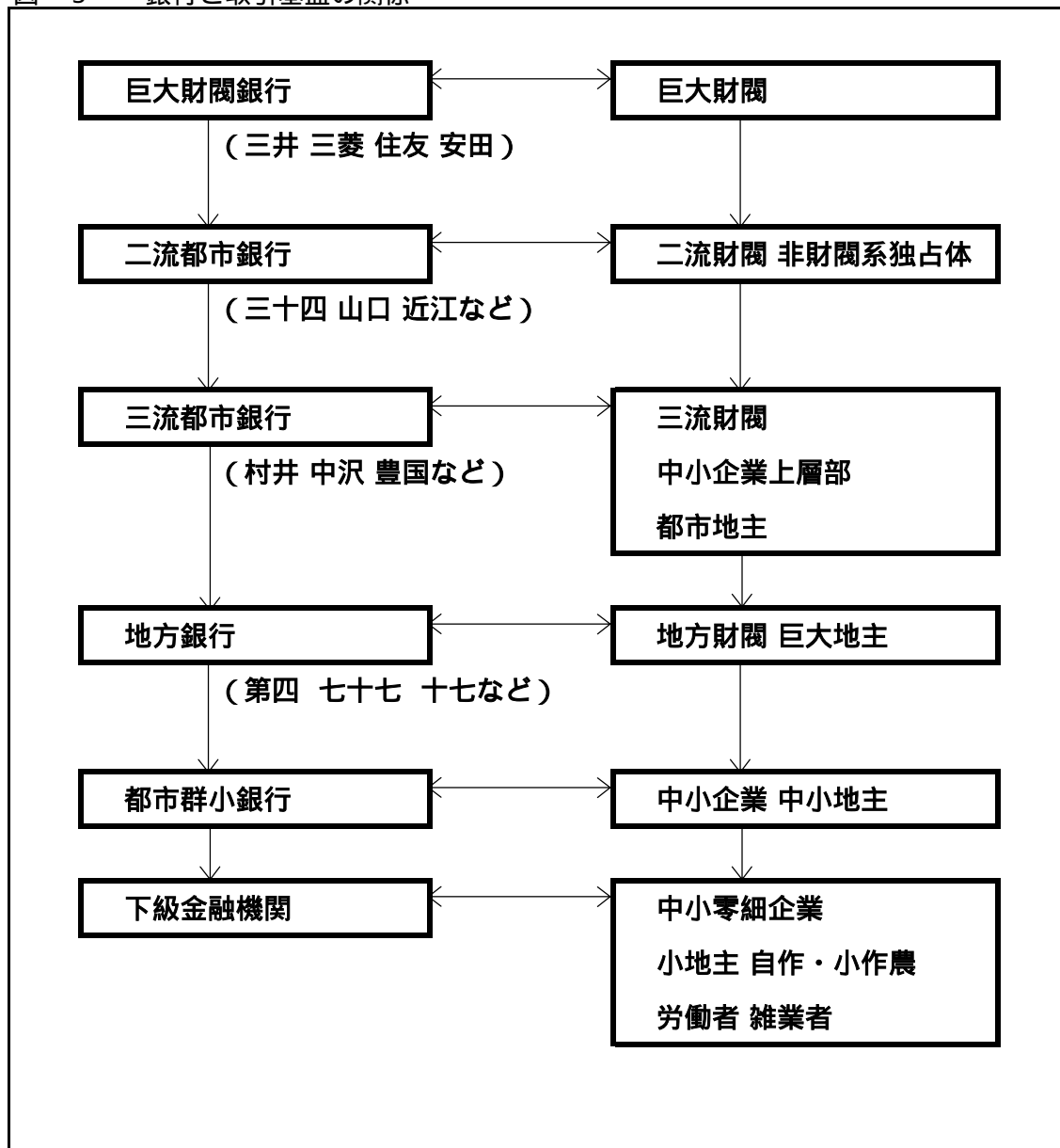
したがって戦前では、大企業であっても借入先の考察は不可能に近い。前述の社史に借入銀行名が登場したのは、例外なのである。⁵⁴⁾」

重層的金融構造論

「ところで企業と金融機関の取引関係についての仮説がある。それは日本についての「重層的金融構造論」であるが、金融構造と資本構造・農業構造を関連させた形で図5が提示されている。日本の普通銀行群を同質の並列的なものでなく、また巨大財閥銀行とその他銀行という両極分解的なものでもなく、数個の階層を持つ重層的構造とみ、「この普通銀行の階層性は、日本銀行や興銀・勸銀・正金など特殊銀行との取引関係、貯蓄銀行・信託会社・信用組合などの金融機関との関係にもみられ、これら諸機関との関係にもみられ、これら諸機関との連関を含んで、相

対的な「重層的金融構造」を形成していた」と把握する。⁵⁵⁾」
(図5参照)

図 5 銀行と取引基盤の関係



出典 : 伊牟田敏充「第1章 日本金融構造の再編成と地方銀行」
 朝倉幸吉編『両大戦間における金融構造』御茶ノ水書房、
 1980年、112頁より加筆再掲)

この論文には以下の註がある。

出典は、伊牟田敏充「第1章 日本金融構造の再編成と地方銀行」
朝倉幸吉編『両大戦間における金融構造』御茶ノ水書房、1980年。
8～9頁。

「普通銀行を次の5層に分類している。

- 『 巨大都市銀行 （財閥系銀行を中心とし、わが国金融市場の中
枢を占め、預金・貸出において支配的シェア
をもつ）
- 二流都市銀行 （巨大都市銀行に次ぐランクの東京・大阪・名
古屋などの大都市に本店を置く銀行で、国債
引受シンジケートのメンバーでもある）
- 三流都市銀行 （たとえば、村井・中沢・豊国の諸行。中小財
閥の機関銀行の性格で営業範囲は全国的でな
い）
- 有力地方銀行 （たとえば、第四・七十七・十七などの諸行。
ほぼ全国的な営業範囲をもつ）
- 群小地方銀行 （支店なしか少数、本店周辺の局地的市場を営
業範囲とする）。 』」

なお、この論文は、

「第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、270頁。
（由井常彦、大東英祐編『大企業時代の到来』岩波書店、1995年。
（日本経営史全5巻の3）所収）

「それは大胆かつユニークな発想であるが、本人自身が断っているように十分な実証をふまえての立論ではない。図5のうち大企業に関連がありそうなのは、『巨大財閥 - - 巨大財閥銀行』、『二流財閥・非財閥系独占体 - - 二流都市銀行』と、せいぜい『三流財閥・中小企業上層部・都市地主 - - 三流都市銀行』までであろう。しかし折角の仮説も（中略）各時期に即して適用するには、材料が不足し過ぎている。簡単にいえば、いまだに大企業側の借入先が不明であり、金融機関側の貸出先の説明もあまり進んでいないからである。⁵⁶⁾」

「昭和期になると大信託会社、大生命保険会社が大企業に取引関係を持ち、それ以前でも特別銀行には大企業と深い関係を持つケースがあって、それらは時には多額の資金供給者となっているからである。⁵⁷⁾」

「何よりも財閥銀行は、昭和期になると財閥傘下企業の自己金融などで借りてもらえず、この仮説の「非財閥系独占体」、別言すれば電力・鉄道を代表とする財閥以外の大企業へと資金を運用せざるを得なかったのである。当然のことながら、昭和期に限らず、財閥銀行といえども、多額の預金を擁し、その運用が必要であるが、同財閥系企業への運用だけでは捌ききれまい。問題は時期によって同財閥内にあつて銀行と企業の預貸金関係の依存度が変化する点である。実際には大企業と金融機関の関係はこの仮説以上にもっと複雑な糸で結ばれているようである。⁵⁸⁾」

3) 社債

大企業が発行した社債については、興銀『社債一覧』によって各銘柄ごとに内容がほぼ完全に把握できる。したがって大企業の社債発行額、すなわち社債によって調達できた資金額や、社債の引受金融機関名まで

は判明するが、共同引受シェアはどうなっていたのか、証券業者を下引受として使ったのか、引受社債をそのまま所有し続けたのか、いつ誰に売り渡したのか、などになると『社債一覧』等でも明らかではない。意外にも、大企業の社債が最終的に誰によって消化されたかを特定しようとしても、外部からは明らかにし得ないのである。⁵⁹⁾」

「正確には個別企業ごとに社債登録簿を点検して社債所有者を知る以外にはない。ちなみに、担保付社債の受託実績を金融機関に推計したものはある。⁶⁰⁾」

「問題は企業にとっていかなる金融機関と組んで社債を発行するかである。この論文の時期の起債市場で指導的立場にあったのは、三井銀行と日本興業銀行で、それに都市銀行が加わり、大正末期から財閥系大信託会社も加わった。起債市場は大企業と大銀行・大信託会社の世界であった。⁶¹⁾」

「大企業は社債発行計画をそれら（引受金融機関・・・筆者註）と相談し、金融・証券市場の動向を睨みながら実行へと進んでいく。当然、相手となる特定の銀行あるいは信託と大企業とは親密な関係を形成し、大企業から担保権の受託、社債引受、募集の受託、元利払いが特定の銀行あるいは信託に依頼されるわけである。その場合、財閥系企業が同系財閥銀行・信託と起債で結びつくのは一般的であるが、財閥の系列を超えて共同受託、共同引受の例も多い。⁶²⁾」

「たしかに特定分野に限れば、大企業と銀行等との関係についての研究がないわけではない。たとえば繊維関係では、（中略）大阪紡、三重紡、鐘紡、尼崎紡、摂津紡、福島紡などの紡績会社、東京モスリン紡績などの織物会社の資金調達分析されており、1920年代の不況期における日本郵船、東洋汽船、国際汽船の資金調達が取り上げられたり、

三井銀行と企業との融資関係の研究などがある。三井銀行の場合だけは、残存資料が利用できたため、同行と企業の融資関係がかなり明らかになっている。いずれも大企業の資金調達を知るための前進となっているが、第1次大戦前に限定されたり、業種が特定されたりして広がりや欠いており、断片的な実証に止まっている。まだまだ実証的な積重ねを要しよう。⁶³⁾」

内部金融の場合

この麻島昭一の論文では「自己資本として払込資本金、積立金、利益金を取り上げたが、大企業があげた利益とその蓄積は、自らが生み出したものという意味から資金源としては疑問の余地がない。⁶⁴⁾」

(51頁図4参照)

「分割払込制度を採用していた戦前のわが国では、払込資本金は設立当初の払込徴収から出発し、資金需要に対処するため必要に応じて払込徴収が行われ、原則として全額払込になると増資へと進むことになる。つまり払込資本金の増加原因には、分割された払込徴収と純然たる増資とがあった。⁶⁵⁾」

「大企業の払込徴収ないし増資の目的はさまざまであろう。すでにみた新工場建設に代表されるような、資金獲得が直接目的であることは一般的であり、金融情勢次第では借入金返済、社債償還して資本構成を是正することも多い。もちろん払込資本金が膨張すれば配当負担も増大するから、業績予想にある程度の自信を持たない限り、やみくもに払込資本金を増やすことはないであろう。大企業が資金調達上、外部金融か払込徴収・増資か選択を迫られるとき、単に採算上の有利性だけでなく、達成の難易度を考えざるを得まい。⁶⁶⁾」

「払込徴収・増資には、当然、株主が応ずるか否かの見通しが必要であろう。したがって大企業が事前に大株主に了解を求めるのは、古今を通じて変わりあるまい。トップ・マネジメントがどのような了解工作をおこなったのか、時には大株主との間で徴収内容・見通しで対立もあつたであろう。トップ・マネジメントの提案が株主総会で修正・否決されることもある。

固定的な株主構成ならば、払込徴収で得られる資金は既存株主からのものであり、株主の負担額も容易に知りうる。しかし現実には株主構成が変動し、離脱者、新規参入者を生ずるのも日常茶飯事である。払込徴収・増資には、おそらくさまざまなドラマが隠されていると想像され、それらを踏まえて大企業の払込徴収・増資行動を考えるべきであろう。⁶⁷⁾」

「大企業のうち、財閥本社・財閥家族等によって支配されている財閥系企業の場合、(中略)資金調達方法は勝手に決められず、通常、財閥本社トップの意向による。払込徴収・増資も同様で、財閥本社・家族の払込能力と払込資本金増加後の配当見込み如何が問題となろう。⁶⁸⁾」

「なお、減価償却も内部金融の重要な要素であるが、ここでは問題にしない。⁶⁹⁾」

この論文に以下の註がある。

「投資計画を立てるとき、投下資金の回収見込みとして予想利益、減価償却費等を計上する。しかし資金的にいえば、所要資金は自己資金の使用、借入金、社債、支払手形など外部資金の利用で賄われるのであって、減価償却費は登場しない。(本論文でも・・・筆者註)(中略)貸借対照表からの計算でも、減価償却分は固定資産から直接控除されているので登場してこない。⁷⁰⁾」

「もし減価償却分を考慮するなら、償却前の固定資産で各期の増減を計算し、資金調達側に減価償却額を加えねばならない。ただ、『株式年鑑』や「営業報告書」で減価償却額が不明であって、計算不能である（後略）⁷¹⁾」

大企業金融の流れ

著者の麻島昭一は結論として以下の4項目をあげている。

1) 大企業の興亡と資金調達のうねり

「第1に、各社が順調に拡大発展していくのではなく、大企業のメンバー入れ替わりが激しく、生き残りは容易ではなかったことである。

明治末期で払込資本金が100万円以上であった企業の多くが、その後脱落し、全期間を通じて大企業であり続けたのは数十社であった。

資金需要の増加テンポは、大きなうねりがあり、意外にも第1次大戦後の第2期で大膨張し、昭和初期の第3期で縮小、準戦時体制の第4期に復活することになる。大企業の中では電力、鉄道、繊維の3業種が大きな比重を占め、設備投資における電力の持つ大きな比重が注目され、鉄道では国策会社＝満鉄の帰趨が大きな影響力を持っていたのである。

重化学工業は第1次大戦で拡大したのちは、不況期に停滞を続け、ようやく準戦時体制から資金需要を拡大した。そして海運ほど転落の激しい業種はなかった。⁷²⁾」

2) 外部金融依存の拡大

「第2に、たしかに第1次大戦による好景気では、利益蓄積が大きかったが、大戦後の不況期にそれを食い潰すと外部金融への依存を強めざるを得なかった。⁷³⁾」

「しかし大企業全体としては、借入金依存は予想外に小さく、外部金融としてはむしろ社債依存が注目されねばならない。ただ、借入金が増資による資本構成の是正までのつなぎの役割だけでなく、時には不振企業を支える役割を担ったこともつけ加えておかねばならない。

逆に優良企業は無借金経営とイメージされるが（たとえば大紡績会社）、（この論文の・・・筆者註）（中略）5時点で見ると、まったく外部金融に依存しない自己金融会社はきわめて僅かしか検出されない。⁷⁴⁾」

「業種によって、また個々の企業によって資金需給の違いがあったことは明白であるが、多くの大企業が増資・払込徴収を基本としながら、大なり小なり外部金融にも依存したのであって、企業発展のために資金調達力が問われることになる。すなわち、投資計画を実現しうるか否かは、資金調達力如何にかかっており、その背後には企業側の財務政策の巧拙、資金供給側の企業評価があろう。⁷⁵⁾」

3) 財閥の内部自給的金融

「財閥系企業と大企業全体とを表面的に比較すると、資金需給に違いがある。すなわち、前者は一貫して外部金融への依存を少なくすませているからである。

財閥系企業が閉鎖的であるがゆえに自己金融に執着したというよりは、資金需要が相対的に少なかったことに注目したい。

大企業全体では電力、鉄道に代表される巨額の資金需給が含まれており、電力、鉄道、繊維とは基本的に無縁な財閥系企業では、その内部に大規模な資金需要を持たなかったからである。とすれば財閥系企業と同分野の大企業に限定して比較が必要となるであろう。この点も掘り下げ

が今後必要であろう。⁷⁶⁾」

「財閥系企業は第1次大戦中に膨張を遂げ、戦後から引き締め気味に推移し、準戦時体制からにわかに発展のスピードを上げる。

したがって第2、3期の大企業金融をリードしたのは、電力、鉄道をはじめ非財閥系大企業であった。また、財閥系企業の中で、三井物産、東洋綿花、三菱商事のごとき商社、日本郵船が意外に大きな比重を占め、その帰趨が財閥系企業の計数に少なからぬ影響を及ぼしていることもつけ加えておこう。⁷⁷⁾」

4) 経営トップと資金調達

「第4に、大企業金融の意思決定はトップ・マネジメント自らが担ったと想像され、企業組織の中で資金調達機能を担当する専門部門はまだ成立していなかった。会計課を持つのが一般的であったが、決算、出納、日常的資金繰りが主とみられる。(中略)

資金調達力は資金面を担当するトップ・マネジメント自体の判断・能力であったと思われる。資金調達にはそれなりの苦心、ドラマがあったはずであるが、残念ながら大企業の多くがそのことを語っていない。企業経営にとって資金調達は、地味な裏方の問題であり、軽視されているかのごとくである。⁷⁸⁾」

「その中で財閥研究だけが、一部の財閥に限られるが、財閥内の統括機能とからんで資金問題にまで踏み込んでいる。そこでは財閥内の資金需給ないし資金循環システムが考察され、ある程度の解明が実現している。ただ財閥トップおよび資金担当部門が、資金調達に関しいかなる意思決定過程を経たのか、となるとまったく未知数である。⁷⁹⁾」

「とにかく大企業金融の全貌を、計数的分析や具体的な資金調達事情

をふまえて解明するとなると、それこそ膨大な考察を必要としよう。（この論文の・・・筆者註）（中略）5年刻みの、少数項目の増減分析ぐらいでは手に負えるものではない。大企業金融の解明、また個別企業の資金調達の解明はこれから開拓されるべき重要課題の一つと思われる。⁸⁰⁾」

著者の麻島昭一のため息が感じられる。大企業をマクロでとらえて、資金調達の大きなうねりと傾向をつかもうとする試みは、概括的に一応成功しているといえよう。その一方で、個別の企業に立ち入って資金調達傾向を把握する試みは、率直に限界を露呈している。

筆者は、少ない事例ではあるがこの分野に研究を進めた。（第2章、第4章）第2章の東邦電力の資金調達については、社内報で松永安左衛門がかなり詳しく紹介し、株主や顧客の理解を得るために説明している。ここから電力事業の外債社債による巨額の資金調達の経過と意思決定過程を知ることができる。

ここで大阪商船に船を売ったサミュエル商会が、そこにも東邦電力の社債引受会社として外債をロンドンとニューヨークで募集する仲介に出てくる。

- 1) 「第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、220頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3)1995年。所収)
- 2) 同上稿、220頁。
- 3) 同上稿、220頁。
- 4) 同上稿、220頁。
- 5) 同上稿、221頁。
- 6) 同上稿、221頁。
- 7) 同上稿、267頁。
- 8) 同上稿、221頁。
- 9) 同上稿、222頁。
- 10) 同上稿、222頁。
- 11) 同上稿、222頁。
- 12) 同上稿、222頁。
- 13) 同上稿、267頁。
- 14) 同上稿、223頁。
- 15) 同上稿、223頁。
- 16) 同上稿、223頁。
- 17) 同上稿、224頁。
- 18) 同上稿、224頁。
- 19) 同上稿、225頁。
- 20) 同上稿、226頁。
- 21) 同上稿、227頁。
- 22) 同上稿、228頁。
- 23) 同上稿、229頁。

- 24) 「第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、229頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3)1995年。所収)
- 25) 同上稿、230頁。
26) 同上稿、231頁。
27) 同上稿、231頁。
28) 同上稿、232頁。
29) 同上稿、233頁。
30) 同上稿、233頁。
31) 同上稿、234頁。
32) 同上稿、234頁。
33) 同上稿、239頁。
34) 同上稿、239頁。
35) 同上稿、239頁。
36) 同上稿、240頁。
37) 同上稿、240頁。
38) 同上稿、240頁。
39) 同上稿、251頁。
40) 同上稿、251頁。
41) 同上稿、251頁。
42) 同上稿、253頁。
43) 同上稿、253頁。
44) 同上稿、256頁。
45) 同上稿、257頁。
46) 同上稿、257頁。

- 47) 「第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、258頁。
（由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
（日本経営史全5巻の3）1995年。所収）
- 48) 同上稿、258頁。
49) 同上稿、259頁。
50) 同上稿、259頁。
51) 同上稿、260頁。
52) 同上稿、260頁。
53) 同上稿、260頁。
54) 同上稿、260頁。
55) 同上稿、260頁。
56) 同上稿、261頁。
57) 同上稿、261頁。
58) 同上稿、261頁。
59) 同上稿、262頁。
60) 同上稿、262頁。
61) 同上稿、262頁。
62) 同上稿、263頁。
63) 同上稿、263頁。
64) 同上稿、263頁。
65) 同上稿、263頁。
66) 同上稿、264頁。
67) 同上稿、264頁。
68) 同上稿、264頁。
69) 同上稿、264頁。

- 70) 「第6章 麻島昭一『大企業の資金調達』、264頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3)1995年。所収)
- 71) 同上稿、264頁。
- 72) 同上稿、265頁。
- 73) 同上稿、265頁。
- 74) 同上稿、265頁。
- 75) 同上稿、265頁。
- 76) 同上稿、266頁。
- 77) 同上稿、266頁。
- 78) 同上稿、266頁。
- 79) 同上稿、266頁。
- 80) 同上稿、267頁。

第 2 章 企業資金調達の実際

日本の企業経営には、資金調達の面でつねに困難がある。とくに創業期における困難と、拡大発展するため大規模資金を必要とする時期における困難と、終結、撤退あるいは破綻する時期における困難がある。

日本企業の資金調達の特徴が強く出ている代表的な事例として、創業期のホンダ、発展期の東邦電力（現中部電力）、終結期の鈴木商店（現日商岩井）を研究する。

第 1 節 ホンダの創業経営

第 2 次大戦後、世界最後発のメーカーとしてオートバイ産業に参入する日本のオートバイ企業の中で、激しい競争を勝ち抜いて世界に新産業分野を作り上げるホンダには、とくに創業期において、資金調達と運用に独特の戦略がある。

第 2 節 東邦電力の発展経営

世界の先進国と同時に電力事業を創業した日本の電力業界の中でも、東邦電力の松永安左衛門は、入念な調査に基く構想と、粘り強い交渉により、外貨社債で巨額資金をニューヨーク、ロンドンで調達する。

つねに国際的視野に立ち、戦後完全償還して、国際信用を回復する。

第 3 節 鈴木商店の絶頂と破綻

神戸の貿易商鈴木岩治郎が没した後、未亡人ヨネがオーナー資本家となり、徹底して信頼した番頭金子直吉が、経営者として鈴木商店を日本一の総合商社にした。しかし金融恐慌と見込違いが重なって破綻した。

金子直吉は、拡大戦略に徹していた。成功にも失敗にも。

第 1 節 ホンダの創業経営

戦後のオートバイ

オートバイとして戦後初めて日本人の目に入ったのは米軍が基地で乗りまわすスクーターであった。「スクーターという乗り物は日本にとっては全くの初物。しかしヨーロッパにおいては、第1次大戦直後の大正8年(1919年)に既にデビュー。第2次大戦中においては、軍用としても相当実用されていたようで、現実に占領軍はこれを携えて乗り込んで来たのである。(中略)

「こんなものならすぐできる」と(中略)これを真っ先に実行に移したのは旧中島飛行機の技術者たちである。米軍キャンプで使用していたパウエル(式スクーター・・・著者註)をしばらく借用し、それを手本にして設計した。

ところで材料の入手難のため、タイヤに至っては最初海軍機「銀河」の尾輪を代用することとなり、ピストン・リングはダットサンのものであるという次第で、(中略)試作をまとめ、(中略)なにぶん当時は敗戦の不況のどん底で、国民は交通不便で弱っていたから、この乗り物は干天の慈雨のように国民に歓迎された。終戦の翌年昭和21(1946)年(中略)から「ラビット」の名で発売された。(中略)まもなく、生産は月産300~500台に達した。(中略)

ラビットに次いで、数年の間に名乗りを上げたのは(中略)、戦前のメーカーが約半分、あとは(中略)新規のメーカーである。¹⁾」

当時、日本の市場はまだ各地域に限定されていた。2輪車の市場は、スクーターのラビットが京浜、バイクモーターのビスモーターが中京、軽オートバイのポインターが阪神という勢力地図であった。

「日本のオートバイ工業は一応発足はしたが、その行路は多難で、最初の5、6年間の歩みはまことに遅々たるものであり、(中略)障害は、ほとんどあらゆる点にあった。(中略)

- 1) 工場のめぼしいところは連合軍に抑えられている。
- 2) 材料不足で配給制(中略)。
- 3) 燃料も統制で入手困難。
- 4) 燃料の質が不良(中略)。
- 5) ユーザー側は、預金封鎖(中略)などで(中略)購買困難。

当時の2輪車の業界は「活気があり、前述の諸障害を打開すべく、(中略)中央団体として、昭和23年(1948年)「日本小型自動車工業会」が結成された。(中略)この会が音頭をとって、GHQやら主要官庁やらへの陳情にあたり、次第に規制がとれてきて、昭和25年(1950年)頃から生産が著しく活発化するのである。²⁾」

1950年には、朝鮮戦争が起った。この戦争は日本の戦後経済全体を大きく活性化し、オートバイ産業も活発化した。

「昭和25、26年(1950、1951年)頃、各種の統制が外れ、(中略)日本のオートバイ界は、(中略)全国では120社以上、(中略)浜松では、29社の多きに達した。³⁾」

本田宗一郎の事業

ホンダを創業した本田宗一郎も、これらオートバイ業者の1人である。

事業の創設には資金の調達が重要な要素である。

この点で、本田宗一郎に才能があったという記録はまったくない。むしろ、数字にはキログラムとか、ミリメートルとかがついていれば安心するが、円とかドルとかがつくと、いやになってしまうという風である。

藤沢武夫の存在

本田宗一郎の事業はコンビを組んだ藤沢武夫なくしては成功しなかった。その藤沢武夫こそは、本田宗一郎と会った時からお互いに相手を含に入り、尊敬して終生変わらなかった相棒である。

なんでも即席の工夫を得意とする本田は、戦時中、軍部が無線用発電機を動かすのに使っていた小型ガソリン・エンジンを手に入れ、自転車に取りつける商売を始めた。

しかし軍用余剰エンジンが間もなく品切れになったので、本田は自ら自転車用エンジンを設計、製作しようと思立った。

本田の父儀平は山林を売って、事業資金の一部をまかなってくれた。父は、宗一郎にとって、事業資金の出資者、株主である。こうして父が提供した資金こそは力強い「もとで」である。これを使って宗一郎は、バイクモーターを自分の考えで設計開発、販売するのである。

事業創設はおぼつかないもので、はた目には危うい印象しかない。

「親戚、友人の中には、私がオートバイ事業に手を出すことについて、意見や批判をする者がいた。「この際、自動車の修理工場を開いた方がいい。（中略）」あるいは逆に「こんなガソリン不足の時代に、たとえオートバイでも使うやつがいるものか」とかいわれた。しかし本田は、「それだからこそオートバイが必要であり、重要なのだ。」と説いた。

4) 」

藤沢武夫の事業

「昭和9年（1934年）、藤沢は、東京・八丁堀の「三ツ輪商会」という鉄を扱う会社に飛び込んだ。23才になっていた。

戦争遂行に絶対必要なものは何か。短い軍隊経験のなかで、軍需物資

がすべて鉄で作られていることを知っていた。⁵⁾」

「「三ツ輪商会」は（中略）若造として扱った。評価も低く丁稚扱いだった。三ツ輪商会の社長町田清は、話し下手で、口も重く人見知りもする藤沢がなぜ営業成績をあげているのか密かに調べた。そして饒舌に流れることをせずに天気の悪い日になってわざわざ得意先を訪ねる営業方法を知った。得意先の受けもよかった。⁶⁾」

「昭和12年（1937年）、日中戦争が始まると社長の町田のところへも赤紙（兵役に徴用されること・・・筆者註）が来た。

町田は20人ほどの社員のなかから躊躇なく藤沢を後継者に選んだ。藤沢は27才で新社長になった。（中略）

そして就任3ヶ月で20万円の利益を「三ツ輪商会」にもたらすという放れ業を見せたのである。（中略）これが藤沢の人生の転機になった。

藤沢は経営の面白味を知り、これから自分の歩む道は実業の世界だと決めた。⁷⁾」

本田宗一郎の生い立ち

本田宗一郎の育ち方に創業者の基本が含まれている。

「宗一郎が大正11年（1922年）に二俣高等小学校を終えるころ、父の儀平は自転車屋に転業していた。働きすぎて肩をこわしてしまい、重い槌が振れなくなってしまったからである。東京で自転車が普及しはじめたのは明治30年代（1897～1906年）の半ばであったが、その波が光明村にもようやく及んできたのだ。（中略）⁸⁾」

「本田宗一郎は高等小学校を出た大正11年（1922年）（中略）、父儀平とともに上京した。目的は（中略）「就職」のためである。

文京区湯島のアート商会は、当時では東京でも数少ない自動車修理工

場であった。その求人広告を見つけたのは父の儀平で、彼は仕事から『輪業の世界』という業界紙をとっており、そこに「自動車修理工見習求む」の募集広告を見、宗一郎に話すと、たちまち目を輝かせて飛びついた。(中略)

アート商会の主は榊原侑三という名で、40そこそこの働き盛りであった。国産車のない時代であり、そこではフォード車の修理を専門にしていた。⁹⁾」

「16才の宗一郎に与えられた役割は、主人の赤ん坊の子守りであった。9人兄弟の長男だから、家では弟や妹の面倒を見させられたが、(中略)これでは郷里にいたときと少しも変りがなかった。いや、村一番のワンパク小僧が奉公人になったのだから、辛抱も人一倍だった。

こんな生活が半年ほど続いた(中略)たときだった。主人が声をかけてくれた。「小僧、今日は忙しくてしょうがない。こっちへきて手伝え」(中略)大雪の降った寒い日だったが、その寒さもわすれ、ポタポタしずくの落ちる自動車の下にごさを敷いてもぐりこんだ。

ワイヤーの切れたアンダーカバーの修理だった。この簡単な仕事も、宗一郎にとっては生れてはじめての自動車修理だったから生涯忘れることのできないほどの感激だった。

半年間の子守りの苦勞は一瞬にして報われたが、その辛さと喜びを、その後、苦しい体験をするたびに思い出すようになる。「あのときにくらべれば・・・」と振返るだけで、どんな苦しさも消し飛んでしまう。

父の自転車修理を手伝っていたから、機械いじりは慣れていた。その手際よさを認めてくれた主人が子守りの仕事をへらして、少しずつ店の手伝いをいいつけるようになったのはそれからだった。

好きで選んだ道だけあって上達は早かった。¹⁰⁾」

関東大震災のチャンス

「奉公をはじめて1年半ばかりたった大正12年(1923年)(中略)関東大震災が発生した。

避難の陣頭指揮をとっていた主人は叫んだ。「早く自動車を出せ。運転のできる者は1台ずつ運転して安全な場所へ運べ。」

内心しめたと思いながら修理中の自動車に飛び乗ると、群集でごった返す中を縫って運転した。

震災で店が焼けたので、宗一郎は主人一家と神田駅に近いガード下に移り、雨露をしのいだ。当分、仕事にはならないので、店のサイドカーに乗って焼け野原の町を走りまわるのが日課になった。

とにかく勝手に乗り回せるオートバイがおもしろくてたまらなかったから、故郷に帰る気はしなかった。(中略)

15、6人いた修理工のほとんどは田舎に帰り、震災の混乱も落ちつき、急ごしらえで建てた修理工場を再開したときには、従業員は宗一郎と兄弟子の2人しか残らなかった。

ところが仕事は以前にも増して忙しくなった。

主人が芝浦の工場で焼け出された自動車を大量に買い込んできて、それを直しはじめたのである。材料も満足に手に入らず、ひどく苦労した。そして焼けただれた塗装を塗りなおし、新品のように整えると(中略)いい値で売れた。ますます宗一郎の修理技術は上達していった。¹¹⁾」

自動車業界

「大正10年(1921年)、日本の民間の自動車保有台数はトラックも含めて、ようやく1万2000台に達していた。4年前には東京市街乗合自動車会社が創業し、青バスといわれる乗合バスを走らせていた。¹²⁾」

この大正期とは、日本の自動車の黎明期であったわけだが、すでにアメリカでは興隆期に達していた。

本格的な量産車フォードT型が発表されたのは1908年（明治41年）だったが、1923年（大正12年）までに201万台を売り、1927年（昭和2年）の生産打ち切りまでの累計総生産台数は1500万台にも達している。（中略）

宗一郎が自動車修理工をめざして上京した大正11年（1922年）当時、日本の自動車のほとんどは外国製の輸入車であり、自動車産業といえば、その主流は修理業であった（中略）。¹³⁾」

レーシングカー

「アート商会の榊原侑三は大のレーサー好きであった。本田は榊原に勧められ、仕事が終わったあと夜中にかけて、コツコツとレーサー作りをやった。エンジンは千葉県にあった津田沼航空隊から払い下げられたカーチス・ライトの航空機用エンジンを改造した。V8型8000CC、（中略）100馬力近い力があった。これをシャシーに積み、部品をつくって組み立てた。（中略）車輪のスポークも木を削って自作した。調子よく走り、いろいろなレースで優勝した。¹⁴⁾」

修理の名人

「本田は18才のとき、主人から盛岡へ出張を命じられた。これは遂に一人前の弟子として認められた証拠なので、本田は大喜びだった。（中略）仕事は消防自動車の修理だった。むこうへ着くと、消防署の署長はじめ一同は、どうしてこんな若い技術者が派遣されてきたのか解せない様子で、困ったような、うさんくさい顔つきをした。

本田は、地元の宿屋で女中部屋の隣にある狭い部屋を与えられ、そこで旅装を解いた。(中略)エンジンを分解し、3日目の終りには、それを元通り組み立て直した。試運転はきわめて快調で、エンジンは一発でかかった。

「夕方、宿屋へ帰ってみると、荷物がいつのまにか床の間つきの「上の間」に移されていました。(中略)熱い風呂をわかしてくれ、食事には晩酌と女中のお給仕までつきました。(中略)実は手がブルブル震えていたのです。なにしろ酒を飲んだのは、うまれてそのときが初めてで、お給仕をしてもらったことなど一度もありませんでしたからね」

主人の喜びに迎えられて帰京した本田は店で次第に重要な存在になっていった。やがて徴兵検査の年令になったが、本田は身体検査ではねられた。しかし主人にはいろいろ世話になったうえ、仕事の面でも信頼されていたので、本田はさらに1年奉公することを承知した。

結局いまになって振り返ってみれば、この6年間は(中略)修理工としての技術を学び、自動車の知識を身につけ、車の運転も覚え(中略)十分信用していた主人は(中略)自分の店を出すのを助けてくれ(中略)た。¹⁵⁾」

独立の一步

「「アート商会」からのれん分けの形で独立したのが昭和3年(1928年)(中略)である。弱冠23才だったが、榊原が出資をしてくれ、(中略)「アート商会」浜松支店を開設した。(中略)」

事務所には「エンジン再生と車体塗装」と営業品目を書いた看板を掲げ、大胆に「ART Automobile Service Station」と横文字を使った。¹⁶⁾」

このとき、本田宗一郎が事業を創立した。雇主で師匠である榊原侑三

が出資者となっている。初めて「もとで」を得て、事業経営に乗り出す。「てだて」は工場であり、弟子であり、道具である。こうして創業の資金調達が成立する条件が整った。

「内部は小さな修理工場で、万事ささやかだった。働いている者は、本田のほか見習い工が1人だけだったが、それでも本田の父親は、東京帰りの息子が大いに自慢で、お祝いに小さな家を建ててくれたうえ、開運の印しとして「食うに困らないように」米1俵を贈った。¹⁷⁾」

「商売を始めた本田は、たちまち日本の若者がだれでもぶつかる障害に直面した。せっかくいい得意先があっても「若すぎて心配だ」と相手にしてくれない。(中略)

しかし本田は予想外に早く立派な評判を築き上げた。それはこの町で他の修理工場がサジを投げた車や、直しそこなった車が、本田の店にくると不思議に動くようになるからだった。

本田は、長い職業生活を通じて一度も「経済知識が豊富だ」とか「ソロバンが達者だ」とかいわれたためしがないが、(中略)財政面の腕前は別として、本田は当面する機械問題に関するかぎり、精力的に粘り強く取り組んだ。(中略)修理に持ち込まれる自動車の車輪には当時まだ木製のスポークがついていたが、これが依然として頭痛の種だった。そのとき本田の頭に浮かんだのは、東京で震災の直後、焼けた自動車の車輪の苦労した経験である。そこでいろいろ実験してみた結果、間もなく鋳物のスポークを作ることに成功した。それを見本市に出品し、特許をとった。

本田は個人として100以上の特許をもっているが、これがそのハシリだった。鋳物のスポークは大いに成功し、間もなく日本の商社がそれを輸出して、遠くインドまで売り込んだ。

こうして本田が25才になったころには、修理工場は月に1000円の利益を上げるに至った。若い本田が数ヶ月前まで夢にも予想しなかった金額である。従業員も50人を数え、その地方で最年少の事業家の1人となった。¹⁸⁾」

ピストンリング事業へ乗り出す

「ピストンリングは、自動車部品のなかでも重要な部品のひとつである。それだけに部品のなかでも最も付加価値の高いものとされ、宗一郎は早くから製造先を自分のモノにしたいと眼をつけていた。(中略)宗一郎が挑戦したのは昭和9年(1934年)であった。¹⁹⁾」

「この年(1934年・・・筆者註)、(中略)本田宗一郎は、自動車の修理工場を閉鎖、新たに「東海精機株式会社」を設立して、ピストンリングの製造をはじめた。²⁰⁾」

本田宗一郎が、ピストンリングを開発製造することを思い立った動機を筆者として再評価すると、自動車の部品のなかで、最も主要なものはエンジンであるが、その中でも最も難しく、重要な部品の1つは、ピストンリングである。小さいが技術的に高度な精密部品で、値段も高い。そこに目をつけたのは、その先でエンジンを、そしてオートバイを、さらに自動車を、飛行機を、自分がつくることを考えている。知識はなくともビジョンがあるのが本田宗一郎である。

本田宗一郎は修理業に見切をつけて、製造業の世界に入る。その「もとで」となるのは、それまでの修理業で蓄積した資金である。

ピストンリングは付加価値は高いが、技術的には難しい。作っても、作っても不良品ばかりで、たちまち行詰ってしまった。

「金属材料に関する知識もなく、鑄造も理論ではなく見よう見まねで

やってきたからだ。(中略)「このときほど自分は学問を放棄したことを悔いたことはなかった。(中略)」と後年、述懐している。

「(中略)ひとが誰もやらないことをやるのがオレの人生。」と常々公言していたが、たちまち宗一郎は身動きがとれなくなった。

しかもアート商会の50人の従業員をかかえていた。彼らに給料を払い家族の生活の面倒も見なければならない。

そのうち腕や手、坐骨までおかしくなった。神経痛だった。左右の手が動かなくなった。そのうち顔にもきた。医者へ行くと顔面神経痛と診断された。

仕事のことは忘れてゆっくり温泉ででも休んだほうがいい、と医者に温泉治療をすすめられた。宗一郎は頭を冷やす意味もあって近くの温泉場を転々とし静養につとめた。(中略)

いかに一生懸命だったか、体力、気力の限界まで働いたかがわかる。創業者の陥る落とし穴の一つは自分の健康問題である。健康こそは事業の「もとで」であることを宗一郎は思い知ったことだろう。

2ヶ月にわたる温泉治療から戻った宗一郎は攻勢に出た。

「ピストンリングを知っている人に(中略)頭を下げて聞きに行ったもののすべて断われた。「企業秘密を縁もゆかりもない第三者に教えるわけにはいかない」、との理由からであった。²¹⁾」

本田宗一郎の、この行動には、「経営改善のためなら、どこへでも行く。誰とでも会う。何でもする。」という精神が溢れている。筆者は、自分の企業内起業家としての行動にこの精神を規範とした。この精神では筆者も本田宗一郎の弟子である。

「苦悩のあげく辿りついたのが浜松高等工業学校(現、静岡大学工学部)であった。宗一郎は、機械科で工作機械や機械工作法を教えていた

藤井義信教授の自宅へおしかけた。

藤井は見ず知らずの宗一郎の来訪に驚いたが、宗一郎の作った鋳鉄のピストンリングの分析を約束してくれた。

その結果、シリコンが不足していることが判明した。（中略）

改めて学問の不足を感じた。宗一郎はすぐさま浜松高等工業機械科の安達校長に面会に行き、3年間の聴講生の許可をもらった。30才の学生であった。

宗一郎はのちにピストンリング関係で28件の特許をとった。それ以前に申請したものを含めると40件にのぼり、後年の財産になった（中略）。宗一郎は技術の腕を買われ、太平洋戦争が始まると技術者として徴用された。²²⁾」

「昭和12年（1937年）（中略）遂に今日目から見て「一応満足な」最初のピストン・リングの製造に成功した。それまでの9ヶ月は本田の生涯で最も厳しい時期の一つだった。²³⁾」

事業が軌道に乗るまでの苦しみは、筆者も自動車業界の片隅で十分味わった。本田宗一郎が「これでいく。」と決めて挑んだピストンリング事業で軌道に乗せるまでの苦しみはいかばかりであったか、それだけに、成功して軌道に乗ったときの感激もひとしおであったと察する。

「商業ベースの量産方式には、数多くの落とし穴が潜んでいる。たとえば、品質規格を満たすための努力が大変だった。あるとき本田は、トヨタ向けピストン・リング5万個の注文品を納入しようとしたが、任意に抽出された試料50個のうち、検査に合格したのは3個だけだった。

前世紀の中ごろ工業化の道に乗り出して以来、日本の軽工業は手先の器用さをお家芸としてきたが、本田もこの奥の手を使ってなんとか事業を継続させていった。（中略）トヨタの規格に合わせて部品を納入でき

るところまでこぎつけた。この成果を認めたトヨタでは、会社の資金の面倒をみてくれることになり、第2次大戦の終りころには、資本金が100万円を越えるに至った。²⁴⁾」

トヨタが出資することは、本田にとって、必ずしも喜ばしいことではない。トヨタの出資は、資本による事業支配への一手である。資本提供者の最初の目的は投資の見返りであるが、最終目的は事業支配である。果せるかな戦後、本田はこの会社の全株をトヨタに売り渡す。

「戦争は昭和16年(1941年)中国大陸から太平洋へ拡大した。それにつれて東海精機の事業も発展した。トヨタ自動車へピストンリングを納入し、トヨタの資本を40%入れ、石田退三(トヨタ自動車工業元社長)を社外重役に迎えた。海軍や中島飛行機へも部品を納入するほどになった。

東海精機はさらに工作機械もつくるようになり、軍から注文を受けた。(中略)戦争が激しくなると男子は兵隊にとられた。銃後の守り(戦争の最前線に対して、国内のことを銃後という・・・筆者註)は女子となった。本田は、(中略)ピストンリングを女子でもつくれるような自動工作機械を発明した。(中略)

本田はまた軍に頼まれ、プロペラの工作機械を考案した。藤井教授もアイデアを出した。その頃大型爆撃機のプロペラは木製で、浜松では地元企業の日本楽器がつくっていた。それを1本手作業で仕上げるのに1週間もかかっていた。本田はプロペラの型をつくり、それと同じものを量産することを考えた。新しい工作機械は2本いっしょに削ることができた。30分で2本を仕上げる高能率で、本田は軍から表彰され、新聞にも「産業の英雄」と書き立てられた。²⁵⁾」

「本田宗一郎は、(中略)19年(1944年)(中略)浜松地方に

起きた南海大地震で、甚大な被害を受けた。ピストンリングの製造が軌道に乗り、資本金120万円の会社に成長していた東海精機の工場が倒壊、機械がこわれて、生産続行が不可能となった（中略）。加えて20年（1945年）5回にわたって浜松地方は米軍の空襲を受け、猛火にまつまれた。

本田が敗戦を迎えたのは、南海地震で倒壊した工場の修復と機械の修理に追われ、再建に取り組んでいる真っ最中であった。（中略）敗戦と同時にピストンリングの製造もお手あげとなった。

資本金の40%を持っていたトヨタ自動車から「うちの部品をつくってはどうか」と誘われたが、本田はこれを断わった。

トヨタ自動車の下請会社になるよりも、自由な身で、新しい事業に乗り出したいと考えたからである。そこで本田宗一郎は、自分の持ち株全部をトヨタ自動車に売り渡し東海精機から身を引いたのである。²⁶⁾」

トヨタに東海精機の全株を売渡すことを、資金調達の成立条件としてみると、本田が、「東海精機という事業を1つのM&A（企業買収）の商品として売却する。その際、トヨタからホンダに渡される売却代金が、本田の次の「てだて」のための「もとで」である。」という意味がある。

その後の本田宗一郎の動きから、トヨタの出資を受入れ、石田退三を社外重役に迎える段階で、すでに「売却を視野にいれて、将来の独立経営の布石にする」考えであると推測する。

旗揚げ

「昭和21年（1946年）（中略）本田は浜松に、「本田技術研究所」という社員10数人の町工場をつくり、小型エンジンやオートバイの生産に乗り出した。しかし、売掛金の回収が思うようにいかない。

それに浜松では舞台が狭いから、「東京でだれか出資者がいれば、東京へ進出したい」と、竹島弘に相談をもちかけた。

竹島は本田より4つ年下だが、浜松高工では「本田聴講生」の先輩にあたる。戦時中は中島飛行機の技師で、東海精機のピストンリングを中島飛行機へ納入するきっかけをつくってくれた人である。戦後は通産省の役人になっていた。²⁷⁾」

本田宗一郎がいかにも「てだてのきりまわし」に熱心であるか、そして「もとでのやりくり」をしてくれる相棒を渴望しているかがわかる。事業経営を、資本と経営に分けてみると、宗一郎は根っからの「経営者」であり、「資本家」ではない。

藤沢武夫の新事業

「藤沢は昭和14年(1939年)に「日本機工研究所」を設立した。資本金は10万円。鉄の切削工具をつくる会社であった。このときの資本金10万円も取引先である「丸二製鋼」の経営者川崎晋雄から提供されたものである。川崎は29才の青年経営者の腕を買ったのである。

藤沢武夫もまた、経営者として、資本家の出資を促して「もとで」を提供させるだけの魅力と経営能力を具えていたことがわかる。

藤沢は「三ツ輪商会」と「日本機工研究所」の経営者という「二足のわらじ」をはいた。

しかし昭和14年(1939年)(中略)に価格統制令が施行されると、直ちに藤沢は鉄商売からの撤退を考えた。この法令の意味するところは自由な鉄ビジネスを規制するということであった。これでは商売のうまみはない。藤沢は鉄の卸し商に見切りをつけ、兵隊から帰ったばかりの町田社長を訪ね経営を返還した。同時に「三ツ輪商会」を退職し「

日本機工研究所」の経営一本に絞った。

切削工具の製作こそ次の時代の主流と読んだからである。戦争遂行のための飛行機や銃器はいくらでもいる。その部品をつくるために切削工具は必需品だったからである。²⁸⁾」

藤沢も、自分の裁量で経営の決断が許されなくなると見切をつける。そして、選択と集中に徹する。本田と藤沢に共通するのは、経営の自由裁量を追及して、支配と規制を排除する姿勢である。

「どうにか製品らしきものが完成したのが、17年(1942年)(中略)。会社を設立してから3年のことである。

やっと研究所の経営が軌道に乗り出した頃、藤沢は突然、心臓発作を起こした。当時藤沢は、三ツ輪商会に日本機工と2足のわらじをはいて奔走していた。心臓の発作は、その過労と精神的抑圧が重なったためである。幸い、一時的な発作ですんだ。

それから間もなくして、藤沢に4度目の召集(兵役に徴用されること・・・筆者註)がかかった。入隊先は千葉県の習志野。当日身体検査を受けた際(中略)心臓の鼓動に異常が発見され、彼は即日除隊となった。²⁹⁾」

ここでも創業社長の健康状態が限界を超えていることがわかる。徴兵されてもこの健康悪化があとを引き、除隊されて戻っている。それは、むしろ、その後の藤沢と本田にとって、「怪我の功名」であった。

「それからあとの日本機工は藤沢の思い通りに展開していった。昭和17年(1942年)(中略)、板橋の工場へ、取引先の中島飛行機から1人の技師が、切削工具の検査にやってきた。(中略)竹島弘である。(中略)当時本田宗一郎も、中島飛行機にピストンリングを納入しており、藤沢とは同じ下請同士であった。³⁰⁾」

「この日、検査が終ると竹島は「浜松に本田宗一郎さんという、たいへんすばらしい技術者がいる」と激賞して帰った。(中略)藤沢が本田宗一郎の存在を知ったのは(中略)このときが初めて³¹⁾」であった。

実際に藤沢が本田と会うのは7年後の1949年である。

「竹島は藤沢の工場の指導にやってくるたびによく本田宗一郎という男の話をした。³²⁾」

「例の本田宗一郎が東京へ出たいとしきりに相談に来るのだが、金の面倒まで見て一緒にやろうという人間が誰もいない。困っているんだ。誰かいないだろうか。東京で金を出してくれる人は……」

「オレがやるよ」(中略)「いまのオレは金はないけど、つくるから……。オレが金のほうを受け持つから一緒にやってみたい」藤沢はそう答えた。³³⁾」

「東京・阿佐ヶ谷にあるバラックづくりの竹島弘の家で本田宗一郎と藤沢武夫が出会ったのは昭和24年(1949年)(中略)であった。(中略)宗一郎42才、藤沢38才であった。³⁴⁾」

「宗一郎も藤沢もすでに仲介者である竹島弘に自分の考えは伝えてあった。(中略)「浜松にいつまでもいたんじゃ、これからさき何もできない。だから東京へ出て思いっきりやってみたい」宗一郎は、初対面の藤沢に向って何度も同じ言い方をした。³⁵⁾」

「私は商売人だから、一緒にやっても別れるときに損はさせないよ。ただし、その損というのは金のことだけではない。何が得られるかわからないけれども、何か得るものを持ってお別れしたいね。だから得るものを与えてほしいとも思うし、また得るものを自分でもつくりたいと思う」藤沢はそんな言葉を口に出した。

「うん、結構だね」宗一郎は短く答えた。³⁶⁾」

「本田は藤沢に一目会っただけで、入社申し出に飛びついた。財務関係や営業関係の能力が自分に欠けていることを、いつも自覚していたからである。³⁷⁾」

「「浜松にいる地元の投資家は、投資した金は早めに回収したいと言った」本田は新しい識り合いにそう説明した。「どこにも敗けないエンジンが作れるだけの技術を開発するには、長い目で見てくれる投資家が必要なんだ」短い会話を交わしただけで、ふたりは意気投合して一緒にはたらくことになった。³⁸⁾」

「藤沢は（中略）自分の金（中略）を投資すること、そしてエンジンがしてくれるだけの資金を本田に提供するために、さらに金をあつめることを約束した。³⁹⁾」

「この若い、だが、激動にみちた会社の歴史の中で、製造と販売の2つの力が、ここに初めてぴったり息が合ったのである。本田宗一郎が、エンジニアとしての天才を発揮すれば、藤沢武夫が、販売と経営の天才をほしいままにした。

両人とも相手を敬って、100パーセントの信頼を寄せた。相手の専門分野には、どちらも全く干渉しなかった。⁴⁰⁾」

これは世界の経営史上にも稀に見る奇跡的な出会いであるといえよう。本田宗一郎は経営者、技術者、発明家として働き、藤沢武夫は当面は資本家として、その後は実質的な経営主導者として、資金調達力と、販売構想力を駆使して働き、ホンダを世界ブランドにすることが、このときスタートアップした。

「藤沢は、父秀四郎から「商売の上で相手と交渉するときは、決して上手に組んではいかん。つねに下手に組め。（中略）」と教えられていた。⁴¹⁾」

「昭和24年（1949年）に藤沢が本田の協力者になったとき、（中略）本田に若さと、「たてようもない男性的魅力」を感じた⁴²⁾」のであった。

「本田と藤沢が手を組んでからは、夢中になって語り合った。（中略）この話合いで、本田と藤沢はお互いの思想や知識を吸収した。（中略）本田はそのときの心境を次のように話している。

「たとえば、富士山に登るのを理想とすれば、ぼくも藤沢も目的はいっしょだ。ぼくが吉田口から登れば、思想や性格の違う彼は御殿場口から登る。2人いっしょに同じ道を登ったら嵐が来たときつぶれてしまう。2人が別々の道を登ってお互いに通信し合う。藤沢が「今、ここまで登っているんだが、嵐が来そうだから用心しろ」といえば、ぼくも気をつける。心が通じ合っていて、体は離れ、やることも違う。だが、目的は同じというのが、頂上をきわめる絶対条件だ」⁴³⁾」

「社長の宗一郎は、金融や金のやりくりに関してはノータッチだった。（中略）設備投資とか、会社の給与の仕組み、工場建設や本社の移転、営業の拡大、売掛金の回収といった経営分野は宗一郎は不向きだった。すべて藤沢がとり仕切った。

宗一郎は自分の限界を認識して、実印を藤沢に預けた。それ以後は、企業を大きくしていくための決裁はすべて藤沢がしていた。⁴⁴⁾」

この本田宗一郎の行き方は、技術者、発明家としては、理想的である。不得手な財務、労務、販売などから解放されて、得意なことに専念することができるからである。しかし、それを実現するには相棒の藤沢武夫を徹底的に信頼することが前提となるが、それを完全に実行している。

それほどまでにパートナーを信頼して任せきる本田宗一郎の能力は稀有である。

東京事務所開設

「昭和24年（1949年）、藤沢の入社を機会に本田技研は、100万円の資本金を200万円に増資することになり、藤沢も25万円出資した。⁴⁵⁾」

この25万円というカネは、藤沢が福島に疎開させた日本機工の機械をすべて処分したカネである。本田宗一郎は生涯にたびたび身近な出資者に恵まれる。このときも、最も必要とする「もとで」を、組むときめた共同経営者から提供されている。バランスシートでは、「株主資本」の25万円である。

「当時、本田技研の本社は、静岡県浜松にあったが、増資を機会に、東京へ事務所を開設することになっていた。にもかかわらず、本社の経理担当重役が、いつまで経っても、事務所の開設資金を出してくれない。東京進出に反対していたからである。

そこで藤沢は、やむなく、自分の手持ち資金をかき集めて、その金で、京橋に間口2間半、（4.5メートル）奥行き6間（10.9メートル）の古家を借りた。なにしろひどいバラック屋だったので大工を入れて改装し、どうにか事務所らしい装いを整えた。

ところが、25万円の出資金と事務所用の古家を借りる資金に加えて、改装費まで自己負担した藤沢のフトコロは、完全に底をつき、商売道具の電話を敷く金がなくなってしまった。

そこで考えた末、思い出したのが、門屋直寛の顔である。（筆者註：門屋直寛は藤沢のもとの勤め先、三ツ輪商会の大番頭）藤沢は、門屋のところへ駆け込んで事情を説明、店の電話を1本回してもらった。（中略）東京事務所はたった1本の借り物の電話と藤沢の自己資金で、まがりなりにもスタートしたのである。⁴⁶⁾」

「そんな時期、ある日、本田がダットサンを運転して浜松の本社から東京営業所へやってきた。昭和26年(1951年)のことだ。(中略)

この日、本田は東京進出の具体的な構想を持って浜松の某取引銀行を訪ね、審査部長に説明した。本田にとって、東京進出は永年の宿願であり、当然、審査部長も喜んでくれるものと、期待に胸を膨らませていた。

ところが審査部長は、これまでの本田技研の経営をボロクソに批判、返す刀で「東京進出なんてもってのほか。そんな危険なことをして、本田さんは会社を潰す気か」と頭ごなしにこきおろした。

こうなっては、もう売り言葉に買い言葉。根が短気な本田は「貴様なんか、オレがわかるか・・・」と捨てぜりふを残して部屋を飛び出した。本田はくやしさを煮えくり返る腹を抑えると、その足でダットサンを駆って、東京へやってきたのである。(中略)

「オレ、カーツとなって、やっただよ。おそらく、あの銀行からの融資はこれで駄目になった」といって、感情をあらわにした。(中略)

「オレはもう、田舎なんかいやだ」本田は吐き捨てるようにいった。

「じゃ、東京へ出よう」藤沢は間髪を入れずに東京進出を促した。

こうして本田技研は翌27年(1952年)(中略)、浜松から東京へ、本社を移転した。⁴⁷⁾」本田の家もろともであった。

藤沢武夫は、本田宗一郎を東京に移すチャンスを狙っていた。それが、静岡の地元金融機関に見切をつけられたのを機会に、こちらから見切をつけて東京に社長と本社を移すことを実現する。

藤沢武夫が身銭を身ぐるみ切って、元の上司から電話を1つもらって開設しておいた東京事務所が、その後の大発展の布石になる。このあと、ホンダは、本当に重要な投資には、自己資金で対処しながら、三菱銀行京橋支店をメインバンクとして、つねに経営内容を開示して相談する。

「たとえば、昭和20年（1945年）代後半から30年（1955年）代前半にかけて、いくどか「ホンダ危機説」が流れた。（中略）過去に本田技研が、何度か経営の根底を揺るがすようなピンチに直面したことは周知の事実である。

そんな時、社長の本田宗一郎から、実務全般を任されていた藤沢は「何はさておいても、メイン・バンクの三菱銀行にだけは委曲を尽して、経営の内情を説明していた」と、力説している。

三菱銀行の副頭取で、後年、本田技研の監査役に迎え入れられた川原福三（現・同社特別顧問）は、当時を振り返って、次のように語っている。

「藤沢君は、つねに経営のありのままを話してくれたので、何ら心配はなかった。もちろん、三菱銀行としては、彼を信用していたからですよ。（中略）」⁴⁸⁾」

藤沢の新機軸

「27年（1952年）（中略）、白タンクに赤エンジンのF型カブ（スーパーカブの前身、自転車用補助エンジン、バイクモーター・・・筆者註）が完成した。すべり出し好調のE型ドリームに加えて、新製品のカブが完成したとなると、ミシン工場を2百万円で買収してつくった東京工場だけでは、とても生産が間に合わない。

そこで急遽、埼玉県の白子にあった廃工場を850万円で買い取った。もちろん、即金で買える余裕がないので、交渉の末、やっと月賦で手に入れた。（中略）天井から雨漏りがするなど、全くの廃工場であった。

大工を入れて建屋の修理をする一方で、本田と藤沢の2人は毎日、自動車で中古の機械を買って回り、2ヵ月後には、この廃工場も息を吹き返し、カブの生産を開始した。(中略)

カブは、(中略)爆発的に売れ出し、発売1ヶ月後には3000台、年末には月産7000台を突破した。それでも販売店からの追加注文に応じ切れず、工場も営業も、うれしい悲鳴を上げるという活況を呈した。

ところで藤沢は、(中略)F型カブが完成すると、これと平行して、新しい販売網づくりに着手した。それまで本田技研の製品は、他のメーカーと同じように、代理店を通じて販売されていた。

しかし「このまま代理店を頼っていたのでは、際限なく膨らみ続ける本田宗一郎の夢を実現できない」と判断した藤沢は、案をめぐらした。

そこで思いついたのが、当時、全国に55000軒あった、自転車販売店の組織化である。最初は、エンジンなど扱ったことのない自転車店に、はたしてバイク・モーターが販売できるだろうか、という危惧も合った。だが、たとえエンジンには素人でも、また店の規模は1軒1軒は小さくても、1人1人の店主は、地域社会と密接なつながりをもっている。カブの大量販売を目論んでいた藤沢にとって、彼らの存在は、たいへんな魅力であった。

何とかして、全国55000軒の自転車店を組織化できれば、一朝にして強力な流通網が確立できる。こう考えた藤沢は、早速、奇抜な”手紙作戦”を開始した。⁴⁹⁾」

事業創設には、資金が必要である。事業創設資金を社会資本から動員することは、株式会社経営の王道ではあるが、日本のように社会資本の蓄積が貧弱な「資本市場」ではムリというのが常識である。

ここで藤沢武夫が編出す販売組織網づくりは、まったく新しい構想に基く新機軸であり、その後の日本の産業界に1つの模範例をつくる。

出資側である自転車店主と、資金需要側であるホンダとの利害が一致

して資金調達が成立する条件を満たす。

「『あなたがたの先祖は、日露戦争のあと、チェーンを直したり、パンクの修理をすることなど、思いもしなかったときに、勇気をもって輸入自転車を売る決心をしました。それが今日、あなたがたの商売になっているのです。ところで戦後、時代は変り、お客さんは、エンジンをつけたものを要求しています。ホンダはいま、そのエンジンをつくりました。あなたがたは、これに興味がおありでしょうか。ご返事をいただきたい。』

藤沢はこんな内容の手紙を全国55000軒の自転車販売店に出して、業者の関心を誘発したのである。手応えは十分。彼の予想を上回って、約3万通からの回答が全国各地からワッと返ってきた。（中略）

藤沢の手紙は時宜にかなっていた。（中略）朝鮮動乱の特需ブームに端を発して、ようやく活況を取り戻しつつあった。そこへ飛び込んできたのが、藤沢の”手紙”である。

全国の自転車販売店はバスに乗り遅れまいと、競って、この「新商売」に名乗りを上げた。（中略）

藤沢はすかさず、2度目の手紙を出した。

『ご興味があつて、たいへんうれしい。ついては、1軒に1台ずつ、申込順にお送りします。小売価格は25000円ですが、卸値を19000円にします。代金は郵便為替でも、三菱銀行京橋支店へ振込んでいただいても結構です。』という強気の作戦に出たのである。

そうはいつでも、まだ町工場に毛が生えた程度の本田技研でしかない。最初の手紙で、異常なほどの関心を示したが、代金先払いとなると、はたしてどれだけの自転車販売店が信用してくれるか、不安が残った。

だが、そこは稀代の策士・藤沢のことである。手ぬかりなど、あろう

はずがない。彼は、自転車販売店に2度目の手紙を出すと同時に、三菱銀行の京橋支店に駆けつけて、支店長の片岡孔一に内情をうちあけ、まず手紙の案文の事後承諾を要請した。片岡は即座に、藤沢の懇請を快諾した。

そればかりか、さらに片岡は、『当店の取引先である本田技研への送金を、三菱銀行京橋支店へお振込みいただきたい。』という内容の手紙をわざわざ支店長名で発送してくれることまで引受けてくれた。

天下の三菱銀行が、わずか資本金200万円の本田技研に対して、破格の扱いをしたのである。

なぜか。財閥銀行のイメージを払拭するため、大衆バンクを指向していた三菱銀行が、そのモデル・ケースとして、本田技研に目をかけていたこと。藤沢もまた、昭和25年(1950年)に三菱銀行と取引を開始して以来、支払手形の金額から決済日に至るまで、経理内容のすべてを三菱銀行に報告していたこと。それまで三菱銀行から1銭も借金をせず、自力で東京工場および白子工場を開設したこと。三菱銀行京橋支店長の片岡孔一が、白子工場が稼動して間もなく、同工場を案内されて、そのスピーディーな生産管理に驚き、本田技研の将来性を買っていたこと、などがあげられる。⁵⁰⁾」

三菱銀行の京橋支店長が、小資本のホンダの製品受注の前納金の払込受付とその要領書を、依頼状を付けてホンダの勧誘状に添えるのは、大銀行がホンダの経営と製品の信用を保証するという意味がある。

これは、新規事業を展開する場合に、願ってもない投資家、顧客への信用保証である。この事業と製品の市場評価が未知数の段階では、極め付きの優秀な格付を得たことになる。

ホンダの事業資金について、三菱銀行がメインバンクとして、後盾と

なり、いつでも必要資金の提供に応じる構えであることを意味する。

「ともかく、三菱銀行の京橋支店が、送金の依頼状まで書いてバックアップしてくれたのだから、もう鬼に金棒。これに優る信用はない。加えて、エンジン1台あたりの小売マージンが24%、金額にして6000円というのも、零細な自転車店にとっては、大いに食指の動くところであった。

2度目の手紙を出してから、しばらくすると、三菱銀行京橋支店に開設してある口座へ、全国の自転車販売店から連日、カブの代金が振込まれてきた。振込通知が注文伝票となって、少ないときでも日に百枚、多いときには800枚にもものぼった。(中略)配達されてくる注文伝票は、(中略)地域別に整理され、みるみる販売店のリストが出来上がっていった。⁵¹⁾」

「藤沢の”手紙作戦”によって、ドリームの販売チャンネル(300軒の代理店)とは別に、新しく13000軒のカブの販売チャンネルが生まれたのである。これを契機にして、その後、全国55000軒の自転車販売店のうち約3万軒が、オートバイを併売するようになった。

まさに、オートバイ業界にとっては、一大流通革命であった。藤沢は、この小さいが、しかし、数を誇る新しい販売チャンネルを、大事に育てた。そして彼は、昭和42年(1967年)(中略)、軽自動車「N360」の発売に際して、このときの販売網を活用、いっきに軽乗用車ブームを巻き起こしたのである。⁵²⁾」

ホンダの業版システム

「それまで、自動車の販売方式は、代理店が直接ユーザーにクルマを販売する、いわゆる”直販システム”が定着していた。この”直販シス

テム”を完成したのが、トヨタ自動車販売の神谷正太郎である。

これに対して藤沢は、代理店や営業所が直接ユーザーにクルマを売ることを禁じ、小売店への卸業務だけに絞り、クルマは全国の小売店を通じてユーザーに販売する、という政策をとった。要するに、卸売業務と小売業務を専門化したわけで、従来の”直販システム”に対して、こちらは”業販システム”と呼ばれている。⁵³⁾」

「藤沢がこの業販システムを打ち出した背景には、それなりの理由があった。まず、当時の自動車販売業界の実態が、後発メーカーにとっては、きわめて不利な状況にあった、ということ。本田技研が4輪車市場へ本格的に進出した42年(1967年)頃には、先発メーカーの大部分が、すでに全国各地の素封家を重点的に選び、彼らの資力と知名度を活用して、ほぼ販売網の基本体制を固めていたのである。

4輪車では最後発の本田技研にとって、大きなハンディキャップであった。先発メーカーの真似をして直販システムをとり、販売店の規模を競っていたのでは、とても勝ち目がない。また本田技研にも、ディーラー・ヘルプスをするだけの資金的余裕がなかった。

そこで結局「たとえ最初は苦しくとも、松明は自分の手で揚げて進もう」(藤沢)ということになった。

では、どうやって先発メーカーに伍してゆける強力な販売網をつくるか。この難題に直面したとき、藤沢は、自転車販売店にオートバイを併売させたと同じように、こんどは、オートバイの販売網に4輪車を乗せて、販売店の数で先発メーカーの大型販売店に挑戦することを考えた。一種のゲリラ戦法である。

しかし、2輪車の販売網は、数こそ多いが、1軒1軒は資金的にも、人的にも弱体である。そこで藤沢は、代理店や営業所から小売業務を分

離して、卸専門の ” 業販システム ” を打ち出した。これは、経営基盤の弱い末端販売店の利益と権益を守りつつ、その販売力を有効に活用するためだ。

これと並行して、完全なアフター・サービスをはかるため、全国300ヶ所にSF工場（サービス・ファクトリー）を設置、さらに中古車販売会社（現HISCO）を設立した。小規模な販売店を、複雑なサービス業務や中古車販売業務から解放して、新車の販売に専念してもらうためである。⁵⁴⁾」

自転車店の立場から見ると、自転車の小売で精一杯の仕事をして満足しているところに、エンジン付きの製品を加えることになれば、仕入代金とアフターサービスの備えが必要になる。ホンダの業販システムは、仕入代金を自転車店の負担にってもらう代わりに、マージンを大きくしてもらうことと、アフターサービスを、別組織でホンダが受持つことによって自転車店にその心配をさせない体制をとったのである。

これなら、従来の自転車店主でも、安心してカブを商品として販売できる上、従来の店構えのまま、特に大きな追加の設備投資をせずに、もうけの大きい新商売が加わることになる。

新商品カブという経営の「てだて」を仕入代金以外には「もとで」をかけないで加えることによって経営を拡大し、利益を拡大し、「もとで」を拡大することになる。

「とにかく、資本金200万円の無名に近い会社が、自転車用の補助エンジン・カブの前納金だけで2億円もの大金を集めたのだから、藤沢の商策には、素直に脱帽せざるを得ない。（中略）

こうなると、三菱銀行京橋支店の当座には、面白いように金が溜まった。しかも、製品代金の受取は現金、部品や資材の仕入れは5ヶ月の手

形払いという、実に「ガメツイ商法」に徹していたので、受取と支払の差で運転資金を捻出していた。単刀直入に言えば、当時の本田技研は、他人の「カネ」で商売をしていたわけだ。（中略）

同社は、27年（1952年）（中略）ごろになると、カブとドリームを合わせて、月商4億円に近い会社になっていた。機械や土地の購入代金をはじめ月々の支払を終えても、なおかつ2、3億円の資金が手許に残った。無論、その金は（中略）手形決済のための当座預金であったが、商売が順調に進展してゆく限りにおいては、かなり余裕のある運転資金であった。（中略）

27年（1952年）の売上高は、前年に比べて約8倍、24億4千万円を記録した。売上だけでなく、新年宴会の席上で「今年こそホンダは、世界一のオートバイ・メーカーになる。いまやホンダの前途は洋々たるものだ」と従業員にバラ色のユメを描いてみせた本田の予言も9分通り実現した。

世界一の方は、惜しくも西ドイツのNSUに譲ったが、わずか創業5年で国内1位、世界第2位に躍進したのである。⁵⁵⁾」

この段階における藤沢武夫の資金管理は軌道に乗っている。「てだて」が「もとで」を増やし、増えた「もとで」がさらに「てだて」を増やす。カブというヒット商品を、全国1万軒余の自転車店を販売組織であると同時に現金で前納する出資者として組織化したわけで、超優良資金の調達源が出来上がったことになる。

そして、ホンダからの支払は手形による延払いにしたのであるから、これほど楽な資金繰りはない。実に余裕のあるキャッシュフローの経営体質となる。

そうになると、藤沢武夫は本田宗一郎の技術の才能を一挙に開花させる

ために大きな勝負に出る。大きな「もとで」で、さらに大きな「てだて」を講じる策を実行する。

「藤沢は「社長、カネはいくらでもある。カネの心配をせず、欲しい機械をどんどん入れてくれ。工場も、新しく造ろう。そのかわり、買った機械や工場は、すぐに動かしてほしい」と景気よく本田に勧めた。

いまだかつて、本田は「設備がない、機械がないからできない」などと、弱音を吐いたことはなかった。彼はつねに与えられた最低の条件で、最高のものを生み出してきた。しかも、機械を入れれば、すぐさま、それをフルに稼動して、無駄なく活用してきた。けれども内心では、工場も機械もノドから手が出るほど欲していた。だが、わずか2百万円の東京工場でさえ、本田自身が知人から借金して買ったものだし、白子の850万円の廃工場も、粘りに粘った末、やっと月賦で手に入れた工場である。本田は、そんなやりくり算段の経営状態を考えて、口に出さなかっただけである。⁵⁶⁾」

「金に余裕ができたとはいっても、藤沢一流の商才で、仕入と受取の差で捻出した、一時の運転資金であった。しかし本田は、藤沢の「もっと買ってよ、どんどん買って大丈夫だ」の掛け声につられて、自動旋盤をはじめ各種の工作機械を、次々にピックアップしていった。

だが、機械工業の歴史が浅い日本には、当時はまだ、本田の欲する工作機械はなかった。(中略)結局、アメリカやスイス、ドイツなどから輸入することになった。その合計金額が、何と4億5千万円。先の「手紙作戦」が図に当たって、F型カブの注文が殺到し、E型ドリームの人気も上々。すっかり気が大きくなっていた藤沢は、わずか資本金6百万円の時点で、こんな莫大な輸入を、役員会にもかけず、ほとんど独断で進めたのである。

それだけではない。さらに藤沢は、28年（1953年）から29年（1954年）（中略）にかけて、白子工場と大和工場（埼玉製作所）、それに葵工場（浜松製作所）の3工場を、次々に建設したのである。

その間、28年（1953年）（中略）に増資して、資本金は6千万円になっていた。しかし、ほとんど含み資産とてない戦後の新興会社が、29年（1954年）までに逐次決済をしなければならない、15億円もの設備投資を、いきなり強行したのである。（中略）藤沢は、無謀とも思える大規模な設備投資を何のためらいもなく断行したのであった。（中略）

最新鋭機械の輸入と3工場の建設、そして精力的な新製品開発。その結果、28年（1953年）の売上高は、前年比3倍の77億3千万円に伸びた。⁵⁷⁾」

これ以後のホンダは、発展期に入るが、本研究では、創業期の資金調達の事例としてホンダを取り上げているので、ホンダについては、ここまでとする。

- 1) 富塚 清 『日本のオートバイの歴史』三樹書房、1996年、
71頁。
- 2) 同上書、 72頁。
- 3) 同上書、 74頁。
- 4) ソル・サンダース著、田口統吾・中山晴康訳 『ミスター・ホンダ！
HONDA : The Man and His Machines 』（株）コンピュータ・エージ社、
1976年、 80頁。
- 5) 軍司貞則 『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
52頁。
- 6) 同上書、 54頁。
- 7) 同上書、 54頁。
- 8) 上之郷利昭 『本田宗一郎の育てられ方』講談社、1986年、
28頁。
- 9) 池田政次郎 『本田宗一郎の人生』東洋経済新報社、1991年、
51頁。
- 10) 上之郷利昭 『本田宗一郎の育てられ方』講談社、1986年、
32頁。
- 11) 同上書、 33頁。
- 12) 同上書、 30頁。
- 13) 同上書、 31頁。
- 14) 崎谷哲夫 『ホンダ超発想経営』ダイヤモンド社、1979年、
94頁。
- 15) ソル・サンダース著、田口統吾・中山晴康訳 『ミスター・ホンダ！
HONDA : The Man and His Machines 』（株）コンピュータ・エージ社、
1976年、 53頁。

- 16) 軍司貞則『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
57頁。
- 17) ソル・サンダース著、田口統吾・中山晴康訳『ミスター・ホンダ！
HONDA：The Man and His Machines』（株）コンピュータ・エージ社、
1976年、55頁。
- 18) 同上書、55頁。
- 19) 軍司貞則『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
59頁。
- 20) 同上書、61頁。
- 21) 同上書、60頁。
- 22) 同上書、61頁。
- 23) ソル・サンダース著、田口統吾・中山晴康訳『ミスター・ホンダ！
HONDA：The Man and His Machines』（株）コンピュータ・エージ社、
69頁。
- 24) 同上書、71頁。
- 25) 崎谷哲夫『ホンダ超発想経営』ダイヤモンド社、1979年、
30頁。
- 26) 山本 治 『ホンダの原点』成美堂出版株式会社、1996年、
148頁。
- 27) 崎谷哲夫『ホンダ超発想経営』ダイヤモンド社、1979年、
32頁。
- 28) 軍司貞則『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
55頁。
- 29) 山本 治 『ホンダの原点』成美堂出版株式会社、1996年、
143頁。

- 30) 山本 治 『ホンダの原点』成美堂出版株式会社、1996年、
144頁。
- 31) 同上書、 144頁。
- 32) 軍司貞則 『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
63頁。
- 33) 軍司貞則 『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
68頁。
- 34) 同上書、 66頁。
- 35) 同上書、 66頁。
- 36) 同上書、 67頁。
- 37) ソル・サンダース著、田口統吾・中山晴康訳 『ミスター・ホンダ！
HONDA : The Man and His Machines 』（株）コンピュータ・エージ社、
85頁。
- 38) R・L・シュック著 崎谷哲夫訳 『ホンダ・ウェイ』ダイヤモンド社
1989年、 12頁。
- 39) 同上書、 12頁。
- 40) 同上書、 14頁。
- 41) 同上書、 12頁。
- 42) 崎谷哲夫 『ホンダ超発想経営』ダイヤモンド社、1979年、
199頁。
- 43) 同上書、 37頁。
- 44) 軍司貞則 『本田宗一郎の真実』講談社、1995年、
90頁。
- 45) 山本 治 『ホンダの原点』成美堂出版株式会社、1996年、
133頁。

- 46) 山本 治 『ホンダの原点』成美堂出版株式会社、1996年、
133頁。
- 47) 同上書、59頁。
- 48) 同上書、117頁。
- 49) 同上書、159頁。
- 50) 同上書、161頁。
- 51) 同上書、165頁。
- 52) 同上書、166頁。
- 53) 同上書、166頁。
- 54) 同上書、167頁。
- 55) 同上書、171頁。
- 56) 同上書、175頁。
- 57) 同上書、175頁。

第 2 節 東邦電力の発展経営

先行研究

戦前期の電力事業の研究には、松島春海、栗栖起夫、松永安左衛門、橋本寿朗、由井常彦、橘川武郎の諸氏の業績があり、本節はこれらの業績に大きく依存している。

電力事業の時代区分

本節が扱う時代区分としては、電力外債の時代ともいうべき 1922 年から 1937 年までの 15 年間と、戦後、外債償還の期間である 1952 年から 1957 年までの 6 年間である。なかでも、外債の起債は 1923 年から 1931 年までの 9 年間であり、償還の決定は 1952 年から 1953 年の 2 年間に行われた。

1883 年の電気事業創業から戦後復興期までの時代区分は以下の通りである。

1) 1883 - 1907 年

創業期から水力発電開始までの揺籃期であり、電力が工場動力として蒸気動力などに対抗する基盤をつくる時代であった。1907 年に水力発電が開始されるまで、火主水従時代である。

2) 1908 - 1913 年

水力発電開始で水力発電が主力になり、水主火従の時代に入る。日露戦争後期まで。株式による資金調達の初期段階であり、株価が高水準であったことから資金が急拡大した(27 頁表 6、図 13、15 参照)。

3) 1914 - 1918 年

第一次大戦期、株式による社会資本動員本格化の時期であり、電力事

業は大衆レベルの株式による資金調達で先駆的であった。しかし、株式が資金調達の中心であったとはいえ、株価の低水準により、停滞した。

1917年、工場動力として、初めて電力が蒸気を上回った。

4) 1919 - 1922年

恐慌期、株式が主要な資金調達手段であったが、地位は後退し、社債の役割が増大した。1920年の恐慌時、電力事業は利益率、配当率、株価の安定的推移と社債発行の活発化で、資金残高は著しく拡大した。

5) 1923 - 1931年

社債、とくに電力外債全盛による電力資本形成期であり、社債の発行が内外で相次いだ。資金純増額に対する借入金の寄与率も増大した。資金全体の純増額は大きいが、増加率は低下した。

6) 1932 - 1938年

電力連盟カルテルを1932年に結成した自主統制時代であった。社債が株式を上回るが、借換債が中心となり、新規資金調達手段としては機能を後退させた。そのため、株式が再び主要な新規資金調達手段となったが、株価の回復の遅れ等により資金残高の拡大は著しく鈍化した。この時期には自主的な買入償還がすすみ、借入金残高は減少した。

7) 1939 - 1951年

電力国家管理の戦時体制になり、電力事業経営は国家管理下で統制され、資金調達、運用、返済、償還がすべて国家管理下で行われ、外債は1942年から1951年までの10年間、支払を停止した。戦後、国家の信用問題であるということから完全償還を方針決定する。

8) 1952 - 1957年

戦時体制が解かれ、電力事業を民営9電力会社に再編成した時期。外債の償還を本格化した。戦時体制下の無理な処理の回復を含め、信用回

復への努力を続行した。これが1952年からの関西電力の火力発電所建設資金を第1号とする新規外債起債の道を開くことになった。

9) 1958年以降

日本の「戦後の終り」から高度成長期である。電力事業は再編成り、民営9電力体制で発展した。

時代区分の中の戦争

日本の産業の発展と電力の関係を研究する場合、日本が歴史的に戦争と関わったことに行き当たる。

電力外債の時代は、5大電力会社の生成発展の時期であり、電力需要をめぐって「電力戦」と呼ばれる市場争奪戦が演じられ、その過程で、5大電力会社が独占体制を確立して行く。その資金需要を支えたのが外債であった。

しかし一方で、日本の資本主義的な発展は、帝国主義的な戦争とともにあったともいえる。電力は基幹産業を支えたが、その大きな部分は軍事産業であった。

日清戦争で勝利した日本は多額の賠償金を受取ることにより、歴史上初の「巨利の収奪」を経験し、資本主義の基盤を得た。ロンドンに預けられた金貨は日本が一度に引出すと世界の金融を揺るがすほどであったためにロンドンの金融筋から少しずつ引出すように牽制されたほどである。この戦勝の後、日露戦争に備えて政府は国債を発行して海外で戦争資金を調達した。世界の債券市場の投資家にとって戦争は勝つ国の債券に投資して利を得る投資機会である。日露戦争は、日本が勝ったといっても辛勝で、日清戦争の時のように賠償金をとることができなかった。しかし、その後の第1次世界大戦では戦勝国として利に預かった。また国際

的な地位が格段に上昇した。味をしめた日本は1931年に満州事変を起し、1945年の太平洋戦争敗戦に至る長い戦争の時代に入るのである。歴史学者はこの期間を「日本の15年戦争」と呼んで、歴史的に重い意味を与えている。この「日本の15年戦争」は電力外債の経過に深く関連しており、これを見逃すと、考察の重要な要素を見落とすことになる。もう一つの外債関連要素は「日本の植民地政策」である。しかし、経営の視点からの研究論文として、これらの要素は極力抑制する。

電力革命と5大電力

「大正末（1926）年以降電気産業資本中で、特に生産および資本の集中、独占度の高い巨大な電気事業者、即ち東京電灯（株）、東邦電力（株）、大同電力（株）、日本電力（株）、宇治川電気（株）を指して5大電力会社と称し、昭和4（1929）年には全国電力生産力の51%を占めている²⁰⁾」。この5大電力が外貨社債の主役である。外貨の流れは、「外貨の流入が電気産業へ社債投資、電気工業へ株式投資とまったく分化²¹⁾」したのは、電気産業が英米の社債市場で適格と認められたこと、電気工業が発電機、電動機などの日本での市場に外資が資本支配の対象として好適と判断したことによると解される。

日本の電力事業は第1次大戦（1914～1918年）後、本格的に発展した。「この時期の電力事業は、送電技術の開発によって、水力発電によって得られる電気エネルギーが、資源の地理的条件にほとんど制約されず自由に利用し得るものとなり、かくて大規模な発電及び送電幹線の起工が相次ぐようになった。（中略）中小工業をもふくめた国内の産業の電化をも著しく促進した。こうした技術開発と経済情勢によってもたらされた電動力需要の量的拡大は、この時代において電力革命とも

いわれるような産業用動力における電力の地位の確立をもたらしたのであった¹⁾」。しかし、「第1次大戦勃発当時は、需要の停滞によって（中略）恐慌状態を現出したのであった。（中略）電力が貯蔵、あるいは在庫不可能な商品であることが、この時期につよく認識され、いわゆる過剰電力の消化問題が電力業界の課題となったのである。（中略）電力会社は発電電力の消化促進をはかるために、電力料金を大幅に値下げしつつ産業用の電力の販売をおしすすめたのであった。ところが（中略）国内産業は全面的に大戦の影響をうけて空前の大膨張をとげるにいたり、産業用動力の需要は激増²⁾」した。「第1次大戦期の好況は電力業の発展を促進するとともに、比較的狭い範囲の地域的独占を基本とする『個別分散』的な割拠体制から『5大電力』体制へ転換する契機となった³⁾」。そして、1920年代半ばには『5大電力』は他の電力会社を圧倒して巨大化していた。5社だけで一国の電力業で独占的な地位を占めたのは、「それは当時世界的にみても異例のことであった。⁴⁾」

表 1 全社債と5大電力の社債・資本金・社外資本

(単位：百万円)

			全産業						
			社債			5大電力			
			全社債(A)	内5大電力(B)	B/A(%)	払込資本金(C)	B/C(%)	社外資本総額(D)	D/C(%)
大正	10	1921	121	45	37.2%	270	16.7%	74	27.4%
	12	1923	291	154	52.9%	461	33.4%	238	51.6%
昭和	1	1926	766	407	53.1%	680	59.9%	511	75.1%
	4	1929	1,444	751	52.0%	831	90.4%	844	101.6%
	7	1932	1,525	749	49.1%	898	83.4%	955	106.3%
	10	1935	2,017	665	33.0%	951	69.9%	838	88.1%

出所：日本電力株式会社十年史、電気事業要覧より算出

図 1 (表1より)

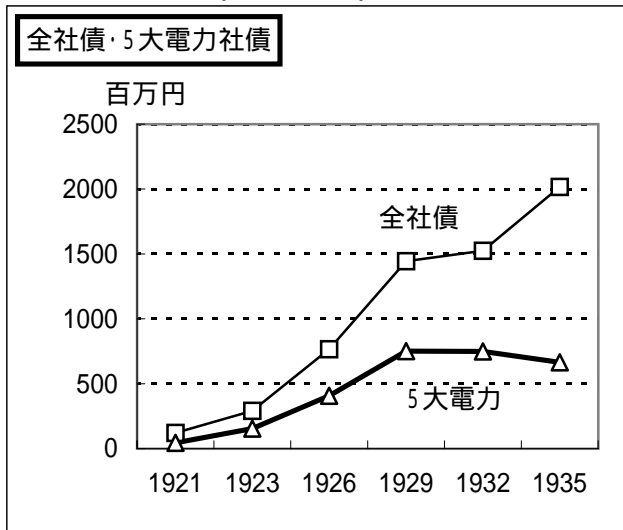


図 2 (表1より)

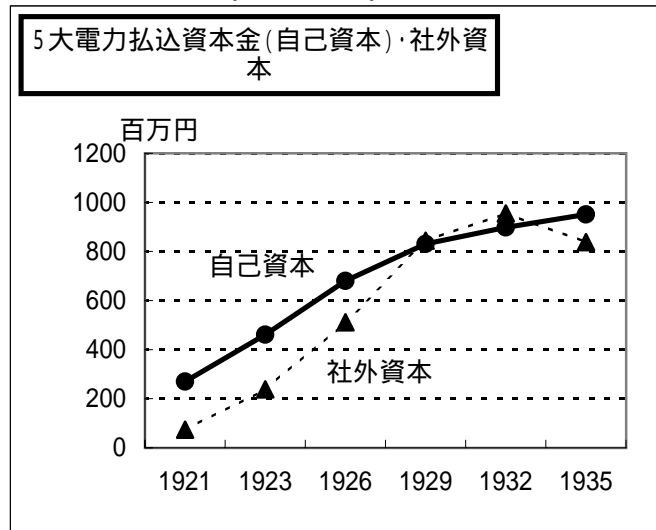
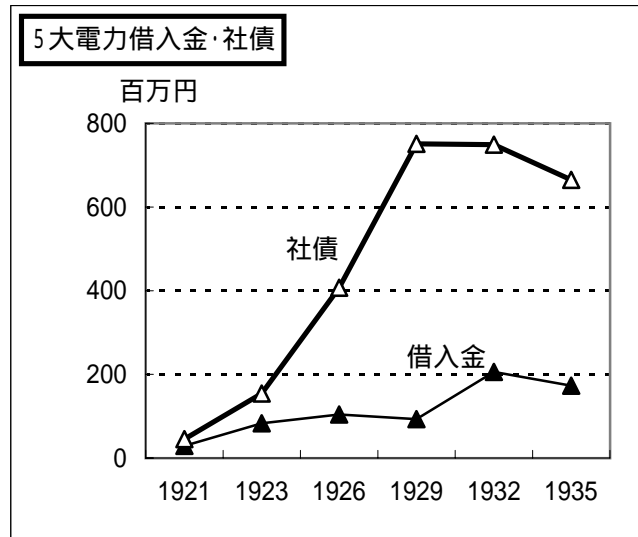


表 2 5大電力の借入金・社債 (単位：百万円)

			借入金(E)	社債(B)	E/B(%)
大正	10	1921	29	45	64.4%
	12	1923	83	154	53.9%
昭和	1	1926	104	407	25.6%
	4	1929	93	751	12.4%
	7	1932	206	749	27.5%
	10	1935	173	665	26.0%

図 3 (表2より)



出所：日本電力株式会社十年史、電気事業要覧より算出

5 大電力と電力外債の時代

「発電方式は明治末（1912）年の電気産業の発展期以来『水主火従』方式が主流であった。これは平水時規準の設計になる水力発電方式を主軸とし、流水量の増減に従って補給用の火力発電所の発電出力を調節して電気エネルギーの効率的生産並びに供給を行なうものなので、電力生産力の増大に際して水力発電所のもつ比重がどうしても大きくなるを得ない。しかも我国の発電可能水利地点は概ね工業中心地帯より離れており、生産した電力の長距離送電の必要度はますます高い。そのため水力発電所は水路式であれ、ダム式であれ建設費は高くなり、その上送電設備にも多額の資本が固定されざるを得ない。例えば東京電灯（株）の社内資料によっても大正13（1924）年固定資本総額のうち水路及発電施設に約4割、送変電設備に4割余が充当され、その比率は将来ますます増大する²²⁾」方向であった。

「電気産業は日本資本主義の発達に伴って、電灯業を主とする消費資料生産部門から、産業電力供給を軸とする生産手段生産部門へとその生産力構造を推転せしめ、資本主義経済の動力源を掌握することによって、その再生産構造の脈絡機構を担う基幹産業となり、日本資本主義の発展に規定的な影響を及ぼすようになった。（中略）

電気産業の社会資本、就中社債の増加は第一次大戦（1914～1918年）時以来急激となり、特に大正9（1920）年以降著しく、12（1923）年には社外資本中社債資金が借入金を凌駕した。昭和4（1929）年現在、電気産業全企業の僅か0.8%にすぎぬ電力独占資本5社（5大電力...筆者注）は全電力社債14億4千万円余の52%強を占める7億5千万円余を起債している²³⁾」。

外債の発行

「従来、日本の起債市場の資金調達能力は決して大きくはなかった。これを補うために、明治30（1897年）～40（1907年）年代にも起債需要が大きい時には英米市場における外債発行が行なわれた。ただし明治期（1868年～1912年）については外貨自体を獲得する意味もあったため、大正2年（1913年）を最後に、翌3年第1次世界大戦が始まり国際収支が好転して後は、外債発行は中止された。これが再開されるのは、（第1次大戦...筆者注）戦後不況が進展し、再び起債市場の能力を超える起債需要が生じた大正12（1923）年であった。前述の明治期を第1期とすれば、昭和6（1931）年金輸出再禁止によって外貨債発行が不可能になるまでの9年間は、戦前における外債発行の第2期といえる²⁴⁾」。つまり、外債発行は外貨獲得政策に基く明治の第1期と起債需要拡大による大正の第2期に始まる。

「第1期にくらべて第2期には、（中略）一般社債、とくに電力債の比重が大きくなった。世に電力外債時代といわれたゆえんである。また大戦後の国際金融中心地の変遷を反映して米国市場における米貨債発行が中心となった。（中略）第2期のもっとも典型的な外貨債は米貨電力社債であった²⁵⁾」（10頁、表3参照）。

表 3 外債発行会社（大正 1 2 ~ 昭和 6 年）（ 1 9 2 3 ~ 1 9 3 1 年）

	発行会社	発行額		発行年		償還予定年		期間年	
		外貨	邦貨						
五	東京電灯	3,000 千ポンド	29,289 千円	大正 12	1923	昭和 23	1948	25	
		600 千ポンド	5,858 千円	大正 14	1925	昭和 23	1948	23	
		24,000 千ドル	48,114 千円	大正 14	1925	昭和 3	1928	3	
		70,000 千ポンド	140,420 千円	昭和 3	1928	昭和 28	1953	25	
大		45,000 千ドル	43,934 千円	昭和 3	1928	昭和 28	1953	25	
		15,000 千ドル	30,090 千円	大正 14	1925	昭和 30	1955	30	
		300 千ポンド	2,929 千円	大正 14	1925	昭和 20	1945	20	
		10,000 千ドル	20,060 千円	大正 15	1926	昭和 4	1929	3	
電	東邦電力	11,450 千ドル	22,968 千円	昭和 4	1929	昭和 7	1932	3	
		15,000 千ドル	30,090 千円	大正 13	1924	昭和 19	1944	20	
		13,500 千ドル	27,081 千円	大正 14	1925	昭和 25	1950	25	
		14,000 千ドル	28,084 千円	大正 14	1925	昭和 20	1945	20	
力	大同電力	9,000 千ドル	18,054 千円	昭和 3	1928	昭和 28	1953	25	
		台湾電力	22,800 千ドル	45,737 千円	昭和 6	1931	昭和 46	1971	40
		信越電力	7,650 千ドル	15,346 千円	昭和 2	1927	昭和 27	1952	25
		東洋拓殖	19,900 千ドル	39,919 千円	大正 12	1923	昭和 28	1953	30
		19,900 千ドル	39,919 千円	昭和 3	1928	昭和 33	1958	30	
		南満州鉄道	4,000 千ポンド	39,052 千円	大正 12	1923	昭和 23	1948	25
	日本興業銀行	22,000 千ドル	44,132 千円	大正 13	1924	昭和 2	1927	3	

出所：日本興業銀行「社債一覧」および「日本興業銀行 50 年史」より

電力外債の意味

「電力外債は我国外貨社債史上、量的にも極めて大きな比重をもち、発行企業も（中略）5大電力独占資本が主となった。そして電力外債の成立は5大電力会社の大量の社外資本の一翼を担い、電力産業の集中過程の重要な契機となって電力独占資本の地位を強めた²⁶⁾」のである。

「電力外債の持つ性格は（中略）1、その集中過程を通じて全電力生産の50%以上を直接支配するに至った5大電力独占資本は外債資金の導入によって、（第1次大戦...筆者注）戦後恐慌以降電力産業における独占体制の強化、中小電力資本の系列化を促進した。その結果電力国家管理が実施された昭和13（1938）年までに、東京電灯（株）はその傘下に直系企業約20数社を有し、日本電力（株）は約10社の実権を握り、東邦電力（株）は約10社、大同電力（株）は約8社、宇治川電気（株）は約8社を各々直接支配するに至った²⁷⁾」。

つまり電力外債は5大電力会社が日本電力産業の寡占化を進める契機になったのである。

「この外資輸入の時点は5大電力会社間の電力需要市場の激しい確保競争 - - 所詮電力戦 - - の時点と符号し、外債資金は競争場裏の主要な武器として作用した。大正12（1923）年（中略）東京電灯（株）の英貨社債の成立に始まり、大正14（1925）年～昭和4（1929）年の間に最も多く、昭和6（1931）年（中略）の日本電力（株）の英貨社債を最後とする5大電力会社の外債発行の歴史は、大正12（1923）年（中略）～翌13（1924）年（中略）の名古屋地方電力供給圏をめぐる東邦電力（株）と日本電力（株）の争いに始まり、昭和9（1934）年（中略）の東京地方における大同電力（株）と東京電灯（株）間第3次の闘いを以て幕を閉じた5大電力会社相互間の前後

10回に及ぶ競争の時期に照応する²⁸⁾」(132頁表3、139頁表4～6、140頁表7～9、138頁図4参照)。

「大正13年(1924年)7月及び14年(1925年)7月の大同電力外債の成立は、大正13(1924)年に始まる前後7年の大同電力 - 東京電灯の争いの序曲であり、大正14(1925)年3月、6月、15(1926)年7月、昭和4(1929)年7月の東邦電力外債の発行は大正15(1926)年以来あしかけ5年の東京電灯とのせり合いの時期と見合っており、一方東京電灯も大正12(1923)年6月、14(1925)年3月、8月、昭和3(1928)年6月に外債を起債し、大同電力・東邦電力或いは日本電力との競争を行っている。また大正14(1925)年8月から約7年間の日本電力との抗争中の事であり、日本電力も昭和3(1928)年1月及び昭和6(1931)年2月に外債資金を導入して、前記宇治川電気及び昭和4(1929)年から2年有半の東京電灯との市場争奪戦を繰返している²⁹⁾」。

電力事業の資金調達が外貨社債に向けた理由

松島春海氏は堀江、志村両氏の見解を引用して以下のように述べている。「戦時の蓄積を喰潰して資本が相対的に欠乏して来たところであり、副次的には政府がこれによって欠乏した在外正貨を補充しようとしたからであるが、外国からみると、政府が国債及び地方債の海外募集を極力抑制して社債のために募集の余地を残したこと。本邦事業に対する(海外の...筆者注)信用が増加したこと、各国が金本位制を回復して資本の国際移動が比較的容易にな³⁰⁾」ったことを堀江見解として、また、「国内金融市場においては金利高騰し、且短期的起債に限定されたため、低金利且長期間の外債発行による資金調達は再び要望せられて英米金融

市場、特に戦後潤沢な資金を持つに至った米国において、しきりに巨額の外債が発行³¹⁾」されたこと、および「一方米国においては大戦の結果巨大な余剰資本を蓄積するに至り、豊作と相俟って地方資金もニューヨークに集中し、所詮金融景気を現出しつつあり、従って対外投資がしきりに行われる形勢にあった。即ち米国資本にして我国電力会社に外債発行を奨めるもの多くなり、ために所詮電力外債時代を出現した。又英国においても同国輸出振興策の一環として対外借款を供与する傾向³²⁾」にあったことを志村見解として引用し、松島見解として「要するに大正9(1920)年の戦後恐慌以後特に多くの外貨社債の成立をみたのは、国内的には政府の外貨国・公債抑制策に基因するものではあるが、同時にその前提には第1次大戦(1914~1918年)時の好況を通ずる日本資本主義の機構的確立、及び其後の恐慌、震災等による蓄積資本の急速な減少と、その結果たる金利高騰、金融逼迫なる歴史的諸事実の存在、更に外的要因として第1次大戦(1914~1918年)による米国の蓄積資本の激増乃至資本の過剰、英国の輸出市場確保のための借款供与政策や両国金融市場の著しい緩慢等の事情が存在した³³⁾」。

「外国資本が電気産業に対して斯の如く巨額の外債募集に応じた理由は別の視点から考察を加える必要がある。その1、電気産業が企業経営の永続性と利純収取の確実性という産業金融上の適格条件を所有し、電気産業における生産と資本の激しい集中の結果形成された独占体が、経済的にも技術的にも世界的水準の産業体制に達していたこと。その2、資本の提供を自国の電機製品の市場確保と抱き合わせたこと。これは英国の借款供与政策にもあらわれている(中略)。その3、5大電力会社を中心に融資していた財閥系各銀行は戦後恐慌以降融資資金の焦付に悩み

、自ら受託機関となって電力外債を発行して自己の焦付投資の肩替り回収を図った³⁴⁾」と要約している。また林安繁「宇治電之回顧」の174頁を引用して「当社が一番抵当7分利減債基金付米貨社債1400万ドルを発行したのは大正14(1925)年のことであった。今当時の事情について述べると、その頃当社には総額5,500万円の社債があり、そのうち3,500万円は既に償還期限が近付いていたが、その利率も比較的高く大体9朱(9%...筆者注)位であった。従ってこれを最も有利に借換えるということは当社としては事業経営上重大な問題であったのである。然るに国内の情勢をみるに大正9(1920)年の財界恐慌の後をうけてその創痕が未だ癒えないうちに大正12(1923)年には関東大震災が起り、財界は又もや動揺を来たし、かてて加えて全国事業会社中大正15(1926)年度までに償還すべき短期社債が5、6億円にも及ぶ情勢で、これを借換えることによって勢い金融は引締まる傾向があり、社債の募集に就いて大いに考慮すべき時期であった。³⁵⁾」と紹介していることから内外の資金調達条件に差があったことが明白である。

「大正2(1913)年~昭和6(1931)年において内債の平均利率は昭和初(1926)年まで大体8.5%~7%、3(1928)年以降6.5%~6%前後を示しているのに較べ、外債利率は概ね7%~5%の線を保ち、利回りも最高7.8%強に止まっている。更に償還期限についても内債は東京電灯(株)が昭和3(1928)年に(中略)募集した25年期限債があるが、其他は10年以上5口、5~10年36口、5年未満28口であり、平均期限7年強にすぎず、2~3年期限の短期資金的なものも多かった。外債の期限は大正14(1925)年及昭和4(1929)年の東邦電力(株)米貨社債の3口が3年の

短期債であるのを除けば、他はいずれも20～30年の長期債であった。内債期限の短期性は戦後恐慌に引続く大正末（1926）年に最も甚しく、昭和2（1927）年恐慌以後金融が緩慢化する傾向を示すとともに若干長期化した。しかし昭和恐慌の襲来と共に電気産業の経営業績低下に基く先行不安は到底長期債の発行を許さなかった³⁶⁾」

国内資本市場は未熟で到底この長期のリスクに応じられなかった。

「大正12（1923）年～昭和6（1931）年の8年間、内債71件、外債15件の起債に際し、内債は1百万円～15百万円のもものが59件と大半を占め、外債はむしろ26百万円～100百万円のもものが略半ばに達し、1件当平均発行高は内債10.9百万円、外債32百万円を算えている。こうして利率、期限及び募集額において電力外債の発行は企業金融上大きな魅力であった³⁷⁾」。

つまり、国内金融が逼迫して長期低利の固定資金の供給源がなくなる一方で、英米の潤沢な資本供給市場に資金調達源を確保したのである。

電力戦

電力外債 成立

単位：\$ (百万ドル)
£ (百万ポンド)

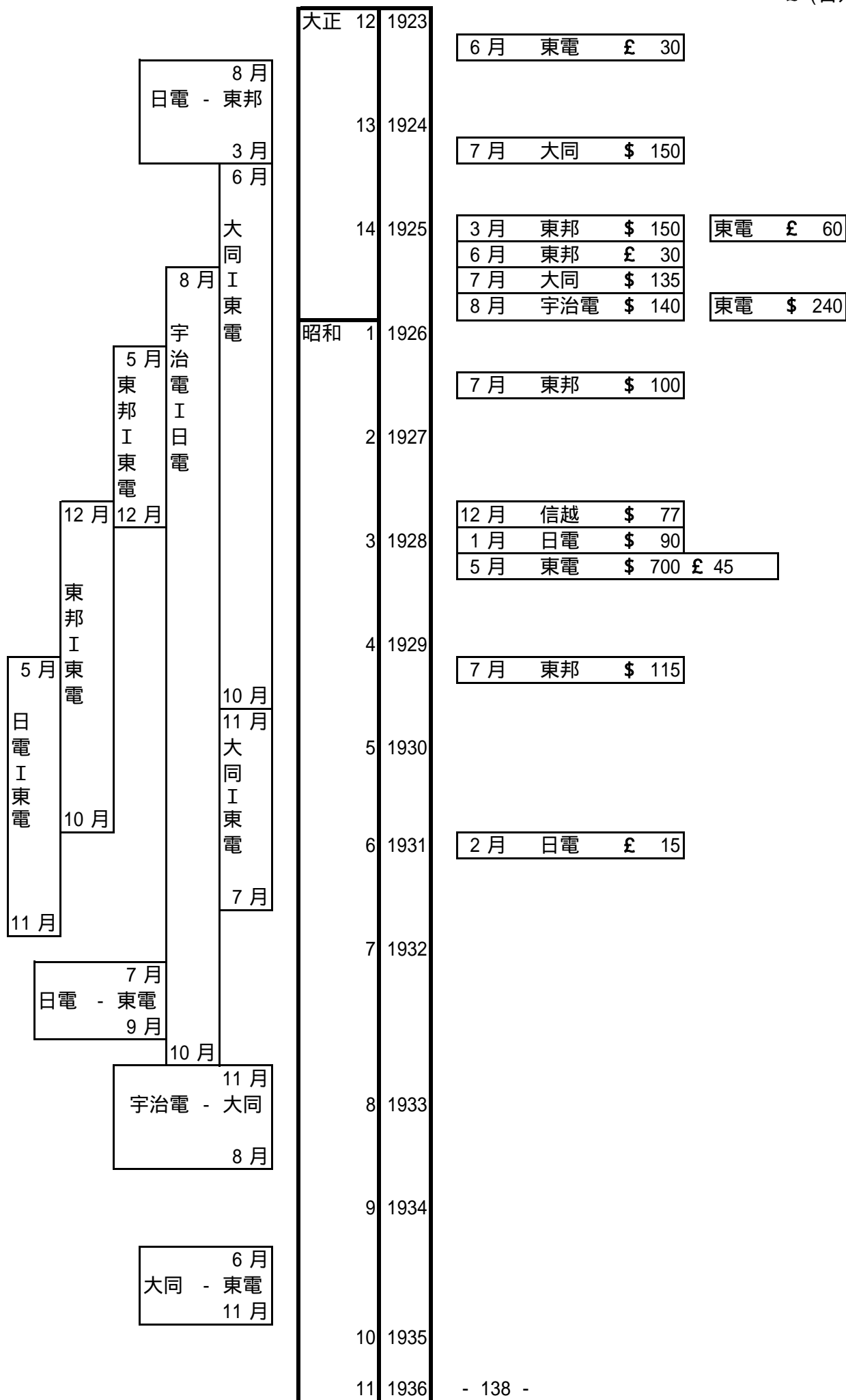


表 4 5大電力各社別内外債発行表 (その1)
東京電灯株式会社

		内 債				外 債				備 考
		口数	発行高 (百万円)	利 率 (%) ~ (%)	期 限 (年) ~ (年)	発行高 (百万円)	利率 (%)	期限 (年)		
大正	12	1923	2	10	8.0		29	6.0	25	昭和4(1929)年償還 (期限前)
	12	1923								
	13	1924	2	20	8.0 ~ 8.5					
	13	1924	3	10	8.0					
	14	1925	3	20	7.5 ~ 8.5		6	6.0	23	
	14	1925					48	6.0	3	
昭和	1	1926		30	7.0					
	1	1926	4	43	7.0 ~ 7.5					
	2	1927		20	7.0		14	6.5	25	
	2	1927	2	20	7.0					
	3	1928	2	80	6.0		140	6.0	25	
	3	1928	2	25	5.5 ~ 6.5		44	6.0	25	
	4	1929		30	6.0					
	5	1930		15	6.0					
昭和 6(1931) 年現在高 内外債比率(%)		205 (百万円) 52%				188 (百万円) 48%				

表 5 5大電力各社別内外債発行 (その2)
東邦電力株式会社

		内 債				外 債				備 考
		口数	発行高 (百万円)	利 率 (%) ~ (%)	期 限 (年) ~ (年)	発行高 (百万円)	利率 (%)	期限 (年)		
大正	12	1923		10	8.0					
	13	1924	2	20	8.0 ~ 8.5					
	14	1925	4	18	6.2 ~ 7.0		30	7.0	30	
	14	1925					3	5.0	20	
昭和	1	1926					20	6.0	3	
	2	1927		10	7.0					
	3	1928	2	35	5.5					
	4	1929	2	19	6.0		23	6.0	3	
昭和 6(1931) 年現在高 内外債比率(%)		66 (百万円) 56%				51 (百万円) 44%				

表 6 5大電力各社別内外債発行表 (その3)
大同電力株式会社

		内 債				外 債				備 考
		口数	発行高 (百万円)	利 率 (%) ~ (%)	期 限 (年) ~ (年)	発行高 (百万円)	利率 (%)	期限 (年)		
大正	12	1923	2	27	7.0 ~ 7.5					
	13	1924		10	8.0		30	7.0	20	
	14	1925		10	7.5		27	6.5	25	
昭和	2	1927		20	6.5					
	3	1928		15	5.5					
	4	1929		20	5.0					
昭和 6(1931) 年現在高 内外債比率(%)		55 (百万円) 55%				45 (百万円) 45%				

表 7 5大電力各社別内外債発行表 (その4)
日本電力株式会社

	内 債				外 債			
	口数	発行高 (百万円)	利 率 (%) ~ (%)	期 限 (年) ~ (年)	発行高 (百万円)	利率 (%)	期限 (年)	備 考
大正 12 1923		5	8.0	3				
13 1924	2	13	8.0 ~ 8.5	2 ~ 3				
14 1925	2	20	7.5	5				
14 1925	2	1	8.5	4				
昭和 1 1926		25	7.0	7 ~ 12				
2 1927		10	7.0	7				
3 1928		15	6.0	7	18	6.5	25	
4 1929	2	23	6.0	7				
6 1931					15	6.0	22	
昭和 6(1931) 年現在高 内外債比率(%)		73 (百万円) 70%			31 (百万円) 30%			

表 8 5大電力各社別内外債発行表 (その5)
宇治川電気株式会社

	内 債				外 債			
	口数	発行高 (百万円)	利 率 (%) ~ (%)	期 限 (年) ~ (年)	発行高 (百万円)	利率 (%)	期限 (年)	備 考
大正 12 1923		10	8.0	7				
13 1924	2	17	8.0 ~ 8.5	2				
13 1924		4	8.5	4				
14 1925		8	7.0	5	28	7.0	20	
昭和 1 1926		5	7.0	5				
2 1927	3	20	6.5 ~ 7.0	7				
3 1928	2	13	5.5 ~ 6.0	7 ~ 10				
4 1929	3	30	6.0	10 ~ 12				
6 1931	2	15	6.0	6 ~ 7				
昭和 6(1931) 年現在高 内外債比率(%)		59 (百万円) 72%			23 (百万円) 28%			

表 9 5大電力会社内外社債構成表

	内 債	外 債	社 債 合 計	社外資本総額
昭和 6(1931) 年現在高 内外債比率(%)	458 (百万円) 57 %	339 (百万円) 43 %	797 (百万円) 100 %	957 (百万円)
対社外資本 比率(%)	48 %	35 %	83 %	100 %

出所：全国公債社債明細表

電力外債の問題点

英米の資本市場を精査して発行した外債であるが、課題もあった。

電力会社が外貨社債をイギリス、アメリカの社債市場で発行し、巨額の資金を調達するには克服すべきいくつかの課題があった。まず、発行する上での問題からみることにする。

「外債発行にはいくつか大きな問題点があった。減債基金制度、債務負担制限特約、為替相場の変動、金約款問題、内国課税の発行会社負担特約などである。これらはいずれも社債権者を保護するための特約条項で、発行時に信託証書により確定され、社債償還にいたるまで発行会社を縛るものであった。このうち前2者は内・外債を問わず担保付債に共通の問題であるが、後3者は外債に特有の問題³⁸⁾」である。

減債基金 (Sinking Fund) 制度は、担保とならび、社債の償還を確保し、信用と評価を確実にするための制度で、発行会社の社債発行総額の一定割合 (半分から全部) の金額を償還にそなえて積立てる制度である。「大正13年 (1924年) 以降、英米において募集せられた電力会社の外債は、 (中略) 減債基金 (Sinking Fund) 付であった³⁹⁾。

」発行会社にとっては減債基金の積立は財務上の負担になるので、発行後、ただちに積立開始するか一定期間後にするかが問題となる。「減債基金の積立は、発行後第1年より開始せらるるものと、たとえば据置期限経過後のごとく一定期間経過後開始せらるるものとの2方法が存する⁴⁰⁾」。

ここで減債基金とならぶ信用保証制度である担保について概観しておく。と、明治45年 (1912年) 東京市は電気事業のため、英米仏3国で公債を発行した (31頁、表10参照)。「其の元金の償還および利息の支払を確保するために東京市電気事業公債条例第七条および同規定

第7条により市電軌道および電灯事業の純収入をもって特別担保（第1順位）となし、且つ其の他の収入をもって一般担保となし⁴¹⁾」たのである。ところが後になって昭和16年（1941年）政府は配電の統制を実施するために関東配電株式会社を設立するにあたり、市電灯事業設備を新設立の関東配電株式会社に出資すべきということになった。

なぜならばこの設備は市電気事業の純収入の源泉であった。しかし同時にこの設備こそは特別担保（第1順位）であった。「東京市は昭和17年（1942年）（中略）其の出資を了したるも、其の純収入をもって本外債の特別担保（第1順位）と為す関係を円満に処理する必要を生じた⁴²⁾」ので、円満解決の方策を調査したが、これが当時の外債の基本条項とそれに応じる日本側の不備を露呈することになった。

この外債特別担保を処理するにあたって、東京市は「松本、美濃部両先生其の他各方面の指導援助を⁴³⁾」うけて特別担保の成立、性質および効力等に関して調査した。

栗栖赳夫氏はこの調査が「一般外債の収益担保を究明する上にも一資料となるかと思われるので、関係各方面の御許を得且つ此の取調に従事した者を代表して以下其の要領を誌すことにする。（中略）抑々本外債の特別担保として市電気鉄道及び電灯事業の純収入を供与するに至ったのは英米及び仏国における募集取扱側の要求に因ったものであって、元来帝国政府及び東京市は最初全く之を予定しておらなかったものである。即ち市が明治44年（1911年）10月に一応定めた東京市第一回電気事業公債条例（190号）においては担保の供与に付何等規定する所がなかったのであるが、翌明治45年（1912年）2月の同更正条例に至って初めて第七条本公債の元利金の支払が電気事業の純収入を以て優先に担保せられる旨を規定した事実を徴しても之を知ることが出来

る。此の特別担保の供与と仏国において募集するものを仏貨に依り表示することは、実に英米及び仏国における募集取扱者側から変更の要求を受けた2つの主要点に外ならぬ⁴⁴⁾」ものであったと述べている。

つまり、東京市が1912年外債で資金調達した時、担保条項は「相手国側の追加要求を受ける形で電気事業の純収入を担保にする契約をした⁴⁵⁾」のであるが、戦時体制下の1941年、配電統制を実施するに際し、東京市の電灯事業設備を新設の国策会社関東配電株式会社に出資する必要に迫られて初めてこの担保条約の意味を認識したのである。

金約款問題

「外債を発行する場合に、将来の通貨価値の変動に備えるために、支払通貨の価値を起債契約中に定めておく⁴⁶⁾」のであるが、日本の外債の約款の方式で問題となった方式は以下の3方式である。

(1) 金約款 (Gold clause)

「例えば(中略)『元利金の支払は、紐育(ニューヨーク...筆者注)市において現在の量目及品位を標準とする合衆国金貨を以てこれを行う』という約款がある。(中略)これは米国の起債については(中略)常用文句であった。もっとも実際の支払通貨は、金貨価値のある米ドル紙幣を以て行われたものである。

ところが(中略)1935年、米ドル貨価値の切下げ、ドル紙幣の金の量目を減らした⁴⁷⁾」のである。当然のことながら「国債所持人のうちで、米国政府は旧平価で原契約通り国債の支払を行う義務があると主張し、訴訟を起したが、結局最高法院は従来金の約款は無効であるという判決⁴⁸⁾」を下した。

「そこで、米国では、在来の諸起債の金約款は(米国内の...筆者注)

内債のみならず外債についても破棄され、日本外債についてもその後金約款の問題は持出されず、現行のドル紙幣を以て支払われるに至った⁴⁹⁾」。つまり日本にとって、契約当初大きな負担となった金約款はアメリカのドル切下げ、金本位制離脱によってアメリカ側で破棄して無効としたため、日本はこの問題から逃れたのである。

(2) 確定換算率 (Fixed rate) による外貨払選択約款

「原契約に、所持人は発行地の通貨で支払を受けるか、又は外国の支払地でその国の通貨で支払を受けるかの選択権を持っておることを約束したもので、しかも一定の為替換算率によって海外での支払を受けるといふ約款⁵⁰⁾」である。

例えば「利札は所持人の選択により、(中略)ロンドンにては横浜正金銀行支店に於て英貨を以て、ニューヨークにては横浜正金銀行出張所に於て1ポンドに付4ドル85セントの確定換算率に依て米貨を以て、又(中略)所持人の選択によりロンドン又はニューヨークに於て支払われべし云々⁵¹⁾」つまりこの約款は証券面の通貨(ポンド)がドルに対して下落しても確定の換算率(1ポンド4ドル85セント)でドルを支払うという保証をあたえている。「昭和6(1931)年秋の英国金本位停止によりポンド貨が下落してからは、この選択権が物を言った⁵²⁾」のである。

「英国で発行した日本外債には、古くからこの方式によるものが相当に多く、ニューヨーク会議の当時、この約款付の英貨債は以下の3銘柄であった。

5分半利英貨債 (1930年) £1:00 に付 \$4:85
東京電灯6分利英貨社債 (1928年) £1:00 に付 \$4:85
大阪築港6分利英貨市債 (1902年) ¥1:00 に付 2 s 1/2 p⁵³⁾」。

(3) 支払期日の為替相場 (Current rate) による外貨払選択約款
例えば「証書及利札は次の如く支払うものとする。すなわちロンドンに在りては、横浜正金銀行営業所に於て英貨を以て、英貨 1 ポンドに付 2 5 フラン 2 5 サンチームの確定換算率に依り、ニューヨークに在りては横浜正金銀行出張所に於て支払期日に於けるロンドン為替相場に依るものとす云々⁵⁴⁾」となっている。日本は 1 9 4 1 年から支払を停止したがその間に支払期日が到来した利札は支払期日に溯ってその時のポンド為替相場で米ドルで支払うと日本側に不利になるのであった。

「この方式も英貨債に多いのである。その要領は元利金は便宜発行地ロンドン以外の地でも、その国の通貨で支払をうける選択権を所持人に与えたものであるが、その為替相場は時価によるという約款がついておるものである。

ニューヨーク会議当時に現存した英貨債でこの方式の約款のあるものは以下の 4 銘柄であった。

5 分利英貨債 (1 9 0 7 年発行、ニューヨークでドル払)
東京市 5 分利英貨債 (1 9 1 2 年発行、ニューヨークでドル払)
第 3 回 4 分利英貨債 (1 9 1 0 年発行、スイスでスイスフラン払)
名古屋市 5 分利英貨債 (1 9 1 9 年発行、スイスでスイスフラン払)
⁵⁵⁾」。

要約すると、金約款、確定換算率 / 支払期日為替相場 - 外貨払選択約款のいずれも長期の社債償還に於て為替変動リスクから社債権者を保護するものである。しかし時代の流れは金本位を葬り、英国ポンドの地位を奪い、米ドル、スイスフランなど、強い通貨を国際基軸通貨としたのである。

為替差と外債

「最初に電力外債が計画された大正12（1923）年当時日本経済は戦後（第1次大戦後...筆者注）恐慌や貿易収支逆調のために大戦中の蓄積をほとんど費消し、しかも金輸出が禁止中であつたので対外為替相場は15～19%方低落していた⁵⁶⁾」。したがって「償還時に為替相場が平価にあるならば、為替差益を生むという条件が存在した⁵⁷⁾」のである。

「一方昭和5（1930）年（中略）の金解禁は昭和2（1927）年恐慌の傷痕を脱しきれぬ我国経済を更に深刻な恐慌へと追いやつた。電気産業においても昭和恐慌による一般生産水準の停滞に伴って需要電力量増加率は次第に減退し、昭和5（1930）年度は前年比5.4%、6（1931）年度には1.9%を示したにすぎ⁵⁸⁾」なかつた。

さらに「又物価下落はかつての好況期に建設された固定資産を割高にし電力価格のコスト高を招来した。5大電力会社の既設発電所は新規発電所建設費に比して23～113%、火力でも13～170%の高原価を示している。加之、（米貨の相対的な...筆者注）貨幣価値の騰貴により社外資本に対する利払い負担が大となり、電気産業の利潤は急速に減少し企業経営は行詰まつた⁵⁹⁾」

5大電力がすべて業績を落としたのかということそこには差があつた。

5大電力が他の中小電力会社からは抜きん出て巨大であつたが、その5大電力の中で優劣があり、経営に優れた東邦電力が為替動向、景気の波、国際間の資本異動などを敏感に捉え、自社の経営には財務体質の改善を図り、5社をリードした。

東邦電力の経営と外債

5大電力会社の中でも名古屋を中心とする東邦電力は外債による資金調達において、またその後の償還において先見性のある経営をした。

「東邦は、発足時から定款（中略）に『当会社八毎決算期末ニ於ケル固定資本ノ千分ノ五以上ニ当ル金額ヲ償却ス』と明記していたが、これは、当時の電力会社としては異例の措置であった¹⁾」。

これは固定資産が資産の殆どを占め、每期拡大する設備投資の財務体質の健全化を設立当初から会社のルールとして会計方針に組込んでおくものである。

「また、東邦は、『当社が全株式を所有し、当社の固定資産償却を目的として複利積立を行う機関』として東邦蓄積を1922年（中略）設立したが、これも他に類例を見ないものであった²⁾」。

これによって利益処分の際して固定資産の償却を優先させ、配当を抑制したのである。

カスタマー・オーナーシップ制度を導入したのも東邦であった。これは、少額社債を多数の需要家に売出して利害関係を会社を共通化するので、需要家の株主化である。

オープン・エンド・モーゲージを外債で実行したのも東邦電力が最初で、純粹のオープン・エンド・モーゲージは日本の社債法が認めなかったので、発行限度を最初から拡大しておくもので、新機軸であった。

外債発行に当って、アメリカで宣伝活動をしたが、宣伝パンフレットが充実していた。

「日本の電力外債発行会社の米国向けPR活動は、主として英文宣伝パンフレットの刊行と英文営業報告書の定期発行という形で展開された。英文パンフレットには、電力会社自身が発行したものと、電力会社が提供した情報に基き外債の引受会社が刊行したものとがある³⁾」。

橘川武郎の著書によれば、その概要は下の表 10⁴⁾の通りである。

表 10 電力外債発行会社の英文宣伝パンフレット

表	題	刊行者	刊行年	頁数
1	Detailed Report of the Toho Electric Power Company, Limited	東邦電力	1923年	86
2	Electric Enterprises in Central & Western Japan	東邦電力	1923年	27
3	Great Consolidated Electric Power Company (Daido Denryoku Kabushiki Kaisha, Japan)	ディロン・リード社	1924年	24
4	Toho Electric Power Company, Limited (Toho Denryoku Kabushiki Kaisha)	ギャランティ社	1925年	19
5	Nippon Electric Power Company, Limited (Nippon Denryoku Kabushiki Kaisha)	日本電力	1929年	46

出所：橘川武郎『日本電力業の発展と松永安左衛門』

東邦電力が他社に先んじて1923年から自社で1、2を刊行し、4のギャランティ社を含めると圧倒的に先駆的であり、積極的である。

「東邦電力が1923年に刊行した英文宣伝パンフレット、Detailed Report of the Toho Electric Power Company, Limited は、86頁という大部であっただけでなく、その内容も多岐にわたり、きわめて充実したものであった。(中略)写真や図表を駆使して、(中略)次のような諸点を強調していた。(中略)日本に於ける電気市場の急成長、(中略)供給区域に於ける電気需要の増大、(中略)供給規模、資産、収益力、(中略)発送配電力設備の優秀性など(中略)⁵⁾」。

これから東邦電力の国際性と経営の方針が優れていることがわかる。そしてジャーナリズムを味方につける宣伝戦略の効果が表われた例は、

「1925年発行の東邦電力外債の売行きが良好であったことを伝え

たニューヨークタイムズの記事は、それとの関連で、東邦電力の供給区域の電気市場としての優秀性、同社の経営規模、資産、収益力の大きさなどを指摘した⁶⁾」。

1925（大正14）年発行の東邦電力社内報『電華』2月号（第40号）～8月号（第46号）の中で、当時東邦電力副社長の松永安左衛門が外債交渉経過を説明する記録がある。

これは邦電外債成立経過、また外債の成立と松永安左衛門の経営の苦心を知る上で経営史と企業財務の視点から貴重な資料である。

まず第40号で松永氏は以下のように述べている。「当会社が外債募集計画を立てた昨年（1924年…筆者注）（中略）は内地の金融が非常に梗塞していましたので、内においては株金の払込、外においては社債の募集、いずれも困難の事情にありました。今日の状態を以てしてもなお金融の前途は予め測り知ることができません。（中略）つきましては、会社財政の基礎を強固にする必要を感じるのでありますが、会社は目下社債の償還すべきものを44.2百万円ばかり持っております。その内本年中に償還すべきもの6.6百万円、来年中に償還すべきもの8.1百万円でありまして、この外臨時に銀行から22.6百万円ばかり借入れたものがございます。この内の最近償還すべき分は一時銀行から融通してもよいのでありますが、できるだけこれを長期の社債に切替え財政を安定すること（中略）必要を感じ次第であると信じます。依て一昨年（1923年…筆者注）以来外債の募集を思い立ったのでありますが、震災（1923年の関東大震災…筆者注）の影響によりまして昨年（1924年…筆者注）までは交渉が困難でございました。しかし昨年（1924年…筆者注）に至りまして英国のセール商会およびラザード・ブラザースを通じて英国方面に交渉を開始いたしました。この時は

条件その他大体において他の振合に準じて交渉致したのであります、
当時英国の金融市場は外国債の募集に困難なる事情がありまして、日本
の公債および社債は下期に入るや全て英国より米国へ転ずる形勢となり、
当会社も（中略）到底英国における募集は困難であるから米国へ転じて
募集せんとするが異議はないかということ、セール商会から申してきた
のであります⁷⁾」。

この説明は松永氏が東邦電力の臨時総会で株主に演説したものである。

日本側の外債による資金調達の様子としては、まず、最初の外債募集
は、日清戦争の戦費調達のためであった。これが成功を収めたので、政
府事業を中心に外債の募集による資本調達が「定石化」した。この時期
に、日本の資本主義、帝国主義が、日清、日露戦争後、勢いを得て、日
本の世界的な地位を格段に向上させた。

その後、第1次大戦で日本も資本蓄積が進み、好況の間、外債を休止
した。しかし、この好況は短く、大戦後の反動不況下の蓄積資本の取崩
しと1923年の関東大震災で経済が再び恐慌をきたしてマヒした。

松永氏が意図した外債による東邦電力財政基盤強化の時期は、日本の
資本市場が枯渇して、電力事業を大規模に発展させる時にあたり、改め
て再び本格的に外債による資金調達に向うことになった時期であった。
この時期は、第1次世界大戦後、世界の資本市場の中心がイギリスから
アメリカに移った時期であり、東邦電力の社債を、初めは主にロンドン
市場で募集しようとしたが、ニューヨーク市場を主とすることに切替え
ることになったものである。

「第1次世界大戦は、『古典的』帝国主義段階において形成されていた
資本主義の世界編成に急激な変化をもたらした。そしてその変化のうち
最も重要なものは、アメリカが金融、産業いずれの面においてもイギリ

ス、ドイツを大きく凌駕する力を備えて大戦後世界経済の『中心国』的地位を占めることに至ったことである。この結果アメリカの資本蓄積の動向は、大戦以後の世界経済の発展において直接間接に最も大きい影響力をもつことになったのであるが、このアメリカの新たな世界的地位は、具体的にはこの時期の世界経済において圧倒的比重を占めるに至ったアメリカの貿易と資本輸出の展開のうちに見ることができる。大戦後のアメリカの資本輸出は、1920年代、ことにその後半期においてアメリカ資本主義史上最大の隆盛を記録した。そしてこの資本輸出の展開が、大戦後ヨーロッパ資本主義諸国の危機を回避させ、また、ヨーロッパ経済の安定化を通じて世界経済に一応の相対的安定をもたらした最も重要な要因であった⁸⁾」。

「資本輸出は、それ自体としては私的な投資家なり企業が個々的に行う
対外投資、貸付の集計にすぎない⁹⁾」。

しかしその全体としての動きは、資本輸出国の資本蓄積の構造と運動によって世界経済の発展にきわめて重要な役割を果すのであり、日本の電力事業もまたその恩恵と影響を大きく受けることになるのである。

第1次大戦後の世界経済におけるアメリカの地位は、「大戦直前においてなお世界最大の資本輸入国であったアメリカが、大戦を通じて一転して最大の資本輸出国に成上ったのであった¹⁰⁾」。

一方、日本の電力業界は5大電力体制がまだ確立の途上にあり、経営内容においても競争を激化させる時期にあたっていた。したがって競合他社に先駆けて財務体質の強化を経営方針として打出し、外債による資金調達に向けた東邦電力の経営方針は先見性に富むものであったといえることができる。

1919年に欧米を視察した松永氏が、「アメリカの金融市場に着眼し、外債発行の構想を抱いた。（中略）その結果東邦は米国に於て社債発行を計画せる日本最初の公共事業会社¹¹⁾」となったにもかかわらず、いよいよ外債を発行する段になって、交渉は慎重を極めていた。

松永氏の腹の底には、巨額の長期の資金を外国からの負債として導入する場合の構えが十分に練り上げられていたことがわかる。東邦側の条件を最初に精緻に検討した上で相手側に提示し、一旦提示した後は、その条件を満たす発行が可能でないならば拒否する構えで臨んでいる。

この検討の見通しと基礎的な調査の精密であることと、交渉に於ける「押し」の強さが東京電灯、大動電力の外債交渉、条件設定と比べて際立って有利なものとなった。

セール商会をして、東邦の提示した条件で米貨債を主とする発行をオファーさせたのも、この「腹構え」に応じたからである。

松永氏はさらに続けて以下のように述べている。

「一任してある条件でさえあれば、市場のいずれを問わず（中略）セールへ任せることにいたしまして交渉を継続することにしたのであります。（中略）先方の条件等を申してきました。これ等に対して慎重研究を重ねました結果、その条件は当方に適しませんものでありましたから、断りましたので、（中略）成立困難となったのでありますが、セールからこれに対しなお（中略）猶予を依頼してまいりましたので、従来からの成行き上、これに承諾を与えました。（中略）先方から最後の相当条件をオファーしてまいりましたが、これも矢張り提出してある条件との間に差がありましたので、重役会の結果拒絶するのやむを得ざるに立ち至りましたのであります。

これで交渉がとうとう断絶しましたものと考え、その決心を致しまし

て、金融を内地に求むることとし、夫々手配を尽しつつありました折柄、
（中略）セール氏は非常なる決心を以て自ら米国に渡り交渉を進むることになり、これに同意を求めてまいりました。依て、当方はこれに対して感謝すると同時に同意を表してやりました。

以後再三交渉の結果、（中略）遂に諸交渉の最後の段落に到着致し、大体に当方の希望した条件を承認致してきましたので、（中略）快諾の返信を發したのであります。（中略）この交渉の成立致しましたことは愉快に感ずる所であります。

交渉および掛合いの顛末は以上の通りでございますが、まだ幾多の手續を要するのであります。即ち相互代表者間の契約調印を要します。また、調印後においても社債募集の發表行為を必要とします。（中略）これについては、ロンドンセール商会のジョージ・セール氏、米国ギャランティ・トラスト・カンパニーの副社長ウォーカー氏（中略）等が近く本邦へ参るはず（中略）、かくして恙無く調印の後には、彼国にて社債の發行が發表になるのであります。当方におきましては（中略）財団（担保の対象としての工場財団…筆者注）の設定行為を了し、これによって信託契約を済せば資金を落手することができるのでございます。

そこでただ今は交渉を終って契約に入り実行にはいる過渡期にあるのでありまして、株主諸君のご了解、ご審議、ご決議を得れば、調印の資格を有することになるのであります。依て募集の条件その他（中略）決議案要項の通りご賛成、ご決議を得たいのであります¹²⁾」。

この引用分中に（中略）として省いた部分を含めて補足すると、最初にイギリスのセール商会に交渉を開始したのは1924年5月であった。この時までにも、1923年からすでに外債交渉の意図はあったが、関東大震災で、日本の国際信用が低下した状態であり、交渉するのに困難

な状況であったため、経営判断として時期を待って延ばしていたのである。

満を持して交渉を開始したが、5月に交渉開始してから11月まで待ってもイギリスでは社債を募集することができないことがはっきりしてきた。11月になって、セール商会からアメリカでの起債に変更を申入れてきた。イギリスでの起債が困難になり、日本の公社債は全てイギリスからアメリカに転ずる形勢となっていたのである。

最初に条件提示があったのは11月末であったが東邦電力の提示した条件との差が大きく、拒否すると、セール商会がなお1ヶ月の猶予を求めたので承諾したところ、最後の条件としてオファーしてきたのが12月初めであった。これも重役会に諮った結果、不満足であり拒絶した。

ここからの東邦電力とセール商会との動きが非常に興味深い。

東邦電力は、交渉はこれまでと見切りをつけて外債による資金調達を断念して、国内金融からの資金調達を手配開始した。

一方、セール商会は社長のセール氏がアメリカに出張して（当時は船旅しかなく、1週間かかった。）交渉することをまず東邦電力に打診し、同意を得るや、粘りに粘って交渉し、東邦電力側の当初の条件を満足する社債発行を実現した。

セール氏がアメリカ出張を打診したのはクリスマスも迫った12月半ば過ぎであり、普通の西洋人ないしクリスチャンは休暇に入る時である。

セール氏から東邦電力が当初提示した条件で起債できることを受信したのは1925年1月1日であり、翌日セール氏あてに快諾の返信を出した。

この交渉過程には重要な要素が4つある。

第1に、東邦電力が当初の条件を設定する際に「条件は他の振合に準じ

て」交渉したが、その設定が極めて精緻に検討されていたことである。第2に、その条件を満たさなければ起債しない方針を堅持したことである。

第3に、交渉においてセール商会の方が当初リーダーシップを持っていたが、上記1, 2の方針が明確になるに従って東邦電力が主導権をとったことである。

第4に、セール商会側に当初、イギリスからアメリカへの選択肢があったが、アメリカでの起債に東邦電力が同意した後は東邦電力側が内外の資金調達の選択肢を駆使したことである。

東邦電力の外債起債は、「準備が早かったにもかかわらず、(中略)第1回外債(中略)の発行が1925年(中略)までずれ込み、(中略)立遅れることになったのはなぜか(中略)東邦が、(中略)安易な妥協を避け、拙速を排して巧遅を追求した¹³⁾」のであった。

東邦に先んじた東京電灯、大同電力は、発行条件が不利であった。「東電の(中略)場合には、任意買入償却規定がなく、任意償還権も長期間凍結された。(中略)大同の(中略)場合には、減債基金による買入償却が禁止され、任意償還権はやはり長期間凍結された。また、(中略)クローズド・モーゲージ制により発行されたために、(中略)その後の外債発行を困難にした。(中略)これらに比べて東邦の(中略)米貨債は(中略)相当有利な条件で発行された¹⁴⁾」。

このように対等以上の交渉過程を経て本格的な米貨債の起債を実現した東邦電力の経営行動は、その後の電力各社の外債起債の先鞭となった。しかし、ここに至るまでの東邦電力の経営者の心労と方針策定の苦労はいかばかりであったか、興味深い。

松永氏の演説で提案された決議案をみると、

「決議案要項

社債金50百万円以内ヲ募集スルノ件

募集金額及要項

表 11

		米国ニ於テ 募集スル分	英国ニ於テ 募集スル分	内国ニ於テ 募集スル分
1	募集金額	金15百万ドル 邦貨換算約 金38.8百万円	金300千ポンド 邦貨換算約 金3.7百万円	金7.5百万円以内
2	発行価額	額面金100ドルニ 付金90ドル以上	額面金100ポンドニ 付金90ポンド以上	額面金100円ニ 付金90円以上
3	利率	年7%以内	年4.5%乃至年5%	年8%以内
4	償還ノ方法 及期限	籤又ハ買入ノ方法ニ ヨリ分割又ハ 一時償還ヲナス事	20ヶ年以内ニ 隨時償還	3ヶ年以内据置 該期間満了後 10ヶ年以内ニ於テ 半年毎ニ抽籤又ハ 隨時償還ヲナスコト
5	利息支払ノ 方法	毎年2回6ヶ月毎ニ 支払ウコト	毎年2回6ヶ月毎ニ 支払ウコト	払込後半年毎ニ 前半年分ヲ 支払ウコト
6	各社債ノ 種類	最高ヲ5千ドルトシ 4種以内トス	最高ヲ1千ポンド トシ3種以内トス	最高ヲ5千円トシ 5種以内トス

右金額及要項ノ範圍ニ於テ内地並ニ海外ニ於テ担保付若クハ無担保ニテ募集スルモノトシ其発行ノ時期、方法、細目ノ決定其他一切ノ事項ハ代表取締役ニ一任スルモノトス¹⁵⁾」。

松永氏はさらに続けて以下のようにのべている。

「米国における外債は前に申上げた条件の外、前記決議案要項のごと

く発行価額は90ドル以上多分91.5ドルになろうと思います。また利息は7分ということであろうと思います。償還方法は発行の日より5ヶ年間は半期毎に125千ドルあて償還、5ヶ年後の25ヶ年間は残額を50期に平分し、每期一定額あて償還のことになるのであります。かく定額償還を致す外に、市場の価格が安い時には隨時自由に買入償還のできることと、最初の5ヶ年間の償還定額を低くしてくれた処が英米両国資本家の勉強した点であります¹⁶⁾」。

決議案要項にあるイギリスの起債については主力がアメリカにあるとはいえ、歴史的には全くの新規資本市場であり、イギリスの従来資本供給力からしても、確保しておくべき資金調達源として同時に提議している。

松永氏の演説は英国での起債について以下のように述べている。

「これまで申上げたのは米国債についてであります。なおこの外に英国で3.7百万円内外の社債を募集することになっております。これは英国の輸出促進法に基いて発行されるものでありまして、英国政府が物品輸出奨励のため、英国品を買う外国人に対しての貸出しに政府が保証し、発行せらるるものであります。(中略)これは一面に於て英国の物品を買うのが条件になっておりますけれども見積書を徴してやるのでありますから、会社の経営上有益であると考えます。この方は買入物品の品目届出等交渉手続がまだ残っておりますが、先方には数多の実業家より成っている委員会がありまして、これに諮って決するのであります。まだ英国政府の許可を受けておりませんが、今後適法に手続を進めさえすれば許可を得らるることになっております¹⁷⁾」。

イギリスでの起債はアメリカでの起債額の10分の1以下であるが、幾つの特徴がある。

1つは、利率、償還方法の条件が日本国内の起債より有利であった。

2つは、イギリス政府の借款供与政策で、「資本の提供を自国の電機製品のための市場確保と抱合せたこと¹⁸⁾」であり、東邦電力はこれを「見積書を徴してやるので会社経営上有益」と前向きに捉えている。

3つは、歴史的にイギリスが資本輸出の本場であり、外債の起債にイギリスをさしおいては考えられない経緯があった。とくに電力外債は英貨債に始まり、その後も英貨債は電力債が主であった。

「わが国外貨社債は明治38(1905)年(中略)担保付社債信託法が施行された後、同法に基いて翌39(1906)年(中略)日本興行銀行を受託会社としてチャータード銀行引受で、英国に於て起債された北海道炭坑鉄道(株)英貨社債1百万ポンドと、(中略)ロー・デベンチュア・コーポレーションを受託会社として、M・サミュエル商会引受のもとにロンドンで発行された関西鉄道(株)英貨社債1百万ポンドが嚆矢である¹⁹⁾」。

その後外債が本格化した1923～1931年の起債状況をみると、「電力外債は昭和6(1931)年末現在高384.81百万円で、当時の全外貨社債残高506.00百万円の76.0%に達し、国・地方債を含む全外貨債2,280.00百万円の16.8%を占めている。そしてこの電力外債の大半は5大電力会社の外貨社債であった。それは米貨社債の83.0%、英貨社債の100%に達し²⁰⁾」ていた。

松永氏の演説は国内社債の発行についても決議を求めて以下のように述べている。

「なお内地において7.5百万円以内の社債募集のご委任をも得ておきたいと思います。目下社債の償還期に入っているのがありますが、市場に馴染を得ておく必要があり、且つ又少額面の社債応募者を需要地に求

め、とにかくこれにより需要家と会社とが円滑に参るように致したいと思えます。それについては長期の少額債券を数回に分けて発行する計画を立て、目下研究中であります。またその時期、方法等については確定に至りません。その内適当な時期が来るであろうと思ひまして、その時改めてお諮りするよりはと存じ、合せてご承認を得ておきたい次第であります²¹⁾」。

ここに述べられている松永氏の考えの中に経営方針として注目すべき点が幾つかある。

1つは、社債の償還期にあつても、「市場に馴染を得ておく必要」上、社債募集をするということである。

2つは、「需要家と会社とが円滑に」という目的で少額の社債応募者を需要地を中心に求めるということである。

そのために長期の少額債券を数回に分けて発行するということであるが、これらの考えは、いずれも電力事業の公益性、社会性をふまえたもので、いわゆるパブリック・マインドに基く経営方針である。

会社の立場からは、すでに十分な資金調達が目途が立っているのに、さらに少額の社債を何回にも分けて発行し、社債権者を需要地に持つことによって、会社経営に好意的な社会心理を醸成するもので社会資本の動員という効果も含めて「会社は社会の公機」という経営の基本的なあり方を示している。これはまた、配当抑制の効果も狙っている。

社債についての説明のあと、松永氏は株主に対して交渉条件の細部の決定権委任を求めて以下のように述べている。

「つきましては、なお未了交渉案件が色々ありますから、交渉中これに対する条件決定を会社代表取締役にご委任して頂きたいと思ひます。即ちその件々は、

- 1、 債券の種類選定の件
- 2、 利息支払期日決定の件
- 3、 受託会社を選定し之と信託契約を締結するの件
- 4、 ニューヨークに於て必要なる書類に立会署名者選定の件
- 5、 社債元利金支払場所並に支払貨幣決定の件
- 6、 戦時中元利金支払並に社債に課せられるべき本邦税金の負担に関する契約の件
- 7、 減債基金設定の件
- 8、 償還方法細目決定の件
- 9、 工場財団を組成し壱番抵当権設定に関する件
- 10、 社債券並に之に付帯する利札の形式及条項其他之に関連する必要事項決定の件
- 11、 本社債に関し英語を使用する場合に用うべき社印決定の件
- 12、 本社債を売却し其債券を交付し且外国取引所に上場するの件
- 13、 米国内証券法に準じ必要なる手続を行うの件
- 14、 社債券署名の為代理人選定の件
- 15、 前記各項の他交渉手続其の他一切の事項を処分すること等であります。

以上を以て社債募集に関する大体の経過を申し上げたのでございます²²⁾」。

松永氏の演説は東邦電力臨時総会で外債の成立経過を株主に説明するものであるが、筆者が考察、補足したように経営史の視点で、また、企業財務の視点、とくに資金調達の見点で非常に多くの意味を持っている。この演説は1925年1月27日に行われ、『電華』40号に掲載されたが、その年のうちに幾つかの進展があり、『電華』41号～46号に

掲載された。

この中でとくに注目すべきは、東邦による新方式のオープン・エンドモーゲージが実現したことである。その後の社債法にも大きな影響を与えた担保権拡大の新機軸を次に見る。

東邦電力の新機軸

『電華』41号には米貨債の増額について3月6日の東邦電力臨時株主総会での松永氏の説明がある。

「当会社が米国社債15百万ドル発行の事となっておりますのを、第2回以後の発行に便するため財団の抵当権を最高30百万ドルまで広げておきたいのでありますが、私共日本の法律に於きましては、1番抵当になっている物件になお担保余力のある時には、それを2番抵当にするのが例であります。そして今回の如く、関西の全営業区域内の物件を抵当の目的とせる場合に於て、財産が増加して担保余力の増加を来しましたからとて、当会社の如き公益事業の財産に於きましては、その新たに出来た財産を新たに1番抵当として社債を発行するのは困難なる事情にあります。

依て、便利の為、始めより1番抵当の担保余力を拡張しておく方法はないものかと思つたのであります²³⁾」。

ここでも松永氏の経営に対する並々ならぬ意欲と鋭いセンスを見ることが出来る。即ち社債は株式と異なり、会社財産を担保に債務を負うのであるが、資金調達手段としての能力は担保力によるので、その担保力が大きいほど調達可能資金量も大きい。

ところで社債を発行する場合の担保の考え方に日米で相違がある。松永氏の考えに対して社債権者であるアメリカ側にも意見があった。

松永氏の説明は更に続く。

「米国より来朝のウォーカー氏も既に此の事に気付かれ、当会社の如く年々歳々発達しつつある事業に対し、担保力を150万ドルに限定してしまっておくのは不適當であるが、さればとて2番抵当では米国に於ける第2回以後の募債に困難を来すべく、(中略)よしそれができたとしても不利益の条件になる。(中略)第一流の電機会社や鉄道会社では、近年、将来の募債に対しても1番抵当の担保力を保有する方法をとるのが米国に於ける実状である、については、何とか日本に於ても其道を開き、将来の募債に対しても1番抵当で担保力を保有させる新例を作ってみてはどうかというのでありました²⁴⁾」。

ここでいう米国の方式とはオープン・エンド・モーゲージのことで、その後、日本でも大激論の末、導入されることになるのであるが、この時点では松永氏の先見的な意見が注目に値する。

松永氏は引続き解決策を説明して以下のように述べている。

「そこで、米国より参りました一行中の弁護士にも謀り、又青木博士、岸博士、岩田博士などの意見をも徴しました結果、日本では米国に於けると同じような形でやるのは困難であるが、日本の法律により、根抵当にするがよろしいということになったのであります。即ち最高限度の担保額を定めておいて、現在では用はないが必要に応じ、その最高限度まで1番抵当でゆけるというのでありまして、財産の増加や既発社債の償還等により、担保に余力が出来れば、最高限度まで社債の発行ができるのであります。つまり、米国に於ける如く無制限の1番抵当ではないが、一定の範囲を定めておいて根抵当権を設定し、その範囲内に於て社債を発行してゆけることにするのであります。斯くすれば、第2回以後の募債に際しては、関西区域を離れて九州区域を1番抵当にせねばなら

ぬという如き煩を除き、九州区域を抵当とする必要の生じました時には、九州区域で之を更めて別個の抵当物件と為し得らるるのであります。依て、関西区域を抵当物件として運用する範囲を拡むるため、米国に於ける募債額を30百万ドルまで増額することにしたいのであります。乃ち30百万ドルを最高額と限定しておいて、その範囲内で募債の出来ることにしておくのであります。之には法律家の意見も登記所側の意見も異議なく、一致しております。

米国にての社債募集が困難で、日本にて内債を募集する際の為にも、此条件は留保せらるるのであります。只今の処、米国での募債は15百万ドルであります²⁵⁾」。

日本の外貨社債法は1905年、担保付社債信託法が施行されて後、1906年に初めて北海道炭坑鉄道と関西鉄道の両社が夫々英貨債1百万ポンドを発行した。

株式による資金調達、株主のリスクでとくに担保はない。株主は支配権を持つことで会社経営に関わる。一方、社債を購入する場合は会社に対する支配権はなく、担保を前提に安全な利息収入のある社債権者として会社経営に関わる。

「日本電気産業に対する外資の流入は国際金融独占資本の資本輸出の一つであり、それが社債形式でのみなされたことは、要するに国際金融独占資本が巨額の担保設定を前提に最も確実な利子収入を目指したもの²⁶⁾」である。

松島春海氏の外国資本による貪欲な利子収入目的の投資というこの視点は、資本の需給関係の内、供給側の一方的な論理として述べられており、「当時（関東大震災後の1923年…松島氏注）国内資本市場に於て依然警戒を緩めず、起債界に於ても確実、短期且少額のものに限定せ

られ、其利率も高きは10%、低きも8%という状況であったので、復興のために公共施設に資金を固定する国債、地方債は勿論、長期にわたり巨額の資金を固定する拓殖、鉄道、電力会社社債に在りては到底国内資本市場に依存することができなかつた（中略）一方、米国に於ては大戦の結果巨大な余剰資本を蓄積するに至り、豊作と相俟って地方資金もニューヨークに集中し、所詮金融景気を現出しつつあり、従って対外投資がしきりに行われる形勢にあつた²⁷⁾」。という志村氏の見解を引用して資本需要側の日本の資本市場が如何に資本供給力に乏しい状況であつたかを対比させている。

なお、この時期の日本の電力業と日本資本主義発展の客観的状況について、橋本寿朗氏は、以下のように分析している。

「第1次大戦後の1920年代には日本資本主義は本格的好況を経験することなく、1920年の（大戦好況の...筆者注）反動不況、1923年の関東大震災、1927年の金融恐慌、そして1930年の昭和恐慌と繰返し恐慌を経験した。この時期の景気変動は『慢性不況』を基調としたといつてよいが、1920年代に於て本格的な好況を経験しなかつたというのは何も日本だけの特殊性ではない。1920年代半ば以降に於ける世界経済は『相対的安定期』といわれるものの、欧米の先進帝国主義諸国も必ずしも本格的好況を経験したとはいえないのである。

むしろ工業生産の伸び率についてみれば、1920年代における日本は世界平均の2倍以上の高さを示し、『永遠の繁栄』を謳歌したアメリカをもはるかにしのいでいた。むろん、その点に関しては日本資本主義の著しい後進性を考慮しなければならないが、帝国主義諸国間における不均等発展の停滞局面にイギリスがあつたとすれば、日本はその発展局面にあつたといつてよからう。しかも、単に量的に工業生産の伸びが顕

著であっただけでなく、1920年代以降、その中で重化学工業が比率を高めつつあった。(中略)上のような1920年代における日本資本主義の発展にとって電力業の展開は決定的な意味をもっていた。(中略)第1に、1919～1922年、1924～1927年を中心とする電力資本の設備投資はきわめて巨額であり、1920～1929年の民間投資1,455百万円のうち、電力投資は288百万円とその20%を占めたのである。(中略)第2に、電力業における設備投資はいわゆる『過剰投資のメカニズム』を働かせながら電力料金を低下させる役割を果たした。(中略)電力料金の低下(中略)は電力多消費型の重化学工業が発展するための重要な条件であった。(中略)第3に、電力料金の低下は『慢性不況』下における合理化を促進する条件となった。よく知られているように、1920年代には工場動力の主力が(蒸気動力から...筆者注)電動機に移行している。1914年の電化率(馬力ベース)が24%であったが、1930年には87%に達した。(中略)それが主要産業で普及することは、比較的小規模な投資で合理化が行われる結果を生んだ²⁸⁾」。

つまり、日本の電力業が外債による資金調達に向けた背景には、日本資本主義が、後進的な段階から急速に帝国主義諸国の一角を占めるようになったこと、重化学工業に比重を強めながら大発展期を迎え、電力需要が急増する中で、需要動向に先行する、短期的には過剰となるほどの設備投資を必要としたこと、そして、日本においては資本蓄積が乏しいのに対し、英米には豊富な資本蓄積があって資本輸出先を求めていたことがあった。

電力業の資金調達が外債に向けた背景である日本の資本蓄積の乏しさについて、当時殆どの産業分野で資金供給源であった財閥系銀行も、電

力業に対してはさほど有力ではなかった。

「1920年代末以降、財閥系銀行、とくに三井銀行の5大電力とくに東京電灯に対する介入が強められ、従って5大電力の自立性が後退したことは確かだが、それは決して財閥による5大電力の支配を意味するものではなく、(中略)財閥の5大電力に対する株式所有比率は、1930年上期末で東京電灯の場合、安田系2.8%、三菱系1.4%で、その他では三菱系が大同電力の2.9%、東邦電力の4.3%を所有していたのが目立つ程度であり、肝心の三井の持株はネグリジブルであった。(中略)もともと5大電力の資金需要は巨大であって、財閥系銀行といえども単独でそれをまかない得たかどうか疑問であるし、さらに電力業では(中略)公共性による制約が大きかったから、特定の財閥が巨大な電力独占資本を自己の傘下に包摂して行くことは、財閥にとって意味のあることではなかったといえよう。事実、この時期安田財閥は電力業から撤退していったのである²⁹⁾」。

社債の担保に関しては、アメリカで一般的であったオープン・エンド・モーゲージが、日本では認められていなかったことに、幾つかの問題があった。

1933年に物上担保付社債信託法を改正してオープン・エンド・モーゲージを導入したが、この件に関しては、鶴田四郎氏が電力会社の立場から慎重論を述べている。

1932年『電華』誌上で、「今、電力会社の社債金融の現状をみれば、担保付社債と無担保社債とはその額殆ど相半し、しかも担保付社債は殆どすべて外国社債である。

しかしながら、現行法規によれば、電気事業を営む会社は、会社に現存する財産が払込株金額に満てる場合、主務大臣の認可を受けて、商法第200条の規定による制限を超えて、払込株金額の2倍まで社債を発行することができる。(電気事業法第16条ノ2)

第200条の規定による制限を超えて、払込株金額の2倍まで社債を発行することができる。(電気事業法第16条ノ2)

参考：商法第200条 社債ノ総額ハ払込ミタル株金額ニ超ユルコトヲ得ス

最終ノ貸借対照表ニ依リ会社ニ現存スル財産カ前項ノ金額ニ満たサルトキハ社債ノ総額ハ其財産額ニ超ユルコトヲ得ス

されば、会社の発行し得べき社債の総額は、会社に現存する財産が払込株金に満てる場合には、その払込金額まで発行することを得べく、電力会社の場合は、特にその払込金額の2倍までも発行が出来る事となっている。

会 社	担保付社債	無担保社債
-----	-------	-------

昭和7(1932)年3月31日現在)

大同電力	42,807,028 円	34,910,000 円
東邦電力	25,375,900 円	91,055,757 円
宇治川電気	23,837,298 円	82,337,298 円
東京電灯	245,536,689 円	148,600,000 円

昭和6(1931)年11月30日現在)

日本電力	31,254,329 円	73,000,000 円
合 計	368,811,244 円	429,903,055 円

然るに、今オープン・エンド・モーゲージが採用せられて、前述の如く無担保社債の発行が困難となれば、結局会社の発行し得べき社債の総額は、事実上、その会社の有する物上担保として提供し得べき財産、即ち主として固定資産の価格によって制限せらるることとなる。社債の総額が固定資産の価格によって制限せらるるや、電力会社は法律によって

ち主として固定資産の価格によって制限せらるることとなる。社債の総額が固定資産の価格によって制限せらるるや、電力会社は法律によって認められたる、払込株金の2倍に達する社債の発行は事実上不可能となる。何となれば、固定資産それ自身としても払込株金の2倍に達することは稀であるばかりでなく、一定の固定資産が担保する社債の総額が、その固定資産の価格の2倍の額までも発行せらるることはあり得ないからである。(中略)されば、電気事業に対して特に与えられたる『電気事業法第16条ノ2』の恩恵も、その条文全く無用の空文と化し、電力会社の社債発行力は實際上甚だしく削減せらるることとなる³⁰⁾」。

社債の内外の相違

電力会社の発行する社債は、外債が担保付、内債が無担保であることから明らかなように、外債と内債とで発行条件が異なっている。ではなぜこの相違があるのであろうか。

わが国に於ては、社債発行が認められる会社の条件が限られており、一般の株式会社は社債の発行が認められていなかったのに対し、アメリカでは早くから会社の資金調達手段として社債を発行することが自由にとめられている。

日本では、限られた巨大な優秀な会社のみ社債の発行が認められているので、社債に対する信用度、換言すれば社債発行会社の倒産する可能性はまず考えられないのに対し、アメリカでは信用度や規模の弱小な会社でも社債の発行が可能である。

日本の社債法、電気事業法は電気事業を営む巨大企業が無担保で払込株金の2倍までの社債発行を認めている。

これは社債権者から見ると、もし万一会社が倒産する場合には、債権の保全が危ぶまれる条件になっている。

ではなぜ無担保で、払込株金の2倍までもの社債発行を認めるのかというと、公益事業、エネルギー供給事業としての電気事業の育成が国家的に枢要であることから、事業の生成発展を国家が法で保証して社債権者から資金を調達するという意味があるからである。

しかし、それが通用するのは日本国内に限られる。ニューヨーク証券市場に於ては、そのような無担保の社債には国際的な市場価値はない。社債は必ず担保付であり、利子収入と社債権を保証する条件でなければ、社債券を購入する投資家は現れない。

この内外の社債発行条件の差は、また、格付の由来と、内外の格付の差としても顕著に表れている。そもそも格付がアメリカで発生したのは、鉄道会社の中に経営に行詰まるものが現れ、社債利子の支払と償還が危なくなったものが現れるようになり、社債券の購入に際して、経営の見通しについて、未来の成績予測を民間会社が情報サービスしたのが始まりである。

日本では格付すらが公的な機関と結びついており、客観的な立場をとることが出来ていなかった。

日本では社債が大会社にのみ認められることについて三浦后美氏は、「社債財務と企業規模とは密接な関連性があったと考えられる。その理由の1つは、社債財務が日本の資本主義の後進性から主務省の認可を必要としていたためである。社債財務は、その制度の導入期から国家の政策的な指導による認可制をとったことが、のちにみる日本の社債市場を制約し、それ以来、社債財務は大会社だけに優位であった（109）」。

「日本の社債財務は、歴史的にはその時代の大会社だけが『独占的』に利用してきているのである³¹⁾」。と述べている。

日本の大会社の立場からは、社債が担保付でなければならないという考えは、当初なかった。これは社債権者を保護する考えよりも、政府が国家政策上、重要な企業には資金調達を有利にさせる考えの方が強いからである。

「日露戦争（1904～1905年）をきっかけとして、日本の大会社は外資導入の必要に迫られた。当時欧米での社債発行は『担保付』を原則としており、1899年商法には担保付社債に関する規定がなかったため、担保付社債信託法が制定されたのである。（中略）しかし、実際には当時日本の国内では無担保社債が一般的であったため、この法律が担保付社債の発行を促進するにはいたらなかった。たとえば、担保付社債の発行は、1906年の関西鉄道（中略）英貨社債と北海道炭坑鉄道（中略）英貨社債の2例があるだけ³²⁾」であった。

「デフォルトの発生件数でみると、実際には担保付社債の償還不能率が高かった。だから、ここで問題であったのは、デフォルト自体が問題ではなく、仮にその社債の債務不能になった場合どちらかというとな担保より担保付の方が社債権者の権利を守る方法として充分でなかったことにある³³⁾」。

社債の安全性保証については水越潔氏が以下のように述べている。

「利子の支払と元本の償還は債務者としての株式会社に義務づけられてはいるが、この義務が必ず履行されるという保証はない。（中略）義務の履行をどのように保証するのか。（中略）（1）保証社債、（2）減債基金付社債、（3）担保付社債などが考えられる。

（1）保証社債というのは、特定の第三者、たとえば国家や地方公共団

体などの公的機関や、親会社などが保証するものであり、（中略）（２）減債基金付社債というのは、毎期の利益から、社債償還のための積立を行って行くという方法で、（中略）基金と同額の減債基金積立預金を借方に設定して行く方法である。

（３）担保付社債は、（中略）担保は 閉鎖担保と 開放担保に分かれる。

の閉鎖担保とは、（中略）ある担保について第１回の社債を発行すると、（中略）後に社債を発行すると担保順位が下がる。

の開放担保は同一担保につき同一順位の社債を何回かに分けて発行しうるものであり、（中略）開放担保は、さらに「無制限開放担保」と「制限付開放担保」とに分かれる³⁴⁾」。

東邦電力の財務方針

日本電気産業の発電方式が水力発電を主流とするものであった関係上、発送電設備のための資本支出が激増した。

電気産業はこの増大する資本需要を主として社外資本の導入によって調達した。その結果社外資本の増加は自己資本の拡大を上回る規模で行なわれたのである。

東邦電力は、財務体質の改善努力を常に先駆的に実行していた。経営の姿勢も、常に株主にすべてを説明しながら進めるという風であった。

外債による資金調達の道をつけた東邦電力は経営体質を大幅に改善した。１９２５年６月号の同社社内報『電華』に松永氏の「東邦電力の近況」報告がある。

「大正１４（１９２５）年上半期に於ける当社の資産、貸借及び収支の状態に就いてご説明を申し上げます。

当期末に於ける資産の総額は238.8百万円でありまして、前期末に比し22.5百万円の増加になっております。その異動の概要を申し上げますれば

外債手取金	29,511,067 円
貸金回収金	3,752,448 円
有価証券売却収入金	3,082,610 円
計	36,346,125 円

の収入を得ましたのでありますが、之を以て

社債返還	2,200,000 円
借入金返還	11,221,432 円
固定資本金	7,335,600 円
計	20,757,032 円

を支出したのであります。そして、此固定資本だけ建設費が増加してあるのであります。此くして収入より支出を差引きました結果、

15,589,093 円

が銀行預金へ繰込まれております。(中略)

外債手取金の処理方法につき申上ぐる事にいたします。

外債手取金は # 円となっておりますが、社債勘定としては登記及び税金関係等を十分研究致しました上、総額15百万ドルを、法定平価100円に付49.875ドル強即ち1ドルに付2円6厘の割合を以て、30.09百万円に換算計上したのであります。然るに実際外貨を現金で取寄せました時には為替相場が100円に付40.875ドル強に当っておりましたから、之によって生ずる法定平価との差金

4,907,741 円

を仮受勘定中へ入れて整理する事に致したのであります。そして、まだ

為替相場は当分の内法定平価の49.875ドル強にならぬものと見ねばなりません。毎期元金返還の都度変動を生ずるのでありますから、その際の為替差金を、この仮受勘定で整理してゆく事にするのであります。それから外債は額面100ドルに対し発行価額が90.5ドルになっておりますから、そこに較差金を生じました。この較差金の外に、支払いました手数料、発行費用等もありますので、是等を較差金に合算すれば、総額

5,496,674 円

になるのであります。之は仮払金勘定にて処理する事に致し、償還期限の30ヶ年に分割し支払ってゆくのであります。そして、その30年間に分割せられた額に所定の利率を加えたものを支払利子とみなすのであります。この処理法は適法であると同時に、会社の基礎を危くせぬ所以であると信じます。(中略)

当期末に於て未払込株金を差引きました資産額は

201,175,612 円

で、その内発電所、送電線、変電所、配電線、電灯器具等直接電灯電力の供給に要する固定資本は、

120,670,512 円

でありまして、之を資産額から差引きました残りの

80,505,100 円

は、預金及び有価証券になっておるのであります³⁵⁾」。

ここで外債手取金が収入に占める割合が非常に大きいことがわかる。そして、巨額の資金調達をしたあとの負債の返済と、外債にまつわる諸問題のうちの為替差が早速大きく出てきた。

額面と発行価格との較差金は、手数料、発行費用等と合せ、5.5百万円で、仮払金勘定で償還期間に分割したものに利率を加えたものを支払利子として支払う。ここまでは社債の常として本来納得の上であるが、加之、外債に関わる為替差損の大きな見込違いがここに早くも出ている。これが4.9百万円で、仮受勘定で処理する。本来納得している利払に匹敵する額に上っている。

松永氏の説明は引続きさきの年頭臨時総会で提案した国内需要家向け少額社債の成功を述べている。

「最近6月1日の払込で、外債当時にご決議を受けておきました少額社債の募集を致しましたが、之に就いては名古屋、岐阜、奈良其他各支店並に営業所、出張所の営業係自身に於て一切を取扱い、殆ど他の手を借らなかったのであります。(中略)此社債の募集は意外の盛況でありまして、募集金額は当初2.5百万円に致しておきましたところ、申込締切当日の申込額は4.9百万円強、此の口数6,795口に達しましたので、更に1百万円を増加して3.5百万円だけ募集することに致し、しかも1万円以上の申込は大概お断りしまして専ら需要家に割当て、英語で申します顧客・オーナーシップの実を上ぐる事に致しましたが、100円以下の申込が4,338口となり、会社と需要家との間に密接の関係を生じ得るに至った事はご同慶の至りであります。発行額は利率年7厘(7%...筆者注)の額面100円に対し96.5円で、其内から0.5円の手数料を支払いました外、ブローカーにやる手数料は要しなかったのであります。そして、平均利回りは7.88%になるのであります。斯く好成績に参りましたのは、畢竟株主各位のご尽力による事でありまして、深く感謝する次第であります。それから、応募社

債の内には2,600余口の記名式がありますから、これだけ株主が増えたと同じようなもので、今後は是等の方々と会社は親善なる関係を保つに努め、できるだけ会社の状況などもご報告する事に致したいと思っております³⁶⁾」。

需要地中心の少額社債を募集するに当って、自社の営業担当者による社債募集で所期以上に経費を省いて実効を挙げている。松永氏の大衆資本動員とパブリック・マインドに基く経営方針が実を結んだ例である。松永氏の説明は有価証券の内、東邦電力の株式、社債を管理するためにすでに1922年に設立した東邦蓄積会社とは別に、その他の有価証券の管理運用会社を独立別会社にして設立し、東邦電力からの借入金を減らして、東邦電力の経営内容を一層健全にすると同時に、東邦電力としては年々増加する電力の需要に対し、独り自ら巨費を投ずる発電所経営を避ける一方、電力を消費する機関を有価証券運用の新投資会社によって設立する方針であることを述べ、東邦蓄積会社の過去2.5年の経過を報告している。

「有価証券のみでも、当期末に於て39.1百万円に上り、相当の巨額に達しておりますが、之は現在の投資会社に於ける払込の増加並に当社が電力需給の必要による投資会社の増加により、近き将来に於て、更に巨額に上るものと見ねばならぬのであります。つきましては今の内に之を整理しておかなければ、営業資産との釣合を失うことになる訳でありますから、東邦蓄積会社と外債関係だけのものを除く当会社所有の有価証券を、独立会社として運用する事にしたいと思っております。(中略)序でに東邦蓄積会社の現状に就いて申し上げますと、(中略)同社はまだ創立約2年半を経過したのみでありますから、複利蓄積の点より見ますれば、少なくとも10年を経なければ扇の末広がりというまでに

は広がりませんので、(中略)簡単に申し上げます。さて、同社の払込資本金は5.05百万円で、之に対する帳簿上の財産総額は5.61百万円になっておりますが、所有有価証券は、東邦電力の新旧株式並に同社債でありまして、只今之を時価で内輪に評価致しましても総資産は6.04百万円と相成り、平均利回は8朱2厘に当たっております。要するに蓄積会社が其機能を大いに発揮するに至るのは歳月の問題であります。有価証券の買入に当りましては、重役一同の賛同を得てから致しておりまして、尚其有価証券は悉く日本銀行へ保護預けとしてありますから、決してご心配はないのであります³⁷⁾」。

松永氏の長期方針の中に、本業での収益と有価証券運用益とを峻別する考えと、本業と財テクのバランスをとる考えがはっきりしていることである。また、有価証券の投機性、運用の恣意性を避け、かつ私情の入りに余地を完全に排除することを十分配慮して株主の信頼を重視している。

松永氏は、引続き会社の収支状態について以下のように述べている。「次に収支状態に就いて少しく申し上げたいと思いますが前期との比較を申上ぐるに当りましては、前期を、本期同様の計算に基いたものとして、その増減につき説明することに致します。さて、本期に於ける総収入は23.01百万円で、前期に比し1.11百万円の増加と相成り、年率10.1%の増加に当ります。内、営業上の総収入は20.83百万円でありまして、前期に比較すれば、0.99百万円の増加となり、年率10.4%の増加に当ります。之を科目別にご説明申し上げますれば、電灯料10.45百万円でありまして、前期に比し0.70百万円の増加となり、年率14.3%の増収であります。そして、電灯数に於きましては、前期に比し、92,508灯の増灯で、之を年率にすれば、7.

6%の増加に当ります。(中略)かく電灯数の増加率よりも収入増加率の方が高率を示しましたのは、燭光の向上と従量灯の季節的増収とに基づくのであります。次に電力料収入は7.69百万円でありまして、前期に比し0.29百万円の増加で、年率にすれば7.9%に当ります。又馬力数に於ては前期に比し4,294馬力の増加となり、年率にして5.1%の増加に当ります。扇風機の収入は季節的のものでありますから0.45百万円減少しております。然し、之に対し電熱の収入は季節的關係により増加して、余程扇風機の収入減を取返しましたが、それにしても尚、0.20百万円の減少を見ました。之が本期の収入に対する影響であります。電灯電力の雑益は0.98百万円だけ増加しておりますが、之は電灯電力新設に際しての補助金が主なるものであります。此の外鉄道収入、ガス収入、土地建物収入は前期に比して0.02百万円の減収あります。これは鉄道の営業日数が前期よりも少なかったのと季節關係により収入を減じたものであります。

収入利子及び有価証券収益は、前期に比して0.09百万円の減少であります。これは前期に於て所有有価証券を売却致しました結果、配当収入の減少したのによるのであります。(中略)

支出に於て、総支出は15.93百万円でありまして、前期に比し1.13百万円の増加で、年率にすれば15.3%に当ります。此く支出に増加を来しました主なる原因は発受電費の増加でありまして、其総額6.54百万円となり、前期に比し1.16百万円の増加を示しております。これは電灯電力の自然増加と冬期間の湯水とによるのでありまして、石炭費は前期に比し0.22百万円を増加し、買入電力料も前期に比し0.98百万円の増加を来しております。それから送電線費は前期に比し0.04百万円の増加であります。修繕費営業費に於ては大なる

増加がございません。次に総経費は1.73百万円でありまして、前期に比し0.33百万円の減少を見ました。之は前期に於ては有価証券の償却による0.72百万円を支出致しましたけれども、当期はあまり市価に変動の無かった為（中略）であります。然し其代り、電灯電力建設費の償却に於て0.40百万円を別に計上しましたが、それでも尚差引して如上の減少を見たのでありますが、之は季節的關係から営業収入が減少したのと、湯水の為、石炭費を増加し、買入電力が一時的に増加したとの結果であります。然し漸次に局面を展開し、営業状態を有利ならしむるに努むるつもりであります³⁸⁾」。

ここでは、松永氏が株主に対して当時の会社の収支状況を極めて率直に述べており、会社の本業の収入と支出がいかにか健全な状況であるかということと、あわせて有価証券の財テクが、充分安全な範囲内であることを数字を明確に示している。これは経営者として当然のことであるが今の経営にもあてはまる模範的な説明であるといえる。

そして松永氏は次のように結んでいる。

「要之、電気事業、殊に当会社の如く直接需要家に当るものは、産業の発達に貢献する為、平素より十分に利益を会社内に保留し、年々7.50百万円も要する如き建設工事に対しては、なるべく利息のついた金を使わぬように致すのが、株主各位の利益を図り、其財産を安固にする所以であろうと思うのであります。近来各地に起る震災其他の事故並に値下げの要求などに鑑みましても、常に注意し、利益を将来に保留するのは最も必要のことと信じます。株主各位に於かれましても、此点については既に充分お気付きでご考慮されておることと信じますが、なお一層此上にもご考慮を煩わしたく此機会に於て一寸申上げておきます」。

この短い言葉の中に松永氏の先見性の源になる考えが示されている。電気事業は常に将来需要を見越して先行投資を強いられる事業であることを十分見極めている。

とくに「年々必要な巨額の設備投資資金に関してはなるべく利息のつかない金を当てる」という考えは重要である。この基本思想が少しでも長期低利の資金を調達する発想の原点であり、外債に向けた動機である。

また、「株主各位の利益を図り、財産の安全確保を目指す」と述べているが、これは会社の価値を高め、維持する考えであり、経営の基本である。

そして「各地に起る震災に十分備える」考えはリスク管理の原点である。

それらを総て踏まえた上で「事業経営で社会に貢献する為にも、内部留保を十分とること」の重要なことを強調している。

米国証券市場に於ける社債発行条件と日本の電力外債の条件

東邦電力の在米理事鈴木春氏が1925年、同社の米貨債発行に関し米国電灯協会で演説した中で、以下のように述べている。

「東邦電力が貴国に於て現金の調達をなすを得たるは、予等の衷心より感謝に堪えざる所なるは、予の断言し得る処のみならず、広き意味に於て言えば、米国民が今や日本に於ける私営事業に投資するを興味とするに至られたるは、此際特に時宜を得たる欣快事たるに相違無きも、之を単なる貸借関係上より考察する時は、米国に於て発行せられたる東邦電力及び其他の公共会社の社債条件は、公共事業会社に対し有利なるものなりと断言する（中略）。

貴国の公共事業会社が多額の資金を要するものあるは、固より言を俟たざる処にして、予はニューヨークの電気証券会社社長ミッチェル氏の『Today's Problem of Public Utility Finance』と題せる小冊子を読み、貴

国の公共事業会社が日本と同様財政問題に対し多大の注意を払いつつあるを知れり。乃ちミッチェル氏の言える如く、之に関する研究は既に一種の科学となり、（中略）『吾人は急速に発達しつつある社会の動力需要に応ずるため之に必要な無限の資金を経済的に供給すべく所謂自動的に活動する組織を計画せざるべからず』と。此言たるや米国の公共事業会社よりも寧ろ日本のそれに対し適切のものなりというを得べく、（中略）殊に日本の公共電気会社が米国にて社債を募集せんとするに当り、此了解を得ん事を望んで止まず。

日本の商法は準進抵当（オープン・エンド・モーゲージ）を認めざるも東邦電力最近の社債は準進抵当に稍々類似せるものなりというを得べく、乃ち半準進抵当なりとも称され得べし。不幸にして東邦電力株式会社は未だ米国投資家に知悉せられておらざるため、減債基金の設定を要し、併も最近発行したる社債15百万ドルに対しては些少にても減債基金の積立中は、既に担保に付せられたる資産を以てして、重ねて新に社債を発行し得ざることとせられたり。されど又他方に於て、工場財団の価額が抵当権の価額に超過するに至れる時は、其超過額に対して社債の発行をなすことを得られるべき事となれり。日本の法律にては、抵当権の為にする工場財団の設定極めて単純にして、米国と異なり多種類の抵当権なく、一種の法定形式あるのみなりとす。併も凡らゆる方面より投資家を保護する為作られたる条項より成るを以て、予は日本の社債に対し米国投資家は極めて安全なるを確言して憚らず。

最後に更に切言し置きたきものあり。されど、之に関し予は去る17日発行の『ウォール・ストリート・ジャーナル』中より一節を引用し、予が言に代ゆるを遙かに優れりと信ずるを以て、請う之を容れられたし。曰く『公共事業の最も興味ある事項は東邦電力の15百万ドル社債なり。

担保付社債総額に対する利息 1.05 百万ドルの支払に対し純益 7.0 百万ドルあるを以て若し会社が遠距離の日本に在らずして米国領土内に多少の供給区域にても有せしならんには 7.8%に代え、4.8%見当の利率を標準とし社債の発行をなし得たるべし。将来海外投資盛んとなり、米国民が之に通暁するに至らば、外債と内債との差異は著しく減少するに至らん』と⁴⁰⁾」。

鈴木氏の説明は以下の点が重要である。

1) 米国民が日本の私営企業に投資することに感謝していること。

イギリスに代って資本輸出国となったアメリカでの社債募集が極めて開拓的な段階であった。

2) 公共事業の資金需要が巨額で、資金調達の認識が共通であること。

アメリカの電気事業証券会社社長の著書を引用して、巨額の資金調達を組織的にする必要性を主張している。

3) 社債担保として、オープン・エンド・モーゲージを踏まえること。

日本にない担保条件を求められて、米国基準に極めて近い半準進担保を編出している。

4) 減債基金が積立てられないと社債を新規発行できないこと。

担保とは別に減債基金が必須条件となっており、社債権者の立場から減債基金が「償還意志の証文」の意味をもっている。

5) 工場財団の価額が上回る分は社債発行追加を認めること。

工場財団の価額とは設備一切を競売する場合の価格であり、絶対に安全な範囲の担保分のみ社債発行を認めている。

6) 米国の投資家にとって極めて有利な投資であること。

日本の地位がそれ以前より格段に向上したとはいえ、国家としても、

企業としても地位が低く、当初、不利な借金であった。

7) ウォール・ストリート・ジャーナルが好意的に論評したこと。

利率が7.8%であるが、業績からしても、4.8%ぐらいが妥当と述べてエールを送っており、その後の趨勢を予測した記事である。

8) 鈴木氏が理路整然と日本と東邦の立場を主張していること。

社債発行が借金であり、貸し手側の好意を十分感謝した上で、現地の識者やジャーナリズムの客観的な評価を持出して主張を裏付けている。

9) 東邦と日本の電力業界のその後の道を開いたこと。

社債の条件がその後、内外ともに急速に有利になったが、この時の主張が影響を与えている。

このあとすぐ、東邦電力は社債を借換えている。それは従来より有利な利率に変更するための借換であった。

東邦電力松永氏は社債の借換を提案して1925年、以下のように臨時総会で述べている。

「今日の議案は社債10百万円募集の件であります、之は新規の募集ではないのでありまして、昨年(中略)募入致しました社債10百万円が額面発行で利率8.5%、1年据置、2年随意償還ということになっておるからであります。

時の変化は実に威いもので、利率8.5%の発行ならば当時最上の出来でありましたが、今日では二流会社ともいうべき私共の関係している東京電力ですら、最近7.5%の額面で容易く発行をすることの出来る状態になってきましたから、一流会社に於ては、もっとよい条件で発行が出来ると思います。果たして理想通りに行くかどうかは的確に申上げられませぬけれども、7%から7.5%の間の額面発行ならば大抵出来ると思うのであります。之につきましては予め関係銀行からも了解を得

ているのであります。1%の差にしても10百万円ですと年に0.1百万円、償還期間の残っている2年を現在のままにしておけば、0.2百万円の相違が出来るのであります。其間に多少の手数料社債券印刷費等を要しますから、正確な事を申上ぐるのは困難であります、とにかく数十万円の相違となり、会社の経営上に影響がありますから、此際高利の社債を相当低利の社債に借替えたいと思うのが、今回の社債10百万円募集の目的であります。

此の社債については、目下ガランティー・トラスト・カンパニーと外債との関係上、一二の点で交渉中でありまして、確な事を申上ぐるわけには参りませんが、幸に交渉が円満に運ばば、私共の理想としております程度に募集ができるのであります⁴¹⁾」。

利率8.5%で最高の条件と思ったのが、その後、電力社債の人気の2種類あり、第1は、先に述べた需要家との関係強化を目的とするもの、第2は、新しく決議を求めて提案された石炭火力発電所の石炭殻の捨て場用土地買収に使うものであった。

「内国に於て募集する7.50百万円の中の小口社債は主として当社の需要家に応募を願い、会社と利害関係を深くすることを以て目的としたのであります、当社従業員に於て主として之が勧誘を致しまして、第1回は3.50百万円を年7.0%、発行価格96.50円、1年据置10年償還の条件で(中略)払込を受けました。

残りの4.00百万円は、後にご報告申上げまする土地の問題で利率の安い事を希望致しまして年6.2%、発行価格94.50円、1年据置9年償還の条件で(中略)完了の予定であります。(中略)

名古屋火力発電所は、先般株主諸君に一度見て頂きましたが、其後工事は予定通り進行しまして、此秋完成を見る事になります。之から出る

石炭殻乃ちアスの処分については、甚だ心配しておりました処で、遠方まで持って行って棄てるのは、大変な事でありますから、付近に適當の捨て場所を得るとともに、其土地の利用を計ることに致したいと思つていました折柄、発電所より数町を距つる所に徳川侯爵家の所有で（中略）273,000余坪の土地がありましたので、侯爵家にお願ひし、之廉價に併かも低利長年賦を以て買受け、名古屋棧橋倉庫会社の所有と致しました。棧橋倉庫の株式72,000株の内、70,000株は当会社の所有であります。

かくして一面アスの捨て場とし、一面都市計画による土地の利用を計り、あまり高價でなくとも売るように致せば、同方面に於ける商工業の發達に伴ひ、当会社が電力を売る上に、都合がよいようになると同時に、土地の処理ができると思うのであります。

之につきまして、10年償還、6.2%の当会社社債券を棧橋倉庫に交付し、それが土地代金として徳川侯爵家へ渡さるるのであります。土地の価額は公表しない方がよいと思ひます⁴⁴⁾」。

ここでは松永氏の社債運用に関する多彩な手法を見ることが出来る。第1に、需要家との關係強化策に社債を使うということで、資金調達はむしろ副次的に使っている。

第2に、従業員を社債募集の營業担当として証券会社のマージンを節約している。

第3に、会社の廢棄物処理と土地買収に社債を使って支払い、全く新規の支出をしないで会社の財産を確保している。

第4に、土地の買収に際して、その長期の年賦条件をそのまま社債發行条件にして子会社に引受けさせている。

松永氏は更に、東邦証券の創立が順調に進んでいることを以下のよう

に述べている。

「『東邦証券』も前の総会に於て予めご了解を得ておきました通りであります。その時には具体的になっておりませんでしたから、之を少しく詳しく申上げておきたいと思えます。『東邦証券』は当会社の有価証券処理の為設立したものでありまして、6月1日に創立総会を開きました。之により『東邦蓄積』の如く当会社と離るべからざる会社の株式及び英国社債の担保となっております大同電力の200千株を除き、総額24.55百万円の有価証券を『東邦証券』の名義と致しました⁴⁵⁾」。

松永氏は東邦証券が本業と離れた株式の運用を受持つ会社として切離し、将来の変動と拡大に備えている。

外債償還と国際信用

戦時体制が進行する中、電力事業は業界の意向とは逆に国営化が推進された。外債については電力各社がそれまでに償還を進めたが、なお巨額の未償還残高があった(103頁、表43参照)。

電力事業の外債は大規模な日本の国家的公益事業の原資を英米の資本市場から調達したものであり、この償還を完遂することはひとり電力業界のみならず、ようやく一等国に列せられるようになった日本の国家的信用を保つという大きな意味があった。

戦前期電力業の外債による資金調達の資料は、必ずしも豊富ではなく、限られているが、償還に関する資料は更に少ない。その中で、津島寿一、栗栖赳夫、葦原義重の諸氏の著書、記録から吸収するところが多大であった。

戦時体制下の電力国家管理と外債

外債を発行し、残高を抱える5大電力会社は各社の経営方針の中で償還を計画、実行して来たが、戦時体制下、電力国有が俄に具体化するに及んで、ひとり会社の経営課題としてのみでは収まらない問題となった。

電力会社が外貨社債で調達した資本は時期により用途を変え、電力業の発展を資金面で支えたが、「外債は之を内債に比較すれば国際的関係を考慮し、所詮国際信義を尊重する必要もあり（中略）万が一にも社債権者に不当の損害を蒙らしむることは国際信義上許されぬ。又（中略）信託契約違反等の如きも極力避けねばならぬ（中略）仮に（社債権者保護の具体策の...筆者注）実施手続を考えるとすれば斯る外債権者に対しても十分納得の行く正々堂々たる方法のみを選ばねばならぬ⁴⁶⁾」。

と栗栖赳夫氏はその著「外債及び外国社債法の研究」で1936年に述べている。

更に5大電力の外債信託証書が、いかに英米の社債権者保護に万全を期しているかを踏まえた上で、「斯くの如き状況下に於て電力国营を実施するとして斯る内容を有する電力外債処理方法手続を考えてみるに、之が我が帝国として苟も国威を恥かしめるが如き事なく且つ国際信義に副い、（中略）帝国の国策にふさわしい堂々たる方法手続に依て行われなければならぬ（中略）。電力国营を実施するとして電力外債処理の方法手続を考えて見るならば、（中略）実施の際之を繰上償還し、之を綺麗にしておいて然る後国家の大計を敢行⁴⁷⁾」するべきであると強く主張している。

「しかしながらわが国の外国為替管理政策、その他政治経済に関する諸政策上、この際（中略）巨額の外債を直に一時に繰上償還するを許さぬ。そこで（中略）目下論議の外債を一時に償還せずして存続せしめておく

ことに出発点を置いておるものの如くに見受け⁴⁸⁾」られると警告して「明治39(1906)年(中略)制定の鉄道国有化に依り同年より明治48(1915)年までの間に買収せらるることとなった私設鉄道中、北海道炭坑鉄道株式会社及び関西鉄道株式会社は何れも其の所属鉄道を担保として英国において発行せる英貨社債(中略)を負担しておったのであって鉄道国有の実施に伴い、北海道炭坑鉄道会社は其の外債担保の一部たる鉄道財団を抵当付のまま国家に買収せられ、国家も外債の債務者(中略)に加わって処理せられ(中略)、また関西鉄道会社は外債の担保全部が買収せられた結果、国家が外債の債務者として残り、其の聞債務は国家に引継がれた形となったのである。尚この他にも(中略)南満州鉄道株式会社英貨社債の支払義務が大正9(1920)年(中略)国家に引継がれたことあるも、是れ本来政府保証の特殊社債に関する実例であるから却て上掲北海道炭坑鉄道及び関西鉄道両会社の外債処理の実例の方が今回の問題を決する場合に余程参考になると思われる⁴⁹⁾。」と、国際信義を最優先にし巨額の国家予算を手当てしてでも繰上償還すべきことを述べ、「閣議においては先に電力国营が国策として採用せらるることとなったとはいえ、其の実施方法殊に上述せる外債の処理手続がどの方法形式に決ってくるかは(中略)尚問題の推移に従い具体的に考慮を廻らさねばならぬ⁵⁰⁾(中略)」と基本的な考えを述べている。

表 12 5大電力内外債現在高 昭和11(1936)年

			東電	東邦	大同	日電	宇治電	合計	合計 邦貨換算
米貨債 邦貨換算	(¥29/\$)	千ドル 千円	62,731	3,607	14,180	6,957	6,677	94,152	324,664
英貨債 邦貨換算	(¥1.2/£)	千ポンド 千円	3,754	159	0	0	0	3,913	67,084
邦貨換算	合計	千円							391,748

			東電	東邦	大同	日電	宇治電	合計
内債		千円	210,500	58,000	62,000	83,800	78,000	492,300

出所：栗栖起夫 『外債及び外国社債法の研究』⁵¹⁾

栗栖氏は実際の現場の印象として「去る昭和10(1935)年(中略)筆者がニューヨークに滞在中 - - 当時米国は1933年の金融恐慌後の不景気の裡にあって多数の公社債の不払を見ておった - - 我が斎藤大使が或席上に於て、米国に於て発行せられた日本の『ボンド』(bonds)(社債...筆者注)に不払の事実なきことを力調せられ、之が翌日の新聞に掲げられたことを記憶している⁵²⁾。」ことをあげ、日本は政府も民間会社も日本の「ボンド」を「デフォルト」にするようなことはあり得ない。社債権者に日本の「ボンド」が絶対に「貸倒」にならないという信用維持がいかに国際信義上重要か、この信用維持に官民の協力がいかに必要かを説いている。

「政府に於ては電力の国家管理を行う為、この議会で電力国家管理法大日本振興電力株式会社法案、電力国家管理に伴う社債処理法案の3法案を提出せらるる予定⁵³⁾」の時期にとくに外債の処理に十分意を用いるべきとして以下の点を述べている。

表 12 5大電力内外債現在高 昭和11(1936)年

			東電	東邦	大同	日電	宇治電	合計	合計 邦貨換算
米貨債 邦貨換算	(¥29/\$)	千ドル 千円	62,731	3,607	14,180	6,957	6,677	94,152	324,664
英貨債 邦貨換算	(¥1.2/£)	千ポンド 千円	3,754	159	0	0	0	3,913	67,084
邦貨換算	合計	千円							391,748

			東電	東邦	大同	日電	宇治電	合計
内債		千円	210,500	58,000	62,000	83,800	78,000	492,300

出所：栗栖起夫 『外債及び外国社債法の研究』⁵¹⁾

栗栖氏は実際の現場の印象として「去る昭和10(1935)年(中略)筆者がニューヨークに滞在中 - - 当時米国は1933年の金融恐慌後の不景気の裡にあって多数の公社債の不払を見ておった - - 我が斎藤大使が或席上に於て、米国に於て発行せられた日本の『ボンド』(bonds)(社債...筆者注)に不払の事実なきことを力調せられ、之が翌日の新聞に掲げられたことを記憶している⁵²⁾。」ことをあげ、日本は政府も民間会社も日本の「ボンド」を「デフォルト」にするようなことはあり得ない。社債権者に日本の「ボンド」が絶対に「貸倒」にならないという信用維持がいかに国際信義上重要か、この信用維持に官民の協力がいかに必要かを説いている。

「政府に於ては電力の国家管理を行う為、この議会で電力国家管理法大日本振興電力株式会社法案、電力国家管理に伴う社債処理法案の3法案を提出せらるる予定⁵³⁾」の時期にとくに外債の処理に十分意を用いるべきとして以下の点を述べている。

「電力国家管理の実施を廻って電力会社の社債、殊に外債の処理に関する基礎問題⁵⁴⁾」として「電力外債信託証書の内容は(中略)外債元利金の支払を確保するにある⁵⁵⁾」とともに、その方法として規定する原則の主なものに物上担保と収益の維持を挙げている。

「(1) 物上担保の維持充実に関し、

- (イ) 常に外債元利金の支払を受くるに充分なる一低価格の物上担保を維持すること。
 - (ロ) 物上担保は一体を成して事業運転経営上充分なる能力を發揮し、其の円満性を害損せざる状態に置くこと。
 - (ハ) 物上担保の維持改善を怠らず、又怠らしめざること。
- (二) 物上担保に不足を生じたる場合は其の補充追完を為すこと。

(2) 外債元利金支払の源泉たる収益の維持に関し、

- (イ) 会社の債務、殊に長期債務及び担保付債務其他の設定に制限を設け、債務の過多、延て債務の元利払に振向けらるる利益の過多に及ぶことを防ぎたること。
- (ロ) 会社の会計方法に制限を加えて一定の会計法に依らしめ、資産の償却、利益金の処分、配当金の決定其他に制限を設けたること。
- (ハ) 会社の経営失当の結果外債元利金の不払を惹起し又は惹起せんとする虞あるときは受託会社又其の指名する者をして会社の経営に關与し其の整理に當り其の整理に當り収益力の回復を為さしめること。

であ⁵⁶⁾」ると試案を提示している。

この案は「電力国家管理要綱に依れば、原則として主要の新規水力発電

設備、主要の火力発電設備及び主要の送電設備に依る発電及び送電は国家に於て管理することとし、之が為に主要の新規水力発電設備は新設特殊会社に於て之を施設し、既存の主要火力発電設備及び主要の送電設備は右新設特殊会社に出資移転せしめんとするものであって、之に伴う社債等に外債の処置に付万全の手段を構はずべき⁵⁷⁾」であることを打出している。

栗栖氏の議論は政府の立場で、国家の信義を汚さないことを議論の中心にしている。

一方、電力事業側にも外債償還については強い意志があった。電力連盟が挙げて取組むべき課題として、1933年、電力連盟は1．資本逃避防止法第3条発動による国内に存在する電力外債の強制買入、2．海外で電力外債を大量に買入れるための減債基金以上の為替送金に対する許可を大蔵省に申請、の2項目を政府に陳情し、1．は実現しなかったが、2．は先に東邦電力の例もあり実現した。

(80頁表41参照。)

外貨債処理法

第2次大戦下の日本政府は1943(昭和18)年、外債処理法を制定した。「これは戦後の外債処理の問題に関連がある⁵⁸⁾」。

「本邦人所有の外債は、内国債に強制的に借換えられ(高利のものは低利に切下げ)、円貨債を交付したのである。外貨債所持人としては、相当の犠牲を払ったわけである。(中略)なお地方債及び社債で、地方団体、会社等の手許保有のものは消却せしめた。こういったやり方で戦時に外債現在高は多額の減少を見たが、更に地方債、社債で残存せるも

のについてはこれらの地方団体及び会社等から所定の金額を政府に納付し、政府はその外貨債の債務を（中略）承継したのである。（中略）そしてこれらの市債、社債で担保付のものは、すべてその担保を消滅せしめるという規定を設けた⁵⁹⁾」のである。この外貨債処理法は戦時立法で、「強引で独裁的色彩の濃いもの⁶⁰⁾」であり、外国に居住する債券所持人には法的効力が及ばないので、原契約が有効であり、原債務者に対し、原契約にある権利を保持することになる。

「終戦後、外債に関して制定された法律に『有効化に関する法律』というのがある。これは（中略）戦時中に制定された外貨処理法（中略）妥当性を欠いておる点を是正した法律⁶¹⁾」である。その要点は「（１）処理法を適用して、証明書によって行った借換外貨債で、原証券が海外に残存しておる米貨債（中略）及び英貨債（中略）の内、その借換について本人の同意をえなかったものなどを、事情審査の上で再び有効なものとする。（中略）（２）利札についても、一定の条件で再び有効とすること⁶²⁾」などである。

日米は第２次大戦終了（１９４５年）後、６年を経て、１９５１年、対日平和条約を調印した。その平和条約の重要な条項は第１４条の賠償規定と第１８条の戦前外債条項の２つであった。

１９４５年終戦直後の大蔵大臣であった津島寿一氏はとくに外債の償還処理に多大の功績を残した。その津島氏の著作に「外債処理の旅」がある。以下、津島氏の著作から日本政府主導で戦前の外債を完済し、国際信用を回復した経過をたどる。

「明治以来戦前のわが国は、英米市場で多額の外債を発行して資金調達を図り、国防その他国勢の伸長、産業経済の発展に寄与したのである。

特記すべきことは、その間対外債務の誠実、適確な履行国として海外

諸国で無比の名声を保ち、国際信用はいやが上にも高きを加え、この国際信用はさらに外資の導入を誘引する原動力⁶³⁾」となった。「ところが不幸、対米英開戦(昭和16(1941)年12月)を機として、わが国はこれらの外債の元利支払いを停止するの已むなきに至り、多年築き上げた国際信用は一挙に崩壊⁶⁴⁾」した。一方で終戦後の日本復興には外資導入が緊急に必要であり、「戦時及び戦後の長期に亘った外債支払停止の状態を解消し、国際信用を回復することが何よりの先決要件であった⁶⁵⁾」。

「戦前の長い期間に亘り、日本は、外債の元利払について遅滞したことの無い世界各国中の唯一の国である(中略)。(欧州ではフィンランドがこれに属するといわれておる)これに反し、ロシア国(ソビエト)の如き、第1次世界大戦後巨額の外債を破棄してしまった。中国もこの部類に属する。欧州諸国は欧州大戦(1914~1918年:第1次世界大戦...筆者注)後、外債の支払にモラトリアムを適用した。さらにドイツは賠償債務の破棄や、一般外債の支払停止等でいたましい数々の記録を⁶⁶⁾」残し、「英仏の如きも、戦債の支払を協定通りに行わなかった。アメリカ合衆国も南北戦争当時、英国で発行した外債の支払を停止した⁶⁷⁾」歴史がある。

これに対して日本は歴史始まって以来、1941年までは、未だかつて外債の元利払を一回も怠ったことがなかった。日露戦争中、第1次大戦中、関東大震災後、満州事変後、日支事変中、いずれも外債の元利払は契約通りであった。

大正12(1923)年の関東大震災で「当時海外へは『横浜は全滅した。』というニュースが速報された。そこで海外諸国では、横浜市の外債は支払が不能となるだろうと推測したのであったが、その(中略)利

払は正規の通り支払われた（中略）。これには、驚くと同時に日本国民の支払精神の強烈さに感銘⁶⁸⁾」を受けた。

第1次大戦で日本はドイツとは敵対関係にあった。しかしそれ以前の日露戦争中にドイツで発行した日本の外債には「平時、戦時に拘わらず、ドイツでもアメリカでも支払う」という契約になっていた。ドイツの投資家は日本と対戦すると、「利札を潜航艇で米国へ送り、クーン・レーブ商会にこれを提示し利払を要求した。そこで同商会は日本政府に対してこのドイツ発行分の利札の取扱いをどうするかということを知照したのである。日本政府は起債契約は誠実に履行すべき⁶⁹⁾」ということで「支払OK」の回答をした。これには同商会のみならず関係者は驚嘆して敬意を表した。

「日本は国際的の協定乃至約束は誠実に実行することを鉄則として、根強い支払精神を培ってきた⁷⁰⁾」のである。

1941年、日本は英米に対して宣戦を布告した。「これによってわが戦前外債の元利支払は全部停止する外なきに至った（中略）これで永年にわたり築き上げたわが国の国際信用も一挙に崩壊した⁷¹⁾」のである。「英国株式取引所では、戦時中といえども、わが外債の取引は停止されなかったが、米国取引所では、戦時中は取引が停止され、戦後、昭和25（1950）年、（中略）取引市場が再開された。この両市場におけるわが国外債が戦前に比して著しく暴落した（中略）⁷²⁾」。

1945年、日本の敗戦で1931年以来続いた「日本の15年戦争」が終結した。終戦内閣の後、外務大臣吉田茂が1946年、首相兼外相になり、津島氏に国際信用の回復策を求めた。津島氏は、公職追放の身であったが、吉田氏の信任ある求めに応じて国際信用の回復案を提出した。その中で津島氏は、国際信用回復と外資導入上の障害として既存

外債の未処理があることが根本問題で、この解決がすべての先決であることを述べた。この提案を全面的に受入れた吉田首相は1952年、サンフランシスコで対日平和条約を調印、戦前外債の処理をその一条項に規定して、外債処理の促進に熱意を一段と高めた。

日本政府は1952年、ニューヨークで英米仏3国の債権者代表と戦前外債処理に関する会議を開催し、津島氏が代表に任命された。

日本の外債未償還状況と規模

日本の外債は第2次大戦の戦時体制で1941年から1950年までの10年間、支払、償還を停止した。

戦後、その未償還社債の償還に取掛かるに当って、未償還状況を示す資料を以下に採録する。

表13は債務総額を示す。元本と利子累計を合せて1670億円相当の巨額に達する。

次頁の表14、196頁の表15は、原契約上期限到来済の銘柄の元本及び未払利子累積額を示す。

ニューヨーク会議開催直前の日本の外債額

(元本および未払利子累計額)

表 13 外貨債債務総額

		元 本 額	未払利子累計額	合 計
英 貨 債	£	76,275,753	£ 43,764,421	£ 120,040,174
米 貨 債	\$	76,361,300	\$ 50,039,856	\$ 126,401,156
仏 貨 債	Fcs	383,221,000	Fcs 54,178,116	Fcs 437,399,116
合 計	\$ 換算	\$ 291,028,325	\$ 172,735,024	\$ 463,763,349
	¥ 換算	¥ 104,770,197,000	¥ 62,184,608,640	¥ 166,954,805,640

出所：津島氏の著書「外債処理の旅」より、原資料は大蔵省理財局外資課による。

表 14 原契約上期限到来済の銘柄の元本及び未払利子累積額

英貨債		British		
銘	柄	未償還元本	未払利子累積額	Total
1	名古屋市 5 分英貨債 1919/6/15 - 1943/3/31	£ 75,160	£ 52,094	£ 127,254
2	東邦 5 分英貨債 1925/7/15 - 1945/7/15	£ 70,576	£ 51,148	£ 121,724
3	5 分英貨国債 1907/3/20 - 1947/3/12	£ 25,972,659	£ 14,025,944	£ 39,998,603
4	満鉄 5 分英貨債 1923/7/19 - 1948/7/15	£ 3,466,600	£ 1,899,052	£ 5,365,652
Total		£ 29,584,995	£ 16,028,238	£ 45,613,233

米貨債		American		
銘	柄	未償還元本	未払利子累積額	Total
5	大同 7 分米貨債 1924/8/1 - 1944/8/1	\$ 1,376,000	\$ 1,050,835	\$ 2,426,835
6	宇治電 7 分米貨債 1925/3/15 - 1945/3/15	\$ 864,000	\$ 652,721	\$ 1,516,721
7	大同 6 分半米貨債 1925/7/1 - 1950/7/1	\$ 754,500	\$ 539,199	\$ 1,293,699
Total		\$ 2,994,500	\$ 2,242,755	\$ 5,237,255

出所：津島氏の著書「外債処理の旅」より、原資料は大蔵省理財局外資課による。

表 14, 15 のうち、電力債を抜き出したものが、197頁の表 16、17、18 である。電力債の未償還総額は約 260 億円で、全外債未償還総額 1670 億円の 16% に相当する。

主なものは米貨債で、英貨債は、米貨債の 10 分の 1 である。佛貨債は全体の 0.25% と僅少で、その割には、フランスがすでに時代遅れの金約款を強硬に主張して話にならないことがあり、日本側として当面、無視して米英貨債中心の解決をするしかないことになる。

第 1 次大戦後、敗戦国ドイツから巨額の賠償金をとり、植民地を全て奪ったことが、ヨーロッパにおけるドイツの劣勢を極端なものとした。それがナチスを生み、第 2 次大戦の原因ともなったことの反省が、フランスには極めて乏しい証左であるといえよう。

表 15 原契約上期限未到来済の銘柄の元本及び未払利子累積額
英貨債 British

銘柄	未償還元本	未払利子累積額	Total
8 京都市 5 分英貨債 1912/2/22 - 1962/9/1	£ 1,710,340	£ 1,226,731	£ 2,937,071
9 東京電灯 6 分英貨債 1928/6/15 - 1953/6/15	£ 5,104,958	£ 3,381,825	£ 8,486,783
10 第 1 回 4 分英貨債 1899/7/1 - 1953/12/31	£ 6,914,850	£ 3,042,534	£ 9,957,384
11 横浜市 5 分英貨債 1909/7/5 - 1954/7/5	£ 499,380	£ 274,249	£ 773,629
12 6 分利英貨債 1924/2/16 - 1969/7/10	£ 10,854,940	£ 7,144,685	£ 17,999,625
13 京都市 5 分半英貨債 1926/10/7 - 1961/12/31	£ 4,123,640	£ 2,494,802	£ 6,618,442
14 5 分半英貨債 1930/5/12 - 1965/5/1	£ 10,079,546	£ 6,095,096	£ 16,174,642
15 第 3 回 4 分英貨債 1910/6/1 - 1970/6/1	£ 7,212,260	£ 3,950,304	£ 11,162,564
16 大阪市築港 6 分公債 1902/4/12 - 1981/12/31	£ 190,844	£ 125,957	£ 316,801
Total	£ 46,690,758	£ 27,736,183	£ 74,426,941

米貨債 American

銘柄	未償還元本	未払利子累積額	Total
17 信越 6 分半米貨債 1927/12/1 - 1952/12/1	\$ 1,298,000	\$ 892,570	\$ 2,190,570
18 日電 6 分半米貨債 1928/1/2 - 1953/1/1	\$ 1,166,000	\$ 833,275	\$ 1,999,275
19 東洋拓殖 6 分米貨債 1923/3/15 - 1953/3/15	\$ 7,910,000	\$ 5,122,049	\$ 13,032,049
20 東京電灯 6 分米貨債 1928/6/15 - 1953/6/15	\$ 19,751,000	\$ 13,084,228	\$ 32,835,228
21 6 分米貨債 1924/2/1 - 1954/2/1	\$ 17,825,800	\$ 12,640,976	\$ 30,466,776
22 東邦 7 分米貨債 1925/3/15 - 1955/3/15	\$ 413,000	\$ 312,006	\$ 725,006
23 東洋拓殖 5 分半米貨債 1928/11/1 - 1958/11/1	\$ 4,109,000	\$ 2,409,995	\$ 6,518,995
24 横浜市 6 分米貨債 1926/12/1 - 1961/12/1	\$ 3,391,000	\$ 2,152,451	\$ 5,543,451
25 京都市 5 分半米貨債 1927/4/1 - 1961/10/1	\$ 3,114,000	\$ 1,840,381	\$ 4,954,381
26 5 分半米貨債 1930/5/1 - 1965/5/1	\$ 10,551,000	\$ 6,188,334	\$ 16,739,334
27 台湾電力 5 分半米貨債 1931/7/1 - 1971/7/1	\$ 3,838,000	\$ 2,320,836	\$ 6,158,836
Total	\$ 73,366,800	\$ 47,797,101	\$ 121,163,901

仏貨債 French

銘柄	未償還元本	未払利子累積額	Total
28 4 分仏貨債 1910/5/15 - 1970/5/15	Fcs 383,221,000	Fcs 54,178,116	Fcs 437,399,116

出所：津島氏の著書「外債処理の旅」より、原資料は大蔵省理財局外資課による。

表 16 原契約上期限到来済の銘柄の元本及び未払利子累積額（電力債）
英貨債 British

銘柄		未償還元本	未払利子累積額	Total
2	東邦5分英貨債 1925/7/15 - 1945/7/15	£ 70,576	£ 51,148	£ 121,724
	換算	\$ 197,613	\$ 143,214	\$ 340,827
	換算	¥ 71,140,608	¥ 51,557,184	¥ 122,697,792
米貨債 American				
銘柄		未償還元本	未払利子累積額	Total
5	大同7分米貨債 1924/8/1 - 1944/8/1	\$ 1,376,000	\$ 1,050,835	\$ 2,426,835
6	宇治電7分米貨債 1925/3/15 - 1945/3/15	\$ 864,000	\$ 652,721	\$ 1,516,721
7	大同6分半米貨債 1925/7/1 - 1950/7/1	\$ 754,500	\$ 539,199	\$ 1,293,699
米貨債の合計		\$ 2,994,500	\$ 2,242,755	\$ 5,237,255
	換算	¥ 1,078,020,000	¥ 807,391,800	¥ 1,885,411,800
表16の合計		\$ 3,192,113	\$ 2,385,969	\$ 5,578,082
	換算	¥ 1,149,160,608	¥ 858,948,984	¥ 2,008,109,592

表 17 原契約上期限未到来済の銘柄の元本及び未払利子累積額（電力債）
英貨債 British

銘柄		未償還元本	未払利子累積額	Total
9	東京電灯6分英貨債 1928/6/15 - 1953/6/15	£ 5,104,958	£ 3,381,825	£ 8,486,783
	換算	\$ 14,293,882	\$ 9,469,110	\$ 23,762,992
	換算	¥ 5,145,797,664	¥ 3,408,879,600	¥ 8,554,677,264
米貨債 American				
銘柄		未償還元本	未払利子累積額	Total
17	信越6分半米貨債 1927/12/1 - 1952/12/1	\$ 1,298,000	\$ 892,570	\$ 2,190,570
18	日電6分半米貨債 1928/1/2 - 1953/1/1	\$ 1,166,000	\$ 833,275	\$ 1,999,275
20	東京電灯6分米貨債 1928/6/15 - 1953/6/15	\$ 19,751,000	\$ 13,084,228	\$ 32,835,228
22	東邦7分米貨債 1925/3/15 - 1955/3/15	\$ 413,000	\$ 312,006	\$ 725,006
27	台湾電力5分半米貨債 1931/7/1 - 1971/7/1	\$ 3,838,000	\$ 2,320,836	\$ 6,158,836
米貨債の合計		\$ 26,466,000	\$ 17,442,915	\$ 43,908,915
	換算	¥ 9,527,760,000	¥ 6,279,449,400	¥ 15,807,209,400
表17の合計		\$ 40,759,882	\$ 26,912,025	\$ 67,671,907
	換算	¥ 14,673,557,664	¥ 9,688,329,000	¥ 24,361,886,664

表 18 (表16,17の合計)

		未償還元本	未払利子累積額	Total
表16,17の合計	Total	\$ 43,951,995	\$ 29,297,994	\$ 73,249,990
	換算	¥ 15,822,718,272	¥ 10,547,277,984	¥ 26,369,996,256
表16,17の合計	銘柄数	未償還元本	未払利子累積額	Total
電力債/全外債	35.71%	15.16%	16.96%	15.79%

註) 全外債の額は194頁、表13より

出所: 津島氏の著書「外債処理の旅」より、原資料は大蔵省理財局外資課による。

「日本側の提出した外債処理案は、（中略）国際信用の回復を主たる狙いとした⁷³⁾」もので、元本利子の支払期限を10年繰延べ、（既に1941年の対英米開戦と同時に支払停止して以来、10年が経っていた。）原契約通り、忠実に全額支払うことを骨子とした。

米国は極めて好意的に日本案を全面的に受入れ、英国は為替約款が戦後の為替相場では不利になるので渋ったが2ヶ月の激論の末、日本側に歩寄り解決し、日英、日米の協定が成立した。フランスは金約款を頑強に主張して譲らず、到底短期間には解決しないので、ニューヨーク会議の後、パリで交渉を別に続行したが結局日仏協定の締結には至らなかった。しかし仏貨債は「全外債の0.25%にすぎないので、英米両協定の成立で、まず戦前外債全部の処理が出来た⁷⁴⁾」のである。「この両協定の成立に対し、英米財界並びに世論はあげて満足の意を表⁷⁵⁾」した。

「平和条約の実施が近付くとともに、戦前外債処理に対して、わが国としても具体的の対策を準備する必要があった。そのために（1952年・・・筆者注）（中略）大蔵省に戦前外債処理対策審議会が設けられた⁷⁶⁾。」吉田茂からの審議会設置と津島氏の委員就任を要請する書簡を宮沢（喜一）蔵相秘書官が届けた。委員長には池田勇人蔵相が内定していた。委員には以下の各人が内定した。

「一万田尚登（日銀総裁）、加藤武男（元三菱銀行頭取）、木内信嵐（外国為替管理委員会委員長）、白州次郎（東北電力株式会社社長）、津島寿一（元蔵相、外務省顧問）、なお専門委員として、岡次郎氏（東京電力株式会社）及本多次郎（撮斐川電気工業株式会社）氏の2人が委嘱された⁷⁷⁾。」この審議会は池田大蔵大臣を座長として、蔵相公邸でニューヨーク会議の前に5回会合した。

外債償還と外資導入再開

ニューヨーク会議は予定通り開始したが予定より大幅に会期が長引いた。日英、日米協定の要点は以下の通りであった。

「(1) 平和条約第18条の規定の義務遂行

日本政府は対日平和条約第18条の規定に示された義務を遂行したのである。この協定で処理された外債は英貨債12銘柄、米貨債14銘柄の全部に及んだ(仏貨債1銘柄を除き)。なお東邦電力の英貨債については、1953年(中略)、日本政府は英国政府に対し現金償還を行なうこととなった。この東邦債は、英国の貿易促進法による特殊の発行で、英国政府が元利払保証をしたものである。そして戦後満期となった際、英国政府はこの保証を実行して所持人に償還し、証券は英国大蔵省で保存しておいた。そこでこれを自余の外債と同様の年限延長等を適用することなく、日英政府間の特別取引として、その手持証券と引換えに、全額を現金で償還することに協定したものである。(註、当時英国大蔵省の保有額約11万ポンドであった)この東邦債以外のものは、全部諸般のしほととのえ、昭和27(1952)年(中略)からその利子支払を再開するに至ったのである。

(2) 原契約の尊重

両協定の骨子となつておるのは、原契約で定める元利金の全額支払を行ない、必要な最小限度において条件の調整をした。これによつて、国際信用の回復、今後の外資導入の途を開くことができたのである。満鉄、東拓、台湾電力の諸外債もこれを一括処理した如き、日本政府の支払精神を示し、海外市場に好感を与えたものである。

(3) 戦時中の措置の追認

戦時中に政府が一方的に制定した外債処理法による措置が、外国債権者側の追認をえた。すなわち、

(イ) 市外債、電力外債等を日本政府が継承したことを認めたこと。

(ロ) これらの外債の原契約にあった担保条項を除去したことも認めた。

これによってこれらの市、電力会社の地位は確定し、今後の外資導入に多大の便宜を与えることとなった。

(4) 財政上の観点

(イ) 元金については、既に満期となった外債も、今後満期となる外債も、一律に契約所定の期限を10年(一般)乃至15年(為替約款付の外債)を繰延べ、財政上の急激な負担を緩和し、

(ロ) 利子についてもすでに延滞しておるものには延滞利子などをつけず、支払期日を10年延長し、また今後支払期日の到来するものについても、その期日を10年繰延べることにした(註、年々払込む減債基金額も適宜調整減額した)

(ハ) 今回の処理方法では、原契約の支払期日を10年乃至15年延長するだけのことであるので、旧証券をそのままに生かし、新証券の印刷、発行税の納付等の負担を避けることができた。とくに、もし借換方式をとったとすれば、莫大な発行手数料その他の経費を要するのであるが、これを節約することができた。

(5) 財務代理人の指定(東銀)

これも当方の希望通りに解決した。

(6) ドル貨払を行わず

英貨債の原契約にあるドル払為替約款の難問題も、日英両国間で後に最終決定する条件の下に、当面日本政府の方針通り英国側の譲歩により、ドル貨払を認めず、ポンド貨払とすることになった。しかし一方、当方もポンド貨で等価払をすることで妥結した。この等価払によって多少負

担を増加したが、これにより原契約の尊重という原則を守るという趣旨を通したこととなった。もしポンド払を減額するような結末になったとすれば（これでは恐らく日英協定は成立しなかったろうが）英国における日本の信用は回復しなかったと思う。そういった意味からこの妥結はわが国にとり大局上利益であった⁷⁸⁾」と津島氏は評価している。

なお津島氏は協定の法的性質と相手側の立場について「私は日本政府の代表として政府から権限の委譲を受け、両協定その他の文書に調印したのであるが、一方英米代表は債権者団体を代表して調印したのである。しかし、両代表は個々多数の債権者（証券所持人）から正式の代表権を与えられておる者ではない。英、米代表は、これらの債権者の意向を尊重し、公正、妥当、かつ有利な処理条件を得ようという地位にあるものだが、協定調印によって個々の債権者を法律的に拘束する権限はない。代表は協定にある処理条件を適正と認めて調印したのである。

そういったわけで、この協定の内容はとりあえず一般（債権者乃至今後取引をする大衆）に周知せしめる手続として債務者代表（私）が、新聞公告（アナウンスメント）をするのが常例である。

この新聞公告は、私の名前で（中略）英国ではロンドンタイムス、ファイナンシャルタイムス、米国ではニューヨークタイムス、ウォールストリートジャーナル紙に掲載された。

なお（中略）協定のうちに日本政府としては、正式に処理条件の提示を来る11月21日までに英米の新聞に公告することが定められておる。これを政府のオファー（Offer）という。このオファーを受けて各債権者は所定の手続で条件受諾方を財務代理人に申込みのである。この申込を受理された者に対し、（中略）支払が再開されるという段取になるのである。

(中略)私の公告と政府のオファーとの間に各債権者は、その諾否を十分考慮する期間を与えられておるわけである⁷⁹⁾」。

この外債処理の政府対応がもつ意義について津島氏は会議の後の記者会見で、「電力外債の全部を日本政府が承継したことや、その担保除去等の点にふれ、今回の外債処理によって、日本の将来の外資導入の途を拓いたことに重要性がある⁸⁰⁾」と述べている。

「英米との協定内容は、9月29日の新聞紙上に発表され(中略)た。(中略)ニューヨークタイムスは『日本は米英に対して全額を支払う』(Japan would pay U.S.British in full)、ウォールストリートジャーナルは「日本は不払のドル証券を完全に支払うだろう」、ヘラルドトリビューンは『日本は戦前の外債を支払う』という見出しをかかげて、日本の支払精神をたたえたが、ことにヘラルドトリビューンは一米国代表の言葉として『外債処理としては期待しうる最高可能な条件である』と報ずるなど、いずれも好感を示し、また一般にこの協定が欧米諸国に対し、日本が戦前に保っておった信用第一位(No.1 credit rank)を回復せむとする誠意を示したものと評価したのであった。

なお同日正午までのニューヨーク市場では、日本外債は一斉に高騰した。6分半利国債121(同1/4高)、5分半利国債114(6高)、横浜市債115(5高)、東電6分利118(5高)。

一方ロンドンにおける反響として(中略)外債処理方式は概ね英国側の期待したところに一致しておる。延滞利子の支払方式、通貨約款の取扱なども、会議の開始前に日本側がコミットしたように協定が成立したことを、好感を以て迎えられた。英国大蔵省は、本処理方式に関して為替管理上特別の異議はないと発表⁸¹⁾」したのである。

「ロンドンタイムス紙は、『日本の信用は平常時においては常に高かつ

た。日本の債務者としての記録は優れたものである。協定についての日本側のコメントは既に日本はその信用上の再建と維持を最も重視していることを示している。過去数ヶ年に亘って、日本の伝統的なクレジットワーシネス（creditworthiness... 信用度：筆者注）に信を置いた人々は今や豊かな稔を以て報いられた（中略）。』と述べている⁸²⁾」。

ロンドン市場でも日本外債は高騰した。「9月29日の取引週末価格及び前週末に比しての上昇額は（中略）目立つものがあった。

表 19

4分利公債	(1894年)	86 1/4	+ 5 1/4
5分利	(1910年)	73	+ 5 1/2
5分利	(1907年)	134 3/4	+ 4 1/4
6分利	(1924年)	68 1/2	+ 3 1/2
5分半利		156 3/4	+ 3 1/2
南満州鉄道		103 3/4	+ 9
5分利	東京市債	97	+ 7
5分半利	東京市債	92 1/2	+ 5
横浜市債		96	+ 10 1/2
東京電灯		176 1/2	+ 13 1/2

⁸³⁾」

この外債処理によって電力外債の債務が消滅した。1952年9月29日付の朝日新聞は「今回の協定の対象となった外貨債は現在未償還となっている英貨債12銘柄、米貨債14銘柄であるが、協定の主な内容は元本の償還期日が原則として10年ないし15年間繰延べられたこと、繰延期間中の利子も原契約に定められたと同率とすることなどで、大蔵省では津島全権が携行した日本政府の訓令案が大体実現したものでわが

国の国際信用の維持とともに、戦時中の外貨債処理法による措置が認められた結果電力会社の債務が消滅して電力設備の担保権が消滅したことは、新たな外資導入の道を開く（中略）。今回の外債処理に当って政府は一貫して原契約通り履行する方針を取って進み、西独が提唱した債務の一部切捨てや、イタリアが行った長期債への借換えは考えなかった。これは国際信用を維持するという見地からにもよるが、実際的にも低利、長期に借換えたとしても、新規債の発行税やその他の費用を加えると必ずしも有利とはならず、かりに3分利に借換えるとしても年額3千万ドル以上、4分とすると4千万ドルを越える外貨の支払を要し、むしろ原契約を貫いた方が外貨収支上有利と考えたことにもよる。

調印された協定によると日本側の主張は（中略）ほとんど全部認められた（中略）。この協定の第一の特徴は元利払いを原則として10年ずらして支払うことに決った点である。この方法によると毎年の元利支払額は、とくに元本償還額の多い年を除いて大体3千5、6百万ドル程度で、財政上からも国際収支上からも困難な負担とはならない（中略）。第2の特徴は戦争中日本が行った旧地方債、旧社債の国債への乗換えを認めさせたことで、これによって公社債のための担保権等は解消され、電力会社などはその施設に新しい担保権を設定することができるようになったわけで、今後の電力その他外資の導入を極めて容易ならしめた⁸⁴⁾」と大蔵省のコメントを含めて論評している。

毎日新聞は同日付で「外債の返済は平和条約でも明記された日本の当然の義務である。（中略）当然の義務の履行ではあるが、日本の国際信用を高める意味では協定の成立は大いに喜ばしい。日本は平和条約の義務として各国から要求される前に、自ら進んで返済を提案した。またイタリアや西ドイツは支払額をまけてもらうことを重要な一項目としたが、

日本は元利ともに完済することをはじめから承認していた。(中略)
外債は世界各国の実例をみると、踏み倒しやこげつきなど不信用、不誠実の結果を示したものが多い。戦前に日本とフィンランドの2国は、この問題では最も信用の高い国として国際的定評があった。敗戦後の困難な経済の下でも、信用を維持するために努めたのはよいことである⁸⁵⁾」と述べている。

読売新聞は俗っぽい表現でわかりやすく述べている。「筆者が最も興味を持つのは市債や社債について日本政府の肩代りをする債権者が認めた点だ。戦争中、日本政府は例えば電力会社の外債などが日本人の手に買入れられていたのを、肩代りして買取った。これについて、何といっても向うの債権者は電力会社が債務者たることを主張し、従って担保権は消えず、発電所からわれわれの電灯線に至る会社の財産は質に入っている。中にはオープンエンドモーゲージの契約もあるから出来た発電所も片っ端から質に入ることになる、という心配をしていた。(中略)

日本政府の肩代りを認めさせ、担保権を抜いてしまったことは大成功だ。会社の財産は質屋から受け出したようなものだ(中略)⁸⁶⁾」。

時事新報は社説で「わが国が元利とも約定通り支払い、ただ10年乃至15年猶予して欲しいという頗る穏当な解決策を持出したのであるから、初めから成立の見込は十分あった。殊にドイツ、イタリアの場合に比すれば、政治問題との複雑な関連がなく、債権国が僅かであり、銘柄も少なく、わが方も債務が政府一本に統一され、且つ総額の比較的少ないことが解決を容易にしたものと思われる。

(中略)元利の債務を約定通り支払うという(中略)条件も、敗戦国としての特殊事情の力説よりは、独立国としての対外信用を念とした(中略)⁸⁷⁾」。

支払再開の手續

日本政府は「協定に示す最終期限（11月30日）の1週間前、すなわち11月24日、日本政府の正式の条件提示（オファー）を米ニューヨークタイムス、英ロンドンタイムス紙に掲載した⁸⁸⁾。」

この公告中に示された債権者に対する米国協会と英国協会の推薦の文句を津島氏はとくに引用している。

米国協会

「日本提示条件は不払（Non-payment）の処理であり、義務不履行（default）の処理ではない」

「日本はただ、支払を遅延しただけで、実質上全債務を果そうという信頼すべき提案をしたものだ。云々⁸⁹⁾」

英国協会

「日本政府のオファーに対し英国大蔵省は、外資管理法上の同意を与えた」

「これらの提示条件は、債権者としてえられる最善のものであると確信する」

「英国協会は、このオファーは9月29日の公告に示した諸条件を最も実際に実行しようという点において満足してある。云々」

この日本政府の条件提示に対して債権者側の受諾申込状況はほぼ全部であった。

「（1）米貨債（支払再開時の修正債額 73,766,900ドル）のうち、受諾額は昭和28（1953）年4月末 69.51%であったが、昭和32（1957）年6月末には 97.60%に上ぼり、昭和40（1965）年末 99.16%に達した。

（2）英貨債（支払再開時の修正債額 61,349,704ポンド）の

うち、受諾額は昭和28(1953)年4月末 62.83%であったが、昭和33(1958)年6月末には 96.70%に上ぼり、昭和40(1965)年末 99.34%に達した⁹⁰⁾」。

戦前期の日本の外債は、10年間の支払停止期間と10年～15年の支払延長期間を経て完全に償還された。その中で、電力の米貨債を主とする外債も完全償還された。

戦後の外資導入第1号

この償還完遂が、戦後外資を導入するに当って、道を開いた最初のケースとして、1952年、関西電力の多奈川と、姫路の火力発電所建設に米貨債発行による資金調達を実現したが、由井常彦氏が関西電力芦原氏との会談記録の著書「芦原義重 - 回顧と展望」に次の一節がある。

「電力では多奈川が外資導入の第1号ですね。

芦原 電力では第1号ですが、戦後の日本でも初めてのケースでした。当時は外国の金を借りるのにいろいろときつい条件がありましてね。アメリカでは日本と違って、企業の経営者も担保の一つなんですね。借りた金を返済するまでの間に、役員などの異動がある場合には、そのつど世界銀行の了解をとれとか、通告せよとか、何かそのような条件がついていたわけです。そこで、そのようなことをしてまでアメリカから金を借りるのは国辱じゃないか、そこまでしなくともいいではないかという意見も強かったのです。結局、交渉して役員の条項だけは除いてもらいましたが。

そのときは河野一郎さんが通産大臣だったのですか。

芦原 いや、河野さんは通産大臣ではなかったけれども、とにかく河野

さんなどもそういう意見だったものですから、河野さんのところへ大田垣さん（大田垣士郎：芦原義重の前任者、関西電力社長、会長...筆者注）が乗込んで、戦前から日本の電気事業は外債を募集して水力発電所をつくっていたのだし、それに外債を募集するということは世界中の常識なんで、それは国辱でもなんでもない。よその国の金を利用するのでから国辱どころではない、むしろその逆ではありませんかと言って談じ込まれた。いろいろ話し合ったところ、あのお二人は性格がよく似ていますからね。そのうちに河野さんと意気投合して、河野さんもよくわかったということになり、外資のことはそれで非常にうまくいくようになったわけです。それにしても、とにかくこれは戦後初めてのケースでしたから、アメリカへ契約の調印にいった人たちは、条文とかその他の交渉のために、結局半年ぐらいわシントンに滞在しておりましたね。まあ、一種の外交交渉みたいなものだったろうと思います。

金利などはどうだったのでしょうか。

芦原 金利は年5.5%、返済期間が19年9ヶ月でしたから、当社にとっては非常に有利な資金だったわけです。その頃の日本では年9%ぐらいいましたからね。

姫路火力も多奈川方式でやられたんですか。

芦原 そうです。多奈川で成功したので、こちらでも交渉のやり方がうまくなったのでしょうかね。かえって当社の方がいろいろ細かいことを言ったり、注文をつけたりしてね。金利の5.5%はわかったが、いったいそちらの資金コストはどれくらいかかるのだというような、非常に細かいところまで突っ込んで話したものですから、相手も将来資金コストが下がった場合には1%ぐらいは金利を下げますという約束までしました。

実際に下がりましたか。

芦原 いや、3年ぐらいしたら世界銀行も規模が大きくなるので、そうしたら資金コストが下がってくるから、金利も下げましょうという覚書もつくったのですが、じっさいにはインフレで下がりませんでしたね。それでも世銀の総裁から、こういう理由で下がらないからという断り状がきましたよ。

だんだん関西電力の信用がついてきたということですね。

芦原 そのようないろいろないきさつがあって、信用もついてきましたから、黒四（黒部第4ダム：世界最大級の水力発電用ダム...筆者注）のときもアメリカの機械は全く輸入せずに、ただ金だけを借りるインパクト・ローンを申込んで、先方は喜んで貸してくれるまでになったのでしょう⁹¹⁾」。

この会談にはいくつかの重要点がある。

- 1、戦後、外債を再開するのが非常に円滑であったということ。これはそれまでの日本の償還が国際信用を回復したからであった。
- 2、外交交渉のような外債の起債交渉が非常に開拓的であったこと。これは、かつて5大電力、なかでも東邦電力がすでに経験したことであった。戦前期の経営がいかに先駆的であったかの証左である。
- 3、アメリカから金を借りることの国辱論争があったこと。これは国際的な資金調達について、政府も不勉強であったことを示している。
- 4、金利が有利であること、及び、資金コストについての見解をただし、その後の条件に注文をつけ、相手も応じたこと。
- 5、その次の外債に最初の経験を十分ふまえたこと。アメリカ側が日本の実力を相当程度認めていることがわかる。

また、電力事業が公共性を持ちながら、戦前、民営事業として大発展し、その後、戦時体制下、国家管理となって終戦後、再び民営に再編成される経過で、地域独占の民営体制が確立されたが、公益事業が政府の規制は受けても、民営の方が合理的で、発展的であることが証明された過程を考察することができた。

電力事業においては、商品としての電力が、生産即消費という在庫不在、在庫不能ということ、巨大な電力需要の拡大に対して常に先行投資を必要とすること、当時のわが国のような水力主流の体制下、発電所が山奥、需要地が都会で遠隔送電が必要となると設備投資がさらに巨額になること等の要因により、膨大な長期低利の資金が必要である。しかし株式市場、社債市場などの資本市場の規模と流通が未発達であった。一方、銀行による間接金融も個人預金を集めるとしても電力事業の本来必要とした所要資本量を確保する状態に至っていなかった。農村の飢饉が後を絶たず、戦争で短期の好況の後、深刻で長期の不況になるという循環の経済情勢が災いして、富裕層の薄い日本社会は、国民的な水準の資本蓄積は、戦後の高度の長期成長を経て初めて実現したもので、戦前期には先進資本主義諸国には遠く及ばない水準であった。

企業の資金調達コストは常に先進国に比して高く、事業経営者としては外国の資本市場に乗出すのが最善の選択であった。しかし、電力事業が外債で資金調達するには外国の債券市場で、信用ある格付を得ることが前提であった。初めの外債起債が失敗したのも、日本の電力事業が世界ブランドとして認知されなかったからであった。5大電力体制が世界ブランドを作ったともいえるし、また、外債による資金調達が5大電力を世界ブランドにしたともいえる。その中でも東邦電力の経営行動は常に先駆的であったが、これは同社の経営方針と実行力による。

さらに、外債償還の過程は別の意味で興味深い。事業資金の調達について電力業界が主導で進めたものを、政府が戦時体制で事業を管理し、戦後、復興するために必要な外資導入に際し、戦前からの外債を電力も含めて償還することが大前提となった。日本が国家的に对外信用を重視する政策で一貫していたことは企業側から見ても、また、一日本国民としても、苦しくとも正しい道であった。

現在、電力事業は長期にわたる地域独占体制が、国際的な自由化の波によって、電力自由競争時代に移ろうとしている。この時期に敢えて戦前期の電力事業がたどった外国の社債市場における資金調達に課題を見出したのには、現在にも生きる多くの示唆に富むからである。

また、国家的な資本蓄積の過程としては、電力事業の資金調達経過を研究すると、あわせて、植民地政策と戦争経済を研究することになる。

一言でいえば、日本の植民地政策と戦争経済はアメリカ、イギリスのそれらと比較すると、ガリバーと小人に比せられるほど小さな規模で完敗した後、見るべきものはない。

津島寿一氏は終戦時の内閣の大蔵大臣であった。津島氏に大きな影響を与えたのは先輩の大蔵大臣であった高橋是清氏であった。高橋氏と外債とのかかわりは、かつて日清、日露戦争の際、巨額の戦費を外債で調達して「功労者」となった。その高橋是清氏はペルーの銀山で、外国政府と外国資本による植民地政策に範を求めたやり方に注目した。

その関連で、栗栖赳夫氏が「戦時金融」という著書の中で、軍国主義的資本主義の資金調達システムを国家統制すべきであるとするのも、同様の主張である。

本論文で残された問題は、企業価値の向上に戦前期の電力外債がいかなる影響を与えたかであるが、この問題は私の今後の研究課題とした。

- 1) 橘川武郎『日本電力業の発展と松永安左衛門』名古屋大学出版会、
1995年、317頁。
- 2) 同上書、317頁。
- 3) 同上書、142頁。
- 4) 同上書、143頁。
- 5) 同上書、143頁。
- 6) 同上書、144頁。
- 7) 松永安左衛門「邦電外債成立経過」東邦電力社内報『電華』2月号
(第40号)1925年、1頁。
- 8) 安保哲夫「両大戦間期におけるアメリカの資本輸出」法政大学『社会
労働研究』第14巻第2号、1961年、23頁。
- 9) 同上稿、24頁。
- 10) 同上稿、26頁。
- 11) 320頁。
- 12) 松永前掲稿、2頁。
- 13) 橘川前掲書、321頁。
- 14) 同上書、321頁。
- 15) 松永前掲稿、3頁。
- 16) 同上稿、4頁。
- 17) 同上稿、3頁。
- 18) 松島春海「電力外債の歴史的意義」『社会経済学史』、
26巻6号、1960年、104頁。
- 19) 松島前掲稿、96頁。
- 20) 同上稿、101頁。
- 21) 松永前掲稿、4頁。

- 22) 松永前掲稿、 4 頁。
- 23) 松永安左衛門「邦電外債成立経過」東邦電力社内報『電華』3月号
(第41号)1925年、1頁。
- 24) 同上稿、 1 頁。
- 25) 同上稿、 2 頁。
- 26) 松島前掲稿、 93 頁。
- 27) 同上稿、 101 頁に引用された志村寛一氏の著書「日本外債小史」、
58 頁。
- 28) 橋本寿朗「『5大電力』体制の成立と電力市場の展開(1)」
『電気通信大学学報』27巻2号、1977年、335頁。
- 29) 同上稿、 337 頁。
- 30) 鶴田四郎「オープン・エンド・モーゲージと電力会社の社債金融」
東邦電力社内報『電華』1932年6月号(第128号)、36頁。
- 31) 三浦后美『現代社債財務論』税務経理協会、1992年、18頁。
- 32) 同上書、 21 頁。
- 33) 同上書、 24 頁。
- 34) 同上書、 30 頁。
- 35) 松永安左衛門「東邦電力の近況」東邦電力社内報『電華』6月号
(第44号)1925年6月号、1頁。
- 36) 同上稿、 3 頁。
- 37) 同上稿、 3 頁。
- 38) 同上稿、 5 頁。
- 39) 同上稿、 6 頁。
- 40) 鈴木春「日本の電気事業と米国の財界と」
東邦電力社内報『電華』1925年7月号(第45号)、5頁。

- 4 1) 松永安左衛門 「社債借換の理由」
東邦電力社内報『電華』1925年8月号(第46号)、1頁。
- 4 2) 同上稿、 2頁。
- 4 3) 同上稿、 2頁。
- 4 4) 同上稿、 2頁。
- 4 5) 同上稿、 2頁。
- 4 6) 栗栖赳夫 『外債及び外国社債法の研究』有斐閣、1967年、
- 4 7) 同上書、133頁。
- 4 8) 同上書、133頁。
- 4 9) 同上書、134頁。
- 5 0) 同上書、134頁。
- 5 1) 同上書、129頁。
- 5 2) 同上書、137頁。
- 5 3) 同上書、136頁。
- 5 4) 同上書、136頁。
- 5 5) 同上書、136頁。
- 5 6) 同上書、136頁。
- 5 7) 同上書、136頁。
- 5 8) 津島寿一 『外債処理の旅』芳唐刊行会、1966年、
10頁。
- 5 9) 同上書、10頁。

本邦人所有の外債の借換条件及び借換金額は以下の通りである。

(1) 国債、利率3.5%、期限18年、交付価格98円、

借換金額は 英貨債計 25,586千ポンド、

米貨債計 131,300千ドル、

(2) 地方債、利率 4 . 2 %、期限 1 5 年、交付価格 1 0 0 円

借換金額は 英貨債計 1 , 5 0 8 千ポンド、

米貨債計 1 6 , 2 1 9 千ドル、

(3) 社債、

(東洋拓殖) 利率 4 . 3 %、期限 1 2 年、

交付価格 9 9 円 5 0 銭

(電力) 利率 4 . 2 %、期限 1 2 年、

交付価格 9 9 円 2 0 銭

借換金額は英貨債 6 , 5 0 0 ポンド、米貨債 4 4 , 4 7 5 ドル

以上借換金額の合計は英貨債で約 2 7 , 1 0 0 , 0 0 0 ポンド、米

貨債で約 1 9 1 , 0 0 0 , 0 0 0 ドルの多額に上った。

6 0) 同上書、1 1 頁。

6 1) 同上書、2 2 頁。

6 2) 同上書、5 頁。

6 3) 同上書、はしがき 4 頁。

6 4) 同上書、はしがき 4 頁。

6 5) 同上書、はしがき 4 頁。

6 6) 同上書、5 頁。

6 7) 同上書、5 頁。

6 8) 同上書、5 頁。

6 9) 同上書、6 頁。

7 0) 同上書、6 頁。

7 1) 同上書、8 頁。

7 2) 同上書、8 頁。

「ロンドン市場では、日本の 6 分英貨債の相場は 1 9 3 7 年末 9

3ポンドであったものが、1942年(中略)には、11に暴落
(中略)ニューヨークでは、戦前には100以上の相場であった
6分半米貨債は1950年末では55に暴落した。

73) 同上書、はしがき5頁。

74) 同上書、はしがき6頁。

75) 同上書、はしがき7頁。

76) 同上書、30頁。

77) 同上書、31頁。

78) 同上書、220頁。

79) 同上書、224頁。

80) 同上書、227頁。

81) 同上書、229頁。

82) 同上書、230頁。

83) 同上書、230頁。

84) 「朝日新聞」、1952年9月29日。

85) 「毎日新聞」、1952年9月29日。

86) 「読売新聞」、1952年9月29日。

87) 『時事新報』、1952年10月1日。

88) 津島前掲書、250頁。

89) 同上書、251頁。

以下の原文を引用している。

Japan has made a creditable proposal which amounts in substance
to meeting her full obligation subject only to delay in payment;

90) 同上書、251頁。

91) 由井常彦 『芦原義重 - 回顧と展望 憂楽五十年』日本経営史研究所、

1978年。 118頁。

第 3 節 鈴木商店の絶頂と破綻

日本の商事会社

日本の商事会社、とくに総合商社とよばれる一群の商事会社は世界的にも特異な存在として注目されている。

日本の近代化とともに発達した産業のなかで、商業、流通を主とする総合商社は第 1 次大戦前後に大きく発展する。

それらの会社の中でも一世を風靡して、世界的な規模で大発展した後、金融恐慌の中で資金調達に行詰り、破綻、消滅した鈴木商店の、成功と破綻に深く関わった金子直吉の経営を、資金調達面からたどる。

城山三郎の「鼠」（文芸春秋社、1975年。）は、鈴木商店が米商売で暴利を稼ぐので大衆が反抗し、米騒動で焼き討ちに合い、破綻したことに疑問をもって、鈴木商店と金子直吉を洗い直した研究書である。

楫西光速、加藤俊彦、大島清、大内力による「日本における資本主義の発達」（東京大学出版会、1950年）は、日本資本主義の歴史研究であるが、鈴木商店の破綻の客観的資料を含む。

加来耕三の「日本創業者列伝」（学陽書房、2000年）は、金子直吉を含む26人の日本の実業家列伝で、鈴木商店の発展経過と金子直吉の人物像の資料である。

本節はこれらの資料から引用しつつ資金調達の行詰りと破綻の事例を研究する。

鈴木商店の概要

明治7年（1874年）頃、大阪・船場の砂糖商・辰巳屋の神戸支店

であったのを、鈴木岩次郎（初代）が継承し、「カネ辰鈴木商店」の看板をあげ、独立したのがはじまりであった。

金子直吉は1866年土佐の吾川郡名野川村（現在の高知県吾川村）で極貧の商家の生れで、学校には行かず、13歳で丁稚に出た。

「最盛期の社員数3千、それも、粒選りのエリートを集めていた。

地元の神戸高商卒業生にとっては、鈴木が三井かと、恰好の就職先とされていたが、米騒動の大正7年（1918年）には、帝大出を一挙に10人採用、また東京高商を卒業した大屋晋三（現帝人社長）が29人の卒業生を連れ、集団就職している。個人商店でありながら、帝大・一橋合わせて40人の新卒者を呑む勢いであった。

事業経営の範囲は製鋼・金属精錬・造船・人絹・毛織・セルロイド・窒素肥料・染料・皮革・製糖・製粉・製油・樟脳・ゴム・麦酒・燐寸・煙草・鉱山・ゴム栽培（英領ボルネオ）・海運・倉庫・保険等にわたり、帝人・日商・神戸製鋼・石川島播磨造船など、今日の著名会社は、その分身である。

本業の貿易においても、全盛時（大正8・9年）（1919・1920年）の年間取扱高は16億と、三菱はもとより、三井物産（12億）を圧倒し、日本一の商社となった。商圏は全世界にわたり、大戦（第1次世界大戦（1914年 - 1918年・・・筆者註）中に鈴木が獲得した外貨は15億、スエズ運河を通過する全船腹の1割は、ニッポンのスズキのものと言われた。「かね辰」に代る鈴木の商品、S Z K・イン・ダイヤモンドは、7つの海を制覇したとも言える。¹⁾」

金子直吉の時代

「明治42年（1909年）以来、経済界は底なしの不景気の中に沈んでいた。倒産続きで閉塞状態の産業界はもとより、銀行には取付騒ぎ

が続き、大戦勃発のその年（大正3年（1914年））にも、大阪株式取引所の機関銀行までしていた北浜銀行が破綻し、大混乱をひき起こした。

鈴木商店もまた、必ずしも順風に帆をはらむという状態ではなかった。もともと貧弱な基礎から急膨張してきた上に、すでにこの当時、日本商業、神戸製鋼・帝国麦酒・東洋精糖・東工業・大日本塩業・合同油脂・東亜煙草などといった子会社を抱えこみ、不況にあっては、それらがそれぞれ重荷となってはね返っていた。新興会社に対して、金融資本は警戒的であり、鈴木商店は、その規模を維持するのに手いっぱいという状態であった。

算盤で直吉の頭をなぐりつけるような、気性の激しい先代鈴木岩治郎が死んだのが、明治27年（1894年）、金子直吉が、数え29歳のときであった。

43歳の女主人公ヨネの下に、柳田富士松が砂糖を、金子直吉が樟脳を受け持って再出発することになった。

そのとき、鈴木商店は、財産といっても土地・家屋を合わせて9万円足らずの市井の一商店に過ぎなかった。

再出発早々、直吉はつまづいた。

イギリスの大相場師がひそかに樟脳の世界的な買占めを行っていたのに気がつかず売り向い、破産一步前まで行った。しかしヨネはなお直吉を信任した。

土佐人直吉は、奮起した。＜樟脳で必ず成功してみせる！＞

独占事業の有利さは、誰にも明白である。ただ、そのチャンスをつかむのに、直吉は慧眼であり、敏捷であった。（中略）（後藤新平が台湾総督府長官に赴任すると、手を尽くし、官営論で接近した。）

思いもかけぬ直吉の行動に、もともと緊密ではなかった業者の結束は乱れ、製脳官営の後藤の計画は実現した。そして、その手柄を認められて、目算通り、官製樟脳の6割5分の販売権を得た。

後藤を介し、鈴木は台湾銀行から融資の道も得た。(中略)成長株同士は、いち早く相手の何であるかを見抜いたのだ。²⁾」

成功は失敗のもと

金子直吉の後藤新平との関係樹立と樟脳販売権の独占は、鈴木商店にとって大成功であったが、そのことが、米騒動の標的となり、資金経路も断たれる布石でもあった。

「利害は表裏をなす。後藤との結びつきは、米騒動にあたって怨嗟を招く原因をつくり、台湾銀行への全面的な依存は、台湾銀行の放漫貸出と相まって、一蓮托生的な破綻を用意することになる。結びつきにおいて利だけをとるという器用な性格から、直吉はほど遠い人であった。³⁾」

金子直吉の勝負

鈴木商店の経営姿勢は、積極果敢な攻めに徹するものであった。とくに、第1次大戦開始直後の混迷期にそれが現れている。

「今日以後は、鈴木信用と財産とを充分に利用して出来るだけの金を拵え、極度の融通を計ってもらいたい。また、いかに行詰まるとも、自分の戦闘力をにぶらせるようなことは言ってくれるな。めくら滅法だ、まっしぐらに前進じゃ。いよいよいかぬときには俺にだけソツと言え。鈴木の大を成すは、この一挙にある」

世界大戦が勃発し、財界が未曾有の渦中にあるとき、金子直吉は鈴木商店の会計主任にこう命じた。(金子柳田両翁功德会『金子直吉伝』)

そして、船舶を含むすべての商品に対して、一斉に買いに出た。

「めくらめっぽうだ、まっしぐらに前進じゃ」

冒険である。商売上の勘だけではない。金子直吉その人が躍り出ていた。⁴⁾」

鈴木商店が金子直吉という個人の才覚で会社全体を一つの方向に向けて突っ走らせるという性格であるのに対して、ライバルの三井物産は、組織的、総合的な攻め方をするところに特徴があったと思われる。

三井と鈴木

「鈴木が自社の倉庫を持ち、荷動きのすべてが目立ったのに対し、三井は、神戸における穀類の取扱いに関しては、主として増田という身代り会社（ダミー・カンパニー）を用い、倉庫もすべてそこを利用して、表面立つことはなかった。

しかも、米騒動の渦中においても海外輸出を行っているのに比べ、鈴木の出しは（中略）大正6年（1917年）で打切っている。

この点だけからすれば、買占めの嫌疑は三井にも向けられる。

そして、その嫌疑をそらさんがために、鈴木を悪玉に仕立てる可能性も出て来る。¹¹⁾」

それは、鈴木商店には気付かれない形で進められていたと考えられる。

しかし、城山三郎もあとで述べているように、どんなに調査しても、「可能性」を「推量」するに留まっている。

めくらめっぽう

金子直吉が、「めくら滅法、まっしぐら」ということは、「もとで」

が少ないことにはかまわず、「てだて」を確保することを意味する。

会計担当に「自分の戦闘力をにぶらせるようなことは言ってくれるな」といっているが、この場合、「自分の戦闘力をにぶらせる」のは、「もとで」がないから、仕入れは控えるべきということである。つまり、どんなことがあっても、金を工面して、有望な商品は仕入れることに意欲を燃やすということである。

商業を営む者の常識は、「てだて」である仕入れた商品を売上げてから、「もとで」となったその売上金で次の商品を仕入れる。これで「もとで」と「てだて」の均衡が保たれる。

金子直吉は、この常識を外れて、仕入れ一点張りで突っ走るというのである。当然、「もとで」が枯渇する。「今日以後は、鈴木信用と財産とを充分に利用して出来るだけの金を拵え、極度の融通を計ってもらいたい。」というのは、「もとで」の枯渇を社内のやりくりで何とか融通をつけてお金をひねり出して、この「買い」の資金を調達しようということである。

このうらには、金子直吉の時局を読む勘がある。それは、すべての物価が上昇に転じる直前にあることを感じていたと思われる。

大号令

「直吉は（中略）重金論者であった。金（きん）があれば、どこの国でも物を買ってくれる。それを加工し、転売して、さらに大きな金を稼ぐ・・・商人として、これ以上に生き甲斐のある仕事はない。

だが、その貿易は、大戦勃発とともに混乱状態に陥った。金融は杜絶し、内外のどの港の波止場にも、滞貨が山と積まれた。

連合艦隊はあちらこちらでドイツ軍艦に拿捕され、撃沈される。荷

主は買い控え、船は出航を取りやめる。(第1次大戦の戦勝国側は連合
国といって、日本は連合国に属していた。ドイツは敵で、枢軸国といっ
た。・・・筆者註)

前途は暗澹たるものであった。

こうしたとき、鈴木商店だけが、敢然と買いに出た。直吉は、それを
賭けだとも冒険だとも思わなかった。

ロンドンから、シドニーから、ペテルスブルグから、次々と若い社員
からの至急電報が届く。それを直吉は頭の中にまとめこみ、目先はとも
かく、戦争による商品不足まちがいなしと踏んだのであった。(中略)

”この一挙”と見ただけに、鈴木の買いはすさまじかった。

最初に鉄。当時まだ20代のロンドン支店長高畑宛には、”BUY
ANY STEEL. ANY QUANTITY, AT ANY PRICE.”
という異例の電報が飛んだ。

鋼鉄と名のつくものは、何でも、いくらでも、あるだけ買いまくれ、
というわけである。裁量の一切が、その若年の支店長に任されていた。
任された高畑は、イギリスの鉄を買占めた。アメリカでも、鈴木は買い
まくった。

直吉は船舶にも目をつけ、三菱造船所に一度に1万トン級貨物船3隻
を注文して、世間を驚かせた。また、鈴木自ら播磨・鳥羽の2造船所の
経営にのり出した。

船舶を発注すると同時に、川崎造船・三菱造船・石川島造船などの各
造船会社に、造船用の大量の鉄材を売込んだ。鈴木商店が買いに出て3
ヶ月と経たぬ中に、物価は上昇に向った。とくに鉄や船の騰貴はめざま
しく、鈴木は高く鉄を売り、安く船を買うことで、二重に巨利を得た。

直吉と意気投合の仲であった川崎造船社長の松形幸次郎も、船価の高

騰を見越し、受注によるのではなく、思い切った見込み生産にかかった。鈴木はそのための鉄を売りこんでもうける。（中略）

大正4、5、6年（1915、16、17年）と、鈴木は雪だるまのように大きくなった。⁵⁾」

鈴木商店の情報収集処理力

「世界各地から、毎朝、赤電（至急電報）が鈴木のお店に到着する。

<電報料は一切心配するな！>

世界中の多種多様の商品の相場が、どこよりも早く鈴木に届く。まだ通信社のない時代であり、朝日・毎日などの大新聞も、みな鈴木に前日の引値を訪きに来た。

プライベート・コードもまた、莫大な金を惜しみなくかけて買ったものであった。

他の部課より1時間早く、外国電信部が全員出勤する。学校出ぞろいの彼らは、その暗号電報の束を競争で解読し、終わったものから各部のデスクに配布する。そして、全部の写しが直吉の机の上にもものる。

貿易といっても、日本でつくった物を外国に売るというだけではない。全世界の相場の刻々の動きをつかみ、外国でつくった物を、さらに他の国に売る。第三国間貿易は、鈴木がはじめ、鈴木のお家芸となった。

チリ硝石をロシアへ。ロシアからはウクライナの小麦をロンドンへ。鈴木の不定期船（トランパー）は、港から港へ百パーセントの効率で運航されて行く。船と荷が先へ先へと追いかけてこをして、休むことがない。定期船（ライナー）を利用して、荷があれば送り・・・といったそれまでの商法のおよびもつかぬ利益となる。

S Z K・イン・ダイヤモンド、さらに煙突に白地に赤く丸に米の字を

浮かせた1万トン級の第1米丸・第2米丸・第1百合丸・第2百合丸をはじめ、5千トン級以上だけでも20隻を越す鈴木船舶部の船。

さらに川崎汽船など内外の汽船会社からのチャーター船を合わせ、2、30万トンの船腹が、鈴木のためにきりきり舞を続けた。

アルゼンチンの小麦が、ビルマの米が、ジャワの砂糖が、まだ売込み先のきまらぬ中に積みこめれて出港する。

「積地 - サンパウロ。揚地 - 地中海沿岸3港の1つ」

そうした荒っぽい契約で錨をあげさせる。

船の到着するまでに、揚地と買手を見つけ出さねばならないし、その自信があった。

<迅速に、機敏に>

会社が1つの若々しい神経系となっではじめて可能な離れ技であった。支配人西川文蔵を中心とする青年社員に、直吉は任せ切った。⁶⁾」

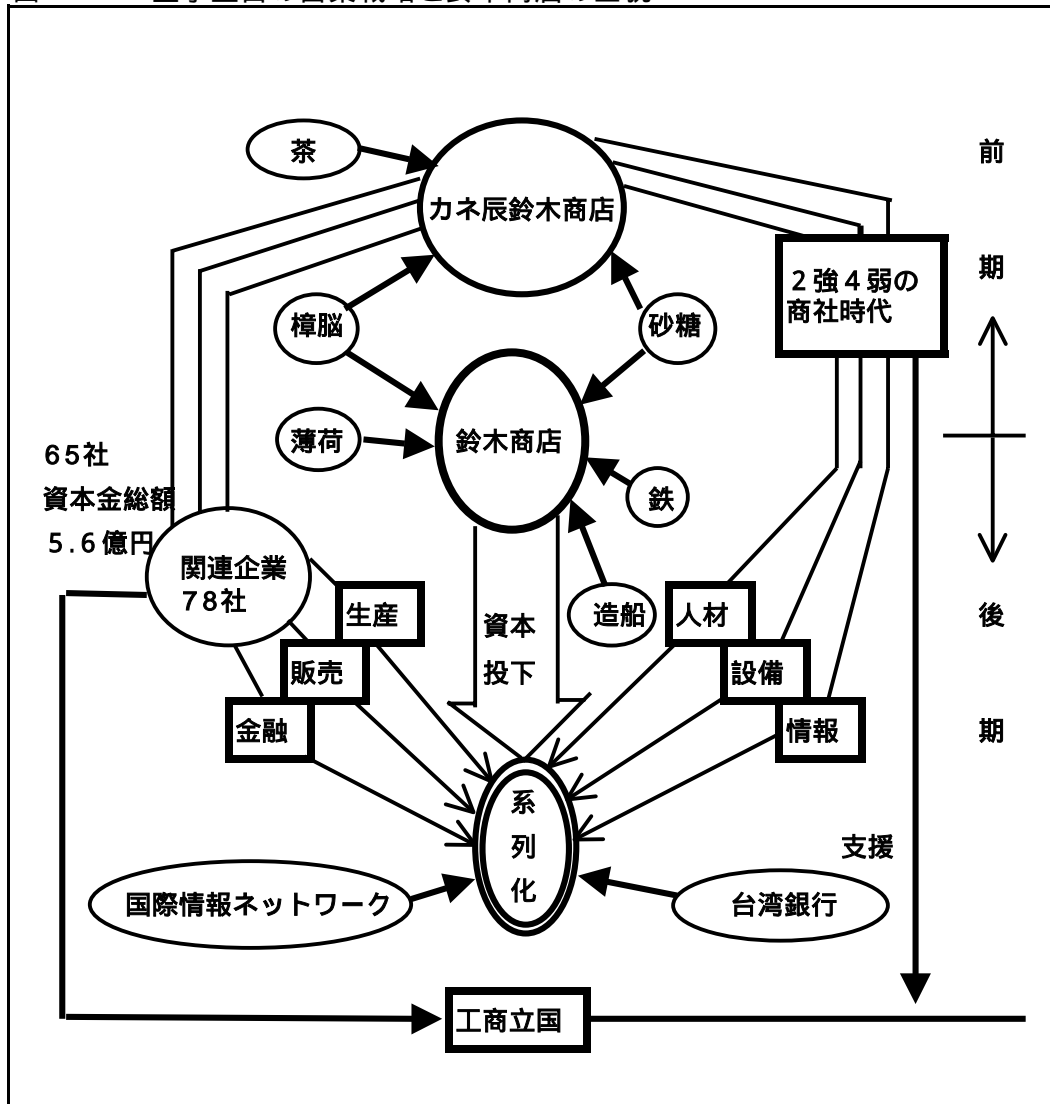
全盛期の鈴木商店

大正14年(1925年)現在、資本金からみた商社は、三井物産、鈴木商店の2強と日本綿花、江商、東洋綿花、三菱商事の4弱であった。なかでも鈴木商店は、大正6年(1917年)に、三井物産を売上高で抜き、日本一となっていた。

額は5億6千万円。従業員数は2万5千人(中略)。関連する企業は株式会社だけで78社(中略)。世界に展開されたネットワークは、150ヶ所(中略)。その事業内容にいたっては、食品、(中略)繊維、鋳業、鉄道、電力、海運(中略)と多岐多彩。なかでも化学工業部門などは、セルロイド、ゴム、窯業、火薬、石油、ソーダ、油脂、合成硫安など20数社を擁した。まさしくわが国総合商社のルーツといってよい。

⁷⁾」

図 1 金子直吉の営業戦略と鈴木商店の全貌



出典：加来耕三『日本創業者列伝』学陽書房、2000年。146頁。

金子直吉の絶頂期

「大正6年（1917年）の秋深い一日。

直吉は、朝の海を見下す須磨の自宅で、久しぶりに筆と巻紙をとった。（中略）

宛先は、ロンドン支店長高畑誠一。（中略）巻紙21尺におよぶ長文の手紙。当時の鈴木を知り、そして、何より金子直吉を知るために、それは全文を引用するに足るものと思う。

「高畑君に対し、先日御懇書をもって戦争による英米財界の変遷を報道せられ是が確に吾人のホラ袋の一部をなりしを感謝す なおかくの如く一般的の報告とともにまた専門的 たとえば豆が戦争のためどうなるか戦後樟腦の需要がどうなるとかこうなるといか言うような報告をも賜らんことを望む。

すなわち、一般的報告もすこぶる必要には相違なきも当店の取扱に係るもの乃至日本の商売に関係ある砂糖、米、豆、石炭、船、樟腦、薄荷等の部分的商品に対する戦前戦後需要の変遷等の報告がより以上必要なりと言うにあり けだし戦争が終局に進むにしたがい、いよいよますます必要を感ずるもののご承知を乞う 小川君の増員を行ふも又ロンドン出張所にかくの如く余裕を与えんと欲するに外ならず 今小生が聞かんとする所を左に示録せば今日船舶の黄金時代が戦後まで継続するものとせばおよそ何時まで継続すべきや 戦後運賃界は如何になり行くべきか

砂糖の商況は戦後いかに成行くべきか 戦後における需要供給の状態如何

その他米、豆、豆油、魚油、樟腦、薄荷、銅、錫、亜鉛、鉛等につき現在の状況および戦後における需要供給変遷の見込如何等

また英米における鉄の供給は戦局の如何にかかわらず継続し得らるる
や 戦後における需要供給の見込如何

労銀（労働賃金・・・筆者註）が戦争の前と今日と何程の差を生じたる
や又戦後労銀の見込如何

造船費用は戦前と今日と又何程の差ありや戦後は如何に成行くべきか
英国における戦前と今日とを比較せる物価表を送られたし但し指数に
よるものにては駄目也

即ち各種商品の高低表を見て今日までいまだ心付かざりし金儲けの材料
を得んとするに至らん是吾人の最も恐るる所この点に深く注意せられん
ことを切望す

戦争のため英国の商業は地方的になりつつあり仏米に人を派遣するの
要なきか

今後は日本米と豆の輸出を盛大にやらんと欲す 昨年の例によるとき
は米は満足すべき商売をなしたるも豆は甚だ不十分なりし 大に協力せ
られんことを望む 豆および豆油の商売は当地の小寺すこぶる優秀なり
豆油のごとき鈴木商店の輸出は多数の場合にて1回12万箱に過ぎざる
も小寺の場合は豆油の満船積荷商売をなすこと珍しからざるをもって甚
だ羨望に堪えずあるいは言うコンサインメントをなす故かくの如く多額
の積出をやるもの也と 果たして然る時何等うらやましきことなしとい
えども もししからざる時は商人の大恥辱なるをもって一片のご調査を
乞ふ 豆もまた現在の取引先にては不十分に於て当地大連にて意の如く
活動出来ざるを覚ゆ是も又特別の注意を払はれんことを依頼す

当方にては銅亜鉛等の精錬事業を開始したるに甚だ好結果也即ち銅は
シナの古銭その他古金類を分解亜鉛と銅を得るにあり亜鉛と鉛はロシア
豪州より鉱石を取寄せ是を精錬しつつありこの事業に対しても有益なる

報告と知識を与えられんことを望む

船舶 先の帝国丸は他に売却（明年7月65万円にて）せり続いて報
国丸も又売らんとす その代りに1万トンの船2つと3千トン1つ今建
造中也 一番早き分にて来年8月に出来る

小川君持参の砲弾はロシヤの注文にて数ヶ月後より製造する予定也

貴地にては仏国その他より注文を得べし代価は1個18円なり高けれ
ばカウンターオファーを望む その他これ程の軍需品日本にて出来るも
のは注文を取ること甚だ面白かるべし是仏国に人を派遣する必要あらん
かと考ふ所以也

今出店のなし得る計画はすべて満点の成績にて進みつつあり お互に
商人としてこの大乱の真中に生れ しかも世界的商業に関係せる仕事に
従事し得るは無上の光栄をせざるを得ず即ちこの戦乱の変遷を利用し大
儲けをなし三井三菱を圧倒するか しからざるも彼らと並んで天下を三
分するか これ鈴木商店全員の理想とする所也 小生共是がため生命を
5年や10年縮小するも更に厭う所にあらず 要は成功如何にありと考
へ日々奮戦罷りあり 恐らくはドイツ帝国皇カイゼルといえども小生程
働きおらざるべしと自任しおる所以也 ロンドンの諸君是に協力を切望
す 小生が須磨自宅において出勤前この書を認むるは 日本海海戦にお
ける東郷大將が彼の『皇国の興廢この一挙にあり』と信号したると同一
の心持也

大正6年（1917年）11月1日 須磨自宅にて 金子直吉
高畑君 小林君 小川君」

この年金子直吉、52歳。高畑誠一、29歳。⁸⁾」

直吉は35歳の時、俳人の妻を迎えた。その手引きでつくった一句

「初夢や太閤秀吉ナポレオン 白鼠⁹⁾」(白鼠は金子直吉の俳号)

金子直吉と高畑誠一

大正6年(1917年)西川文蔵は支配人になった。

大正7年(1918年)新年の金子直吉の景気のいい挨拶にほとんどの社員が笑顔である中で、数多い社員の中に、笑わぬ眼のあるのも感じていた。

その眼の中の、最も冷やかかなのが買占めに次ぐ買占めで三井を抜き、英国の経済界を驚愕させた辣腕の青年支店長高畑。

金子直吉は、先の高畑あての手紙で

「実にさまざまの課題を高畑に出している。(中略)

各種商品から労銀・生産費・通貨発行高の予測に至るまでの調査を命じている。

専門の調査マンが何日もかかり切らねばならぬような問題ばかり。それを高畑ひとり(中略)に要求するというのは、苛酷というより、むしろ非常識に近い(中略)。

高畑は、中学から高商まで首席で通したという秀才である。(中略)後にはヨネの娘と結婚、鈴木的女婿となる。(中略)

それだけに、直吉は高畑に期待するところが大きかった。遠慮なく要求した。(中略)

だが、異国にあって高畑の眼が見ているのは、鈴木の現在であり、鈴木の内部であった。高畑のもともとシャープで近代的な感覚は、ロンドン駐在の歳月を重ねるにつれ、ますます洗練され、冴えて行った。

忙しい合間を見て、高畑はこのころから、すでにゴルフをはじめた。一分の隙もない英国流のジェントルマン・シップも、身につけていた。実業界の高名なサロンに出入りし、英国財界人と渡り合っただけをとらぬ論客にもなっていた。¹⁰⁾」

高畑の要領

「多忙な高畑ではあったが、そこは英国の社会である。土曜日曜は休まねばならない。高畑はゴルフに出かける。(中略)¹¹⁾」

「直吉は、高畑に対して、相変らず種々雑多な質問を送りつけていた。(中略)

高畑は要領をおぼえた。答えられる質問とそうでないものがある。

相場の見通しについて・・・これは、直吉が最も多く質問を浴びせかけてくるところだが、それにたいして高畑は、

「相場は予想できぬ要素が多過ぎます。売手の動き、買手の動きもわからなければ、いつ政策が変わるのやら、天候がどうなるのやら、そうしたことがすべて影響してくるので、とても答えられません」

という態度をとることにした。(中略)

一方、高畑からの質問状に対して、日本からは一向にはかばかしい返事は来なかった。

このころすでにイギリスではChartard Account といって、会計士の証明なしでは、会社の決算諸表は発表できぬ建前になっていた。

そこまで時代が進んでいるというのに、いぜん日本は日本であった。会計士などくそくらえという直吉の顔が眼に見えた。(中略)

鈴木はひどくアンバランスな成長をはじめている。その体制をたださねばならぬ・・・高畑は悪夢でも見るように、それを思う。

だが、高畑もまた、現実の人であった。忠告は忠告として書き送り、上げ潮に乗った日毎の商売の中に飛び込んで行く。¹²⁾」

高畑誠一は、国際的な経営感覚において、金子直吉をはるかに超えていた。そのことを、高畑は、このときすでに自覚していたと思われる。

ロンドン出張所

「シティ・オブ・ロンドン・・・世界の商業の中心地。（中略）鈴木
のロンドン出張所も、その一角のビルの3階4階を借りていた。（中略
）そのすぐ近くに、バルティック・エクスチェンジがある。世界で最も
伝統のある商品取引所であり、船舶・石炭・麦・米・砂糖・ゴム等の代
表的な取引商人がメンバーとなる。資格はきびしい。その中に、たった
2人の日本人が加わった。三井物産の向井忠晴と、鈴木商店の高畑であ
る。¹³⁾」

「鈴木は、船舶ではあきれほどの利益をあげた。
トン当たり5、60円の原価でつくった船を高畑はまずオランダへ350
円から370円で売った。

しかし、戦争で1日平均5万トン沈められるといった有様なので、船
舶不足ははげしくなり、運賃は暴騰に次ぐ暴騰。船のスペースを取るた
めの奪い合いが起った。

各国各会社が1隻の船でも欲しがっているときに、鈴木はつくっては
売り、世界を相手に売りに回った。（中略）

高畑の住居は、閑静な高級住宅地ハムステッドにあった。（中略）コ
ックは日本人、日本郵船のコックであったが、イギリス婦人と結婚して
ロンドンに落着いた男である。（中略）高畑邸の料理はロンドンの日本
人の中では評判となった。高畑は毎月1回、鈴木日本人社員全員を集
め、相談会と称して会食したが、社外の日本人の来訪の方がめざましか
った。

北白川宮・朝香宮などの宮様たちは、牡蠣をワインでたいた牡蠣ご飯
がとくに気に入りであり、（中略）井上準之助・新渡戸稲造・藤山雷太
など、各界の人士が高畑邸の客となった。¹⁴⁾」

鈴木商店の古い体質

「高畑の眼から見ると、鈴木商店の内部には、あまりに旧態依然たるものがあった。

たとえば会社組織について。

2千人を越す従業員を抱え、1億の利益留保を目指しているこのときもなお、鈴木商店は資本金50万円の合名会社。

高畑は、早くから株式会社への組織変更を西川を通じて具申していた。高畑の居るロンドン支店も、形式上はまだ出張所であり、支店への登記変更を、これも前年暮からやかましく申し送っていた。

(中略)西川が返事を遅らせていたのは、(中略)回答のできるような態勢が、まだ鈴木の中に出来ていない。(中略)神戸税務署長と直吉とは旧知の間柄であり、ある意味での理解があった。

だが、人と人とのつながりにたよるといふ直吉流の行き方は、すでに通用しなくなっていた。

その税務署長が退職すると、大阪の監督局が直接に乗り出して来て、大正2年(1913年)度にまでさかのぼり、文字通り微に入り細を穿つての峻烈な再調査が行われた。(中略)

直吉も、さすがに狼狽した。

西川が同道して、再三再四、大阪へ出、監督局に出頭、事情の説明につとめた。だが、そこはもはや情理ではなく、論理しか通用しない世界であった。そして、論理を援用するには、それまでの鈴木は、あまりにも非近代的であり過ぎた。会社組織も古ければ、帳簿も完備していない。ただ先方の論理に屈服する他ない惨状であった。(中略)

だが、帳簿組織を完全なものにするには、秘密主義の壁が立ちほだかっていた。¹⁵⁾」

鈴木商店と金子直吉の経営

鈴木商店と金子直吉の経営について、振り返ってみることにする。鈴木商店はすでに年商では三井、三菱に並ぶまでになっていながら、その鈴木商店の内情はあまりにも旧態依然とした合名会社であった。

「大会社なら大会社なりに、それを動かして行く機構というものがある。度重なる稟議と決裁とか手間取るかも知れぬが、根気よくボタンを押しに行けば、いつか巨船も動き出す。

しかし、鈴木の場合には、それはコンクリートで埋めたような巨船であった。手順もルールもない。パイプもボタンもない。やたらのおっぱらぼうの巨人であった。

直吉に眼がなければ、鈴木全体が盲になってしまう。

君臨する女主人の一族は、すべてを直吉に任せている。柳田以下の番頭もまた直吉を立てるばかり。高畑はロンドンに、高商派は若い。そして、誰もが忙しがっている。

船がどこに向うかは、すべて直吉に任せ、それぞれけんめいに汽缶を炊き、甲板を磨き、エンジンを動かしている。危機感など感じる余裕はない。それに、鈴木にやましいところはないのだ……。

激動する社会で、正しいとか、やましくないとかいうことは、何の力にもならない。

あれほど力を信じている直吉が、この点に関しては、まるで子供のようにであった。激動する社会で、正しいとか、やましくないとかいうことは、何の力にもならない。あれほど力を信じている直吉が、この点に関しては、まるで子供のようにであった。¹⁶⁾」

金子直吉は、自分の限界を理解せず、自分より高い見識を受容しない。過去にも現在にもこの欠点に自分と事業を落ち目にした例が多い。

鈴木商店の末路

大正12年(1923年)に関東大震災が起きた。

「このころ鈴木商店は、不況の到来とともに、経営は苦しく、資金的にもかなり逼迫していた。関連会社は相互に融通手形を発行し合い、その手形が会計系の机上に山積みになった。

手形の利用についても、徹底していた。たとえば、ジャバ糖を輸入するときには、まずアドバンス(先物予約・・・筆者註)付輸入信用状で前借し、船荷証券で借り、倉庫証券で借り、さらに買手からの支払約手を受取って利用する。

北海道の薄荷を輸出すれば、まず拓銀からの無担保の薄荷資金を借り、荷為替で借り、輸出信用状で借りるという風に、1つの物件で2重3重に借りた。危ない綱渡りであり、担当者は、「こわくて、とても出来ない」と、首をすくめた。

それでいて直吉は、たとえばワイヤー・レール(材)がすべて輸入にたよっており、国産化の必要があると聞くと、その話を耳にしたとたんに、そのための膨大な設備資金需要も意に介さなかった。

外部資金に頼りながら、一方、直吉は公然と金融機関を論難し、批判し続ける。(中略)

三井・三菱に見られるような、産業資本と密着した日本の金融資本のあり方そのものへの反感があった。

銀行がインフレを起し、事業を起す。チャンスを見て引き締めて倒し、自らの系列に吸収する。どこの国でも、金融資本と産業資本とは別なのに、日本では癒着している。貸して儲け、不景気で儲ける。インフレ・デフレを交互にやり、双方で儲ける・・・。(中略)

金の働いていない日曜日にまで金利がつくのは不合理として、日曜金

利廃止論を唱えた。

鈴木商店が1つの財閥にまで成長しながら、(中略)自ら銀行を持つとはしなかった。(中略)

もともと既成資本と密接な関係にある大銀行筋は、こうした直吉の高姿勢に対して、いよいよそっぽを向き、融資の道を断った。

このため、鈴木商店の金融は、台湾銀行・正金銀行などの特殊銀行に頼らざるを得ない。借入金は急増、大正12年末には、台湾銀行からの借入だけで2億2千万に達した。¹⁷⁾」

台湾銀行と鈴木商店

台湾銀行が鈴木商店を育てた経緯がある。

「台銀がそこまで貸し込んだのには種々の事情がある。

『台湾銀行40年史』は言う。

「・・・元来、同店は台湾における砂糖および樟腦の売買に始り、漸次製鋼、海運、造船、人絹、製粉その他各方面の事業におよび、国策の線に沿ふて発展し来りたるものにして、その国家産業界に与へたる功績少なからざるものあり、本行は資金上よりこれら同店の業務を援助し、いささか台湾ならびに一般産業界に貢献する所あらんことを期したるに、同店は業務の拡張と共に多額の資金を必要とし、ことに大正9年財界の動揺に遭いて、資金上の圧迫いよいよ加わるに拘らず、戦時中計画せし各種事業の成立および株金の払込等すべて積極の方針を採りたるため、本行の同店に対する貸出金は著しく増加し、ことにワシントン軍縮会議(軍備縮小会議・・・筆者註)の結果は、同店ならびに関係諸会社の事業に至大の影響を及ぼし、本行はこれらの事情より自然また貸増をなすのやむを得ざるに至れり・・・¹⁸⁾」

「鈴木商店は好況の波に乗り、異常なほどの成長を遂げた。台湾銀行も植民地金融の枠から抜け国際金融の舞台へと躍り出た。

だが、戦後は次々と、その裏目が出た。

鈴木には不運な出来事が続いた。たとえば、神戸製鋼所は、海軍中將を社長に迎え、88艦隊の建造で危機を乗り切ろうとしたが、軍縮会議（第1次大戦後の戦勝国によるワシントン軍備縮小会議で日本の海軍力を大幅に縮小することになった。・・・筆者註）はその目論見を目論見を潰した。（中略）

台銀では危ぶみながらも、鈴木の内容はそれほど悪くないとの楽観的な観察ないし期待を持ち、また一方では、鈴木を潰しては影響する所が大きいとの判断に立って、融資を続けた。

こうして2年ほどの間に、貸出額は3倍近くにふくれ上ってしまった。

もはや、台銀だけの手には負えない。台銀は日銀からの援助を受けるのとひきかえに、元副頭取をはじめとする監督員を鈴木商店へ派遣し、業務監督に乗り出した。（中略）

資本金8千万円で株式会社鈴木商店が設立され、主として商業貿易事業部門を扱い、関連会社の持株会社である鈴木合名と分離され、経費の節減が図られ、機構改革が行われようとした。¹⁹⁾」

「「両社二重役ノ制度ヲ定メ重要事項ハ協議決行スヘキコト」

右の1項を含む第1次整理案がつくられ、さらに、「鈴木子会社整理大綱案」がつくられた。

関係会社としてあげられたものは、（中略）49社に上る。（中略）直系・傍系のこれら関連事業への総投資額は、約10億、これは当時の日銀券発行高に匹敵する巨額であった。

「鈴木子会社整理大綱案」は、成績優良会社は鈴木合名の債務を負担し、不良会社は収支均衡を図るか、解散、合併する等々の整理方針を挙げたが、第5項として、

「関係会社ノ組織ヲ改造シテナルベク各社ニ専任重役ヲ置キ名実トモ合名会社ヨリ独立セシムルコト」

を掲げただけでなく、

「現在ノ如ク万事金子直吉1人ノ方寸ニ出ツルカ如キ弊ヲ矯メ重役ヲ配シテ鈴木ヨリ侵シ得サル独立ノ組織トスルコト」

と付記した。(中略)

直吉は、鈴木商店専務ではあっても、他のどの会社の重役も兼ねていなかった。清廉であった。

だが、それは同時に、無欲は大欲に似て、全関連会社に君臨することでもあった。台銀関係者の1人小笠原三九郎は、直吉に迫って言う。

「あなたは口を開けば自分は無欲だ無欲だというが、それは所有欲だけのことである。

欲には所有欲と使用欲というものがある。

所有欲よりも、使用欲の方が大欲の方がむしろ多い。あなたには所有欲はないかも知れんが使用欲においては金子さんはほとんど天下無類と行って過言ではない。金子さんあなたこそ使用欲の徹底者だ」(常磐嘉治著『小笠原三九郎伝』)と。(中略)

このころ、大西洋上をさまよう日本商船隊があった。大戦後、鈴木・川崎等の持船を集めてつくられた国際汽船会社の船でKラインと呼ばれ、60隻50万トンに達する大船隊である。

これだけ大量の商船隊が日本近海で稼動すれば、運賃は下り、ますます既存の船会社を圧迫するというので、Kラインは遠く大西洋にその活

勤を求めて、出て行かざるを得なかった（中略）。

主に鈴木のロンドン支店の指令により、キューバ糖をヨーロッパへ、イギリスの石炭を南米へ、ジャバ糖をイギリスへ等々と運び続ける。

日本のドックを出た船は、1年から2年にわたって1度も故国へ帰らず、日章旗をなびかせて、大西洋を往き戻りする。ノーフォーク港には、当時、5、6隻のKライン船が碇泊、やがてはニューヨーク - ハンブルグ、ニューヨーク - ナポリの定期航路にも割って入った。

外見は華やかではあったが、市場から追い立てられた果ての商売。

営利企業というには程遠く、ただ故国へは帰れぬために、彷徨を続けているのもあった。それは鈴木商店をシンボライズする姿でもあった。²⁰⁾」

最後の留め

「大正14年（1925年）。直吉が頼りにしていた台銀の中川頭取が満期退社、新頭取に代わった。（中略）

鈴木の内情が明かになるとともに、新頭取は直吉にはついて行けぬと決心、（中略）直吉式の人使いに終止符を打つ。ついでロンドンから高畑の呼び返しを命じた。（中略）

台銀では、直吉の退陣を迫る。だが、直吉は聞き流す。しかし、すでに鈴木商店内部の枢要なポストには20人近い台銀からの出向者がおり、（中略）鈴木建直しのためには直吉の退陣以外にないとの線を打出した。（中略）

やがて、危機は台湾銀行に移る。

資金難に陥った台湾銀行にとっての活路は2つ。

1つは、コール市場から短期資金を借りることで、日々のやりくりを

つける。(中略)

そして、いま1つは、台湾銀行がその過半を抱えている震災手形(その3分の2は鈴木の出)について、政府に肩代りしてもらって、日銀からの融資をとりつけることである。(中略)

直吉がやめない以上、鈴木は絶望的である。(中略)井上準之助(正金銀行総裁と日銀総裁の椅子を重ねてから政界に転じた。かつてロンドンで鈴木商店の高畑邸に出入りし、ゴルフ仲間であった。この時点で後藤新平に近い立場をとっていた。・・・筆者註)の立場は、微妙になった。(中略)

井上には、銀行家としての見識もあった。不良銀行は特殊銀行(正金銀行、日本銀行など、国策的な銀行で、都市銀行より政府直営に近い銀行。台湾銀行も台湾の植民地政策上、日本政府として必要な銀行として設立した・・・筆者註)といえども整理すべしというのが、かねての持論である。(中略)

井上はしだいに直吉の線から離れる。

麻布三河台の井上邸を訪ねた直吉は、「いま、お留守です」と、書生に追い返される。3度、4度・・・。

震災手形法(関東大震災で支払決裁不能になった手形を救うために政府が保証する法律・・・筆者註)の成立が見込まれるについて、台銀側も鈴木との清算を考えはじめ。

台銀は震災手形法で救われる、鈴木の手巻き添えになる心配はないとの見通しが立ったからである。

そして、その清算を否応なしに実行に迫りやう事件が起きた。コール市場への最大の出し手である三井銀行が一挙に3千万円という大金を引揚げてしまったからである。震災手形法の成立が遅れたため、その発効

までに若干の時間があり、台銀としてはコールだけに頼らねばならぬ時期である。

たちまちやりくりがつかなくなった。(中略)

昭和2年(1927年)(中略)台湾銀行は遂に鈴木を見放した。(中略)台銀に見放された鈴木商店は、遂に内外新規取引の停止を発表、整理に入った。²¹⁾」

鈴木商店の破綻とCP(コマーシャル・ペーパー)

鈴木商店の金子直吉が最後に経営に行詰ったのは、それまで資金提供を続けた台湾銀行が、資金難に陥ったところから、CPによる資金調達のみを頼っていたのが、三井銀行の資金引上げで破綻したことによる。

「やがて危機は台湾銀行に移る。

資金難に陥った台湾銀行にとっての活路は2つ。1つは、コール市場から短期資金を借りることで、日々のやりくりをつける。金融緩慢な当時、あまりコールの取り手もない中で、台湾銀行だけがいつもコールを取った。

そしていま1つは、台湾銀行がその過半を抱えている震災手形(その3分の2は鈴木の出資)について、政府に肩代りしてもらって、日銀からの融資をとりつけることである。²²⁾」

コール市場というのは、短期金融市場のなかで、日本の手形取引市場とは別に、国際的に開かれたコマーシャル・ペーパーの取引市場である。(日本の手形市場は日本国内の銀行のみによる閉鎖市場で、国際的には開かれていない。在日外銀も、この市場に参加しない。)

「コールを取る」とは、コール市場に売りに出されたCPを買い取ることで、CPを発行する企業にとっては、資金調達の道となる。

震災手形

「この震災手形というのは、震災地を支払地とする手形であって、政府はそれの支払いを2年間猶予し、そのかわりに1億円を限度として日銀にこの手形の再割引を保証せしめた。この2年の猶予はさらに2年間延長され、1927年9月がこの期限となっていた。(中略)

1923年を転機として欧州においては、金本位制復帰運動が起っていた。アメリカはすでに1919年(中略)金解禁を行っており、(中略)重要諸国はつぎつぎに金本位に復帰しつつあった。(中略)

日本は国際収支の逆調と為替相場の低落にいつそう悩まされることになった。ことに1923年の震災以後においてそうであった。

歴代の内閣(中略)は為替相場の低落と、それにもとづく国内経済の動揺に手段なく、結局正貨払下と外貨輸入による正貨補充によるほかなかったのである。しかし為替相場のたえざる動揺に対して産業資本家とくに輸出産業たる紡績資本家からは金解禁の要望がたえず表明されてきた。たとえば1925年(中略)にも武藤山治は議会において(中略)「一定の予告の下に速かにわが財界の病根たる金輸出禁止を解き、もって兌換制度の機能を回復すべし」という主旨の金輸出解禁決議案を提出している。しかし銀行家はこれに対してつねに時期尚早を主張し、歴代内閣もそれに同調していた。

1926年(中略)片岡蔵相は(中略)金解禁にそなえて銀行界の整理を行わんとして震災手形処理にたずさわったのである。(中略)

1924年(中略)までに一旦融通した手形金額は43,802万円であったのに対して、1926年(中略)末現在未決済手形額は20,680万円であった。²³⁾」

ここに登場する武藤山治は鐘淵紡績の社長として、日本型経営の基本

となる多くの経営規範を編出して実行した。(第5章参照)

「震災手形善後処理法案」「同補償公債法案」が議会上程されると、この1926年末未決済額について、いかなる銀行がどれだけ所有しているかを発表すべし、という要求が議会の反対党から盛んに行われ、(中略)銀行に対する不安を醸成していった。(中略)

当時政府が貴族院の秘密懇談会で発表したところでは次のごとくであった。

- 1、震災手形の高は特殊銀行、普通銀行の各々にほぼ折半されている。
(中略)
- 2、特殊銀行所有のうち大部分は台湾銀行の所有である。
- 3、普通銀行中救済を要するもの11行(中略)。
- 5、台銀所有震災手形中1千万円以上の個人商店振出は3つあり、そのうち鈴木商店は92百万円を占めている。
- 6、震災手形再割引による日銀の損失見込は8千万円である。
- 7、三井、三菱、安田、第一の4行は関係なし。

かくて「震災手形関係法案」の上程をめぐって、台銀と鈴木商店との関係が次第に問題となり、一般に銀行に対する不安が高まったのである。(中略)台湾銀行は台湾における発券銀行であり、また政府の保護監督下にある特殊銀行として一般に信頼を得ていた(中略)。²⁴⁾」

台湾銀行の経営破綻

台湾銀行は「第1次大戦の好況に際して、手広く多額の貸出をやっていたので、戦後の反動に応じて急速にこれを収縮することができず、(中略)鈴木商店は同様に戦時中に急激に事業を拡張し、その傘下に数十の会社を経営する大企業となったのであるが、戦後の不況に対して、従

来からの取引関係をもつ台銀にその融資を仰ぎ、適当な縮小の機会を失っていた。かくて台銀は1925年上期に第1回の整理を余儀なくされたのであるが、その整理も十分ではなかった。(中略)整理後においても堅実な方針がとられなかった(中略)。

1926年末同行の負債勘定中借入金181百万円余、コールマネー53百万円余、(中略)これらを合計すると借入の性質を有するものは47千万円という巨額となり、総負債額の大半を占めていた。すなわち預金の5倍以上、資本金の10倍以上の借入金を負担していた(中略)。大戦を通して銀行と産業とが密接な関連のもとに膨張していた(中略)。それは(第1次大戦)戦後において必然的に日本資本主義の矛盾、脆弱性の一表現として破綻(中略)せざるをえなかったのである。²⁵⁾」

恐慌と資金調達の破綻

「恐慌は(中略)東京渡辺銀行の休業によって火蓋がきられた。(中略)政府の命令によって、台銀の鈴木商店に対する貸出中止が通知され、南華動乱のため対中貿易の悪化がおこるとともに、鈴木商店の整理難がはっきりして、株式市場は(中略)暴落を生じ、(中略)恐慌状態の急性化が生じた。

ことに台銀に対する救済策が否決され、これまで台銀にコールを出していた東京市中銀行のコールの引上げが行われたので台銀はますます窮地に陥り、(中略)内閣は更迭し新内閣の高橋蔵相は日銀の特有措置、モラトリアムをもって恐慌沈静に応じた(中略)。²⁶⁾」

モラトリアムとは支払猶予・支払延期のことである。高橋是清は、蔵相として、首相として、恐慌時代の日本の経済政策に多くの改革を実行したが、2・26事件の犠牲となった。

三井の態度

「震災手形法の成立が見込まれるについて、台銀側も鈴木との関係の清算を考えはじめた。(中略)そしてその清算を否応なしに実行に追いやる事件がおきた。コール市場への最大の出し手である三井銀行が一挙に3千万円という大金を引上げてしまったからである。震災手形法の成立が遅れたため、その発効までに若干の時間があり、台銀としてはコールだけに頼らねばならぬ時期である。たちまちやりくりがつかなくなった。(中略)

台湾銀行は遂に鈴木を見放した。議会では政友会に、そしてコール市場では三井銀行に・・・鈴木は両面から三井の挟撃を受けた。

三井の池田成彬のこの措置は強引に過ぎ、非難がおきた。池田は答えて言う。「その時朝日新聞に、大蔵省の高官の談として、三井銀行はけしからん。ひどいことをする。そのために台湾銀行が行詰った。ということを書いた。それで私は、自分で筆をとって、朝日に公開状を書いて出し・・・・・・コールを引上げたのが何が悪いか、正当の取引ではないか、そのコールも、いつでも引上げ得るように無条件物にしてある。

コールというものはいつでも金の要る時に取戻せるからコール、すなわち呼べば戻る金じゃないか」(『財界回顧』)

正論である。そして「どうもおかしいと思ったから、3千万円のコールを一遍に取りました」というのだが、政府の救済はすでに決定しており、しかも台銀のおかしい事情は先刻承知の上で莫大な金をだしていたのである。この弁明は、額面通りには受取れない。一步譲っても、

「当時、三井銀行のこの態度については、台銀につながる鈴木商店が、三井物産に対抗する有力貿易商社であった関係から、商敵鈴木を倒し、その商権を奪取するための行動であったとの説が流れた。物の道理と、

表面の経過と、そしてその結果とは、この解釈を立証するかにみえる。しかし、あぶない資金を回収するのは銀行家当然の責任である。右の説はその意味において悪意の受取り方だといえよう。

ただ、もし、鈴木商店が”商売がたき”でなくて、逆に、その温存を必要と感ずる関係だったならどうか。事態は別の姿で発展したかもしれない。(後略)(内海丁三『鈴木商店の破綻と昭和金融恐慌』別冊中央公論・昭和40年秋季特大号)²⁷⁾」

しかし前記のように台湾銀行救済法案は議会で否決されたのである。したがってこの内海丁三の議論はあくまでも、「れば・たら・もし・かも」論でしかない。すでにコール市場での資金繰りしか資金調達の道がなかった鈴木商店はとっくに「死に体」であった。

ここで鈴木商店が、日本の商事会社の草分として、成長した過程で、先進的であった項目をあげておく。

- (1) チャンスには人に先んじる。
- (2) 情報の価値を最大限に駆使する。
- (3) 世界の最新の情報を常にすべて把握する。
- (4) 世界の地域差を把握する。
- (5) 把握した情報の先を行く商売の契約をする。
- (6) 「もとで」を確保する前に「てだて」を講ずる。
- (7) 第三国貿易を創始し、駆使する。
- (8) 戦争を契機に物価が上昇することを見越す。
- (9) 基本方針の大号令をかけてそれを貫徹する。
- (10) 若い社員に大きな裁量を与えてフルに働かせる。

- 1) 城山三郎『鼠 - - 鈴木商店焼打ち事件 - - 』文春文庫、
1975年。 30頁。
- 2) 同上書、61頁。
- 3) 同上書、65頁。
- 4) 同上書、60頁。
- 5) 同上書、72頁。
- 6) 同上書、74頁。
- 7) 同上書、加来耕三『日本創業者列伝』学陽書房、2000年。
147頁。
- 8) 城山三郎『鼠 - - 鈴木商店焼打ち事件 - - 』文春文庫、
1975年。 77頁。
- 9) 同上書、80頁。
- 10) 同上書、85頁。
- 11) 同上書、120頁。
- 12) 同上書、124頁。
- 13) 同上書、119頁。
- 14) 同上書、120頁。
- 15) 同上書、87頁。
- 16) 同上書、200頁。
- 17) 同上書、311頁。
- 18) 同上書、313頁。
- 19) 同上書、314頁。
- 20) 同上書、315頁。
- 21) 同上書、323頁。
- 22) 同上書、331頁。

- 23) 梶西光速・大島清・加藤俊彦・大内力『日本における資本主義の
発達』東京大学出版会、1958年。 133頁。
- 24) 同上書、135頁。
- 25) 同上書、136頁。
- 26) 同上書、138頁。
- 27) 城山三郎『鼠 - - 鈴木商店焼打ち事件 - - 』文春文庫、
1975年。 333頁。

第 3 章 自動車事業の創業

1960年代のオーストラリアは第2次大戦の戦勝国として豊かな地下資源に恵まれ、国民所得が高く、欧米資本の自動車先進国であった。

自動車と部品製造会社のオーストラリアにおける事業展開について、技術主任としての現地の勤務と、経営戦略に焦点をあて、筆者が企業内起業家への道を歩む経過を以下のように区切って研究した。

第 1 節 国民車事業

日産の大衆車サニーの初期テストにはすでに国際化を見越してオーストラリアでの現地走行テストが実施された。筆者はそのテストドライバーとして、オーストラリアの奥地を主とする1万キロ走行テストに携わった。日本国内向けに開発したリッターカーが国際事業にも大発展した。

新製品の初期段階の新市場展開を新規創業開拓の立場から研究する。

第 2 節 オーストラリアの自動車事業

オーストラリアではブルーバードに続いて、サニーを現地生産開始した。筆者は新設立の現地法人オーストラリア日産のチーフエンジニアとして出向し、技術全般の責任者として新創業の経営に携わった。

国際的自動車事業の創業当初の経営活動を研究する。

第 3 節 オーストラリアの自動車エアコン事業

オーストラリアから帰任して13年後、再びオーストラリアと縁ができた。オーストラリアにおける自動車用エアコン事業の現地法人設立から撤退まで関与した経過をたどる。

筆者が後に企業内で起業する布石となる部分に焦点をあてて研究する。

第 1 節 国民車事業

日産のリッターカー「サニー」

1960年代の日本のモータリゼーションは、オートバイから軽自動車
が庶民にも普及し、本格的な乗用車時代を迎えようとしていた。

日産自動車はエンジン排気量 1,000CC (1リットル) の「リッ
ターカー構想」を実現する意欲作としてサニーを世に出した。

それまでの日産車の中で、最も小型だったのはダットサンであり、そ
の中でもブルーバードは名車の名をほしいままにして、大英百科事典に
自動車の代表的な例として掲載されたほどであった。

しかし、それよりもさらに小さい乗用車となると、未開拓の新分野で
あり、市場調査と設計開発の基本に立ち帰って根本から新しい構想で望
む必要があった。

日産の設計には耐久信頼性を重視する基本思想があり、ダットサンは
日産として世に出すことのできるミニマムスタンダードであった。それ
よりもさらに小さく作るとは、それだけ耐久信頼性を低くする可能性
が大きいので、もし世に出たあと、信頼性にひびが入るような故障が起
きると、社名を損ない、せっかくこれまで技術的に信頼されて順調に伸
びてきたのに、この車がまずいことになったために、他の車種の評判に
も悪影響を与え、ひいては社運を傾けることにもなりかねないというこ
とで、設計陣は真剣であった。

日産が初めて世に問う「リッターカー」の車名を一般から公募した。
応募の葉書はトラック数台分という空前の人気を呼び、「サニー」と決
った。

筆者は追浜工場車両検査課の技術員として、乗用車専門工場の最終検

査を担当していた。工場の検査部には材料検査課、車体検査課、車両検査課があって、製造工程の流れに沿って各段階の製品を品質管理し、現場で検査していた。

追浜工場は、乗用車専門工場として日産が作った最新鋭の設備であった。追浜地区は、工場と並んでテストコースのある実験部と、研究所が集まっており、日産の技術の総本山であった。

筆者は入社した年の秋に追浜工場の検査業務開始と同時にそれまで予備訓練をしていた横浜車両検査課から、新工場の技術員として追浜に来た。追浜工場車両検査課は、乗用車専門工場の最終検査担当部署である。この課はまた、ニューモデルの最終走行試験の担当部署でもある。

車体の全面に覆いをかけてスタイルをわからないようにした「覆面車」で、一般道路を走行して、データをとる。車として世に出す最終の耐久走行試験である。夜中に人目を避けて、とくにライバルメーカーに新車のデザインを見られたり、盗み撮りされたりしないようにしながら走行し、夜明け前に基地に戻る。

筆者は新しい設計構想と開発思想によって開発されたサニーの担当であった。筆者としては自分が初めから生んで育てたような気になっているクルマである。もちろん、設計したのは鶴見の第2車両設計部であり、当時部長の園田善三氏をリーダーとする設計陣が肝いりで設計した。

リッターカーの語源の排気量1リットルのエンジンは優れていた。軽量化が最重要課題の新小型車にとって、重量軽減の多くの工夫があったが、このエンジンにも、クランク軸受のまんなかでエンジンブロックを切るという初の試みが実行された。それまでの自動車エンジンはすべてクランクシャフトの軸受けを大きく下まで抱え込むようにエンジンブロックのスカート部分があって大きな回転荷重をうける軸受部分の剛性を

確保する設計になっているが、そのために鋳鉄のエンジンプロックの重量が大きい。それを軸受けのまんなかで切って、その下は深いプレス加工の薄い鉄板のオイルパンでカバーするという新設計にした。これによって大幅に重量を軽減した。

心配なのは耐久性、信頼性である。日産には、エンジン 2,000 時間耐久という試験モードがあった。このモードで厳しく耐久試験して、その後徹底的に分解して解析し、どこにも実用上の問題がないならば、市場で車が寿命まで走ってもエンジンは持つという「エンジン耐久 2 千時間試験モード」であった。この試験モードのおかげで、「日産はエンジンが丈夫だ。」という市場の定評があった。

A10 と社内で呼ばれていたこのエンジンは 2,000 時間耐久試験で練り上げられて最終試作のものが車両検査課の耐久走行車に搭載されていた。車両検査課の耐久走行は青梅や奥多摩のラフロードをいくつか組み合わせて毎晩ルートを変えて走行した。

エンジン耐久では発見されなかった欠点が走行耐久でいくつか出てきた。スターターモーターの噛み込み不良、タイミングチェーンノイズなど。これらは材質変更、表面処理変更、ギアプロファイルの設計変更で改善した。

エンジンには耐久試験モードが設定されていたので、基本耐久性能は車両検査課に来るまでに確保されているが、その他の部品や車体には、試験モードなどの耐久試験基準がなかった。

筆者はサニー担当として、この総合車両耐久試験基準を作成した。先のエンジン耐久試験モードの基本的な考え方を車両全体に応用した。

たとえばドア開閉の耐久試験基準を作るには、この車の寿命が尽きるまでに何回ドアを開閉するかを予測する。タクシーや、事業用の車とは

違って、純粹の自家用、個人ユーザー用であるから、1日まず、出勤の時にドアを開閉して乗り込む。職場に到着してドアを開閉して降りる。帰りにまた同じことを繰り返す。1日4回開閉するとして、年間400日とすると1600回、約2000回として、車を10年使うとすると2万回の開閉になる。

そこで、車両検査課の車両耐久試験期間中に合計2万回ドアをボタンボタンと開閉するのである。そして、毎日ドアの建付けや、ヒンジ、ロックなどの劣化を詳しく記録する。試験車両が走行するのは夜なので、このように昼間は静止状態でできる限りの車体各部の耐久試験をする。

鉄板の車体にも耐久試験でいくつかの改良が必要になった。軽量化を図るために鉄板も極く薄いものを多く使った。強度部分にもできるだけ薄い材料を使うので、それでもつかは最終的には走行試験で確認する。

走行試験では覆面するので、車体各部の記録は帰ってきてから覆面を外して詳しく調べて観察する。とくに亀裂、錆、へこみがあると詳しく記録する。

サニーのボディサイドパネルは運転席の前方前のタイヤのすぐうしろから後部トランクルームまで、1枚の板でプレスで打出す。これも軽量化の一環で、当時の自動車設計で初めての試みである。

それだけにその強度を十分、確認する必要がある。果せるかな車両検査課の耐久走行で、ある日、帰ってから覆面を外すと、うしろのタイヤの上の部分の鉄板がポツコリとふくらんで外側にこぶのように出ている。これはラフロードからくる衝撃に車体が耐えられずに変形したもので、リアシートのうしろにクロスメンバーを追加する設計変更が行われた。

サニーは日本の、初めて車を自分で買って自分でのる人を対象として開発した。できるだけ軽く、安く、燃料消費を少なく、維持費を低く、

ということを目標にしつつも、日産車の名に恥じない高い信頼性を狙った。

日本の国民車ということから、当初は左ハンドルは考えない。輸出はしないということですから進んだ。

輸出適格車

ところがオーストラリアから、サニーを輸入車に加えたいという提案が来た。オーストラリアは右ハンドルであり、差支えないから、他に問題がなければ早々に輸出することになった。

筆者はその会議で反対の意見を述べた。論点は、1つ、この車は、初めから日本国内向けに新規開発したものであり、輸出適格車ではない。

当時、「輸出適格車」ということばは、特別の意味をもっていた。長い間、日本の乗用車は日本では通用しても、外国では通用しなかった。とくに高速連続走行性能が悪かった。ドイツのフォルクスワーゲンが世界に伸びていたが、日本車がどうしても追いつけないだけの性能をもっていた。日産はブルーバードを「輸出適格車」に育てた。そしてその輸出が北米を初め、伸びつつあった。

しかし「輸出適格車」にするためには並大抵のことではないことを、当時の技術者はみんなよく知っていた。

オーストラリアは日産の輸出先としては遠い過去にダットサンの初代の車を出したことがある。しかし、戦後は東南アジアから輸出を始めた。オーストラリアは遠く、市場としてはまだ開拓期で、新天地であった。

現地の代理店まかせの輸出で、現地では完成車の輸入から始まり、販売台数を稼いで実績を上げるという代理店の行き方であった。

現地販売の代理店は全オーストラリアにある7つの州ごとに州代理店

(ステート・ディストリビューター) をおいてそれをメルボルンの総代理店が統括していた。

オーストラリアの砂ほこり

そのオーストラリアの日産駐在所には初代の技術駐在員である尾崎龍男氏がいた。技術駐在は、現地の技術問題を分析して、本社が対策するようにするのが重要業務である。

ある日オーストラリアから、尾崎氏が一時帰国され、追浜工場にこられた。筆者たちが追浜で作っているブルーバードなどの日産車がオーストラリアで走っている状況、その場合の問題などを8ミリ映画を見せながら話して下さった。

尾崎さんが訴えたのは、オーストラリアの砂ほこりである。オーストラリアでは、ちょっと市街地を離れると、舗装はなく、そこにはこまかい粒子の砂が多く、車はもうもうと砂ほこりを立てながら走る。そして砂ほこりが車室内や、トランクルーム内に侵入する。その様子を8ミリで映写して見せてくれる。

筆者はそんな技術論よりも、尾崎氏の魅力と、映し出されるオーストラリアの町、郊外の砂ほこり、その背景の木々、山川の美しさのとりこになった。狭い日本の追浜工場では考えられない広大な自然と人々の暮しぶりである。しかしそれだけに自動車の使用条件は日本では考えられないような厳しさがあることもよくわかった。砂ほこりはそのほんの1例に過ぎない。

オーストラリアテストチーム

サニーをオーストラリアに輸出するには、まず、砂ほこり対策が必要

であることがわかった。しかし、オーストラリアの砂ぼこりを日本に持込んで広大な平地にまいてそこを走行テストすることはできない。

車両検査課で、私たちは大議論をした。そして、まず、なにか代用できるテスト方法はないかを考えた。そして思いついたのが、バルサンを車室内で燃やして、煙が出てくるところをふさぐ対策をすればそれが砂ぼこりが侵入するのを防ぐことになるということだった。

車両検査課の耐久試験に新たにバルサンテストを加えた。

しかし、砂ぼこり対策だけがサニーをオーストラリア輸出適格にするとは到底考えられない。筆者は相変わらず、このリッターカー「サニー」のオーストラリアへの輸出に反対し続けた。

国内向けに開発した車の輸出適格性を確認するため、日産はオーストラリア走行テストチームを編成して現地で走行試験することを決めた。そして、筆者も4人のメンバーの最若手として参加を命じられた。

1967年の初め、筆者は初めて飛行機に乗った。隊長の第2車両設計部長以下、副官の車両実験部次長、座間工場車両検査課の技術員、それに追浜車両検査課から筆者という4人のチームが編成された。サニーのセダンは追浜工場、バン、ワゴンは座間工場で製造している。テスト車のセダン、バンの2台はすでにオーストラリアに到着している。

オーストラリアの1万キロ

オーストラリア大陸の東南のメルボルンを出発して東海岸沿いに北へシドニーを経てブリスベンからさらに北へ、ケアンズまで走り、そこから内陸に向い、マウントアイザまで西に行き、そこから南に、アデレードまで下り、メルボルンに戻る1万キロを2台で、40日間走行した。

オーストラリア大陸の自動車需要の主要部分である東部3分の1を、

走破した。車はラフロードの岩で排気管を損傷しただけで、まったく故障せず、走行テストは大成功であった。

当時のオーストラリアは内陸部に入ると舗装はまったくなく、それどころか、車のわだちさえまれになり、一面の土漠ないしは砂漠を、電話線の電柱を頼りにして走る。さらに奥地に入ると、頼りにするのは、数十マイルごとに立つ道路標識しかない。道路標識といっても一本の柱に北はダーウィンまで何千マイル、南はシドニーまで何千マイルとかいう大雑把なもの。それでも、その標識を砂漠のなかで見つけると大喜びで走り寄って、それまでに随分ずれていた方向を立て直してまた走るという風である。

それでも道に迷う時は、夜を待って、星座で方角を確認して立て直して走るのである。筆者たちのチームはそこまではしなかったが、とにかく気が遠くなるほど人の気配の稀なところであった。したがって道に迷うということは、大海原で方向を見失うようなものであった。

ロイヤルオートモビルクラブ

この対応策として全国組織のRAC（ロイヤルオートモビルクラブ）がある。日本のJAFである。

RACに初めに届に行くと、「アウトバックドライビング」という小さな本をくれる。これは奥地に車で入っていくときのサバイバルマニュアルである。そこには、夜になったら夜露を集めて飲料水を確保する方法にはじまって、飢えをしのぐのにトカゲを捕まえる方法、料理する方法など、実際的な生存のワザのノウハウがある。

奥地にドライブする場合、毎日、朝、出発地のRACに予め走行予定を届けておく。到着地に到着すると、まずそのRACに報告する。

到着予定時刻を大きく過ぎても報告がない場合、出発地と到着予定地の両方のRACが連絡して、夜明けを待って、いずれかのRACから軽飛行機が救援に飛び立つ。

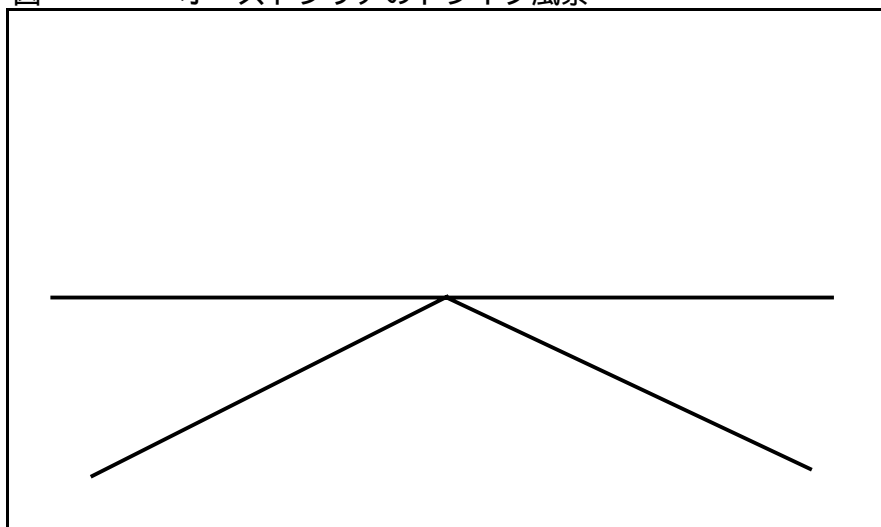
一方、身動きできなくなった車は、大きな白い布を地面に四隅を錘で押さえて空から見やすくしておく。そして、人はなるべく車から離れないようにする。すると、RACのパイロットが空から見つけてそのそばに着陸する。といっても、平原の不整地に強行着陸するので、飛行機の操縦も危険を犯してのことである。

着陸した軽飛行機から降りたRACメンバーは、まず、車をひっくり返す。こうしておけば、空から見たときに、もう救援済みなので、強行着陸する必要がないという合図になる。

ひっくり返しになっている車は、廃棄された車なので、その車からは誰でも、何でも、外したり取ったりしても自由ということになっている。

そして、人だけを飛行機に救助して離陸する。

図 オーストラリアのドライブ風景



この図は、筆者のオーストラリア走行テストの印象図である。

ブッシュマンの超能力

北のクインズランドの奥地に行った時、そのあたりでは雨季になると一時的な川が至るところにできて、行く手を阻まれる。

クロンカリーというところに来た時、その先の状況は、村外れにいるブッシュマンがわかっているから、彼に教わるとよいといわれた。

ブッシュマンは地元のアボリジンの青年である。アボリジンたちは独特の能力をもっていて、遠くの状況を現場に行かなくても把握できる。

そのブッシュマンは、素朴な原住民である。なんとも聞き取り難い英語で、それでも親切に、地べたに木の枝で地図をかきながら、説明してくれる。このまままっすぐに正常ルートで行くのでは深い川に突き当たるので、大きく南に迂回して行って、少しは水の流れている川に来るが、そこを強硬突破するのが唯一の抜けるルートだという。

いかにも怪しげな指図なので、もう1度、村のガソリンスタンドの人に確認すると、ブッシュマンが一番わかっている。彼がそういうならそれに従うのがいい、という。それ以上の方法がないのでその通りに従って走行した。すると、なるほどしばらくして川に突き当たり、南に大きく迂回すると、これなら行けそうだと思う水の広がった浅い川になった。それを強硬突破して目的地の次の村に着くことができた。

筆者は、こんな経験を経て、アボリジンたちには大変世話になった。当然、筆者はオーストラリア原住民に尊敬と親愛の念をもっている。

大平原のパーティー

内陸を鉄道に沿って走っていた時のこと。私どもの2台が長い貨物列車を追い越しにかかって先頭のディーゼル機関車に並んだと思うと、その機関車が汽笛を繰返し鳴らしている。見ると、機関士が2人、盛んに

手を振っている。はじめは挨拶に愛嬌を振りまいていると思い、こちら
も手を振っていたが、やたらに手の振り方が大きくなるし、汽笛も前よ
りももっと激しい。

何か困っているようだ。そこで私どもは少しづつスピードを落す。

すると列車の速度も落ちる。やはり何かある。列車は完全に停止。
われわれの2台のサニーも止まる。機関士が2人こちらに歩いてくる。

「ホワッツザマター？」（どうしたの？）と聞くと、

「のどが乾いた。ビールもってるか？」という。

思わず「えっ！」と絶句した。

「のどが乾いちゃって。それに退屈でね。」という。

「ビールはないけど、さっきの村で買った西瓜ならある。」という、

「そいつはいい。その西瓜をみんなで食おうや。」という。

「その列車の時間割は大丈夫か。」ときくと、

「今日はこれ1本だけだ。なに、少し遅れても構わないさ。それより、
さっきから退屈で死にそうだと思っているところに珍しい車が連れ立っ
て走ってきた。どこから来たのか。」

「メルボルンから、というより、日本から。」

「エーッ！それはそれは。ウェルカム・トゥ・オーストラリア！

ここでひとつパーティーとしよう。」

ということになり、なにもないただただ広く広がる大平原のまんなかで
長い長い貨物列車と2台のサニーを止めて、機関車の2人とサニーの4
人の6人のエンジニアたちで、ひとやすみの西瓜パーティーとなった。

オーストラリアの西瓜は楕円形で大きいから、ちょうどよかった。車
を囲んであれこれ談義しながら西瓜をみんなで食べた。

しばらくまったくとりとめのないバカ話をして「じゃまた行くか。」

ということでお互いに勤務に戻り、運転再開して手を振りながら別れた。われわれも、のどが乾いていたし、ちょうどいい休憩時間になった。

何ともおおらかな連中だ。

オーストラリアでは、市街地でも大都市でない限り、人がすれ違う際、必ず挨拶する。一番簡単な挨拶はウィンクである。それが次第に人里離れるにしたがって人恋しくなるのでお互いに人懐っこくなる。いなかのドライブでは何時間も対向車に出会わない。そこで、たまに遙か彼方から砂ぼこりを上げて走ってくる車があると、お互いに近づくとところから、まず、ヘッドライトを盛んに点滅して、挨拶する。そしていよいよ接近すると、お互いにブレーキをかけて、止まる。そしてそっちの道はどうだいとか、カンガルーがやたらと車にぶつかって死んでるとか、何でもいから会話する。そして「じゃお互いにグッドラック。」とか何とかいって別れる。

いなかや、奥地をかなり走ったので、自動車同士は大体慣れていたが、鉄道の列車も考えてみれば全く同じことである。

第 2 節 オーストラリアの自動車事業

オーストラリア日産出向

初めてのオーストラリア出張を終えてもとの職場の乗用車工場に戻ってすぐ、本社の海外技術部のサービス課に移った。

そして1年後、筆者は新設立のオーストラリア日産に技術主任として出向した。かねて自己申告で希望していたことがかなえられた。

技術駐在としては、現地法人設立前に駐在事務所時代の初代技術駐在の尾崎氏がいた。そのあこがれの尾崎さんから引継ぎを受けた。

半年の単身赴任期間を過ぎて、妻と長男が来てくれた。嬉しかった。われわれがオーストラリアにいた4年間に長女と次男が生れた。妻は近くのメルボルン大学の教授ウィットン先生の一家とよくお付き合いして、英語、料理、育児を教わった。妻は自動車運転も現地で覚えて免許を得た。長男の幼稚園、キンダーガーデンの送迎には不可欠であった。

オーストラリアはわれわれにとって、大いなる教育の場であった。

経理の勉強

現地法人の経営に参加する以上、技術者といっても、会社の全般について、一通り知っておくことが必要である。中でも経理の基礎が重要と考えて、メルボルンの夜学の経理学校に通った。しかし経理はもともと興味もてない上、経理用語の英語がピンとこない。結局、英語の勉強になっただけで、経理の勉強にはならなかった。

しかし、経理の勉強が大切だと感じた筆者のカンは正しかった。

この時ちゃんと勉強しておけばよかったことがあとになって起きる。筆者は、あとあと実際に経営するまで経理オンチの欠点をもっていた。

オーストラリアの自動車業界

サニーのライバルはモーリスミニであった。この車はイシゴニスの設計になる名車で、その後も長く命脈を保った。先の1万キロテストでも、途中でレンタカーで借りて一緒に走り、データをとったが、とてもいい車である。

その後、この前輪駆動にニッサンが大きく方針を変えたのも、この基本設計に強く影響を受けたと思う。

筆者がオーストラリアにいたのは1960年代の終りから1970年代の初めであるが、当時のオーストラリア自動車業界はアメリカ系のGM、フォード、クライスラーがシェアをそれぞれ33%、22%、11%とって合計66%で主力であり、続いてヨーロッパ系のフォルクスワーゲン、ブリティッシュレイランド、ルノーが合計で20%、残りが日本系のトヨタ、ニッサン、マツダであった。

年間の乗用車登録台数は50万台でほとんど毎年変らなかった。

オーストラリアは「ラッキーカントリー」といわれ、経済は豊かに安定していた。為替レートは米ドルが360円のときに400円であった。日本のように高度成長で毎年統計が激しく変る社会と比べ、「ゼロサム社会」ともいわれた。とくに自動車は総需要が変化せず、したがって、シェアはどこかが大きくなればその分どこかが凹むという風であった。

個人的には、現地ベースの待遇を受けるので、日本円にすると、本社にいた時と比較して大幅な高給取になっており、おかげで帰国してから家を建てることができた。

サニーはオーストラリアでもよく売れた。現地生産は順調であった。現地生産の大きな課題は国産化率を政府の要求に沿って上げることであった。タイヤ、バッテリーのような汎用部品をまず現地産にした。現地

でノックダウン車体組立てをすると、大幅に国産化率が上がった。

日本の自動車メーカーで現地組立てしているのはトヨタ、ニッサン、マツダの3社であるが、部品メーカーはすべて現地メーカーで、イギリス系、ドイツ系がほとんどであった。部品の現地メーカーとしては、矢崎総業が自動車用電気配線の現地生産をはじめていた。

オーストラリアの自動車業界は狭い社会で、どこの誰が今何をしているということはお互いに良く知っていた。各社の技術者は技術者同士、経営者は経営者同士の交流が盛んで、日本のようにライバル意識むき出しということはなく、いつまた、ライバルが同僚になるとも限らない社会であった。

部品マネジャーはノイローゼになってやめたかと思うと、ルノーからすぐニッサンに移ってくるという風で、スカウトする場合も、人材は業界の中で、いつも、フーズフー（業界紳士録）がわかっていた。

部品メーカーの立場

現地生産で苦労したのは、現地部品メーカーがカーメーカーに対して強い立場にいることだった。たとえばサニーのトランスミッションはシドニーのボルグワーナー社で生産していた。ボルグワーナーは各社のトランスミッションを一手に引受けて生産しているので、サニーの生産分はマイナーであり、生産計画としては優先度が低い。サニーが売れるから、生産計画を上げようとする、本社から来るボディパーツは問題なく増やすことができても、現地生産のトランスミッションはボルグワーナーの生産計画を拡大してもらわないと実現しない。ボルグワーナーに頼みに行くと、「ちょっと忙しくなってきたので、ニッサンの分は今月は生産から外して、来月回しにしようと思っていたところだ。」などと

逆のことをいわれる。それをさんざん頼んでやっと今月分だけでも予定通りに生産してもらおうという風である。

シドニーのスミス社にもヒーターの供給を受けるためにたびたび行った。まさか自分がのちに部品メーカーのゼクセルに移って、この会社と提携したり、買収したりするとは夢にも思っていなかった。

メルボルンの組立工場

先代の技術駐在員が現地生産を始めた。ブルーバードをシドニーのブレスドメタル社でノックダウン組立をしていた。BMC系の車体組立の会社であったが、ノックダウンで一応完成車までできる会社であった。

社長のジョン・マーティン氏はその後大出世して、ブリティッシュ・レイランドの英国本社の社長から会長にまでなった。筆者とお付き合い頂いたころは、板金組立屋のおやじさんという感じの人であった。

筆者の代になり、新しくサニーの生産を開始した。今度はメルボルンのモータープロデューサーズという会社にノックダウン生産を委託した。この会社はフォルクスワーゲンのオーストラリア工場であった。生産能力に余裕があるので、スウェーデンのボルボも組立生産していた。ドイツ人ハーツマー社長がフォルクスワーゲン本社からきていた。

筆者は本社から、「フォルクスワーゲン工場の屋根に、ニッサンの大きな看板を立てることを交渉するよう」指示を受けていた。アポイントがとれたので、ハーツマー社長に会い、筆者は切り出した。

「今度サニーの組立てを委託することになり、お互いの関係がより緊密になる。ここでひとつ、まだ知名度のないサニー（現地ではモデルコードでB10ピーテンと呼んでいた）を市場で育てていきたい。そこで、モータープロデューサーズの工場の屋根にニッサンの看板を建てること

を許していただきたい。フォルクスワーゲンは市場で人気が高いし、性能がよいので、ますます伸びると思う。ニッサンを組み立てているというのを看板に出して、2社がよい関係にあることを、市場にアピールすればフォルクスワーゲンが兄貴分という感じがでる。双方にメリットがあると思う。」と必死に話した。するとハーツマー社長は怒って、「それはムリだ、ニッサンを作っているといっても片隅でごく少量の組立だけのこと。ここはフォルクスワーゲンの工場、ニッサンの工場ではない。」という。これではっきり断られた。筆者は本社には、「第一回の話合は不調」とだけ報告した。

設計部長の来訪

オーストラリアの安全基準が急に重要度を増したので、本社から調査のために設計部長と次長が来訪された。

筆者は、メルボルンの州政府運輸省のジョン・パーマゼル氏をはじめ、オーストラリアのデザインルールに関係する州政府、自動車工業会、自動車技術会、自動車メーカー各社の技術役員、チーフエンジニア、安全実験の担当者、ADR制定に学問的立場から指導されたメルボルン大学の工学部のウィットン教授、ジューベルト教授などを歴訪するようにアポイントをとって案内し、詳しく見学したり、インタビューしたりした。2週間の滞在で、東部4週の主要な筋をすべて訪れた。その後、日産のオーストラリア安全基準に対する体制が大幅に強化された。

現地の上司

筆者の上司はジャック・リグリー氏で、技術役員である。彼はたびたび日産の追浜工場にも出張して、われわれとはなじみになっていた。筆

者がオーストラリア日産に出向すると、彼はまず、筆者のファーストネームをエリックとつけてくれた。「エリック」がよく「エイチロー」とあっているという。そして筆者を自宅に招待してくれた。

彼は会社の上司であるばかりでなく、友として、家族ぐるみですっとよいおつきあいをした。

現地法人の経営

筆者がオーストラリアにいたのは、日産が現地法人を設立したときからの4年間である。社長の古川幸氏は本社では広報課長であった。その下に営業担当の鳥羽伸行氏と技術と部品担当の筆者がいた。

日本人はこの3人だけで、勤務時間中はそれぞれの部署にいて、現地人役員やマネジャーと一緒にいたので、日本人が会うのは、現地人も一緒に会議や昼食の時か、古川社長から呼ばれるときだけであった。

筆者はチーフエンジニアとして、技術全般を担当した。現地組立、アフターサービス、部品供給が主業務で、のちに安全基準が加わった。

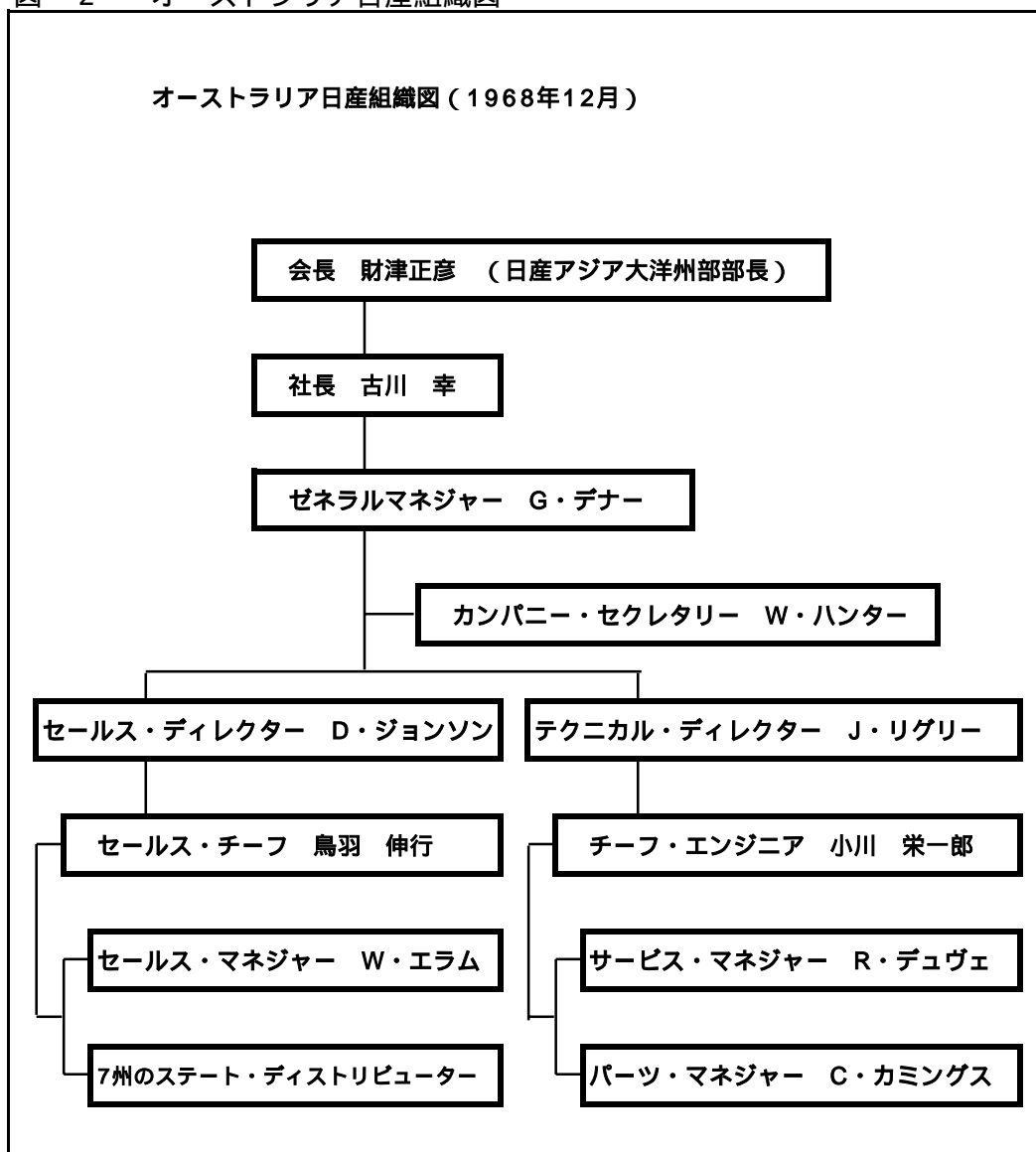
現地法人オーストラリア日産の職制表は図2のようである。テクニカル・ディレクターの下で筆者は技術、部品を担当するチーフ・エンジニアで、部下にサービスマネジャーとパーツマネジャーがいる。

ワランティ・クレーム

アフターサービスは筆者の主担当業務の1つであった。自動車のサービス保証のワランティクレームは、車の欠陥による故障修理を本社負担で処理する制度である。

販売店では故障がメーカーの欠陥が原因かどうか、修理はメーカーが負担すべきかどうかを判定する。メーカー負担と判定すると、内容の報

図 2 オーストラリア日産組織図



告とかかった費用の請求を兼ねるレポートを提出する。

これを受取ったメーカーは、メーカーの立場で判定し、承認、否認を決める。筆者の机には、各ディストリビューターから、毎月保証請求書を送ってくる。この査定には神経を使った。報告書を読んで、本社負担

にすることを認めるか否かを決めるのである。販売店からのワランティッククレーム請求には、承認できないものもある。

筆者はあるとき、クイーンズランドの販売店からのワランティッククレームで、4輪駆動車ニッサンパトロールの前の車軸が曲がったということで、全額を請求して来たのに出くわした。

これは、認めることはできないと直感した。「いのししにぶつかったら車軸が曲がった。相手が動物であるのに曲がるのは設計が悪い。」という。

筆者は、現場へ行って現物を見ることにした。クイーンズランドの山奥のユーザーである。メルボルンから出張したが、飛行機を乗り継いで、最後は町から150キロ車で牧場地帯に入って行った。

到着すると牧場主は広々とした屋敷に4輪駆動車を4台、飛行機を2機持っている。奥さんと2人の息子、末娘に紹介され、昼食をごちそうになり、牧場のこと、自動車の使い方、日産の製品の評価、販売店の対応などを聞いた。

筆者も訊ねられるまま、日本のこと、家族のこと、メルボルン工場の状況などを話した。

「牧場経営で苦労されるのはどんなことですか。」ときくと、

「私たちが恐れるのは羊の伝染病、干ばつと山火事、大雨と洪水、それに山犬のディングゴです。」という。

「羊を何頭飼っていますか。」ときくと、

「そろそろ数えようと思っていたところです。一緒に来ませんか。」ということになり、販売店の主人と筆者を牧場に案内してくれることになった。

彼は筆者と販売店主を農業用の軽飛行機に乗せて自宅の庭の滑走路か

ら飛び上がると、羊の放牧場である丘を目指す。10分ぐらいで山が見えて来た。その山に近づくと高度をぐっと下げる。

「あそこにいる。」という方向を見るとかなり大きな羊群が見える。その上を旋回しながら、

「子羊が生まれたのが200ぐらいいたから、大体3000頭ぐらいだ。」という、もう上昇して遠ざかっている。

「上を旋回しただけでわかるの。」ときくと、

「だいたいね。」といって、「あと3つ丘を見回って戻ります。」という山並みを上空から見下ろして長方形に飛んで、旋回してまた自宅に戻り、着陸した。

「羊を数えた丘は今放牧中で、3ヶ月いると次の丘に追い込みます。その丘に3ヶ月放牧するとまた次の丘に追い込む。こうして1年でまたもとの丘に戻す。そうするといつも草が十分生えているのです。その間に羊は生まれたり死んだりして結構順調に増えるので、適当に売って、家族の生計の助けになります。」という。

このあたりの野生のいのししは岩のように頑丈で、ぶつかると4輪駆動車の車軸も曲げるほどであることは本当で、ウソではないことは理解した。

車軸が曲ったのは事実でも、そんな過酷な使用条件にまでは適合するように設計されていないので、これはあくまでもユーザーの悪用（過剰な使用条件）のミスで、メーカーには責任がないことを牧場主にも販売店の主人にもよく説明した。「よくわかった。それよりもよく遠いところまで来てくれました。これでお互い、友達が増えましたね。」

相手は筆者が現地まで確認にくるとは考えなかったようで、私が認めないことを承知して折れた。

査定、承認のサインをするワランティ・クレームの数は販売台数が急増するにつれてうなぎのぼりに増えた。しかしその中に、承認してはならないものが含まれている可能性がある以上、1枚1枚、おろそかにはできない。

このような状況であったので、筆者はたとえばワランティクレームの査定と承認のサインをするのに、よく日曜日に出勤して、1日がかかりで1ヶ月分を処理したりした。

はじめは右手だけでサインしていたが、次第に腕がだるくなって動かなくなるので、筆者は、左手でもサインできるように練習して、半分づつ両方の手でサインするようになった。

部品倉庫の新設

自動車の販売とアフターサービスには補修部品の供給が不可欠である。メルボルン市内の古い倉庫を借りて部品置き場にしていたが、販売台数の拡大につれていかにも手狭になった。

そこで部品倉庫を建設することにした。

オーストラリア全土にサービスパーツを供給する基地、ナショナル・パーツセンターという構想で行くことにして、筆者はまったく未経験の部品倉庫建設を計画し実行する責任者となった。

これまでの部品倉庫は、現地法人設立以前の駐在事務所時代のもので、古い貸倉庫であり、根本的に単なる部品置き場でしかない。考え方をまったく新しくしないと、またすぐに行詰る。

当時オーストラリアではトップメーカーはGMホールデンであったがサービスと部品供給ではフォードの方が実質的な体制であった。

筆者は、フォードの部品担当役員にアポイントをとって、部品倉庫の

基本的な考え方を教わった。オーストラリア日産の概略の年間販売台数、車種の数、これまでの総販売台数、などの基本的な規模を説明すると、概略の敷地、倉庫建屋の面積、部品棚の種類と数、受入と発送の流し方、全体のレイアウトの考え方を具体的に親切に教えてくれた。

次にどこにするかである。筆者はフォルクスワーゲンとGHホールデンの工場のある南の郊外が自動車工場地帯であり、そのあたりにしようと思った。第2候補は北のフォードの工場のあたり、第3候補は、港の西側の工場地帯である。

中古工場や、倉庫を買うか、さら地を買って新しく建てるか、筆者はさら地がいいと思った。向う10年使える計画にしないと、また建て直しや引越しに苦労することになる。

いろいろと物色していると、毛糸編物工場の古いのが売りに出ている敷地面積、建物の容積とも、大体計画に合っている。見に行くと、編物工場であっただけに、糸くずだらけでとにかく古くて汚いし、暗い。これをスカッとさせるだけで随分費用がかかりそうだ。でも一応の候補であるから、大事に考えることにする。

すると1件、牧場の売物が出た。ちょうどフォルクスワーゲンとGMの工場に行くのにもほど近い。面積もぴったり計画値であり、しかも角地で、ほぼ正方形、それに平坦度がいい。価格も牧場価格で、工場価格よりは、格段に妥当なお値段である。

筆者はこれに決めた。

次は建設業者を決めなければならない。

自分の事務所に戻って、部品マネジャーを呼び、建設業者について適切な候補はどこか知っているかをきくと、ペインター・ディクソンという会社がそのあたりに強いという。そこで、ペインター・ディクソンを

呼んで、概略の構想をノートしてもらい、プロポーザルを出してもらったことにした。

たしかもう1社、プロポーザルと見積を出させたと記憶している。結局、ペインター・ディクソンに発注して、筆者の構想通りのナショナルパーツセンターが完成した。この倉庫は、将来、売却するときの汎用性を考慮した設計にした。その後、ちょうど10年使ったあと、発展的に宅急便会社に売却された。筆者が見通した通りになった。

この経験はとても貴重であった。筆者は、フォードの部品担当役員から部品倉庫ばかりでなく、組立工場の考え方も教えてもらった。フォードには、市場規模ごとの工場、部品倉庫、サービス工場、などの設備の構想がファイルされていて、市場規模ごとに事業創設の標準化が進んでいた。

オーストラリア自動車工業会

オーストラリア自動車工業会 F C A I (Federal Chamber of Automotive Industries) は現地生産自動車メーカーの会で、キャンベラに事務所があり、会長はデニス・ドント氏であった。彼は第2次大戦中のオーストラリア軍の最高司令官で、アメリカのマッカーサーとは戦友で、仲良しであった。戦後、GMホールデンの会長から、顧問となり、自動車工業会会長になっていた。2メートル近い長身で、ゴルフと絵が趣味で、ゴルフ場の油絵を描いて自分の事務所に飾っていた。

このオーストラリア自動車工業会には部会がいくつかあり、その1つが技術部会で、各社の技術役員、チーフエンジニアがメンバーであった。筆者は日本人では唯一人のメンバーで、毎月の定例会議に出席した。

安全基準

この会議の中心議題は当時始まった自動車の安全基準 ADR (Ausutrialian Design Rule) である。いくつかのデザインルールの中で、ADR No. 5 のシートベルトおよびシートベルトアンカレッジというのが、最もホットな中心課題であった。シートベルトアンカレッジというのは、ボディ側のシートベルト用の金具をとりつける丈夫なアンカーボルトのことである。筆者は、シートベルトについて、タカタベルトから資料をもらってレポートした。

オーストラリアは7つの州に分かれて、それぞれの州政府があり、安全基準も州ごとに運用する。ビクトリア州はメルボルンにある州の運輸省が自動車の安全基準を担当している。その責任者はジョン・パーマゼル氏で、自動車のシートベルトについて、強い意志を持っていた。

彼はビクトリア州の法律として、前席のシートベルト装着と、運行時の着用を義務付けた。そして違反の罰金を20ドル(8千円)と決めた。

当時はアメリカではエアバッグの開発を急ぐべきという議論があったが、シートベルトは、車に装着することまでは、メーカーに義務付けることができても、ユーザーに着用を義務付けることは、束縛を嫌う自由主義の国民に対して、ムリとされていた。

それを世界に先駆けてオーストラリアのビクトリア州が実行した。パーマゼル氏は、「オーストラリアはアメリカのようにリッチではないから、開発に費用と期間のかかるエアバッグは、オーストラリアで普及させるのは現実的でない。シートベルトならば、法規制によって車の装着と乗員の着用を義務付けることができ、死亡事故が減る。」と考えた。

ビクトリア州で実施が決定されると、意外に抵抗なく受入れられ、間もなく、自動車事故による死者の数がビクトリア州で激減するというこ

とが統計にはっきり表れた。

すると、一躍ビクトリア州とパーマゼル氏が世界の運輸業界、政府の運輸担当当局、自動車業界、保険協会からひっぱりだこになった。

そしてパーマゼル氏が、「自動車工業会の技術部会のリコメンドをビクトリア州が受入れたただけのことで、効果は、始めからわかっていた。世界に先駆けてオーストラリアのビクトリア州が実行したことは名誉なことだ。」といったので、われわれの技術部会が一躍名をあげた。

そして、タカタベルトの資料をレポートした筆者は、自動車工業会、技術部会で「顔」になった。タカタ工業のシートベルトは、筆者の名誉を上げてくれた恩人である。

シートベルト先進国

ビクトリア州のシートベルトが世界的に有名になると、シートベルトを締めて運転することがビクトリアン・ドライビング・スタイルすなわち「節度と教養ある人の運転スタイル」になった。州政府だけでなく、一般市民も誇をもつようになり、最先端のファッションになった。

中古車にはシートベルトの法的義務はない。しかし、この市民の気風は中古車にもシートベルトをつけて、乗るときは着用するようになった。中古車のシートベルトはアンカレッジが急ごしらえであった。その状況をぜひ取材して本社に報告するようにとの要請があり、筆者は町に出て中古車のシートベルトの写真を取り、乗っている人にインタビューしてどうしてシートベルトをつけたか、どこで工作したか、運転する時は着用するか、どんな考えか、気分はどうか、きゅうくつではないか、などの質問をして答えてもらい、報告した。本社ではアメリカの安全基準の動向には注目していたが、その次はヨーロッパであり、オーストラリア

の安全基準 A D R には全く注目していなかったが、先の設計部長のオーストラリア出張もあり、シートベルトが有名になると急に関心が高まり、対応が積極的になった。

オーストラリアのビクトリア以外の州も次々にシートベルトを法制化した。こうしてオーストラリアはシートベルト先進国になった。

筆者の担当業務も初めはブルーボードに加えて、サニーの現地組立を立上げることと、アフターサービスの技術と部品供給であったが、それに安全基準が加わった。本社の設計部でも体制が強化され、急に設計部とのやりとりが活発になった。

シートベルトの安全基準で一躍世界に有名になったオーストラリアの自動車技術は、国際会議を主催することになった。

オセアニア自動車技術会議

日本では F I S I T A (国際自動車技術会議) が、日本自動車技術会の主催ですでに開催されたが、オーストラリアではこのような国際的な自動車の技術会議はまだ開かれていなかった。

オーストラリアにも自動車技術会があった。S A E A (Society of Automotive Engineers Australia) という。この S A E A と、日本自動車技術会 S A E J が共催で、インドネシア、タイの自動車技術会を誘って、第 1 回オセアニア自動車技術会議をメルボルンで開催した。

日本から筑波の自動車研究所の所長近藤政市氏が参加された。筆者は近藤氏の発表である「歩行者安全対策についての研究」を助けた。初のオセアニア自動車技術会議は、分相応の成功を収めたが、世界の主流というにはまだまだであった。

オーストラリアの自動車エアコン事業

エアコン事業の創設

1972年に日本に帰任してから、1985年に部品メーカーの海外事業のために再び訪れるまで、筆者はオーストラリアから離れて、世界の別の国々と関わっていた。

1985年代のオーストラリアの自動車産業は、年間60万台の市場で、日米の外資が占有していた。現地製造は、アメリカ資本のフォード、GM、日本のトヨタ、ニッサン、三菱であった。後は輸入完成車の販売で占められていた。フォードとトヨタがトップを争っていた。

GMホールデンは、長い間トップメーカーであったが、1980年代になるとフォードとトヨタにも抜かれるようになった。欧州勢は日本勢に敗退して現地製造から撤退し、完成車輸入のみであった。

自動車部品メーカーは、日本系が主流で、欧州系、アメリカ系が補助的な役回りという状況であった。

この中で、自動車用エアコンは、日本系と現地系とが混在していた。ディーゼル機器は自動車用エアコンメーカーとして世界を目指していた。

日本の自動車用エアコンメーカーはトヨタ系のデンソー、ニッサン系のカルソニックに次いでいすず系として3番手であった。

資本系列ではいすず系であったが、納入額ではニッサングループの方が大きく、社内では、ニッサン系の部品メーカーという認識であった。

オーストラリアのニッサンが現地生産サニーのモデルチェンジに際しエアコンをできるだけ現地生産にしたいということで、ディーゼル機器はこれを狙って現地法人をつくった。

それまでは現地の英国系エアコンメーカーのスミス社と合併会社であ

る S I D K (Smith Industry Diesel Kiki Pty.Ltd .) で現地生産をしていた。そのスミスの持株をすべて買い取って 1 0 0 % ディーゼル機器子会社として、D K C A (Diesel Kiki Company Australia Pty.Ltd.) ができた。

こうしてまた 1 つ、英国系の部品メーカーが消えて日系となった。

D K C A の経営者

スミス社との合併会社 S I D K の最後の社長ウィムス氏は英国人で、スミスの株をディーゼル機器に売ると、英国に帰国して安楽に暮らした。

D K C A 初代社長は、ディーゼル機器空調事業部の創設者で、技術担当専務取締役であった。

筆者は日産自動車からディーゼル機器に出向して、最初に D K C A 設立総会に参加するため、オーストラリアに出張した。

D K C A 設立総会は順調に済んで、実際の仕事が始まった。筆者は、本社側からできるだけ社長を補佐することを心掛けた。

D K C A の設立後の業務の中で、日産のエアコンを受注することが最重要であった。

ニッサンオーストラリアはもとのモータープロデューサーズの設備を買収し、筆者がいた創業の頃のオーストラリア日産からみると夢のような大発展を遂げていた。筆者はエアコンメーカーとして、ニッサンオーストラリアに売込みに行く立場になった。ニッサンの購買担当役員はニコルス氏である。オーストラリアンフットボールの最大のファンで、一緒に地元のチームを応援するために、フットボール観戦におつきあいした。ゴルフもとても楽しく、ニッサンオーストラリアとはよくコースに出た。筆者はいつまでもたってもブッシュレンジャー（藪叩き）の名人であったが、エアコンの注文は幸い、受注した。

成熟事業と育成事業

ニッサンのエアコンを受注したことは、現地法人に活気を吹き込んだ。みんな大張り切りで、現場のムードも最高になった。

D K C Aの経営は長期にわたる本社からの支援チームの働きで製造品質を確保する体制は一応整った。そしてオーストラリア日産に順調に納入し始めた。しかし事業採算をとることがなかなか困難であった。

一般的に、新規事業を育成する場合の考え方として、1つの企業には成熟事業と育成事業とがある。成熟事業は過去に育成した事業で、すでに採算に乗っており、収益を上げて企業を支えている。その成熟事業が衰退事業になる前に、次の新規事業を創業し、育成することが必要である。そうして初めて企業の命を保つことができる。

例えばディーゼル機器の場合、ディーゼルエンジン用燃料噴射装置を主製品として事業を創業し、その後、自動車用空調装置を事業の柱として創業して育成した。噴射装置の事業で十分収益を挙げている間に空調事業も順調に育成期間を経て、成熟期に入り、収益をあげるようになった。

1985年当時、海外事業はディーゼル機器としては緒についたばかりであった。長い間主力製品であったディーゼルエンジン燃料噴射装置は、国内のディーゼルエンジンメーカー、トラックメーカー、自動車メーカーに、ほとんど独占的に納入してきた。

このディーゼルエンジン燃料噴射装置は、ドイツのロバートボッシュ社の特許で、国内ではデンソーとともに2社で独占生産していた。この製品は自動車メーカーからも十分認められた高度の技術水準にある製品であった。製造技術を含めて他社の追随をゆるさなかった。

この単一製品独占経営は収益が高い上に、長期に極めて安定的であった。

この成熟事業の収益で育成した自動車用空調装置の事業は成熟した後も、競争メーカーが多く、長期安定的な経営は困難であった。

ディーゼルエンジン燃料噴射装置であれば、自動車メーカーが新エンジンを開発することをきめた時から、ディーゼル機器が燃料噴射装置を受持つことが決まっており、開発の当初から自動車メーカーの設計、開発部門に呼込まれて共同で開発するのが慣わしであった。

それが自動車用空調装置カーエアコンとなると、各自動車メーカーごとに系列のエアコンメーカーがあって、そこを競争して、ある限定した車種にだけやっと採用してもらおう、それも、自動車の開発が相当進んだ段階で、本命の系列エアコンメーカーよりずっと遅れて呼込まれるという風であった。

たとえば日産のセドリックには日産系のカルソニックのエアコンを採用することが基本的には日産社内で決まっている。そこへなんとか一部車種だけでも採用してもらおうために懸命に営業活動をして売込む。

そしてやっと、タクシー仕様だけはディーゼル機器のエアコンを採用してもらおうことに決まる、という風であった。

ディーゼル機器の空調事業部は、このような苦勞を重ねながら、次第にホンモノになっていった。とくにカーエアコンの部品の中でフロンガスなど冷媒を気体から液体に圧縮するコンプレッサーは、製品化が難しいが、これをマスターしなければ本格的なエアコンメーカーになれない。

ディーゼル機器は、コンプレッサーの開発力と機種多彩なことで業界でも1番になった。対象車種も、軽自動車から大型バス、建設機械、農業用トラクター、コンバイン用まで幅広い。

コンプレッサーメーカーとして業界でも最有力メーカーとなると、競争相手のエアコンメーカーにコンプレッサーを納入するようになった。

日産系列のエアコンメーカーのカルソニックは長い間、コンプレッサーは、自社では開発、製造せず、ディーゼル機器製を採用していた。

こうしてディーゼル機器のエアコン事業は、育成事業から成熟事業になり、ディーゼル機器の事業の柱として成功した。

逆転受注

筆者がディーゼル機器に出向して最初の仕事は、オーストラリアで、日産の現地生産車のエアコンO E（Original Equipment：生産用部品で、アフターサービス用補修部品と区別する言葉）納入を受注することであった。

これは日産直系のカルソニックとの競争であり、極めて不利であったにもかかわらず、ディーゼル機器が受注した。

オーストラリアのエアコン受注に成功した後、スペインの現地生産の日産車のディーゼルエンジン燃料噴射装置を折からのE C連合に向けて、地元であるドイツのボッシュ製品にすべて切替えるという方針が出た。筆者は何回もスペイン、ドイツに出張して日産、ボッシュの関係者と協議を重ね、結局ディーゼル機器から継続納入することになった。

その後も筆者は海外本部副本部長として更に実績を上げた。北米生産の日産車で不採用が決ったエアコンのコンプレッサーをメキシコ日産の現地生産者に採用してもらい、大量のコンプレッサーを廃棄せずに売込み、その後も継続納入することに成功した。

ディーゼル機器はコンプレッサーをカルソニックに供給するだけでなく、エアコンシステムのO E納入もしていた。

ニッサンオーストラリアはもとのフォルクスワーゲン工場を買収してエンジンアSEMBリーを含む本格的な工場に改装し、順調に生産販売し

ていた。しかし後でわかったが、いつまでも採算が悪いままであった。

オーストラリアの風洞

オーストラリア日産の最初のアコンをDKCAが受注したことは、われわれ関係者にとっては勝利であり、嬉しかったが、日産グループのアコンメーカーにとっては、痛手であった。そして、次期モデルには絶対に挽回するという体制が着々と進められていた。

ディーゼル機器側も、これに対抗して、現地で開発体制をとれば、次期モデルでも受注できるという判断で、DKCAに風洞実験室を作ることにした。これはオーストラリアの自動車産業にとって初めて、というより、風洞実験室は南半球で初めてのことであった。巨額投資になるのでその準備には慎重を期した。

ディーゼル機器グループ（主として、日本とアメリカ、オーストラリアの体制）では、北半球が冬でも、南半球のオーストラリアがあるので、現地走行を含む実験、開発が可能であり、年間を通じて世界各地の実験設備を連携して活用しながら開発を進めることができると、日産に売込んだ。

この売込みをうけて日産は、本社設計部、購買部、海外事業部のオーストラリア日産担当部署に、風洞を現地に設置して開発の世界戦略を展開する体制をとるならば、ディーゼル機器グループに重点的にアコンを担当させることになっていた。

一方、日産系列のアコンメーカー、カルソニックは、アメリカ本国のアコンメーカー、GMハリソンと提携してコンプレッサーを開発、生産する体制をとりつつあった。そして、カリフォルニアのデスバレーに広大な実験設備を建設していた。しかもその設備を日産が買収した。

オーストラリア事業の撤退

ところが当の日産では、オーストラリア事業の撤退作戦が進んでいた。トヨタ、フォードの勝組以外は、現地生産は振るわなかった。負組の日産は、不採算の事業をいつまで続けるかが経営課題になっていた。

1991年、ついに日産はオーストラリアの生産事業から撤退することを決定した。

ディーゼル機器はその頃、社長が交替し、社名がゼクセルに変わった。

ゼクセル海外事業本部副本部長であった筆者は、オーストラリア事業をどうするか決断する必要に迫られた。そこで、即撤退と決めた。日産が撤退した以上、主顧客のない事業は成立たない。風洞実験室は、せっかく完成したが、買い手もないので撤収して日本に再設置した。

オーストラリア事業を撤退するには、会社の清算処理、従業員の退職労働組合との後処理など、多くの仕事があった。これを手堅くやり遂げたのは4代目DKCA社長（この頃はZEXEL AUSTRALIAに社名変更していた。）の斎藤俊雄氏である。

筆者は、オーストラリア事業の4代の社長に仕えて本社から支援する立場で働いたが、ついに撤退を決定した。

正式には、筆者の上司である取締役海外本部長が最終決断した。

筆者のオーストラリアの事業は終わった。

第 4 章 自動車部品の企業内起業

日本の自動車部品産業の競争力は世界的になり、自動車産業の海外の事業立上げの中心が、1980年代からは、自動車部品に移る。

筆者はエアコンの現地事業の立上げから撤退まで携わった。そのあと企業内起業の創業社長を勤めた。筆者の自動車部品企業における事業立上げの経験を、起業工学と、企業財務の視点で研究する。

第 1 節 日本の自動車部品の競争力

世界の自動車産業の勢力図が日本に大きく傾く。省エネルギー、小型車戦略、排気ガス規制、安全対策、レース、ラリーなどのモータースポーツで日本車が好成績を上げるようになると、アメリカの自動車産業は政府を動員して政治的に優位を保つことに走る。

第 2 節 企業内起業の社長

社長に就任した第1期に、資本金の全額を取崩す大赤字を計上する。倒産寸前である。第3期に黒字化を実現するまで、必死の努力である。健全化を達成して株主会社と決算を連結し、拡大基調の中引退する。その背景に金融ビッグバンの波と経営の合理化、健全化がある。

第 3 節 企業内起業の原則

企業が、子会社を設立するには、背景の事情がある。子会社を設立する基準を子会社の立場から提案し、ほとんどを実現する。株主の都合が先行する設立では、子会社の立場からみて不合理な場合がある。

設立後の改善には、株主との強硬な交渉が必要である。

第 1 節 日本の自動車部品の競争力

世界の自動車と自動車部品

シルベスタ理論によれば、国民所得が1000ドルを越えると、その国のモータリゼーションが起る。

その後の世界史的にも稀な長期の高度経済成長の波に乗って、日本の乗用車普及も急速に進み、短期間に乗用車普及率でも一流になった。

戦後のアメリカの車のサイズはアメリカのような広大な土地で十分な資金と技術を駆使して作り上げた幅広い道路と住宅にはよく適合するが、狭い土地、貧しい社会資本、貧弱な公共投資、不整地や未舗装の道路などが一般的な日本やその他の世界の国々においてはまったく適合しない。

アメリカのフルサイズ乗用車は、長さや幅が大き過ぎる。車体の下の隙間、ロードクリアランスが小さ過ぎる。

世界の自動車市場で適合する代表的な車は、古くはフォードモデルT、新しくはフォルクスワーゲンである。両方の共通点は、実用目的に合う、頑丈でシンプルな設計思想に貫かれていることである。

世界の市場に適合する車の供給源が日本になりつつあった。

アメリカのコンパクトカー

アメリカ市場では大型のフルサイズが主力であったが、フォルクスワーゲンがアメリカでもシェアを伸ばして来たことに対して、1960年代にビッグスリーのGM、フォード、クライスラーは対抗策として、「コンパクトカー」を新しく開発した。GMのコルベア、フォードのファルコン、クライスラーのバリエーションである。

サイズはそれまでのフルサイズよりは小さかったが、いずれも6人乗

りであり、日本の今のクラウンなどよりも少し大きい。

その中で、GMコルベアはフォルクスワーゲンの影響を強く受けた設計になっていた。エンジンはアメリカ車としては後にも先にも唯一つの空冷水平対向で、フォルクスワーゲンと同じ形式である。そのエンジンを後部に置いてリアエンジンとした。この形式もアメリカの量産車として空前絶後である。

しかしこのGMの意欲作は大失敗であった。リアエンジンの場合、車全体の重量配分が後部に大きくなる。これが減速時の走行安定性を悪くする。とくに操舵性を不安定にする。フォルクスワーゲンでは、これを車輪を比較的大きくして、エンジン重心を車軸よりも下にすることと、空気抵抗を車体全体で後にスムーズに流れるようにした。車体を一種の「翼型」化して道路に車体のとくに後部を押しつけるようにしたことによって直進性を確保し、減速時も安定した走行性能操舵性を保持した。

GMにはそのノウハウがまったくないまま、基本設計を摸倣した。

その結果、コルベアは操舵性が不安定となり、その対策を十分できないまま、発売した。

フォードファルコンはオーソドックスなフロントエンジン、リアドライブで、ムダをはぶいた、本来のフォードらしい設計である。

リコールの嵐

コルベアの操舵性不安定は、路上でひっくり返ってしまうという事故の多発となって現れた。

のちにリコールの嵐となるコルベアの欠陥訴訟で、GMを告発したのはラルフ・ネーダーである。かれは、「どんな速度でも危険」(Unsafe at any speed)という本を書いて、一躍有名になった。

GMはあらゆる手を使って訴訟に勝とうとした。また、あらゆる手を使ってラルフ・ネーダーを黙らせようとしたがすべてムダだった。

GMは訴訟に負け、多額の賠償金を支払い、リコールの嵐にあい、そしてコルベアの生産を停止した。

この反省から、GMは企業の規範を修正する大幅な方針変更をした。その後のアメリカ経営学のコーポレート・ガバナンスが、この事件を契機として広がることになる。

オーストラリアの主力車種

1960年代のオーストラリアではアメリカ系のコンパクトカーが、インターステイトの長距離移動の主力車種であった。

GMホールデンは「オーストラリアオリジナル」の「ホールデン」というモデルであったが、その実は南アフリカのGMと共通のオーソドックスコンパクトセダンである。

アメリカのコルベアの失敗に懲りて、未開地の多い市場に適合する実用的な乗用車モデルとして導入していた。

フォードはアメリカのファルコンをそのままオーストラリアで国産化してビクトリア州の北部と西部で生産していた。

これはアメリカ車の世界戦略モデルの一例といえる。1960年代のオーストラリアは、アメリカとほぼ同じ面積の国土にアメリカの20分の1の人口しかなく、7つの州の首都は大河の河口に集落が発達するという基本パターンの開拓初期の状態で、そのうち東部4州の首都、アデレード、メルボルン、シドニー、ブリスベンは海岸沿いの道路でつながっている。内陸は道路もやっとつながっている程度で、ほとんど未開地という方が適切な状況であった。

「距離の暴虐」ということばがあるほど、奥地のドライブには遭難を想定することが必要である。この自動車市場に適合するには、なによりも頑丈で実用的であることが基本である。そこでは、アメリカのようにいたるところに町があり、ガソリンスタンドやホテルがあるのとは異なり、何10キロ走っても人里には到着しないどころか、対向車も来ない。こんなところでは、燃料消費が少ないこと、そしてなによりも、故障しないことが重要である。

1960年代の主力車種の基本仕様を大まかに比べると、アメリカはフルサイズでV8エンジンつき、オートマチックトランスミッション、エアコン着き、というのに対し、オーストラリアはコンパクトカーで直列6気筒、マニュアルトランスミッション、エアコンなし、ヨーロッパ、日本は小型4人乗り4気筒エンジンつきマニュアルトランスミッションである。

オーストラリアでフォルクスワーゲンがよく売れていたのに、GMがコルベアを投入できなかったことと比較して、フォードファルコンは最初から自動車の基本条件を備えていた。

オーストラリアの方が未開地が多く、都会地を離れた場合の条件が厳しいだけに、自動車の基本条件を証明する場になっている。

アメリカの自動車各社はコンパクトカーの開発でも、このようにギクシャクした。それよりさらに小型となると、ほんとうに難しいのである。

GMはその後、Jカー、Xカーなどいくつかの日本車対抗車、世界戦略車を開発したが、すべて失敗した。そこで全く別会社にするサターンプロジェクトを推進した。工場もすっかり新設して意気込みを見せた。しかし提携したスズキがつくる小型車に勝てる車をどうしても独自に開発、生産できないでいる。サターンは日本でも売ってはいるが、全く目

立たない。

GMにはイギリスのボグゾール、ドイツのオペルがあるが、アメリカのGM本社は小型車についてはとくに日本の方が優れていることを知って、その対応に四苦八苦ししている。

クライスラーは世界戦略小型車ネオンを鳴物入りで開発したが、結局失敗し、それが命取りになってダイムラーの子会社になった。

フォードは小型車を独自開発することはコンパクトカーのファルコンにとどめ、それより小さい小型車の開発は、以前はイギリスフォードのブリューフェクト、アングリア、ドイツフォードのタウナスなどヨーロッパフォードにまかせていた。今はマツダの小型車をそのままフォードブランドにしている。

このように世界の小型車、というより世界市場に適合する自動車は今日本がリードしている。

日米自動車摩擦と自動車部品摩擦

オイルショック以来、アメリカでも燃料消費率の悪いアメリカのフルサイズが敬遠され、日本車がそれまでのセカンドカーから一躍ファーストカーに躍り出た。

日本車は、それまでに、小型化ばかりでなく、安全基準、排気ガス基準、燃料消費基準などにおいても、アメリカの各社が法制化の阻止や政治的な引き延ばし作戦に出る間に、純粹に技術的な解決を努力して達成していた。一方、世界のレース、ラリーなどの自動車技術の競争に勝利を収めていた。

アメリカでの日本車のシェアが急激に伸びると、ビッグスリーが政府を動かして日本政府の通産省から日本製完成車のアメリカ向け輸出台数

を「自主的に規制」させた。これはアメリカの自動車メーカーが競争力を回復するまでの短い期間のこととされたが、繰返し延長された。

その間、日本の自動車メーカーは日本から完成車を輸出することから、アメリカで本格生産することに方針転換した。ホンダは自主規制が実施されるより以前からオハイオ工場で2輪車に続いて4輪車の本格生産に着手した。

日産はテネシー州スマーナ市に工場を建設し、ダットサントラックとサニーとブルーバードを生産した。

トヨタはGMの廃棄対象になっていた工場をGMと共同で建直すというプロジェクトを進めてほとんどトヨタ独自に経営を建直した。

ホンダアコードはアメリカのベストセラーモデルとなった。アメリカ自動車市場でアメリカ系以外のモデルがベストセラーになるということは、アメリカの歴史始まって以来のことである。その後、フォードモンデオとトヨタカムリがベストセラーになって、この3モデルがいつもトップを争っている。

この日本車の強さの源泉について、アメリカで多くの研究が行われた。学会、政界、産業界、それぞれに日本車を徹底的に調査、研究した。

その結果、多くの結論や試みが出てきたが、その1つは、日本の自動車部品の競争力である。

自動車部品の場合は、完成車と異なり、アメリカ向けの輸出を規制することはムリである。

なぜならば、日本製自動車部品の多くが、すでにアメリカの自動車にも採用されており、日本の部品輸出を規制すればアメリカの自動車を製造できなくなる。そこで日本の自動車部品メーカーがアメリカで製造す

るように、また、アメリカで製造する日本車にはアメリカ製の部品を使うように圧力をかけてきた。その上、アメリカの部品メーカーに日本の部品メーカーが技術指導するようという圧力もかかってきた。

日本製自動車部品は、日本の自動車を支えるうちに世界的に強くなっていた。アメリカでは、長い間、設備更新せずに自動車を生産し続けていた。例えばブレーキは日本がディスクブレーキをいち早くフロントブレーキに採用したのに対し、アメリカではずっと後までドラムブレーキのままであった。発電機は日本が効率のよい交流発電機に切替わった後もアメリカでは長い期間直流ダイナモのままであった。トランジスターによるイグニッションは日本の発明であり、コンピューターをあらゆるコントロールに取入れているのも日本車先導である。

日本の自動車部品メーカーは、ニューモデルの開発を自動車メーカーと共同で進めるが、アメリカでは、部品メーカーは、カーメーカーから設計図を支給されて、その通りつくる。

日本の自動車メーカーは、現地生産するにあたり、日本の自動車部品メーカーに進出を要請し、現地では主として日本系部品メーカーから調達した。これが品質を維持するためには必要であった。

自動車部品の競争力

国際ビジネス学会の関東支部研究報告会が1999年7月24日であり、そこで(株)社会基盤研究所の河野英子氏が「日本の自動車部品産業の国際競争力」と題する研究を報告した。以下はその抜粋である。

『自動車部品産業の国際競争力低下とそれに伴う空洞化の懸念を検証する。

論点として、以下の3点をとっている。

- 1) 競争力が低下した部品とは具体的にどのようなものか。
反対に競争力の高い部品とはどのようなものか。
- 2) それぞれが国内生産額のどの程度を占めるのか。
競争力の低下にともなって、部品生産は減少を余儀なくされているのか。
- 3) 競争力の背景にあるものは何か。

バブル期以降の国内部品生産

部品生産を取り巻く環境が以下の点で変化した。

- 1) 国内完成車生産台数の低迷
- 2) バブル期水膨れ分の調整
- 3) 完成車メーカーの海外部品活用

日系完成車メーカーの現地調達比率の段階と該当地域

段階	現地調達比率	該当地域
第1段階	30～50%	アセアン
第2段階	50～70%	台湾
第3段階	70～80%	アメリカ
第4段階	80%以上	アメリカ(一部)

この図表からアメリカでの現地生産が、部品調達においても高度に進んでいることがわかる。

バブル期以降の国内部品生産は、環境変化にもかかわらず、生産は堅調に推移している。その間、国内完成車生産には、国内需要の高排気量化、RV化、小型車生産の海外移管が進むなどの構造変化が進んだ。

また、海外生産用部品の生産が増加したが、これは完成車メーカーの海外生産拡大にともなう輸出誘発効果、海外完成車メーカーへの納入増加のためである。

国内生産量が増加した部品の例はピストンリング、ガスケットなどのエンジン部品、窓ガラス開閉装置、自動車用電球など、高度に信頼性を要求される部品である。

これらのことから、海外での生産が増加しても、重要部品は国内で継続して生産されることがわかる。

国際競争力の現状

現在の状況は、個別部品で見た場合、汎用性の高い部品、(タイヤ、バッテリー、スパークプラグ、樹脂部品など)では競争力が低下する傾向があるが、機能部品(エンジン、パワートレイン、電装品、鋳物、鍛造品など)では依然として高い競争力をもっている。

部品メーカーの国内生産を、国際競争力の段階別にみると、競争力のない部品の生産は、国内生産全体の2割弱で、部品の生産金額、比率は減少しており、競争力の高い部品は6割弱で、部品の生産金額、比率は増加している。

日本の自動車部品メーカーは国内生産を競争力の高い部品にシフトして、トータルの部品生産額を維持している。

日本の自動車部品メーカーの国際競争力の背景には、コスト競争力とそれを支える技術力がある。とくに高機能部品の生産において、量産規模が大きいことと、生産労働力が豊富で、しかも、高い問題処理能力を持っていることがある。

部品メーカーの海外現地法人の技術力評価

	日本	米 国		ア ジ ア			
				N I E S		A S E A N	
		A社	B社	A社	B社	A社	B社
加工、組立作業	100	95	100	90	80	90	50
製造現場の管理・保全	100	80	90	45	70	60	50

資料：ヒアリングにより作成（1999年7月）

とくに製造現場の管理・保全において日本の製造工場が優れている。

高機能部品の競争力を支える技術

部 品	技 術
線バネ	熱処理、素材加工、材料開発
シリンダーヘッド、ガスケット	素材の金属化、素材加工、成形
ピストンリング	素材の金属化、表面処理、機械加工
オートマチックトランスミッション	機械加工、（精密プレス、電子ビーム溶接）
コンプレッサー（エアコン用）	素材加工、機械加工

日本の自動車部品の国際競争力の核は、素材加工技術、高精密機械加工技術における現場の問題処理能力である。

素材加工や高精密機械加工においてはマイクロエレクトロニクス化の進んだ高機能機械が導入されている。このような高機能機械を稼働させる場合、稼働前の段取りや、故障予知が、コスト低減、品質維持の鍵となる。そしていざ故障の場合、修理に高い技術を要する。この点で日本が断然優位にある。

これらの検証から、結論として、日本の自動車部品産業が依然、高い国際競争力を確保している。それは日本の自動車部品産業全体での構造転換がうまく進展したため、競争力が衰えた汎用部品を海外にシフトしつつ、高機能部品に生産の主力をシフトさせたことによる。

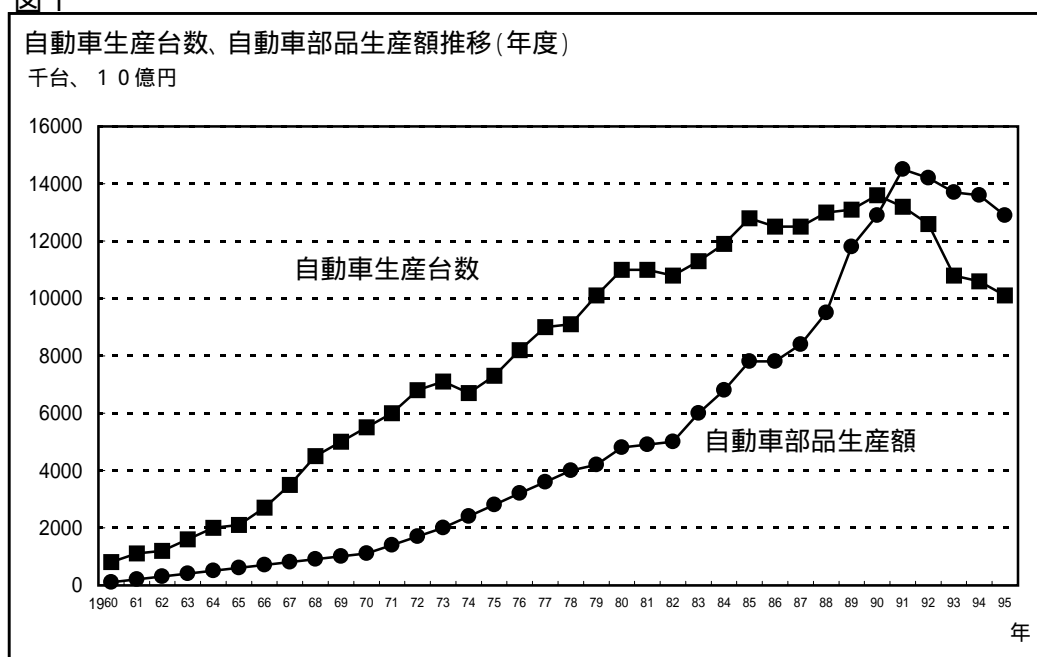
日本の自動車部品産業は、今後も高機能部品に特化しながら国際競争力を維持して行く方向にある。』

日本の自動車と自動車部品生産

日本の自動車と自動車部品の生産は、1960年から1990年まで30年以上にわたってほぼ一貫して拡大を続けた（図1参照）。

これは世界の産業史のなかでも異例の長期成長であった。

図1



註) 部品生産額は二輪車を含む。

出所：自動車工業会「自動車統計年報」、自動車部品工業会「出荷動向調査」

第 2 節 企業内起業の社長

企業内起業の背景

自動車生産台数は1990年をピークに下降した。

自動車部品生産も、自動車の生産台数にともなって、1991年までは、拡大基調を維持したが、このあと一転して減少に転じた。

その後もかつての勢いはかげをひそめ、伸び悩んでいる。このような状況下、ゼクセルの状況とその中での企業内起業について述べる。

日本の自動車生産が90年をピークに下降に転じた理由が2つある。

第1に、国内市場が成熟し、自家用車の普及が一巡して代替需要が中心となったことがある。景気の循環がバブル崩壊とともに下降に転じたこととあわせて国内需要の旺盛な伸びが飽和点に達したのであった。

第2に、日本国内の人件費の高騰が国際的に競争力を低下させたことと、海外市場からの現地生産要求が強まるのに応じて、国内メーカーが海外に生産拠点を移したことが国内生産台数を低下させたのであった。

1998年以降、引き続き国内生産は1000万台割れとなる中で、「完成車メーカーはコスト削減の動きを一層強めている。(中略)主要各社が生産能力削減の計画を発表した他、従業員削減やディーラーの再編に取り組んでいるメーカーも多い。部品メーカーとの関係で言えば、これまで行われていた原価低減要請の強化、部品の共通化、世界最適調達といった施策に加え、今後は系列メーカーも例外としない部品メーカーの選別も一部で本格化しよう。¹⁾」

「新しい経営環境への対応が求められる部品メーカー

国内自動車生産の低迷や完成車メーカーからの原価低減要請を受けて

自動車部品メーカーの収益環境は大変厳しいものとなっている。(社)日本自動車部品工業回の調査によれば、主要73社の98年度決算は売上が前年度比5.2%、計上利益が同32.1%の「減収、大幅減益」となった。²⁾」

「部品各社の生残りの施策として 製品開発力の強化(含むモジュール部品開発) 海外展開の強化 内外の他部品メーカーとの提携強化等も検討されるべきであろう。

第1の開発力については、完成車メーカーの部品メーカー選別姿勢が強まる中、取引の維持・拡大のために従来にも増して重要性が高まっている。製品開発上の差別化の源泉としては、「安全性向上」、「排ガス削減」、「軽量化」等の環境対応、「ITS対応」等が挙げられる。

³⁾」 「第2の海外展開強化も売上伸張、利益率向上の手段として重要である。例えば、北米においては、進出した部品会社の納入先は日系メーカーが中心となっており、今後はBig 2 + DCとの取引拡大が課題となるろう。⁴⁾」

第3の内外の他部品メーカーとの提携は、コスト削減(規模の利益享受)、モジュール部品の開発(周辺部品の囲い込み)、海外販路の拡大等、これまでに見てきた過大を効率的に解決する手段として有効に機能する場合もあるろう。⁵⁾」

1) 月刊自動車部品 1999年8月号 8頁。日本自動車部品工業会

2) 同上誌 8頁。

2) 同上誌 9頁。

4) 同上誌 10頁。Big 2 : GM、フォード

DC : ダイムラー・クライスラー

5) 同上誌 10頁。

ゼクセルの業績悪化

このように自動車部品業界の経営環境が激変する中で、ゼクセルの業績は3年連続で悪化する。

株式会社ゼクセルは、1939年創立以来、自動車部品メーカー大手として、ディーゼルエンジン用燃料噴射装置、自動車用エアコン装置を中心に、1990年までは順調に業績を伸ばす。

ところが、1990、91、92年度の3期連続して業績が低下する。創業以来、3期連続で業績が低下したことは、初めてのことである。

一方、さかのぼる数年前から、海外事業の展開を拡大するため、また、国内生産能力を増強するため、海外でワラント債を発行して資金調達を強化していたが、その条件としても、業績の維持が必要となる。

この状況下、本社業績維持策として、非採算部門を本社組織から切離し、別会社として採算の責任を分離する。

ゼクセルテクノの設立

ゼクセルテクノは矢継ぎ早に設立した分社、子会社の8番目として、技術部門の非採算分野、人員の吸収、救済受皿という狙いで、設立する。

まず、設計開発業務のうち、オリジナルな非定型業務は本社に残し、ルーティンの定型業務を新会社に移す。

例えば、排気ガスを清浄にするための新型燃料噴射装置の基本設計と、試作は本社に残し、耐久性能を実験する繰返し連続耐久運転試験とデータ作成は、新会社が担当することにした。エアコンをカーメーカーのニューモデル用に開発し、試作するまでは本社に残し、その試作品の取付け確認作業からは、新会社が担当する。

設計図面は、オリジナルな設計図は本社の担当に残し、完成した図面

のトレ - ス、修正、管理、再発行や、技術提携元ボッシュとの連絡等の業務を新会社が担当する。

材料試験とそのデータ作成は、電子顕微鏡による金属組織分析写真撮影などを含め、本社設計部の指示下で、新会社が担当する。

アフターサービス、部品販売の部門は、カーメーカーと直接接する営業活動は本社に残し、サービスマニュアル、部品カタログ作成、製品の基本構造、分解組立、修理の教育研修等の業務を、新会社が担当する。

これらの技術業務は、自動車部品メーカーにとって、技術面の責任を果たすためには不可欠の機能ではあるが、直接の利益を生み出さない、「コストセンター」であり、「プロフィットセンター」ではない。

当初、従業員45名、社長の筆者と常務2人を合わせて47名で発足する。従業員は経理担当の1名を除いて全て技術員である。これらの従業員はすべてゼクセルの正社員が新会社ゼクセルテクノに出向する。

社長の決断

ゼクセルの業績が3期連続で低下するに及んで、ゼクセル社長は経営改革を打出す。非採算部門を次々に切離して、矢継ぎばやに12社の子会社を設立し、「われら皆創業者」をスローガンに、「新創業宣言」をして、全社員で「新創業」にとりかかることにした。

会社設立趣意書

1993年4月23日付、設計関連業務事業検討プロジェクト室作成の趣意書を引用する。

『

1993年4月23日

(株)ゼクセルテクノの設立について

- 1) 設立の主旨
- 2) 事業の狙い
- 3) 新会社の概要
- 4) 基本的項目
- 5) 事業の狙いと業務
- 6) 組織
- 7) 業務および人員計画
- 8) 損益計画

設計関連業務事業検討プロジェクト

1) 設立の主旨

設計・実験業務の支援、技術の標準化、技術資料の体系化、社内外を対象とした技術教育、等を積極的に行う会社を設立することにより、持っている技術ノウハウの蓄積と有効活用をはかり、本体のみならず関係会社も支援して行く。

2) 事業の狙い

以下の3つの狙いをもって事業を展開する。

- 2 - 1) 設計関連技術者のノウハウの活用強化をはかる。

技術ノウハウの集約による質的向上

設計・実験業務支援内容の充実

2 - 2) 新規雇用を創出する。

外部委託業務の社内への取り込み

他企業へのビジネスの拡大

2 - 3) 分業化および専任化により効率化し、企業のリストラをはかる。

設計業務の分業化による業務の効率化

特殊業務の専任化による業務の効率化

3) 新会社の概要

新会社は以下のような概要とする。

社名	株式会社ゼクセルテクノ
本社所在地	埼玉県東松山市
資本金	20百万円
株式	額面普通株式 1株 50千円 発行株式総数 1,600株 (設立時 400株)
出資	ゼクセル 100%
役員	取締役 3名以上 監査役 1名以上
事業内容	設計・実験・技術資料作成・教育 技術コンサルタント・およびその付帯業務
従業員	設立時 58名
営業年度	毎年6月1日から翌年5月31日までの年1期
設立時期	平成5年6月1日(予定)
営業開始	平成5年6月1日(予定)

4) 基本的項目

事業所所在地

新会社はゼクセル東松山工場内に置き、ゼクセル東松山工場、江南工場、研修センター、志木ビルに事務所として専用の場所を設ける。

売上構成

当面ゼクセルからの売上依存度100%の会社としてスタートするが、協力企業等への販売拡大を目指し、最終的には85%程度を目標にする。

採算性

中高年者の構成比率が高いことからチャージが高く、ゼクセルの各部にとってコスト増大となる。また特に外部への販売拡大を目指す場合、競争力が弱い。従って基本契約料の名目でゼクセルが労務費を負担する。それをもとに新会社は内部努力により競争力を確保する。

受注権

新会社の業務内容に属する部分に関して、ゼクセルが原則として新会社を支援する。

請負業務料金

料金は基本的に時間チャージとするが、単価は別に設定する。

既存設計委託会社との関係

設計外注委託業者の内、当面ゼクセル内部に現在居る者（派遣会社）については、ゼクセルが派遣会社と契約し、管理業務のみを新会社が受

託するが、新会社に設計設備（CAD等）を整備することにより、順次新会社との契約に切替えて行く。それ以外の設計委託会社および設計サービス委託会社（当面ゼクセル内部には居ない会社）に対しては、元請け会社として機能する。

情報の開示

新会社へ業務を指示する会社（主としてゼクセル）は、その円滑な処理に必要な設計関連情報を新会社に開示する。新会社はその守秘義務を負う。

人事・処遇

ゼクセルから新会社へ移籍する場合の取扱いは「出向」とする。

5) 事業の狙いと業務

	狙い	業務
1	技術ノウハウの集約	<ul style="list-style-type: none"> ・設計標準類整備 ・噴射ポンプテスター・スモークメーター設計 ・装置・治工具設計 ・サービス資料・マニュアル・パーツカタログ・技術教育資料作成
	設計・実験業務の支援	<ul style="list-style-type: none"> ・図面作成・変更通知作成 ・図面・資料管理 ・教育（サービス・製品） ・性能・信頼性実験

	狙 い	業 務
2	外部委託業務の社内取込	<ul style="list-style-type: none"> ・委託設計 ・委託設計サービス ・イラスト作成 ・特許資料作成 ・翻訳
	他企業へのビジネス拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・治工具設計、装置設計 ・材料分析
	設計・実験補助	<ul style="list-style-type: none"> ・耐久監視、資料管理 ・図面管理、試作品管理 ・車両管理、複写 ・風洞管理、 ・実験設備・計測器管理、メンテナンス
3	設計業務の分業化	<ul style="list-style-type: none"> ・製図工場化した時の製図業務 ・部品図・承認図
	特殊業務の専任化	<ul style="list-style-type: none"> ・構造解析 ・エンジン実験 ・車両実験 ・車両取付確認

6) 組織				人員	
				当社	委託
社長	技術部	設計 1 G	東松山	11	2
		設計 2 G	江南	6	0
		資料技術 G	志木	16	1
		研修 G	研修センター	8	0
	業務部	管理 G	東松山	5	0
		資料管理 G	東松山	9	9
			江南	3	10
合計				58	22

グループ (G) と業務

グループ		業 務
設計 1 G	東松山	噴射ポンプテスター、装置 治工具設計
設計 2 G	江南	設計標準作成、他社製品調査 治具・ツール設計、車両取付確認
資料技術 G	志木	サービス技術資料作成 パーツカタログ作成
研修 G	研修センター	サービス教育、社員教育
管理 G	東松山	企画、総務、管理、開発営業 委託業務管理
資料管理 G	東松山	図面・資料管理
	江南	図面・資料管理

7) 業務および人員計画

業務ごとの詳細を省略して抜粋すると、以下の人員計画とする。

	第1期	第2期	第3期
新会社	58	85	109
(内新規雇用創出分)	(12)	(20)	(30)
委託	22	27	21
合計	80	112	130

8) 損益計画

(単位：百万円)

	第1期	第2期	第3期
業務請負料	887	1,242	1,476
基本契約料	92	128	154
売上高	979	1,370	1,630
労務費	583	869	1,133
経費	246	275	284
委託料	85	121	88
設備リース料	2	16	32
売上原価	916	1,281	1,537
売上利益	63	89	93
人件費	53	69	64
経費	12	13	14
期間費用	65	77	78
経常利益	2	12	15

前提条件

- 1) 設計および実験関係の業務は業務請負料を ¥ 4 , 0 0 0 / 時間とする。
- 2) 売上原価の 1 0 % を基本契約料として売上計上する。(第 2 期以降再検討)
- 3) 設備は現在使用中のものを含めてゼロセル負担とする。
設計機器・事務機の新規投資は新会社が行う。』

企業内起業とベンチャー

これまでの経過をギフォード・ピンチョー 清水紀彦訳『企業内起業家』（講談社文庫、1989年。）によって、検討してみよう。

「大企業は豊富な資源をもっている。だから、同時アイデアを開発するなら、企業内起業活動のほうがベンチャー・ビジネスよりずっとやりやすい。デトロイトの自動車業界は官僚的で沈滞しているとはいっても、ゼネラル・モーターズの外にでてドリーム・カーをつくろうとしたジョン・Z・デロリアンは、予想よりはるかに大きな障壁に直面しなければならなかった。

だから、状況さえととのっていれば、ベンチャー・ビジネスを起すより、企業内起業活動にうったえるほうがのぞましいことははっきりしている。¹⁾」

これは筆者の場合もまったくその通りである。ベンチャーに打って出るには、筆者の場合、条件が揃わない。企業内での起業の「社長に任命された」からこそ、「事業経営のトップになれた」のである。

大企業のメリット

ピンチョーは、大企業のメリットとして、以下の6項目をあげている。

(1) 市場影響力

「かつての自動車業界の整理統合について研究したアルフレッド・チャンドラーは、意外な結論に達した。大きな組織のメリットは、生産規模を拡大して大規模生産による利益を手にするという従来型の規模の経済にはなく、マーケティング、流通、サービスを大規模に展開できるという意味での規模の経済にあったのだ。大企業が大きな市場影響力をも

っているということは、社外でなく企業内で起業活動を行う重要な動機になる。²⁾」

「マーケティングや流通の規模の経済を考えると - - - 『エコノミスト』誌の編集長、ノーマン・マクレイの言葉を言いかえれば - - - 将来の大企業は企業内起業家の連合体になるのではないかと思われる。³⁾」

(2) テクノロジー・ベース

「AT Tのもっとも優秀な企業内起業家の1人アレック・ファイナーを例にとろう。おびただしい数の発明のうち、AT Tで実行に移されるのはごく一部にすぎないが、彼はその組織のなかで自分のアイデアをそうやって製品化までもっていくか、コツを会得した。⁴⁾」

「企業内起業家(イントラプルナー)は、企業の制度のなかで仕事をしていく上で、自分に少しでも都合のよいことがあったら、すばやくそれを利用する術を身につけなければなりません(中略)。どんな小さな可能性にでもすぐに首をつっこみ、チャンスがあったら、すかさずそれをつかんで、アイデアの実行に向けて行動を起すのです⁵⁾」

(3) 頼りにできる人々

「インテルを辞めて自分の会社をつくったある(中略)起業家はインテルを辞めて失ったものの大きさを痛感していた。仲間と別れたからだ。インテルの中には彼が頼りにできる人々、疑問に答え、頼んだことをやり、仕事がスムーズに行くようにしてくれる仲間のネットワークがあったのだ。(中略)企業内起業家にとって、(中略)たいへん貴重なものだったが、ベンチャー・ビジネスをはじめた今は、それらすべてを失ってしまったのだ。⁶⁾」

(4) ネットワークの範囲が限られていることの利点

「企業内部のネットワークの範囲は限られている。ところが、企業の

ネットワークは、まさにその限界ゆえに大きなメリットをもっているのだ。(中略)企業内部のもの同士なら企業秘密を自由に交換しあってもよいことがわかっているから、彼らは安心して情報交換ができるのである。

ところが、独立した企業家同士で情報を交換する場合、企業独自の情報を交換しあってよい範囲がはっきりしていない。そこで、情報の伝達がとぎれてしまうのである。

情報時代に情報を効率よく相互に役立てあって利用できるのは、大組織の大きな利点であり、そこに大企業の根本的な存在理由があるからだ。⁷⁾」

(5)パイロット・プラントと他部門とのタイムシェアリング方式の生産

「大企業の企業内起業家は、社内の工場で自分の考えたものをつくりたいときは、生産能力にゆとりのある工場にたのんだほうがよい結果が得られる。(中略)こうしたことができるのは、企業内起業家に部門間の境界を越えて自由に必要なものをつくることを許している、ごく限られた柔軟性のある企業だけである。⁸⁾」

(6)資金調達

「大企業のもつ豊かな資金力が、企業内起業家にとって、非常な利点になるようなタイプのベンチャーが存在する。次のようなものである。

ベンチャー・キャピタリストには人気がない事業であっても、大企業にとっては先端をいく事業であるもの。(中略)

企業買収 - - 企業内の起業家は、独立して自分で事業を起した場合より、買収の可能性によってより大きな仕事をすることができる。

(中略)所得税の課税対象額をへらすための(中略)社内資金操

作。⁹⁾」

「規模と時間を要する夢を抱いている企業内起業家は、企業の官僚機構にいちいち干渉されても我慢しなければならない。(中略)それだけの巨大な事業を進める場合は、企業の官僚機構を我慢して企業内で仕事をするのがいちばん楽な道なのである。¹⁰⁾」

これら6項目はいずれも筆者の企業内起業の経験にてらして、よくあてはまっている。

企業内起業家になる決心

「ベンチャー企業と企業内起業活動とを較べてみて、どちらの利点が大きいか決めるのはあなただ。デュポンのディック・ナドーは、両方やってみて、結局企業内起業活動の方を選んだ。「どうも自分の家の裏庭で仕事をする気が起らないものでね。(後略)」¹¹⁾」

この部分は極めて重要である。筆者の場合も、社長に任命されたとき、「企業内起業家になる決心」をしたからこそ、先の6項目を生かすことができ、経営が軌道に乗ったと実感している。

例えば(2)テクノロジー・ベースに述べられている「あらゆるチャンス自分を有利に」つかむということは、自分が自分の事業を企業内で経営していることを深く自覚していればこそできることである。筆者も、大赤字からの脱出活動の一環として、株主に対する取引条件を改善するチャンスを虎視眈々と狙っていたが、株主会社が利益をあげたときを狙って取引条件の改善交鈔に入り、実現した。筆者がそのチャンスを虎視眈々と狙うのは、その前に自分が「企業内起業家」としての自覚をもっていたからであり、とりもなおさず、「企業内起業家になる決心」に燃えていたからである。

- (1)ギフォード・ピンチョー『企業内起業家』(イントラフルナー)
清水紀彦訳 講談社文庫、1989年157頁。
- (2)同上書、159頁。
- (3)同上書、160頁。
- (4)同上書、162頁。
- (5)同上書、162頁。
- (6)同上書、164頁。
- (7)同上書、166頁。
- (8)同上書、168頁。
- (9)同上書、168頁。
- (10)同上書、170頁。
- (11)同上書、172頁。

黒字化の要諦

筆者が新設子会社ゼクセルテクノの社長に任命されたのは、このような背景で設立されたあと、営業開始の直前であった。

1993年5月27日の日刊工業新聞に以下の記事が掲載された。

『ゼクセル設計業務を別会社化 技術者の有効活用図る』

ゼクセル（社長板垣征夫氏）は26日、グループ内の設計関連業務の効率化を図ることを目的に、6月1日付で設計業務を専門的に担当する新会社「ゼクセルテクノ」を設立すると発表した。設計関連技術者の有効活用を図るとともに、新会社に設計関連技術者の技術ノウハウを蓄積することでグループ内の設計支援業務の効率化を進めるのが狙い。自動車メーカーでは技術ノウハウの蓄積などを目的に設計関連子会社を設立しているが、大手部品メーカーが別会社化するのは珍しい。

新会社は資本金が2千万円で、ゼクセルが100%出資する。同社の東松山工場（埼玉県東松山市）内に本社を置き、従業員は約60人、社長には小川栄一郎海外本部副本部長が就任する。製品、治工具の設計業務のほか、図面管理などの設計サービス業務、資料作成、技術者教育といったサービス技術業務等を担当する。初年度10億円、3年度16億円の売り上げを見込んでおり、技術者の派遣業務も実施したい考えた。

自動車部品業界では設計技術者が技術ノウハウを積むと独立する例が多く、技術ノウハウを会社内に蓄積することが課題となっている。このため、同社では設計業務専門の新会社を設立することで、技術ノウハウの蓄積を図ることにした。また、グループ内の設計支援業務を新会社に集約することで、効率化を進めるとともに、グループ内の設計設計支援業務を拡大することで新規雇用を創出、設計技術者の有効活用を進める。

同社は現在、全社的なリストラクチャリング（事業の再構築）に取り組んでおり、「分社化」はその一環。専門業務に特化できる新会社の設立でグループの活性化を図ることを狙っており、ゼクセルテクノは昨年4月以降、8社目の子会社となる。』

同様の記事は日刊自動車新聞、日経産業新聞にも掲載された。これらはいずれも前日にゼクセルが出した新聞記者発表のプレスリリース原稿によって各社が記事にしたものである。

これに先立って5月10日、筆者は株式会社ゼクセル社長によばれた。「こんどゼクセルテクノという会社をつくるについて、社長に任命する。」というお話である。

筆者はそれまで海外本部副本部長として海外を飛び回っていた。1年の内、半年以上日本を留守にして出張を繰り返す日々であった。

筆者は社長に「海外本部長はご承知でしょうか。」とお聞きした。海外本部長は、筆者の直属上司である。

社長は「すでに了解してもらった。」とのことである。

筆者はとっさに、「ご意向に従います。」と答えた。

家族の反応

筆者は家に帰ってまず、妻にこのことを話した。妻は、「あ、そうなの。」といったが、筆者が、「埼玉の東松山が勤務地になる。」という、「じゃ、また引越しね。」という。

筆者はこれまでにオーストラリアに赴任して現地でも3軒の家を移り住んだことも含めて引越しは今度で16回目である。

筆者の家は千葉にあり、まだ学生と浪人の2人の息子が同居している。すると浪人の息子が、「お父さんは、お母さんと一緒にないとだめだ。一緒に引越したほうがいい。おれも一緒に行くよ。」という。

家族4人は千葉から埼玉に引越すことに決めた。

5月半ばの土曜日、筆者は妻と千葉から埼玉に借家を探しに行った。千葉の家を出て、東京を過ぎて東上線で坂戸のあたりまで来ると、もうかれこれ3時間以上もかかっていた。

「この辺で降りて一休みしない。」という妻のことばに従って坂戸で降りた。駅前に不動産の店がある。坂戸不動産という店に入った。

事情を話して手頃な借家が貸しアパートはないかときくと、3DKのアパートがあるというので案内してもらうことにした。

駅まで歩けるしスーパーマーケットがすぐ目の前にある。

妻は「ここでいいわ。」

というので決めた。こうして営業開始前に社長である筆者の住所が決まった。社長の住所というのは会社の登記とともに届けるので、会社の設立手続の中で重要な項目である。

坂戸は東松山まで、駅3つ離れている。通勤にもムリがない。あとで中小企業の経営講座に通うようになって知ったことであるが、経営責任者は、職場と住居が3駅くらい離れているのが理想的ということである。

こうして埼玉での勤めが始まった。それまでと違って、筆者は海外にはまったく行かなくなった。

ある日、営業部長が筆者に、「就任の前に専務と常務に挨拶すべき」と言ってくれたが筆者は、正式の就任までは挨拶しなかった。専務は営業本部長で販売のトップ、のちに副社長、常務は人事、購買のトップ、

のちに副社長になった実力者である。

筆者には、「人事のことは、内示ではまだ正式任命ではなく、変更もあり得るので、その段階で自分から発言したり、挨拶したりすることは軽はずみになる可能性がある。」という見識がある。

設立総会

筆者のすぐ下に常務取締役景山氏がつくことになっており、社長として景山氏に対して就任の要請と内示をするよう、経営企画部長からいわれ、景山氏の身になれば筆者が社長からの要請を頂いたのと並ぶ手続きと考えると、これを就任の後にするわけにはいかないと納得してその示唆に従った。

景山氏はゼクセルテクノ設立の立役者で、立案者である。

6月1日、埼玉県東松山市のゼクセル工場の中のゼクセル会館において、新会社ゼクセルテクノメンバーは設立総会を開いた。設立総会に集まった大部分の人は今日から新会社の社員となるのである。

設立総会には株主側からの出席者として、株式会社ゼクセル常務取締役経理担当江木氏、常務取締役技術担当太田氏、取締役中央研究所長三上氏がいた。

新会社ゼクセルテクノとの関係は、江木氏が株主として経営企画部関係会社担当、太田氏はゼクセルテクノ監査役、三上氏はゼクセルテクノ非常勤取締役である。

その後太田氏はゼクセルの社長になる。

初めての仕事

筆者は、何はさておき、まず、社員の安全を第一にすることからはじ

めることにして、「健康と安全を第一にしよう。」ということを経験したことばとしてみんなに言った。

筆者が感じているゼクセル東松山の気風の中に、「呑みくせ」がある。これは時に酔払い運転とか千鳥足の交通事故になる。筆者は、もともと飲めないこともあり、自分は一切アルコールは飲まないことにした。

経営の勉強

筆者は、経営の経験のある友人や、経営を教える立場の人に接近して教えを受けた。

筆者は、まず、もとの同級生で、当時東京大学工学部産業機械工学科の教授の長尾高明氏を訪ねた。そして自分の立場と不安を正直に話した。長尾氏は、工学部の学生に経済学の素養をつける目的で、新しく「産業システム経済学」の講座を開設して、同名の著書を出されたばかりで、早速その一冊を私にプレゼントして下さった。

はしがきに、「企画、設計、生産、開発、販売からマーケティングまで、（中略）を包含する見方によって、それを産業システムとしてとらえ（中略）て（中略）書かれたものである。（中略）」

本書の第1編はマクロ経済学そのものであり、第2編は（中略）経営組織（中略）、第3編は管理工学の初歩（中略）¹⁾。」と述べている。

企業を一つの産業システムととらえ、その諸活動を網羅するテキストである。また、「元来は物、金、情報および人の流れをすべて考慮しなければ産業システムの全体像はつかめない（中略）²⁾。」と述べているように、経営の要素である物、カネ、情報、人について、基本的なテキストとなっている。「マクロ経済学の貯蓄イコール投資という基礎

知識（中略）が（中略）人生にプラスになる（中略）³⁾。」

「本来、技術とはすぐれて経済的行為である⁴⁾。」とも述べている。その後、半期ごとの営業報告書を、長尾氏に見せて教えをいただいた。とくに、筆者の会社があわや倒産の危機に瀕していたときに、冷静に、的確な対策を授けて頂いた。また、経団連会館の経営研修に誘って頂き、そこで貴重な示唆を得た。

何とか社長業をまっとうすることができたのは、長尾氏のタイムリーアドバイスあってのことである。

註 1) 『産業システム経済学』 長尾高明 東京大学出版会
1993年、 iii 頁。

2) 同上書、 iv 頁。

3) 同上書、 iv 頁。

4) 同上書、 iv 頁。

友の教え

筆者には幸い友達が多い。大阪の中学、高校時代の友達の中には、在学中はさほどでなくても、その後多くの分野で活躍している連中が何人かいる。その中に会社を起したり経営したりしている友達がいる。この「悪友」たちが筆者にとって、大きな助けである。

悪友の筆頭であるTはクボタで子会社の再建、経営を何回も経験しただけに、実に的確なアドバイスをタイムリーにくれる。

社長になって何よりも先にまず気をつけることは手形勘定であることを教えてくれたのはTである。手形のこわさをいやほどなめたTから見ると、筆者のようなシロウト経営者は危なくて見ておれないらしく、電話してくると、「手形はやめろ。」とか、「帳簿と伝票には気を配れ。

」とか、「経理は自分でわかってから社員にやらせろ。」とか、「月末の現金有高以上の商売は手を出すな。」とか、それまで筆者が思いもしなかったことを次々に教えてくれる。

中学時代のソフトボールの名手であったMは天ぷらをつくり、デパートの食品売り場に出店することから身を起こし、食品会社を起して成功し、レストランを経営して、これも大繁盛させるという女傑であるが、筆者が会社の経営者になったという、まず税金対策を細かく指導してくれる。税金対策というよりも、税務署とのケンカのしかたが中心である。その中に多くの財務の知恵が盛り込まれている。

筆者は、「どうせオレの会社は赤字会社だから、税金は当分関係ないよ。」という、Mは、「なにをアホなことゆうてるのん。税金はよう払えるようにならんことにはあんた社長クビやがな。」と黒字化が肝心とハツパかけてくれる。そして、自分がいかにして税金を払えるような会社にしたかを教えてくれる。彼女の名文句がいくつかある。

「税金も払えんような会社の社長はホームレス以下やで。」

「やとわれ社長は3年で業績出さんかったらクビや。」

「お客さんには絶対に損させたらあかん。必ず得させたりや。」

「下請いじめるヒマに親会社いじめなはれ。」

「社長になったら誰も文句いわんようになる。だれかコワイ人そばに置いとくんやで。」

「銀行と税務署はいちばん行きとくないけど一番先に行かないかん。」

「恩のある人には、一銭も儲からん時でも盆暮れ挨拶しとくのよ。」

さすがに成功するだけあって一言一言に深い経営の基本哲学と原理がある。筆者も彼女の珠玉の名言を神の声として従うことにする。

もう1人の中学の同級生Kは教育用のディスプレイ一式を扱う会社を

起して成功している。大阪から始まって今では東京にも顧客を広げて、本社を先だって東京に移した。Kからは手形の実際を微細に教わった。いかに手形の管理が経営の死命を制するか、管理しきれない時の悲劇がいかなるものか、「これさえ間違えなければ、なにやってもやらんでも会社やっていける。」と言う。

資金繰りがいかに大事か、またいかにむつかしいかを教えてくれるのは、工務店経営のTである。いくらいい仕事をして、代金を受取ってはじめて一仕事終わったのであって、家が一軒完成しても仕事はまだ半分も終わっていない。代金が入らないと、自分が食うこともできないし、まして次ぎの家を建てる資金ができない。このような資金繰りの実際を目の前で現場で教えてくれる。自動車の部品販売をしていた頃、売った商品の代金回収に中南米を飛び回ったことを思い出して、よくわかる。

筆者は大阪の堺市で小学校から高校までを過ごした。堺市は独特の起業家精神にあふれる町である。筆者は小学生時代、近所の友達と一緒にソロバン学校に通った。当時ソロバン学校は至るところにあって、学校の成績よりも、ソロバンがうまい方が仲間うちで尊敬される。

筆者が久しぶりで中学校の同窓会に出ると、「小川くん。あんたいつも級長さんで勉強好きで、ようみんなに教えてくれたけど、今なにしてるの。」と聞いてくれる。「自動車会社で海外の技術の仕事してる。」という、「苦労して、勉強して、そんでまだサラリーマンかいな。」「そんならあんたはちょっとこっちのすみの方にすわり。今日はKくんが新しい店出して、その話みんなで聞かんならん。まあ、ちいさい店やけど、一応社長みたいなもんやからな。」ということで、いくら最高学府を卒業して一流会社に勤めても、「なんやサラリーマンかいな」という格付けで、自分の事業を起す友達の方が格段に扱いが上である。

職業人生も終りの段階で社長になった私に対しては、この気風で育った同級の悪友たちから教わることが多い。筆者はどういうわけかガキ大将や、不良がかった連中ともよく遊んだ。そしてその連中に勉強をよく教えた。定期試験のクラスの平均点が良過ぎて問題になり、カンニングの首謀者として職員室に呼びつけられたことがあった。その時、ガキ大将のHが、筆者と教頭が向き合っている所に入ってきた。Hは、教頭に、「実際に試験の準備勉強を小川がみんなに教えてくれたのであり、試験当日にカンニングしたのではない。」と話して筆者は解放された。

筆者は、中学時代はクラスの勉強のリーダーではあったが、ケンカのリーダーはH、ソロバンのリーダーはS、ソフトボールはM、野球はD、将棋はKというように分野ごとにリーダーがいた。今、社長になると、この連中が心強い味方である。およそ何でも話せるし、解決策が出る。

経理の勉強

経理については必死で勉強した。筆者は坂戸商工会の簿記講座に参加した。この講座は日本商工会議所簿記検定3級の試験に合格するように、伝票の仕訳から決算書の作り方までをていねいに教える。夏の夕方、3週間教わり、試験を受け、合格した。

筆者は早速、自分の会社の損益計算書、貸借対照表、資金繰表を見直して、独自の月次の財務諸表をつくった。

続いて2級の検定にも挑戦するがこれにはまだ合格していない。

埼玉県商工部経営指導課が、浦和商工会議所と共催で、毎月創業セミナーを無料で開いている。これにはせっせと参加した。創業の際の手続や、創業時の資金の手当て、運転資金の作り方、公的資金の導入、人事

労務の管理、後継者の育て方、など多岐にわたって専門家、経験者を招いてよく教えてくれる。

筆者も一度、創業経営経験者としてパネリストの1人に指名されて、会社のオカネに無知であったことをいかに克服したかについて話した。

このセミナーでも、何人かの経営者、経理の専門家と親しくなり、その後、いろいろとアドバイスを得た。

税理士のI氏からは多くを教わった。最初の設立に関する財務上の問題をはじめ、過小資本の設立であるから、資金繰りを的確にしないと、倒産の危険があることなどを教えてくれた。

おかげで筆者は遅すぎない内に、というより電光石火問題を解決した。

先輩経営者

毎年新年になると、各業界の新年賀詞交換会がある。筆者は、自動車5団体賀詞交換会など、いくつかの会に参加した。そこでは、財界政界の大物が気楽に会ってくれる。学界の大物も多い。

社長に就任した最初の新年賀詞交換会で筆者は、できるだけ自動車各社の社長を狙って、少しでも社長としての心構え、注意すべきことを教えてもらおうと接近した。

N社のK社長に、「私は業界の片隅で一応社長をつとめる身ですが、新米の社長に何かアドバイスを下さい。」とねだると、即座に、「からだ。きみ、からだだよ。病氣したら社長はダメ。向う1年、からだをこわさないこと。それができたら、来年また別のことをいうよ。」といて下さった。

その社長に次の年の賀詞交換会で、「おかげさまで1年、からだをこわさないでつとめました。またアドバイスを下さい。」というと、「き

みは酒をのんでいるかね。酒を上手にのまなきゃだめだよ。」とのこと。筆者はハッとした。やはり人を一目で見抜く人だと感心した。

筆者は、酒を一切のまない。この会社が赤字の間は飲む気になれない。それに社風がのんべえで、どうも危なっかしい。筆者だけはしらふでカタギを通すことにしている。このアドバイスには、社長在任期間中従わなかった。

S社のS社長は、「社長というのは会社中、俺以上に働く奴はいないというほど働くことだ。」ということであった。

女子大学の経営学部

筆者が埼玉に移ってすぐ、通勤する電車に文京女子大学経営学部のウィークエンドセミナーが社会人向けに経営の基礎を3週間にわたって土曜日に開かれるという広告が出た。

筆者は早速申し込んで参加した。主として企業財務の基礎と、経営者の代表例についての話である。会計の知識がない私はこれがとてもありがたい基礎勉強になった。また、渋沢栄一など、経営者のあり方について、わかりやすい話で、すぐに応用できる内容である。

このウィークエンドセミナーは春と秋に定例的にあり、筆者は熱心な参加者となった。

一緒に参加している社会人の「同級生」にも会計士とか、創業経営者がいて、教えられることが多い。

その中で、企業財務の教授で経営学博士の三浦后美先生には、とくによく教えて頂いた。経営の財務の見方を教えられ、まさに目からうろこが落ちる思いであった。

女子大で講義

筆者はウィークエンドセミナーで経営の基礎を教わっていると、先生から、「経営学部の学生に一度話をしてくれませんか。」といわれた。筆者は、「まだ1期の赤字決算をしたばかりで、経営のめどがついていない状態では話すことがない。」といったが、「ありのままでいいからぜひ。」というので引受けた。

そこで筆者は、社長として何を大事にして日々を過しているか、健康を保持すること、所在をつねに明らかにしておくこと、経営の勉強をすること、社員がわかりやすいようにすること、また、学生として若い時に経営学を志すのはとても先見性があることなどを述べて、最後に、「赤字をなくして次期繰越しの未処分利益を計上することが最大の願いです。」と述べた。

この時の話がきっかけとなって、その後、文京女子大学からはゼクセルと、ゼクセルテクノにたびたび見学に来て、交流が盛んになった。

経団連会館での経営研修会

長尾先生のお誘いで会社経営を始めて2年経った時に小田原の経団連会館で経営研修会に参加した。そこで、筆者は、2年間の社長業を話した。まず冒頭、筆者は、

「この研修会に参加すれば経営の達人の集まりだから得る所が大きいことをかねてから長尾先生から伺っていましたが、今日までの2年間、私は会社の資金収支と経理の基本を固めることで精一杯で、全くゆとりがなかったです。その間にも長尾先生にはたびたび会って頂き、私が迷ったり、行詰ったりするたびに相談に乗って頂きました。

おかげでここまで会社をつぶさないで来ることができました。そして、

長尾先生にそろそろ参加してはとお誘い頂き、今日やっとここに来て皆様にお話することができるようになりました。

ここまでこれたのは長尾先生に負うところが大きいです。会社経営にまったく経験がなく、迷いと不安が一杯の時に学生時代からの友として何でも話せる長尾先生がいてくれたことは私にとって本当に幸です。」
と言った。

図書館、書籍、テレビの経営番組

会社のある東松山市の図書館は昼休みに会社の自転車を使って往復できる。筆者は経営関係の図書を次々に借りては読み、返して、ほとんどの経営書を読んだ。簿記会計、経理、金融、資金繰り、会社設立、会社の整理、倒産、手形、小切手、会社法、商法、労務、人事、取締役会、株主総会、決算、設備投資、資本市場、中小企業関連、創業者の著書、倒産会社の話、経済学、白書類（経済白書、中小企業白書、労働白書）などを片っ端から読んだ。

テレビの経営番組、放送大学の経営学や、産業と社会の番組はとても参考になった。6チャンネルのビジネスズームアップという日曜日の朝の番組はとくに中小企業に焦点をあてており、学ぶことが多い。

大企業の経営者よりも、身近に具体的な項目で話す経営者の話が参考になる。製造業ばかりでなく、流通業や販売業もたびたび紹介された。資金調達で、公的資金の導入例があり、1つの方法であることを知った。技術的に自信のある企業の社長は共通して落ち着いていると感じた。1つの技術で突出すれば、世界を視野に入れて事業を発展させることができることもわかった。この番組は会社の性格と社長の人柄をわかりやすくつたえていることもありがたかった。

営業報告書

会社発足から半年、筆者がやったことはとにかく経理上の形を整えることばかりで他のことは何一つできていなかった。営業報告書は第1期は営業開始が6月で、決算を3月末にした10ヶ月の変則で、期末のみつくったが、第2期以降は、9月末と3月末の半期ごとに作成した。

社長自身が営業報告書を作ることが大切であることは、埼玉県商工部の経営セミナーで教わった。ゼクセルグループでは、ゼクセルビジネスサポートよりあとで設立した子会社の営業報告書はゼクセルビジネスサポートがつくることになっているが、当社は内容のほとんど全部を筆者自身が作成し、表紙、付属計算書、ページ打ち、関係先への配布、総会通知の原稿作成をゼクセルビジネスサポートにさせた。

会社のビジョン

筆者は、新会社ゼクセルテクノの社長として、自分と従業員が誇りをもてるようにまず、会社のビジョンを示すことが何よりも必要であると考えた。

技術集団にとって、専門性の尊重が最も大きい生きがいである。そこで、ゼクセルテクノの設立趣旨として、以下のビジョンを示した。

- 1) ゼクセルグループの専門分野のノウハウを蓄積、保護し、サービス等の業務を支援します。
- 2) ゼクセルテクノの経営ノウハウを含む能力を再開発し、専門分野を広げ、業務を拡大し、新しい雇用と生きがいをつくります。

資本金の意味

ゼクセルが資本金の20百万円を100%出資した。

資本金の20百万円は、相前後して設立した12の子会社の中で、最低であった。ゼクセルテクノを除くと、売上規模がゼクセルテクノよりはるかに小さい、ゼクセルテクノよりあとに設立された子会社でも、資本金は30百万円で、これが、最低の資本金であった。

ゼクセルテクノは過小資本金で設立したことになる。

このことは、他の子会社の設立条件と比較し、社外の会計士や、友人から教えられて、気がついた。資本金は、まず事業経営の規模を表す。その機能は、バランスシートの右側の経営の「もとで」の根幹として、左側の経営の「てだて」をあがなう最終手段である。従って、資本金は事業経営を開始し、継続する資金であり、最後に倒産して清算する場合の資金源でもある。事業規模が大きい割に資本金が小さいことは、過小資本による倒産の可能性を含んでいる。

この資本金を妥当な水準に引き上げることを親会社に度々提議した。親会社の反応は、「新事業を拡大する設備資金などの具体的な計画を承認するまではNO。業績が順調ならば資本金は少ないほうが効率の良い経営である。」ということであった。

しかし、売上げ金額に対する資本金額、従業員数に対する資本金額などを、同種の世間の企業と比較し、また、同じ企業内子会社と比較してみると、アンバランスと資本過小を浮彫りにすることができる。

ゼクセルテクノの場合、年間売上15億円で資本金2千万円ということは、資本金の70倍を売上げるということである。

これは企業内外の同種の他社と比較しても、極端に資本過小、売上過大である。一般にこの比率は10倍前後である。

また、株主への貢献を金額換算すると、年間1億円を超える。株主への貢献とは、たとえば新規雇用を創出すると、金額換算で1人につき、

平均労務費分を有効労働力として復活させたということで貢献となる。

年間1億円の株主への貢献ということは資本金の5倍を毎年返済していることになるが、そんな子会社は他にない。従業員1人あたりの貢献額としては約1百万円となる。これも他に例のない大きい貢献である。

「資産がほとんどゼロで、親会社の備品を使用しているので、資本金はあまりいらぬ。」という理屈でこの額で設立したという。しかし、同種の他社で、最も小さい資本金額でも3千万円で設立されている。

資本金過小の場合になにが最も差支えるかということ、破綻した場合の弁済金がないことである。筆者が最も切羽詰ったのは、6月に設立して、早くも9月には、支払手形が約2千万円になったことである。資本金全額に相当する。これを支払うことが出来なければ、会社は即死である。そのとき、運転資金がまったく準備されない設立であることがわかった。この会社に関する限り、資本金とは名ばかりで、赤字補填資金、それも、ごく初期にすぐ行詰る時の赤字を補填するための資金であることがわかった。

では、そうならないために資本金で補填していくには、すくなくとも2.5ヶ月分の運転資金を資本金として必要となる。月間の売上が1.2億円であるから、その2.5倍を必要とする。

これ考えて、資本金額としては、少なくとも2億円、通常のレベルで考えれば3~5億円が妥当である。

これを主張したところ、最後に出てきたコメントは、なんと、

「資本金が小さいままで経営が成立していることを評価する。」

「資本金はいわば会社と社長の格付であり、資本金を増額する場合は、格の高い(本社役員経験者などと)社長を入れ替えることになる。」
というのである。

運転資金

最初の3ヶ月で、資金繰りが行詰まった。その上、親会社から引継いだ3社の取引先への手形の支払額が、20百万円になった。この決済日がくれば、資本金をすべて失うことになる。

6月に営業を開始して、9月でこの状況になった。決済日は、12月から2月にかけてとなっている。

設立に際して運転資金の手当てが欠如していることを教えてくれたのは、友人の税理士であった。

彼は、筆者の説明を一通り聞くと、一連の資料に目を通して、「この会社は、手形の決済日が来ると、資金繰りに行詰まって倒産する。もともと、そういう風に計画された設立である。」という。

手形勘定廃止

そこで、どうするか、彼のアドバイスは、

「第1に、親会社を突き上げて、運転資金を確保すること。

第2に、手形取引を一刻も早く決済し、以後、一切、手形とは縁を切ること。

第3に、決算期を親会社と同じ3月末とすること。

これらをすべて、遅くとも親会社からの引継ぎ期間とみられる設立後6ヶ月以内にすること。」

というものであった。

第1の運転資金の確保には、当社から親会社への請求後、親会社からの支払が入金しなければ、取引先には支払処理をしないように支払、請求処理タイミングの改訂を申入れて実現した。

第2の手形決済を期日以前にすべて実行することについては、経理部

から、「ゼクセルテクノが期日以前に手形決済することが、知れ渡ると、手形取引市場で、『ゼクセル』なんとかという会社が手形回収に回ったという情報が流れると、ゼクセル本社の信用に悪影響を及ぼしかねないから、もしそうなった時の責任を取ってもらうために一筆断り状を入れてもらいたい。」という申入れがあり、従わざるを得なかった。

こうして、手形をすべて期限前決済し、以後手形取引を廃止した。

3月末決算

第3の決済日を親会社と同じ3月末にすることにも抵抗があった。子会社の1つにゼクセルビジネスサポートという新会社があり、この会社が、経理事務と会社財務上の支援をすることになっていた。その会社の事務上の都合で、担当する会社の決済日を年間にバラけさせておく必要からくるのであったが、当社は将来の親会社との連結を見越して強硬に主張して3月末決算を実現した。

ゼクセルテクノの決算は設立時の定款では5月末になっていた。これは、ゼクセルビジネスサポートという新会社が、経理実務会社として、ゼクセルテクノより少し前に設立してあり、この会社が、経理事務と会社財務上の支援をすることになっている。

ゼクセルビジネスサポートが、いくつかの新設立子会社の決算事務を処理するのに、年間にバラけさせるために決められていた。そのためにゼクセルテクノの創立と営業開始を6月1日とした。そこから起算して決算は1年後の5月末ということである。

筆者は決算を3月末にしたいと株主ゼクセルに申し出た。「定款にあることを変更するのは困る。」と親会社が反対したが、筆者は臨時役員会、株主総会を開いて変更した。

筆者が強硬に3月決算にするのは、将来、連結決算にする場合、決算期を3月末にしておく方が問題がない。これに対し、親会社ゼクセルは、「それは遠い将来のことで、今は考慮する必要はない。」という。

この時、将来といっても遠い将来で、今は考える必要がないといった親会社側の発言は、わずか2年後に覆された。会計のビッグバンが日本にも及んで、国際会計基準が迫ることになり、時価会計、現在価値資産評価などと並んで、子会社連結決算が導入されることになると、第3期で完全黒字化した当社ゼクセルテクノは、決算を親会社と同じ3月末にしていたこともあって、真っ先に株主ゼクセルと連結決算となった。

ゼクセルビジネスサポートとの契約

経理事務は別の子会社ゼクセルビジネスサポートが担当する。このことは、筆者が社長に就任する以前に決定済である。

毎月の決算書類を作り、その説明に月に一度会議をするのであるが、その料金が毎月約800千円であった。

これは、設立当初の出費としてかなり大口でもあり、世間相場が、いかなるものか、他の会社で、経理事務を外注している会社の社長に聞いたり、友人の税理士に確認すると、年間でも50千円ぐらいの料金であった。

あまりにも法外なので、ビジネスサポートとの契約を解除して、自前で経理処理しようとしたが、これは最後まで親会社の意向で変更されなかった。1度、値下げして毎月約700千円になっただけであった。

この価格設定の根拠は、「一人経理担当を社内に置けば、月に人件費が800千円かかる、それに相当するサービスを提供していることから、それだけ支払うべきである。」というもので、世間相場を全く

無視した「内部の論理」による算定であった。

このような経理事務を別会社にするグループ経営の例は、横河電機グループに先例があり、筆者は、横川ファイナンスサービス社を訪ねて、グループ全体の経理事務を引受けて妥当な価格でサービスを提供している事を確認し、親会社に戻って報告したが、通じなかった。

最近、デンソーも、横川方式にした。

社長の姿勢

社長としての事業経営に携わる姿勢を極力単純に首尾一貫し、正直経営に徹した。味方を増やし、敵を減らす工夫をした。恩義に感謝するよう心掛けた。

株主の経営状態の悪化から設立した子会社であるから、資金繰りには苦しむが、手遅れにならないうちに対応策を実行することにした。

そこで、手形勘定を廃止すること、収入の範囲でのみ支出すること、手元流動性を最優先すること、黒字化することを徹底して努力した。

資金の管理をするには、経理実務を自社でマスターすることが必要である。自社でマスターするといっても、社長である筆者自身がマスターすることである。

ゼクセルビジネスサポートに頼らない経理実務を自力でつけるように、また、ゼクセルビジネスサポートとの契約を終了するよう努力した。

社長の所在

筆者のマネジメントスタイルは、「シンプル、ストレート、オネスト」である。社長として、筆者は、株主からみても、社員からみても、「はっきりして、わかりやすい」存在であることを心がけた。

社長の所在をつねに明らかにした。筆者は、社長室をつくらず、大部屋の管理グループの一つの机を社長席にした。そのすぐそばに月間予定表兼行き先表示板を取り付け、席にいない時も、2週間先までの筆者の行先、時間ごとの会う人の名前、連絡先電話番号、席に戻る予定時刻、を常に明示した。変更があるとすぐに連絡して訂正してもらった。

倒産する会社には、共通の現象があると教わった。その1つは、トップの所在が不明になるのである。筆者は、絶対にそれを避けた。出社して席にいない時は、トイレまたは食堂、帰宅後は自宅が連絡先になること、自宅の電話番号も表示板にいつも書いておいた。

「社長は元気か。どこにいるか。」で社員を困らせたことはない。

社員への挨拶状

6月と12月に社長である筆者から、全社員にはがきを出した。文面は6月1日が創立記念日なので、例えば1998年の6月には、「ゼクセルテクノは満5才になりました。ここまで育ったのはあなたがいつも最善を尽して業務に励んで頂いているおかげです。これからもお体に気をつけてご一緒にがんばりましょう。」、12月には、「満5才半になりました。 - - - 」という風に書いた。

これはある社員の提案を実行したものである。

全社に事業報告

1月と7月、必ず全員に会社の状況を説明して回った。営業報告書を4～9月分を12月に、10～3月分を6月に完成させて、その内容を業務ごとに説明し、財務状況を解説した。そして、業界、親会社の状況もできる限り広く深く説明した。また、質疑に答えて、私どもマネジメ

ントにあたる者がどう考えているかを明らかにした。

その際、いつも決めて次の8項目を話した。

- 1) 健康と安全を第一にしよう。
- 2) 正直に行こう。
- 3) ケチに徹しよう。
- 4) 人に来ていただく。人に仕事を見ていただく。
- 5) 不合理なことを合理的にしよう。
- 6) 恩義を忘れないようにしよう。
- 7) 経営改善のためには、どこへでも行き、誰とでも会い、何でもしよう。
- 8) ゼクセルテクノの経営を語ろう。

以下に項目ごとに筆者が実行したことを具体的に述べる。

- 1) 健康と安全を第一にしよう。

筆者が社長に就任した時、「過労死」が問題化していた。筆者は、自分の配下で業務上の事故死、過労死、自殺が絶対に起きないようにしようと思った。ゼクセルテクノに出向する技術者の中には精神的に弱い人が数人いた。この人たちには、できるだけ直接、気楽に接触するようにした。幸い、筆者の在任中、事故、過労死、自殺はなかった。

健康法の気功体操

健康には気をつけていたし、自信もあったが、年もとってくるし、改めて、健康保持に気をつけることにした。そこで市の図書館から、中国の気功法の体操を教えるビデオテープを借りてきて、「基本12式」を

覚えた。そして、それを社長在任中6年間、毎日実行した。会社の昼休みに前庭の木陰でいつもこの体操に励んだ。

また、「ゼクセルさわやか体操」を、社員とともに3分間、毎日10時と3時の2回に、テープレコーダ - の録音を再生して実行した。

安全確保

かつて筆者が海外本部副本部長の時、湾岸戦争が起きた。その時、全駐在員と国内の社員の移動を禁止した。そして、戦争が末期になる2月末に初めて筆者が、ドイツからオーストラリアを回る出張に出た。そして、安全確認もして、この禁止を解除した。このリスク管理は、やや極端のそしりを受けたが、筆者としては1人も事故がなかったことから、今でも正しかったと確信している。

余談になるが、筆者は、海外でも国内でも接待をすることが多かった。その際、最も気を配ったことは、接待に関わる人の健康と安全である。

2) 正直に行こう。

正直ほど強い者はない。正直に経営していれば、どこへ行って誰と会っても何も引け目がない。とくに経理面の「ごまかし」「くりのべ」「税金対策」「経理操作」「2重帳簿」は絶対にしないことにした。

手形取引をやめたのも、約束の決済日に約束通り支払えるという確信がないのに、手形を発行することは、不正直だからである。

赤字は、そのまま大赤字のまま公表して、社員にも全部知ってもらった上で、対策を協議した。第1期に20百万円の赤字となった。これは資本金を全額食いつぶす額である。

筆者は、この時、決算報告会で、「この大赤字の決算には経営責任者

としての責任を自覚している。この対策のためには私は、あらゆることをする。」と宣言した。

それからの筆者は、どこへ行くのも、会社の現場と同じ作業服で出かけた。或る時、「外部の人と会う時は、背広の方がいい。」といわれた。

筆者は、「赤字会社の責任者は、ホームレスより社会に迷惑な存在なのだ。私は、その赤字対策作業員であるから、作業服の方がふさわしいので、赤字会社の社長が背広で格好をつけて世の中を歩くのは不正直だ。」と反論した。

次の期に入ると、幸いなことに親会社の業績が好調になり、子会社の業績改善を配慮してくれるようになり、当社は、「基本契約料」の名目で、調整科目を持っていたが、その調整で、業績を大きく改善した。

正直の難しさ

正直経営を打出す以上、我慢しなければならないことがある。それは、失敗した仕事や、事故の原因が、当社にある場合の報告を受けた時である。

筆者は、「正直な報告をありがとう。」とまず、礼をいう癖をつけた。そして、正直な報告者には、内容がまずいことでも、必ず後で、直属上司から、「社長がほんとのことを教えてもらって感謝していた。おれもほめられたよ。」といえるようにした。

これは非常にむづかしいことであったが、何とか身につけた。

待つことの難しさ

社長の仕事としてむづかしいことといえば、「待つ」ことである。自分がからだを動かして「する」のは、からだどころが一致しているの

で、フラストレーションがないが、部下に指示して任せたら、その結果がどうなるかは、「待つ」のみである。

そろそろ結果が出る頃だと思っても、なかなか報告がない。その時、社長の仕事は、余計なことをしないで、「待つ」ことである。これは、意外と至難の技である。これができない社長は社員からみると「部下を信じるといっても口だけ。」になってしまう。

「待つ」ことで、部下の能力の評価ができる。また、自分が何かを頼まれた時、待たせる場合は、必ず中間で一報する癖をつけるようになる。「待つ」ことが報われた時、待ってよかったとしみじみ思う。「待つ」ことが報われなかった時、自分の指示が、過大であったか、指示する相手を誤ったか反省して、次回の指示に生かす。

日常、現場に足を運んでは、社員をねぎらった。また、自動車会社との打合せを筆者がアレンジして、一緒に仕事した。これは筆者にとっては簡単であった。

3) ケチに徹しよう。

初めから、プロフィットセンターではないといわれて、筆者は、ケチに徹することを宣言した。コストセンターの会社が健全に経営するには、経費を節減するケチ作戦がまず第一である。

筆者は、私自身が「ケチでピンボー」な人間であることを公言した。そしてことごとくにそのケチぶりを発揮した。

宴会の会費は、ゼクセルの習慣として、位取りの順番に段階的で、例えば、社長は10千円、専務は8千円、常務は7千円、部長は6千円、その他の職制は5千円という風であった。そして上座には位取りの高い人が座った。

筆者は、まず、ウーロンしかのまないし、男性会費はいくらかと聞いて5千円払って、下座の一角に座った。これがゼクセルテクノ流ということで定着した。上座も下座もない、会費は男性と女性の2通りのみとなった。

部下の冠婚葬祭に包む金額は、だれがいくら出していようと、構わず筆者は、一貫して5千円包んだ。部下に対してばかりでなく、親会社のトップに対しても、あらゆる場合に5千円包んだ。そして一筆添えた。

葬式には、一切出席しなかった。自分のからだと時間は、すべて社業の実務に使うためで、また、不公平になることを避けるためにも、とくに人の死と葬式は、いつでも起きることで、参加すると、社業の最中に抜けることになるからである。

結婚式には、求められれば参加した。そしてスピーチ、歌など何でも筆者で役に立つことをした。これは日程が予め調整できて、社業にさしつかえなかった。

筆者の在任中に結婚、出産がかなりの数になった。会社としてはなかなかおめでたの多い会社である。

4) 人に来ていただく。人に仕事を見ていただく。

子会社を設立した後のポリシーとして、親会社はその設立経緯と事業概要について控えめに公開するだけであるが、子会社としては、可能な限りオープンにして、誰からも注目をしてもらう方が、或る意味で安全である。また、会社の成立ち、企業形態、事業内容について、誰にでも、いつでも全てを明らかにして説明しておく方が、いざという時に理解を得るのが容易である。

その意味で、筆者は、ゼクセルテクノのファンをできるだけ多くつく

ることを心がけた。それには、誰とでも話す、誰にでも来て頂く、そして仕事ぶりを見て頂くのがよいと考えた。

社友会報に P R

ゼクセルグループ O B ・ O G の会報「ゼクセル社友会」No . 1 4 (1 9 9 4 年 1 1 月 1 日号) に筆者は、以下のような会社紹介をした。

- 『 ・ 会社名 : 株式会社ゼクセルテクノ
- ・ 資本金 : 2 0 百万円
- ・ 代表取締役社長 : 小川栄一郎 (社員数 7 8 名)
- ・ 営業開始 : 1 9 9 3 (平成 5) 年 6 月 1 日
- ・ 本店所在地 : 埼玉県東松山市箭弓町 3 - 1 3 - 2 6
- ・ 電話番号 : 0 4 9 3 2 2 5 6 1 3

業務の概要

1 9 9 3 (平成 5) 年 6 月 1 日、当時ゼクセル社長の板垣さんの「我ら皆創業者」の方針の下、経営を改善する事業再構築の一環として、ゼクセルグループの技術支援を主業務とする事業を分離し、当社を設立しました。

当社はゼクセルグループの設計、開発、研究、実験、サービスなどの技術をグループ内に蓄積し、知的所有権を確立し、ノウハウを商品化し、技術支援、管理機能を結集することによりゼクセルグループの総合的技力の向上に寄与することを目的として創立、事業を開始しました。発足時、業務部、技術部の 2 部 7 グループ 4 5 名の体制でした。2 年後の今日、業務部、技術 1 部、技術 2 部の 3 部 8 グループ 7 8 名になりました。

経営体制は常勤役員は社長小川さん、常務取締役景山さん、非常勤役員はゼクセル取締役中央研究所長三上さん、監査役は設立1年目は当時ゼクセル常務取締役太田さんでしたが2年目からゼクセル取締役電子事業部長川崎さんです。このメンバーが毎月の会議でゼクセルテクノの経営を舵取りしています。100%株主ゼクセルには常に経営指導を受け、またお客様としてお取引頂いています。

ゼクセルテクノの事業は、親会社ゼクセルの事業分野（自動車、住宅設備用空調装置、エンジン燃料噴射装置、電子装置などの開発、製造、販売）に関して次の3つの分野を業務として受持っています。

- 1) 設計開発支援業務：製品、部品、治工具の設計、取付確認、実験など。
- 2) 技術管理支援業務：知的所有権、図面・資料管理など。
- 3) サービス・部品支援業務：資料作成、教育研修など。

現在、当社は東松山の他、志木、江南、研修センターにも事業所があり、各事業所とも、新創業の経営ノウハウを含む能力開発と専門分野の拡大、それによる外部販売を積極的に進め、実績を上げています。世界の産業構造が大転換する時代に「正直経営」をモットーにゼクセルと外部の取引先に信用を築くよう努力しています。

読者の皆様もぜひゼクセルテクノをお訪ね下さい。そして私どもの仕事ぶりを見て下さい。やっと2才になりましたゼクセルテクノが健全に育ちますよう、皆様のハートを注いで下さいますよう今後ともどうぞよろしくお願い致します。』

この会報が出たあと、すぐに反応があり、もと副社長をはじめ、何人もの方々が訪ねてきて下さった。

5) 不合理なことを合理的にしよう。

新子会社を設立して、その経営をスタートしてみると、新しい子会社の立場では、予め考えられなかった矛盾が次々に出てきた。これには筆者は、「どうせ会社の経営をやってみれば矛盾が出てくる。その時、それに真っ向から立ち向かってあらゆる努力をして克服するしかない。」と覚悟した。

矛盾の大部分は親会社の都合で決めたことが、子会社にとっては不利になることであった。従って親会社にその矛盾を理解してもらい、合理的に改善することを提案し、認めてもらうことが「不合理なことを合理的にする」ことの実際の活動であった。

不合理なことの中には親会社が気がつかないこともあり、その部分は気がついてもらえば比較的容易に改善を図ってもらうことができた。しかし不合理のほとんどは、もともと親会社が承知の上で、親会社にとっては好都合でも、子会社にとって不都合なことであった。

6) 恩義を忘れないようにしよう。

第3期になると、風向きがそれまでの逆風から、順風に変わった。親会社の業績が急回復したこともあった。ゼクセルテクノの非常勤監査役で、ゼクセル電子事業部長の川崎氏のご示唆を頂いて、株主会社との基本契約料を、これまでの赤字が消えるように調整する「もらい」を頂くように働きかけ、実現した。

一つの会社の経営が軌道に乗る場合、多くの人からの恩義がある。社長がいかに努力しても、もがいても、軌道に乗らないまま倒産する会社が多い。とくにゼクセルテクノ設立以来の日本経済は長期低迷しており、企業倒産件数は、記録を更新し続けていた。

筆者は、社長になって、自分が、経営者として、いかに基礎的な素養がないか、痛感した。それだけに、会社が軌道に乗ったと感じた時の喜びと、サポートしてくれる人々への感謝は、計り知れない。このことは社員にも大いに徹底すべきと考えて、初めから少しでも恩義のある筋には感謝しようと言った。

敵もいるが、一生懸命努力していると、必ず味方が現れる。その味方の恩義を忘れないことが大切である。

忘れないといっても、もともとケチに徹している筆者のこと、豪華な恩返しはしない。しかし、電話、郵便、訪問などで、いつも心から感謝していることを伝えるのである。

7) 経営改善のためには、どこへでも行き、誰とでも会い、何でもしよう。

筆者は、ある時、NHKテレビで米沢の発明家がZエンジンと名付ける新型エンジンを試作したことを知った。このエンジンは、クランクシャフトが浮動するタイプで、往復運動を回転運動に変える機構が独自のものであった。

筆者は、発明者の吉沢さんに、開発支援でお役に立ちたいと手紙を書いた。吉沢さんは、来てもいいですよと言って下さった。筆者は早速、米沢に行って、吉沢さんを訪ね、丸一日、吉沢さんの会社と、発明したエンジンを見学させて頂いた。そして、何とかその開発のサポート業務を請負うことを検討した。しかし、親会社が、新エンジンまでは手をださない方針であり、子会社が直接外部の新開発エンジン関連業務に手を出すことを承認しなかったため、結局お断りすることになった。

しかし、筆者は、社内外に対して、社長が新規業務の開拓に本気であ

ることをアピールすることができた。その後吉沢さんが、ディーゼル化を目論んで、ゼクセルに噴射装置の試作を依頼して来た時、以前に筆者と接触があったことで、少し印象がよかったと思う。

これもテレビ6チャンネルで「ビジネスズームアップ」という中小企業経営の実例を紹介番組で、ある時、仙台で、「一日中小企業庁」という催しがあることを知り参加した。そこで時の中小企業庁長官の中田さんと知り合い、その後も度々通産省に中田さんを訪ねて色々教えて頂いた。中田さんは、「やりがいのある仕事をしているあなたは、絶対に勇気をなくしてはいけません。」と言って下さった。この言葉は、その後も筆者の大きな支えとなった。

8) ゼクセルテクノの経営を語ろう。

株主の役員の中には、「子会社が黒字を出すのは、親会社から巻上げにおいて、税金を無駄に払うだけだから、子会社はいつも赤字にしておくべきである。」とか、「子会社はくずの人間の受皿である。」とか、本気でいう者がいる。

筆者は、このような見識には真っ向からたてついで、いつも大声で言い返していた。しかし、その考えにも一理あり、グループとして現実的な解決策となっている面もある。

ゼクセルテクノのような会社がどのように成立つのかを、関係者間で、つねに確認しておかないと、いつの間にか味方が減って、敵が増える。

そこで、ゼクセルテクノの味方になって、ゼクセルテクノのために考えてもらえるようにするのは、ゼクセルテクノを経営する者の責務であると考えて、いくつかの行動に出た。

筆者は、7月になると、早い時期に「ゼクセルテクノを語る夕べ」を

開催した。それは、当社の役員と、株主側のゼクセルテクノ関係役員と、関係の幹部で、一席を共にして、ゼクセルテクノの来し方行く末を語る
のである。

社員には、「ゼクセルテクノの経営を語ろう」と言って、「経営」の
センスをもつこと、いつも「経営」を考えることを呼びかけた。半期ご
との会社の状況を全員に直接説明して回ることもそのためであった。

連結決算

第3期の終りに、赤字が解消して繰越利益を計上することが確実にな
った時、親会社から、「決算を連結する」と通知があった。

これは、筆者の努力ばかりではない。ちょうど金融ビッグバンの影響
で、子会社連結決算、時価会計、キャッシュフローの財務諸表繰入、国
際会計基準導入などの動きが急になり、子会社を切離しておくことに、
限界が見えてきたことから、親会社のほうから、連結決算対象会社にし
てくれたものである。

そうはいつでも、決算を3月末にしたこと、黒字化したことが、連結
への道を開いたことは確かである。

筆者は、念願の黒字化と連結が、2つともかなったことを社員ととも
に喜ぶために、栄太楼の紅白饅頭をポケットマネーで全社員に配った。
これで健全化が軌道に乗った。

第 3 節 企業内起業の原則

子会社設立条件の提案

ゼクセルには、子会社を設立するに当たっての基準がなく、設立を検討する段階では、新子会社の立場で、会社設立の条件を有利にするという配慮が極めて乏しかった。

社長になる前に会社設立に関与しなかった以上、設立に潜む不合理を徹底的に洗い出した。そして、発足後、走りながら改革することにした。新子会社の立場から合理的にするよう、株主を会社設立責任者として、強硬に改善提案を繰返して大部分実現した。

その際、ゼクセルテクノビジネス構造、利益源泉、インフルエンス・ダイアグラムが重要である。

ビジネス構造図：収入源、費用発生源、の分析図。

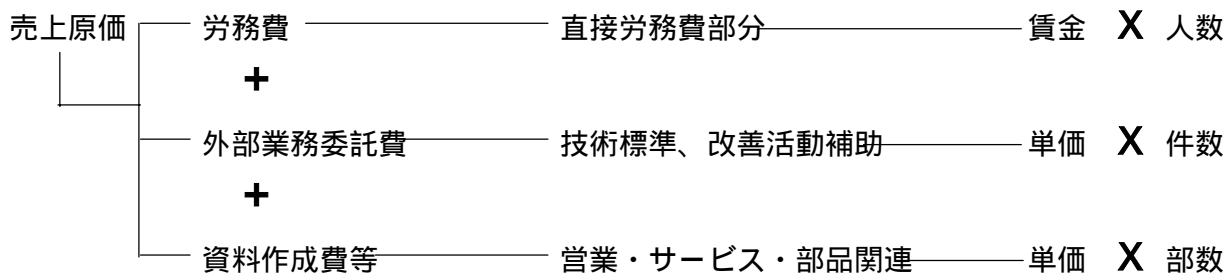
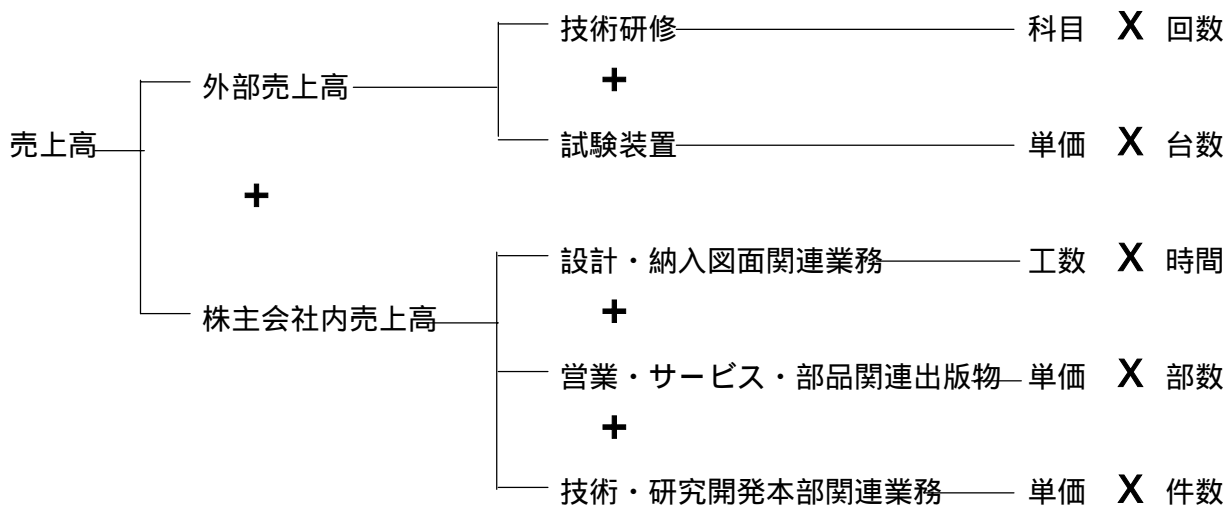
利益源泉図：利益の源泉にとくに注目する分析図。

インフルエンス・ダイアグラム：売上とコスト、成果の源泉の分析図。

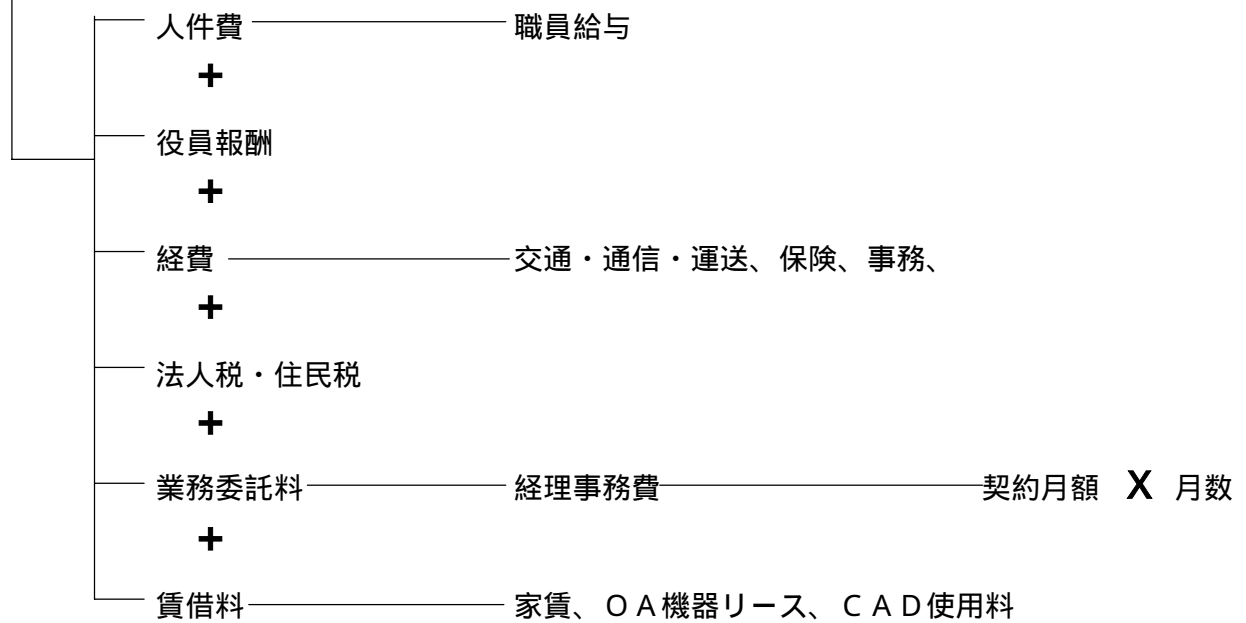
これらの分析によって収益体質に向う方策を立てる。

これらを以下に示す。その上で、筆者が最初に提案した子会社設立と経営、とくに企業財務の経理実務に関する提案を述べる。

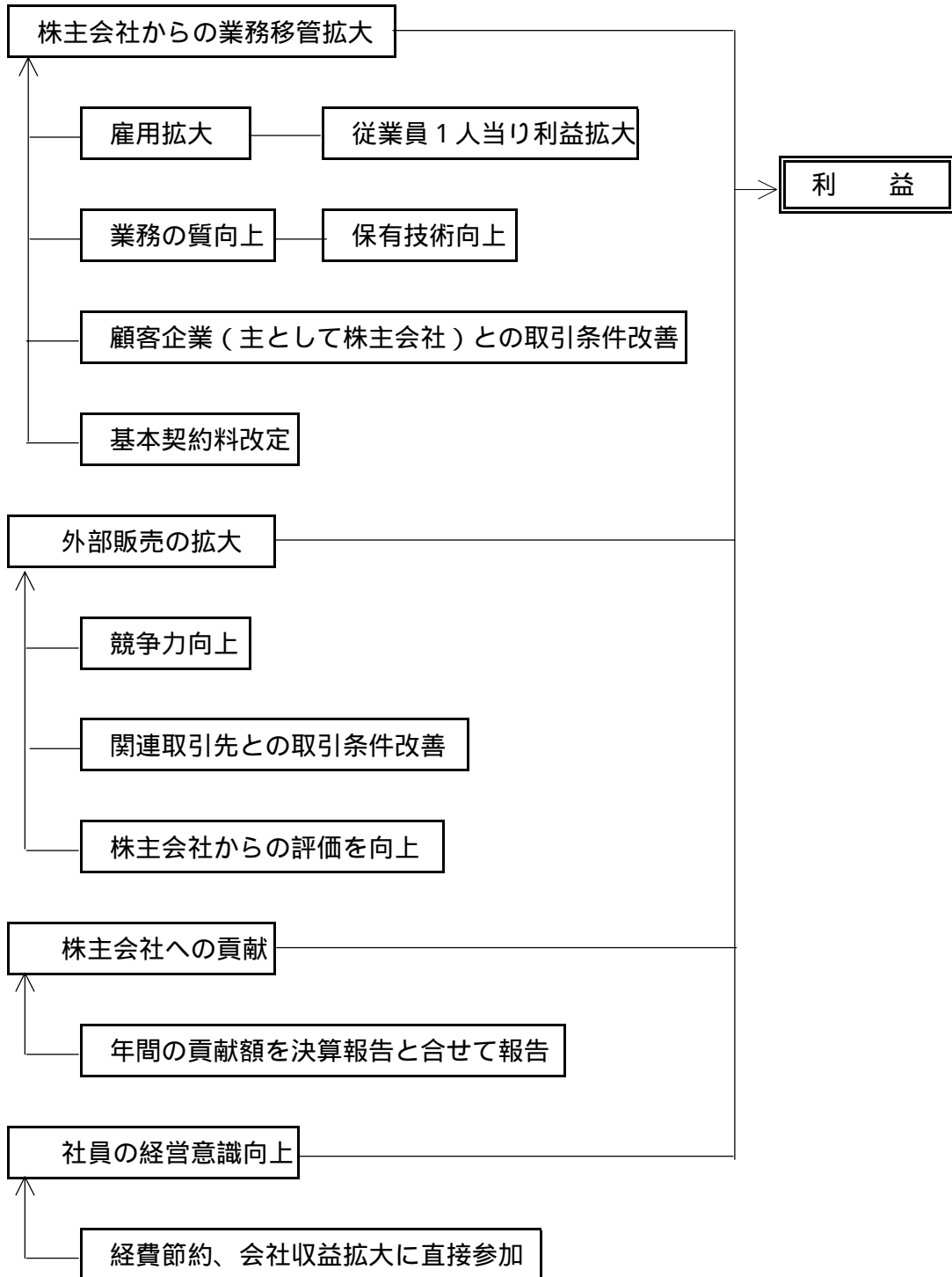
ビジネス構造図



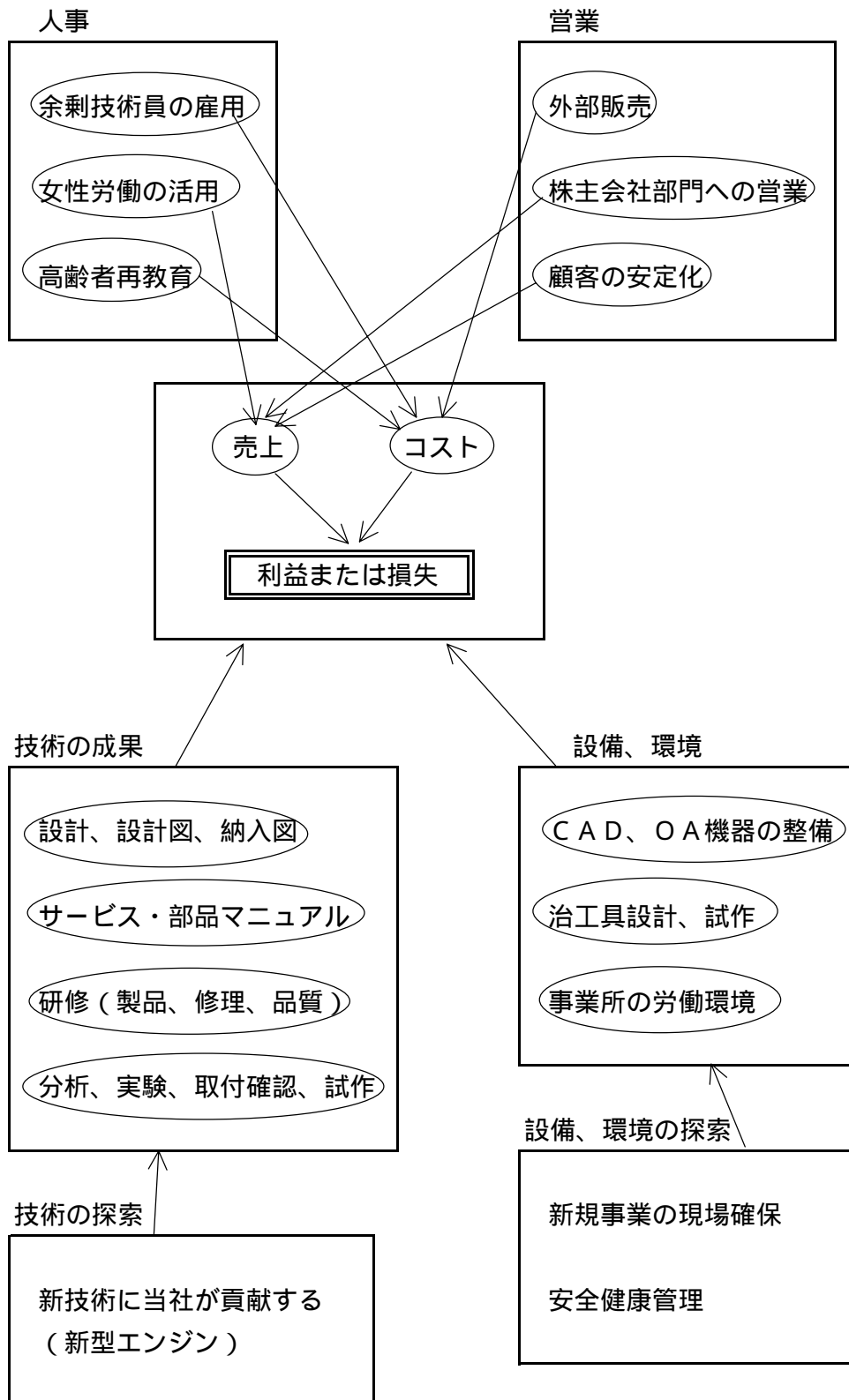
販売費・一般管理費



ゼクセルテクノ利益源泉図



インフルエンス・ダイアグラム



『ゼクセルテクノの経理実務に関する提案 1995年1月18日

ゼクセルテクノ

小川 栄一郎 (署名)

ゼクセルテクノは1993年6月1日に発足し、1年半経過しました。
 当社の第2期(ゼクセル第87期)の決算は以下の見込です。

(単位:百万円)

期間 費目		実績		見込	
		第1期	第2上期	第2下期	第2期
		93/6-94/3	94/4-9	94/10-95/3	94/4-95/3
		10ヶ月	6ヶ月	6ヶ月	12ヶ月
損 益	売上	695	472	519	991
	売上原価	645	437	475	912
	売上利益	50	35	44	79
	販売・管理費	70	34	35	69
	経常損益期間	20	1	9	10
	経常損益累積	20	19	10	10
現 預 金 収 支	期初-期末	20-48	46-46	72-46	46-46
	経常収入	73	101	82	82
	経常支出	75	75	76	76
	期末現預金	46	72	52	52
	最低(金額)	10	46	35	35
	最低(年月)	93/8	94/8	95/1	95/1

これを第2期および第3期以降で以下の施策を承認して頂くことにより、第2期までの累積経常損益と第3期以降の経営の不合理を改善いたしたく、このことが株主ゼクセルを含め、長期に、総合的、客観的に妥当と考えます。

- 1) ゼクセルビジネスサポートの業務委託料のうち、ゼクセルテクノの負担を第2期通期で60万円とし、差額7百万円をゼクセルがご負担頂く。
- 2) 第3期以降ゼクセルビジネスサポートの当社に対する営業独占権を廃止する。
- 3) 第3期以降ゼクセルテクノは独自に経理実務のしかたを決める。

提案の理由

- 1) ゼクセルテクノの経理実務の内容、規模をふまえ、当社の負担を市場の委託料相当として頂く。
- 2) ゼクセルテクノは、ゼクセルへの売込みに関して営業独占権を与えられていません。また、期初、期中において、ゼクセルへの営業活動は1件ごとに価格交渉にさらされ、時間チャージ、請負価格の値下げを迫られ、採算割れの受注も余儀なくされています。ゼクセルビジネスサポートがゼクセルテクノに対する営業独占権を与えられ、ゼクセルテクノが価格交渉を実務として禁止されているのと整合していないのは不合理です。
- 3) 経理実務をどのようにするかは独立企業体であるゼクセルテクノの専決事項としてご承認頂くのが妥当と考えます。
- 4) ゼクセルテクノ設立以来、1年6ヶ月ゼクセルビジネスサポート

の指導を受けました。その間にゼクセルビジネスサポートとの契約に疑問をつのらせるとともに当社の中で独自に経理処理のしかたを開発しました。当社の設立趣旨に技術の専門分野で実績あるメンバーに経営ノウハウを含む新しい能力開発の機会を与えることがあり、経理実務を他社に依存することから脱却する努力を重ねた結果、ようやくその見通しがつきました。

当社設立以来1年6ヶ月の間に次のような事実がありました。

- 1) 経理を含む業務担当主査が、立上がり時点では任命されていませんでした。
- 2) 経理担当者が、慢性疾患の患者で、長期にわたり職場に不在です。
- 3) ゼクセルから当社への支払が従来毎月末締め翌月20日払いであったのを毎月15日締め翌月20日払いに改めて頂きました。
(1993年9月以降)
この変更により、当社の資金収支の危機を克服しました。
また、この変更と、手形の廃止により、関係会社への支払を納入から60日としました。
- 4) 手形取引に疑問があり、手形取引をすべて打切り廃止しました。
- 5) 決算期の決め方に疑問があり、定款を変更して決算期を3月末としました。
- 6) 当初予算に対し、第1期は極端に大幅な損失となりました。
- 7) 公正取引協会による下請代金支払遅延防止法の行政指導を受け、
(1994年4月6日) 当社の下請会社に対する支払に納品から60日以上を要する可能性があるかの諮問があり、当社はまったく問題ないこと回答しました。

これらの当社経理実務上の重大な局面はすべて当社が独自に、一部ゼクセル関連部署のご支援を得て克服しました。
ゼクセルビジネスサポートの助けを必要とすることはありませんでした。

以下の3項目は当社にとって利益になる改善でした。

- 8) ゼクセルビジネスサポートのサービスと業務委託料に疑問があり、企画部署に対するこれまでの提案のうち、業務委託料が1994年7月分からそれまでの年間9,600千円から、30%引きの6,720千円に改訂されました。
- 9) 毎月のゼクセルビジネスサポートによる報告と助言に改善が加えられました。
- 10) 主取引金融機関が第一勧業銀行渋谷駅東口支店から同行志木支店に変更されました。

ゼクセルのリストラ(Re-structuring:再構築)、分社、子会社設立は、新会社全員「われら皆創業者」、「全員経営」という考え方によっています。

入社して定年まで勤めても経営をあずかる機会には会わないのが普通ですが、分社、子会社に参加することによって会社の経営に携わる機会を得る。これが分社、子会社を設立する趣旨の一つになっています。
ゼクセルテクノは技術ノウハウのグループ内蓄積と技術支援業務の分離、独立経営による専門技術者の、経営ノウハウを含む能力開発と効率化、市場競争力向上のために設立されました。
この設立の基本目的に沿ってゼクセルテクノは独自に経営の基本能力を開発します。

その中に経理実務が含まれます。ゼクセルテクノの設立時のメンバーに経理の実務能力がなくても、創業者として必要に応じ、能力を開発し、身につけていくのが設立趣旨に沿ったあり方です。

ゼクセルビジネスサポートの委託料は、もし税務当局、公正取引審査当局が査察すれば、不当贈与、不公正取引とみなされる可能性を含んでいます。このままでは事業内容を公表することさえはばかれます。この不合理の改善が、必要と考えます。

なぜこのような不合理が行われているのか、理解に苦しんで一応の解釈を試みました。

ゼクセルが分社、子会社を設立した背景

- 1) ゼクセルの業績が連続して悪化していた。一方で新しく噴射装置、空調装置、電子装置等に製品改良、品質向上の投資が必要であった。その対策として非採算部門、機能を縮小、統合、廃止、分離する必要があった。
- 2) ゼクセルは短期に経常利益を見込む必要があった。一方で余剰間接事務員、ベテラン技術員を受入れる受皿をつくる必要があった。その対策として成熟した利益体質の事業を残し、長期には利益を見込むとしても短期には未成熟の非採算段階の育成事業、将来、事業は切離し、別会社とする事業再構築の必要があった。
- 3) 業界の不況の中でゼクセルの業績が低下し、間接業務、技術業務が縮小していた。間接事務員、ベテラン技術員に余剰が出ていた。一方で設計、開発の外注委託業務がゼクセルグループとして相当

の規模にあった。その対策として機能、部門を分離、独立して子会社として経営させ、これらの委託業務をグループ内に吸収する必要があった。

- 4) ゼクセルは大組織で一体となって事業を運営することに限界があり、株主ゼクセルと子会社に分離し、ゼクセルグループとして資本と支配権は統一、経営は分離というグループ再編成により、これらの人員と機能、部門を新会社に組織し、経営責任を分離する必要があった。
- 5) 新会社を設立すると3年ないし5年は損益がマイナスでも、そのあとプラスになれば事業立上げとして成功である。子会社を複数つくることによってその間の累積損失が新会社の経営責任で吸収され、株主会社の健全経営を保持する。会社が損失を計上する間、法人税の課税は免除される。日本では、株主会社が子会社と会計を連結せず、損失を切離すことが子会社の規模が一定以下の場合許される。

株式会社ゼクセルワールドシステム、株式会社ゼクセルビジネスサポート、株式会社ゼクセルテクノはこれらの背景のもとに設立されたと理解します。

一般に子会社をつくる場合、株主会社は以下の各項を考慮する必要があります。

A) 資本、金融、経理、財務について

- 1) 資本の負担を子会社に負わせない。
- 2) 初期の資本には発足当初の資金ショート、過小資本による倒産危機を予防するに足るだけの余裕をもたせる。
- 3) 短期には不採算でも長期には採算がとれる計画とする。
- 4) 未成熟の間、必要に応じ、損失を補填する。債務を保証する。
- 5) 経営ノウハウの導入元、コンサルト相手を明確にする。

B) 人事、処遇、身分について

- 6) 会社の性格と設立の趣旨を長期に一貫させる。
- 7) 子会社を構成する人員の身分を保証する。
- 8) 子会社に移す人員の能力、識見の水準を確保する。

C) 営業、取引、契約について

- 9) 営業独占権をもたせる。株主会社が業務量を保証する。
- 10) 市場価格で競争できることを目指す。
- 11) 複数の子会社をつくる場合、相互の経営条件を整合させる。
- 12) 主力金融機関との関係を発足時に確立させる。

D) 経営責任、権限、裁量について

- 13) 子会社が独立の企業として機能する基本的な要素を具備させる。
- 14) 株主会社の中に子会社の経営スポンサー、P T A 部署を指定する。
- 15) 子会社に経営上の規制、統制、制約を課さない。
- 16) 子会社の独立経営の意志を尊重する。
- 17) 子会社経営の権限、裁量を経営責任とともに委譲する。
- 18) 人事、経理、営業、購買、事業拡大の自由度をもたせる。

ゼクセルの子会社設立を、当社設立以来1年半の経営経験からこれらの項目をみると、いくつかの項目がこれまでの子会社設立ばかりでなく、各子会社相互の取引関係と、今後の子会社設立においても改善すべき項目としてあげられます。

これまで疑問のあるごとに逐一報告し、協議して多くの不合理を合理的に解決して頂いております。今回の提案につきましても総合的に妥当となるように解決頂くことをお願いいたします。

以下略』

事業投資と子会社経営

「日本企業の子会社経営は、一般的にあってあまり芳しい状況ではない。(中略)なぜであろうか。

第1に、十分な事業性調査(Feasibility Study:FS)ができていないケースが多い。子会社設立目的が、(中略)余剰人員のポジション作りであったり(中略)するケースが多い。また、実施にあたっては社内の政治的関係や人間関係で(中略)決定されることが多い。すなわち成功に必要な準備をすることなく(中略)実行するケースが多い。(中略)さらには、(中略)事業哲学がないままに(中略)具体化していったケースが多い。子会社投資の基準について検討してみる必要がある。

第2に、設立後の運営の問題である。子会社は法的には独立会社であるが、実際は連結決算の一部を構成する自分自身である。(中略)

第3に、社長を務める人材はそんなにいるものではない。数百に上る子会社を有している大企業が(中略)社内に事業を運営できる人材は多くはいない。当初から社長にすべく育てたわけでは(中略)なく、(中略)ある部門の定年間際の専門家を、社長としての教育や訓練をせぬまま突然社長に任命するケースが多い。(中略)

日本企業は事業投資について原点から再検討する必要があると思われる。」(津森信也『企業財務』東洋経済新報社、1999年 247頁)

ここに津森信也が述べていることを筆者のケースと対比してみると、

第1の事前調査が不十分であったことは確かである。客観的な戦略に基くというよりは、社内事情で設立したといえよう。余剰人員の受皿という面もある。

第2の連結決算の構成部分ということでは、当初、むしろこれを切離

して完全独立の別会社とした。それは、不採算部門であり、株主である親会社には、お荷物であるからバランスシートに入らないようにした。第3期に累積で黒字となって健全化し、株主への貢献度を高めるようになるのと、金融ビッグバンの国際会計基準などの流れから、子会社は原則として連結決算とするべき方向になり、決算を連結したが、あくまでも親会社の意向としては不採算の間は切離したままであった。

第3の社長としてゼクセルに系統的な育成はまったくない。突然の任命である。幸い筆者はそれまでに自動車事業、自動車部品事業で国際的に幅広く事業創設と経営に関与していたので、創業と経営の基本的な事柄について系統的な教育はまったくないが現場で訓練されていた。また、社長になってみると、友人や先輩、後輩に経営関係者がいて、走りながら勉強して間に合うことができた。

子会社投資基準

「ダブルレバレッジ

子会社投資は（中略）リスクが高い。子会社への出資金を償却すればそれで子会社整理は完了、というわけにはいかない（中略）。多くのケースにおいて損失額は子会社のバランスシート総額になる。（中略）

ムーディーズは（中略）ダブルレバレッジという考え方を格付けに取り入れており、以下のように定義される。

ダブルレバレッジ

$$\begin{aligned} & \text{投資有価証券} + \text{関連会社株式} \cdot \text{社債} + \text{関連会社貸付金} + \text{出資金} \\ = & \text{株主資本} \end{aligned}$$

註：「関連会社」には子会社を含む

親会社が株主資本をベースに資金調達を行い、その調達した資金の一部を子会社投資に向け、子会社がその資本をベースにまた資金調達を行えば、株主資本を梃子に借入金を調達するというレバレッジ効果を2重に使っていることになる。

ダブルレバレッジは倍数で表わされるが倍数が低いほど健全であるということになる。

特に1倍を超えているということは、株主資本を子会社と関連会社向けにすべて使い切り、通常の営業資産やオフバランス取引のリスクをカバーするための株主資本が残されていないということになり、健全性という観点からは問題であるという判断になる。」(同上書、248頁。)

この点では筆者は株主資本をそのまま手をつけずに引継いだので、親への貢献は100%である。在任中、資金調達を一切せずに乗切った。

「投資基準

子会社設立にあたっては厳密な調査と検討が必要である。なお、企業全体の子会社投資額をいくらにするかという問題は既述のALM (Asset & Liability Management) の問題である。(中略)

収益性基準

定量面での代表的な基準が収益性の評価である。」(同上書、249頁。)

事業投資、子会社投資の収益性評価の代表的指標(同上書、252頁より)

(1) IRR (Internal Rate of Return : 内部収益率)

これには株主としての投資 (Equity IRR) と有利子負債提供者としての投資 (Project IRR : 融資、債券購入) からの収益の2種類がある。

(2) NPV (Net Present Value : 正味現在価値)

第3期の経営

筆者の蔵書の経営書のなかに「会社を設立して3年目を乗り切る法」というのがある。

会社は多く設立されるが、3年もたない会社がほとんどである。企業倒産のデータ会社、帝国データバンクでは、設立して5年経過した会社に調査開始する。5年もたない会社を調査しても意味がないからである。

社長といっても、いろいろある。自ら設立を計画して事業を起す社長と、自分では計画せず、あるいは計画に関与せず、設立してから社長に任命される社長がいる。悠々とおみこしに乗っていけばよい社長と、自ら、パソコンを操作し、電話をかけまくり、自動車を運転してかけまわる社長がいる。資本金や運転資金を潤沢に準備して事業を始める社長と、資本金過小、運転資金ゼロの社長がいる。一方で安定した長期政権の社長がいるかと思うと、他方で3年持たない社長がいる。ロープを3等分してビジネスホテルで首吊り自殺した3人の社長の悲惨な例もある。

これらの例をみると、社長になるのも考えものであることがわかる。筆者の場合、倒産寸前まで追い詰められた後、やっと回復して健全化し、6期つとめて、健全なまま後任に引継いだ。極めて幸運であった。第1期で資本金を食いつぶす大赤字となり、第2期から挽回し、第3期で完全黒字化した。

その契機となったのは、第2期の経営である。そして初の未処分利益を計上したのは第3期である。

第3期には株主ゼクセルと連結決算となった。第3期の経営において筆者は社長としての面目をようやく手のうちに入れた。

筆者はゼクセルテクノの経営を任されて、第1期で資本金20百万円を食いつぶす大赤字を出し、第2期で、挽回の糸口をつかみ、第3期で赤字を解消した。

第3期になって、会社経営にめどが立ち、自信が出て来た。そこで、それまでの矛盾を子会社の立場で明確に主張すべき時が来たと考え、以下のような意見書をつくり、親会社の企画本部に提出した。

『

1995年8月7日

ゼクセルテクノ 損益、資金収支、対株主経営課題

(株)ゼクセルテクノ 小川栄一郎

ゼクセルテクノは設立して2年経過しました。

損益、資金収支は以下の通りです。

(単位：百万円)

期間 費目	実		績		見 込			
	第 1 期		第 2 期		第 3 期			
	上(6ヶ月) 93/6 ~ 93/11	下(4ヶ月) 93/12 ~ 94/3	上(6ヶ月) 94/4 ~ 94/9	下(6ヶ月) 94/10 ~ 95/3	上(6ヶ月) 95/4 ~ 95/9	下(6ヶ月) 95/10 ~ 96/3		
損 益	売上	392	303	472	519	532	588	
	売上原価	354	291	437	466	484	540	
	売上利益	38	12	35	53	48	48	
	販売・管理費	43	27	34	39	42	36	
	営業利益	5	15	1	14	6	12	
	営業外利益	0	0	0	0	0	1	
	経常利益	5	15	1	14	6	13	
	特別利益	0	0	0	0	0	1	
	当期利益	5	15	1	14	6	12	
	法人税・住民税	0	0	0	0	0	9	
	前期繰越利益	0	5	20	19	5	1	
	期末見処分利益	5	20	19	5	1	4	
	現 預 金 収 支	期 初	16	52	46	38	64	74
期 月 初		63	47	47	53	66	100	
末		経常収入	59	74	52	96	94	103
		経常支出	70	75	61	85	86	93
期 中		保有残高	52	46	38	64	74	110
		保有最低(金額)	10	36	38	40	66	78
	保有最低(年/月)	93/8	94/1	94/9	95/1	95/8	96/1	

設立以来の対株主経営課題は以下の10項目です。

- A) 経理正常化
 - 1) 請求支払タイミング正常化
 - 2) 資金収支正常化
 - 3) 経営指標正常化
- B) ゼクセル子会社方針
 - 4) ゼクセル分社設立基準
 - 5) ゼクセル業績との連動
 - 6) ゼクセルとの連結
- C) ゼクセルテクノ対策
 - 7) 資本金
 - 8) 基本契約料
 - 9) ゼクセルビジネスサポート契約
 - 10) 評価基準(雇用、外部販売)

以下項目ごとに改善の必要性と改善方法を述べます。

A) 経理正常化

1) 請求支払タイミング正常化

当社の収入は主としてゼクセルへの人件費売上です。(ゼクセルの処理費目は経費、科目は業務委託料)また当社の支払は主として印刷会社に対する印刷物の代金支払です。

当社発足当時、収入の如何にかかわらず支払のタイミングが来れば支払うということになっており、収支の不足分は支払手形のサイトでカバー

するようになっていました。

これでは資金収支が把握できないばかりでなく、資金収支が行詰まる
ことが明確です。

これを解消するためには月次に収入する金額を確認した上で、収入の範
囲内で支出するように変更する必要がありました。

一方、設立当時、ゼクセルのそれまでの取引条件を継続するという方針
が貫かれていました。しかしこれは子会社の資金収支を無視した方針で
あり、子会社の経理と経営の根幹にかかわる大きな障害となりました。

従来のゼクセルの経費処理は、25日締め翌月20日払いです。（当社
がゼクセルに25日までに1ヶ月分請求する伝票を提出し、ゼクセルは
当社に対し、その翌月20日に支払う）そしてゼクセルテクノが印刷会
社に支払うのに2通り、現金払いと手形払いがあり、現金払いには2通
り（月2回）あり、15日締め翌月15日払いと、30日締め翌月30
日払い。手形払いに2通りのサイトがあり、30日締めのあと、120
日と150日。

当社に対してはゼクセルから14日に入金し、当社は印刷会社に翌日1
5日に先月15日締めの分を支払う、また、30日には先月30日締め
の分をゼクセルからの入金はないので約束手形を発行することで支払う
約束だけをするという処理になっていました。

手形を使わない場合、当社は1ヶ月分の資金約70～90百万円が不足
します。

この方針の下で6、7、8、9月の4ヶ月間の営業で、支払の処理は資
本金をとり崩しながら、ゼクセルテクノ設立以前にゼクセルの債務にな

っていたものを埋め合わせましたが、ゼクセルへの売上は2ヶ月遅れで入金となるため、支出が収入よりも早く、大きいまま4ヶ月を過ごすことになって月末保有現預金が10百万円になってしまったところで資金収支の見通しがまったく立たなくなり、会社運営が経理処理で行き詰まって来ました。

設立4ヶ月後の1993年10月、ゼクセルと協議し、請求、支払に関して当社のみ特別に1ヶ月サイクルとして頂きました。(ゼクセルグループは一般に2ヶ月サイクル)

当社に限って25日締め翌月20日払い(当社がゼクセルに請求する伝票提出を25日までの1ヶ月分とし、ゼクセルは当社に対し翌月20日に支払う。ゼクセルテクノから印刷会社に対しては15日までに請求を受け、翌月23日に支払う)として頂きました。

取引先には支払日を変更しました。15日、30日の2回の支払を23日1回の支払にしました。(当月分の請求伝票を15日までに印刷会社から受取り、その分を翌月23日に支払う)

ゼクセルからゼクセルグループ(ゼクセルテクノを含む)は30日払いであったのをゼクセルテクノに対してだけは10日早めて20日入金というように変更して頂きました。

また、手形取引を一切廃止し、サイトの分を金利で受取ることに変更しました。

こうすることによってようやく当社の1ヶ月分の資金70~90百万円がなくても、また、手形発行をしなくても資金収支が次月に回るように

なりました。

しかしこれはゼクセルグループの中では異常な処理であり、将来の連結決算に備えて、また、連結するのは先としても、グループ内の経理処理事務標準化の観点からも正常化する必要があります。

手形取引は当初の「従来の取引条件を貫く」という方針の下で発行されました。発行額が8月は3百万円、9月は15百万円、となり、合計で資本金20百万円に近い額となりました。

現金保有残高は8月に10百万円になり、このままでは手形の決済ができなくなる恐れがありました。

それよりも手形の発行に使う社印をゼクセルビジネスサポートが持っていて、ゼクセルテクノ社長本人の承認のないまま、手形が発行され、1ヶ月後の月次報告ではじめて手形発行を知るという具合で、手形発行をゼクセルテクノ社長がオンタイムでは把握できないようになっていました。

そこで10月に発行済手形の繰上決済と手形の新規発行停止を決めました。その実行は11月にしました。そしてそれ以後手形とは一切無縁としました。

これにも抵抗がありました。従来取引条件を踏襲するというゼクセル方針に反する上、手形を資金収支の手段として常用していたのをやめることは、別の資金収支方法を編み出すことを必要としたからです。そこで「手形繰上決済はゼクセルテクノ社長一人の決断であり、繰上決済にと

もなうすべてのリスクの責任はゼクセルテクノ社長にある」旨の誓約書をゼクセルビジネスサポートあてに提出してやっと事務手続にとりかかって頂きました。

2) 資金収支正常化

通常月末現預金保有は、月間売上の1.5倍～2.0倍あるのが正常です。当社の月間売上は70百万円～90百万円ですから、約200百万円が月末保有現預金額であれば資金収支は正常です。この点からすると、当社第3期に至ってようやく月末現預金が月間売上の1.0倍になってきたということは、当初の資金収支の健全性がまったく考慮されないままの発足であったことが明らかです。

3) 経営指標正常化

第1期の経常利益がマイナス20百万円であったことは創業経費で資本金を全てとり崩したということであり、経営上の責任よりも、設立上の責任の方が大きいことが明らかです。

売上が年間1000百万円規模であること、経営指標の資本金売上高からして、当社の資金収支を正常化するには、資本金を200百万円とすることが妥当です。

企業倒産の4大原因は、不況、放漫、連鎖と並んで、過小資本といわれます。年間売上高1000百万円の会社の資本金が20百万円ということは、対資本金売上高が50ということで、過小資本による倒産危機をはらんだ設立であったということが出来ます。

B) ゼクセル子会社方針

株主ゼクセルの子会社設立と経営の方針に関して、子会社の立場から改善を要します。

1) ゼクセル分社設立基準

ゼクセルが分社を設立する趣旨、基準としてこれまで陽の当たらない業務分野で「縁の下力持ち」としての役割に徹していた人々に「主役」としての場を与え、設備投資、知的装備等の面でも主体的な計画を実行できるようにするという意味はあります。しかし、グループ全体の客観的妥当性、市場競争への参加のさせ方についての予備調査、設立した子会社の育成についての見識、計画、責任があいまいで、設立される会社ごとに一貫性がないのは修正を要します。

例えばゼクセルビジネスサポートの業務委託料が市場価格の20倍～50倍であること（東京税理士会の会員事務所による1995年7月1日の見積との比較による）は、当社の時間チャージが市場価格の1.5倍～2.0倍であること（当社の外部販売実績との比較による）と全く整合性がありません。

また、次第に市場価格に近付けて独立の競争力をつけるように育成するにしても、当社のように市場価格の1.5倍～2.0倍ていどならば可能性が考えられますが、ゼクセルビジネスサポートのように20倍～50倍ともなると将来ともゼクセルビジネスサポートが市場で競争力をつけることは絶望的です。

会社を設立する前に、この会社が何年で市場競争に独自に出て行くか、それには発足時、市場価格との乖離の程度についての基準をもつこと、

例えば市場価格の3倍以内で事業開始できるように企画すること、子会社間の取引条件には市場価格に関して整合させるための調整メカニズムをゼクセルがつくることを提案します。

ゼクセルテクノで調査した結果、経理実務の会社の成功例はほとんどなく、唯一横河電機グループの横河ファイナンスサービスがあるのみです。ゼクセルビジネスサポートを存続させるのであればこの成功例をゼクセルが十分研究することを提案します。

ゼクセルテクノを設立するに際しては、メイテック、三菱自工エンジニアリング、いすゞエンジニアリング、日産テクノ、日産ディーゼル技術研究所、本田技術研究所、等多くの成功例の調査がありましたが、ゼクセルビジネスサポートの設立にはそのような調査が全くなかったのは、いかにも調査不足です。

2) ゼクセル業績との連動

株主ゼクセルの業績が急速に悪化する状況下で、親会社であり、株主であるゼクセルを救済するために一旦は犠牲になる要素を含むこともやむを得ないという趣旨で子会社が設立され、無理は承知の上でゼクセルの意向を受けて子会社が経営に乗り出すとすると、ゼクセルの業績が好転した場合、それまで無理のあった部分について業績の好転を反映させて子会社の業績も好転させるように株主の方からのイニシアチブで手を打つことを提案します。

経営資源の配分という観点から、経営ノウハウ、とくに経営基本機能を

子会社に移転し、より大きい経営の独立性を持たせることを提案します。

3) ゼクセルとの連結

決算を連結することは子会社としては望むところですが、株主ゼクセルとしては、子会社が損失を計上している間は連結決算にしないと考えられます。子会社としても繰越分を含めて利益を計上した後で親子連結にしたいものです。

子会社の経営が健全化されたら決算を連結にすることを一つの基準にすること、そのための調整手順をゼクセルがつくることを提案します。

C) ゼクセルテクノ対策

ゼクセルテクノが、ノウハウのみの商売で成立つ株式会社として健全に経営するために、設立の基本条件に戻って設立段階の基本的な誤りを正して頂くことを提案します。

1) 資本金

資本金を第1期末ですべてとり崩したということは、その時点で、倒産の危機にあったということです。資本金とは名ばかりで、実質は創業資金を辛うじて賄う赤字補填資金でしかなかったわけで、このような設立には、設立当事者である株主の子会社設立の資本金規模設定能力、資本投下能力、子会社資金収支への配慮がいずれも不十分です。

その後のイレギュラーな請求支払タイミング調整も、この過小資本金の下での資金収支の行き詰まりを当面克服するための苦肉の策であり、本来のゼクセル会計原則に基くオーソドックスな経理処理カレンダーにす

るのが正しいあり方です。

今は、当社のみの特殊経理処理カレンダーで処理継続していますが、早急に正常化すること、そのために資本金を200百万円にすることを提案します。

2) 基本契約料

人件費を主要素とする当社の売上原価に対する経営利益保証額としての基本契約料ですが、売上原価の10%というのは低すぎます。基本契約料という名称ですが、実質は管理費ないし商業マージンです。管理費、商業マージンは世間相場では最低15%、普通20%~30%です。間接経費を極力抑えるにしても、10%では経営の将来に希望が持てません。

過去2年余の実際の経営経験としても、このマージンで赤字にしないためのケチぶりは度を超しており、たとえばこの2年、接待、贈答はゼロです。

基本契約料は、最低、売上原価の15%を提案します。

3) ゼクセルビジネスサポートとの契約

ゼクセルビジネスサポートは当社の取引先の中で、取引条件を納得しかねる相手です。

当社の経理実務費用としてゼクセルビジネスサポートに支払う額は年間7百万円ですが、当社のような規模の会社で、こんなに法外に巨額の支出を経理実務にかける会社は世間にはありません。

当社はゼクセルに対して営業独占権はなく、業務の獲得には常に価格交渉にさらされ、時には採算割れの受注もやむを得ずという状況です。そ

れに対し、ゼクセルビジネスサポートの営業は、独占権が保証されています。また、価格交渉は禁止されており、過去2年に1回価格改定をしたきりで、その後の努力が見られません。

当社は2年間ゼクセルビジネスサポートとの契約を継続しましたが、その間に経理実務の能力を自社内に蓄積啓発しましたので、契約を終了することを提案します。

4) 評価基準(雇用、外部販売)

当社に対する株主ゼクセルの評価基準について、協議してきました。

当社は1994年度、雇用創出分等を中心に、株主ゼクセルに対して、80百万円の貢献をしました。

これは、資本金の4倍を株主に献上したことになります。このことの見返りはとくに検討されていませんが、例えばその分は資本金を増額するとか、貢献に対しては株主がストレートに認知して、相当の具体的な見返り策を実行されますよう提案します。

当社は設立の当初から外部にも販売し、実績を上げています。これは将来の当社の発展の大きな要因であり、株主ゼクセルからも高く評価して頂くべきところといえましょう。

子会社が経営基本機能を独自に持つ意思がある場合、これを尊重すること、子会社が経営能力を向上させた場合、これを評価することを提案します。

例えば、子会社が経理実務能力を啓発して自ら実務を処理するようになることは、親会社として評価すべきでこそあれ、規制するなどは、本来

の子会社育成の本旨に反することです。

補足) ゼクセルテクノ提案の背景、不合理の合理化

1) ゼクセルグループの経理実務組織の不合理をトータルに見直すこと。

1-1) 経理実務の会社をつくるのであれば、ゼクセルグループの全ての会社の経理実務を強制的に担当させるべきです。当社のように設立の条件に契約を強制された上、必要がなくなっても契約終了を規制されることは極めて不合理、不公平です。

子会社の立場から望むことは、子会社に対して一定期間に経理能力をつけさせるための教育機能を果たしてくれることです。

それならば納得もするし、希望もありますが、今のままでただ「改善には時間を要する」といわれても全く納得しません。

1-2) そもそも分社子会社の設立趣旨は、「我ら皆創業者」であつたはず。ならば、技術のベテランにも創業の実務体験をさせるべきで、とくに経理は経営実務の最も基本です。その上、当社の経理は損益計算書も貸借対照表も単純明快で資産の多い家の家計よりもよほど簡単に全てがわかりやすくなっています。

当分はこの簡単経理で継続します。経理の未経験者が経理実務の経験をするのもってこいです。

1-3) ゼクセルグループのトータルな経理政策、方針が見られません。例えば、製造子会社共通の原価管理方式、国際化する購買の経理面

の方針、子会社設立時の金融政策、資金収支計画、経理部門の人材育成と国際資金調達の系統的な運営方針、子会社の経理能力育成策、等が全く示されませんが、至急具体的に納得できるものをゼクセルがつくるべきです。

2) ゼクセルグループ内の、とくに子会社に対する規制を緩和すること。

2 - 1) 当社には人事、経理に関して、親会社から独立の権利はありません。また営業に関して親会社に対する権利はありません。これでは経営をまかすといっても、やることは極めて限られます。基本的に親会社の要求を満たす他は、もう少し経営の裁量がある方が経営者の育成が実を結ぶと考えます。

2 - 2) とくに経理実務に関するゼクセルビジネスサポートとの契約強制の規制は不合理があり、いつまでも無反省に継続しているのは株主の怠慢です。』

親会社の経営陣に一石を投じたこの意見書は波紋を広げた。当然私への風当たりも大きいものがあった。しかし、ありがたいことに、親会社のもとの副社長で、別の子会社の社長であった人が、「子会社の立場に立てば、小川の主張は妥当であり、極力提案の趣旨に沿って改善すべき」との意見を述べて下さった。その結果、私に対する風当りは急に気味が悪くなるほど暖かくなり、次々に改善策が出てきた。私の在任中、資本金とゼクセルビジネスサポートとの契約以外はすべて改善された。

第6期営業報告

1999年6月の株主総会と役員会で6年余りの社長職を退任した。筆者は「自分ながらよくやった。」と実感した。半年で倒産するようになっていた会社を、第2期に黒字化、第3期に繰越利益計上、連結決算とした。47名で創立して、退任する時は126人になった。健全経営で拡大継続発展の状態の後任に引継いだ。

企業倒産が史上最悪を毎年更新し、日本経済は長期低迷の中、政治も激動した。この6年間に日本の首相は宮沢、細川、羽田、村山、橋本、小淵と6人交代した。

日産はルノーに、ゼクセルはボッシュになった。クライスラーはダイムラーになり、アメリカはビッグ2となった。

この激動をゼクセルテクノも筆者もよくぞ生き抜いた。これも本当に多くの方々のお蔭である。

ここに筆者の作品としては最後の営業報告書を掲載して、この論文のハイライトとする。なお、販売実績と業績推移はオリジナルでは第6期に至る3期分のみであるが、この論文のために全6期分を掲載した。

株主総会の後、いつものように全部の現場をまわった。新社長と一緒にあるところがいつもと違っていた。筆者は、株主総会で交代したことを社員にはなし、すぐ、森谷新社長にバトンタッチした。

筆者は1年間は非常勤相談役で、年に8回、会議に加わって退任した。それ以来筆者はゼクセルテクノに行かない。

ゼクセルテクノ第6期営業報告書

(1998(平成10)年4月1日から1999(平成11)年3月31日まで)

1 営業の概況

(1) 営業の経過および成果

1) 会社設立と当社第5期までの会社をとりまく状況

当社は1993年、株式会社ゼクセルの技術支援業務を分離して設立しました。(資本金20百万円 ゼクセル100%出資)

ゼクセルの研究開発を中心とする技術業務を非定型創造業務と定型支援業務に分け、ゼクセルは創造的な非定型オリジナル業務に専念、定型ルーティン業務は株式会社ゼクセルテクノの担当という趣旨です。

当社は、株式会社ゼクセルの技術ノウハウ保護、技術支援業務拡大等により、新規雇用を創出し、社員のやりがい、生きがいをつくります。

当社第1期から第6期までの日本経済は不況で低迷しており、1998年度の企業倒産件数は17498件で、15年ぶり最悪です。新創業の企業は、自社の独自性を打出して顧客企業と対等の取引で業務を確保し、健全経営を維持する必要があります。

2) 営業の成績

当社は大筋計画通りの経過をたどり、第3期で次期繰越利益を計上、決算をゼクセルと連結しました。第4期以降は健全性を維持しました。

3) 営業の成果：ゼクセル向けと外部向け業務の拡大

ゼクセル向け業務拡大の経過

設立時、従業員45名で6分野の業務を担当して発足、移管された業

務を円滑に遂行、その後も設立趣旨に沿って開発支援業務を中心に順調に移管を拡大しました。

第6期末現在、従業員129名で16分野の業務を担当しています。

設立時 : 図面・資料管理、サービス・販売資料作成、サービス・製品研修、治工具設計、実験関連装置設計、燃料噴射ポンプテストベンチ設計。

第2～5期 : 知的所有権支援、標準化（ZESゼクセルエンジニアリングスタンダード）改訂、スモークメーター設計、燃料噴射装置、電子装置の納入図・組立図作成、治具生産管理、空調研究管理、空調信頼性実験、材料分析、燃料噴射装置高圧パイプ耐久試験装置設計。

第6期 : 図面管理システム「EDMICS」導入、スモークメーター検査業務、標準化業務、ボッシュ（技術提携元）図面管理（EDMICSにボッシュ図面を登録）、空調設計納入図・組立図の製図。

外部向け業務拡大の経過

第1期からの継続顧客

ゼクセルコールドシステムズ、アスコ、ゼクセルトルセン、ゼクセルインテリジェンスの分社4社と職業能力開発大学の資料作成、技術研修。

第5期までの新規継続顧客

ゼクセルロジテック、日本自動車整備振興会、埼玉県労働商工部職業能力開発課、運輸省自動車交通局技術安全部、群馬自動車整備専門学校、東急自動車整備専門学校の技術研修、東京鋳造所、玉製作所、群馬精機の材料分析。

第6期の新規継続顧客

ゼクセルライフビジネス、グンセイタカヤマ、小倉クラッチ、茨城県立土浦産業技術専門学校、日産学園、池貝、日産自動車（日産ビジネスカレッジ）、東京自動車整備専門学校。

これらを含め、販売実績は表1の通りです。

表1

(単位：百万円)

項 目	第1期		第2期		第3期		第4期		第5期		第6期	
	10ヶ月		12ヶ月		12ヶ月		12ヶ月		12ヶ月		12ヶ月	
	93/6 - 94/3		94/4 - 95/3		95/4 - 96/3		96/4 - 97/3		97/4 - 98/3		98/4 - 99/3	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
外部販売	13	1.9	20	2.0	31	2.6	27	1.9	36	2.5	47	3.5
技術本部	40	5.8	53	5.3	85	7.1	128	8.9	107	7.3	81	6.0
営業(国内海外)	67	9.6	84	8.5	106	8.9	128	8.9	136	9.3	134	9.9
AM.LA事業部	110	15.8	176	17.8	196	16.5	236	16.4	257	17.6	232	17.1
SE事業部	88	12.7	110	11.1	178	15.0	242	16.8	264	18.0	248	18.3
研究開発本部	138	19.9	217	21.9	221	18.6	232	16.1	262	17.9	271	20.0
サービス関連	179	25.8	229	23.1	243	20.4	284	19.7	296	20.2	281	20.7
その他	60	8.6	102	10.3	129	10.8	163	11.3	106	7.2	63	4.6
ゼクセル計	682	98.1	971	98.0	1,158	97.4	1,413	98.1	1,428	97.5	1,310	96.5
合 計	695	100.0	991	100.0	1,189	100.0	1,440	100.0	1,464	100.0	1,357	100.0

(2) 資金調達の状況

第6期を含め、これまで資金調達を行っておりません。

(3) 業績の推移

区 分	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期
	10ヶ月	12ヶ月	12ヶ月	12ヶ月	12ヶ月	12ヶ月
	93/6 - 94/3	94/4 - 95/3	95/4 - 96/3	96/4 - 97/3	97/4 - 98/3	98/4 - 99/3
売上高 (千円)	695,146	990,661	1,188,983	1,439,790	1,464,427	1,357,546
当期利益 (千円)	19,667	14,886	7,635	6,381	5,916	1,708
1株当り当期利益 (円)	49,168	37,215	19,213	15,953	14,791	4,271
総資産 (千円)	145,666	185,933	259,213	303,667	303,774	291,746
純資産 (千円)	333	15,219	22,904	29,285	35,201	36,909
1株当り純資産 (円)	833	38,048	57,260	73,213	88,002	92,274

(4) 会社に対処すべき課題

第6期にポッシュがゼクセルの過半数株主になりました。
当社は設立以来、ポッシュと各種業務で連携しています。
このような状況の下で、第7期経営方針を以下とします。

1) 業務の拡大と質向上を図ります。

ゼクセルのCAD分散設置にともない、R&D部門、事業部等と共同で業務を改善します。

材料分析、治工具設計、研修等の外部販売を強化します。

2) 経営機能を強化し、経営を改善します。

ゼクセルの新経理システムに当初から積極的に対応しています。

連結決算を機に経理機能を強化し、予算管理、取引審査、対価算定等を合理的に改革し、経営指標を改善します。

3) 職場環境を整備し、安心感ある職場にします。

第6期は技術2部実験グループを新しい場所に移転した。そして技術2部設計グループをゼクセルテクノに加わりました。

引続き拡大する業務の環境と能率の向上を推進します。

これからも設立の趣旨に従って事業を推進しますので、引続きご指導をお願いします。

2 会社の概要

(1) 主要な事業内容

当社はゼクセルグループの設計開発等の技術を支援します。

(2) 主な事業所

	所在地
本社・東松山事業所	埼玉県 東松山市
江南事業所	埼玉県 大里郡江南町
志木事業所	埼玉県 新座市
研修センター	埼玉県 大里郡江南町

(3) 株式の状況

1) 会社が発行する株式の総数 1,600 株

2) 発行済株式の総数 400 株

3) 当期株主数 1 名

4) 株主の状況

株主名	持株数	持株比率	当社の当該株主への出資状況
株式会社ゼクセル	400株	100%	- - - - -

(4) 従業員の状況(第6期末)

区分	従業員数	前期末比増減	平均年齢	平均勤続年数
男子	78名	8名(増)	47.4才	3.4年
女子	51名	12名(増)	36.8才	3.0年
合計/平均	129名	20名(増)	43.2才	3.2年

(5) 会社結合の状況

親会社との関係

当社の親会社は株式会社ゼクセルであり、当社の株式を100%

(400株)所有者です。当社は、設計、研究、サービス等の支援業務の委託を受けます。

(6) 主要な借入先

1999(平成11)年3月31日現在、借入先はありません。

(7) 取締役および監査役(1999年3月31日現在)

役名	氏名	担当または主な職業
取締役社長	小川 栄一郎	(代表取締役)
取締役	景山 公二	(専務取締役)
取締役	帆刈 正明	(常務取締役)
取締役	西沢 和朗	株式会社ゼクセル取締役
取締役	中島 信文	株式会社ゼクセル取締役
監査役	市川 武男	

財務諸表

貸借対照表

(1999(平成11)年3月31日現在)

(単位：千円)

科 目	金 額	科 目	金 額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	291,250	流動負債	227,163
普通預金	85,374	支払手形	0
受取手形	0	買掛金	5,305
売掛金	148,709	未払費用	116,670
有価証券	0	預り金	2,134
商品	4,616	賞与引当金	80,864
前渡金	0	未払消費税等	7,238
前払費用	103	未払法人税等	14,949
未収消費税	0		
その他の流動資産	55,155		
貸倒引当金	708		
		固定負債	27,673
		役員退職引当金	27,673
固定資産	495	負債合計	254,836
投資等	495		
長期前払費用	495	(資本の部)	
		資本金	20,000
		法定準備金	0
		資本準備金	0
		利益準備金	0
		剰余金	16,909
		当期未処分利益	16,909
		(うち当期利益)	1,708
		資本合計	36,909
資産合計	291,746	負債資本合計	291,746

損益計算書

損益計算書

自 1998(平成10)年 4月 1日

至 1999(平成11)年 3月31日

(単位：千円)

科 目	金 額
(経常損益の部)	
営業損益の部	
売上高	1,357,546
売上原価	1,216,047
販売費および一般管理費	120,231
営業利益	21,268
営業外損益の部	
営業外収益	576
受取利息	162
その他の営業外収益	413
営業外費用	0
その他の営業外費用	0
経常利益	21,844
(特別損益の部)	
特別利益	163
貸倒れ引当金戻入	0
特別損失	0
過年度役員退職金引当金	0
税引前当期利益	22,008
法人税および住民税	20,300
当期利益	1,708
前期繰越利益	15,201
当期末処分利益	16,909

(重要な会計方針)

引当金計上の方法

貸倒引当金 - - - - - 法人税法に定める限度額を計上しています。

役員退職慰労金引当 - - - 規定額を計上しています。

消費税の会計処理方法

税抜方式により行っております。

利益処分案

利益処分案

(単位：千円)

摘 要	金 額
当期末処分利益	16,909
合計	16,909
次期繰越利益	16,909

以上が株式会社ゼクセルテクノ創業から6年の経営経過を、ビジネスプランの観点からレビューしたものである。

以下に利益厳選図、インフルエンスダイアグラム、ビジネス構造図を示す。

第 5 章 日本的経営の原点

アメリカで生まれ、発展した大組織経営が大企業のはじまりである。

欧米にはるかに遅れて先進資本主義国の仲間入りをする立場に立った日本にとって、大企業の形成には独自の特徴を見ることができる。

日本的経営には欧米には見られない特徴がある。その発生をみる。後進性、弱小な資本市場、株主よりも従業員優先、社内昇進制度などの発生と組み合わせによって日本型大企業経営の原点がある。

第 1 節 20世紀初頭の日本の近代企業

企業環境は、国際的にみて19世紀の世界であった。日本ないし東洋と欧米諸国の経済的・社会的距離は隔絶しており、20世紀初頭において成長途上の欧米の大企業にとって、日本はまだ関心の外の世界に属し、直接には切実な競争の対象ではなかった。

第 2 節 第1次大戦後の近代企業の試練

大企業は国際的に事業を展開するので、欧米諸国の大企業と日本の大企業が正面からぶつかって競争する時代となった。

いやおうなく国際競争に参入した結果、競争に負ける場面が続出した。戦略のない事業経営の当然の帰結であった。

第 3 節 日本的経営の形成

繊維工業とりわけ綿糸紡績業は、日本で最初に近代産業が根づいたが、本社機構と職業的な経営者による強力なトップ・マネジメントが創出されたのも、他の諸工業より数多くの工場・事業所をもつ大手の紡績諸会社であった。

第 1 節 20 世紀初頭の日本の近代企業

時代区分

欧米にはるかに遅れて先進資本主義国の仲間入りをする立場に立った日本にとって、大企業の形成には独自の特徴を見ることができる。

20 世紀初頭の日本における近代経営の進展を論じる文献として、岩波書店 1995 年刊、日本経営史全 5 巻の第 3 巻「大企業時代の到来」に所収の第 1 章 由井常彦『概説 1915～37 年』を引用する。

「本巻は、日本経営史における重要な一局面として、1910 年代から 30 年代すなわち大正中期から昭和戦前期における大企業の登場ないし形成を体系的に考察するとともに、経営の諸側面を検討し、組織における「日本的」経営の特質の論考を試みるものである。¹⁾」

ここにいう「日本的」経営は、とくにアメリカとの対比において顕著である部分に焦点をあてている。また、日本的経営には資金調達も含まれている。

「欧米とくに大工業企業の形成を世界的に先導したアメリカにおいて大企業（ビッグビジネス）は、日本に先立つ 19 世紀末以後の経営ないし組織の革命的な変革の所産であった。²⁾」「19 世紀後半のアメリカにおいては、広大な国土と増大する人口、そしてエネルギーを含む豊富な産業資源の開発とともに、鉄道建設をはじめ交通運輸と電信・電話網の発達による通信システムが急激に発達した。そのさい鉄道に発展した幹支線の運営は、複雑な調整・管理業務の経験と能力を獲得する機会となった。そうした下部構造や基盤に立脚して実現した全国市場指向の大量生産と大量販売が、経営者革命を招来した。³⁾」

アメリカで生まれ、発展した大組織経営が大企業のはじまりである。

その背景に集中的に調達が可能となった資金と労働がある。

「大規模な本社組織は、原材料と製品の膨大な流れをコントロールし、増大する工場・販売店の活動と業績をモニターし、ついで集中的に調達可能となった資金と人材によって、垂直的統合や多角化が戦略的に推進されることとなった。⁴⁾」

アメリカで発達した大企業の組織は、一企業の活動がどこまで拡大し、発展するかを追及した結果である。

「これら戦略に適応した大企業の組織として地域、製品、事業分野別の事業部（ディビジョン）によるより大規模な経営が普及し、1920年代になると、国際的活動と、非関連部門をも含む多角化を特徴とするような。ビッグビジネスの形成を見るに至った。⁵⁾」

こうした大工業が成立する過程で、巨大な規模の生産能率を上げ、膨大なブルーカラー労働者を管理するために、自動車の流れ生産のフォードシステム、労働者の動作を標準化するテイラーシステムが生まれた。

「アメリカの大企業の生成は、産業革命を経験したとはいえ、それまでの単純、かつ地方的で、組織性と成長力の乏しい伝統的なビジネスと全く異なる。まさに新しい、ダイナミックで組織的な経営の出現であった。言い換えれば、アメリカの場合、近代的そく大規模経営という革命的な変革であったといえる。⁶⁾」

それでは日本の近代企業はいかに発展したか。

「日本の大企業の形成は、19世紀末の「明治」の近代企業から「大正昭和」の大企業という、より段階的・連続的な発展のプロセスであった。明治のいわゆる近代企業は、江戸時代以来の閉鎖的・家族的で、したがって静的（スタティック）な商業本位のビジネスと異なる。一応資本と経営が分離した産業会社、ことに技術・知識において開かれた株式

会社として制度化されたもので、それ自体、伝統的なビジネスとは非連続であって、近代的というべきものであった。だが明治期の会社はその後期においても小規模なものであり、さらにほとんどが経営者の組織体にまでは成長するに至らなかった。⁷⁾」

大企業の生成という観点から時代を区分している。

「経営史的にみると、明治初年から大正初年、1870年代から1900年代の約40年間を近代的企業の生成から発展の時期、そして1910年代から30年代末までの約30年間を、大企業の登場ないし大企業体制への移行の時期とみることができる。⁸⁾」

「明治維新以降の近代化の全過程について、ときに近代（明治時代から大正初期）と現代（大正中期以後）とをわけて考察されることがある。⁹⁾」

ことばの使い方参考になるのは、著者の由井常彦の主張を全くしない文章になっていることである。

「明治期に勃興・生成した諸企業は、新しい形態の、その意味で近代企業の勃興と発展によって特徴づけられるが、しかし当時の近代企業とくに工業会社は、今日的な意味の大企業ではなかった。明治時時代も末期になると、金融を別として、大規模な企業体としては、官営の八幡製鉄所や、日本国有鉄道が発足していたし、株式会社としても日本郵船（1885年）や南満州鉄道（1906年）が設立されていた。だが後者の大会社は、株式会社とはいえ多くは鉄道や海運それもしばしば国策的な大会社であって、官庁や公共団体とほぼ同じような規律と組織のもとで運営され、多かれ少なかれ政府の保護・助成さらにしばしば情報・通信の便宜をえていた。¹⁰⁾」

官営またはそれに近い企業はごく少数の大企業であるが、一方、一般

の民間会社も設立された。

「明治時代に民間にひろく設立された一般の産業会社（1909年（明治42）に総数10,900社、株式会社4,703社）は、企業形態や技術において「近代的」といえるものも、（中略）一握りの大企業とは概して別の存在であった。¹¹⁾」

大企業を規定する条件

「日本の大企業の形成・発展を経営史的に考察するに先だって、あらかじめ大企業、ここでは大工業企業そのものの概念ないし特性を明らかにしておかなければならない。その際の大企業はできるだけ普遍的かつ現代の大企業に適応できる概念たるべきことはいうまでもない。¹²⁾」

論文の先頭部分に論文の主題となる言葉について、概念規定をする。これが論文の条件として重要である。これはまた、頻繁に使うキーワードについてもその定義を最初に明示することが重要である。

「大企業は、さしあたりいわば量的、すなわち資金量、人数、活動の範囲において大規模たる側面と、そうした大きな経営体を効率的に維持・存続・成長せしめる構造的な組織の側面とから概念づけることができる。¹³⁾」

定義するといっても、筆者のもつ概念を明確に文章化することである。純粹に客觀的に厳密な定義をするというほどのことではない。しかし定義をするプロセスで、当初思うほど簡単ではないことがわかる。

「大企業およびその成長を量的な大きさにおいてみれば、その測定の基準が問題となることは当然であるが、必ずしも単一で容易な基準があるわけではない。実際に、規模を基準に論ずるに際し、（1）資本金（払込資本金）、（2）従業員ないし雇用労働者数、（3）売上高、そし

て（４）資産額、がしばしば便宜的に用いられてきた。これは有用であるが、どれかをもってすれば十分というものではない。¹⁴⁾」

由井常彦の大企業の定義は結局資産額を基準とすることになっているが、そこに至るには以下のような経過をたどる。

「（１）の資本金の多寡はもとより手近で、重要な基準である。しかし確定資本金制の原則から資本金の頻繁な変動は抑制されてきたし、高率で安定した配当政策上から実態よりも小額な資本金を選好した会社もあるので、大企業のランクづけにさいして、有用性が高くない。（２）の雇用労働者数は、労働集約的産業（繊維、造船など）と資本集約的な産業（化学・紙パルプなど）によって必要労働力の量が著しく異なる上、技術の進歩や生産性の向上によって、所要人数が減少するという難点がある。（３）の売上高は、経営活動や企業成長の計測には適切である。だが、第２次大戦前は各国とも古典的な資本主義の原則（出資者が所有者）によって公開の株式会社でも、財務・決算諸表に売上高の記載の必要がなく（収支と決算内容を公表すれば足りた）、データの収集が困難であるし、単なる取引や投機性の高い活動によって経営の規模が過大に表現される欠点をまぬがれない。（４）の資産額は、歴史的な数字が得やすく長期的成長の研究に有用である。ただし償却を別としても、不良資産があってもしばしば総額に計上されるから、経営活動・能力の実態に必ずしも一致するとは限らない。本章では、（４）の資産額によって順位リストのベースとしているが、これは、比較的洩れなく企業規模を調査しやすいこと、長期的成長について他の指標よりも計測可能なこと、アメリカはじめ先進工業国のデータが得やすく、国際比較が可能なこと
の理由による。¹⁵⁾」

本論文の第６章「大企業の資金調達」では、大企業の基準を「１９１

1年上期では払込資本金100万円以上、1919年上期では500万円以上、1926年上期以降は1,000万円以上とした。¹⁶⁾」としている。

また、第2章「大企業の構造と財閥」においても、大企業の基準を「両大戦間期の大企業を第6章の例にならって公称資本金1,000万円以上のものとする¹⁷⁾」としており、第1章の基準である資産額とは異なっている。

大企業の組織的性格

「現代の大企業のもつ持続性や成長指向性に着目するとき、その組織的性格が重視されねばならない。近年のA・チャンドラー教授をはじめ大企業についてのアメリカはじめ経営史の研究業績は、この点における大きな貢献であった。

いまいわずにチャンドラー・モデルに代表される大企業の特徴を、より普遍的に定型化すれば、本社を中心とする数多くの事業単位(Multi-unit)の存在と、それらを運営するトップからミドルにいたる職業的な経営者の存在に求められよう。¹⁸⁾」

大企業の定義を数量的な規模にのみ求めるのではなく、大企業の組織がもつ新しい性格と機能を体系的に捕らえて一般化したところにチャンドラー・モデルに代表されるアメリカ経営学の貢献があると考えられる。

「大企業は、本社と複数の工場・支店・営業所をもち、本社が統合的な意思決定と資金・人材の調達・配分を行うとともに、それら事業単位の生産・販売・研究開発など諸活動の調整を効率的に行うところに組織としての原点がある。それは通信・情報と輸送システムと、職業的な経営者の発展が前提となる。こうした組織体において垂直的な統合(バー

チャル・インテグレーション) (前方(フォワード)と後方(バックワード)への事業展開)、あるいは水平的な多角化(ホリゾンタル・ダイバーシフィケーション)のような戦略が構想・実施されうるし、それが事業部制や分社の創出をよびおこすこととなる。その結果、会社全体が本社を中核とする巨大な経営ハイアラキーに発展するとともに、ビッグビジネスとして国際的な活動すなわち多国籍化の途も開かれるにいたる。¹⁹⁾」

大企業の成長発展と各段階における経営活動のパターンを総合的に説明できるモデルを提供したことの意義が経営学の観点から大きいことがわかる。

「こうした概念は、経営の制度的な発展の論理としてすぐれているばかりでなく、20世紀を通ずる大企業の進化的発達を高い程度まで説明しているといえる。²⁰⁾」

このモデルはアメリカの大企業ばかりでなく、日本の大企業についても広い範囲で説明できる。

「日本における大工業企業の形成は、環境条件と企業発展のシステムの相違により、組織の構造と戦略や革新のタイプに異なるところがあるにせよ、同じように組織の制度的な進化として考察することができる。²¹⁾」

日本の後進性

日本は欧米先進諸国が帝国主義的な資本主義の発達を遂げた後で、同じ地位を目指して参入したが、そこにはいくつもの無理があった。

資本主義に遅れて参入した日本の企業の生成がいかなるものであったか、「企業環境は、国際的にみて19世紀の世界であった。日本ないし

東洋と欧米諸国の経済的・社会的距離は隔絶しており、20世紀初頭において成長途上の欧米の大企業にとって、日本はまだ関心の外の世界に属し、直接には切実な競争の対象ではなかった。日本の近代企業の側が、国益・国権をめざして輸入品・舶来品と競争し、「防御」や「駆逐」に努力・腐心したことはもとより重要な事実であるが、大多数の舶来品は長い月日と複雑な流通経路をへて日本に到達したものであった。また直接に東洋で対抗した欧米系資本の場合も、それらは東洋諸国での（ここでいう大企業といえない）企業であった。要するに欧米の大企業と直接対抗・競争したわけではなかった。²²⁾」

20世紀初頭、日本を含む東洋には欧米の企業に対抗できるだけの企業はなかった。

「明治末年の日本の近代企業はグローバルにみると、いまだ幼弱の段階を脱却しておらず、組織的能力を本質とする大企業に到達するにはいまだ距離があった。国内の環境条件においても、商社と海運会社の早期的な発展がみられたとはいえ（原料輸入とともに、これらが近代企業の製品輸出を可能にした役割は大きい）、肝心な通信や情報と輸送手段はいまだ発展途上であって、システムティックな経営を全国的に具体化する条件は不十分であった。²³⁾」

大企業という観点からみて欧米では早くもグローバルに事業展開する「大企業」があったが、日本には、なかったと考えられる。

日本の代表的な企業の実態

「早い時期に経営の自立と製品輸出に成功した綿糸紡績業の代表メーカー（鐘淵紡績、大阪紡績、三重紡績（1917年合併して東洋紡績）、大日本紡績、富士瓦斯紡績、倉敷紡績、日清紡績など）が、技術的に進

歩したリング機を設置したことはよく知られているが、しかしこれら紡績会社にしても、前近代的な労使関係のもとでの、場当りの「めまぐるしい多品種生産」が経営の実態であった。²⁴⁾」

当時の日本において、合併して大規模な企業になり、画期的に大規模な工場生産を実現していたが、工場間の調整がはかられておらず、本社機能が不十分であり、ミドルマネジメントに職業的な経営者層が育成されておらず、チャンドラー・モデルによる大企業からは程遠い経営であったということがいえよう。

これらの会社は「すでにいくつかの工場を保有していたが、大多数の工場が合併・買収による「寄せ集め」のままであり、効果的な管理（マネジメント）はもとより、整理・統合や設備の更新もほとんど試みられなかった。当時の合同論議でも、合併の利点は、金利負担の減少や、原料・燃料の買い入れコストの低下にとどまった。とうぜん景気変動に対する抵抗力が非常に弱く、不況のたびに場当りのカルテル協定がくり返された。²⁵⁾」

近代的企業の実態はチャンドラー・モデルにはまったくあてはまらないものであった。

「紡績以外の諸分野の諸企業は、有力な会社でも、組織的な経営とはほど遠かった。出資者の営利本位に起業、運営され（はじめから売却・合併をあてこんで設立される会社が少なくなかった）、本社・本社工場のほか、各地に工場や支店が設けられた場合も、各事業単位の活動について、組織的な統合や調整がはかられなかった。同じ会社で工場の技術や能力は違ったままで、原料の仕入、製品の販売、そして資金の調達でさえ、各支店が独自に行うのが一般であった。²⁶⁾」

では、具体的な例についてはどうか。

大日本製糖

「繊維とともに近代企業が設立された食品業についてみよう。製粉と製糖は、日清戦争後の企業熱がもっとも旺盛な分野で、先発・後発の有力会社数社が競争する状態となった。このなかで、大日本製糖は、1908年（明治41）に、日本の製造工業のうち最大の資本金（921.7万円）の大会社にと躍進した。だがその経営方針が、いかに出資者の利益本位の短期的な視野で左右され、持続性や戦略的発想を欠く、幼弱なものであったかは、破綻の顛末によく示されている。²⁷⁾」

大日本精糖は日露戦争後の事業熱の代表例として華々しい時期があったが、経営のビジョンにおいても、マネジメントの基本においても、「大企業」とはいえないものであった。

「大日本製糖は、近代的製糖業の先駆者鈴木藤三郎の日本精製糖（東京1896年設立）と、日本製糖（大阪1898年設立）という東西の先発の有力メーカーの合併によって、当時名実ともに大会社として発足した。しかし同社は、新設の横浜製糖と神戸製糖の2社とすぐさま販売協定を試みるとともに、計画中の名古屋製糖を操業前に買収して解散せしめ、もっぱら操作（マニピュレーション）で、国内市場を独占しようとした。ここでは組織や競争力についての意識が希薄であったから、内外の競争が激化するとたちまち経営難に直面した。すると同社は、政府の援助や製糖業の官営化を画策して議会に働きかけ、それが失敗すると破産に瀕し、抜本的整理をして第一歩から出直さなければならなかった。²⁸⁾」

製粉業では、日本製粉（東京1886年）、日清製粉（館林1900年）以下の数社が、同業他社を吸収合併して、関東から関西（神戸）まで製造と販売活動を拡大したが、1910年頃まで、関東と関西では経

営がまったく別であった。1909～11年に関東では生産過剰を抑制すべく再三カルテル協定が試みられたものの、それに対し阪神地方ではしばしば品不足状態が生じたのであった。²⁹⁾」

単一の企業であれば、本社が十分機能を発揮すれば、関東と関西の需要と供給を調整するべきであるが、2つの地域にある2つの企業のように全く調整がついていなかった。

「またビール(麦酒)醸造業では、1909年にサッポロ麦酒(札幌)、日本麦酒(東京)、大阪麦酒(大阪)の有力メーカー3社が合併して、大日本麦酒が創立された(東京、資本金560万円)。当時数10以上の製造業者を数えるこの業界で、市場の支配力は72%にも達した。それでも、これら3社の工場による地域別の経営はまったく独立したままで、各工場の原料購買、製造、販売、開発の各活動の統合や調整は、次の時代をまたねばならなかった。³⁰⁾」

では、有力会社の業績はというと、利益や蓄積が乏しく、経営には余裕がなかったのである。

「第1次大戦勃発頃までいかに利益や蓄積が乏しかったかは、当時の大会社の業績(表1)にうかがえる。(次頁参照。)

一般に株主配当を支払うと、これら資本金上位50社でも蓄積の余力がなかった。

1914、15年各下期の資本金利益率は、13.9、17.8%にすぎず、優良会社の多くを含むこのグループでも経営に余裕がなかったことが知られる。³¹⁾」

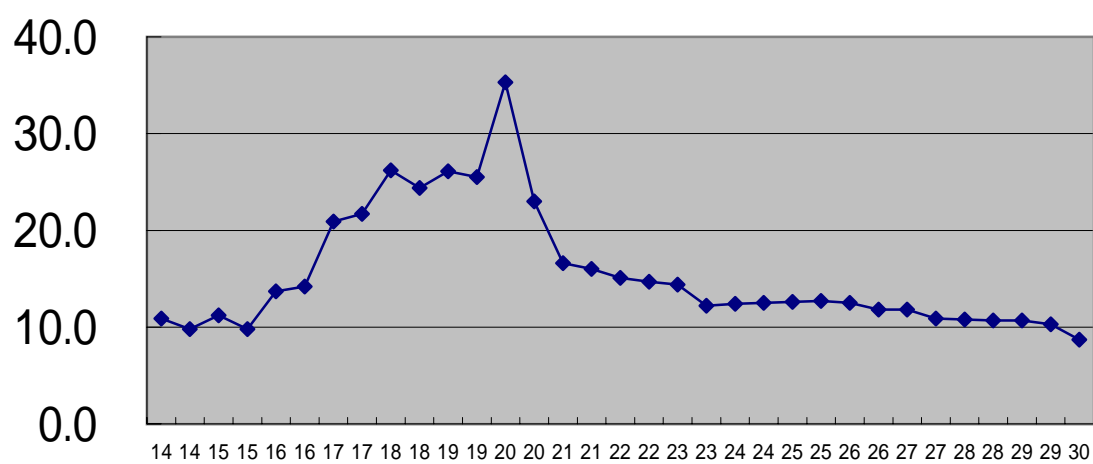
表 1 主要会社の経営と業績の推移(1914 - 30年)

年	西暦	年 期	社数 (社)	A	B	C	D	E	F	G
				自己資本 (百万円)	払込資本金 (百万円)	使用総資本 (百万円)	営業収入 (百万円)	当期純利益 (百万円)	配当率 (%)	E/A (%)
大正 3	19 14	上	52	388.4	301.8	583.2	174.3	25.0	10.9	
	19 14	下	48	372.2	289.8	545.0	154.8	20.0	9.8	12.09
4	19 15	上	53	427.7	327.3	627.3	152.3	30.4	11.2	
	19 15	下	49	398.4	307.6	576.4	170.7	27.4	9.8	14.51
5	19 16	上	54	479.7	351.9	689.7	221.9	50.5	13.7	
	19 16	下	50	473.1	335.7	664.5	233.3	56.8	14.2	22.68
6	19 17	上	53	589.1	391.7	805.5	302.4	82.5	20.9	
	19 17	下	52	613.3	401.0	843.3	362.3	89.4	21.7	28.03
7	19 18	上	54	697.9	452.6	979.8	433.1	100.3	26.2	
	19 18	下	53	782.8	505.9	1,096.7	538.0	117.8	24.4	27.86
8	19 19	上	55	858.8	530.2	1,237.1	618.5	124.7	26.1	
	19 19	下	57	973.4	588.7	1,361.8	635.3	149.4	25.5	28.16
9	19 20	上	59	1,237.3	750.7	1,750.9	813.3	225.2	35.3	
	19 20	下	59	1,271.4	889.9	1,736.2	646.1	135.9	23.0	28.4
10	19 21	上	61	1,354.3	929.6	1,837.7	547.8	104.5	16.6	
	19 21	下	61	1,429.6	1,047.7	1,953.2	539.7	124.5	16.0	16.02
11	19 22	上	63	1,634.1	1,159.4	2,202.4	624.3	129.8	15.1	
	19 22	下	65	1,799.3	1,297.8	2,451.1	607.4	132.7	14.7	14.59
12	19 23	上	68	1,918.1	1,383.1	2,695.1	670.1	150.0	14.4	
	19 23	下	67	1,998.4	1,457.7	2,879.0	641.3	130.0	12.2	14.01
13	19 24	上	69	2,080.6	1,527.5	2,106.7	732.6	145.9	12.4	
	19 24	下	69	2,210.9	1,630.8	3,274.5	759.5	154.5	12.5	13.59
14	19 25	上	69	2,301.2	1,692.3	3,523.6	847.4	156.8	12.6	
	19 25	下	69	2,384.7	1,752.0	3,734.8	800.5	156.5	12.7	13.14
昭和 1	19 26	上	68	2,496.9	1,829.5	3,953.7	861.9	155.9	12.5	
	19 26	下	71	2,642.0	2,007.2	4,222.9	811.6	152.6	11.8	11.68
2	19 27	上	75	2,774.4	2,078.2	4,526.8	830.6	168.2	11.8	
	19 27	下	75	2,877.9	2,186.3	4,776.7	827.5	165.2	10.9	11.58
3	19 28	上	75	3,001.9	2,308.8	5,084.5	915.1	170.7	10.8	
	19 28	下	75	3,059.9	2,344.3	5,296.6	914.5	173.4	10.7	11.25
4	19 29	上	75	3,135.7	2,403.2	5,559.1	989.3	183.3	10.7	
	19 29	下	75	3,207.7	2,489.3	5,645.9	953.9	176.4	10.3	11.21
5	19 30	上	75	3,220.3	2,443.1	5,771.0	899.8	156.1	8.7	

出典 : 東洋経済新報社『事業会社経営効率の研究』1922年

日本銀行統計局『明治以降 本邦主要経済統計』1966年 334 - 335頁 より作成

配当率 (%) 推移



第1次大戦期の近代企業の急成長

第1次世界大戦は、欧州が戦場となって、ヨーロッパ諸国の産業が疲弊した。それが日本企業成長のチャンスとなった。

「第1次世界大戦（1914 - 1918年）は、これら近代的な工業企業に外から急成長の機会をもたらした。欧米先進諸国の製品輸入が途絶し、その上日本製品が交戦国の欧米でも東洋でも求められ、価格がいずれも急騰したから、限界的なところで競争していた日本国内の近代企業は生産を急増することができた。³²⁾」

日本は日清、日露の戦争に勝って資本主義の基本的方向付けをした。その間に近代企業群を国策的に育成した。しかし欧米に比較すると近代企業といっても幼弱であった。そこに第1次大戦が起こった。これは、日本近代企業群の急成長の機会となった。

日本企業は欧米からの製品輸入を防御し、駆逐することに苦勞する時代から、どんどん生産規模を拡大して輸出する時代に大きく変わった。

「日本の輸出は、石炭・銅をふくむ1次産品から、工業製品中心となった。また、かつては欧米の諸企業がその製品を日本に供給していた重化学工業の諸分野、すなわち鉄鋼・同製品、ガラス、人絹・ソーダ・染料・薬品・油脂など化学工業、ゴム・同製品、機械、車両、電気製品においても、日本国内の企業が新設ないし参入し、造船業は内外の旺盛な受注によって躍進した。³³⁾」

戦争の需要は旺盛で、日本の近代企業が戦略的な成長を計画する以前に需要に吸引されるようにひたすら拡大しさえすればよかった。そこには近代的な大企業の要件となる戦略的拡大政策がないままにラッキーなチャンステイカーとして事業を拡大することが一般化した。こうして日本近代企業は第1次世界大戦という絶好の機会にのって発展した。

拡張あるのみ

「近代企業が輸出するまでに発展していた紡績業はじめ軽工業の諸会社は、工場や労働者の能率や製造・販売の統合・調整に努力を要せず、戦略的な判断に配慮することもなく、操業を拡大し、工場を新設して成長することができた（初期には機械・原料の輸入難で、増産と拡張は著しく制約され、その実現は遅れて、1917 - 20年のこととなった。市場に対応できなかったことは、近代企業がいまだ大企業体制に到達していなかったことを示している）。近代企業として歴史の浅い重化学工業も、工場や会社の新設や計画と拡張が相次いだ。³⁴⁾」

近代工業国としての基盤産業である海運、電力などの事業も、この機会に大きく発展した。

「大戦中の海運・海上保険業の躍進は、造船業とともに、めざましいものがあり、貨物商品の海上輸送の能力は、この時期に国際水準に達した。また電力とくに長距離送電用の水力発電の計画と会社設立は旺盛をきわめた。これら大規模な電力開発は、1920年代の後半に実現し、低価格の電気エネルギーが大量に供給されることになり、工業企業の技術改善とシステムティックな経営活動を可能とした³⁵⁾」。

業績向上

この時期に日本企業の経営も改善し、業績が向上した。日本は戦場にならなかったため、ヨーロッパのように破壊からの復興という困難もなく、成長した。

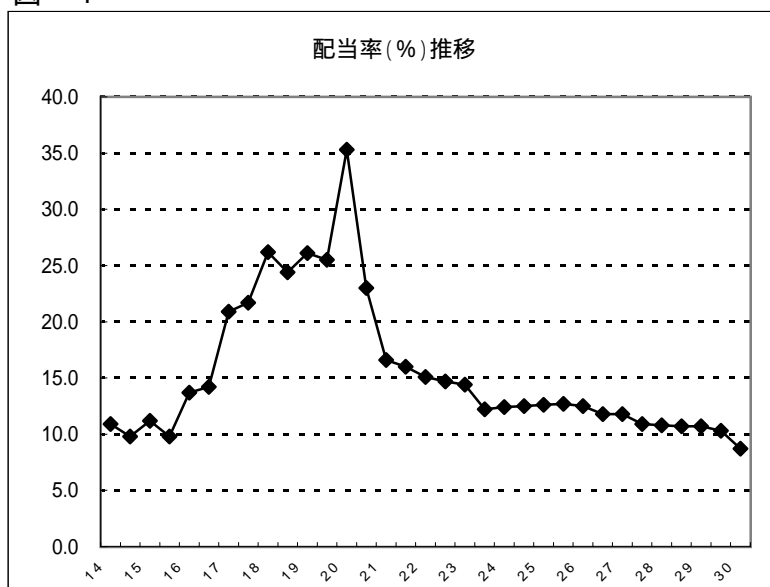
「日本の工業企業の資力も増大し、業績が向上した。大戦期の好況は、戦争終結後もヨーロッパの復興が容易でないとの見方から、投機熱をともないつつ、1920年（大正9）（中略）まで持続した。この時期

に工業諸会社が急成長した上いかに多額の利益をあげたかは、前掲表1に明らかである。資本金上位会社の約50社の1914年上期の資本金平均額は566万円であったが、それが1923年上期には4倍近い2,034万円に増大した。いまや払込資本金1,000万円(約50万ドル)以上の会社がめずらしくなくなったのである。³⁶⁾」

株主への配当も大幅に増大した。戦争景気がいかに力強いものであったかを示している。(図1参照)

「とくに1918-20年になると、資本金の増大にかかわらず2割以上の株主配当がルールとなり、鐘紡、王子製紙、東洋紡績、大日本紡績はじめ「優良会社」は5割以上の配当支払いを行ない、ビール、製糖、製粉、セメント、肥料の諸会社も一挙に2割配当を実施した。高率配当の他、每期30%以上の繰越や積立が可能となり、優良といわれる諸会社は資本金の100%以上の内部留保を持つに至った。³⁷⁾」

図 1



欧米式経営導入

「この時期になると、欧米の大会社の経営も日本の企業にとって無縁の存在ではなくなった。すでに大戦前からアメリカの大会社の驚くべき規模と経営の急拡大は、経済雑誌や新聞によっても伝えられていた。それはまったく別世界のことと思われていたが、しかし、この好況と拡張の一時代を迎えると、大規模たることは企業にとって理想となるようになり、全国的な製造・販売がしばしば構想され、試みられるようになった。³⁸⁾」

日本の近代企業はようやくアメリカの経営を意識して、まず、その圧倒的な規模の影響を受けるようになった。次いでアメリカ式経営の理論の影響を受けるようになった。

「欧米の経営学や科学的管理法が紹介され、組織についての思想や知識も導入され、有力会社のリーダー達によって研究・検討された。³⁹⁾

」

日本的に発達した近代企業がようやく欧米の近代企業と直接結びつく時代になった。では、具体的にはどのような会社、業種で、このような学習と実践が起こったのであろうか。

「大手の紡績会社ではテイラーシステムの原理（動作研究・時間研究）が日本の職場・作業に適した形態で採用されはじめ、業界のリーダー会社では職能的な組織がトップから整備されるようになった。進歩した組織や管理は、国鉄や公社、海軍工蔽のような、より大規模公企業体から、すでに研究と部分的採用が行われていたのである（これらの先駆的事例には注目すべきものがある）が、従業員数が急増した民間会社でも代表的な経営者たちによって積極的な関心をよぶようになった。

東京や関東の諸会社は、第1次大戦中から戦後1920年代にかけて、

東京の中心部の各区に本社オフィスを建築し、あるいはビジネスセンターとなった丸の内に事務所を設けるようになった。大手の紡績会社はじめ関西が拠点の大会社は、しばしば大阪に本社や事務所を設けた。前者の例としては、王子製紙、富士製紙、石川島造船所、大日本麦酒、大日本製糖、明治製糖、日清製粉、富士瓦斯紡績、東京毛織、帝国製麻などがあり、後者には東洋紡績、大日本紡績、倉敷紡績、大阪合同紡績などがあつた。独立した本社オフィスの設置の動向は、財閥の直系諸会社そして有力な銀行、保険、海運会社についても同じであつた。⁴⁰⁾」

- 1) 「第1章 由井常彦『概説 1915～37年』、6頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3)1995年。所収)
- 2) 同上稿、6頁。
- 3) 同上稿、10頁。
- 4) 同上稿、11頁。
- 5) 同上稿、11頁。
- 6) 同上稿、11頁。
- 7) 同上稿、11頁。
- 8) 同上稿、5頁。
- 9) 同上稿、5頁。
- 10) 同上稿、5頁。
- 11) 同上稿、5頁。
- 12) 同上稿、8頁。
- 13) 同上稿、8頁。
- 14) 同上稿、8頁。
- 15) 同上稿、8頁。
- 16) 同上稿、221頁。
- 17) 同上稿、81頁。
- 18) 同上稿、9頁。
- 19) 同上稿、9頁。
- 20) 同上稿、10頁。
- 21) 同上稿、10頁。
- 22) 同上稿、12頁。
- 23) 同上稿、12頁。

- 24) 「第1章 由井常彦『概説 1915～37年』、13頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3) 1995年。所収)
- 25) 同上稿、13頁。
- 26) 同上稿、13頁。
- 27) 同上稿、13頁。
- 28) 同上稿、13頁。
- 29) 同上稿、15頁。
- 30) 同上稿、15頁。
- 31) 同上稿、15頁。
- 32) 同上稿、16頁。
- 33) 同上稿、16頁。
- 34) 同上稿、16頁。
- 35) 同上稿、17頁。
- 36) 同上稿、17頁。
- 37) 同上稿、17頁。
- 38) 同上稿、17頁。
- 39) 同上稿、18頁。
- 40) 同上稿、18頁。

第 2 節 第 1 次大戦後の近代企業の試練

国際競争に参入

大企業は国際的に事業を展開するので、欧米諸国の大企業と日本の大企業が正面からぶつかって競争する時代となった。

第 1 節に引続き、岩波書店 1995 年（日本経営史全 5 巻の 3）刊、由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』所収、第 1 章 由井常彦『概説 1915～37 年』を引用する。

「1920 年（中略）のバブル的なブームの崩壊を契機に、環境条件は急変し、近代工業企業は、以後、新しい競争条件にたつことになる。

とくに 1920 年代から直面したのは、国際的な競争条件の変化であった。いまや海外からの競争相手は、急速に発展した国際的な貿易・輸送・通信・情報そして信用制度を背景とする大企業であった。それもしばしば垂直的にも水平的にも統合され、競争力の卓越したビッグビジネスであり、日本の市場にも関心をもつものであった（これに対し日本側は、ベルサイユ条約で、国内産業の保護が政策的に困難となった）。それは、19 世紀から第 1 次大戦前とは著しく異なる国際的な競争条件であった。¹⁾」

いやおうなく国際競争に参入した結果、競争に負ける場面が続出した。戦略のない事業経営の当然の帰結であった。

「かくて第 1 次大戦中に発足ないし急遽拡大したばかりの重化学工業の諸会社の多数は、消滅するか、長期的には不振となった。軽工業にしても、伝統的に依存してきた国内市場の拡大も停滞的となり、しばしば海外からのダンピングの脅威に際合するようになった。²⁾」

国内市場を無競争で独占していた状態から、国際戦略を立てて迫るラ

イバルの出現という状態に変化した。それに対して多くの日本企業は無防備であった。

「1920年（中略）には戦後の投機景気に対する反動としての恐慌がおこり、1923年（中略）には関東は大震災にみまわれた。ブーム期待があつて、これらの打撃の抜本的な整理がもちこされたせいもあつて、景気は一進一退が続き、大正末年には楽観を戒めた「財界整理」の必要が唱えられた。そして1927年には金融恐慌がおこり、1930年には浜口内閣（井上蔵相）によって、国際的な金本位制への復帰と緊縮財政による、国際競争力の確保が政策的にも強力に推進された。しかしながら、国内企業の合理化と輸出の増進というシナリオが実現するに先立って、日本経済は世界恐慌にまきこまれた。かくて日本経済が回復から全面的な成長局面を迎えるのは、金輸出の再禁止（1932年）と円為替の低落と軍需を含む内需拡大とが結びついた1932年下期以降のこととなったのである（20年代のGNPの増大は名目で2.5%、実質で20.2%にとどまり、30年代になって、名目212.9%、実質157.5%に増大する）。³⁾」

戦争景気で乱立した日本の幼弱な近代企業は、このような恐慌にあつて総崩れとなった。そして戦略的経営の再建が必要となった。

「1920年代以降は競争条件が一転したのであつて、かつての近代工業にしても第1次大戦期からの新興会社であろうと、この戦間期に多大の試練に直面することとなった。工業諸会社は、生産や作業を根本的に能率化、合理化しなければならなかつたばかりでなく、情報・通信・と輸送手段を活用して、本支店・工場の活動をシステムティックに調整し、組織と人事を効果的に編成し、戦略的な判断のもとに競争力を向上しなければならなかつた。事実成長を持続した企業は、競争条件の変化

を認識し、単なる拡大や投機的取引でなく、これらの事態に適切に対応した企業であった。⁴⁾」

(表2、3、4参照)

表 2 主要工業会社100社の推移(資産額順位)

順位	1918(大正7)年		1930(昭和5)年		1954(昭和29)年	
	社名	資産 (千円)	社名	資産 (千円)	社名	資産 (百万円)
1	川崎造船所	140,347	川崎造船所	233,991	八幡・富士製鉄	189,134
2	三菱造船	89,327	富士製紙	156,277	三菱重工	82,205
3	鐘淵紡績	69,936	王子製紙	154,473	日本鋼管	66,671
4	東洋紡績	61,705	鐘淵紡績	129,572	日立製作所	49,420
5	大日本紡績	59,209	樺太工業	125,208	東洋紡績	44,690
6	台湾製糖	55,930	日本窒素肥料	122,924	王子製紙	43,020
7	三菱製鉄	46,942	大日本紡績	113,087	東京芝浦電気	41,799
8	富士瓦斯紡績	40,059	大日本製糖	111,537	鐘淵紡績	34,827
9	日本鋼管	39,374	日本石油	107,705	大日本紡績	34,321
10	大日本製糖	38,219	東洋紡績	106,111	住友金属工業	34,199
11	古河鋳業	36,938	台湾製糖	103,723	川崎製鉄	33,617
12	日本石油	36,655	三菱造船	96,369	三菱電機	28,387
13	王子製紙	35,928	浅野セメント	90,242	東洋レーヨン	24,468
14	日本製鋼所	35,863	塩水港製糖	89,354	小野田セメント	23,483
15	塩水港製糖拓殖	35,782	大日本麦酒	82,660	日産自動車	23,210
16	日本毛織	34,722	日本毛織	77,484	朝日・日本麦酒	23,144
17	富士製紙	32,826	大日本人造肥料	75,021	日本鋳業	22,931
18	浦賀船梁	32,708	富士瓦斯紡績	69,795	日本石油	22,500
19	宝田石油	32,153	明治製糖	67,269	昭和電工	22,459
20	大阪鉄工所	29,932	片倉製糸紡績	61,618	神戸製鋼所	21,401
21	播磨造船所	29,824	日本鋳業	58,507	住友化学工業	21,273
22	明治製糖	28,337	日魯漁業	56,874	旭化成工業	21,058
23	神戸製鋼所	26,143	日本製鋼所	50,001	日立造船	20,517
24	東京製綱	25,639	神戸製鋼所	48,910	呉羽紡績	19,711
25	帝国製糖	25,476	内外綿	46,548	太洋漁業	19,087
26	大阪合同紡績	25,382	大阪合同紡績	45,031	日本セメント(浅野セメント)	19,053
27	浅野セメント	25,363	大日本製氷	44,481	日本毛織	18,806
28	片倉組	24,794	三菱製鉄	41,622	宇部興産	18,451
29	芝浦製作所	24,189	山十製糸	41,263	倉敷紡績	18,287
30	東洋精糖	23,896	電気化学工業	39,307	旭硝子	18,281
31	東京石川島造船所	21,318	日本鋼管	37,726	三井金属鋳業	17,468
32	東京毛織	21,060	古河鋳業	37,535	三菱金属鋳業	17,377
33	大日本人造肥料	20,423	釜石鋳山	37,336	倉敷レーヨン	17,174
34	横浜船梁	20,274	東京電気	36,312	帝国人造絹糸	16,735
35	帝国製麻	19,540	小野田セメント	35,944	古河電気工業	16,284
36	台南製糖	17,537	浅野造船所	35,821	川崎重工業	16,214
37	大日本麦酒	17,194	帝国製麻	35,724	富士紡績	15,633
38	内外綿	15,612	東京瓦斯電気工業	35,454	日東紡績	15,102
39	日本窒素肥料	15,333	日清紡績	35,408	興国人絹パルプ	14,395
40	北海道製鉄	15,000	帝国人造絹糸	35,401	石川島重工業	14,365
41	東京瓦斯電気工業	14,901	星製薬	35,397	大和紡績	14,060
42	新高製糖	14,581	倉敷紡績	35,311	松下電器産業	14,054
43	倉敷紡績	13,679	帝国製糖	34,584	日産化学工業	14,015
44	毛斯倫紡績	13,047	東洋製鉄	33,739	武田薬品工業	13,722
45	川北電気企業	12,668	東京モスリン紡績	33,287	麒麟麦酒	13,111
46	福島紡績	12,494	野田醤油	33,110	日清紡績	13,010
47	東京モスリン紡績	12,123	大阪鉄工所(日立造船)	32,027	三菱化成工業	12,988
48	大日本塩業	12,070	日本紙業	31,797	東洋高压工業	12,935
49	岸和田紡績	11,602	合同毛織	31,603	日本軽金属	12,923
50	大阪アルカリ	11,328	日本製粉	29,746	山陽パルプ	12,392

表 3 主要工業会社100社の推移(資産額順位)

順位	1918(大正7)年		1930(昭和5)年		1954(昭和29)年	
	社名	資産 (千円)	社名	資産 (千円)	社名	資産 (百万円)
51	富士製鋼	11,176	芝浦製作所	29,510	丸善石油	12,594
52	大阪窯業	10,942	郡是製糸	29,218	三菱石油	12,280
53	東洋製鉄	10,855	住友別子鉱山	28,919	敷島紡績	12,157
54	樺太工業	10,064	日清製粉	27,903	日本水産	12,111
55	東京電気	9,486	日本麦酒鉱泉	27,614	日本製鋼所	12,104
56	三菱製紙	9,348	古河電気工業	27,440	いすゞ自動車	11,981
57	日清紡績	9,347	日本電気	25,510	住友電気工業	11,561
58	住友鑄鋼所	9,185	日立製作所	24,654	出光興産	11,381
59	旭硝子	9,089	旭硝子	24,017	味の素	11,266
60	豊田紡績	9,058	川崎車両	23,633	播磨造船所	11,245
61	ラナ島燐酸	9,020	福島紡績	23,480	磐城セメント	11,185
62	秋田木材	8,729	豊年製油	22,520	昭和石油	11,114
63	電気化学工業	8,323	三菱航空機	22,005	トヨタ自動車工業	10,888
64	関東酸曹	8,169	東京製鋼	21,874	久保田鉄工	10,402
65	内田造船所	8,130	横浜船梁	21,795	日東化学工業	10,254
66	汽車製造	8,095	麒麟麦酒	21,656	ブリジストンタイヤ	10,149
67	大阪造船所	7,978	台南製糖	21,564	国策バルブ工業	10,120
68	日本製粉	7,664	住友伸銅鋼管	21,196	東北バルブ	10,077
69	日本製麻	7,543	東洋レーヨン	21,166	三菱レイヨン	10,050
70	上毛モスリン	7,435	東洋モスリン	20,906	日亜製鋼	10,049
71	小野田セメント	7,063	新高製糖	20,972	東洋工業	9,968
72	日本電気	7,010	森永製菓	20,575	富士電機製造	9,830
73	野田醤油	7,000	三菱電機	20,378	近江絹糸紡績	9,315
74	日本舎密製造	6,979	住友電線製造所	20,048	日本電気	9,648
75	三共	6,968	岸和田紡績	19,880	富士写真フィルム	9,500
76	服部商店	6,950	三共	18,338	片倉工業	9,371
77	日本グリセリン	6,870	磐城セメント	17,858	三井造船	9,327
78	和歌山紡績	6,868	三菱製紙	17,762	日野ヂーゼル工業	9,200
79	東京鋼材	6,813	ラナ島燐酸	17,283	東亜燃料工業	9,188
80	東京電線製造	6,703	昭和肥料	17,190	小松製作所	8,973
81	日魯漁業	6,672	大分セメント	17,075	日本油脂	8,810
82	麒麟麦酒	6,652	鈴木商店(味の素)	17,004	電気化学工業	8,776
83	日本染料製造	6,619	浦賀船梁	15,989	東洋製缶	8,758
84	東洋モスリン	6,599	大日本セルロイド	15,884	日本パルプ工業	8,708
85	日清製粉	6,567	浅野小倉製鋼所	15,647	三井化学工業	8,682
86	日出紡績	6,398	服部商店	14,992	日本冷蔵	8,613
87	浅野造船	6,250	藤永田造船所	14,891	大日本セルロイド	8,380
88	東京キャリコ製織	6,100	旭絹織	14,349	同和鉱業	8,317
89	日本兵器製造	6,085	播磨造船所	14,107	新日本窒素肥料	8,253
90	横浜魚油	6,040	安田商事	13,984	富士重工業	7,921
91	日本皮革	6,012	合同油脂グリセリン	13,798	横浜護謨製造	7,843
92	浅野製鉄	6,000	住友製鋼所	13,741	浦賀船梁	7,777
93	大島製鋼所	5,918	同興紡績	13,714	中山製鋼所	7,757
94	奥村電機商会	5,832	富士電機製造	13,644	東邦レーヨン	7,747
95	日清製油製造	5,758	豊国セメント	13,607	大協石油	7,746
96	大阪製鉄	5,715	豊田紡績	13,432	東亜紡績	7,533
97	郡是製糸	5,698	服部時計店	13,431	日清製粉	7,300
98	帝国麦酒	5,548	東京石川島造船所	13,175	大東紡績	7,272
99	土佐製紙	5,545	長崎紡績	13,029	日本鉄板	7,210
100	天満織物	5,451	天満織物	12,956	日本冶金工業	7,134

表 4

出典	由井常彦・M.フルーエン「日本における最大工業会社200表」による。 (1918年、1930年分のみ) 戦前と戦後の連続性をみるべく、1954年の表を参考値として加えた。 戦後分割された会社は便宜上旧会社として計算してある。
註)	1) 資産額は各年度の「営業報告書」による。 2) 鉱業会社であっても売上高の半分以上が製造(加工)製品である場合は、工業会社に含めてある。 3) 植民地会社は、原則として含めていないが、製造、販売事業の重要なものが内地にかかわるものは、これを含めている。

重工業、軽工業の別を問わず、この期間に有力な企業において成長・停滞・衰退がいかに激しかったかを表2 - 1、2 - 2がよく示している。

「商社における三井物産・三菱商事の成長と、鈴木商店・安部幸以下の没落は、こうした文脈から理解さるべき⁵⁾」と述べている。

「規模的にみていかなる企業が大企業に成長したかを全面的に観察するために、1918、30年、そして第2次大戦後の1954年の上位工業会社100社（資産順位）を表示してみれば表2のとおりである。1930年を基準においてみると、近代企業としての歴史をもつ軽工業の諸会社がほぼ一貫して成長し、その多くが競争力を身につけ、戦後に及んでいる。⁶⁾」

成功企業の近代経営

それにもまして成功する会社においては、近代経営に不可欠な要素が急速に整備された。

「新しい事態の下で労働者の綿密な管理や資金の着実な調達が不可欠となったことはいうまでもない。かつて社長・専務がひとりリスクを負担した原料の購買は、工場・製品・時期・産地ごとの情報と判断を要する複雑な業務となった。製品の多様化につれ、大企業にとって原料・製品の需給の調整は、非常に重要となり、「業務課」のような組織が必要となった。また、工場単位の原価計算や予算統制も切実に求められるようになった。⁷⁾」

近代経営が業務分野ごとの専門家からなるチームを構成することを基本条件とするようになった。

「製品の販売は、都市・地方の卸売問屋を経由する従来の流通組織、

輸出では商社の活用で足りたので、膨大な営業スタッフを要しなかったが、これら取引先と緊密に協力して、需要の動向をつかむ営業活動は不可欠であった。原料の試験・分析のための研究者のほか、製品の開発はじめ、技術改善のための技術者は長期的な成長において大きな役割を果たすものであったし、戦略と革新のためには調査スタッフ（「調査課」）も必要であった。これらは地道でめだたない業務の重視とミドルの組織によって可能となるものであった。⁸⁾」

チームの中核をなすのがミドルマネジメントである。しかし近代経営においてミドルよりもさらに重要な役割を担うのはトップマネジメントである。

「何よりも重要なことは、これら複雑化・専門化する業務に精通する、能力と経験をもつトップ・マネジメントすなわち職業的な最高経営者のチームの形成であって、彼らによって当面ばかりでなく、長期の観点に立ってミドル以下の組織と人事が編成され、効果的な戦略と革新が推進されることであった。こうした組織を主体とする諸改革を怠った企業は、明治時代からの歴史をもつ諸会社も、淘汰や買収をよぎなくされるか、根底から再編されなければならなかったのである。⁹⁾」

これらの淘汰とトップとミドルマネジメントのチームによる近代経営の新たな発展は、第1次大戦が終わる1918年から第2次大戦が起きる1941年の間である戦間期に顕著である。

「戦間期こそ、大戦中に大規模化した企業が、真に競争力と成長力をもつ大企業に発展した時代といえる。言い換えれば、情報通信と輸送手段などを駆使し、トップがホワイトカラーの従業員の組織を統合的に運営する組織的な工業会社がこの時代を通じて日本に到来したのであった。¹⁰⁾」

大企業成長の周辺条件

第1次大戦後、大企業の成長を可能にした周辺条件として、経済構造の発達がある。

「客観的諸要因として、広い意味における経済の下部構造の発展と、教育の普及および都市化の進展という社会的文化的背景¹¹⁾」がある。

「これらの一貫した傾向は(中略)経済近代化の構成要素として、先進工業国において共通¹²⁾」している。

「経済下部構造については、とくに交通・輸送と通信・情報の発展が、大企業の形成(中略)において重視すべきものである。19世紀以降のアメリカにおいては大企業の時代はまさにスピーディな財貨の輸送体制と電信・電話網の完成とともに到来したものであった。日本においても輸送と情報のシステムは1910年以降30年代にかけて一貫して発達した。

鉄道については(中略)1918年(中略)いらい国鉄・私鉄とも(中略)建設が旺盛化した。営業キロ数は1910年の8,661キロから1935年(昭和10)年には26,539キロにと、この4半世紀に3.7倍に延長し、ほぼ成熟した(この間貨物輸送も4.3倍)。

海運業は第1次大戦中の一大ブームで、航路網が国内外に発展するとともに、1920年に国内保有船舶は320.7万トンに急増した。

情報手段は、明治時代の郵便と電信に加え、この時代には電話とくに長距離電話の発達が、大企業のシステムティックな活動(本支店・工場・取引先関係との全国的情報の即時的な伝達)を可能にした。こうしたビジネスの通話の利用の発展は、この期間の区域外通話時間数の激増(1915年から34年までに10倍以上)によって覗える。

さらに築港や埋立造成による臨海工場地帯の形成が、大規模工場と量

産体制を促進した¹³⁾」

また教育水準の向上が大きな要素となった。

「社会・文化的条件として、義務教育について高等・中等教育の普及を指摘しておく¹⁴⁾」必要がある。

「歴代内閣で教育は重点施策であり、1910年の中等・高等教育機関の在学者数は、78.6万人、4.8万人に過ぎなかったが、1935年には282.1万人、18.7万人にと著しく増大、世界でも有数の水準に達した。これらが大企業に必要なホワイトカラーの職員、技術者、研究者、さらに管理職や経営者の人材の供給の条件を充足した。

¹⁵⁾」

「社会的な側面として都市化も重要な変化である。人口の都市集中は、20世紀になってから次第に顕著となり、その後一貫した傾向を示し、1935年(昭和10)の国勢調査において、人口10万人以上の都市人口が1751.8万人、総人口の25%を占めるまでに増大した。都市化はまさに大企業の発展と相関的・相互的であった。都市化の進展と大衆社会の到来は、1920年以降とくに30年代の日本の社会を特徴づけ、(中略)大企業の戦略と組織の発達を刺激することとなる。

この側面は戦時統制で中断されたのち、戦後復興をへた1950年代後半から全面的に明確となる¹⁶⁾」

大企業と最高経営者

大企業の形成はトップ・マネジメントの形成からはじまる。

「アメリカはじめ欧米の大企業の先進国でも、出資者主体の取締役会(board of directors)における常勤で、職業的な最高経営者(full time directors, salaried executives)のトップ・マネジメントの創出が、組織

としての大工業企業の成長の核心をなすものであった。

日本において明治期の近代企業から大正・昭和期の大企業の発展も、専門的・專業的経営者の地位向上とトップ・マネジメントの生成・発展を軸とした傾向において同じであった。トップの専門経営者の一貫した地位向上と支配力の強化という点では、先進工業国のなかでもっとも顕著でさえあった。¹⁷⁾」

この点が日本的経営のひとつの基盤ともなっている。大企業の経営者が企業の中で絶対的な支配権を確立すると、思うままの経営を実行することになる。取締役会をトップが吸収するのも日本的経営の特徴である。

「会社の支配組織として、株主・出資者を主体とする取締役会と、専門経営者のトップ・マネジメントとが二重に構成されるようになった欧米諸国の経験と比較すれば、そこには重要な相違もあった。何よりも日本の発展においては、専任・常勤の取締役によるトップが形成されると、従来の取締役会がこれに吸収されるか、もしくは取締役会と一体化する動きが生じたことである。また同時に、トップのメンバーが、社内の従業員出身者によって占められ、社長のもとに専務取締役、そして常務取締役、さらにその下に取締役（俗称で平取締役）というように、経験・学習に応じて年功的に編成される傾向を示すようになった。いいかえればトップ・マネジメントが、年功的な序列をもつ社内出身者を中心に、高度に専門的な能力と経験の持ち主のグループとして構成されるようになったことである。¹⁸⁾」

日本において、社員はおおむね「ひょっとして重役、社長になれるかもしれない。」と考えている。このことが日本的経営の大きな基盤となっている。

「三井・三菱（岩崎家）・住友・安田などの家族的な資本のいわゆる財閥企業体は、イギリスに範をとった持株会社制（アメリカでは20世紀初頭から禁止された）を採用し、同族ないし一族出資の持株会社（企業形態としては合名会社か合資会社）のもとに、直営の諸事業を独立した法人に再編成して、これを支配するようになった。ここでは持株会社たる財閥本社（三井合名、三菱合資、住友合資など）の理事会（ボード）は、欧米諸国の取締役会（ボード・オブ・ディレクターズ）と類似した性格ないし機能をもつようになった。したがって有力会社を直接・間接に傘下におく財閥をふくめると、日本の大企業の所有と支配は、財閥本社の直系会社（所有権をもって人事など支配権をもつ）と、個々の公開の株式会社（ここでは財閥本社や家族がある程度株式を所有してもほとんど発言権を行使しない）の、複合的な構造をもつようになった。¹⁹⁾」

専務取締役から社長に

日本における専務取締役の地位は日本的経営のなかでも重要である。社長の後継者であり、社長に人材を得ない場合、実質社長である。また社長が専務取締役を任命する場合、自分の後任としての意味がある。このことは欧米ではあまり見られない。

「日本の大企業のトップの発展は、専務取締役という多分に日本の大会社に特徴的で、かつ重要な身分的地位の登場と発展によって、これをたどることができる。

日本の株式会社の最高経営者すなわち取締役制は、さかのぼってみれば、日本の商法（1898年（中略）の会社編）の制定に際しては、もとより西洋の法制を範として立法化が行われ、近代企業としての株式会

表 5 主要な工業会社の専務取締役 (1899-1920)

姓 名	会社名	専務取締役 在任期間	備考(後の経歴)
大川 平三郎	王子製紙	1893-1898	富士製紙社長
植村 澄三郎	札幌麦酒	1894-1906	
植村 澄三郎	大日本麦酒	1905-1928	
山本 悌次郎	台湾製糖	1905-1925	社長
藤山 雷太	王子製紙	1895-1902	大日本製糖社長
境 豊吉	日本製粉	1896-1912	
岩垂 邦彦	日本電気	1899-1925	社長
渡辺 伊之助	京都織物	1900-1915	
和田 豊治	富士紡績	1901-1916	社長
鈴木 梅四郎	王子製紙	1902-1909	社長
相馬 半治	明治製糖	1905-1915	社長
後藤 恕作	後藤毛織	1907-1916	社長
米井 源治郎	麒麟麦酒	1907-1919	
正田 貞一郎	日清製粉	1907-1924	社長
諸井 恒平	日本煉瓦	1907-1933	秩父セメント社長
武藤 山治	鐘淵紡績	1908-1921	社長
梅浦 精一	石川島造船	1909-1912	社長
藤原 銀次郎	王子製紙	1911-1920	社長
岸 敬二郎	芝浦製作所	1911-1927	
前山 久吉	日本製粉	1912-1919	
宮島 清次郎	日清紡績	1914-1919	社長
斎藤 恒三	三重(東洋)紡績	1914-1920	社長
阿部 房次郎	三重(東洋)紡績	1914-1921	社長
金子 喜代太	浅野セメント	1916-1923	
有馬 鍵助	明治製糖	1916-1935	副社長
小笠原 菊次郎	王子製紙	1917-1928	富士製紙専務
高嶋 菊次郎	王子製紙	1917-1932	社長
笠井 真三	小野田セメント	1918-1922	社長
穴水 要七	富士製鉄	1918-1929	
高橋 龍太郎	大日本麦酒	1919-1927	社長

表5のリストにある専務取締役の多くは在任中、社長よりもはるかに著名な存在であった。これらの専務取締役たちが傑出した業績をあげたことがわかる。

「これらの経営者は、出身（出身地、父親の職業と階層）においてはさまざまであったが、その反面でほとんど全員が高学歴であったこと、特定の専門家であるよりも（専務として）ゼネラリストの役割を果たしたこと、において共通している。²³⁾」

これらの専務取締役たちは就任当時は株式を保有していない。しかし専務としての業績をあげ、報酬から自社株式を購入した。

「とくに1920年代後半期の好況期における各社の高い業績達成によって、給与・賞与・配当による彼らの収入増は著しかったから、自社株式の取得は容易であった。その結果、これらの専務取締役たちは、経営者としての評価ならびに株主としての地位の上昇によって、1920年代以後になってから社長にと昇進した。（表3参照）ただし、会社自体の資本金額がおびただしく増大したから、発行株式の株数に占める持株の比率は高いものではなく、大多数がせいぜい5%以下にとどまった

。大企業の形成（中略）において、1910年代から20年代にかけての発展のポイントは、これら専務歴をもつ職業的経営者の社長を中心に、常勤の複数の取締役たちによって、トップ・マネジメントの核が形成されたことである。彼らは何よりも成長指向であり、自身の経歴・経験から、産業社会の動的な現実に通じていた。同時に、拡大する経営体における集権と同時に分権の組織、すなわち複数の有能な経営者によるトップとミドルによる管理体制の必要と役割を理解していたのである。

²⁴⁾」

第 3 節 日本的経営の形成

大企業の成長の条件

第 2 節に引続き、岩波書店 1995 年（日本経営史全 5 巻の 3）刊、由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』所収、第 1 章 由井常彦『概説 1915～37 年』を引用する。

「トップ・マネジメントの形成・発展は、がいして第 1 次大戦期の業務の繁忙・拡大を経験したところに始まる。

そのさい威信の確立した専務取締役に準ずる常勤経営者の地位として「常務取締役」の名称と地位がひろく設けられるようになった。ついで常務取締役に準ずる、ないし候補的な地位として、その他の常勤取締役たちが平取締役の呼称をしばしば用いるようになった。とくに社員の（ミドルの）経歴者を昇格させるときに、専務取締役以下常務取締役と（平）取締役という序列ないし身分が形成されやすかった。同時に、常務以下には担当制が発達した。

以下、（中略）「社長および（ないし）専務取締役 - 複数の常務取締役 - 複数の（担当別・平）取締役」ないしそれ以上の役員構成（移籍か昇格かは問わない）をもって、強力なトップ・マネジメントと呼ぶ（中略）。強力なトップの経営陣を頂点として経営組織をもつ経営体の形成こそ、日本における本格的な大企業の登場とみることができる。²⁵⁾」

このようなトップ・マネジメントがどのように形成されたか、大企業が発達した紡績・繊維工業の実例を具体的に考察する。

鐘紡の近代経営

「繊維工業とりわけ綿糸紡績業は、日本で最初に近代産業が根づいた

が、本社機構と職業的な経営者による強力なトップ・マネジメントが創出されたのも、他の諸工業より数多くの工場・事業所をもつ大手の紡績諸会社であった。²⁶⁾」

紡績会社は大手3社が鐘淵紡績、東洋紡績、大日本紡績であった。それに続いて倉敷紡績、富士瓦斯紡績、日清紡績、帝国人造絹糸、東洋レーヨンの各社があった。

まず、この時期の代表的近代経営として鐘淵紡績の武藤山治の経営をみることにする。

「1910年代末から20年代にかけて従業員規模および工場数が最大で、高い収益力と持続力を求めた鐘淵紡績の武藤山治は、経営者の組織においても革新者であった。

武藤は、支配人時代から企業合併の必要の提唱者・推進者であったが、専務取締役になると間もなく1914年(頃)に、輸出を含め営業の拠点たる神戸に(工場に隣接)、「営業本部」を設置した。これはきわめて重要な組織改革であった。東京の登記上の本社とは別に、この本部をもって実質的な経営上の本社機構をおいたわけで、彼はここに自分自身が出勤するとともに、左右に従来の3人の課長を常勤取締役に任命して、小規模ながらトップ・マネジメントをこしらえた。²⁷⁾」

武藤の動きは専務取締役が実質社長であることを示している。東京に本社がありながら、神戸に実質上の本社機構をつくり、直属の部下を昇進させることがその証拠である。

「彼は学卒者をふくめホワイトカラーの人材の採用・登用に積極方針をとり、まもなく鐘紡は、労働者数・職員数とも日本最大のメーカーとなった。第1次大戦後1920年に社長に就任すると、社長が専務取締役に兼任するとし、常勤の取締役のうち2人(中略)を常務取締役に昇

格させた。また7人の取締役のうち5人までを社員出身の常勤者とした。ついであくる1921年(中略)には、株主総会において定款の改正を実施して、役員制度改革を正式に遂行した。それは、(1)社長・常務取締役は鐘淵紡績に5年以上の勤務経験者とする、(2)これらの役員はすべて専任とする、(3)社長の任期は3年とし、再任できるが、3期をこえないものとする、というものであった。²⁸⁾」

この中に、その後の日本的近代経営の規範となったいくつかの重要な要素がある。まず第1に、専務取締役経験者が社長に就任すると、専務取締役は不必要ということである。第2に、従業員の中からの役員昇格と、社長後継者育成をメインとするというパターンをつくったことである。第3に、役員を専任制にすることである。第4に、社長の任期に規定を設けたことである。第5に、これらの決定によって、会社の憲法である定款の決定に社長が株主総会の主導権をとって絶対的な権力を行使することである。第6に、こうして一挙に専任・常勤者による緊密なトップ・マネジメントの創出を制度化したことである。

「工場数・従業員とも大規模化した鐘紡において、効率とさらなる成長をめざす以上、統一がとれ、しかも情報・意思疎通の円滑な最高経営者のチーム、すなわち緊密な最高経営者スタッフを何よりも重視したことは明らかである。それは、従来の出資者＝所有者本位の取締役会からみれば、ラディカルな改革で、「社員より重役に昇進の道を開き、財界に先鞭をつけた」と称される他方、可否をめぐる論議を呼んだが、社長定年制を別として、新しい職業人的なトップ中心の役員組織に、大きな影響力をもった。²⁹⁾」

武藤山治が目指したものは、欧米の近代経営の諸制度を学びながら、日本的な解釈に基く、新たな「日本式の」近代経営を編出すことであっ

た。そしてそれは武藤がねらった組織的な成長性と持続性の実現という点で大成功し、その後の日本の近代経営に脈々と受継がれる特徴となった。

表 6 紡績会社の業績推移

企業名	1918年(大正7)		1930年(昭和5)		1939年(昭和14)		1954年(昭和29)	
	資本金 (千円)	収益 (千円)	資本金 (千円)	収益 (千円)	資本金 (千円)	収益 (千円)	資本金 (百万円)	収益 (百万円)
鐘ヶ淵紡績	15,786	19,089	28,596	8,999	75,000	52,351	1,780	439
東洋紡績	18,550	18,774	36,850	8,782	72,725	46,011	4,300	1,622
大日本紡績	22,580	17,385	52,000	4,720	69,500	61,569	5,250	1,106
富士紡績	13,000	10,893	34,000	3,363	40,000	12,485	2,000	780
倉敷紡績	4,120	4,636	12,350	1,336	27,500	8,111	2,000	573
日清紡績	4,000	3,473	18,300	3,064	28,500	8,162	1,040	810
大阪合同紡績	8,738	11,393	18,750	7,989				
東洋レーヨン			10,000	165	25,000	5,335	3,000	2,653
帝国人造絹糸			21,000	6,648	32,250	10,405	3,200	1,828
旭絹織			6,000	868	37,000	4,493	2,450	2,382
日本レイヨン			7,500	330	24,550	6,956	1,200	376
(大日本紡績)								
倉敷絹織			3,500	248	30,000	7,625	1,500	403
(倉敷紡績)								

東洋紡績の近代経営

次に、その後合併によって最大の会社となった東洋紡績についてみることにする。

「東洋紡績（1914年、最初の近代紡績会社たる大阪紡績と三重紡績が合併、最大メーカーとなった）は、関西・東海地区を舞台に発展し、工場数と規模・業績で鐘紡を覇を争うとともに、株主外の経営者の登用が進んでいた。そして同社においても、1922年に社長の斎藤恒三・副社長の阿部房次郎のもとで、同様に大きな改革が行われた。6人の社内出身の取締役全員が常務取締役と称されることになり、これまで非常勤であった株主取締役たちは、いっせいに、経営権のない監査役のポストに移ることになった。ここにおいて非常勤の取締役は1人もなくなり、取締役とトップ・マネジメントは完全に一体化した。³⁰⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となる先の6つの特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第7に、株主取締役を事実上役員会から排除したこと、第8に、監査役を経営権のない役割として定着させたことである。

「1929年になると、工務（生産）担当の種田健蔵、商務（営業）担当の関桂三の2人が次期の社長・副社長ふくみの常務取締役となり、彼らのもとで部門担当者を中心に6人が平取締役とされた。こうした担当別と序列を組合わせた強力なトップの組織が確定したわけである。

³¹⁾」

鐘紡と東洋紡の2社は、大戦末以来の雇用と高賃金、そして好業績を維持することに成功したから、両社の近代的経営の中核をなすトップ・マネジメントによる刷新が、紡績業はじめ大会社の先駆的な模範例とみられ、多くの会社はその例に倣った。

大日本紡績の近代経営

鐘紡、東洋紡の近代経営が先駆的に革新を遂げたのに比較して、この2社と合わせて大手3社であった大日本紡績は、経営の近代化という点で遅れをとった。

「先駆会社の尼崎紡績を中心に1910年代末までにほぼ同格の関西の有力メーカー3社が相次いで合併、1918年に大日本紡績と改称した。そうした沿革のために、工場が各地にわたる大会社となったが、組織の革新はより遅れた。1920年代の前半は、合併前の諸会社の役員が多数留任し、このため役員（16人）の過半数が非常勤の、株主重役であり続けた。それでも30年代になると、鐘紡・東洋紡にならうように取締役を10人に減少し、専任者本位の社長 - 常務（複数で担当別） - 取締役を採用し、トップ・マネジメントが強化された。^{32）}」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた8つの特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第9に、合併によって企業規模が拡大しても、役員体制を小規模に抑えて、機能的なトップ・マネジメント体制とすることである。

その他の紡績会社の経営近代化

「倉敷紡績、富士瓦斯紡績、日清紡績の諸会社も、大会社への成長を指向し、さまざまな相違があれ、早い時期に新しいタイプの役員組織に脱皮した。（中略）

それは合併のたびに取締役全員が留任し、取締役会が肥大化したイギリスと対照的であった。^{33）}」

「倉敷紡績の大原孫三郎は、創立者の大原孝四郎の息子で、発行株式の12%を保有する所有者タイプの社長であった。倉敷というローカル

な会社で発足したが、中国・四国の各地に工場を経営した。彼は理想家肌の経営者で、欧米の近代的な経営に学び、経営についても労働についても「科学的」解決を標榜し、鐘紡の改革の翌年、経営のトップの組織化を実行した。すなわち「とかく役員職員間の職権と責任の区分が判然とせず、自然会社業務の運営は実質的にも形式的にも大原社長独裁の形とならざるを得なかった」弊を改め、調査・工務・事務（総務）・営業の4つの担当別の常務取締役（部長兼任）によるトップの構成を試みている。³⁴⁾」

ここでは「偉大な名社長」のあと、その弊害を改革することをあえて断行したことがわかる。

「富士紡は、関東を本拠に生産と販売を拡大し、社長の和田豊治は、専務時代から鐘紡の武藤山治とは、出身と経歴の上でしばしばライバル視されていた。彼自身は、武藤ほど一人一業主義ではなく、いくつかの会社の役員を兼任したが、しかし、経験と能力をもつ職業経営者のトップの選任については、武藤の鐘紡に劣らず、先駆的であった。同社では、1920年代早々に社長のもとに3 - 4名それも部門別の常務取締役をおき、その他取締役のポストを非常勤者にあてるという、欧米の大会社の取締役と似た併置制を実施しようとしている。もっとも、1924年（中略）に彼が急逝し、リーダー不在となると、同社の組織改革はいったん挫折した。そして富士紡績はその後成長力・業績ともに低迷するにいたっている。³⁵⁾」

日清紡績は少数の大工場を効果的に操業し、配当抑制の財務による高収益をあげ、成長を維持した。しかしトップの形成には消極的で、戦略的展開は低調であった。

大阪合同紡績も有力メーカーで、少数の大工場を効果的に操業し、配

当抑制の財務による高収益をあげたが、トップの形成に消極的で、1933年に東洋紡に吸収合併された。

「1920年代になって登場するようになった化学繊維工業をみると、(中略)帝国人造絹糸(1918年設立、現帝人)と東洋レーヨン(1925年、現東レ)が、その後2大メーカーとして高い成長を遂げた。化繊は、技術的には化学工業で多額の投資を要したから、これら2社の場合、それぞれ母体の鈴木商店と三井物産からの派遣者中心の取締役人事で発足した。しかしともに、驚くほど短期間に少数者で強力なトップが形成された。

帝国人造絹糸の方は、1927年に親会社の鈴木商店が破綻したせいもあって、社内出身の経営者たちが取締役会をたちまち支配するようになった。すなわち「この頃のわが社の幹部の序列は、専務・常務・平取締役などの地位とは無関係であった。佐藤法潤(社長)をいただいて、内海静太郎(専務)・久村清太(取締役・技師長)が実権を握り、これに平取締役の泰逸三が続き」と記録されているように、僅か6人の重役のなかで実質的で緊密なトップの支配が確立した。ついで1934年には技術主任出身の久村が社長に就任し、はやくも取締役会はトップ・マネジメントにまったく吸収されている。³⁶⁾」

「帝国人絹の強大なライバルたるべく設立された東洋レーヨンは、三井物産の常務から同社の会長に就任した安川雄之助が、帝国人絹に追いつく上にも、トップはじめ経営の組織化と団結の精神(ここでは社員の出身母体が1つでなかった)を大いに重視した。かくて1930年代早々に、専務取締役辛島浅彦のもと、かつての紡績会社の経験とほぼ同じく、営業と製造・技術担当の常務取締役が発足し、担当の別をこえた協力が要請された。ついで社内のミドルが数年のうちに次々に役員に昇格

し、1932年に取締役となった小沢武が常務をへて、はやくも1937年には辛島会長のもとで社長に就任した。こうして辛島、ついで小沢武のもとに結束力の高い経営者グループが形成されるとともに、新鋭の大工場が矢継早に建設され、帝国人絹と対峙するに至っている。³⁷⁾」

「以上のようにこの時期の日本の代表的な繊維工業に発展した大会社は、前任者たちの強力なトップ・マネジメントが発達し、取締役会を吸収するようになった。それが職業化と同時に、組織の高度な専門化を意味するものであったことが重視されねばならない。³⁸⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた9つの特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第10に、トップ・マネジメントが取締役会を吸収し、一体化させることである。

ミドル経営陣の形成

「大企業は、トップばかりでなく、社内、とくにミドルの経営者（いわゆる管理職）の形成と業務の組織化によって、全面的に確立する。1910年から30年代にかけての成長企業、とくに優良会社には、上述のようにしばしば少数ながら強力なトップ・マネジメントが発達した。³⁹⁾」

日本の近代経営の発達において欧米と比較して大企業に発展した諸会社の経営の内部組織と人事について特徴をみておく。

「第1は、トップが少数、小規模であったと同様に、本社における組織と人事は比較的小規模であった。それに反し主要な工場や支店のような、製造と販売の現場にワンセットの組織が発達をみたことである。すなわち、アメリカと対照的に、主要工場に製造・技術（営繕）・労務の各セクションほか、需給調整や研究開発の担当の組織が設けられ、さら

に工場にもヘッド・オフィスとして総務課が発達した。そして本社に劣らず将来や能力のある人員が配置されたことである。

第2は、諸規定の整備（そして規律の遵守）とかかわりなく、責任と権限ないし担当業務の範囲がリジッドに専門化せず、フレキシブルな構造が維持されたことである。欧米の経験では、ミドルの職能的組織は、労働の現場と同様に、業務区分（demarcations）の不可避的な設定と細分化をもたらした。それに反し、日本の発展は、成長指向の大会社で、技術者・研究者をふくむ職員層の著しい増大、業務の拡大にかかわらず、重層化や官僚化の非効率をさける工夫や努力がみられ、組織・人事の弾力性の維持がはかられた。⁴⁰⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた10の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第11に、学卒者の幹部候補者を工場・支店の現場に配置してミドル・マネジメントの予備軍とするとともに、工場・支店の現場の各職務を厳密には規定せず、重層化、官僚化のないフレキシブルな集団を形成することである。

鐘紡のミドル経営者の形成

「武藤山治の鐘紡が、社員出身のトップ・マネジメントの創出において先駆的であった（中略）。3万の労働者と1,000人をこえる職員をもつ同社においては、ミドルの組織づくりが、官僚制的な形式主義を排することで徹底していた。

鐘紡はもともと主要工場のなかに支店（営業所）をおき、東京の本社工場（東京市・鐘ヶ淵）と同列に並べて経営してきたが、1914年頃に（中略）営業本部を神戸の工場（兵庫）敷地内に建設し、全国に散在する数多くの工場の製造と諸支店の販売の情報を集中し、ここから一元

的に全国各地の事業所の原料と製品の需給をいちいち調整して、必要な指示を発することにした。これこそ合併・新設によって工場数を増大しつつ、高収益を確保した大きな要因であった。さらに社長に就任した1921年には、「当社ノ事業所八工場構内以外ニ設置スルヲ得ス」と定め、営業の拡大に製造が即応するよう、工場と営業所を1つの場所におくようにした。そして当時16ヶ所の工場（支店）に学卒中心の人材を配置した。⁴¹⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた11の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第12に、学卒のミドルを本社以外の拠点において会社全体を調整・統括する本社と同等の機能を発揮させ、将来の幹部として育成するということである。

「彼はその後、この営業本部の組織化と拡充につとめた。初期には総務課（調査・庶務の各係、以下同じ）、商務課（綿糸・綿布）、技術課（調査・技術・設計）および会計課（会計・出納）の各課がおかれ、3人の常勤の取締役として長尾良吉が商務すなわち営業、山口八左右が総務と会計、そして福原八郎が製造担当兼工場長となった。こうして経営活動を統合する本社機能をもった営業本部は、東京本社を超えて発展し、1920年代末になると、人事・商務・工務・庶務・計算・用度・経理・そして計画の8課が設けられ、常勤の職員数は200人をはるかに超えるものとなった。⁴²⁾」

「営業本部の計画（のち業務）課は、各工場（支店）の取引係と緊密な連絡をとり、需給を調整する場として重視された。本社の調査課は、東京にあって国内外の繊維業の調査を行ない、各工場の調査係は市場にみあった製品開発をも担当したのである。

こうした現場重視の組織化のほか、組織と人事の運営が、徹頭徹尾、

形式と無駄を排するものであったことも留意に値する。1920年代末の鐘紡では、長尾良吉は副社長に昇進したが、いぜん商務課長のままであった。山口八左右も常務取締役役に就任したものの、総務・会計の両課長は兼務とされた。武藤の鐘紡においては、トップの経営者がミドルのポストを兼務することは当然のこととされたのである。そうした融通がきき、現場指向でリーン（階層の浅い）組織こそ、効率的と考えられたのである。⁴³⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた12の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第13に、トップの経営者がミドルのポストを兼務することを含む現場指向のリーン組織とすることである。

東洋紡のミドル経営者の形成

「鐘紡とならんで、東洋紡は、成長力と収益力が高く、1920年代末には近畿・東海地方中心に工場数が20をこえ、労働者（職工）数は2万人をはるかにこえる規模であった。（表4参照）

同社も、ホワイトカラーの人事が重視された。もっとも、学卒者の人事について、前者が事務系、後者が技術系をより重視したことはすでに知られているが、そうした方針の違いから、組織の構成において、限界的ながら興味ある相違も生じている。

鐘紡は東京本社を非常に小規模にとどめたが、これにたいし東洋紡はより本社を重要とした。（中略）

1932年（昭和7）になると、トップ・マネジメントが強化されるとともに、ミドルが一段と充実をみた。営業部は、商事（営業）のほか、多種多様の原料の綿花の使用にともない原料課がおかれ、そのほか庶務

・会計などの10課(143名)、そして工務部は職工・労務・研究(開発)・営繕以下の7課(162名)、計300人をこえる構成となった。他社と同様に輸入の機械の更新は行われなかったが、作業の改善と機械の高速運転が試みられ、この組織からもうかがえるように、機械・備品の整備・保全の人事が重視されている。⁴⁴⁾」

「東洋紡は、大企業としてこのように組織化が実現したが、(中略)官僚制的組織は極力回避された。常務取締役で営業担当の関は、同時に営業部長ばかりでなく商務課長をも兼任することにされたし、工務担当の常務の種田も同様であった。また本社の登録者全員が大阪本社事務所に通勤したわけではなく、実際には多数が工場や支店の勤務であった。

⁴⁵⁾」

東洋紡績は支店は純然たる販売機関として主要都市に配置され、本社営業スタッフが勤務ないしは巡回して活動を調整した。「工場の方も主要なものには組織が設けられた。四日市・三軒家・姫路・富田・知多・津・四貫島のような主要な工場はとくにそうで、工場長のもとで、工務・職工・営繕・用度・倉庫・会計などのセクションが設けられ、技術者の多くが配置された。⁴⁶⁾」

倉敷紡績のミドル経営者の形成

倉敷紡績の「大原社長は、(中略)欧米の進歩した経営に学んでミドルを(中略)組織的に刷新すべきと判断し、1922年(中略)に、「官庁他会社などの長所を参考として、機構の大改革が断行」された。ここで4人の常勤の取締役たちを部長の兼任とした。4つの部とは、総務部(秘書・庶務・人事の各課)、工務部(機械・試験・建設の各課)、そして営業部と調査部である。課長は10名で、こうして、ややテキス

ト風といえる組織と人事が発足した。⁴⁷⁾」

この経営改革が当時の倉敷紡績の社員にどのように受止められたか、同社の社史から引用する。

「この改革こそは、わが社の性格を一変させたほどの重大な意義をもつものであった。即ち常務取締役の権能を明らかにし、会社の経営と一般事務との区別を画し、機能的な組織によって事務の運営を円滑ならしめ、業務の責任の帰趨を明らかにした等の諸点はとくに留意せらるべきである。(中略)その後この事務規定は着々整備され(中略)、整然たる会社法典を完成した。⁴⁸⁾」

しかし「倉敷紡績の組織改革の試みは、(中略)必ずしも効果的でなかった。鐘紡とは対照的に教科書的で融通が乏しい他方、人材が育っていなかったといえる。そこで再三の改正(後退・縮小)をよぎなくされ、業績もしばらく停滞した。だが、長期的にみて、戦略的な拡大と経営の成長に必要な改革であったことも否定できない。⁴⁹⁾」

日本紡績業にみる近代的大企業の戦略

日本の紡績業は、日本の近代産業発展の歴史の中でも群を抜いて国際的な競争力をもつ産業として発達した。

「綿糸紡績業は、20世紀になって第1次大戦期まで、もっとも強力かつ国際競争力をもった産業であった。とくに成長を続けた諸会社は、経営諸機能を統合し、経営諸単位の活動を調整する努力と、そしてまた革新や戦略における特徴と限界とを知るにもよい例といえる。⁵⁰⁾」

日本の近代的大企業は第1次大戦後、繊維・紡績、食品、セメントなどの軽工業において発展したが、なかでも綿糸紡績業が先駆的であった。「なお重工業諸会社は時期的にやや遅れて登場する。1930年でもっ

とも上位の川崎造船と三菱造船の2社は、労働者数が大いに減少し、前者は破産状態となる。鉱業兼営を除いて、重工業の上位の諸会社は、この時点では規模、利益の水準とも低く、30年代以降に本格的な大企業化を短期間に達成することとなる。⁵¹⁾」

改善活動

「第1次大戦後も、有力会社は、製品単価に占める原糸原価の大きさから綿花・綿糸市場の動向に過敏となり、戦後しばらくは製品価格の下落防止のためのシンジケートや共同販売などの対策が講ぜられた。しかし、長期的な成長を目指す諸会社は間もなく、管理的調整とよりシステムティックな経営、市場の拡大と同時に製品の多様化を追求するようになり、さらに関連製品への多角化を戦略的態度とした。⁵²⁾」

「鐘紡、東洋紡、大日本紡、倉敷紡、富士紡、日清紡は、いずれも能率的な生産と効率的な経営の達成を標榜したといえる。これら諸会社、少なくとも鐘紡、東洋紡、倉紡は、1910年代末から20年代を通じて工場と製品ごとの原価計算を実施し、多かれ少なかれ時間研究(タイム・スタディ)・動作研究(モーション・スタディ)を参考として(鐘紡、東洋紡、倉紡、には数多くの資料が残されている)、工場間の製造・機械の高速化をふくむ作業方法の改良・向上につとめた。同時に、合併・買収によって増加した諸工場は、非効率なものも廃棄は稀で、基本設備も更新されなかったが、これらを標準品生産はじめ多品種の製品開発と生産に活用した。⁵³⁾」

現場における営業と技術の、また、職工と技術職員の共同による累積的・補足的(インクレメンタル)な改善が旺盛に行われた。これは「第2次大戦後に「改善」といわれる(中略)タイプの革新⁵⁴⁾」であっ

た。

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた13の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第14に、現場において営業と技術、職工と職員の共同の改善の積重ねによって原価をはじめとする生産の品質や効率を改善し、競争力を向上させることである。

国際購買

「合理的な作業そして技術の改善とともに、原料購買の革新が競争力の向上に著しく寄与した。これら諸会社はいずれも、原料綿花の市況に応じた買い付けばかりでなく、製造・製品にみあう入念な購買方法を考案した。その有力な手段が、専門研究者によって指摘されてきた、原料の購入先の多様化であり、1920年代末には低廉なインドやエジプト綿花から上質で高価なアメリカの綿花の購入と、そして混合使用のノウハウと技術が発達した。この方式は、製品ラインの拡大、多品種製品の開発と結びつけることができ、原価の低下に非常に有効であった。機械と原料輸入のハンディをこえ、国際競争力を強化したこの革新が、三井物産（1921年以後東洋綿花）はじめ商社の国際的な支店網と情報網によって可能となった⁵⁵⁾」。

製品戦略

「製造ばかりでなく原料購買の合理化、そして製品ラインの著しい拡大は、これを結びつけることで、量産のウェイトが大きい標準品を中心に製品コストを著しく低下させた。東洋紡では、1921年に1バレル56円であった標準綿糸20番手の原価は、1930年には14円に低

下した。「標準工場費」を設定した倉敷紡では1923年の48円から1933年には13.5円まで、それぞれ75%、65%という大幅な低減をみた⁵⁶⁾」ほどである。

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた14の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第15に、きめ細かい国際購買と、原料の品質、価格を巧みに組合わせて低コストで高級品をふくむ多品種の製品をつくることである。

「おびたしい製品開発と結びつく原料購買の多様化が、会社内の諸工場・諸支店間の製品・原料の調整をいっそう複雑なもの、かつ収益の上で重要なものとした⁵⁷⁾」。

「大手の諸会社が、工場を増設するとともに、(中略)本社機構において生産と販売の活動の一元的なコントロールにつとめ、同時に諸工場・諸支店間の需給に努力を傾けた(中略)。それは工場におけるワンセツの組織、リーンな構造と不可避免的に結びつく⁵⁸⁾」。

「生産ラインの拡大、多品種生産は、すでに第1次大戦前に明白な戦略的特徴であって、1910年代には代表的紡績会社はいずれも20番手の標準品の量産を軸に、太糸(10番手以下)、細糸(20-50番)、極細糸(50番以上)と、これらの広幅生地を製造していた。加えてこの時期には、特定の市場向けの製造販売が副次的な戦略となり、鐘紡と日清紡は輸出向けの綿糸布、東洋紡は国内および輸出向けの綿布、大日本紡は綿糸の国内および輸出を、それぞれ重視した。⁵⁹⁾」

「1920年代初頭には、「在華紡」として知られる中国における子会社方式の紡績工場の建設が活発化し、(中略)業績を上げた。⁶⁰⁾」

「1925年から35年にかけては、製糸を兼営していた鐘紡はじめ、東洋紡、富士紡は、絹糸紡績と毛糸紡績のような密接に市場の関連す

る製品分野に進出する戦略を推進した。そのさい新工場を設立することもあれば、既存工場の買収も行われた。この（中略）水平的な戦略の延長で、東洋紡、大日本紡、倉敷紡の3社は、化学繊維たるレーヨンにも多角化し、工場を建設した。⁶¹⁾」

人造絹糸すなわち「レーヨン事業は、多額の資本と化学技術を要する装置工業で、初期には製造上の困難や障害をともなったが、先駆的な紡績会社の戦略と革新は概して高い水準の利益で報いられた。そこで他の紡績会社の多角化としても追従された。レーヨン会社は、（中略）はじめから多額の資本と進歩した組織を整えた⁶²⁾」。

紡績会社の経営者は、新しい化学繊維の製造・販売に、同じ繊維業の延長として楽観的であった。例えば倉敷紡績の新規事業の調査担当者は、綿糸の製造と比較してはるかに容易と認識していた。1924年に提出した「人造絹糸業ノ調査報告」で、「工場設備ハ至極簡単デ問題ハ原料ノ混和量オヨビ混和液体紡出前ノ温度ニアリ、機械ハパテントノ関係ハアレドモ製作ハ容易ナリ。（中略）事業トシテ有望ナリ⁶³⁾」と述べている。また、「販売経費を勘案しても、投下資本の利益率は30%と計算⁶⁴⁾」していた。もっとも輸入機械によるパイロットプラントの操業は容易に成功せず、人絹会社（のちの倉敷レイヨン）の設立は1926年になった。

垂直統合戦略の欠如

日本的近代経営の代表的先駆企業として大成功をおさめたこれらの紡績会社にも、垂直統合戦略という観点からは限界があったとみられる。

「後方（川上）の原料購入については、もとより商社の協力を得れば十分であった。前方（川下）についても、各社とも紡績から製織、すな

わち綿糸から広幅生地⁶⁵の製造にまで進んだが、それ以上にはほとんど進展しなかった。1920 - 30年代を通じ、東洋紡、大日本紡、日清紡など大手も、商社と綿糸布商に販売を著しく依存した。1930年当時大阪の綿商社は、関西の紡績会社の製品の70%を取扱い、彼らが日本全国の機業地に製品を販売した。⁶⁵⁾」

新規事業である人造絹糸についても「多額の資本と進歩した組織を整えたが、新しい商品としてのレーヨンの量販的なマーケティングを展開することはなかった⁶⁶⁾」。

「伝統的な絹織物の市場と機業地にたいし、絹織物問屋を通じて洋傘地、帯、紐、リボンなどすべて伝統的な絹製品の部分ないし代替製品用の開発と多品種の製品の生産が試みられ、(東洋レーヨンのマルチ系・つや消し糸の開発の成功は注目される)、総合商社、専門商社、織物問屋を通じた販売が、1930年代の後半期において短期間に著しい成果をあげた。⁶⁷⁾」

「商社と卸売商は、機業地に人員を派遣し、各地の需要や嗜好の変化に通じており、信用の供与はじめサービスを織物業者・加工業者や仲買に提供することができた。したがって紡績会社はそれほど多数の営業担当者を保有する必要がなかった(営業重視の鐘紡にしても売上額から見れば少数であった)。1930年代になると、各地の染・加工をふくむ織物業者の成長にともない、紡績会社の機業地にたいする営業活動が活発化したとはいえ、直接販売は低い水準にとどまった。このように紡績会社の前方(川下)への統合は、綿糸布以上には進まなかった。帝国人造絹糸や東洋レーヨンのような1920年代の新興のレーヨン会社においても事情はまったく同じであった。⁶⁸⁾」

戦略と組織

第1次大戦期から1930年代における日本の近代経営をリードしたのは食品、セメント、紡績などの軽工業であった。その中でも代表的な先駆企業として、紡績工業についてみてきた。

「成長力と競争力指向の諸企業が、たんなる規模の拡大・資本の増大にとどまらず、強力なトップ・マネジメントを創出し、管理的調整をふくめ経営活動を効率的たらしめる、大企業という組織体を発達させたことが確認できる。同時に、それはこれら企業の国際競争力の向上・確保・維持のためのダイナミックなプロセスでもあった。⁶⁹⁾」

これらの会社を、欧米、とくにアメリカのそれらと比較してみると、

「同じ20世紀の日本・アメリカの経済社会の担い手であるにしても、産業の分野の違いばかりでなく、組織そのものの進化的な発展のタイプに相違がある⁷⁰⁾」。

「日本の大企業の制度的な発展は、トップが取締役会を吸収する傾向をもち、ミドル出身者によって強化され、高い弾力性をもちつつ全体として専門性を指向するものであった。また経営組織の発展は、もっぱら本社と工場や支店のような現場の組織・人事の発展と密接に結びつくものであった。こうした融通性のある組織は、大企業に不可避的な官僚制的な硬直化をさけ、特定の目標に対してトップから末端までの構成員全体の能力やエネルギーを発揮させる上で有効であった。⁷¹⁾」

「アメリカにみられたような、事業部の増殖によって、本社に巨大なハイアラーキーの形成を招来することがなかった。さらに、商社の機能や業界団体の情報など、企業間のシステム的な関係も可能な限り活用された。⁷²⁾」

「戦略についてみると、ここで考察される戦略のタイプは、標準品の

一定の量産とともに、輸出をふくめて綿密な製品の開発、きめの細かい多品種生産、そして関連製品分野への展開であった。欧米諸国の経験で、大企業の発展にとってより本来的にみえる垂直的統合や水平的な多角化のドライブは、日本の近代企業にも働いたとはいえ、この時期の大企業には（中略）限度があった。きめ細かい市場ニーズに応じたダイナミックな流通組織は、これを活用する方が経済的であった。⁷³⁾」

「日本のより定型的な成長の戦略は、綿密で現場本位のタイプであり、それに結びついた技術や開発などの革新は、累積的（インクレメンタル）なものであった。⁷⁴⁾」

「組織と戦略の関係は、もとより相互規定的な意思相互促進的であって、一方通行のものではない。いわゆるチャンドラー・モデルでは、「組織は戦略に従う（structure follows strategy）との命題が示されている。これは、20世紀の大企業の多角化が、地域別・分野別の事業部制の創出をもたらし、大企業のより持続的な成長をもたらしたという、多角化 - 事業部制という歴史的経験に注目したものである。⁷⁵⁾」

「これにたいし日本の大企業の成長にみられる関係は、「組織が戦略に従う」よりも「戦略が組織に従う」という命題に示されるべきものであった。⁷⁶⁾」

日本の大企業においては「トップが現場を重視しかつ内部ではフレキシブルで専門性の強い組織と人事が可能であり、一定の量産からすぐに多品種生産に進み、さらに製品のグレード・アップや関連製品の開発の戦略的発展をもたらした。そして新製品や関連製品の開発は、工場（研究をふくむ）や現場レベルでの原料購買の工夫や技術上管理上のおびただしい改善をとまなうもので、ここでの革新のタイプは、非連続でデモニーッシュな革新とはむしろ対照的といえる、補足的・累積的な、いわ

ゆるインクレメンタルな革新というべきものであった。⁷⁷⁾」

「日本の大企業の登場は、19世紀末以来の技術・科学そして通信情報の進歩にともなう世界的な工業化にともなう、組織的な経営の生成という企業の進化的発展の一局面であった。だが、資源の制約と地理的条件など環境条件の相違から、同じように組織的な効率が追求されたとはいえ、企業内外の組織の構造にしても、戦略や革新にしても、アメリカの大企業とはタイプに相違が生じたといえる。そして組織にかかわる人的資源という点では、日本の場合は、単に本社の経営ハイアラキーにとどまらず、現場の従業員にいたるまでより広い範囲の人々の能力や努力が経営の目的に組織的に活用されるシステムが発展しつとみることもできる。⁷⁸⁾」

「この時代において日本の大企業は、労使関係・労務管理において、”日本的経営”を指向した。同時に、組織体としても”日本的経営”を指向したのである。⁷⁹⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた15の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第16に、本社の経営ハイアラキーにとどまらず、現場の従業員にいたるまでより広い範囲の人々の能力や努力が経営の目的に組織的に活用されるシステムが発展したことである。

そして第17に、チャンドラー・モデルとは違って、組織が戦略に従うのではなく、「戦略が組織に従う」という命題になることである。

第2次大戦後の発展の基盤

これら日本的近代経営の基盤となる特徴は、その後、第2次大戦後の日本企業の大発展にも大きく特徴として受継がれた。

「第1次大戦の好況期以後の時代になると、一般の民間企業の中から、（中略）大企業といえる企業体が、（中略）現れるようになった。（中略）これら一群の産業会社は、第1次大戦後の内外の競争の激化と景気低迷の一時期を克服し、国際的な競争力を身につけるとともに活動の範囲を拡大して、戦前の日本を代表する大会社に成長し、多くは第2次大戦後の再建にも成功した。⁸⁰⁾」

日本で発達した財閥系大企業については、初期の近代経営をリードした軽工業とはほとんど無関係であったので、避けてきたが、記述のある部分を一応たどる。商社をふくめ、こうした大企業の発展にともなう、企業間のシステムは日本の近代経営において重要である。

「アメリカの発展と違って、独占禁止法が制定されなかった日本では、持株会社が発展するとともに、大会社間にカルテル協定が行なわれ、業界組織も発展した。だが、カルテル協定は便宜的でなく、原価計算にもとづいて高度化し、業界団体は情報収集・調査機能をもち、国際競争力の強化にも寄与する企業間の組織として成長した。⁸¹⁾」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた17の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第18に、大企業間のシステムを発達させて、業界情報の交換などの機能を果たした、その1例が総合商社の機能である。

大企業発展の社会的な側面として都市化が重要な変化である。「人口の都市集中は、20世紀になってから次第に顕著となり、（中略）都市化はまさに大企業の発展と相関的（中略）であった。都市化の進展と大衆社会の到来は、1920年代以降とくに30年代の日本を特徴づけ、消費財についてより規格化・標準化された商品についての需要とさらに

企業のマーケティングの必要をよびおこす。そして結果的に大企業の戦略と組織の発達を刺激することとなる。この側面は、戦時統制で中断されたのち、戦後復興をへた 1950 年代後半から全面的に明確となる。

82) 」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた 18 の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第 19 に、都市化と大衆社会の形成は欧米とは異なる発達をした。すなわち、大衆の中に、労働者と資本家、経営者の両方を生み出す社会を生み出したことが特徴的であるといえよう。欧米の都市化と労働階級の出現は社会階層の分化を促進したの対比される。

日本的近代経営の革新には特徴がある。それは現場の地道な改善の積上げが中心となっていることである。

例えば紡績会社の現場改革は、「合併・買収によって増加した諸工場は、非効率なものも廃棄は稀で、基本設備も更新されなかったが、これらを標準品生産はじめ多品種の製品開発と生産に活用した。ここではベーシックなものではないが、現場における営業と技術の人材による、しばしば第 2 次大戦後に「改善」といわれるような、インクレメンタル（累積的・補足的）なタイプの革新が旺盛に行われた。83) 」

ここでもその後の日本的近代経営の基盤となるこれまでにあげた 19 の特徴に続くパターンをつくったことがわかる。すなわち第 20 に、日本的経営のその後の大成功のもとになる現場改善活動の端緒をみることができる。

これまで「第 1 次大戦期から 1930 年代における日本の主として軽

工業の有力会社の発展を、大企業の登場・形成の過程の局面で考察した。(中略)同時に、(中略)これら企業の国際競争力の向上(中略)のためのダイナミックなプロセスでもあった。なおこれらの企業こそ、のちに第2次大戦後の1950年代において日本の代表的産業企業として再生した諸企業であり、戦後日本の経済成長の最初の段階でリーダーとなる。⁸⁴⁾」

- 1) 「第1章 由井常彦『概説 1915～37年』、19頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3)1995年。所収)
- 2) 同上稿、20頁。
- 3) 同上稿、20頁。
- 4) 同上稿、20頁。
- 5) 同上稿、21頁。
- 6) 同上稿、26頁。
- 7) 同上稿、21頁。
- 8) 同上稿、21頁。
- 9) 同上稿、21頁。
- 10) 同上稿、21頁。
- 11) 同上稿、27頁。
- 12) 同上稿、27頁。
- 13) 同上稿、27頁。
- 14) 同上稿、30頁。
- 15) 同上稿、30頁。
- 16) 同上稿、30頁。
- 17) 同上稿、31頁。
- 18) 同上稿、31頁。
- 19) 同上稿、32頁。
- 20) 同上稿、32頁。
- 21) 同上稿、33頁。
- 22) 同上稿、33頁。
- 23) 同上稿、33頁。

- 24) 「第1章 由井常彦『概説 1915～37年』、35頁。
（由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
（日本経営史全5巻の3）1995年。所収）
- 25) 同上稿、35頁。
26) 同上稿、36頁。
27) 同上稿、36頁。
28) 同上稿、37頁。
29) 同上稿、37頁。
30) 同上稿、37頁。
31) 同上稿、38頁。
32) 同上稿、38頁。
33) 同上稿、38頁。
34) 同上稿、38頁。
35) 同上稿、38頁。
36) 同上稿、39頁。
37) 同上稿、40頁。
38) 同上稿、40頁。
39) 同上稿、45頁。
40) 同上稿、45頁。
41) 同上稿、46頁。
42) 同上稿、46頁。
43) 同上稿、47頁。
44) 同上稿、47頁。
45) 同上稿、48頁。
46) 同上稿、48頁。

- 47) 「第1章 由井常彦『概説 1915～37年』、49頁。
（由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
（日本経営史全5巻の3）1995年。所収）
- 48) 同上稿、49頁。
49) 同上稿、50頁。
50) 同上稿、54頁。
51) 同上稿、26頁。
52) 同上稿、54頁。
53) 同上稿、54頁。
54) 同上稿、55頁。
55) 同上稿、55頁。
56) 同上稿、55頁。
57) 同上稿、56頁。
58) 同上稿、56頁。
59) 同上稿、57頁。
60) 同上稿、57頁。
61) 同上稿、57頁。
62) 同上稿、58頁。
63) 同上稿、58頁。
64) 同上稿、58頁。
65) 同上稿、56頁。
66) 同上稿、58頁。
67) 同上稿、58頁。
68) 同上稿、56頁。
69) 同上稿、68頁。

- 70) 「第1章 由井常彦『概説 1915～37年』、68頁。
(由井常彦、大東英祐編 『大企業時代の到来』岩波書店、
(日本経営史全5巻の3) 1995年。所収)
- 71) 同上稿、63頁。
- 72) 同上稿、69頁。
- 73) 同上稿、69頁。
- 74) 同上稿、69頁。
- 75) 同上稿、69頁。
- 76) 同上稿、70頁。
- 77) 同上稿、70頁。
- 78) 同上稿、70頁。
- 79) 同上稿、70頁。
- 80) 同上稿、6頁。
- 81) 同上稿、26頁。
- 82) 同上稿、30頁。
- 83) 同上稿、55頁。
- 84) 同上稿、68頁。

終章 研究のまとめ

資金調達の基本となるバランスシート概念を確立した上、歴史的に資本市場が、欧米で豊富であった背景として戦争と植民地を研究する。

事業資金の調達は、事業の創設、発展、終結の各段階で、実際はどのように行われるか、資金調達が成立する条件、破綻する条件を、ホンダ、東邦電力、鈴木商店の事例を再度見直し、本研究のまとめの一環として一般化する。

第 1 節 企業財務における資金調達

企業は所属する経済社会で発達している資本市場から資金を調達する。これが事業の「もとで」となる。この「もとで」で経営の「てだて」を手に入れて、この「てだて」を切りまわす。事業を継続発展させるには「もとで」と「てだて」のバランスを確保する。

第 2 節 欧米の資本蓄積

資本を蓄積する活動は、欧米において顕著である。大航海時代から、大西洋システムを構築して4世紀にわたって維持した。植民地と奴隷制に支えられて、産業革命を発展させた。第1次世界大戦で、世界の富を集結した。これが欧米の資本蓄積である。

第 3 節 資金調達が成立する条件

ホンダ、東邦電力、鈴木商店の資金調達が成立した条件を検証し、資金調達が成立する条件、破綻する条件を研究する。

事業の創設、経営を主とする経営者と、資本の蓄積、運用を主とする資本家の利害関係が一致することが、資金調達成立の条件である。

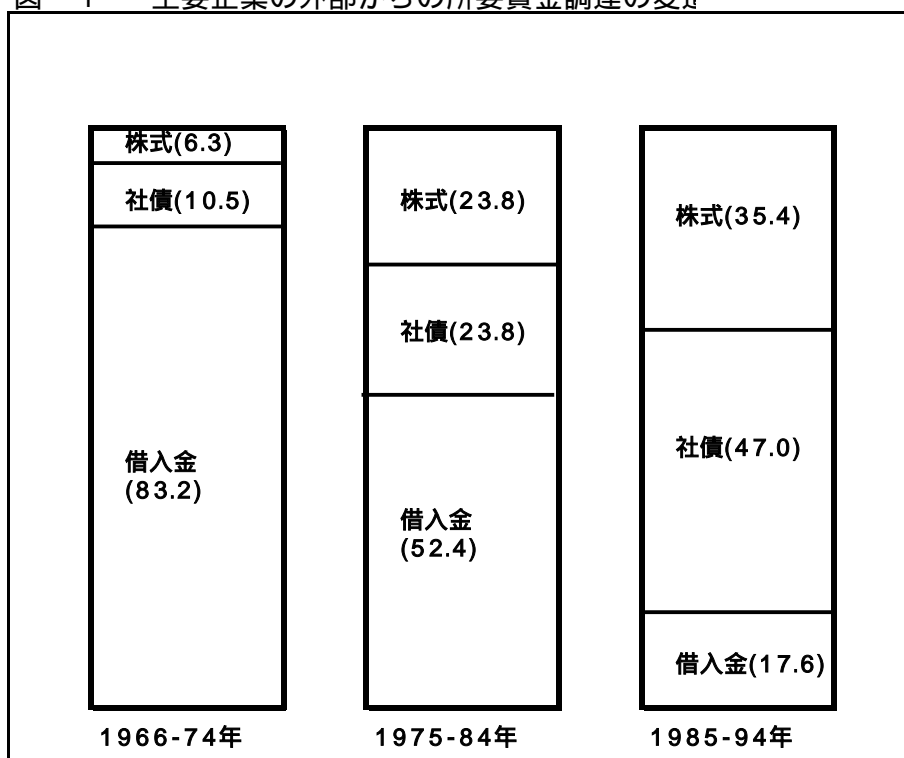
第 1 節 企業財務における資金調達

日本企業の資金調達

前章で日本の大企業の生成と、資金調達の時期区分ごとの状況を見た。生成期の状況から、一足飛びに高度成長期以降の最近の状況を見ると、間接金融調達から直接金融調達へ大きく重点が移っている。これは日本の社会資本蓄積が豊かになり、資本市場が本格的に発展したからであることがわかる。第1次大戦後のアメリカの資本市場とは比較にならないが、約70年遅れて日本の資本市場も本格的になったといえる。

図1は、日本の主要企業の「資金調達内容」をグラフ化したものである。

図 1 主要企業の外部からの所要資金調達の変遷¹⁾



出所：『経済統計年鑑』日銀調査統計局発行より¹⁾

「もとで」と「てだて」

経済学の始祖アダム・スミスは『国富論』の中で、社会資本の蓄積を国民の富の形成という論拠で説明している。『国富論』は5編から成るその各編の概略を説明する部分のうち、資本蓄積に関する第2編を読んでみる。

(アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、1978年。)

『国富論』第2編の概要

「{第2編は、有用労働者の割合を定める資本の性質、蓄積およびその使用方法について論じる。}

どんな国民の場合も、労働が行われるさいの熟練、技能、判断力が実際にどのようであろうと、同じ状態が続くあいだは、有用な労働に年々従事する人々の数と、そういう労働に従事しない人々の数との割合によって、年々の供給が豊かであるか乏しいかが左右されるにちがいない。有用で生産的な労働者の数は、のちに明らかになるように、どこにおいても、かれらを就業させるために用いられる資本ストックの量に比例し、また資本ストックが用いられる場合の特定の方法に比例する。

そこで第2編は、資本ストックの性質と、それがどんなふうに蓄積されていくのか、またその用途の違いにおうじて動員される労働の量がどう違うか、を取り扱う。

(註)『国富論』では資本にあたる概念をあらわす語として、capital と stock と capital stock の3つが使われている。とくに前の2つは、同じ文中で、まったくの同義語として用いられているほどに混用されている。しかし、第2編などの一部においては、capital は貨幣のかたちをとる資本、stock は、原料、食料品、機械装置など現物のかたち

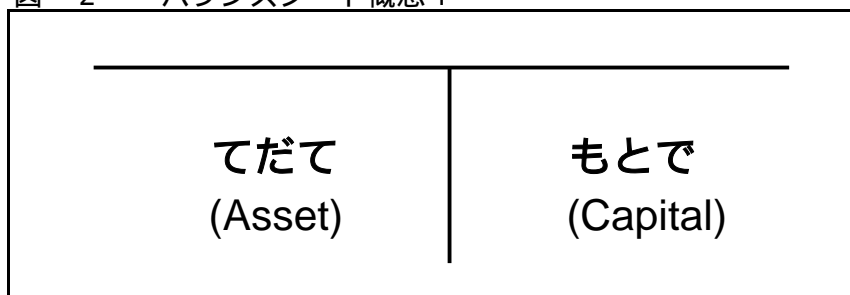
をとる資本、すなわち資本的資材として、やや意識的に区別されている場合もある。同時に capital は revenue と対比される語でもあり、その場合には賃金以外の revenue が収入として「不生産的労働」を養う傾向が強いのに対し、capital は生産的労働を働かせて利潤を生むものという意味につかわれている。capital stock は生産的労働を働かせる資本的資材という語感がとくに強い。本書では、capital に「資本」、stock には「資本」「資材」などの訳語を用いた。

ただし stock を「資本」とした場合には原則としてストックとルビを付した。capital stock は「資本ストック」と訳出した。²⁾

第2編の資本の概念はとくに重要である。註にもあるように資本とはストックでもあり、資本財でもあり、貨幣のかたちをとったり、原料、食料、機械などのかたちをとったりする。また、労働による収入のかたちをとったり、有用な労働によらない収入のかたちをとったりもする。

筆者はここで、資本の概念を、経営要素のバランスシート概念のなかで、「もとで」として包括されるものであること、そしてこの「もとで」に対比する概念として「てだて」として包括されるものが経営手段であることを主張しようとする。（図2参照）

図 2 バランスシート概念 1



Debit (借方) と Credit (貸方)

左側は総括的に「資産」 Asset となっているので、一応はひとまとめのくくりがある。それに対して右側は最も少ないくくりでも負債と資本、Liability と Capital の2つに分れる。右側概念としてひとまとめにする言葉がない。Credit で一応統一されているが、この概念は極めて幅が広い。

信用とは何か。これにはまず、「支払能力」という意味がある。そこから広がって、「支払能力を『信用』して、今すぐは支払わないこと」を意味する。それは「延払い」を意味する。

「長期に回収する資金を提供する」というのも、そこから出てくる。Creditor は、信用供与者、資本提供者を意味する。これに対するのは、Debtor 負債者である。これは、古語として死語になった Debitor に代る。Debt 負債は、現在も生きる言葉であるが、Debit は会計の借方以外には全くつかわれない。

左側である Debit を借方、右側である Credit を貸方と翻訳した。

そこまではまだしも、なぜ貸借対照か、左から横書きするから、借貸対照であろう。それにしても「貸借対照表」の訳語はわかりにくい。

経営という観点から、バランスシートを考えると、右側は資本提供側、左側は事業経営側である。そこで右側をひとまとめにする、経営の「もとで」である。

「バランスシート」は、そのままか「てだて・もとで均衡表」といえば、無理に翻訳した日本語の予備知識がなくてもわかる。

負債も資本も経営の「もとで」である。

経営者は「てだてのきりまわし」をする。資本家は「もとのさしだし」をする。さしだされた「もとで」で「てだて」を確保し、「てだてのきりまわし」をして「もとで」をふやす。それが事業経営である。

この概念は、筆者が長く携わった事業経営活動の中の企業財務において到達した基本概念である。現代の株式会社企業経営においては、まず、資本と経営が分離されている。したがって資本の提供者である人々、資本家、株主は、経営を専業とする人々、会社社長、専務取締役などとは分離されている。しかし、1人で資本家であり、経営者でもあるならば「もとで」も「てだて」も分離しない「一つの概念」と考えられる。

なお筆者はバランスシートの訳語である貸借対照表というのは、いかにも事大的な訳語であり、初学者が理解するには不適切であると考え。筆者は「てだてもとで均衡表」と訳すべきと考える。そこで本論文ではできるだけ「バランスシート」という語を用いる。

アダム・スミスのバランスシート概念

アダム・スミスは機械、原料なども資本とかストックと呼んでいて、バランスシートの「てだて」の概念と混同している。その点ではアダム・スミスの考えには誤りがある。しかし、アダム・スミスの功績は、「もとで」も「てだて」も含めて、経済秩序の要素であること、それらが金、銀、宝石とは違って、国民の富の実質的主体であることを明らかにしたことにあると考えられよう。

金、銀、宝石はそのままでは「もとで」にも「てだて」にもならない。したがって国民の富には算入できないものである。国民の富は国民の日常生活の必需品や便益品の供給に貢献する主として労働と資本とそれらをいかに組合わせるかの工夫、熟練、創意などにある。このことが概念として重要である。

それにしても、そこに資本の概念が現れることが重要である。資本こそは、野蛮人と野蛮国には欠落している「国民の富」である。

労働は野蛮国にもある。狩猟、漁労、農業など。貨幣はある意味で野蛮国にもあるが文明国のように貨幣を管理する国家機関や金融機関がない。金、銀、宝石は野蛮国にもある。しかしいずれも国民の富には関与しない。

アダム・スミスは野蛮国の豊かな人々と文明国の豊かな人々とを、独自の基準で比較した。その結果、「国民の富」の意味が、日常生活の消費のしかたにあり、それを可能にする秩序にあると洞察した。そして野蛮国の豊かな人も文明国の最下層の職人に及ばないことを見抜いた。

アダム・スミスの国民の富に関する考察は、バランスシートの左の「てだて」と右の「もとで」の明確な分類における未熟さを批判する筆者の試みにもかかわらず、すぐれているのは、「国家の富は国民の事業経営の結果生み出される」ことに気がついていることである。

アダム・スミスのいう「資本ストックが用いられる場合の特定の方法」こそは事業経営である。「年々の供給が豊かであるか乏しいかは有用な労働に従事する人々の数とそういう労働に従事しない人々の数によって左右される」とか「かれらを就業させるために用いられる資本ストックの量と有用な労働に従事する人々の数は比例する」というのは初期的なマクロ経済理論である。

アダム・スミスの『国富論』第2編の本論に入る。

「第2編 資本の性質、蓄積、用途について

序論

{資本の蓄積が分業を推し進め、それが労働の生産力を高める。}

分業がなく、交換がめったに行われず、すべての人が自分でいっさいの物を調達している未開状態の社会では、この社会の仕事を遂行してい

くうえに、いかなる資本（ストック）も、あらかじめ蓄積され、または貯えられている必要はない。すべての人は、自分自身の勤労によって、その時々にかかる欲望を満たそうと努力する。空腹のときは狩をしに森へ行き、衣服がすり切れてしまうと、まず、仕止めた大きな動物の皮を身にまとう。また小屋がこわれかかると、手近の木や芝草で、できるだけうまくそれを修理する。³⁾」

スミスは分業が、原始社会から脱し、資本と文明を生む、と述べる。

最初の資本

「ところが、一旦分業が導入され、いきわたるようになると、一人の人間の労働の生産物は、そのときどきの彼の欲望の、ごく僅かの部分しか充足できない。欲望の大部分は、他の人々の労働の生産物によって満たされるのであって、彼はこれを、彼自身の労働の生産物で、または同じことであるが、その生産物の価格で、購買することになる。しかしこの購買は、彼の労働の生産物が、ただ仕上がったというだけでなく、それが売られたのちにはじめて可能となるのである。

それゆえ、少なくとも右の2つのことがなしとげられるまで、彼を扶養し、かれにその作業の材料と道具を供給するのに十分なだけのさまざまな種類の財貨のストックがどこかに貯えられていなければならない。織布工が、自分の特殊な仕事に専念できるのは、彼がその織物を仕上げるだけでなく、売却してしまうまでの間、彼を扶養し、仕事の材料と道具を彼に供給するのに十分なだけのストックが、彼自身の所有であれ他人の所有であれ、ともかくどこかにあらかじめ貯えられている場合に限られる。

この蓄積は、明らかに、彼が自分の勤労で、長期間にわたってこのよ

うな特殊な仕事に専念するに先立って行われていなければならない。

(註) マルクス『資本論』(Das Kapital Bd.1, 1 8 6 7)の有名な「本源的蓄積」(第1巻第7編第24章)の冒頭に掲げられている次の文章は、この「序論」の叙述を念頭に書かれたものである。 - - -

「資本の蓄積は剰余価値を前提し、剰余価値は資本主義的生産を前提し、資本主義的生産はまた、商品生産者の手に比較的多量の資本および労働力が存在することを前提とする。

だからこの全運動は、循環論法のように堂々めぐりをするかにみえるのであって、それから逃れるためには、われわれは、資本主義的蓄積に先行する『本源的』蓄積・アダム・スミスのいう『先行的蓄積』)を、すなわち、資本主義的生産の結果ではなくその出発点にある蓄積を想定するほかはないのである。⁴⁾」

「資本(ストック)の蓄積は、ことの性質上、分業に先行せざるをえないのであるから、資本(ストック)が先行的にますます多く蓄積されるのに比例してのみ、労働もますます細分化されうる。⁵⁾」

筆者はこの論法には疑問をもっている。なぜならば、スミスに従えば、資本蓄積が最初になれば、分業も、生産の多量化も、ひいては文明的な進歩にも参加できないという考えだからである。果たしてそうであろうか。敗戦直後の日本の状態は、すべてが壊滅して、最初に資本蓄積などまったく無かったといえる状態であった。そこから復興するためには、このスミス式の考えでは動機がつけられないといえる。

筆者は、このスミスやマルクスの考える「先行的蓄積」「本源的蓄積」とは別に、「成熟と育成」という概念を導入したいと考える。

資本に焦点をあてる以前に、その所有者に焦点をあててみよう。資本の先行的蓄積、本源的蓄積があるとすると、スミスやマルクスによれば

、その所有者は、生まれたときから資本を所有しているべきということになる。するとその親から相続したのか、だとすると、その親はどこからそれを手にしたのか、そのまた親から相続したのか、そうすると、そういう家族に生まれない限り資本の合法的な先行的蓄積、本源的蓄積はないということになる。筆者はそうは考えない。

まったく資本のない個人が、賃金で生活することから人生を歩み初めたとする。彼は、初めは、自分自身を扶養するのが精一杯で、賃金を消費し尽くした頃にやっと次の賃金にありつくという状態であろう。しかし、熟練し、技能やその他の有用な能力を向上させるにつれて賃金が増大するから、消費し尽くす前に次の賃金を受取るようになる。すると余剰の資本が生まれるので、これを「先行的蓄積」「本源的蓄積」にすることができる。そんな方法で手にする蓄積はわずかではないか、というなかれ。わずかでも、最初のカネを手にすることが困難であるが重要であることをスミスは前章で詳しく述べている。筆者はこれが資本の成熟と育成の問題と考える。つまり、スミスやマルクスがいう最初の資本はいずれも初めから「成熟していた資本」のことである。筆者はこれとともに、「育成する資本」を提唱したいと考える。この「育成する資本」がなければ、戦後の日本の復興はなかったであろう。

第2次大戦に敗れて、すべてを失った日本は、植民地同然の地位にあった。大多数の日本人は、労働貧民か、それ以下の貧窮状態であった。

筆者も幼年期をその1人として過ごした。このような国家全体が壊滅した状態から、資本蓄積を実現した国民は世界を見渡しても、多くはない。イギリスのように略奪、謀略、勝利の繰り返しだけの歴史をもつ国の先行蓄積論ではとうてい日本の復興はなし得なかったといってよい。

資本の効果

「資本（ストック）の蓄積は、労働の生産力の（中略）改善をおしすすめるためにあらかじめ必要なものであるから、その蓄積は自然にこのような改善を誘導することになる。労働者の雇用のために自分の資本（ストック）を用いる人は、製品をできるだけ多量に生産するようなやり方でそれを用いることをかならず望むものである。したがって彼は、自分の職人たちに仕事の最も適当な配分を行ない、彼が発明または購入することのできる最良の機械を職人たちに提供しようと努力する。

この2つの点についての彼の努力は、一般に、その資本（ストック）の大きさ、または資本（ストック）が雇用する人々の数に比例する。それゆえ勤労の量は、すべての国において、それを用いる資本（ストック）の増加とともに増加するばかりか、その増加の結果として、同一量の勤労から、はるかに多量の製品が生産されるのである。

資本（ストック）の増加が勤労とその生産力に及ぼす効果は、一般的にいて以上のとおりである。⁶⁾」

一旦蓄積資本をもった場合は、このスミス式の考えで発展できる。しかし、スミスの理論は、後進国を置き去りにする理論である。マレーシアが発展するのに、欧米には学ばず、日本を手本にしたのもこのスミス式の「野蛮国踏みつけ置き去り」理論に従わなかったことを意味する。とはいえ、資本（ストック）の意思と性向についての考察は鋭い。

キャピタルとストック

ここでスミスがいうキャピタルとストックの定義は、さきに筆者がバランスシート概念図1で示した「もとで」と「てだて」の両方の意味を包括する概念としている。スミスがいうように、事業をスタートする前

の、出発点にある『先行的蓄積』としてのキャピタルであり、ストックである。事業をスタートする前は、「もとで」も「てだて」もフローが始まっていないので、フローではなく、ストックである。また、資産家が自分の資産（ストック）を「もとで」に事業を起こす、その場合の「もとで」こそはキャピタルである。これを「もとで」に、一旦機械設備を整え、労働力を雇用して、事業を創設し、営業を開始すると、事業はスタートし、経営資源の大きな部分はフロー状態に入る。そこからは、バランスシートの「てだて」を駆使するために、それを確保するための「もとで」を消費する。そこで「もとで」の範囲内で「てだて」を確保することがバランスをくずさない経営の要諦となる。

図 3 バランスシート概念 2

てだて	もとで
事業経営 (Asset)	資金調達 (Liability)
投資等 (Investment)	自己資本 (Capital)

このように事業を起こす起業家が、資本家であり、経営者であり、事業のオーナーであり、さらに機械設備の発明者でもあるような場合、資財、資産、資本、設備、いずれもすべてがそのオーナーのものである。これらをもつ者が事業を起し、資本の増大を企てる主役となる。そのような場合は、かならずしも「もとで」と「てだて」を区別する必要がない。いずれもがオーナーのストックであり、キャピタルである。これが事業開始とともに「もとで」と「てだて」を区別しておくことが事業のバランスを確保する上で重要になる。

引続きアダム・スミス『国富論』第2編を引用する。

資本（ストック）の分類

「第1章 資本（ストック）の分類について

{ 総資財には直接の消費にあてられる部分とそうでない部分とがあり、人がそれから収入を期待する後者は資本とよばれる。 }

人が所有する資財で、数日または数週間その人間の生活を維持するにすぎないような場合には、彼はその資財から収入を得ようなどとは考えも及ばない。かれは、できるだけ節約しながらそれを消費し、またそれが消費しつくされてしまうまでは、なにかそのかわりになるものを自分の労働によって獲得しようと努力する。この場合、彼の収入は、もっぱら彼の労働から得られる、これが、すべての国における大多数の労働貧民の状態なのである。⁷⁾」

「労働貧民」については、第1編第8章「労働の賃金について」、筆者の本研究の前章第2節のなかの「アメリカの発展」に引用した。

その日暮しの「労働貧民」には自分の消費生活を維持するのがやっとで、資財をストックとして活用する余裕がない。

これを筆者のバランスシート概念図1にあてはめると、「数日または数週間、彼の生活を維持するにすぎない」カネは資本として事業に投下するには、いかにもムリであり、考えるだけでも程遠い。

これは、彼という個人を自己経営すると考えると、その経営資源としては日々の生活の「てだて」として消費するだけの資源である。これは、バランスシートでは、流動資産として記帳し、残額が、次の「てだて」をあがなう「もとで」となる。消費した額は、自己経営の維持費として彼自身を、賃金という価値を生み出す機械のような、一種の資本財と

考えれば、その維持のために、それは明日、再び賃金を得るために資本財としての自己をメンテナンスする栄養、休養に投じる資本である。

「だが、この人間が数ヶ月または数年間、自分を維持するのに十分な資財を所有する場合には、当然彼はその大部分から収入を得ようと努力し、この収入が入りはじめるまで自分を維持するだけのものを自分の直接の消費用に留保するのである。

したがって彼の全資財は2つの部分に区別される。この収入を自分にもたらずと彼が期待する部分は、資本（キャピタル）とよばれる。

他の部分は彼の直接の消費を充足するものであって、それは第1に、彼の全資財のうちで、もともとこの目的のために留保されていた部分であるか、または第2に、たとえどんな源泉から引き出されるにせよ、順次にはいつてくる彼の収入であるか、または第3に、右のどちらかによって、これまでに購入されて、しかもまだ消費しつくされていないもの、たとえば衣服、家具その他これに類するもののストックから構成される。

人々が自分自身の直接の消費のために普通留保する資財は、以上の3つの項目のどれか1つまたはそれらのすべてから成立っている。⁸⁾」

これをバランスシート概念3に示す。

図 4 バランスシート概念3

(てだて)	(もとで)
流動資産 (Current Asset) 1) 普通預金 2) 賃金収入 3) 在庫品	資本 (Capital)

資財のうち、資本（キャピタル）とよばれる部分は、当面は消費する必要がなく、留保することができる部分である。この資財は、彼が消費する必要がないので、この資財から、収入を得ることを期待できる。

それには、キャピタルをなんらかの事業に投下して、増加させることを図るのである。

これが先にスミスが「先行的蓄積」マルクスが「本源的蓄積」とよんだ「最初の資本」である。カネがカネをよぶ、カネがカネを生む、その最初の資本を手にするからこそが困難であるが重要な資本蓄積への第一歩となる、というその「もとで」のカネである。

直接の消費を充足するものは、流動資産である。それを3つにわけている。

まず第1は、もともと持っている資財のうち、直接の消費を充足することにあてる部分である。これは普通預金に振込んだ部分で、いつでも引き出して使うことができるカネなどである。

第2は、自分の勤めから得る賃金収入などである。

第3は、第1、第2のカネで買った消費物資、生活必需品のうち、残存するもので、たとえば食料品、衣料品などの在庫品である。

ここで重要なことは資本（キャピタル）と、資産（アセット）とが、総額では等しいということである。このバランスが維持されている限り、彼の自己経営は健全で、資本からの利潤が入ると、その分だけ資本の増大となるのである。資本が増大すれば、彼は、さらに次の段階での資本の増大を図るために、増大分をそっくりキャピタルとすることが可能になる。あるいは増大分のうち、一部を自分の境遇をまえよりも向上させて、ちょっと贅沢をするために、直接の消費を充足する分を増大させることもできる。

流動資本と固定資本

「 { 資本には、流動資本と固定資本とがあり、職業の異なるにつれてその割合は異なる。 } 資本がその使用者に収入または利潤をもたらすように用いられるのには、2つの異なった方法がある。

第1に資本は農産物をつくり、工業品を製造し、またはこれらを購買し、そして利潤を得て再び売却するために用いられる。こういうふうに使われる資本は、その使用者の所有に属する間は、またはそれが同一の形態をとり続ける間は、その使用者になんの収入も利潤ももたらさない。商人の財貨は、彼がそれを貨幣と引き換えに売却するまでは、彼に収入も利潤ももたらさない。彼の資本は、たえず1つの形態で彼の手から離れ、たえず別の形態で彼の手に戻すものであって、その資本が彼に利潤をもたらすのは、もっぱらこのような流動、すなわち継続的交換によってなのである。それゆえこのような資本は、流動資本とよぶのがきわめて適切であろう。

第2に資本は土地の改良に用いられ、有用な機械や事業上の用具の購入に用いられる。いいかえると、持ち主を換えることなしに、つまり、それ以上は流通することなしに、収入または利潤をもたらすようなものに用いられるのである。それゆえこのような資本は、固定資本とよぶのがきわめて適切であろう。

職業が異なると、それに用いられる固定資本と流動資本の割合も大いに異なってくる。たとえば商人の資本は全部が流動資本である。彼は機械や事業上の用具をぜんぜん必要としない。ただし彼の店舗や倉庫をそのたぐいとみない場合のことである。⁹⁾」

ここでも現代の会計学では「てだて」は「資本」(キャピタル)でなく「資産」(アセット)というのにたいして、スミスの時代は資本と経

営が分離せず、資本家イコール経営者であったので、資本提供者イコール資本運用経営者であった。そこでは資本「もとで」と資産「てだて」の区別がなかったと考えられる。

「ストック」の訳として「資本」ともう一つ、「資財」があるが、「資財」というのは大きく経営資源をさしており、これも「もとで」と「てだて」の両方をふくんでいる。

「（註）経済学において今日広く用いられている固定資本と流動資本の区別は、スミスによって規定されたものとされている。スミスの規定は、ケネー（Francois Quesnay, 1694 - 1774）などの重農主義の学説にヒントを得たと思われる。重農主義者たちは農業に用いられる資本について「原前払」（*avances primitives*）と「年前払」（*avances annuelles*）の区別をもうけた。農業では資本の回転時間は1年が通例であり、ほかに1年以上の回転時間のものもある。

このように農業に由来する年々の投資と多年の投資との区別を一般化して、時間的に異なる回転の一般的区別を考え出し、これを農業のみならず工業をふくめた産業一般の区別として展開したのはケネーにまさるアダム・スミスの1進歩である。かくて固定資本の1回転は流動資本の数回転をふくむという命題が現れる。

ところがスミスは、せっかくケネーの「年前払」を流動資本として一般化することに成功したけれども、その反面では流動資本を、流通過程にあって商品や貨幣の形をとっている「流通資本」と混同してしまって、「商人の資本はすべて流動資本である」などという混乱した命題をうちたててしまった。流動資本は貨幣、食料品、材料および完成品などからなる、というのもその1例である。

次の第2章でスミスは、「総収入」と「純収入」を論じて、そのな

かで1 社会の流動資本が1 個人の流動資本と異なる点を指摘している。すなわち社会の流動資本は個々の流動資本の総額にほかならないが、個々の企業家の流動資本は決して彼の収入の一部をなすものではない。これにたいし社会の流動資本の一部は、同時に社会の収入の一部をなすものであるという。

ここでもスミスの考える流動資本は、流通過程にあって商品の形をとった資本のことに混同されているのであるが、混同を伴いながらも個々の資本と社会全体の資本との関連、ひいては社会の再生産の問題に眼を向けているのは、スミスの功績だということができる。(後略)¹⁰⁾」

現代の会計学に沿って、もう一度スミスの「流動資本と固定資本」を復習すると、バランスシート概念図3のようになる。

図 5 バランスシート概念4

(てだて)	(もとで)
<p>流動資産 (Current assets)</p> <p>流通資産 (Work in process)</p> <p>固定資産 (Fixed assets)</p>	<p>資本 (Capital)</p>

流通資本は流通資産あるいは仕掛品、棚卸在庫、完成品在庫、在庫商品などである。貿易商の場合は船積在庫なども流通資産である。

スミスの資本概念は、オーナー、キャピタリスト、経営者が同一人物

で、その人物が手にする経営資源という概念であるから、バランスシートの「もとで」も「てだて」もひっくるめて「資本」なのであろう。

社会の総資財

社会の総資材という考えこそ、社会資本のことである。社会資本が豊かに蓄積されているところに資本市場が醸成され、資本家が日常的に存在する。そこでは、資本をもたない事業創設者、経営者が必要な資本を調達することができる。

「 { 社会の総資財も、同じく直接の消費にあてられる部分、固定資本および流動資本の3つの部分からなる。第1のものは利潤をまったく生じない。 }

どんな国、どんな社会でも、そこにある総資財（ストック）は、そのすべての住民または成員の資財と同じであって、おのずから同じ3つの部分に分れ、そのおのおのは別個の機能や役目をもつのである。

第1は、直接の消費のために留保される部分であって、その特徴は、それが収入または利潤を生まないということである。これは、本来の消費者によって購入されはしたものの、まだ消費しつくされていない食物、衣服、家庭用器具などのストックである。あるとき一国に存在する住宅そのものの全ストックも、この第1の部分の一部をなす。家屋に投じられる資財は、もし、それが所有者の住宅になるのであれば、その瞬間から資本の機能を果すことをやめる。（中略）もし住宅が家賃と引き換えに借家人に貸し出されるのであれば、その家屋自体はなにも生産できないのであるから、借家人はその家賃を、労働、資本（ストック）、土地のどれかから引き出すなにか他の収入のなかから支払わなければならない。

だから家屋というものは、その所有者に収入をもたらすことによって、彼にとって資本の機能を果しはするが、好況社会にとってはなんの収入ももたらしえないし、また資本の機能も果しえないのであって、人民全体の収入が少しも増加することなどありえないのである。¹¹⁾」

家屋が社会と個人にたいしてもつ経営資源としての意味が明解である。日本人の生活ぶりを欧米人が批判して、経済成長しているにもかかわらず、住宅が貧弱で、「日本人はウサギ小屋に住んでいる。」といったが、見方を変えると、社会資本としては何も利潤を生まない住宅を豪華にすることは、社会の総資本効率からして愚かなことであり、日本人の方が賢明であるともいえよう。

「社会の総資財が別れる3つのうちの第2は固定資本であって、その特徴はそれが流通しないで、いいかえると持ち主を換えないで収入または利潤をもたらすという点にある。

固定資本はおもに次の4つの項目からなる。

第1は、労働を容易にし、また短縮するすべての有用な機械や事業上の用具からなる。

第2は、利益の上がるすべての建築物からなっていて、それらは、家賃と引き換えに賃貸しする所有者にたいしてばかりか、それを借りて家賃を支払う人にたいしても、収入を得る手段となるものである。(中略)これらは、たんなる住宅とは非常に異なっている。これらは一種の営業用の用具であり、それと同じものとみてさしつかえないのである。

第3は、土地の改良、すなわち土地を開墾し、排水し、囲い込み、施肥を行って、耕作や栽培に最もふさわしいじょうたいにするために、利益をめざして投じられたものからなる。改良された農場というものは、(中略)労働を容易にし、また時間を節約し、それによって等量の流動

資本がその使用者に以前よりもはるかに大きい収入をもたらすような機械である。改良された農場は（中略）耐久性があって、その農場の耕作に用いられる農業者の資本を最も有利に運用する以外には、なんの修理も必要としない場合が多い。

第4は、社会の全住民または前成員が獲得した有用な能力からなる。そのような能力の獲得には、教育、研究、または徒弟修業の期間中、それを獲得する者の生活維持ということがあるために、つねに実際の経費がかかるのであって、いわば彼の一身に固定され、実現されている資本なのである。

そうした才能は、彼の財産の一部をなすのと同じように、彼が属する社会の財産の一部をなすものである。（中略）経費がかかりはするが、その経費を利潤とともに回収するような機械、または事業上の用具と同じようなものと考えてさしつかえないのである。¹²⁾」

図 6 バランスシート概念5

<p>流動資産</p> <p>固定資産</p> <ul style="list-style-type: none">1) 機械、事業用器具2) 事業用建物3) 土地改良費用4) 能力、技術、専門	<p>資本</p>
--	------------------

固定資産は（筆者は現代の会計学に従って、固定資本ではなく固定資産とよぶことにする。）4つに分れる。（バランスシート概念5）

「社会の総資財が自然に分れる3つの部分のうちの第3、すなわち最後のものは、流動資本であって、その特徴は、それが流通することによってのみ、いいかえると持ち主を換えることによってのみ収入をもたらすという点である。

これもまた次の4つの部分からなる。

第1は、貨幣であり、これによって他の3つのものが流通し、そしてそれぞれ本来の消費者の手に分配される。

第2は、食料品のストックからなっていて、これは、肉屋、牧畜業者、農業者、穀物商人、醸造業者などが所有し、そしてかれらはそれらの販売によって利潤を得ることを期待している。

第3は、衣服・家具・建物の未加工の材料、または多少とも加工の材料、または多少とも加工された材料のうち、そうした3つの形態のどれにもまだ仕上げられていなくて、栽培者、製造業者、織物商、服地商、材木商、大工、指物師、煉瓦作りなどの手にとどまっているものからなる。

第4すなわち最後は、すっかり仕上げられて完成品となっはいるが、まだ商人や製造業者の手にあって、本来の消費者に売却されたり分配されたりしていない製品からなる。（中略）

以上4つの部分のうちの3つ、すなわち食料品と材料と完成品とは、年々、または1年内外のあいだに、流動資本のなかから規則的に引き出されて、固定資本か、または直接の消費のためにとっておかれる資材かのどちらかに組み入れられる。¹³⁾」

流動資産は（筆者は現代の会計学に従って、流動資本ではなく流動資

産とよぶことにする。) 4つに分れる。(バランスシート概念6)

図 7 バランスシート概念6

流動資産 1) 貨幣 2) 消耗品在庫 3) 仕掛品在庫 4) 完成品在庫 固定資産 1) 機械、事業用器具 2) 事業用建物 3) 土地改良費用 4) 能力、技術、専門	資本
--	-----------

「以上4つの部分のうちの3つ、すなわち食料品と材料と完成品」とは、流動資産の在庫部分である。これらは、「年々、または1年内のあいだに、流動資本のなかから規則的に引き出され」る部分である。そして、それらは、売却され、貨幣となって、「固定資本か、または直接の消費のためにとっておかれる」のであるが、それらの「資材」(ストック)すなわち経営資源の「どちらかに組み入れられる」のである。

ここでも、総社会資本が、現代の国民総生産に相当する概念として、社会にいかにより価値を生むかを念頭において分類している。

「{あらゆる固定資本は流動資本から生じ、それによって維持される。

固定・流動両資本の目的は直接の消費に当てられる資財を維持、増加することにある。 }

あらゆる固定資本は、もともと流動資本から引き出されるものであり、また、流動資本によってたえず維持されることが必要である。すべての有用な機械や、事業上の用具は、本来それらのもとになる材料と、それらを作る職人の生活資料とを提供する流動資本から引き出される。そしてまた、たえず修理しておくために同様な流動資本が必要である。

どんな固定資本も、流動資本によらないで収入をもたらすことはありえない。もっとも有用な機械や、事業上の用具でも、その加工する材料と、その使用者である職人の生活資料とを提供する流動資本がなければ、なにものも生産しないだろう。¹⁴⁾」

「直接の消費のためにとっておかれる資財を維持し増加することが、固定資本および流動資本にとって、唯一の目的であり、目標である。このような資財こそ、人々に衣食住の資を供するものである。人々の貧富は、直接の消費のための資財にたいするこの2様の資本の供給が、潤沢か不足かによって定まるのである。¹⁵⁾」

経営技術

岩尾祐純『企業・経営とは何か』岩波新書、1966年、142頁の、「経営制度あるいは経営「技術」の基盤」と題する部分から筆者の論点を補足する部分を引用し、合わせて筆者の考えを述べる。

「資本家・(中略)経営者の仕事は、企業をめぐる客観的状况に適應して企業の行動を「調整」し、そうすることによって(中略)「企業を維持」することである。(中略)「企業維持」とは受身のものではなく、きわめて戦闘的なもの¹⁶⁾」と述べている。この考えは、序章で述べた

「けんかの連続であった」筆者の経営経験とよく一致している。

「手続・制度および組織形態は、(中略)資本家・(中略)経営者の機能(中略)の確実な実行を、日常的に保証する道具として生み出されたもの¹⁷⁾」である。「このような手続・制度および組織形態は、「経営技術」とも呼ばれている。¹⁸⁾」「管理についての手続・制度には2つの種類のもが含まれている。その1つは、複式簿記を(中略)基盤とし、(中略)企業の活動全体をつかみ、計画し統制する道具である会計制度である。他の1つは、アメリカのF・テイラーの科学的管理法(中略)を出発点として発展してきている財務管理・生産管理・労務管理・販売管理・事務管理の諸手続・制度である。これは企業活動の個々の要素、個々の過程を直接に実態的に計画し統制するものである。¹⁹⁾」

ここでは岩尾祐純は資本家・専門経営者を同一視している。しかし、近代経営では、資本家と経営者は通常別れている。そして、資本家は、資本の提供者として、投下した資本の「働き」に期待し、その回収を図る。「もとで」の提供者として、その「もとで」の増殖、資本利益を追求する。経営者は、提供された資本、調達した資金を使って「てだて」をあげなう。そして「てだてのきりまわし」によって「もとで」を増やし、一部を、調達資金の分け前として配当を資本家に、利息を銀行に、それぞれ提供する。そして残りを利益として自分に対する報酬と企業の自己資本の増加分にする。それまでには従業員への給料、租税、設備維持、原材料購入、光熱費等の支払におカネをつかうが、これらは「てだてのきりまわし」=事業経営の「経営技術」一部である。

アダム・スミスが言う「国民の富」は、この「経営技術」をもってする経営活動からくる利益による。それが発達する文明国と、それがみられない未開の野蛮国とでは、「国民の富」の有無という大きな差がある。

アダム・スミスの言う「野蛮国の富」は、いわば王のみの富であり、その国の「国民の富」ではない。王の富も、バランスシート概念でみると、王のもつ金銀、財宝は、国民経済の「もとで」にも、「てだて」にもならない。王はそれを所有しているのみで、それを「きりまわす」ことをしないし、また、次の「てだて」をあがなうための「もとで」にもしない。ひたすら私情を満たすだけで、死ぬまで働かせないのである。「人の働き」とともに「資本の働き」が「国民の富」の源泉である。バランスシート概念は、ある時点の経営における「もとで」と「てだて」のバランス状態を示すが、「もとで」も「てだて」も、つねに動く。事業経営とは、「もとで」と「てだて」をつねに動かすことである。それが利益を生むか損失を生むかは別として。この「動き」のために従業員を雇い、働かせる。そこに分業が生まれる。そして、「国民の富」が生まれる。これがアダム・スミスの言う文明国の「国民の富」である。

複式簿記の機能

バランスシート概念を現代企業財務の視点から補足するために、複式簿記についての論点を、岩尾祐純『企業・経営とは何か』から引用する。

「複式簿記は、一定期間における企業の行動を、全体としてしかも客観的に、また機械的・自動的に計算して把握し、利益・損失の原因、現在の企業の財政状態を明瞭にする。そうすることによって、いやおうなしに資本家に企業の行動を調整させるという機能をもっている。そのために投下された資本が、貨幣・生産要素・商品へと形態変化をくりかえす過程を、投下された貨幣価値の流れに還元し、資本の導入源泉を対比させる。(中略)この計算方法は、誰でも理解できるし、誰でもできる。(中略)複式簿記は、(中略)企業行動から、すべての具体的な色彩をう

ばい、これをすべて無色の数字に転化させる。(中略)それは、鋭い自己検証の能力をもった計算方法²⁰⁾」である。

筆者が企業内起業の社長に任命されたとき、筆者には、経営の知識がまったくなかった。ある経営セミナーに参加したとき、筆者が、自分は子会社の社長であるが、親会社から、利益をあげることを期待されていないので、赤字を出してもよいという考えで行こうと思うといったとき、となりにいた自営業の社長が、それでは株式会社の社長ではなくて、財団法人の理事長で、バランスシートは心配ないですねという。

事業経営とは利益の確保と向上であることを教えられた。

負債と資産の管理

企業財務で資金調達は通常、負債として自己資本と分けてとらえる。そして事業経営は通常、資産として投資等と分けてとらえる。

ここで「もとで」のうち、資金調達(負債 = Liability)と、「てだて」のうち、資産 = Asset とのバランスをとくに管理することを最近のアメリカの経営理論としてALM (Asset Liability Management) と呼ぶ。

これは、「もとで」の中でも、負債は金利を支払うので、その金利以上の利益を「てだてのきりまわし」によってあげることが事業経営の最低条件とする管理のことである。

企業のALM

「企業のALMを考える上での、最大の課題はいかなるバランスシートを作るかということである。²¹⁾」(図3、図8参照)

「現在の株主資本額は満足できる水準にあるのか、株主資本額との関連において許容できるバランスシート総額はいくらまでか、バランスシ

図 3 バランスシート概念 2

てだて	もとの
事業経営 (Asset)	資金調達 (Liability)
投資等 (Investment)	自己資本 (Equity)

図 8 バランスシート概念 7

て だ て	(資産の部) (Asset) 事業経営	(負債の部) (Liability) 資金調達	も と の で
	投資等 (Investment)	(資本の部) (Capital) 自己資本 (Equity)	

ート総額のなかで保有する資産の内容をいかにするか。

負債の調達をいかにすべきか、借入金か、CPか、社債か、長期と短期の調達をどのように混ぜ合わせるか。

新規資金使用、とくに新規投資にあたりどのような資金調達を行うのか、有利子負債での調達ではなく、株式を発行し株主資本を強化しなければ格付け上マイナス要因になるのではないか。

このような問題に対処することが、企業のALMである。

これは企業の格付け対応策と同じ内容である。²²⁾」

「財務のALMの基本は、まず資金運用表の作成から始まる。ベースはバランスシートであるが、作成方法は資産負債の各項目が金利変動にどのような関係があるかにより分類する。金利変動にどのように感応するかということである。²³⁾」たとえば、図9のような「金利感応度による資金運用表²⁴⁾」を検討することになる。

図 9 バランスシート概念 8

(てだて) 借方(資金の運用)	(もとで) 貸方(資金の調達)
短期資金運用	短期調達
長期資金運用	長期調達
金利収入なし	株主資本

株式と株主資本

「企業の資金調達で最も本源的な資金調達が、株式による資金調達である。株式会社の設立は発行株式に対する払込によることが、商法上規定されている。

株式は、他人資本と呼ばれる借入金や債券と異なり、自己資本と呼ばれる。それは株式会社は株主が所有しているからである。所有者である株主自身が提供した資本という意味で自己資本と呼ばれている。

最近では、株主から経営を任されたに過ぎない企業経営者が、あたかも自分の会社であるかのごとく誤解して「自己資本」と呼ぶ誤りを避けるため「株主資本」と呼ぶことが多くなっている。

したがって株式とは、株式会社における、その会社の所有者である株主の持分をいう。そしてその持分を示すものが株券である。

十分な株主資本を有している企業であれば、借入金や社債で調達を行っても過剰負債ということから信用不安を引起す心配はない。

一方過小資本の会社であれば、仮に、資金調達ができたとしてもそれが原因で貸借対照表の内容が悪化し、格付け低下を招き信用不安ということにもなりかねない。²⁵⁾」

株式会社の「もとで」の最も基本部分が株式である。株式を発行する企業は、その株式を資本市場に売出す。その株式を買う人が株主であり、株式を買うという行動によってその企業に資本を提供する資本家となる。

社債と償還

「株式会社における資金調達方法の主なものとして、内部留保、金融機関からの借入、新株発行および社債の発行をあげることができる。

このうち、内部留保は企業自体の年々の営業収益の一部が留保された

ものであって、金融機関からの借入とともにすべての企業形態に共通する資金の調達方法である。

これに対して、株式および社債の発行による資金の調達は、株式会社に特有な資金の調達であって、流通性のある証券と引換えに、広く社会に散在する資金を吸引し、もって企業活動に必要な資金の獲得を図ろうとするものである。

もとより、株式会社において資金を調達しようとする場合、前記の諸方法のうちいずれを選ぶかはその時の諸事情に応じて選択されることであろう。ただ、これらの資金調達方法のうち、企業は社債によって、多額の、しかも相当長期のかつ安定した資金を調達することができる（中略）。

多額の資金を調達するためにとることのできる方法としては、他に金融機関からの借入および社債と同じく証券発行の形式をとる新株の発行がある。

このうち、金融機関からの借入は、短期資金の調達には適切な方法であるが、長期資金調達方法としては制約を受ける面がある。一方新株の発行は社債発行に比べて、調達した資金は自己資本となり、永久的に使用できる特色があるが、株主への配当の点で種々考慮を払う必要があり、また金融情勢や株式市場の状況如何によっては、新株発行が必ずしも意のごとく行いえない憾みがある。また、企業の資金需要のうちには、長期的ではあっても、永久的ではない資金需要もある。

このようにみるならば、社債発行は株式会社に特有の証券発行の形式による、多額の、長期安定資金の調達方法として会社にとって極めて大きな意義を持つものといえる。²⁶⁾」

「企業が発行する社債は、当該企業の債務を証する証券であり、証券

会社経由で投資家に販売される。²⁷⁾」

「販売にあたり、不特定多数に販売される社債を公募債といい、50人未満の機関投資家に販売される場合を私募債という。

社債は、その内容により普通社債、転換社債、ワラント債に分類される。普通社債（Straight Bond）が一般に社債と呼ばれる。

転換社債（Convertible Bond）とワラント債（Warrant Bond）は、一定条件の下で当該会社の株式に転換できる権利を付与した社債のことで、転換社債は社債そのものを株式に転換するものであるが、ワラント債は株式に転換できる権利（ワラント：新株引受権）が別途付与されている社債で、ワラント部分は消滅する。一方、ワラント債はワラント債が行使された場合、新株式代金が別途払込まれて株主資本となり、社債そのものは満期償還することになる。²⁸⁾」

「社債の発行形式として最も一般的に行われている方式は「引受募集」と言われる方法である。発行会社が引受会社（証券会社）に募集の取扱を依頼し、応募額が不足する場合、つまり、売れ残った場合、引受会社が残額を全額引取り債券の発行を成立させる方法である。

引受会社は、当然、募集残が出て手許に売れ残った社債を抱えることは好ましいことではないので、債券の予定利率、発行総額、発行価格（額面発行か、額面以上か、額面以下か）、償還期限等についてよく市場調査を行い、全額販売可能であるとの確信があれば、発行会社に提案する。

一方、発行会社としてはできる限り有利な条件で、すなわち、金額は必要なだけ、金利は安く、期間は必要なだけ長く発行したいと考えるのは当然である。

この両者の提案と要求とが交差し、交鈔の上、最終発行条件が設定さ

れることになる。²⁹⁾」

「社債の償還は、発行会社の社債権者に対する債務の弁済にほかならない。その方法および期限については、商法あるいは担保付社債信託法上特別の規定はなく、社債発行条件のひとつとして任意に定められている。(中略)

社債の償還について一般に行われているのは、社債発行後一定の期間据置き、その後毎半年あるいは毎年一定額以上を償還または買入消却し、最終償還期限には未償還残額全額を償還することとし、ただし、据置期間経過後はいつでも全額または一部を償還することができるという方法である。(中略)

定時償還と同一の機能を営むものとして減債基金がある。減債基金は、据置期間経過後、発行会社が受託会社に現金を定期的に積立て、その資金の運用を通じて社債を減債していく方法である。社債の償還は、買入消却の場合を除いて、いずれも利息の支払と同様、元利金支払事務取扱契約に基き銀行、証券会社等を窓口として行われる。³⁰⁾」

図 10 バランスシート概念9

(てだて)		(もとで)	
(資産の部) 流動資産		(負債の部) 借入金 社債	
	固定資産	(資本の部) 株式 内部留保	

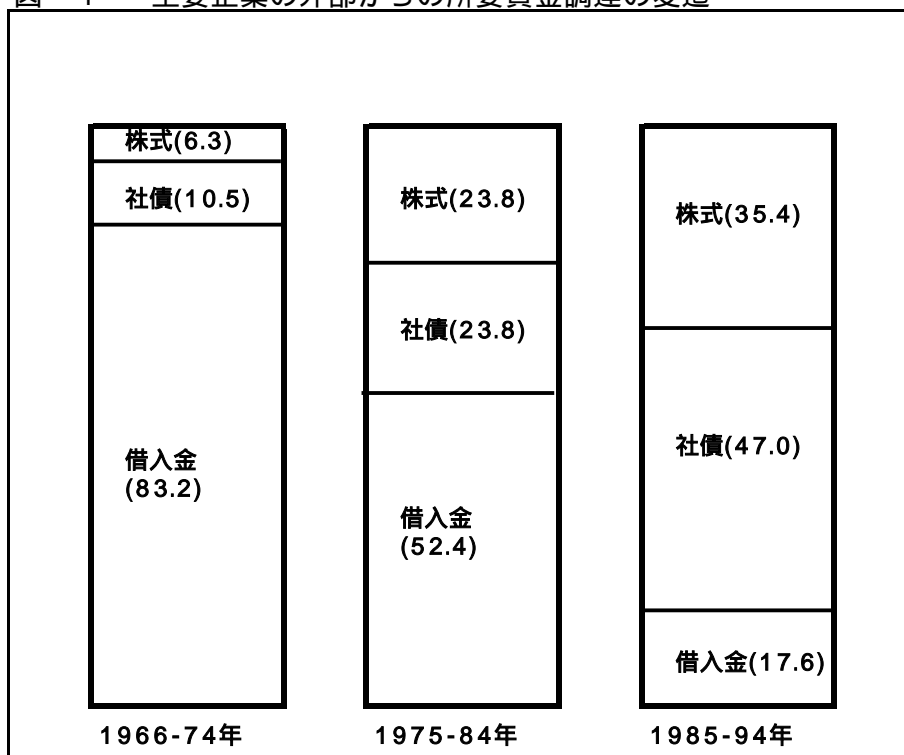
株主利益の追求

企業は誰のもので、目的は何か。企業は株主のもので、目的は株主の利を追求することである。

これは株式会社の発生と理論からは当然である。欧米では株式会社の発生以来、このことは自明とされている。

ここでもう一度、日本企業の資金調達の変遷を示す図1をみると、企業の資金調達が、いずれも「もとで」の確保のための方法であることがわかる。

図 1 主要企業の外部からの所要資金調達の変遷



出所：『経済統計年鑑』日銀調査統計局発行より¹⁾

資金調達の大部分が借入金で、株式による資金調達がほとんど取るに足りない時代には、株主の比重は小さいが、株式の比重が大きくなると

欧米型に近くなる。

「企業の経営成績や企業そのものの価値を測定、評価する指標として、いくつかの指標がある。また、これからも、新しい指標が提唱されることになると考えられる。

株主資本または自己資本 (Equity) に対する利益 (Return) の率を、株主資本利益率 (ROE : Return on Equity) という。この率によって、株主資本あたりの利益の大小を測定し、評価する。

その観点は、「もとで」のうちの負債の如何に関わらず、株主資本のみに注目して、株主資本あたりどれだけの利益をあげるかに焦点をあてて測定、評価するということである。

ROE の式は以下のようになる。

$$\text{ROE} = \frac{\text{純利益}}{\text{株主資本}}$$

総資産利益率

総資産 (Asset) に対する利益 (Return) の率を、総資産利益率 (Return on Asset) という。この率によって、総資本あたりの利益の大小を測定し、評価する。

その観点は、「てだて」をいかに駆使して利益をあげるかに焦点をあてて測定、評価するということである。

ROA の式は以下のようになる。

$$\text{ROA} = \frac{\text{純利益}}{\text{総資産}}$$

投下資本利益率

投下資本(Investment)に対する利益(Return)の率を、投下資本利益率(ROI: Return on Investment)という。この率によって、投下資本あたりの利益の大きさを測定し、評価する。

その観点とは、「もとで」をいかに駆使して利益をあげるかに焦点をあてて測定、評価するということである。

ROIの式は以下のようなになる。

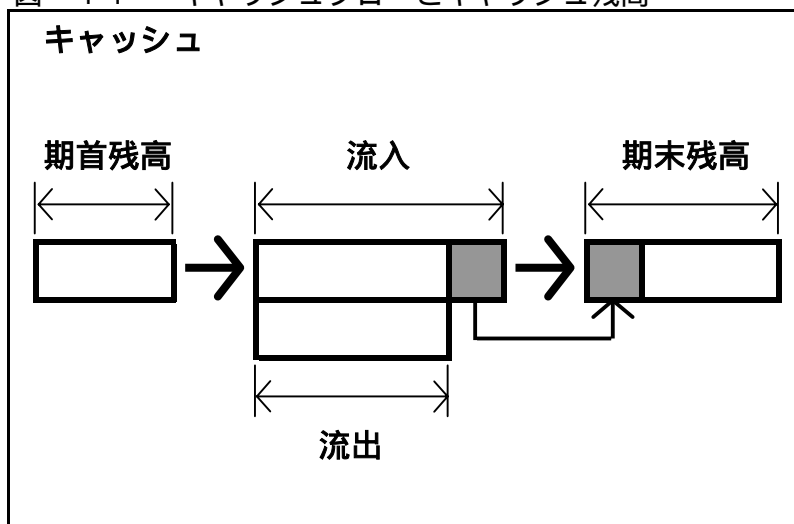
$$\text{ROI} = \frac{\text{営業利益} + \text{受取利息} + \text{受取配当金}}{\text{有利子負債} + \text{株主資本}}$$

キャッシュフロー

キャッシュフローは、「手元アリガネ」である。これがあれば企業は生きている。これがなくなると、企業は死ぬ。

筆者が企業内起業の社長となって、最も切実に日々心を砕いたのは、資金繰り、手元アリガネ、キャッシュフローである。(図11参照)

図 11 キャッシュフローとキャッシュ残高



企業の経営に必要なカネは、蓄積してストック状態にあるカネと、動かして経営に使っている最中のフロー状態のカネとがある。手元アリガネは、経営に今使っているか、今すぐ使える状態で手元にあるカネである。手元アリガネは企業の命綱である。

キャッシュフローの観点、手元アリガネのないまま、他の会計数字がよい場合、利益はあっても倒産する可能性がないことを測定、評価するということである。

財務諸表に貸借対照表、損益計算書、利益処分案と並んで、キャッシュフロー計算書を加えるのもこの観点からである。

キャッシュフローを使う経営指標として、CFROI (Cash Flow Return on Investment) がある。CFROIは、企業の毎年のキャッシュフローをいくらで割引すれば総資本使用額になるかというパーセンテージである。

その観点はキャッシュフローのIRR (Internal Rate of Return) である。

IRR (Internal Rate of Return) 内部収益率

事業投資と子会社投資の収益性基準の指標である。将来のキャッシュフローの流列（数列の総計）を何パーセントで割引けば初期投資額になるか、という率である。換言すれば、初期投資額をその率で運用することができたということである。

初期投資額をI、IRRをr、n期のキャッシュフローをC_nとすると一般式は以下のようなになる。

$$I = \frac{C_1}{(1+r)} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

簡単な例でみると以下のような。

100の投資を行い、5年後に110のキャッシュフローを得て事業を終了した。このIRRは以下のように計算する。

IRRをrとする。

$$100 = \frac{110}{(1+r)^5}$$

$$r = 1.924 \quad (\%/年)$$

この事業の年間利回りは1.924%である。³¹⁾」

手形と割引

「手形は、有価証券の一種であるが、貨幣証券といわれ、その機能は信用取引の円滑化と債権債務関係の移転手段である。つまり仕入代金の支払を手形で行うことにより、手形期日まで支払を延期することができ、また、手形の受取人はその手形を裏書譲渡することにより受取人の支払手段となり得る。

このような機能をもっているため、手形は今日の経済取引で重要な役割を果たしているのであるが、もう1つの重要な機能として、資金調達の手段としての機能がある。つまり、信用度の高い手形、言い換えれば、振出人、裏書人、支払人の信用が高ければ、その手形の確実性が高いので、銀行で割引くことにより資金化が可能となる。

銀行の貸出の種類の一つに「商業手形」と呼ばれるものがある。これは商取引に基いて振出された手形を割引くことによって資金を融資する方法である。「割引く」とは、手形の期日までの期間の利息（割引料）を手形金額から割引いた資金を融資するので、このように呼ばれている。

³²⁾」

「コマーシャル・ペーパー（ＣＰ）は企業が資金調達のために発行する無担保の約束手形である。この約束手形を市場に売却して資金調達する。ＣＰは証券取引上は、有価証券とされている。（中略）

ＣＰは無担保の約束手形であるので、投資家は償還が確実に行われると判断されるＣＰを購入する。償還の確実性は格付けと一致しているので、低格付けのＣＰは発行しにくく、発行できても金利率が高くなる。³³⁾」手形は日本の商慣習の中で発達したが、筆者は創業の初期段階で手形をすべて決済し、以後手形とは無縁の経営とした。

貨幣について

アダム・スミス『国富論』第2編第2章の貨幣と手形の部分をみる。

「第2章 社会の総資財の一特定部門とみなされる貨幣について、すなわち、国民資本の維持費について

{商品の価格が賃金・利潤・地代の3部分に分れるように、年々の総生産物もこの3部門に分れて国民の収入を形成する。}（中略）

一国の全住民の総収入には、かれらの土地と労働の年々の生産物のすべてがふくまれる。純収入には、第1に彼らの固定資本の、第2に彼らの流動資本の、維持費を差し引いたあとに手元に残り自由に処分できるものがふくまれる。いいかえると、彼らが自分たちの資本に食い込むことなしに直接消費のためにとっておかれる資財で、自分たちの生活資料、便益品および娯楽品として消費できるもののことである。

だから彼らの実質的富も、その総収入ではなしに純収入に比例する。

³⁴⁾」

「固定資本の目的は、労働の生産力を増加させること、すなわち、同数の労働者でもいっそう多くの量の仕事を達成できるようにすることで

ある。(中略)どんな種類の固定資本でも、適切にそれに費やされた経費は、つねに大きい利潤をともなって回収され、しかも年々の生産物の価値は、この改良のために必要な経費よりもはるかに上回って増加される。(中略)同数の職人が等量の仕事を、これまでより安価で簡単な機械設備で遂行することができるような機械技術上のすべての改善が、つねにあらゆる社会にとって有益だとみなされるのはまさにこのような理由からである。³⁵⁾」

社会の総資財のひとつとしての貨幣を考察している。

紙幣の発生

「金・銀貨の代りに紙券を代位させることは、きわめて高価な商業上の用具を、経費のずっとかからない、同じように便利な用具でおきかえることである。³⁶⁾」

「{銀行の手形である銀行券は、金属貨幣の流通に代位するので、金・銀貨はそれだけ節約できる。}

紙券にはいくつかの種類があるが、銀行や銀行業者の流通手形は、最もよく知られた種類のものであって、これは、右の説明にいちばんよく適しているように思われる。³⁷⁾」

「(註)これ(紙券・・・筆者註)には2種類あって、企業の手形、および銀行の発行する手形すなわち銀行券(スミスの当時は兌換銀行券)である紙券(paper notes)と、政府が発行する紙幣(paper money)とがある。前者は後者とともに「紙幣」として総称されることが多く、スミスもこの両者を混用している。

本章においては大部分が手形や銀行券などの「紙券」の説明であるので、paper, paper money, paper currencies のいずれの場合も、「紙

券」という訳語を用いた。

ただしアメリカを事例に植民地政府の紙幣を説明している個所（中略）は「紙幣」（ペーパー・カレンシーズ）とした。³⁸⁾」

この註は、筆者がずっともっていた手形にたいする理解を助け、解釈を補強するのに有用である。すなわち、筆者は、手形、とくに私企業が発行する約束手形が、とくに日本において特殊な発達をしていて、これが多くの創業経営を台無しにするメカニズムであることに注目してきた。その破滅的な側面の裏に潜むものが、「手形は私的に発行する紙幣」という点にあると考え続けてきたが、アダム・スミスのこの明確な記述に、「やはりそうか」と、わが意を得た感を深くしている。

筆者の見解を助けてくれるアダム・スミスに感謝したい。

信用の創造

「ある特定地域の人々が、ある特定銀行業者の財務、誠実さ、慎重さに深い信頼をよせていて、自分の約束手形をいつなんどき提示しても、この銀行がつねに要求に応じて支払ってくれる用意がある、と信じているとしよう。その場合には、この手形は、それと引き換えにいつでも金銀貨が入手できるという信頼から、金・銀貨と同一の通用性をもつようになるのである。³⁹⁾」

「ある銀行業者がその顧客とのあいだに自分の約束手形で10万ポンドを限度とする貸付を行うと仮定しよう。この手形は、貨幣としてのあらゆる目的にかなうものであるから、かれの債務者たちは、ちょうどそれと同額の貨幣が貸し付けられる場合と同一の利子を支払う。この利子が、銀行業者の利得の源泉なのである。これらの手形のうちのあるものは、支払を求めて彼の手元にたえずもどってくるが、また一部は、数ヶ

月、数年の間、ずっと流通し続けるのである。したがって、彼が10万ポンドを限度とする手形を広く流通させていても、金銀のかたちで2万ポンドもあれば、そのときどきの請求に応じるための準備としては十分であろう。

だから、この操作によって、金銀のかたちでの2万ポンドはそうでない場合に10万ポンドの金・銀貨が遂行したはずのすべての機能を遂行する。10万ポンドの価値をもった約束手形のおかげで、これと等しい価値の金・銀貨による場合と同一の交換が行われ、また同じ量の消費可能な財貨が流通させられて、その本来の消費者たちに分配されるというわけである。

したがって、8万ポンドの金・銀貨が、このようにしてその国の流通界から節約できるのである。もし、これと同時に、多数の銀行や銀行業者の手で、これと同じ種類のさまざまな操作が行われるならば、全流通は、そうでない場合に必要とする金銀のわずか5分の1で処理されるであろう。⁴⁰⁾」

「{銀行券によって代位され節約された貨幣は、金銀の形で海外に送られ、国内消費用の外国財貨の購買にあてられる。}

たとえば、ある特定の国の全流通貨幣が、ある時期に英貨100万ポンドに達し、そしてこの額が、その国の土地と労働の年々の全生産物を流通させるのに十分であったとしよう。さらに、その後、種々の銀行や銀行業者が100万ポンドを限度として持参人払の約束手形を発行して、そのときどきの請求に応じるために20万ポンドの金・銀貨を各自の金庫に準備したとしよう。

そうすると、流通界には、金銀で80万ポンド、銀行券で100万ポンド、すなわち紙幣と貨幣をあわせて180万ポンドがとどまるである

う。しかし、その国の土地と労働の年々の生産物を流通させて、それを本来の消費者たちに分配するのには、以前には100万ポンドしか必要でなかった。しかも、この年々の生産物は、銀行業のそうした操作によってただちに増加するわけのものでもない。

したがって、そうした銀行操作の開始後でも、この生産物を流通させるためには100万ポンドで十分であろう。売買される財貨は、まさしくいままでと同じままである。

流通の水路という表現を用いてさしつかえないなら、この水路を満たすのに十分だとわれわれは仮定してきた。だから、この額を超えてその水路に注ぎこまれたものはなんであれ、水路内を流れることはできなくて、あふれでるにちがいない。水路に現に注ぎ込まれているのは、180万ポンドである。だから、80万ポンドは、この国の流通界で使用される額を上回るために、あふれでるにちがいない。しかしこの額は、国内では使用されえなくとも、いたずらに遊休させておくにはあまりに貴重である。そこで国内では見出せない有利な用途を求めて、海外に送られるであろう。だが、紙券のほうは海外に送るわけにはいかない。というのは、紙券を発行した銀行から、また紙券での支払を法律で強制する国から遠く離れたところでは、それは日常の支払に授受されないだろうからである。それゆえ、金銀で80万ポンドに達する額が海外に送られるだろうし、国内流通の水路は、以前にそれを満たしていた100万ポンドの金属の代わりに、100万ポンドの紙券で満たされることになるだろう。⁴¹⁾」

「もしその所有者が、ある外国で財貨を購入するために使用し、それをもう1つ別の国の消費にあてようとするならば、いいかえると、いわゆる仲介貿易にそれを使用するならば、彼らのあげる利潤はすべて、自

国の純収入への追加分となるであろう。これは、ある新しい事業を運営するために創設された新しい基金のようなものである。というのは、いまや国内事業の方は、紙券によってとり行われ、金銀はこの新しい事業の基金にきりかえられるからである。⁴²⁾」

これが資本輸出のメカニズムである。また、資本蓄積が進んで、「国内では使用されえなくとも、いたずらに遊休させておくにはあまりに貴重である。そこで国内では見出せない有利な用途を求めて、海外に送られる」場合、有利な投資先をもとめて「資本がうろうろする」のである。

東邦電力の松永安左衛門が、英米の資本市場で現地通貨による社債を発行して巨額の資金を調達したのは、このメカニズムを有効に利用した先駆的な事例である。

手形の利益

「{銀行券は主として手形の割引によって発行されるが、スコットランドの銀行は、これに加えてキャッシュ・アカウントという特殊な制度を採用した。}

これは約束手形の発行人が通常、銀行に支払勘定としてもつ当座預金口座に加えて、当座預金残高がゼロでも、銀行が支払を保証する当座貸越である。

たいていの銀行や銀行業者が、約束手形を発行するのは、主として為替手形を割り引くことによってである。いいかえると、為替手形が満期になる前に、手形にたいして貨幣を前払いする方法によるのである。これらの銀行や銀行業者は、前払いする額がどれだけであろうと、つねにその金額にたいする為替手形の満期日までの法定利子を差し引くのであ

る。満期になって手形が支払われると、前払いされてものの価値は、利子という純利潤といっしょに銀行に回収されることになる。

銀行業者が商人の手形を割引いて、彼に金・銀貨ではなく、自分の約束手形を前払いする場合には、この銀行業者は、通常の流通量が経験上わかっている自分の約束手形の全価値額までは余分に割引くことができるという利益をもつ。彼はこうすることによって、それだけ余分の金額にたいする、利子という純利益をあげることができるのである。⁴³⁾」

キャッシュ・アカウント

「スコットランドの商業は現在でも非常に大きいとはいえないが、最初の2つの銀行が設立された当時には、それはもっと微々たるものであった。そしてもしこれらの銀行の業務が為替手形の割引だけに限られていたならば、それこそほんの僅かな取引しか行われなかったことであろう。

そこでこれらの銀行は、自分の約束手形を発行するもう1つ別の方法を発明した。いわゆるキャッシュ・アカウントを認めるという方法がそれである。これは、どんな人に対してでも、次のような場合に一定額（たとえば2千または、3千ポンド）までの信用を与えるという方法である。すなわち、ある人が、確実な信用と申し分のない土地財産とをもった2人の保証人を立て、その上右の信用の限度内の金額であれば、どれだけ借りようと、要求のあり次第、法定利子といっしょにそれを返済するというのを、この2人が彼に保証してくれる、という場合である。

この種の信用は、世界中いたるところの銀行や銀行業者が普通与えているものと思われる。しかし、スコットランドの銀行が容認している返済条件の簡易なことは、私の知る限りでは、彼らに特有なものであって、

これらの銀行の取引高が大きくなったことも、この国がそのような取引から受けた利益が大きいことも、主な原因はおそらくそこにあったのであろう。⁴⁴⁾」

「このキャッシュ・アカウントのおかげで、あらゆる商人は無謀に走らず、それのない場合よりも多額の取引をすることができる。(中略) 請求がやってくると、彼は銀行にある彼のキャッシュ・アカウントからそれに応じ、そして自分の財貨のそのときどきの販売からあがってくる貨幣または紙券で、借り入れた金額をだんだんと返済する。

そういうわけで彼は、同じ資本(ストック)によって、危険をおかさずに、いつも彼の倉庫に、(中略)いっそう多量の財貨を保有することができる。この国がこの種の取引から獲得した利益が大きいのは、このためなのである。⁴⁸⁾」

紙幣の過剰発行

「イングランド銀行もスコットランドの諸銀行も銀行券を過剰に発行し、その後始末のために多額の出費を余儀なくされた。}

イングランド銀行は、あまりにも多量の紙券を発行し、その過剰分が金・銀貨と兌換されるために絶えず還流してきたので、何年にもわたって年額(中略)平均すると約85万ポンドにのぼる金貨を鑄造することを余儀なくされた。こうした巨額の鑄造のために、同銀行は - - - 数年来、金貨が摩損し、品位低下の状態に陥っていた結果として - - - しばしば金地金を1オンスにつき4ポンドという高い価格で購買することを余儀なくされ、しかも購買するや日を経ずして、その地金を1オンスにつき3ポンド17シリング10ペンス2分の1の鑄貨として発行したのである。このようにして同銀行はこんなにも巨額の貨幣鑄造について、

2.5%ないし3%の損失をこうむったのであった。(中略)イングランド銀行は、自分の行った無謀に対してばかりか、スコットランドのほとんどすべての銀行が行ったもっとひどい無謀に対しても、大いに高い代償を払ったのである。⁴⁶⁾」

「(註)経済学の父といわれるように、スミスの学説には幾通りかの異なった見解が同時に見られている場合が多く、それがスミス以後の経済学の歴史の上で幾通りかの学問の系譜を形づくっている。「イングランド銀行は」にはじまるこのパラグラフもその1つであって、ここではリカードオ(David Ricardo, 1772 - 1823)とブキャナンが、イングランド銀行券の減価をめぐるスミスの説明の中から互いに対立した立場を取り出している。スミスはイングランド銀行券の減価を2通りの原因から説明しようとしている。1つは銀行券の過剰発行であり、それによってイングランド銀行券が減価し、したがってまた地金価格が騰貴し、その結果兌換請求が増えてイングランド銀行の出費が増大したという。もう1つは、次ページの挿入句(27)の引用のなかにある「- - - 数年来、金貨が摩損し、品位低下の状態に陥っていた結果として- - -」を指す・・・筆者註)が示すように、流通金貨の摩損による量目不足がすでに存在していて、これが原因となって銀行券の減価と地金価格の騰貴とが生じたという。

ブキャナンは1814年に『国富論』の翻刻版を刊行し、そのブキャナン版『国富論』の中でこの文章に注記して、後のほうの見解に同意する見解を述べてスミスの叙述の混乱を指摘している。

ところがそれから3年たった1817年にリカードオはその著『経済学および課税の原理』(On the Principles of Political Economy and Taxation)の中で、「ブキャナン氏は明かに全通貨が必然的に摩損貨

幣片の価値の水準まで引き下げられなければならないと考えている。しかし通貨の数量を減少させれば、残っている全通貨は確実に最上の貨幣片の価値まで引き上げることができるのだ」と述べて前の方の減価を2通りの原因から説明しようとしている。1つは銀行券の過剰発行であり、それによってイングランド銀行券が減価し、したがってまた地金価格が騰貴し、その結果兌換請求が増えてイングランド銀行の出費が増大したという。もう1つは、次ページの挿入句⁽²⁷⁾の引用のなかにある「 - - - 数年来、金貨が摩損し、品位低下の状態に陥っていた結果として - - - 」を指す・・・筆者註)が示すように、流通金貨の摩損による量目不足がすでに存在していて、これが原因となって銀行券の減価と地金価格の騰貴とが生じたという。

ブキャナンは1814年に『国富論』の翻刻版を刊行し、そのブキャナン版『国富論』の中でこの文章に注記して、後のほうの見解に同意する見解を述べてスミスの叙述の混乱を指摘している。

ところがそれから3年たった1817年にリカードオはその著『経済学および課税の原理』(On the Principles of Political Economy and Taxation)の中で、「ブキャナン氏は明かに全通貨が必然的に摩損貨幣片の価値の水準にまで引き下げられなければならないと考えている。しかし通貨の数量を減少させれば、残っている全通貨は確実に最上の貨幣片の価値まで引き上げることができるのだ」と述べて前の方の原因を自分の立場とする数量説的見解をのべている。

スミスの貨幣理論には、このようにスミス - - ソートン - - ブキャナン - - トウック、フラートン、J・S・ミルなどの銀行学派の系譜と、スミス - - リカードオ - - オヴァストーン(中略)などの通貨学派の2つの流れの想源の系譜とその発展とが存在していたことが

わかる。⁴⁷⁾」

「{銀行の貸付が、それがなければ企業家が支払準備のため現金で保有しなければならぬ資本部分を超えない限り、過大取引は生じない。}

紙券のこうしたヶ条流通の根本原因となったのは、連合王国の両地方における幾人かの大胆な投機的企業家の過大取引であった。

銀行が商人または企業家にどの程度の貸付をするのが適当であるかといえば、それは、その商人または企業家が取引する資本の全額ではなく、またその資本の大部分というのでもなくて、このうち、もし貸付がなされなければ、そのときどきの請求に応じるために遊休させたまま現金で保有しなければならない部分ということになる。

もし銀行の貸付ける紙券が、この価値をこえないなら、その紙券は、それが無い場合にこの国で必然的に流通するはずの金・銀貨の価値を決してこえることはない。すなわち紙券は、その国の流通界が容易に吸収し使用しうる分量を超えることができないのである。⁴⁸⁾」

正当な為替手形

「ある銀行が、ある商人の求めに応じて真の債権者が真の債務者にあてて振り出した真の為替手形を割引くとしよう。そしてその手形が、満期になるや否や、その債務者によってまちがいに支払われるとしよう。このような場合には、銀行が商人に貸付けるのは、もし貸付がなければ、そのときどきの請求に応じるために遊休させたまま現金で保有しておかなければならない価値の一部分にすぎない。この手形が満期になって支て支払われると、それは銀行が貸付けていた価値を利子と一緒に銀行に償還するのである。銀行の金庫は、銀行の取引がこのような顧客に限られている間は、ちょうど次のような池に類似している。つまりその池は、

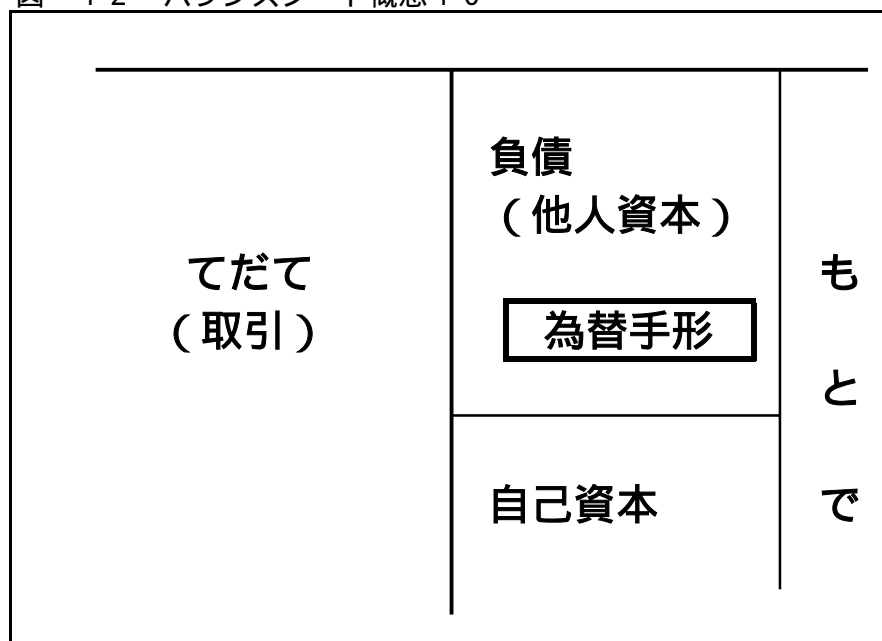
そこからたえず水が流れ出ているけれども、流出する水の分量にまったく等しいもう1つの流れが、たえず流れ込んでいるような池である。

だからとりたてて注意しなくても、その池は、いつも同じ（中略）分量の水をたたえているわけである。このような銀行の金庫を補充するには、経費は（中略）まったくかからない。⁴⁹⁾」

これは銀行と商人の関係がつねに貸し借りバランスしている状態である。冒頭から「真の債権者」「真の債務者」「真の為替手形」「まちがいなく支払われる」というくどい表現が次々に現れるのは、この前段の状態がこの先大きく歪められ、その歪みが拡大されることの前置きである。融通手形の欺まん性、おぞましさをくわしく解説するための最初の正常なバランス状態を示している。

為替手形によって貸付けられる資本は、それを借入れた企業家にとっては返済すべき他人資本、負債である。（バランスシート概念10）

図 12 バランスシート概念10



「過大取引などしない商人であって、割引いてもらえる手形をもたない場合でも、一定額の現金を必要とすることがよくある。もしもある銀行が、こういう商人の手形を割引するばかりか、（中略）彼のキャッシュ・アカウントで貸付け、そして商人が彼の財貨のときどきの販売からあがってくる貨幣でなくずし的に返却してゆくことを認めるとしよう。

それによって商人は、ときどきの請求に応じるために資本（ストック）の一部を遊休させたまま現金で保有する必要から完全にまぬがれることになる。（中略）けれどもその銀行は、このような顧客と取引する際には、（たとえば、4ヶ月、5ヶ月、6ヶ月、または8ヶ月というような）ある短期間のうちに顧客から通例受入れる返済の額が、顧客に対して普通になされる貸付の額に完全に等しいかどうか、ということ、非常に注意深く観察していなければならない。

もしもこのような短期間のうちに、ある顧客からの返済額が、その貸付額に完全に対応するならば、銀行はこのような顧客とは大いに安心して取引を続けてもよい。この場合、銀行の金庫から絶えず出てゆく流れがたとえ非常に大きくても、そこに絶えず入ってくる流れも、少なくともこれと同じように大きいにちがいない。だからとりたてて注意しなくても、この金庫はおそらくいつも、同じか、またはほとんどまったく同じに満たされていて、それを補充するのに、なにも特別の経費を必要としないのである。⁵⁰⁾」

キャッシュ・アカウントは、銀行が貸付ける資金であり、商人にとっては最も手軽な手形である。そこから得られる資金は支払手形と同じく、負債であり、他人資本である。いずれも当座の債務を支払うの使うが、にキャッシュ・アカウントから引出す資金で支払うのと、当座預金から支払うのと大きく異なるのは、キャッシュ・アカウントが他人資本であ

るのに対して、当座預金は自己資金であるという点である。商人にとって、キャッシュ・アカウントのメリットは、遊休資本を手元流動資金として保有することから免れるという点である。

(バランスシート概念11)

図 13 バランスシート概念11

流動資産 <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">当座預金</div>	他人資本 流動負債 キャッシュ・アカウント <div style="border: 1px solid black; padding: 2px; display: inline-block;">支払手形</div>
固定資産	自己資本

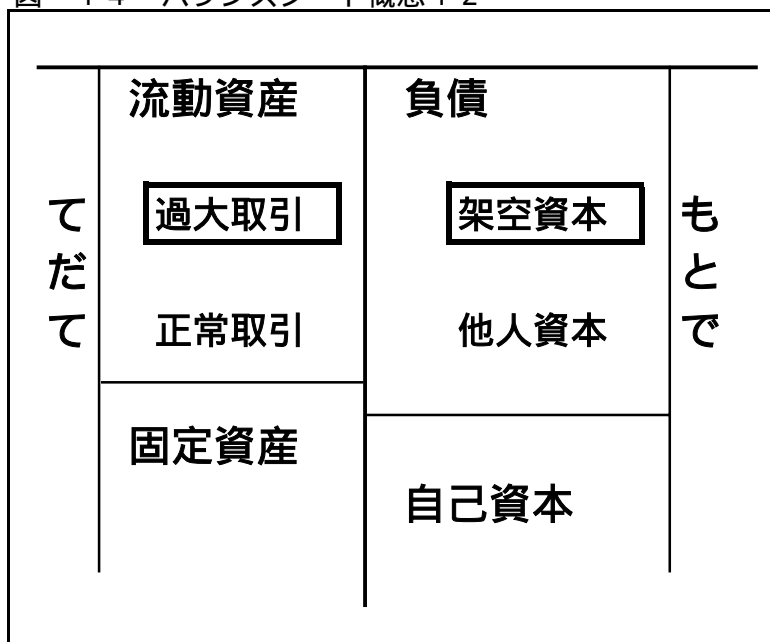
本来の銀行貸付

「これに反して、ある顧客からの返済額が、その顧客に対してなされる貸付額より非常に小さい場合には、銀行は、そのような顧客と安心して取引を続けることはできない。少なくとも、顧客がこのような形で取引を続ける限りそうである。この場合、銀行の金庫からたえず出てゆく流れは、そこへたえず入ってくる流れよりもとうぜんずっと大きいのであるから、その金庫は、惜しみなく経費をかけて補充されないかぎり、まもなく空になってしまうにちがいない。⁵¹⁾」

顧客からの返済額が貸付額よりも小さい場合は、顧客である企業家は、返済しない額の方を「架空資本」としてそれまでのもとでに加えて拡大したのバランスシートは、バランスシート概念図2のようになる。

架空資本は、返済しない借入金である。これは貸付額よりも返済額が小さくなる場合で、企業家は返済しないが、銀行はまだそのことに気づかない、少し遅延するが返済されると考えている場合の銀行の金庫にかかる経費を示している。企業家はいかなる方法を使っているか。この銀行の経費を埋め合わせるのに手形の融通（Circulation）がある。

図 14 バランスシート概念 12



銀行からの資金調達

スミスは、企業家が資金を銀行から調達する場合、流動資産の運転資金に限るべきである、それ以上の資金を調達するのは、銀行からではなく、個人投資家からの出資に仰ぐべきであると説く。

「 { 銀行本来の貸付は、商人たちの支払上の準備金に限られるべきであって、固定資本はもとより流動資本の大部分に対してすらも貸付けられるべきではない。 }

どんな国でも、その国の信用ある商人たちは、一部は手形割引という便宜により、また一部はキャッシュ・アカウントという便宜によって、自分たちの資本（ストック）の一部を、ときどきの請求に応じるために遊休させたまま現金で保有しておくというような必要からまぬがれることができるならば、彼らが銀行や銀行業者から、それ以上の援助を期待しえないのは当然である。つまり、銀行や銀行業者は、手形割引やキャッシュ・アカウントという便宜を提供する以上に業務を広げようとするれば、自分たちの利益と安全を損なうことになる。⁵²⁾」

銀行の分際というものをスミスは個人投資家と峻別している。銀行は、商人の手形割引とキャッシュ・アカウントを提供することによって利子収入を得る以上のことに手を染めるべきでないことを厳しく戒めている。これを超えると融通手形となり、銀行の経営を不明確にするばかりでなく、一国の金融のバランスを損なうと述べる。

「銀行というものは、自分の利益に忠実であろうとすれば、1人の商人に彼が営業するさいの流動資本の全部、またはその大部分ですらも貸付けることはできない。というのは、その資本は貨幣の形でつねに彼のもとに復帰し、また同じ形で彼のもとから出てゆくけれども、還流の総額は流出の総額からあまりにもかけはなれているからであり、また彼の返済額が、銀行の便宜と合致するような適当な期間内に、その貸付額に等しくなることはありえないからである。まして銀行が彼の固定資本のかなりの部分を貸付ける余地などあるはずがない。（中略）固定資本の回収は、ほとんどすべての場合に、流動資本の回収よりもはるかに緩慢である。だから（中略）慎重な配慮と判断の限りをつくして投じられた場合でも、何年もの期間がたったあとでなければ、企業家の手元に滅多に回収されない。それではあまりに長すぎて、銀行の便宜に合致しない。

53) 」

銀行業は、基本的に2つの機能を果たす。このことはスミスの流れを汲むイギリス銀行学派の代表トマス・トゥック(1774 - 1858)が、まず、貨幣流通を消費者と商人との間の貨幣の交換である「所得の流通」と、商人と商人との間の貨幣の交換である「資本の流通」とに分けたうえで、以下のように述べている。(註の中で)

「銀行の業務を2つの部門、すなわち1つは、資本をさしあたり使用しない人々の手から集めてこれを使用する人々に渡す部門、もう1つは、顧客の所得を預金として受入れて顧客の消費上の支出にかかる金額を払出す部門とに区別した。⁵⁴⁾」

ここでトマス・トゥックが明らかにしていることは、銀行が「資本の流通」にかかわるにしても、その原資は「所得の流通」にある。また、「資本の流通」に貸出された貨幣が返済されて還流することにある。したがってそれらを十分にバランスさせるのでなければ、いいかえれば、還流する資本と預け入れられて、まだ当分は払い出す必要がないと見込まれる預金とが銀行が「資本の流通」に関与しうる限度であって、それは商人たちの流動資産のある一定以下の部分に限られることである。また、銀行が長期に回収されるような固定資産部分で関与することは無理であるということである。

長期資金の出資者

「商人その他の企業家が、事業企画のきわめて大きい部分を借入金で運用しても結構適切にやっていけるものだということは、もちろん、ありうることである。けれども彼らの債権者たちのために公平を期するならば、彼ら自身の資本は、この場合、債権者たちの資本を(中略)保証す

るに足りるものでなければならない。(中略)それにまた、債務者である商人や企業家がこの点に気をつけるにしても、借用する貨幣が数年後でなければ返済されないようなものであるなら、それは銀行から借り入れるべきでなくて、借用証書か抵当証書にもとづいて、私人から借り入れるべきものである。すなわち、資本を用いることのわずらわしさを自分で負担しないで、自分の貨幣の利子で生活したいと思う人々で、自分の資本を数年間も維持してくれそうな十分に信用のある人たちに、喜んでそれを貸そうとするような私人から借りるのがよい。⁵⁵⁾」

スミスはここで、長期の事業資金としての資本、「もとで」の本質を詳しく述べている。いかに企業家が銀行からの借入で事業を經營できると考えても、資本提供者として、銀行の役割には限界があること、資本を所有しているが、その運用のわずらわしさに手をそめるよりは、資本を提供して、運用は信用して任せ、利子収入で回収することを考えている私人の資本こそが、長期の事業資金の資本として最も本質的な「もとで」の資格をそなえた資金であることを述べている。

過大取引

はじめのうちは気づかなかった銀行は、商人、企業家の「過大取引」に気づくと、手形割引による資金調達の流れを止めた。これは商人、企業家を戸惑わせたが、商人、企業家が銀行をだましていたことが見破られたただけのことであり、手形割引をいつまでも繰返して、資金が銀行に還流しないことに気づいたときから、融通手形による資金調達は行詰るのである。

「{スコットランドの企業家たちは手形の振出と逆振出という便法で事業の継続を図ったが、これが銀行業全体に及ぼす影響については当事

者すら理解しなかった。}

スコットランドのさまざまな銀行によって発行された紙券が、この国の流通界によって容易に吸収し使用されうる大きさ（中略）以上になったのは、いまから25年以上も前のことである。だから、これらの銀行は、ずっと以前から、銀行や銀行業者の利益を損なうことなしに与えることのできる最大限の援助（中略）以上のことを（中略）していたのである。

つまり彼らは（中略）過大取引をしていたのであって、そのために、銀行業という特殊な事業の場合にはほんのわずかな過大取引でも必ずつきまとうような損失、あるいは少なくとも利潤の減退をまねいたのであった。ところが商人やその他の企業家は、銀行や銀行業者からこれほど多くの援助を受けていながら、なおいっそう多くの援助を得ようとした。銀行というものは（中略）なんの経費もかけないで、要望されればいくらでも信用を拡大することができるので彼らは考えていたらしい。

（中略）彼らがここで事業の拡大といっているその意味は、（中略）自分たちの資本であろうと、借用証書や抵当証書という通例の方法で私人から信用借りたものでであろうと、そのどちらかで運用のできる限度を超えて、彼らの事業計画を拡大することなのである。（中略）ところが、銀行の方は（中略）信用の拡大を拒否したのである。⁵⁶」

この説明の中で、「彼ら（商人たち）がここで事業の拡大といっているその意味は、自分たちの資本であろうと、借用証書や抵当証書という通例の方法で私人から信用借りたものでであろうと、そのどちらかで運用のできる限度を超えて、彼らの事業計画を拡大すること」という部分は、先のバランスシート概念11でもう一度説明すると、「自分たちの資本」は、自己資本であり、「借用証書や抵当証書という通例の方法で

私人から信用借りしたもの」とは「負債」の中の正常な「他人資本」であり、「そのどちらかで運用のできる限度を超えて」という部分が、「もとで」の「架空資本」であり、「てだて」の「過大取引」である。この「架空資本」と「過大取引」を可能にするのが融通手形である。

銀行業の基本

「スコットランドの銀行は、長い間非常に注意深く、すべての顧客に向かって頻繁で規則的な返済をしてくれるように要求していた。また、どんなに財産があり、どんなに信用があろうと、彼らのいわゆる頻繁で規則的な取引をしてくれないような人とは、けっして取引しようとはしなかった。

こうした注意を払ったために、これらの銀行は、その金庫を補充するのに特別の経費をまるまる節約したうえに、さらにはかなり大きい別の利益をおさめたのである。

第1に、（中略）自分たちの債務者の営業状態の良否について、自分たちの帳簿が提供する以外には別に苦心して証拠を探さなくても、ある程度の判断を下すことができた。（中略）

第2に、これらの銀行は、このような注意を払ったために、この国の流通界が容易に吸収し使用しうる額以上の紙券を発行する危険をまぬがれることができた。⁵⁷⁾」

ところが銀行も商人も欲に駆られてバランスを失った。そのとき商人が編み出したのが融通手形である。そしてある時点で銀行の方が騙されていることに気づいて、信用の拡大を拒否したのである。

「その結果、商人のある者は、一種の便法に訴えることになった。それは、はるかに多額の経費がかかるものではあったが、銀行の信用が最

大限に拡張される場合と同じくらい有効に、一時は彼ら商人や企業家の目的に役立ったのである。

この便法こそ、手形の振出および逆振出という世間周知の窮余の策にほかならないのであって、不運な商人たちが破産の瀬戸際でときどき取る手段なのである。このやり方で貨幣を調達する慣行は、イングランドでは、ずっと以前から知られていて、最近の戦争（1756 - 63年の7年戦争）中に事業の高い利潤が過大取引に対する大きい誘因になったときに、大規模に行われたといわれている。この慣行は、イングランドからスコットランドにもちこまれた。（中略）この慣行はまもなく、イングランドでかつて行われたよりもはるかに大規模に行われるようになった。⁵⁸⁾」

為替手形の仕組

「ヨーロッパの野蛮な法律が商人たちに契約の履行をまだ強制しなかった当時に確立され、過去2世紀の間に、ヨーロッパのすべての国民の法律のなかにとりいれられたこの商習慣によって、為替手形は、次のように大きい特権を与えられるようになった。

つまり、為替手形にもとづく貨幣に貸付の場合は、他のどの種類の債務にもとづく場合よりも貨幣の貸付がいつそう容易になされ、しかもこの手形が日付後2～3ヶ月というような短期に支払われる場合にはとくにそうであった、ということである。

この手形が満期になったとき、引受人がそれを提示されてすぐに支払わなければ、彼はその瞬間から破産者となる。この手形については支払拒絶証書がつくられて、振出人に返還される。もしこの振出人がすぐさまその支払をしなければ、彼も同じように破産者となる。もしこの手形

が、支払を求めてこれを引受人に提示する最後の人の手に渡るまえに、他の数名の人の手を経て、そしてそれらの人が貨幣または財貨のかたちでその額面金額だけのものを次々と貸し付け、各自が順々に受け取ったということを表明するために、彼らのおのおのが順次に裏書をし、いいかえると、その手形の裏面に書名するような場合には、それぞれの裏書人は順々にこの手形の所有者に対して、額面金額の支払に応じる債務を負うことになる。そしてその支払ができなければ、彼もその瞬間から破産者となる。⁵⁹⁾」

手形の満期に支払が行われないことを、手形の不渡りという。これは約束手形の生命が絶たれることを意味する。手形はもともと支払を延期する借用証文であるから、期日に支払うことを約束している。その約束を守ることができない場合、発行者である振出人は破産する。

融通手形の手口

そこで破産者とならず、かといって手形の額面に相当する貨幣や財貨を差出すこともしないで切抜けるにはどうするか、それが連続的逆振出による融通手形である。その手口をスミスはベテラン商人でない普通の人にわかるように解説している。

「エディンバラの商人Aが、ロンドンのBにあてて日付後2ヶ月払の手形を振出すと仮定しよう。実をいうとロンドンのBは、エディンバラのAに対してなんの債務も負っていないのであるが、しかしBは、手形の支払期限がくるまえに、エディンバラのAにあてて、同一金額に利子と手数料を加えた別の手形を、同様に日付後2ヶ月払で逆振出してもよいという条件で、Aの手形を引受けることに同意するのである。

そこでBは、最初の2ヶ月が満了となる前に、エディンバラのAにあ

てて、逆振出する。Aはまた、第2の2ヶ月が満了となる前に、ロンドンのBにあてて、同様に2ヶ月払の第2の手形を振出し、さらに第3の2ヶ月が満了となる前に、ロンドンのBはエディンバラのAにあてて、やはり日付後2ヶ月払の別の手形を逆振出するのである。

こうしたやり方は、ときには数ヶ月どころか数年にわたって続けられる。この場合、手形はつねに、それ以前に振出された全手形の累積された利子と手数料をともなって、エディンバラのAのもとに復帰するのである。

その利子は年に5%であったし、またその手数料はそれぞれの手形振出しについて0.5%以下ということは決してなかった。

この手数料は年に6回以上くりかえされるのであるから、Aがこの便法で調達できる紙券がどれだけであろうと、それには必ず年8%以上がかかったにちがいない。(中略)この慣行は、融通(サーキュレーション)による資金調達と呼ばれた。⁶⁰⁾」

貨幣の支払と財貨の授受が同時に行われている間は、取引が貨幣と財貨の両方でバランスを保っている。これが財貨の授受が先行して貨幣の支払が2ヶ月先払いなどのように時間を遅らせると、その間にその貨幣は、他の目的にも運用できる。

そこでその貨幣を遊休させないで別の取引に使用する。すると、先の取引の支払期限が近づく。そこでどうするか。というような場合に立ち至って編出されたのがこの融通手形である。

商業利潤と資本利潤

支払をのばせば、その分、金利・手数料がかかる。商人はそれ以上の儲けをする見込みで支払をのばしている。しかし、商業利潤と資本利潤

はそんなに大きくかけ離れることはない。

古来、商業利潤は大体10%~20%、資本利潤は5%~10%、取引手数料は0.5%~5%で、ほとんど大きくは変わらない。あまり少なければ取引が成立しないし、あまり大きい場合は持続しない。

それを超越するような事業は、よほどのことである。略奪事業や奴隷貿易などがこれらに相当するであろう。普通の対等の契約によって構成される事業では、相互に利益がないと成立しないし持続しない。まして発展などあり得ない。それでも山師、ホラ男爵、投機事業、詐欺商法は古今東西あとを絶たない。その1つである投機事業で、融通手形が横行する。

「大多数の商業上の企業に用いられる資本（ストック）の通常利潤がだいたい6%から10%と推定されるような国では、たいへん幸運な投機事業は別として、事業の収益が、右にみたような方法によってその経営に必要な資金を調達するための巨額の経費を償い、その上この投機事業に十分な余剰利潤を提供する、というようなことはありえないはずである。

しかしながら、実際には多くの大規模な企画が、こうした巨額の費用をかけて調達された借入資金のほかにはなんの維持資金もなしに着手されて、数年にわたって営まれた。投機的企業家たちは疑いもなく、この大利潤を黄金の夢のなかにはっきりとみてとったのであろう。しかし、彼らが、その事業企画の終り近くに、またはこの事業をこれ以上続行できなくなったときに、目がさめてみると、この大利潤を見出す幸運に恵まれている場合は滅多になかった、と私は確信している。⁶¹⁾」

「{融通手形にもとづく貸出は、多くの場合、法外な企画を推進するために予定された資金の大部分にまで及んだ結果、破綻がきた。}

エディンバラのAが、ロンドンのBにあてて振出した手形を、Aは、満期前2ヶ月に、エディンバラのある銀行、または銀行業者に定期的に割引いてもらった。またロンドンのBがエディンバラのAにあてて逆振出した手形を、Bは、イングランド銀行かロンドンの他の銀行業者かのどちらかに定期的に割引いてもらった、とする。

このような融通手形にもとづいて貸付けられた金額がどれほどであろうと、エディンバラではスコットランドの諸銀行の紙券で貸付けられ、ロンドンでは、それがイングランド銀行で割引されたときには同銀行の紙券で貸出された。手形でこうした紙券が貸出された分は、どれもみな期日がくるやいなや次々に返済されたのではあるが、第1の手形にもとづいて現実に貸付けられた価値は、それを貸出した銀行のもとには、現実には復帰しなかった。

というのは、それぞれの手形が満期になるまえに、まもなく支払われるはずのその手形よりもいくらか大きい額で、もう1つの手形がつねに振出されたからであり、この別の手形を割引くことが、まもなく満期になる手形の支払にとって、どうしても必要であったからである。

そういうわけで、この支払はまったく架空のものであった。

そのような融通為替手形を媒介として、ひとたび銀行の金庫から出てゆくように仕向けられた流れは、その金庫に実際に流れ込むどの流れによっても、決して埋められることはなかったのである。⁶²⁾

もし、銀行が団結して商人、企業家を相手に資金を貸付けていれば、このようなことは起きない。商人、企業家が団結して銀行を欺くときに、この方法が横行する。手形の仕組みがもっている弱点をついた「手形転がし」なのである。

「このような融通為替手形にもとづいて発行された紙券は、多くの場

合、農業、商業、または製造業のある巨大で手広い事業企画を推進するために予定された資金の一部分、すなわち、もしこの紙券がなかったならば企業家がそのときどきの請求に応じるために遊休させたまま現金で保有せざるをえなかったであろう資金部分だけにとどまるものではなくて、実に右の資金の全額にまで及んだのであった。その結果として、このような紙券の大部分は、もしその紙券がなかったならこの国で流通したであろう金・銀貨の価値を、上回ることになった。だから紙券の大部分は、この国の流通界が容易に吸収し使用しうる額を超えるものになった。

そこで、この紙券は金・銀貨と兌換されるためにただちに銀行に復帰し、銀行は全力をつくして金・銀貨を見つけ出さなければこの紙券は、投機的事業者たちが巧妙にたくらんで銀行から引出した資本であって、銀行としては、その知識もなければ、熟慮のうえで同意したものでもなく、それどころか、おそらくそれを実際に貸付けたことについて、しばらくのあいだは、なんの疑いさえ抱かなかつたのである。⁶³⁾

銀行の仕組みと銀行間に連携がないことを巧妙に使う手形の割引から引出される貨幣、紙券をいつまでも銀行の金庫に還流させないように仕掛けることができることに気づいた商人、企業家たちの前には、銀行は無防備に資金の流出をさせられる羽目になる。

「お互い同士たえず手形の振出と逆振出とをしあっている2人の人間が、つねに同じ銀行業者のところで自分たちの手形を割引いてもらっている場合には、この銀行業者は、彼らが何をしているかということを見抜いてしまうにちがいないし、また彼らが取引を行っているのは、彼ら自身の資本によってではなく、自分が彼らに貸付けた資本によってであるということをはっきりとみてとるにちがいない。

ところが、この2人がその手形をとときにはある銀行で割引き、またときには別の銀行で割引くばあいとか、この同じ2人がたえずたがいに手形の振出と逆振出をしあうのではなくて、かれらが投機的企業家の仲間をつくって時に応じて手形のたらいまわしをするような場合には、この発見はけっしてそんなにやさしいものではない。⁶⁴⁾」

銀行の貸出先である顧客に関する情報は、銀行内部のごく貴重な秘密情報として扱っているのが通例なので、銀行同士がお互いに顧客の状況を開示しあうことがない限り、この仕掛けを銀行の側から見破ることはできない。

「というのは、これらの企業家たちは、このような資金調達法によって相互に助け合うことが、またこうして、為替手形のほんものとの区別、つまり、真の債権者が真の債務者にあてて振出した手形と、それを割引いた銀行以外には真の債権者も、またその資金を利用した企業家以外には真の債務者もないような手形との区別、をできるだけむずかしくしてしまうことが、自分たちの利益になると思っているからである。

ある銀行業者がこのことを発見したところで、すでに手遅れである場合もあろうし、またこれらの投機的企業家たちの大量の手形を割引いてしまっているために、もしこれ以上の割引を拒絶すれば、必然的に企業家たちをみな破産させてしまうし、またこうして彼らを破滅させれば、自分自身も破滅するおそれがある、とうことに気づく場合もあろう。

「そこで銀行業者は自分たちの利益と安全のために、こうした危険の上もない状況のもとでしばらくのあいだは取引を続けるが、だんだんと手を引くように努力することが必要だと気づくであろう。⁶⁵⁾」

銀行が気づいたときは、すでに銀行もその仕掛けの共犯になっていて、

自分だけが抜けることはできなくなっている。すぐには手を引けないことに気づいた銀行の取る道は、顧客の金融の道筋を、まだ気づいていない自分以外の銀行などの金融機関に肩代わりさせて、自身はずらかる方向で努力するしかない。

「そしてそのために、彼らは毎日のように割引について多くの文句をつけ、企業家たちが別の銀行業者か他の資金調達方法かにだんだんと頼らざるをえないようにしむけ、それによって自分自身がなるべく早くこの集団から脱出できるようにしようとするのである。⁶⁶⁾」

商人、企業家の困惑

それまで顧客として取引していた商人、企業家は、いきなり割引を拒否されて、資金調達源を絶たれることになるので、自分たちは国家の産業経済の担い手であるから、資金源である銀行がしっかりと従来通りの業務を忠実に遂行するべきであると強硬に主張する。

「イングランド銀行や、ロンドンの一流の銀行業者や、もっと思慮深いスコットランドの諸銀行さえもが、しばらくたって、どれもすでに深入りしすぎてしまってから割引に文句をつけたことは、これらの企業家たちを驚かせたばかりか、極度に憤激させた。

企業家たちがおちいった困惑は、たしかに銀行のこうした思慮深い当然の自制がその直接原因であったが、企業家たちはこれを国難だなどと叫んだのである。

そして、この国難こそは、この国を美化し改善し富裕にしようと励んでいる人たちの活気に満ちた事業に対して、十分な援助を思うままに与えることをしなかったこれら銀行の側の無知と無気力とまちがった行為とにもっぱらもとづくものである、と彼らは主張した。

彼らが借りたいと思うだけ、またできるだけ長期に貸出すのが銀行の任務である、と彼らは考えていたらしい。

しかしながら銀行としては、自分たちの信用と国の公信用をできるだけ救済しようとするなら、この場合、すでにあまりにも多額の信用を与えている人にそれ以上の信用をあたえることを拒絶するほかに、可能な方法はひとつもなかったのである。⁶⁷⁾」

銀行が、金・銀貨と兌換されることを約束しておきながら、その金・銀貨の価値と一定（5～20倍まで）の割合に相当する以上の紙幣を発行し、企業家が、その紙幣を「もとで」に経営する事業において借入れた資本の返済に紙幣を返済せず、手形を振出す。そしてその手形を決済する満期になると、さらに別の手形を振出して満期になった手形の決済に当てる。

銀行による紙券の過剰発行と、企業家による手形の乱用による融通手形の両方がいまって、社会の総価値はまったく増加しないまま、投機的事業企画の規模を拡大し、社会的に、国家的に架空資本を増大させた結果である。

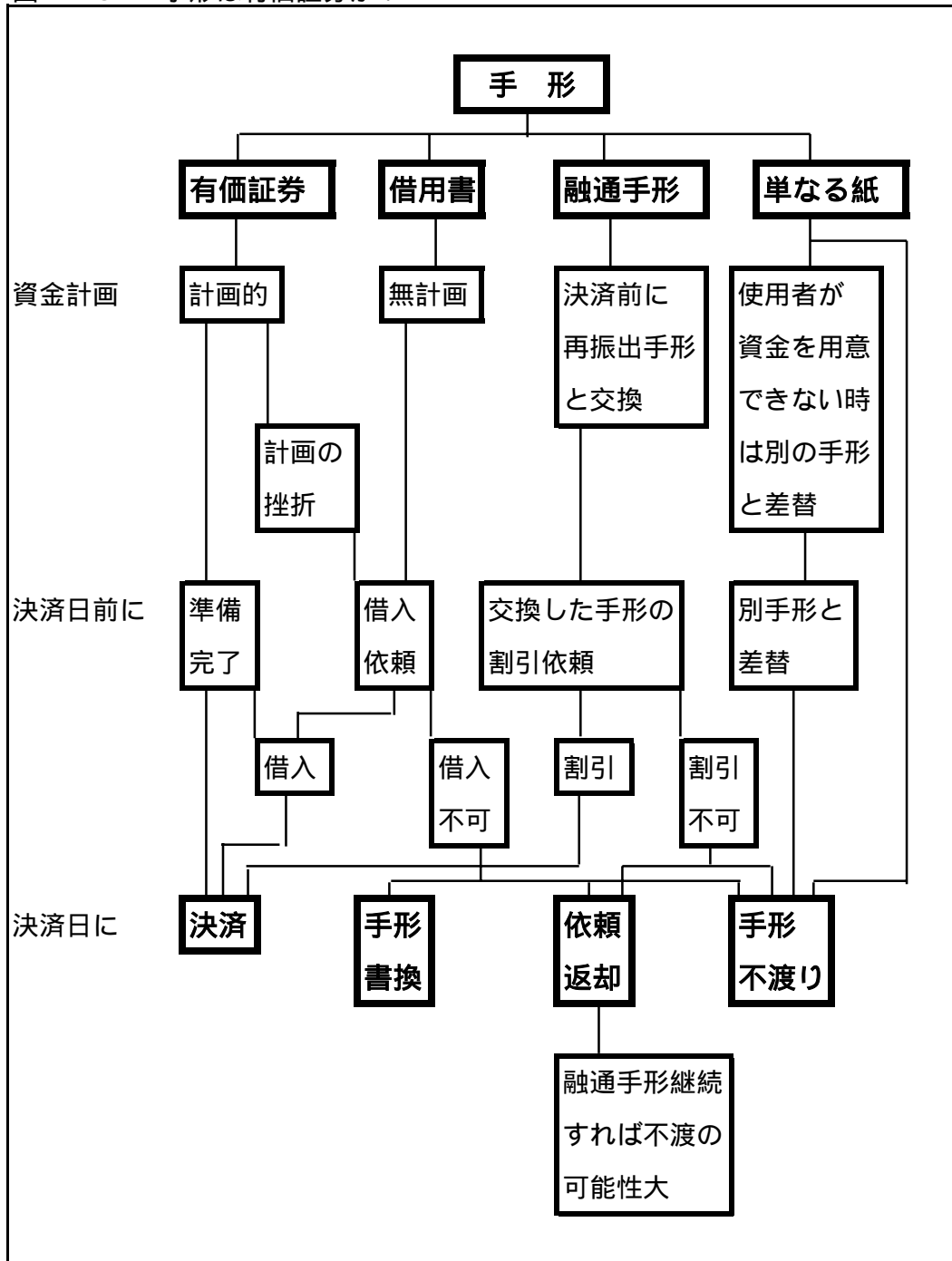
事業の「もとで」を「架空資本」で無限に拡大しながら、その「てだて」を無限に拡大する。これが破滅の構図であったといえよう。

有価証券としての手形

手形の仕組みのなかに破滅的な要素があることがスミスの記述で明確であるが、ここで、日本で現在使われている手形の実際の姿を見ることにする。（図15参照）

この図にある借用書とは、「借用書の代りに振出す手形で、決済期日に決済できるだろうと考えて振出す手形である。⁶⁸⁾」

図 15 手形は有価証券か？ 69)



手形が有価証券というが、それは、実際に使われている手形の中の一部である。

「有価証券と呼ばれるのは、計画的に振出され、決済期日前には間違いなく資金が準備されて決済される手形である。

そのためには、振出した時点で決済できるだけの資金が留保されているか、財務諸表、資金計画表、資金繰表などが整い、その決済に苦慮することのない手形である。

手形割引を専門とする貸金業者にいわせれば、その貸金業者に商業手形として持込まれ、その手形の換金（割引）を依頼する会社から、会社、および社長個人の印鑑証明、白紙委任状などを用意させず、その手形の振出人の信用度だけで、利息や諸経費の領収書だけを割引依頼者から受取り換金（割引）ができる手形が有価証券である。それも手形振出人の規模、内容、信用度により超一流、一流、二流、三流に分類される。

70) 」

この図にある手形のうち、有価証券以外のものは、危険な手形である。融通手形はその代表例である。有価証券に分類される手形も、図のように、借入不可から不渡りとなれば、「単なる紙」となる可能性もある。このように現在の日本で、手形とは、本質的に信用のならないものである。

資本の流通と所得の流通

「 { 銀行業の機能は、金・銀貨を紙券に置換え、遊休資本を活動させることにあるが、過剰発行におちいらぬことが肝要である。 }

銀行業の最も賢明な操作によって一国の産業は増進するものであるが、それは、国の資本が増加するからではなくて、銀行のこうした操作がな

い場合よりも、その資本がいっそう大きい部分が活動的で生産的なものになるからである。⁷¹⁾」

「 { 国内流通には商人間の流通と、商人と消費者間の流通の 2 つがあるが、銀行の機能は、大きい準備金を要する前者の領域で主として発揮される。 }

すべての国の流通は、2つの部門に分れているものと考えることができる。それは、商人たち相互の間の流通と、商人たちと消費者たちとの間の流通である。紙券であろうと金・銀貨であろうと、同一の貨幣片が、あるときは一方の流通に用いられ、またあるときは他方の流通に用いられるが、しかもこの両方の流通はたえず同時に進行しているのであるから、それぞれ、その流通のためには、どちらかの種類の一定量の貨幣の蓄積が必要である。

種々の商人たちの間を流通する財貨の価値は、商人たちと消費者たちの間を流通する財貨の価値を決して超えることはありえない。商人たちが買うものがなんであろうと、それは結局、消費者たちに売られるものだからである。

商人たち間の流通は卸売で行われるから、その取引のたびごとに、一般にかなり大きい金額を必要とする。これに反して、商人たちと消費者たちとの間の流通は、普通は小売で行われるので、ごく小額のものしか必要としない場合が多く、1シリング貨か半ペニー貨さえあればことたりる場合が多い。だが、小さい額の方が、大きい額のものよりもずっとすみやかに流通する。(中略)

紙券は、商人たち間の流通面にもっぱら限定されるように規制することもできるが、あるいはまた、商人たちと消費者たちとの間の流通の大部分にも、それを拡大するようい規制することもできる。たとえば口

ソンドンの場合のように、10ポンド以下の銀行券が流通していないところでは、紙券は、商人たちの間の流通面にもっぱら限定される。10ポンドの銀行券が消費者の手に渡ると、たいていは小さくくずさないと困るので、たまたま5シリングの買物をしに立ち寄ったその店で小さくしてもらおう。だから、この銀行券は、消費者がその40分の1も使うか使わないうちに、商人の手に戻ってくる場合が多い。⁷²⁾」

「(註)「すべての国の流通は」にはじまるこの章句は、後にイギリス銀行学派の代表とトマス・トゥック(Thomas Tooke, 1774 - 1858)によってその理論的支柱の1つとされた有名な個所である。トゥックはこのスミスの区別を踏襲して、商人と消費者との交換(貨金の流通をふくむ)には、鑄貨や比較的小額の銀行券が用いられるのに対し、卸売取引の大部分をふくむ商人と商人との間の交換は主として債権債務の清算、相殺によって処理されることを明かにして後者は「資本の移転または流通の領域」、前者は「所得の流通」の領域として区別した。(後略)⁷³⁾」

この論述を引用する意味は、個人の取引には手形が一切使われないう意味において、また、資金調達に関して、個人は全く相手にされないという意味において銀行は商人に対する融通と、個人の遊休の資本をあくまで運用すること(所得の流通)にあり、集めた預金を資本としてプロの商人に用立てるということにある。

スミスの考えには、紙幣と手形がプロ向き、コインが消費者、個人向きに存在するというところが見られる。

企業の資金調達手段という観点から、株式、社債、借入金、負債というものの性格を研究した。これがこのあとの資金調達事例を研究する布石となる。

- 1) 津森信也『企業財務 戦略と技法』東洋経済新報社、1999年、
37頁。
- 2) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、
1978年。
- 3) 同上書、419頁。
- 4) 同上書、419頁。
- 5) 同上書、420頁。
- 6) 同上書、420頁。
- 7) 同上書、423頁。
- 8) 同上書、423頁。
- 9) 同上書、424頁。
- 10) 同上書、425頁。
- 11) 同上書、427頁。
- 12) 同上書、429頁。
- 13) 同上書、430頁。
- 14) 同上書、431頁。
- 15) 同上書、432頁。
- 16) 岩尾祐純『企業・経営とは何か』岩波新書 1966年、142頁。
- 17) 同上書、143頁。
- 18) 同上書、143頁。
- 19) 同上書、144頁。
- 20) 同上書、146頁。
- 21) 津森信也『企業財務 戦略と技法』東洋経済新報社、1999年、
157頁。
- 22) 同上書、157頁。(図3, 8:小川作成)

- 23) 津森信也『企業財務 戦略と技法』東洋経済新報社、1999年、
164頁。
- 24) 同上書、164頁。
- 25) 同上書、81頁。
- 26) 野村證券引受部編『社債ハンドブック』商事法務研究会、
1979年、3頁。
- 27) 津森信也『企業財務 戦略と技法』（東洋経済新報社、1999年、
80頁。
- 28) 同上書、80頁。
- 29) 同上書、126頁。
- 30) 野村證券引受部編『社債ハンドブック』商事法務研究会、
1979年、133頁
- 31) 津森信也『企業財務 戦略と技法』東洋経済新報社、
1999年、165～257頁より抜粋、一部改変。
- 32) 監査法人朝日会計社編『資金調達の実務』中央経済社
1984年、36頁。
- 33) 津森信也『企業財務 戦略と技法』東洋経済新報社、
1999年、79頁。
- 34) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、
1978年、437頁。
- 35) 同上書、438頁。
- 36) 同上書、447頁。
- 37) 同上書、447頁。
- 38) 同上書、447頁。

- 39) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、
1978年、447頁。
- 40) 同上書、448頁。
- 41) 同上書、449頁。
- 42) 同上書、450頁。
- 43) 同上書、456頁。
- 44) 同上書、456頁。
- 45) 同上書、458頁。
- 46) 同上書、463頁。
- 47) 同上書、463頁。
- 48) 同上書、467頁。
- 49) 同上書、468頁。
- 50) 同上書、468頁。
- 51) 同上書、468頁。
- 52) 同上書、472頁。
- 53) 同上書、472頁。
- 54) 同上書、501頁。
- 55) 同上書、472頁。
- 56) 同上書、474頁。
- 57) 同上書、469頁。
- 58) 同上書、475頁。
- 59) 同上書、475頁。
- 60) 同上書、477頁。
- 61) 同上書、478頁。
- 62) 同上書、478頁。

- 63) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、
1978年、480頁。
- 64) 同上書、481頁。
- 65) 同上書、481頁。
- 66) 同上書、482頁。
- 67) 同上書、482頁。
- 68) 関根宏司『危ない手形の危ない話』税務経理協会、
1996年、11頁。
- 69) 同上書、9頁。
- 70) 同上書、8頁。
- 71) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、
1978年、498頁。
- 72) 同上書、500頁。
- 73) 同上書、501頁。

第 2 節 欧米の資本蓄積

『国富論』の時代

アダム・スミスの国富論初版が世に出たのは1776年である。この時代は産業革命が成熟期に入り、大航海時代を経て、イギリスが当時の世界の支配権を確立した時代であるといえよう。

イギリスは大西洋をめぐる地域の交易によってこれらの需給をつなぎあわせた。それは拡大する産業、商業、貿易のシステムとして大発展した。これが「大西洋システム」である。

産業革命は、そこで生産される商品の量が拡大するにともない、外に市場を求めた。とくに植民地が新市場として急拡大した。

北アメリカ植民地はアメリカ合衆国となって世界支配に向う。

帝国主義と植民地

「レーニンは『帝国主義ノート』において、当時の世界の諸国家を次のような基準にもとづいて、4つのグループに分類している（中略）。

- 1) 金融的にも政治的にも自立している国家
- - - イギリス、ドイツ、フランス、アメリカの4ヶ国。
- 2) 金融的には独立していないが政治的には自立している国家
- - - ロシア、オーストラリア、トルコ、西ヨーロッパの小国、日本、中南米の一部の国家。
- 3) 金融的に従属し、部分的に政治的に従属している半植民地
- - - 中国など。
- 4) 植民地および政治的従属国、つまり金融的および政治的に従属している国

- - - 植民地、一部の半植民地、中南米の一部。

(中略) 第3と第4のカテゴリーに属する国家(中略)の総体が植民地体制を構成する(中略)。¹⁾」

「帝国主義国家は、原料・農産物の供給源として、商品および資本の輸出市場として、チープ・レイバーの源泉として、植民地・半植民地を支配し、収奪する。この目的を実現するための強力なテコになるのが植民地体制である。²⁾」

日本は鎖国時代でも上のレーニンの分類では(1)に分類される。しかし国際金融的にみれば、レーニンの分類のように(2)となる。

開国から明治維新直後の日本は欧米からは(3)あるいは(4)に属する国として不平等条約を強要されて服従していた。

日本資本主義は、イギリスから大きく遅れていた。「17世紀の初頭から始まって、19世紀の60年代まで続き、しかもそのうち1639年(寛永16年)から1859年(安政6年)までの220年間の鎖国期間を含む近世封建社会は、この時期における世界経済の著しい発展に比較する場合、極めて停滞的でしかなかった。(中略)

そこには、イギリスに見られるような「厳密な意味におけるマニユファクチャー時代」の形成はなく、自生的な資本主義への発展の道は当然開かれていなかった。

こうした情勢の下にあって、明治維新をもたらす大きな要因をなしたものは、先進諸国の東洋市場開拓の要求であった。1840~1842年(天保11~13年)には阿片戦争が行われ、イギリス、フランスを主とする中国進出が開始された。そして残る日本市場に対しては、1858年(安政5年)の通商条約の締結となり、翌年の開港となった。

³⁾」

資本主義、帝国主義は、日本にとっては欧米の植民地になることを避けるための正当防衛的な自衛手段でもあった。レーニンの分類の(1)に属する国は資本主義国、帝国主義国であり、植民地を持ち、拡大しており、この分類に属さない国はいずれは(3)か(4)に属して、(1)に属する国の植民地か属国になることが明らかであった。

世界の中で国家として独立するには、国政の安定と欧米に対する折衝では足りず、日清、日露の両戦争に勝利することが必要であった。

開国への欧米の圧迫と日清戦争

日本は「幕末の開港以来、欧米に圧迫され続けてきた(中略)。国権を守り、欧米と完全対等の地位をかちとれと熱心に主張され(中略)、条約改正が全国民的課題となった(中略)。この改正運動が(中略)日本の近代化を進める一つの原動力となった(中略)。1894年(中略)日英新条約が調印され、法権の全部と税権の一部の回復に成功した。そしてこの条約締結と不可分の関係において、日清戦争が戦われた。(中略)。⁴⁾」

明治維新の日本は「対外的威信を確立して欧米列強と並ぶ国際的地位に到達することを最も重要な国家目標に定めた。(中略)

最初の対象は朝鮮であった。日本が朝鮮を制圧するためには宗主国である清国を排除しなければならず、そのためには列強の後援を必要とした。

日本は、東アジアにおける前哨の役目を引受けることで、イギリスの支持を確保し、1894～1895年の日清戦争を遂行した。

日清戦争に勝利した日本は、1895年(中略)の(中略)講和条約により、清国に朝鮮の独立を認めさせ、遼東半島および台湾・澎湖諸島

を割譲させ、巨額の賠償金を獲得し、不平等条約を強制した。（中略）

遼東半島は3国干渉により還付されたので、台湾・澎湖諸島が日本の最初に獲得した海外領土となった。⁵⁾」

この時以前には、欧米列強以外の国、有色人種の国が植民地を持つということはなかった。

日清戦争以前は、列強は清国に対しては「眠れる獅子」の大国と恐れ、日本に対しては農業国で島国の小国とあなどっていた。

日本の勝利は国際的には驚きをもって迎えられた一方、「列強による中国分割競争の突破口となった。⁶⁾」すなわち、中国がもはや「眠れる獅子」ではないことが日本によって証明されたので、植民地の分け前にあずかろうと群がってきた。

日清戦争後の国家経営

「日清戦争の勝利は（中略）日本資本主義の成立発展にとっても大きな契機となった。この戦争後に展開された産業資本育成のための総合的な経済政策が、日清戦後経営である。

この政策は国家資本による上からの資本主義育成政策であった。それは（中略）軍備拡張を柱として、八幡製鉄所の建設、鉄道の拡張、電信電話事業の拡大などの官営事業、勸業銀行、興業銀行、（中略）など特殊銀行の設立、植民地台湾の経営などであり、民間企業に対しても広範な保護育成政策がとられた。そして、これに対応する1897年の金本位制の実施は日本の経済を世界経済にリンクさせることとなり、日本資本主義を飛躍的に発展させる契機となった。

この膨大な戦後経営の経費はその一部が清からの賠償金によってまかなわれたが、それはまもなく枯渇し、その大部分は「臥薪嘗胆」の山口

ーガンの下に一般国民への増税によって作り出された。⁷⁾」

日本の資本主義はイギリスのようにマニファクチャーから発達した産業革命による資本蓄積がないままの国家意思による発展であった。

「日本資本主義は遅れて発達し、世界史的にみれば、先進諸国がすでに帝国主義の段階に入った時に、ようやく産業資本の確立をみたのであるが、しかし、当時の国際的環境に影響されて、独占の形成がいまだ不十分であるのかかわらず、すでにその時帝国主義的な傾向をつよくもっていた。⁸⁾」

「日本は朝鮮支配という目的を達成するためには新たにロシアと対決しなければならなかった。

日本は1902年日英同盟を結んだ上、1904～1905年日露戦争を遂行し、(中略)ポーツマスで講和条約を結んだ。

同条約により日本はロシアに「日本が韓国において政治上、軍事上、および経済上の卓絶なる利益を有することを承認」させ、(中略)北緯50度以南のサハリンの割譲とロシア沿岸の漁業権を承認させた。

さらに日本は(中略)右のロシアから日本への譲渡を承諾させ(中略)た。⁹⁾」

また「ポーツマス条約により、日本はアメリカ・イギリス・ロシアにそれぞれ日本の韓国支配権を認めさせた。¹⁰⁾」

「ポーツマス条約はサハリン南部を日本の領土に編入した。日清・日露の両戦争によって、日本はわずか10年の間に本土の領土の南北両先端に接して台湾と南樺太という新領土を獲得した¹¹⁾」。

日露戦争の世界史的意味

日露戦争は東洋人、有色人の国が、西洋人、白人の国と戦争して勝利

を収めた世界歴史上、最初の出来事であった。

この日露戦争でロシアが敗北したことが、のちにロシアの帝政がレーニンらの社会主義革命で葬られる契機となった。

日本の国際的独立

韓国に対して「日本は保護国化からさらに併合へと向い、1910年（中略）日韓併合条約により韓国を併合＝廃滅して、遂に朝鮮の植民地化を達成した。翌1911年（中略）日米通商航海条約により日本ははじめて関税自主権を獲得し、1899年の法権の回復とあわせ、幕末以来の不平等条約体制から脱出して、名実ともに（中略）自己を確立した。¹²⁾」

第2次大戦後の植民地解放

「第2次世界大戦終了後18年の間に、アジア、アフリカ、ラテン・アメリカの植民地・従属国で民族解放運動が急速なテンポで発展し、つぎつぎに新しい国家が出現したことは、戦後世界史におけるもっとも重要な現象の1つである。¹³⁾」

日本の敗戦は日本が築いた植民地を全て失うことになったが、同時に戦勝国からも植民地をほとんど全て奪うことになった。

「民族解放運動は、第2次大戦前からそれが成長していたアジアにおいてまず爆発した。（中略）1945年のヴェトナム民主共和国の樹立を始めとして、（中略）1949年（中略）には（中略）中華人民共和国の樹立（中略）そして（中略）1952年のエジプト（中略）革命を皮切りにして（中略）、北アフリカの一連の国々が独立をかちとった。最後に残された植民地大陸、「ブラック・アフリカ」においても、ガー

ナ、(1957年)、ギニア(1958年)の独立を先頭として、1960年代の始めにはほとんどの地域が独立を獲得するにいたったのである。

かくして第2次大戦の終結時において、約6億6400万の人口、約3700万平方キロの地域を植民地として支配していた帝国主義国家は、1962年現在、その人口の8分の7、領土の4分の3を失ってしまい、(中略)しかもまだ植民地支配のもとにあるところでも、(中略)解放が時間の問題とみられて(中略)、世界からこれまでの形の植民地が一掃されるという事態が現実のものとなりつつある。(中略)国際連合第15回総会で、(中略)「植民地諸国および人民に独立をあたえる宣言」が(中略)総会に出席したスカルノ、ネルー、ナセル、エンクルマ、セク・トゥーレなどのアジア・アフリカ諸国首脳の支援のもとに(中略)圧倒的多数で可決されたことは、(中略)植民地の完全なる一掃が具体的日程に入ったことをまざまざと示すものであった。¹⁴⁾」

「植民地」についてのヨーロッパ人、イギリス人の感覚は人道的にはけしからんことであり、いかにも異常であるが、経済的には優秀である。このことは、その後の世界歴史に、植民地化の巨大な影響を与えるが、その動きをとめることに最も貢献したのは日本の戦争であった。

日本も中国などに対してヨーロッパ人、イギリス人たちの植民地獲得をまねて、明治維新以後、富国強兵策をとり、帝国主義的な侵略を国家的活動として展開してある時期までは成功したが、ドイツ、イタリーを除くヨーロッパと、イギリス、アメリカの反撃を受けて第2次世界大戦となり、ドイツ、イタリーとともに完全に敗北した。

植民地への動機

では、これほど不正、不義の汚辱にまみれる植民地への動機は何か。

そもそも植民地はいつごろからあったのだろうか。ヨーロッパでは古代ギリシャ・ローマに植民地があった。アダム・スミスは『国富論』で、大航海時代以後の植民地を「新植民地」として区別する。

「第7章 植民地について

第1節 新植民地建設のさまざまな動機について

{ 古代ギリシャ・ローマにおける植民は人口移動の結果か、貧困な自由民に土地を割当てたためであった。 }

アメリカおよび西インド諸島におけるヨーロッパ諸国の植民地の最初の建設を促した利害関係は、古代ギリシャおよびローマの場合ほど簡単明瞭なものとは言えなかった。

(註) 国富論第4編第7章は、(Of Colonies) と題されており、「植民地について」と訳出したが、この植民論の記述の中には、colony または colonies という言葉以外に、しばしば plantations という言葉や settlements という言葉が用いられている。前者は本来厳密には「植栽地」とでも訳すべきであり、後者は「定住地」とでも訳した方がよいと思われるが、スミスの文中では、植民地と植栽地や定住地の区別を明らかにしているわけでもないし、これらの言葉を訳し分けることが、かえって読者に混乱をひき起こすこともあると考えたので、全体を通じて「植民地」という訳語で統一することにした。¹⁵⁾」

金銀への渴望

「この第1節は「新植民地建設のさまざまな動機について」とあり、第2節は「新植民地繁栄の原因」とあり、「新植民地」という表示が問題となるが、第1節の最初に述べられている古代ギリシャおよびロ

ローマにおける植民地と、アメリカおよび西インドならびに東インドにたいすにたいするヨーロッパ各国の植民地ならびに植民政策を総括して「新植民地」とよんでいるものと思われる。

古代ギリシャおよびローマの場合には人口政策的な必要から植民団が、ローマの場合にはさらに母国における土地の分配問題解決のために植民地を建設することが必要であった。ギリシャの場合には植民地と母国とは子供に対する恩恵と援助のみを与える母なる都市であり、母国はその植民地に対して権威や圧力を加えるようなことはなかったが、ローマの場合には、植民地はローマに完全に服従せしめられていたので、立法権や司法権は母国にあり、したがって被征服地域に守備隊を置くことが必要であった。

これに対して、13世紀以降数世紀にわたるイタリア人、ポルトガル人、スペイン人などの冒険と航海と、その植民地獲得への熱意とは、古代ギリシャおよびローマの場合と異なり、もっぱら金および銀の獲得に集中されていた。

スミスが「黄金にたいする神聖なる渴望」とよんでいる愚劣は行動がこれであった。そして17世紀から18世紀にかけて、排他的な独占会社に植民地の経営が任せられるようになって以後は、これらの排他的圧政のために、植民地の進歩は停止してしまった。¹⁶⁾」

ここでスミスが排他的独占会社というのは、王の勅許を得て営業する貿易会社のことで、当時、王権をかざして植民地経営に乗り出すのが慣わしであった。勅許上を持たない貿易商や船乗りは非合法の海賊とされた。しかし、現実は大同小異で、王の勅許を得て、略奪や海賊行為をほしいままにしたというのが実情であったと考えられる。この貿易会社からのちの株式会社が発生するのである。

イギリス産業革命と奴隷制

イギリスで起った産業革命は、イギリス一国の内部だけの要素では、起り得なかった。

産業の規模拡大には、労働力の集中的な拡大が必要であった。

産業革命は、そこで生産される商品の量が拡大するにともない、その商品を消費する市場を必要とした。イギリス一国の消費では足りず、海外に市場を求めた。とくに植民地が新市場として急拡大した。植民地獲得は、市場獲得となった。

イギリスは大西洋をめぐる地域の交易によってこれらの需給をつなぎあわせた。それは拡大する産業、商業、貿易のシステムとして大発展した。これが「大西洋システム」である。

大西洋システム

イギリス産業革命は、イギリス一国のなかで、技術開発が進み、イギリス人の本来の進取の気質が多くの障害を乗り越えて世界的な支配を確立した面もあるが、それを支えた大西洋システムを構築したことが最大の要素である。

そして大西洋システムは、大西洋貿易によって順次拡大し、制度として定着した。

そのなかで、奴隷制、プランテーション、三角貿易、奴隷貿易が、大きな要素をなす。

イギリスを中心とする欧州の中枢は、アフリカからの労働力、南北アメリカからのステイプル産品、中枢からの工業製品を交換する連鎖を確立した。そして莫大な利潤をあげ続けることによって資本を蓄積した。そこに参加したのは、イギリスを始めとする列強の王家、商人、事業家

など、社会の支配者たちであり、これらの層の間に資本蓄積が進んだ。

いかに貪欲に、その道を突き進んだか、その経過を検証する。それは旺盛な交易と資本蓄積への欲求によってなされたものである。

これがのちの資本主義、帝国主義の発展に決定的な基盤をつくった。

「産業資本主義成立の諸契機として、農民から生産手段を切離すエンクロージャーが有名であるが、それによって成立した資本＝賃労働関係、ひいては近代資本主義が、（中略）農村共同体を絶えず解体し続けることによって生じる新規労働力の不断の導入、あるいは外部世界からの国際的労働移民などなくしては、維持し、拡大されなかったのである。

17）」

「南北アメリカに広がった奴隷制はアフリカからたえず新たな血を注入しながら拡大し、18世紀にはピークを迎える。

この世紀後半から19世紀前半にかけての約100年間にイギリス経済に生じた変化はふつう「産業革命」と呼ばれているが、奴隷制の最盛期とイギリス産業革命の時期が重なったのは偶然であろうか。

イギリス産業革命と奴隷制、とくにカリブ海諸島の奴隷制との関係についていち早く注目し、この問題を明確な形で展開したのは、エリック・ウィリアムズである。彼は（中略）トリニダードの出身で、オックスフォード大学で学位を取得し、（中略）1940年代末から祖国の独立運動の指揮者として活動し、トリニダード・トバゴの初代首相に選ばれている。（中略）

彼の主著の一つ「資本主義と奴隷制 - - ニグロ史とイギリス経済史」（1944年）のなかで彼は、英領西インド諸島の奴隷制経済は、イギリス産業革命が起る上で不可欠の役割を果たした、と主張した。（中略）

彼のこの主張は今日では「ウィリアムズ・テーゼ」として広く知られ

るところであるが、この中で注目すべきは、イギリスと西インドとの関係をいわば中枢 - 周辺関係として捉え、奴隷制という周縁的契機が中枢イギリス工業化にとって決定的な役割を果たした、という視点を提示したことである。

この点でウィリアムズは、周辺部が中枢部の資本蓄積、経済的發展にとって不可欠の要素であったとする、A・G・フランクなどが提唱したいわゆる「従属理論」のシエーマを20年も前に先取りしていたといえる。

従来の産業革命像に対して根本的な修正を迫る大胆な問題提起を含んだこの著作（中略）は真っ向から否定する者もあった。あるいは、彼の主張に対しては概して冷ややかな反応が多かった。（中略）

それまでのイギリス産業革命についての一般的な認識は、イギリス人の進取の気質や技術開発力を前提に国内で自生的に発展したとする一国史観を基本としていたからである。（中略）

産業革命を国際的な視座から、しかも奴隷制という汚辱に満ちた性格を内包した周縁的な視座から解明しようとする姿勢は、欧米の伝統的な歴史学者や経済史家のなかでは、異端でしかなかったのである。¹⁸⁾

筆者は1980年代、自動車部品販売の業務でトリニダード・トバゴにたびたび出張した。イギリスの植民地から独立しただけあって、英語が通じる。陽気な黒人が中心の島国で、日産自動車のノックダウン組立の工場と、その販売を含む現地会社があった。小高い丘の上の平らなところにあった工場では小規模ながら順調に自動車組み立て生産をしていた。植民地時代は、同じカリブ海のバルバドスとともに砂糖生産のプランテーション経営が大規模に行われていた。毎年2月カーニバルがあるので、クリスマスあたりが誕生日の人が多という話である。

「16～17世紀のうちに、ヨーロッパを中核とした商業ネットワークは驚くほどの勢いで大西洋一円の各地域に及び、（中略）アフリカと中南米そして北米大陸東岸部を取り込んで行った。（中略）」

単に古びた世界から獲物を求めただけでなく、それ自身がさらに新たな利益源を創り出し、急激で広範な変革を至るところに生み出していった。¹⁹⁾」

「貿易構造の変化や消費される商品の数量、消費者層の拡大などさまざまな部門で「革命的」と表現できるような、大きな変革に結びついてきた。これはそもそも、砂糖やタバコなど市場に現われる新規の大量の「世界商品」が、中世社会とは根本的に異なった「革命的」な生産の仕組みと結びついて生まれたものだったからである。²⁰⁾」

イギリスにとって、北米は当初、フランスと争う植民地としての地域であった。しかしイギリス産業資本の商品市場としても成長してきた。

「18世紀後半までに北米本土植民地が本国製品市場としての役割を増大しつつあった（中略）。今まで本国から経済的意義の低い植民地とみなされてきた中部と北部が、急速な人口増と経済成長を遂げたため²¹⁾」あった。

「黒人奴隷制と奴隷貿易を内包する大西洋システムの形成は、ヨーロッパ列強の激しい争覇戦のなかで展開された。

なかでも18世紀のイギリスは、国内の着実な工業化の歩みと強大な商船隊や海軍力に支えられて、新大陸との貿易や、奴隷貿易、さらには西インド諸島の奴隷制プランテーション経営、北米大陸部植民地の開発によって、断然優位に立った。そして18世紀の相次ぐ国際戦争を通じてフランスに勝利し、大西洋システムの覇者となったのである。

これがイギリス重商主義帝国（旧帝国あるいは第1次帝国）と呼ばれ

るものであった。²²⁾」

「「新世界」における人種奴隷制プランテーション社会は、従来わが国の多くの歴史家がイメージしていたような「前近代的な」組織・制度に留まるものでなく、類例のない強靱性と持続性とをはらんだ新たな生産・流通システムとして成長し、拡大した。²³⁾」

「奴隷制プランテーションと、その需要に応えるための大西洋奴隷貿易とに依存した大西洋システムの拡大は、その展開のなかに、「長期にわたる基底的＝構造的な変革」を伴った。つまりは、人種的プランテーションは、「前近代的」社会システムであったというより、近代世界と不可分の、むしろ近代世界を創出し進展させた歴史的システムであった。²⁴⁾」

近世のヨーロッパ人による大航海時代は、「スペイン人・ポルトガ人を先頭に、(中略)冒険的貿易商人たちは、地中海・バルト海などの遠距離通商から、新大陸やアジアへと活動領域を広げ、通常の商品とあわせて、海賊行為や詐欺、買収、不正手段を利用した。と同時に、商人たちや地主資本は、南北アメリカやカリブの島々において、異人種、異民族を不自由労働力として使用し、世界的商品を生産する、奴隷制プランテーションという新たな生産様式を創出したのである。²⁵⁾」

「今日、砂糖やタバコ、コーヒー、綿花などは、(中略)世界の人々の嗜好品や衣料の原料として欠かすことのできないものとなっている。たとえば砂糖は(中略)コーヒーやココア、(中略)紅茶とともに(中略)大衆消費財となりえたのは、実はそれらが奴隷制プランテーションによって大量に生産されたためであった。

それゆえ近代世界は、一方で砂糖、綿花などの消費の拡大が、他方で奴隷制の拡大を伴うという矛盾を(中略)孕んで発展してきたのだとい

える。²⁶⁾」

「「新世界」でのプランテーション経済の進展は、(中略)「大西洋システム」の全体に広範な質的変革をもたらした。そして人々の日常生活のあり方そのものが変化しはじめた。熱帯・亜熱帯の特産品としての各種ステイブルズの大量生産と貿易は、奴隷労働への爆発的な需要を恒常化させるとともに、ヨーロッパ諸国の国内市場における消費の動向や工業化、資本の回転、資金調達期間の整備と拡大、技術革新などに対し多大の刺激を与え続けた。²⁷⁾」

奴隷貿易

「南北アメリカにおける近代奴隷制度の成立と存続の必須条件として、15世紀半ばから19世紀半ばまでの約4世紀にわたってくり広げられた大西洋奴隷貿易をあげなくてはならない。

プランテーションでの過酷な労役(中略)で死に絶えた数多くの奴隷に代ってたえず新しい奴隷がアフリカの地から「新世界」に送りこまなければならない。

近代奴隷制と大西洋奴隷貿易は両者一体となって「大西洋システム」の根幹をなしていた。

この奴隷貿易にはヨーロッパ諸国の貿易商人が参画しただけでなく、各国の王室や議会、貴族やエリートたちがこぞってこの事業を積極的に推進し、またこれに多額の投資もした。

近代400年の間、奴隷貿易と奴隷制植民地の経営はヨーロッパ列強諸国の国家事業でさえあった。²⁸⁾」

「奴隷貿易と奴隷のオークション(競売)は、18世紀には最も大掛りで最も儲けの多いビジネスとして成長し、そして大規模な奴隷制プラ

ンテーションが、それまで誰も想像さえしなかったような巨大な利益を生み出す新たな世界商品の生産拠点として成長した。²⁹⁾」

砂糖、タバコ、コーヒー、綿、カカオ、米、などが革命的に量産され、大西洋システムを大変革させた。

大西洋奴隷貿易の定着

「コロンブスの「新大陸発見」以降には、スペインによる南北アメリカの植民地化の試みが急速に進展した。カリブ海諸島の植民地化は1510年代の前半までに完了し、(中略)16世紀中頃までにスペイン領アメリカの中心は、アステカ王国を征服したあとにできたヌエバ・エスパニーヤ副王領と、インカ帝国を征服してできたペルー副王領になった。黒人奴隷の新世界への連行は、スペインの征服事業とともに始まる。(中略)新世界の征服が進むにつれて大量の奴隷を送り込むことも必要になった。労働酷使と伝染病のためにつぎつぎに死んでいったインディオ奴隷を補うためにも、黒人奴隷は続々とアフリカから連行されなければならなかった。(中略)

他方、ブラジルでは(中略)砂糖プランテーションが軌道に乗り、1570年代より黒人奴隷が本格的に導入された。

これによって砂糖プランテーションの安定的な経営が保証されるとともに、ヨーロッパ市場の空間的拡大と相俟って、黒人奴隷に対する需要がさらに高まった。(中略)

こうしてスペイン領アメリカには1530年代から、ブラジルには1570年代から本格的に黒人奴隷が導入されるようになった。(中略)すなわち、16世紀中頃を境に、奴隷の供給先の中心が大西洋の東側からその西側に移ったのである。その後300年余り続くことになる本来

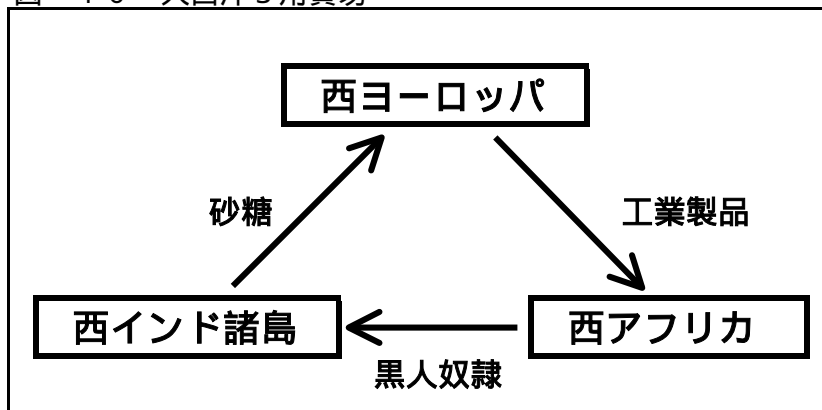
の意味での大西洋奴隷貿易がここに始まった。³⁰⁾」

大西洋3角貿易

「奴隷貿易活動は基本的には、ヨーロッパから輸出品や航海中の日用品を積んでアフリカに向う第1辺、そこで奴隷を購入し大西洋を渡って新世界に到着するまでの第2辺、さらにそこで奴隷を売りさばいた勘定で現地物産を買い入れ、ヨーロッパに持ち帰る第3辺から構成されていた。いわゆる「3角貿易」の図式である。³¹⁾」(図16参照)

「3角形の第2辺がいわゆる「中間航路」であった。³²⁾」

図 16 大西洋3角貿易



出典：放送大学2002年1月15日『ヨーロッパの歴史』

これが「大西洋3角貿易」で、この中間航路が奴隷貿易航路であった。

大西洋システムの根幹をなすこの大西洋3角貿易は、主にアフリカ、カリブ海諸島、南北アメリカとの交易が中心である。

「奴隷商人たちはまずヨーロッパで、資本、船、船員、それにアフリカで取引に使う商品を調達しなければならなかった。奴隷貿易は危険負担が大きかったので、商人たちはそれが不成功に終わった場合の損失を考慮して、資金提供者を広く集め、リスクを分散させる「パートナーシ

ップ制」をとった。(中略) 奴隷貿易が成功するための鍵は、経験豊富な船長を確保することであった。船長は、アフリカの沿岸で奴隷を予定通りスムーズに集めるために、現地首長やブローカーとうまく交渉するのに必要な技量をもっていなければならなかった。³³⁾」

「アフリカにおける働き盛りの男性奴隷の値段は時期が下るにつれて高くなる傾向にあった。(中略) 概ね1660年代から1690年代までは3～4ポンド・スターリングであった。1700年には約10ポンドに上昇し、1730年代になると更に18ポンドに上昇した。(中略) イギリスで奴隷貿易が廃止された1807年以降、この貿易には新たなリスクが生じたため、奴隷価格は著しく上昇した。³⁴⁾」

大西洋三角貿易の品目

「ニューイングランドの多くの港から、それぞれの地域の森で切りだされた材木を使って建造された、装備の整った頑丈な船が西インドに向った。

その船には西インドが必要としていた食料その他の商品が積まれていた。豆・えんどう・干し草・とうもろこし・おけ板・木材・魚・馬・乳製品・雑貨品などである。船の船長がこれらの積荷と交換にラム酒を手に入れることができれば、彼らは次にアフリカに向った。

そこで彼らはラム酒を奴隷と交換し、西インドに戻ってきて、奴隷を売却し、その代りにラム酒・砂糖・糖蜜、その他の熱帯品、あるいは為替手形を手にいれた。

砂糖や糖蜜はニューイングランドに運ばれ、ラム酒に蒸留され、これは装飾品・棒鉄・ビーズ、明るい色調の布などとともにアフリカに運ばれ、奴隷と交換された。(中略) ラム酒はアフリカ市場で飲用はもちろ

ん、通貨として威力を發揮した。アメリカの奴隷船が「ラム船」と呼ばれる所以である。³⁵⁾」

「西アフリカ全域で好まれた商品は綿製品であった。17世紀初めからイギリス東インド会社によって本国に輸入されていたインド産綿織物は、国内で毛織物にとって代るほどの人気を博していただけでなく、18世紀になると、西アフリカでもその需要が高まった。

国内の織物業者や捺染業者は、国内市場だけでなく西アフリカ市場（および西インド市場）をめざして、キャラコやモスリンなどのインド産綿織物の模倣品を製造することに心血を注いだ。（中略）

インド産綿織物の模倣化の過程、さらにイギリス産綿織物の製造工程の独自の発展こそ、イギリス「産業革命」の一つの大きな軸心であったといえる。この軸心の中心地がリヴァプールの後背地マンチェスターであった。すなわち、リヴァプールはマンチェスター産綿織物を西アフリカで奴隷と交換できたわけである。³⁶⁾」

「18世紀末の状況を示す記録によると、リヴァプール港所属の船舶の4分の1がアフリカ貿易に従事し、また、リヴァプールはイギリスの奴隷貿易の8分の5を占め、さらに全ヨーロッパの奴隷貿易の7分の3を占めたのである。³⁷⁾」

「アフリカの王や現地の奴隷商人は奴隷と交換に種々の商品を受け取った。しかし、ヨーロッパからもたらされた商品の多くは消費財であり、あるいは戦争の道具であった。こうした品物（中略）は総じて社会を不安定にし、王やその取り巻きたちの権威を高めただけである。³⁸⁾」

当時のヨーロッパは、大航海時代の結果、世界貿易を制覇したが、数々の戦いを経て、最初はポルトガル、スペイン、ついでオランダ、フランス、そして最後の覇者はイギリスで、主要品目は奴隷であった。

イギリス奴隷商人

「18世紀に最も活発な奴隷貿易事業を展開したのはイギリスである。

砂糖・コーヒー・綿花をはじめとするプランテーション作物を生産していた英領西インド諸島植民地に大量の奴隷を供給しただけでなく、英領北米植民地、スペイン領アメリカ、また（中略）仏領西インド諸島にも奴隷を輸出したのである。（中略）

イギリス商人が本格的に奴隷貿易に乗り出すのは、1660年に王立アフリカ企業家会社という奴隷貿易独占会社が設立されて以降のことである。（中略）

この会社のあとを受け、その資産を引継いで設立されたのが、王立アフリカ会社であった。同社は1600年に設立された東インド会社とならぶ当時最大の奴隷貿易会社で、チャールズ2世から新しい特許状を受け、1672年に正式に発足した。この会社は、いわゆるジョイント・ストック・カンパニー（株式会社）であって、ヨーク公（のちのジェームズ2世）をはじめ貴族・役人・貿易商人などが出資者に名を連ねていた。³⁹⁾」

「18世紀の30年代に入ると、イギリスは他国の追随を許さない奴隷貿易国になった。

たとえば、1761年から1790年の期間にイギリスはアフリカから連行された奴隷の約40パーセントを輸出した。（アフリカ産奴隷輸出の占有率が40パーセントであった。・・・筆者註）

1791年から1805年までの期間をとれば、それは50パーセント強となる。イギリスの年平均奴隷輸出数は、17世紀の終りころに約5250人であったが、1740年代にはその約5倍になり、18世紀

の終りころには約45000人にのぼった。(中略)1768年のある報告によれば、ヨーロッパ全体でこの年に運んだ97100人のアフリカ人のなかで、イギリスが53100人(54.7パーセント)(中略)であったという。⁴⁰⁾

「イギリスは質・量ともにすぐれた商人階級をかかえており、彼らはポルトガルやフランスの商人階級よりもはるかに効果的に貿易活動に専念した。(中略)

最も重要なことは、世界的な貿易ネットワークを利用して奴隷貿易用商品を効率的に調達することができ、しかも自らそれを植民地の大規模なプランテーションで生産することができたことである。

各種の金属製品や繊維製品の生産活動は奴隷貿易の最盛期に急速に発展した。⁴¹⁾

「17世紀のイギリスは「工業化以前、機械化以前の、圧倒的に農業的な」経済のままであり、「全般的危機」が長期化し、(中略)1690年になっても不況から脱出できず、依然切実な経済問題に直面していた。

こうした状況のなかで、イギリスは海外貿易の重心を決定的に新大陸に移して行くのである。このイギリス貿易の「アメリカ化」こそイギリスの「商業革命」であって、それが不況からの脱出口となった。

このことはひいては、イギリスがヨーロッパの一国から世界的国家へ転換することを意味した。⁴²⁾

奴隷貿易の規模

「「中間航路」を通じて、果してどの程度の人数の奴隷が取引されたのであろうか。(中略)

この問題に関してこれまでのところ最も厳密な数値算定を試みたのは、フィリップ・D・カーティンであろう。(中略)カーティンは、自分の著作を大西洋奴隷貿易の全貌を明かにするための出発点として位置づけ、新たな研究成果が現れればその算定は当然修正されるべきものと考えていた。ただし、新たな修正値が提起されたとしても、輸入奴隷総数が800万人よりも少なくなったり、1050万人よりも多くなったりすることはありそうにない、と彼は考えていた。(中略)

ラヴジョイの推計によれば、1450年から1900年までのアフリカからの輸出総数は1170万人となる。この数値に基いて南北アメリカおよび旧世界の一部への奴隷輸入数を978万人とした。これは、カーティンの推計に非常に近い(中略)。

大西洋奴隷貿易の規模をめぐっては(中略)これまでのところ全体的な人数についてはラヴジョイの推計がもっとも妥当なものと考えられる。⁴³⁾」

王室の主業務

「奴隷貿易が軌道に乗りはじめると、ポルトガル王室は(中略)1486年に「リスボン奴隷局」を創設した。

この組織の役割は、まずアフリカからリスボンに運び込まれてきた奴隷を受け取り、検査し、標準価格をつけ、オークションで売却することであった。また、奴隷商人に貿易許可証を発行し、特許料を受領した。この許可証によって貿易を営む商人は、さらに売上高の4分の1を税として奴隷局に納めなければならなかった。これは現金でよりも奴隷そのもので支払われる場合の方が多かった。

ポルトガル商人が獲得した奴隷の数は、(中略)15世紀後半は、(

中略)年間数百人から2千人程度であった。(中略)16世紀の最初の10年間は、奴隷貿易が全般的に不振であったが、その後急拡大を遂げる。(中略)順調にいった場合には全体で年間5500人程度であった。(中略)こうして、16世紀前半になると、奴隷貿易が王室収入の重要な一部となった。⁴⁴⁾」

「西アフリカ産出の金は、ヨーロッパの中世後期にアラブ商人を介して陸路でイタリアに入っていた。(中略)

王室はこの金に強い関心を示してきた。(中略)1469年に(中略)リスボンの商人(中略)は、1471年に(中略)とある海岸で象牙や食料の他に多くの金を手に入れた。金の産出地は奥地にあつて、(中略)現地の仲介人を通じて金を獲得することが可能になった。

この海岸はそれ以降「黄金海岸」と呼ばれるようになった。(中略)

この金取引にベニンやコンゴで獲得された奴隷が使われたのである。最初のうちベニンから直接ミナ砦に奴隷が運ばれていたが、15世紀末から(中略)この奴隷はさらに奥地に連れて行かれ、地方市場で売却された。奥地での輸送手段は(中略)奴隷はとくに荷役夫(ポーター)として広く使われた。金を奥地からミナ砦まで運んだのもこの奴隷であった。奴隷はまた鉱山での採掘労働にも使役された。(中略)

16世紀前半までに奴隷貿易は、ポルトガル王室の収入のなかで金貿易に匹敵するほど重要な部門になった。

1550年代末の奴隷貿易による王室収入は約3000万レアイスに達していたと思われる。一方、16世紀初頭のミナの金貿易による王室収入は約4800万レアイスであったが、1550年代にはそれが半分以下に低下しているため、この時点で奴隷貿易の方が金貿易よりも重みをもってきたことになる。しかも金貿易そのものが奴隷貿易にかなり依

存していたことを考えると、その重みは一層増したにちがいない。(中略) アフリカから黒人奴隷を供給するシステムはこの段階で一応できあがって⁴⁵⁾」いた。

「隣国のスペインでも、多数の奴隷がポルトガルと同様に多様な形態で使役されていた。1565年のセビーリャには全人口8万500人中6300人の奴隷がいた。こうして、ヨーロッパのなかではイベリア半島を中心に16世紀中ごろまでに黒人奴隷制が根づいていたといえる。

⁴⁶⁾」

イギリス王室の会社経営

「1600年(中略)にエリザベス女王の勅許によって設立されたイギリス東インド会社は、「近代的」株式会社のひとつの典型であった。(中略)

会社組織の経営的な形態や会社運営の形式からみれば、確かに同社は「近代的であり且つ民主的」な性格をもっていた。(中略)

従来のがわが国の歴史研究は、東インド会社のこうした「民主的」側面を強調し(中略)た。しかし(中略)1670年代から1720年代にかけて、東インド会社が(中略)奴隷の調達と輸出を独占する最大手の奴隷貿易会社でもあった事実を見落としてはならないだろう。

すでに1645年には(中略)喜望峰以東の地域での排他的・独占的な貿易の権利を公認されていた同社が、(中略)新大陸向けの奴隷を調達する主役になった。⁴⁷⁾」

「東インド会社は18世紀には、前世紀とは面目を一新し、インド各地に城塞と商館を構えたイングランド最大の企業となった。(中略)社員からは「ネイポップ」と呼ばれるインド成金も生まれ、その帰国

後の栄華ぶりは、西インドの砂糖プランターと並んで有名である。

会社はインドを蚕食し、さらに中国（中略）を通じて茶と絹を盛んに輸入した。その貿易が金銀の大量流出を招くに及び、ベンガル湾の阿片を大々的に売り込んだ（中略）。

このことが阿片戦争の勃発を招き、中国侵略を本格化させ、ひいてはインドの完全支配へもつらなだったが、それは19世紀半ばから後半にかけてのことになる。⁴⁸⁾」

プランターの巨万の富

砂糖の大量生産、大量消費が一般化すると砂糖事業が拡大した。

「1640年代から数十年の間に（中略）「砂糖革命」の到来である。（中略）

イギリスは（中略）1625年にはバルバドス島を領有した。（中略）最も有利なステイブルの栽培が模索された。その結果、砂糖を安価な黒人労働を利用して耕作し、製糖することが、一番大きな利益に結びつくことがわかった。（中略）大プランテーションでの砂糖生産は、巨大利潤のあくなき追及と信じがたいまでの輸入黒人の消耗を定式化した。

1680年に120人の奴隷を保有したE・リトルトンは、100人の奴隷を維持するには毎年6人の奴隷の新規購入が不可欠と述べたが、これはつまりはもとの奴隷が17年間で全部消耗され尽くすことを意味した。（中略）

J・ニュートン船長は1751年に次のようなプランターの信条を書き残した。

奴隷を最大限に働かせる方が安上がりだ。情け容赦なく粗食で酷使することによって役に立たなくし、働けなくなる前に廃人にしてしまい新

しく購入する方が安くつく。⁴⁹⁾」

プランターはこうして巨万の富を築いた。

「砂糖がもたらした革命的な社会変化の中からは、「砂糖王」と呼ばれたような巨大プランターが生まれ、未曾有の富が生まれていった。タバコや米のプランテーション、それに毛皮の取引からは、数多くの「貴族」(「タバコ侯爵 (Tobacco Lord)」、「米紳士 (Rice Gentry)」、「毛皮男爵 (Fur Baron)」、がうまれたが、砂糖プランターの中からは幾人かの「砂糖王 (Sugar King)」が現われた。(中略)

18世紀になるとさらに桁外れな資産を築く「砂糖王」が現われ、ジャマイカのある砂糖プランターが豪華な飾り立ての馬車でウェイマスの市中をねり歩き、これを見た国王ジョージ3世を激怒させ、「砂糖への関税は一体どうなっておるのか！」と宰相ピットに大目玉をくらわせた(中略)。「砂糖王」の利益の巨大さは、ダルビート・トマス卿が「イングランドの愉悦・栄光・偉大は、とりわけ砂糖によって伸張せしめられた」と書くほどのものであり、また、経済学の父アダム・スミスが「わが国の西インド植民地における砂糖プランテーションは、全体として、ヨーロッパまたはアメリカのいずれにおける農業生産よりも、はるかに巨大な利潤を生み出している」と断言するほどのものであった。⁵⁰⁾」

植民地の資本需要

「新しい領土や新しい事業部門が獲得されると、富（リッチズ）の獲得をめざして急速に進んでいる国でさえ、それによって資本（ストック）の利潤が引き上げられ、またこの利潤とともに貨幣の利子も引き上げられることがある。

たとえば、そうした新領土や新事業の獲得は、資本（ストック）の分配を受けているさまざまな人々に事業の新規参加を提供するが、その新規増加全体にたいしてこの国の資本（ストック）は十分ではないので、この資本（ストック）は、最大の利潤をもたらす特定の部門にもっぱら投じられることになる。これまで他の部門に用いられていた資本（ストック）の一部は、当然にそこから引き上げられ、新しく、そしていっそう利潤の多いいくつかの事業に振りむけられる。

したがって、こうした旧来のすべての事業では、競争がいままでよりも少なくなる。市場にはさまざまな種類の財貨が、以前ほど十分には供給されなくなる。それらの価格は必然的に多かれ少なかれ上昇し、そしてそれらを取引する人々に前より大きい利潤をもたらす。そこでまた、これらの人たちは、まえより高い利子で借りるゆとりもできる。

この前の戦争が終結してからしばらくの間は、最良の信用を持った民間の私人ばかりか、ロンドンの最大の会社のあるものですら、5%で借りるのが普通であったが、以前には彼らは、4%か、4.5%より多くは支払わなかったものである。

これは、北アメリカと西インド諸島とをわれわれが獲得したことによって、領土と事業とが大いに増加したということから十分に説明されるのであり、社会の資本ストックになにほどこかの減少があったなどと想像すべきことではないのである。旧来の資本で営まれるべき新しい事業がこのように大きく増加したために、競争が少なく、利潤が大きくなった

にちがいない多数の特定部門に用いられる資本の量は、必然的に減少したにちがいない。だが、大ブリテンの資本ストックは、最近の巨額の戦費によってさえも減少することがなかった、と信じてよい（後略）。

51) 」

イギリスが植民地北アメリカと西インド諸島を獲得したことは、新事業の経営を創業する広く、大きい場を得た、という意味がある。そこでは、高い利潤の資本がさらに新しい資本をよび、資本蓄積が進み、資本主義、産業革命を大きく発展させた。これをスミスは、資本需要の面から叙述している。

「もとで」の「もとで」

近代経営の企業財務の要諦は「もとで」と「てだて」のバランスを確保することであるが、その「もとで」が社会的にいかにか極端に巨大な規模で長期にわたってイギリスとアメリカで蓄積されたかが、この研究によって明らかであろう。

このような蓄積は日本においては全くなかったといってよいであろう。とすると、日本における近代経営が欧米の近代経営に見習う場合、「もとで」と「てだて」のバランスを確保する努力では共通しても、その「もとで」の「もとで」が欧米には奴隷と植民地からの巨大な富の蓄積があるのに対して日本にはそれが全くないという点で、そもそも大きな差があることを十分ふまえることが必要であろう。

欧米で資本市場が豊かに発達するのは、このようにして蓄積された富のさらなる増殖を図って資本を運用しようとするところから来るのであって、日本の資本市場形成とは、根本的に異なるといえよう。

- 1) 岡倉 古志郎・蠟山 芳郎 『新植民地主義』岩波書店、
1964年、5頁。
- 2) 同上書、7頁。
- 3) 楫西 光速・大内 力 他 『日本における資本主義の発達』
東京大学出版会、1958年。4頁。
- 4) 歴史科学協議会 『史料日本近現代史1』三省堂、1985年、
157頁。
- 5) 岩波講座 『近代日本と植民地 1』岩波書店、1992年、
164頁。
- 6) 同上書、168頁。
- 7) 歴史科学協議会 『史料日本近現代史1』三省堂、1985年、
180頁。
- 8) 楫西 光速・大内 力 他 『日本における資本主義の発達』
東京大学出版会、1958年。96頁。
- 9) 岩波講座 『近代日本と植民地 1』岩波書店、1992年、
168頁。
- 10) 同上書、171頁。
- 11) 同上書、170頁。
- 12) 同上書、171頁。
- 13) 岡倉 古志郎・蠟山 芳郎 『新植民地主義』岩波書店、
1964年、3頁。
- 14) 同上書、3頁。
- 15) アダム・スミス著大河内一男監訳 『国富論』II 中公文庫、
1978年、286頁。
- 16) 同上書、287頁。

- 17) 池本 幸三 布留川正博 下山 晃 『近代世界と奴隷制』
1995年、人文書院。
- 18) 同上書、271頁。
- 19) 同上書、165頁。
- 20) 同上書、166頁。
- 21) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』II 中公文庫、
1978年、341頁。
- 22) 池本 幸三 布留川正博 下山 晃 『近代世界と奴隷制』
1995年、人文書院。
- 23) 同上書、165頁。
- 24) 同上書、166頁。
- 25) 同上書、序1頁。
- 26) 同上書、序3頁。
- 27) 同上書、166頁。
- 28) 同上書、93頁。
- 29) 同上書、165頁。
- 30) 同上書、101頁。
- 31) 同上書、105頁。
- 32) 同上書、118頁。
- 33) 同上書、111頁。
- 34) 同上書、116頁。
- 35) 同上書、146頁。
- 36) 同上書、143頁。
- 37) 同上書、143頁。
- 38) 同上書、143頁。

- 39) 池本 幸三 布留川正博 下山 晃 『近代世界と奴隷制』
1995年、人文書院、135頁。
- 40) 同上書、140頁。
- 41) 同上書、141頁。
- 42) 同上書、24頁。
- 43) 同上書、122頁。
- 44) 同上書、97頁。
- 45) 同上書、98頁。
- 46) 同上書、98頁。
- 47) 同上書、160頁。
- 48) 同上書、27頁。
- 49) 同上書、177頁。
- 50) 同上書、179頁。
- 51) アダム・スミス著大河内一男監訳『国富論』I 中公文庫、
1978年、156頁。

第 3 節 資金調達が成立する条件

本論文のまとめ

第 1 章で述べたように、企業の資金調達を研究することは困難である。第 2 章では、日本的経営の資金調達に特徴のある事例について研究した。第 3 章は、国際的な自動車事業の各種創業における経営戦略を研究した。第 4 章は、企業内起業家として、筆者の経営を研究し、成果を提言した。第 5 章では、欧米に学びつつも、独自に発展した日本型経営を研究した。終章では、経営基盤となる企業財務の基本と欧米の資本蓄積を研究した。本節は、これまでの研究をまとめて資金調達が成立する条件を確認する。

資金調達条件の成立と破綻

筆者は、これまでの研究をまとめて、資金調達の条件が成立し、また、破綻する原則として以下の結論に達した。

「たまたま同時に存在する資金提供者と、資金需要者の利害が一致したとき、資金調達が実現する。この利害条件の一致が成立しなくなると、資金調達の条件が破綻する。」

実例で検証

この原則を導くために、まず、近代企業が生成する過程における日本の大企業の資金需要総量の推移を研究し、その上で、それぞれ日本の特徴をもつホンダの創業、東邦電力の発展、鈴木商店の破綻、それに筆者の企業内起業の創業と発展にあてはめて検証する。

大企業群の資金調達条件については、第 1 章がそのまま研究成果である。ここでは、第 2 章と第 4 章の 4 事例について、この原則を検証する。

まず一覧表にすると、図17のようになる。

図 17 資金調達条件の成立と破綻

	資金需要	資金提供者	資金提供者の見方
ホンダの創業	販売組織体制	自転車店主	創業参加 有利なマージン
東邦電力の発展	設備投資	英米の投資家	安定発展事業への信用 償還への期待
鈴木商店の破綻	縮小需要の下 事業拡大	台湾銀行	時流に逆行する経営
ゼクセルテクノの 創業と発展 (筆者の企業内起業)	運転資金	ゼクセル (株主会社)	赤字経営の間は非連結 親会社への貢献を認知 黒字化したら連結する 連結会計の流れに従う

ホンダの創業経営における資金調達成立の条件

本田宗一郎が敗戦を迎えたのは、南海地震で倒壊した工場の修復と機械の修理に追われ、再建に取り組んでいる真っ最中であった。敗戦と同時にピストンリングの製造もお手あげとなる。

資本金の40%を持っていたトヨタ自動車から「うちの部品をつくってはどうか」と誘われたが、本田はこれを断わる。

トヨタ自動車の下請会社になるよりも、自由な身で、新しい事業に乗り出したいと考えたからである。そこで本田宗一郎は、自分の持ち株全部をトヨタ自動車に売り渡し東海精機から身を引く。

トヨタに東海精機の全株を売渡すことを、資金調達の成立条件としてみると、本田が、「東海精機という事業を1つのM&A(企業買収)の

商品として売却する。その際、トヨタから本田宗一郎に渡される45万円が、ホンダ（本田技術研究所）を創業する「てだて」を購う「もとで」である。」という意味がある。

その後の本田宗一郎の動きから、トヨタの出資を受入れ、石田退三を社外重役に迎える段階で、すでに「売却を視野にいれて、将来の純粹の独立経営の布石にする」考えであると推測する。

「構想を練る」時をもって、十分に時局を見極め、自分の今後の方向を定めるのが、節目の本田宗一郎の行動パターンである。

その構想には、資金を手にした本田がこれを「もとで」に、いかなる「てだて」を講じるか資金調達をすでに果たして、その上で自分が資金需要者になっている。こうして事業創設の資金調達条件が成立している。

藤沢も、自分の裁量で経営の決断が許されなくなると見切をつける。そして、選択と集中に徹する。本田と藤沢に共通するのは、経営の自由裁量を追及して、他人資本による事業支配を排除する姿勢である。

東京・阿佐ヶ谷にあるバラックづくりの竹島弘の家で、本田宗一郎と藤沢武夫が出会うのは昭和24年（1949年）。宗一郎42才、藤沢38才。短い会話を交わしただけで、2人は意気投合。藤沢は、本田に自分の金を投資すること、そしてエンジンがつくれるだけの資金を本田に提供するために、さらに金をあつめることを約束。

これは資金調達の条件が資金需要側である本田と、資金提供側である藤沢との両者の利害一致によって成立する1つの理想型といえよう。

東京事務所開設

昭和24年（1949年）、藤沢の入社を機会に本田技研は、100万円の資本金を200万円に増資する。藤沢も25万円出資する。

この25万円というカネは、藤沢が福島に疎開させた日本機工の機械をすべて処分したカネである。本田宗一郎は生涯にたびたび身近な出資者に恵まれる。このときも、最も必要とする「もとで」を、組むときめた共同経営者から提供されている。バランスシートでは、「株主資本」の25万円である。

本田宗一郎は地元の銀行では信用がない。せっかくの東京進出案を説明するが、けなされた上、東京に行ったら会社がつぶれるといわれ、カッとなってダットサンにのると、その足で東京の藤沢のところにきて、銀行とは決裂したことを話す。

「オレはもう、田舎なんかいやだ」本田はことばを吐き捨てる。

「じゃ、東京へ出よう」藤沢は間髪を入れずに東京進出を促す。

こうして本田技研は翌27年（1952年）、浜松から東京へ、本社を移転。本田の家もろとも。

このときの銀行とのやりとりで、ホンダはその後の銀行対応をきめている。すなわち、「本当に必要な設備投資資金はすべて自己資金のみでまかなう。絶対に銀行からの融資は受けない。」

このとき、地元の銀行から事業発展計画を認めてもらえなかったことをホンダは、その後の会社の行き方の中に十分染みこませる。

カブの成功で、大增産体制をとるのに、東京に古工場を買う。その際、月賦払いとする。そして機械を漁って買付け、工場は雨漏りの修理など、最低限の保守をして、機械を急いで据付け、まず稼動させて元を取る。

本田宗一郎の動きには、目的に向ってまっすぐ、無駄がない。そして次々にアイデアを具体的な製品にする。

ホンダには、いくつかの技術哲学がある。「機能最大、機構最小」というのは、例えば大馬力を出すエンジンをなるべく小さくつくるとい

考えである。この考えの一つの現われが、高速回転エンジンである。

内燃機関の最高回転が大体毎分6000回転ぐらいが常識とされているときに、10000回転にするにはどうするかを真剣に研究する。その所産がF1エンジンである。

この考えは、日本型資本蓄積のもととなるリーンエンジニアリングの一典型である。

筆者は、ホンダの現社長吉野浩行氏のお話を伺う機会があった。

「ホンダは世界でエンジンの排気量1CCあたり、最も多くの人々を最も長い距離運んでいることを誇りにしている。」とのこと。GMもトヨタもこの尺度で評価すると、遠くホンダに及ばない。

世界のベストセラーモデルはフォードモデルTが1500万台、フォルクスワーゲン初代ビートルが改良しながら2000万台、ホンダスーパーカブは2500万台を超えて記録更新中である。

ホンダの原価管理は徹底している。最初の自転車補助エンジンの燃料タンクは湯たんぽであった。それでもエンジンはシリンダーヘッドに工夫があり、背高の「エントツ」エンジンで、馬力があつた。最小限の機械に最大限の働きをさせて開発、生産する考えは一環して徹底している。

この一貫したホンダの動きは、すべて「てだてのきりまわし」である。これだけの「てだてのきりまわし」に対して、資本提供側である藤沢は、思う存分、迷わず「もとでのやりくり」をしている。資本提供側から見て、十分高い評価で投資できるからである。

ここにおいて、資金需要側と資金提供側の利害が完全に一致している。

メインバンクの扱い

ホンダは、本当に重要な投資は、自己資金で対処しながら、三菱銀行

京橋支店をメインバンクとして、つねに経営内容を開示して相談する。

創業段階で、いくどか「ホンダ危機説」が流れる。

藤沢は、何はさておいても、メイン・バンクの三菱銀行にだけは委曲を尽して、経営の内情を説明している。

三菱銀行の副頭取で、後年、本田技研の監査役に迎え入れられた川原福三（現・同社特別顧問）は、当時を振り返って語る。

「藤沢君は、つねに経営のありのままを話してくれたので、何ら心配はなかった。もちろん、三菱銀行としては、彼を信用しています。」

資金提供側が求める企業の情報開示を積極的に実行して、投資側の信用と意欲を引出し、資金調達の提供側と需要側で条件が一致するように努力している。

ホンダの業版システム

1952年、白タンクに赤エンジンのF型カブ（スーパーカブの前身、自転車用補助エンジン）が完成する。すべり出し好調のE型ドリームに加えて、新製品のカブが完成したとなると、ミシン工場を2百万円で買収してつくった東京工場だけでは、とても生産が間に合わない。

カブは、（中略）爆発的に売れ出し、発売1ヶ月後には3000台、年末には月産7000台を突破した。それでも販売店からの追加注文に応じ切れず、工場も営業も、うれしい悲鳴を上げるという活況。

このとき藤沢は、F型カブが完成すると、これと平行して、新しい販売網づくりに着手する。当時全国に55000軒あった自転車販売店を組織化するのである。最初は、エンジンなど扱ったことのない自転車店に、はたしてバイク・モーターが販売できるだろうか、という危惧もあった。だが、たとえエンジンには素人でも、また店の規模は1軒1軒は

小さくても、1人1人の店主は、地域社会と密接なつながりをもっている。カブの大量販売を目論んでいた藤沢にとって、彼らの存在は、大いなる魅力。全国55000軒の自転車店を組織化できれば、一朝にして強力な流通網が確立できる。

事業創設には、資金が必要である。事業創設資金を社会資本から動員することは、株式会社経営の王道ではあるが、日本のように社会資本の蓄積が貧弱な「資本市場」ではムリというのが常識である。

出資側である自転車店主と、資金需要側であるホンダとの利害が一致して資金調達が成立する条件を満たす事例である。

藤沢は、奇抜な”手紙作戦”を開始する。

手応えは十分。約3万通からの返事が全国各地からワッと返ってきた。

藤沢の手紙は時宜にかなっていた。朝鮮動乱の特需ブームに端を発し、活況を取戻しつつあった。

そこへ飛び込んできたのが、藤沢の”手紙”である。

全国の自転車販売店はバスに乗り遅れまいと、競って名乗りを上げた。

藤沢はすかさず、2度目の手紙を出した。

『ご興味があって、たいへんうれしい。ついては、1軒に1台ずつ、申込順にお送りします。小売価格は25000円ですが、卸値を19000円にします。代金は郵便為替でも、三菱銀行京橋支店へ振込んでいただいても結構です。』という強気の作戦に出る。

藤沢武夫は、2度目の手紙を出す時に、三菱銀行の京橋支店長の片岡孔一に内情をうちあけ、まず手紙の案文の事後承諾を要請した。

片岡は即座に藤沢の懇請を快諾。さらに片岡は、『当店の取引先である本田技研への送金を、三菱銀行京橋支店へお振込みいただきたい。』という手紙を支店長名で発送する。

ホンダの事業資金について、三菱銀行がメインバンクとして、後盾となり、いつでも必要資金の提供に応じる構えであることを意味する。

これは、新規事業を展開する場合に、願ってもない投資家、顧客への信用保証である。この事業と製品の市場評価が未知数の段階では、極め付きの優秀な格付を得たことになる。三菱銀行は財閥銀行のイメージを払拭するため、大衆バンクを指向して、そのモデル・ケースとして、本田技研に目をかけていた。

一方、藤沢もまた、昭和25年(1950年)に三菱銀行と取引を開始して以来、支払手形の金額から決済日に至るまで、経理内容のすべてを三菱銀行に報告していたこと。それまで三菱銀行から1銭も借金をせず、自力で東京工場および白子工場を開設したこと。三菱銀行京橋支店長の片岡孔一が、白子工場が稼動して間もなく、同工場を案内されて、そのスピーディーな生産管理に驚き、本田技研の将来性を買っていた。

三菱銀行の京橋支店長が小資本のホンダの製品受注の前納金の払込受付とその要領書を、依頼状を付けてホンダの勧誘状に添えるのは、大銀行がホンダの経営と製品の信用を保証するという意味がある。

2度目の手紙を出してから、しばらくすると、三菱銀行京橋支店に開設してある口座へ、全国の自転車販売店から連日、カブの代金が振込まれてきた。振込通知が注文伝票となって、少ないときでも日に百枚、多いときには800枚にものぼる。配達されてくる注文伝票は、地域別に整理され、みるみる販売店のリストが出来上がる。

藤沢は、代理店や営業所が直接ユーザーに売ることを禁じ、小売店への卸業務だけに絞り、製品は全国の小売店を通じてユーザーに販売する、という政策をとる。要するに、卸売業務と小売業務を専門化したわけで、従来の”直販システム”に対して、ホンダの”業販システム”と呼ぶ。

これは、経営基盤の弱い末端販売店の利益と権益を守りつつ、その販売力を有効に活用するためだ。

自転車店の立場から見ると、自転車の小売で精一杯の仕事をして満足しているところに、エンジン付きの製品を加えることになれば、仕入代金とアフターサービスの備えが必要になる。ホンダの業版システムは、仕入代金を自転車店の負担にしてもらう代わりに、マージンを大きくしてもらってもらふことと、アフターサービスを、別組織でホンダが受持つことによって自転車店にその心配をさせない体制をとったのである。

これなら、従来の自転車店主でも、安心してカブを商品として販売できる上、従来の店構えのまま、特に大きな追加の設備投資をせずに、もうけの大きい新商売が加わることになる。

新商品カブという経営の「てだて」を仕入代金以外には「もとで」をかけないで加えることによって経営を拡大し、利益を拡大し、「もとで」を拡大することになる。

「もとで」の増加

こうなると、三菱銀行京橋支店の当座には、面白いように金が溜まる。

同社は、27年（1952年）（中略）ごろになると、カブとドリームを合わせて、月商4億円に近い会社になっていた。機械や土地の購入代金をはじめ月々の支払を終えても、なおかつ2、3億円の資金が手許に残る。無論、その金は手形決済のための当座預金であったが、商売が順調に進展してゆく限り、かなり余裕のある運転資金である。

この段階における藤沢武夫の資金管理は軌道に乗っている。「てだて」が「もとで」を増やし、増えた「もとで」がさらに「てだて」を増やす。カブというヒット商品を、全国1万軒余の自転車店を販売組織であ

ると同時に現金で前納する出資者として組織化したわけで、超優良資金の調達源が出来上がったことになる。

そして、ホンダからの支払は手形による延払いにしたのであるから、これほど楽な資金繰りはない。実に余裕のあるキャッシュフローの経営体質となる。

創業経営から発展経営へ

そうになると、藤沢武夫は本田宗一郎の技術の才能を一挙に開花させるために大きな勝負に出る。大きな「もとで」で、さらに大きな「てだて」を講じる策を実行する。

「藤沢は「社長、カネはいくらでもある。カネの心配をせず、欲しい機械をどんどん入れてくれ。工場も、新しく造ろう。そのかわり、買った機械や工場は、すぐに動かしてほしい」と景気よく本田に勧める。

金に余裕ができたとはいっても、藤沢一流の商才で、仕入と受取の差で捻出した、一時の運転資金である。しかし本田は、藤沢の「もっと買ってよ、どんどん買って大丈夫だ」の掛け声につられて、自動旋盤をはじめ各種の工作機械を、次々にピックアップしていった。

だが、機械工業の歴史が浅い日本には、当時はまだ、本田の欲する工作機械はない。結局、アメリカやスイス、ドイツなどから輸入することになる。その合計が、何と4億5千万円。先の「手紙作戦」が図に当たって、F型カブの注文が殺到し、E型ドリームの人気も上々。すっかり気が大きくなっていた藤沢は、わずか資本金6百万円の時点で、こんな莫大な輸入を、独断で決める。

本田宗一郎の「てだてのきりまわし」を信じ切った藤沢武夫の「もとでのやりくり」がすでに創業期から発展期に向うホンダを押し上げる。

東邦電力の経営における資金調達成立の条件

外債発行の際、現地で使う宣伝パンフレットが充実している。

日本の電力外債発行会社の米国向けPR活動は、主として英文宣伝パンフレットの刊行と英文営業報告書の定期発行という形で展開された。

橘川武郎の著書によれば、その概要は下の表の通りである。

表 17 電力外債発行会社の英文宣伝パンフレット

	表 題	刊 行 者	刊行年	頁数
1	Detailed Report of the Toho Electric Power Company, Limited	東邦電力	1923年	86
2	Electric Enterprises in Central & Western Japan	東邦電力	1923年	27
3	Great Consolidated Electric Power Company (Daido Denryoku Kabushiki Kaisha, Japan)	ディロン・リード社	1924年	24
4	Toho Electric Power Company, Limited (Toho Denryoku Kabushiki Kaisha)	ギャランティ社	1925年	19
5	Nippon Electric Power Company, Limited (Nippon Denryoku Kabushiki Kaisha)	日本電力	1929年	46

出所 : 橘川武郎『日本電力業の発展と松永安左エ門』

東邦電力が他社に先んじて1923年から自社で1、2を刊行し、4のギャランティ社を含めると圧倒的に先駆的であり、積極的である。

「東邦電力が1923年に刊行した英文宣伝パンフレット Detailed Report of the Toho Electric Power Company, Limited は、86頁という大部であっただけでなく、その内容も多岐にわたり、きわめて充実したもので、写真や図表を駆使して、次のような諸点を強調していた。

1) 日本に於ける電気市場の急成長、2) 供給区域に於ける電気需要の増大、3) 供給規模、資産、収益力、発送配電力設備の優秀性。

資本需要側である東邦電力が、資本提供側である現地投資家に、社債買入れを促す、すなわち、資金需要側と資金提供側との利害を一致させて資金調達条件を成立させるための活動が的確であることを示す模範例となっている。

これから東邦電力の国際性と経営の方針が優れていることがわかる。

日本的資金調達

電力事業の外債による資金調達とその償還の過程を研究することによって、日本の基幹産業が、本来極めて資本蓄積の乏しい中から、いかに積極的に国際的な資本市場に先駆的に乗出して行ったか、その時の経営者の意思決定の過程が今日の経営にも示唆に富む。

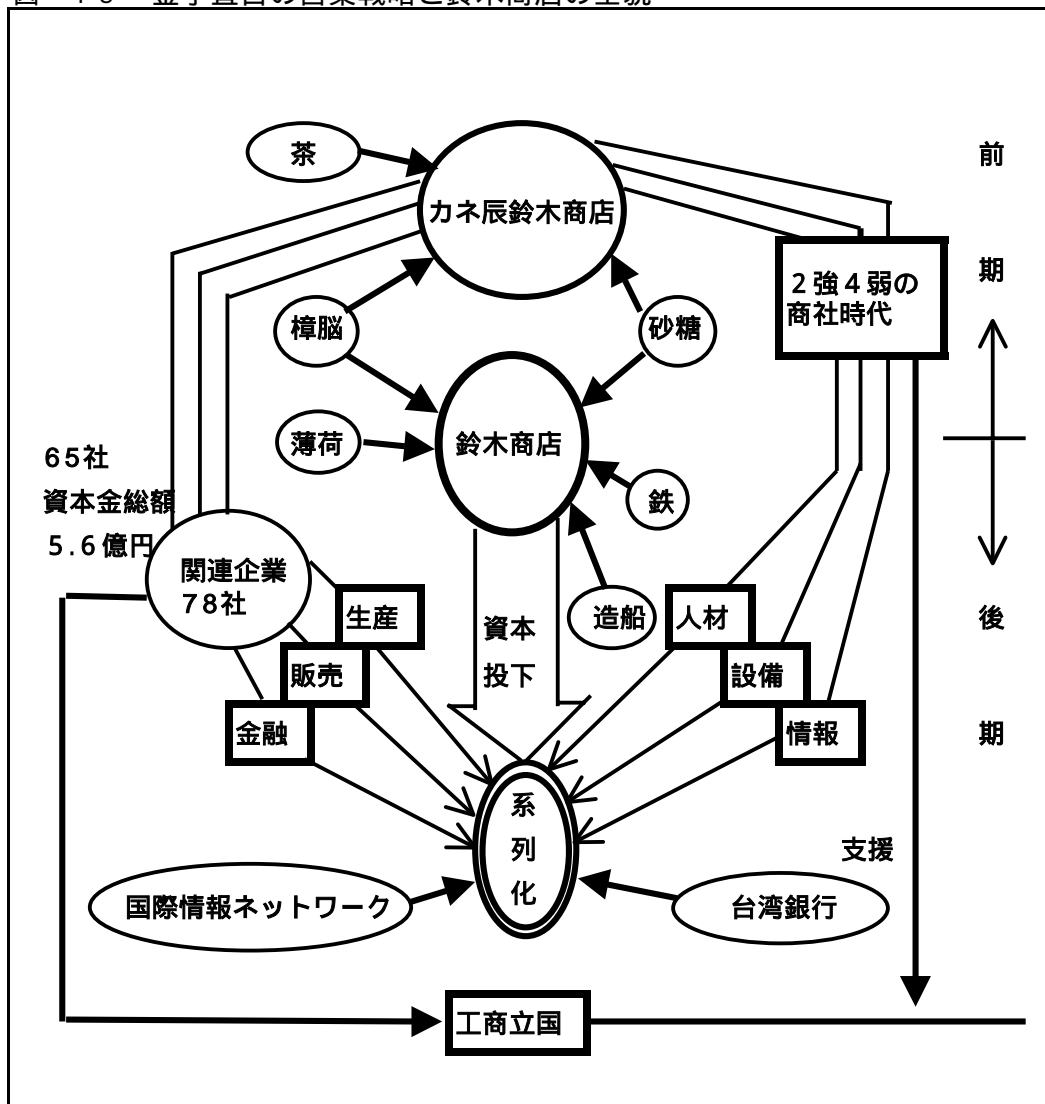
企業の資金調達コストは常に先進国に比して高く、事業経営者としては外国の資本市場に乗出すのが最善の選択であった。

東邦電力の外債による資金調達では、資金需要側である東邦電力と、資金提要側である英米の投資家との利害が一致して資金調達条件が成立した。しかし、一致するまでには、松永安左衛門の緻密な予備調査と、粘り強い交渉がある。この部分がとくに今日の経営に示唆となる。

鈴木商店の資金調達条件の破綻

大正14年(1925年)現在、資本金からみた商社は、三井物産、鈴木商店の2強と日本綿花、江商、東洋綿花、三菱商事の4弱であった。なかでも鈴木商店は、大正6年(1917年)に、三井物産を売上高で抜き、日本一となっていた。

図 18 金子直吉の営業戦略と鈴木商店の全貌



出典：加来耕三『日本創業者列伝』学陽書房、2000年。146頁。

「最盛時の鈴木商店を中核とする企業は、65社（中略）、資本金総額は5億6千万円。従業員数は2万5千人（中略）。関連する企業は株式会社だけで78社（中略）。世界に展開されたネットワークは、150ヶ所（中略）。その事業内容にいたっては、食品、（中略）繊維、鋳業、鉄道、電力、海運（中略）と多岐多彩。なかでも化学工業部門などは、セルロイド、ゴム、窯業、火薬、石油、ソーダ、油脂、合成硫安など20数社を擁した。まさしくわが国総合商社のルーツといってよい。

鈴木商店の古い体質

鈴木商店と金子直吉の経営について、振り返ってみることにする。鈴木商店はすでに年商では三井、三菱に並ぶまでになっていながら、その内情はあまりにも旧態依然とした合名会社であった。

「所有欲よりも、使用欲の方が大欲の方がむしろ多い。あなたには所有欲はないかも知れんが使用欲においては金子さんはほとんど天下無類といって過言ではない。金子さんあなたこそ使用欲の徹底者だ」と言われるほどの金子直吉の頑固な欲望。

鈴木商店の破綻とCP（コマーシャル・ペーパー）

鈴木商店の金子直吉が最後に経営に行詰ったのは、それまで資金提供を続けた台湾銀行が、資金難に陥ったところから、CPによる資金調達のみを頼っていたのが、三井銀行の資金引上げで破綻したことによる。

コール市場というのは、短期金融市場のなかで、日本の手形取引市場とは別に、国際的に開かれたコマーシャル・ペーパーの取引市場である。（日本の手形市場は日本国内の銀行のみによる閉鎖市場で、国際的には開かれていない。在日外銀も、この市場に参加しない。）

「コールを取る」とは、コール市場に売りに出されたＣＰを買い取ることで、ＣＰを発行する企業にとっては、資金調達の道となる。

震災手形

震災手形というのは、震災地を支払地とする手形であって、政府はそれの支払いを２年間猶予し、そのかわりに１億円を限度として日銀にこの手形の再割引を保証せしめた。この２年の猶予はさらに２年間延長され、１９２７年９月がこの期限となっていた。

１９２３年を転機として欧州においては、金本位制復帰運動が起っていた。アメリカはすでに１９１９年金解禁を行っており、重要諸国はつぎつぎに金本位に復帰しつつあった。

１９２６年片岡蔵相は金解禁にそなえて銀行界の整理を行わんとして震災手形処理にたずさわったのである。

「震災手形善後処理法案」「同補償公債法案」が議会上程されると、この１９２６年末未決済額について、いかなる銀行がどれだけ所有しているかを発表すべし、という要求が議会の反対党から盛んに行われ、銀行に対する不安を醸成していった。

当時政府が貴族院の秘密懇談会で発表したところでは次のごとくであった。

- １、震災手形の高は特殊銀行、普通銀行の各々にほぼ折半されている。
- ２、特殊銀行所有のうち大部分は台湾銀行の所有である。
- ３、普通銀行中救済を要するもの１１行。
- ５、台銀所有震災手形中１千万円以上の個人商店振出は３つあり、そのうち鈴木商店は９２百万円を占めている。
- ６、震災手形再割引による日銀の損失見込は８千万円である。

7、三井、三菱、安田、第一の4行は関係なし。

かくて「震災手形関係法案」の上程をめぐって、台銀と鈴木商店との関係が次第に問題となり、一般に銀行に対する不安が高まったのである。台湾銀行は台湾における発券銀行であり、また政府の保護監督下にある特殊銀行として一般に信頼を得ていた。

台湾銀行の経営破綻

台湾銀行は「第1次大戦の好況に際して、手広く多額の貸出をやっていたので、戦後の反動に応じて急速にこれを収縮することができず、（中略）鈴木商店は同様に戦時中に急激に事業を拡張し、その傘下に数十の会社を経営する大企業となったのであるが、戦後の不況に対して、従来からの取引関係をもつ台銀にその融資を仰ぎ、適当な縮小の機会を失っていた。かくて台銀は1925年上期に第1回の整理を余儀なくされたのであるが、その整理も十分ではなかった。整理後においても堅実な方針がとられなかった。

1926年末同行の負債勘定中借入金181百万円余、コールマネー53百万円余、これらを合計すると借入の性質を有するものは47千万円という巨額となり、総負債額の大半を占めていた。すなわち預金の5倍以上、資本金の10倍以上の借入金を負担していた。

大戦を通して銀行と産業とが密接な関連のもとに膨張していた。

それは（第1次大戦）戦後において必然的に日本資本主義の矛盾、脆弱性の一表現として破綻せざるをえなかったのである。

恐慌と資金調達の破綻

恐慌は東京渡辺銀行の休業によって火蓋がきられた。政府の命令によ

って、台銀の鈴木商店に対する貸出中止が通知され、南華動乱のため対中貿易の悪化がおこるとともに、鈴木商店の整理難がはっきりして、株式市場は暴落を生じ、恐慌状態の急性化が生じた。

ことに台銀に対する救済策が否決され、これまで台銀にコールを出していた東京市中銀行のコールの引上げが行われたので台銀はますます窮地に陥り、内閣は更迭し新内閣の高橋蔵相は日銀の特有措置、モラトリアムをもって恐慌沈静に応じた。

モラトリアムとは支払猶予・支払延期のことである。

台湾銀行は遂に鈴木を見放した。議会では政友会に、そしてコール市場では三井銀行に・・・鈴木は両面から三井の挟撃を受ける。

直吉がやめない以上、鈴木は絶望的である。井上準之助（正金銀行総裁と日銀総裁の椅子を重ねてから政界に転じた。かつてロンドンで鈴木商店の高畑ロンドン支店長邸に出入りし、ゴルフ仲間であった。この時点で後藤新平に近い立場をとっていた。）の立場は、微妙になった。

井上はしだいに直吉から離れる。

麻布三河台の井上邸を訪ねた直吉は、「いま、お留守です」と、書生に追い返される。3度、4度・・・。

資金需要側の金子と資金提供側の井上準之助、利害が対立するようになると、相互に共通の場はない。金子は自分自身が出ることが鈴木商店を破綻に導くことを知って引くべきなのに、それがわからない。

昭和2年（1927年）台湾銀行は遂に鈴木を見放す。

台銀に見放された鈴木商店は、遂に内外新規取引の停止を発表、整理に入る。

ゼクセルテクノの創業と発展における資金調達条件

ゼクセルテクノの創業（1993年）の背景に、株主ゼクセルの歴史始まって以来の3期連続マイナスの業績悪化がある。

筆者がゼクセルに出向した1985年からゼクセルテクノ設立の1993年までを含むゼクセルの業績は下図のような推移である。

図 19 ゼクセル売上高(年度)

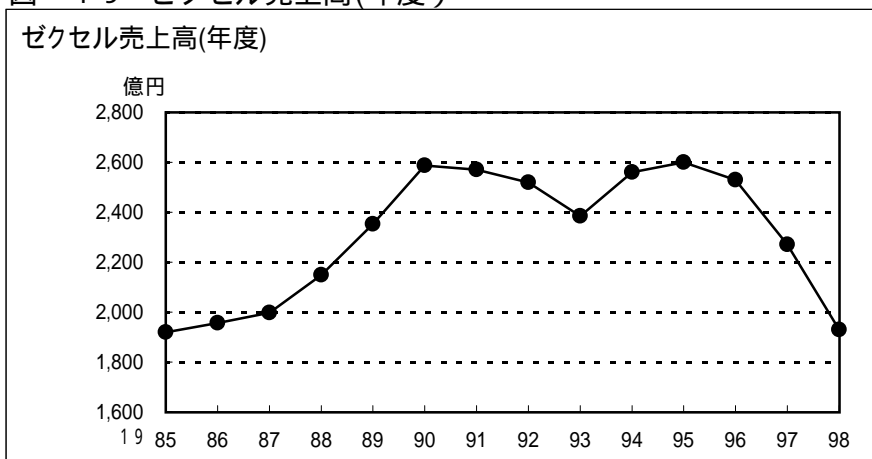
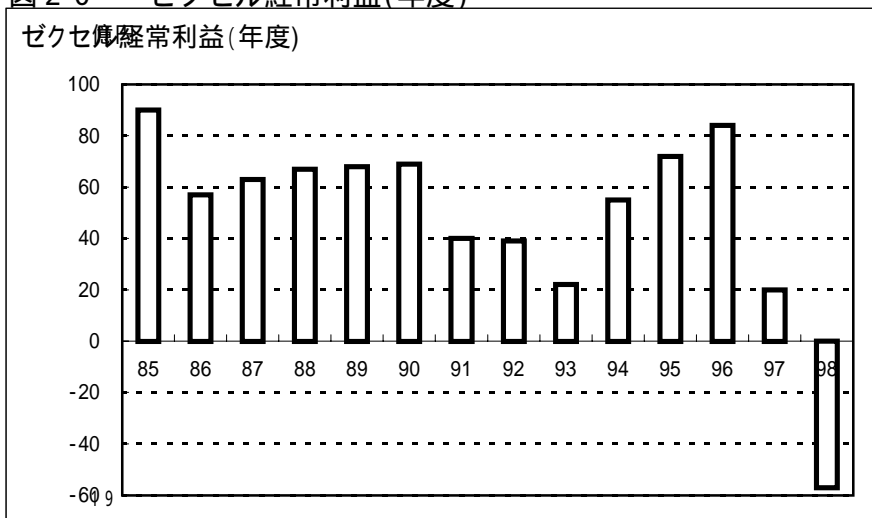


図 20 ゼクセル経常利益(年度)



これらの図から明らかなように、ゼクセルの業績は1991、92、93年度と連続3期低下した。

その状況下で非採算部門を切離し、子会社として独立させる。ゼクセルテクノは矢継ぎ早に設立された8番目の分社である。

図 2 1 ゼクセルテクノ売上高(年度)

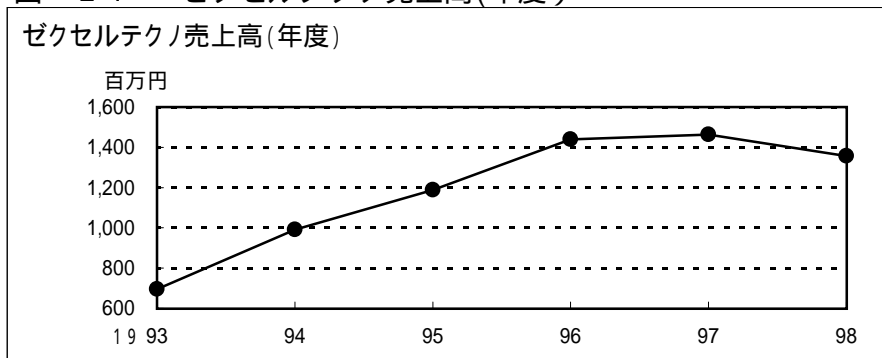
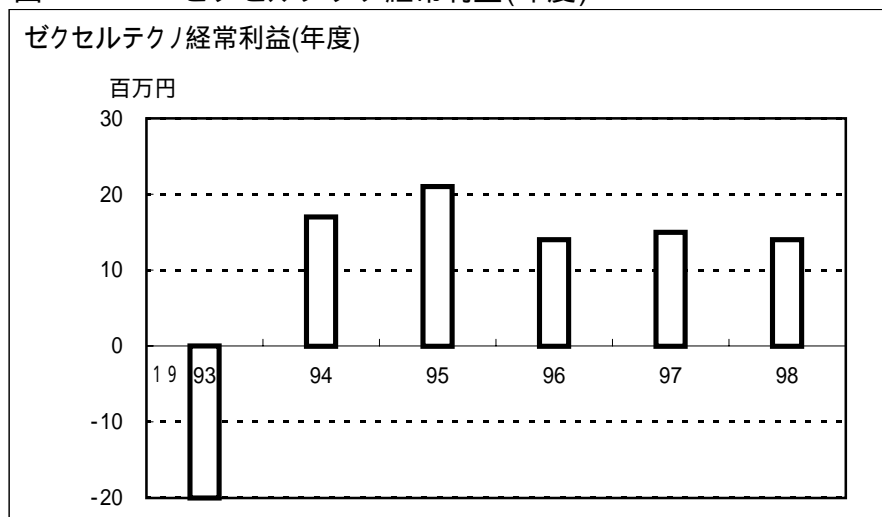


図 2 2 ゼクセルテクノ経常利益(年度)



最初の2000万円の大赤字は、設立に無理があったことを示す。

ここからの資金調達には、以下の条件の一致がある。

- (1) 会社設立に無理があったことを資金提供側の株主会社ゼクセルが認めるよう提案を重ね、それが受け入れられた。

設立準備プロジェクトがビジネスプランを十分検討していないため、

計画どおりの利益がでないばかりでなく、営業開始のあとで、運転資金がまったくないことに気がつく。

(2) 手形勘定を営業開始直後に決済して廃止した。そのため、資金収支が明確になった。

ゼクセルテクノ1～6期の現預金収支は図23の通りである。

図23 ゼクセルテクノ源預金収支 (単位：百万円)

		第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	
		93/6 94/3	94/4 95/3	95/4 96/3	96/4 97/3	97/4 98/3	98/4 99/3	
損 益	売上高	695	991	1,189	1,440	1,464	1,357	
	経常利益	-20	17	21	14	15	14	
	法人・住民税	0	1	13	8	9	12	
	当期利益	-20	16	7	6	6	2	
	期末処分利益	-20	-4	3	9	15	17	
現 預 金 収 支	期初	16	46	64	100	85	131	
	月初	47	53	87	86	131	127	
	期 中	経常収入	74	96	117	117	127	108
	末	経常支出	75	85	104	118	127	103
		保有残高	46	64	100	85	131	132
	期 中	保有最低	10	38	56	66	118	114
		その時 /月売上	93/8 0.17	94/9 0.46	96/1 0.57	97/1 0.55	98/1 0.97	99/1 1.01

第6期になって、ようやく期中の現預金保有最低が売上の1ヶ月分を

上回って1.01になった。この数字が2.5を上回るべきであることを主張した。この主張によってゼクセルからゼクセルテクノへの支払をつねに期日を守ることが実現し、資金繰りという形ではあるが資金調達がつねに達成できた。

(3) 株主ゼクセルへの貢献をゼクセルが認めた。これによって基本契約料改訂による収益改善に同意を得た。

株主ゼクセルとの定例会議の1つである「業務展開総括」において、例えば1999年4月5日の会議では、「事業計画および進捗状況」の中で、「貢献指標」として以下の図24を説明し、承認されている。

図24 ゼクセルテクノ貢献指標

要員受入			利益貢献(通期)(単位:百万円)	
	98/4-9	98/10-99/3	要員受入	雇用創出(7名) 36.0
間接	10	21	効率化	26.4
準直	-	-	昇給吸収分	13.7
合計	10	21	委託費減	29.9
*退職6、異動1、育児休職4 従って実質増員20名			外部販売	46.5
			合計	152.5

*人件費8百万/年 効率化 ¥4.500/h

ゼクセルから要員を受入れ、年間152百万円の貢献をしている。

投下資本利益率という観点から計算しても、20百万円の資本金であるから

$$ROI = \frac{152.5}{20} = 76.8$$

という高い数字となる。ここでも資金調達条件が成立する。

参考文献

(単行本)

- 1) 相原茂『現代日本の資本蓄積』東京大学出版会、1961年。
- 2) 芦部信喜 他『岩波コンパクト六法』岩波書店、1993年。
- 3) 青木孝徳 他『日本の証券市場』財経詳報社、1997年。
- 4) 浅田実『商業革命と東インド貿易』法律文化社、1984年。
- 5) アダムス(ウォルター・アダムス)編(時事通信社訳)
『アメリカの産業構造』時事通信社、1977年。
- 6) 阿部留太『5大電力の優劣』ダイヤモンド社、1931年。
- 7) 飯野利夫『財務会計論』同文館、1998年。
- 8) 池本幸三『近代奴隷社会の史的展開』ミネルヴァ書房、1987年。
- 9) 池本幸三他『近代世界と奴隷制』人文書院、1995年。
- 10) 石川博友『多国籍企業』岩波新書、1976年。
- 11) 井尻雄士『会計測定の基本』東洋経済新報社、1968年。
- 12) 伊丹敬之他『企業家の群像と時代の息吹き』有斐閣、1998年。
- 13) 市村昭三『運転資本管理』同文館、1975年。
- 14) 市村昭三 他『財務管理の基礎理論』同文館、1986年。
- 15) 市村昭三 他『資本構成と資本市場』九州大学出版会、1990年。
- 16) 市村昭三『財務管理論』創成社、1994年。
- 17) 井出正介 他『企業財務入門』日本経済新聞社、1999年。
- 18) 伊藤邦雄『現代の企業決算』中央経済社、1991年。
- 19) 井上準之助『我国際金融の現状及改善策』岩波書店、1926年。
- 20) 井上俊雄『手形・小切手の常識』日本経済新聞社、1987年。
- 21) 岩尾裕純『企業・経営とは何か』岩波新書、1966年。
- 22) 岩田規久男 他『企業金融の理論』日本経済新聞社、1973年。

- 23) 江口圭一『十五年戦争小史』青木書店、1986年。
- 24) 遠藤喜佳『手形・小切手法の解説』一橋出版
- 25) 大江志乃夫他『岩波講座 近代日本と植民地』岩波書店、1992年。
- 26) 大内力 他『経済学概論』東大出版会、1966年。
- 27) 大内力『経済原論』東大出版会、1981年。
- 28) 大塚久雄『近代欧州経済史序説』岩波書店、1969年。
- 29) 大塚久雄『株式会社発生史論』中央公論社、1954年。
- 30) 大田起『国際金融現場からの証言』中公新書、1991年。
- 31) 大鷹正次郎『第二次大戦責任論』時事通信社、1968年。
- 32) 大野誠治『沈黙の巨人東京電力』東洋経済新報社、1998年。
- 33) 岡倉吉志郎他『新植民地主義』岩波書店、1964年。
- 34) 岡村正人『社債金融論』巖松堂、1940年。
- 35) 奥田孝一『現代公社債市場論』日本評論社、1966年。
- 36) 加来耕三『日本創業者列伝』学陽書房、2000年。
- 37) 嘉治元郎『現代の国際金融』春秋社、1974年。
- 38) 楫西光速他『日本における資本主義の発達』東京大学出版会、
1958年。
- 39) 加藤勝郎『図説手形・小切手法教室』創成社、1993年。
- 40) 角川総一『金融・経済記事事典』明日香出版社、1989年。
- 41) 金森久雄『国際金融論』青林書院新社、1976年。
- 42) 鎌倉孝夫『日本帝国主義と資本輸出』現代評論社、1976年。
- 43) 木下宇一郎『図説経済のしくみ』PHP出版、1995年。
- 44) 橘川武郎『日本電力業の発展と松永安左衛門』名古屋大学出版会、
1995年。
- 45) 橘川学『日本は侵略国ではない』大東塾出版部、1983年。

- 46) 金原賢之助『国際金融総論』同文館、1931年。
- 47) 日下藤吾『戦争経済の構造』新東亜協会、1943年。
- 48) 楠井敏朗『アメリカ資本主義と産業革命』弘文社、1970年。
- 49) 熊谷智徳『経営管理総論』日本放送出版協会、1991年。
- 50) 栗原東洋 他『電力』（現代日本産業発達史III）交詢社、1964年。
- 51) 栗栖赳夫『欧米社債法概論』啓明社、1930年。
- 52) 栗栖赳夫『公社債株式論』改造社、1935年。
- 53) 栗栖赳夫『戦時金融』新経済社、1942年。
- 54) 栗栖赳夫『外債及び外国社債法の研究』有斐閣、1967年。
- 55) 黒沢義孝『格付の経済学』PHP新書、1999年。
- 56) 黒田晃生『入門金融』東洋経済新報社、1998年。
- 57) 黒田巖『わが国の金融制度』日本銀行金融研究所、1995年。
- 58) 河本一郎他『約束手形法入門』（第4版）
- 59) 小島直記『松永安左衛門の生涯』刊行会、1977年。
- 60) 児玉万里子『社債格付け』中央経済社、1991年。
- 61) 後藤新一『短期金融市場の知識』日本経済新聞社、1985年。
- 62) 後藤靖『日本資本主義発達史』有斐閣双書、1979年。
- 63) 小林和子『株式会社の世紀』日本経済新聞社、1995年。
- 64) 小宮隆太郎『経済政策の理論』頸草書房、1964年。
- 65) 斎藤精一郎『現代金融入門』日本経済新聞社、1988年。
- 66) 酒井節雄『電力事業法制史』電力新報社、1965年。
- 67) 酒井節雄『電気事業関係法令』電力新報社、1997年。
- 68) 酒井節雄『電気事業の経理』電力新報社、1997年。
- 69) 酒井節雄『電気事業事典』電力新報社、1998年。
- 70) 佐藤定幸『世界の大企業』岩波新書、1964年。

- 71) 佐藤均 他『電気事業について48の質問と答』日本電気協会、1998年。
- 72) 澤山弘『短期金融市場』東洋経済新報社、1990年。
- 73) 柴川林也『投資決定論』同文館、1979年。
- 74) 柴川林也『財務管理』同文館、1977年。
- 75) 志村嘉一『現代日本公社債論』東京大学出版会、1978年。
- 76) 志村嘉一『日本公社債市場史』公社債引受協会、1980年。
- 77) 白井規矩雄『日本の金融機関』森山書店、1939年。
- 78) 下川浩一 他『日本の企業家(4)松永安左エ門』有斐閣、1980年。
- 79) シュタインドル(J・シュタインドル)(宮崎義一他訳)
『アメリカ資本主義の成熟と停滞』日本評論社、1962年。
- 80) 新開陽一『国際金融』日本経済新聞社、1979年。
- 81) 新庄博『国際金融論』国元書房、1949年。
- 82) 杉浦秀樹『アメリカの財務会計』中央経済社、1996年。
- 83) 坂梨正知訳『D・A・スナイダー 国際金融の諸問題』白桃書房、1978年。
- 84) スミス(アダム・スミス)(大河内一男他訳)『国富論』中公文庫、1978年。
- 85) 関根宏而『危ない手形の危ない話』税務経理協会、1996年。
- 86) 染谷恭次郎『コーラー会計学辞典』丸善、1973年。
- 87) 別府裕弘訳『E・ソロモン 財務管理論』同文館、1979年。
- 88) 高窪利一『口語六法全書 手形小切手法』自由国民社、1996年。
- 89) 高橋亀吉『日本近代経済形成史』東洋経済新報社、1968年。
- 90) 高橋亀吉 他『日本の公社債市場』ダイヤモンド社、1963年。
- 91) 田中正明『パール博士の日本無罪論』慧文社、1963年。
- 92) 田村淳之輔 他『会社法読本』有斐閣、1994年。
- 93) 津島寿一『外債処理の旅』芳唐刊行会、1966年。
- 94) 辻本嘉明『行け! まっしぐらじゃ - - - 評伝 金子直吉』郁朋社、
1997年。

- 95) 津田隆『アメリカ資本主義の発展』風間書房、1964年
- 96) 土屋守章『企業と戦略』KKメディアファクトリー、1984年。
- 97) 土屋守章『現代企業入門』日経文庫、1979年。
- 98) 椿正晴 訳 N・ボールドウィン 『エジソン』三田出版会、1997年。
- 99) 都留重人『経済学小事典』岩波書店、1986年。
- 100) 都留重人 他『アメリカ資本主義の成立と展開』岩波書店、1974年。
- 101) 寺坪修『英文財務会計』中央経済社、1995年。
- 102) 天王寺大他『ミナミの帝王パクリと詐欺の超手口』日本文芸社、1997年。
- 103) 長尾高明『産業システム経済学』東京大学出版会、1993年。
- 104) 中川公一郎 他『公益企業の新領域』千倉書房、1975年。
- 105) 永野則雄『会計記事がわかる財務諸表論』白桃書房、1996年。
- 106) 中谷巖『入門マクロ経済学』（第2版）日本評論社、1981年。
- 107) 中村孝士『会社がわかる本』KKグラフ社、1992年。
- 108) 中村尚美 他『史料 日本近現代史 I,II,III』三省堂、
1985年。
- 109) 日本電気協会『電気事業便覧』（平成8年版）日本電気協会、
1995年。
- 110) 日本経済新聞社編『手形の常識』日本経済新聞社、1954年。
- 111) 日本経済新聞社編『いやでもわかる株式』日本経済新聞社、1991年。
- 112) 日本興行銀行『興銀調査 283』
No. 1 レポート：わが国電力事業の選択、1998年。
- 113) 野村郁夫『絵でわかる経理の教科書』日本法令、1991年。
- 114) 服部栄三他『商法』有斐閣双書、1968年。
- 115) 原信『国際金融概論』有斐閣ブックス、1992年。
- 116) ヒギンス (Robert C.Higgins) 『Analysis for Financial Management』
マグロー・ヒル (Irwin-McGraw-Hill) 社 (5版) 1995年版。

- 117) ヒルファディング (R・ヒルファディング) (倉田稔他訳) 『現代資本主義論』
新評論、1983年。
- 118) 日高普 『経済原論』有斐閣、1983年。
- 119) ピンチョー (Gifford Pinchot III 『Intrepreneuring 』)
ハーパー & ロウ (Harper & Row Inc. N.Y.) 社、1985年。
- 120) 船橋健二 『社債資本の研究』千倉書房、1991年。
- 121) 船橋健二 『電力事業の財務行動』税務経理協会、1995年。
- 122) 古川栄一 『財務管理』経林書房、1978年。
- 123) 古川栄一 『経営学の解明』有斐閣、1970年。
- 124) 古川栄一 『経営学通論』同文館、1956年。
- 125) 古川栄一 『経営学通論』同文館、1957年。
- 126) ペイトン・リトルトン (中島省吾訳) 『会社会計基準序説』森山書店、
1953年。
- 127) 北条恒一 『株式会社のすべてがわかる本』PHP文庫、1996年。
- 128) 増田義郎 『略奪の島カリブ』岩波新書、1989年。
- 129) 真島弘 『評伝シリーズ8 芦原義重』国際商業出版、1977年。
- 130) 真島弘 『関西財界の重鎮 芦原義重の行動哲学』PHP研究所、
1984年。
- 131) 増地庸治郎 『経営財務論』東洋出版社、1934年。
- 132) マニックス (ダニエル・P・マニックス) (土田とも訳) 『黒い積荷』平凡社、
1976年。
- 133) 三浦后美 『現代社債財務論』税務経理協会、1992年。
- 134) 水越潔 『財務管理論』法学書院、1975年。
- 135) 水越潔 『株式会社財務の基礎』中央経済社、1984年。
- 136) 水越潔 『株式会社財務の基礎』中央経済社、1984年。

- 137) 水越潔『テキスト株式会社財務』税務経理協会、1992年。
- 138) 水越潔 他『会社財務制度の史的展開』税務経理協会、1998年。
- 139) 溝口勲夫 他『革新東京電力』日刊工業新聞社、1998年。
- 140) 箕輪徳二『戦後日本の株式会社財務論』泉文堂、1997年。
- 141) 三宅晴輝『電力コンツェルン読本』春秋社、1937年。
- 142) 三宅晴輝『日本の電気事業』春秋社、1951年。
- 143) 三宅晴輝『松永安左衛門』（一業一人伝）時事通信社、1961年。
- 144) 村松司叙『現代経営学総論』中央経済社、1991年。
- 145) 村松司叙『財務管理入門』同文館、1981年。
- 146) 村松司叙『財務管理』日本放送出版協会、1991年。
- 147) 室谷賢治郎『経営金融論』東洋出版社、1935年。
- 148) 守屋典郎『日本資本主義発達史』青木書店、1969年。
- 149) 森脇彬『経営経理辞典』中央経済社、1991年。
- 150) 諸井勝之助 他『経営財務（現代経営学全集10）』ダイヤモンド社
1975年。
- 151) 矢島正之『電力改革』東洋経済新報社、1998年。
- 152) 弥永真生『リーガルマインド手形法・小切手法』有斐閣、1995年。
- 153) 由井常彦『芦原義重 - 回顧と展望 憂楽五十年』日本経営史研究所、
1978年。
- 154) 由井常彦 他『大企業時代の到来』岩波書店、1995年。
- 155) 由井常彦 他『商工政策史』通商産業省、1979年。
- 156) 幸村千佳良『マクロ経済学事始』多賀出版、1992年。
- 157) ヨハン、(E.Yohan) 他著、関東軍参謀部訳『日本開戦せば』
鵬和出版、1984年。

(雑誌論文)

- 1) 安保哲夫「両大戦間期におけるアメリカの資本輸出」
法政大学『社会労働研究』14巻2、3、4号
- 2) 梅本哲也「1930年代前半に於ける我国電力業の展開」
大阪市立大学『経営研究』30巻2号。
- 3) 梅本哲也「外債買入制限と6大電力会社」
『東洋経済新報』1935年1月19日。
- 4) 栗栖赳夫「外債が我社債制度に与えた影響」
ダイヤモンド1933年12月1日。
- 5) 坂本雅子「電力国家管理と官僚統制」『季刊現代史』、5号。
- 6) 鈴木春「日本の電気事業と米国の財界と」『電華』1925年7月号。
- 7) 高橋衛「電力国家管理の過程」広島大学『政経論叢』22巻2号。
- 8) 鶴田四郎「オープン・エンド・モーゲージと電力会社の社債金融」
『電華』1932年6月号、1933年1月号。
- 9) 土井修「1920年代における米国の対外証券投資」『証券研究』60巻。
- 10) 橋本寿朗「5大電力体制の成立と電力市場の展開」(1)(2)(3)
『電気通信大学学報』27巻2号、28巻1号、2号。
- 11) 松島春海「電気事業における資金構成について」法政大学『社会労働研究』
24巻10号、1958年。
- 12) 松島春海「電力外債の歴史的意義」『社会経済学史』26巻6号、1960年。
- 13) 松永安左衛門「邦電外債成立経過」『電華』1925年2月号、3月号。
- 14) 松永安左衛門「東邦電力の近況」『電華』1925年6月号。
- 15) 松永安左衛門「社債借換の理由」『電華』1925年8月号。
- 16) 三浦后美「債権格付制度の現状と問題点」『証券経済研究』18号、
1999年年3月号。

(新聞等)

- 1) 「The Wall Street Journal」、1925年6月17日。
- 2) 「The New York Times」、1926年7月14日。
- 3) 「外債買入制限と6大電力」『東洋経済新報』、1935年1月19日。
- 4) 「The New York Times」、1952年9月29日。
- 5) 「The Wall Street Journal」、1952年9月29日。
- 6) 「The London Times」、1952年9月29日。
- 7) 「The London Financial Times」、1952年9月29日。
- 8) 「朝日新聞」、1952年9月29日。
- 9) 「毎日新聞」、1952年9月29日。
- 10) 「読売新聞」、1952年9月29日。
- 11) 『時事新報』、1952年10月1日。
- 12) 「The New York Times」、1952年11月24日。
- 13) 「The London Times」、1952年11月24日。

経歴、業績一覧

本人概要

氏名： 小川 榮一郎（おがわ えいいちろう）
生年月日 1935（昭和10）年5月17日
住所： 〒284 0024（千葉県）四街道市旭ヶ丘 3-16-16
電話： 043 433 5920
e-mail： ttn7n4d22u@mx7.ttcn.ne.jp

経歴概要

学歴 1961年 工学士 東京大学工学部 機械工学科 卒業
2000年 経営学修士 文京女子大学大学院 経営学研究科 修士課程 卒業
資格 自動車 運転免許：大型自動車2種。整備士：ガソリン2級およびジーゼル2級。
英語 実用英語検定1級。TOEIC 850。科学技術翻訳士2級
会計 日本商工会議所簿記検定3級。

業績概要

1) 職歴

1961年 - 1968年 日産自動車 追浜工場 検査部車両検査課 検査技術員
1968年 - 1972年 オーストラリア日産出向 技術主任
1972年 - 1979年 日産自動車本社 海外技術部 サービス課 保証技術員
1979年 - 1985年 日産自動車本社 海外サービス部、海外部品部 部長代理
中東、欧州、中南米 担当
1985年 - 1993年 ゼクセル本社 海外本部 部長～副本部長
1993年 - 1999年 ゼクセルテクノ 代表取締役
1999年 - 2000年 ゼクセルテクノ 相談役
2000年 退任

2) 業績一覧

1961年 - 1968年 日産自動車 追浜工場 検査部車両検査課 検査技術員

- 業務
- 1) 品質管理： 工場において品質管理サークルを最初に作り、指導する。
 - 2) 改善： 工場作業員に改善活動を指揮する。
 - 3) 提案制度： 工程、製品の改良提案を制度化し、軌道に乗せる。

- 責任
- 1) 車両検査課長に報告する。
 - 2) 乗用車生産最終検査工程の品質管理と改善活動に関する責任者。

- 達成
- 1) 乗用車専門工場のQC (Quality Control) サークルの結成をすべて指導する。
統計的品質管理手法を工場に導入し、全工程の作業員に基本的手法を教育する。
 - 2) 新型乗用車の試験計画を立案し、検査基準を作成し、耐久走行テストを実施する。
国産初のリッターカーサニーの市場投入前の総合的実用性能を確認する。
 - 3) 日産自動車初の本格的国民車サニーの国際商品化のためオーストラリアで1万キロ耐久走行テストをして輸出適格車としての総合性能を確認する。

1968年 - 1972年 オーストラリア日産出向 技術主任

- 業務
- 1) 現地生産： 2カ所の工場で乗用車を2車種現地生産する。
 - 2) アフターサービス： 全オーストラリアのアフターサービスを指揮する。
 - 3) 補修部品供給： 全オーストラリアの補修部品供給を指揮する。
 - 4) 安全基準設計： オーストラリア独自の安全基準の作成に参加する。

- 責任
- 1) オーストラリア日産技術役員と日産本社海外技術部長に報告する。
 - 2) 上記4つの技術業務に関する責任者。

- 達成
- 1) 国産化率： 現地生産の国産化率をオーストラリア政府のモータープランに従い、
1968年の33%から、1972年には60%にする。
 - 2) 部品センター建設： 全オーストラリアに補修部品を供給するセンターを建設した。
向う10年の需要を見込んで建設し、10年後の1980年、発展的に売却する。
 - 3) シートベルト基準： オーストラリア安全基準ADR制定の最初の項目シートベルト
基準制定に技術的資料を提供し、世界的に先駆的な業績の一端を担う。

1972年 - 1985年 日産自動車本社 海外サービス部、海外部品部 部長代理 中東、欧州、中南米

業務 1) 海外市場の自動車アフターサービス。

2) 海外市場の自動車補修部品供給。

責任 1) 日産自動車本社、海外サービス部、海外部品部の部長に報告する。

2) 海外市場の自動車クレームに関するアフターサービスの責任者。

3) 海外市場の自動車補修部品供給の責任者。

達成 1) プロジェクトチームのリーダーとして保証クレーム処理システムを完成する。

2) サウジアラビアのエアコンクレームをチームを指揮して現地で修理する。

3) 北欧寒地走行テストチームの指揮者としてテストを完了し、製品改良に貢献する。

4) 国際技術会議(欧州サービス会議、中南米部品会議,FISITA)を企画、実行する。

5) FISITA(国際自動車技術会議)への貢献に自動車技術会から表彰を受ける。(77年)

1985年 - 1993年 ゼクセル本社 海外本部 部長~副本部長

業務 自動車部品会社の海外事業展開と撤退。

責任 1) 取締役海外事業室長、専務取締役海外本部長に報告する。

2) 海外事業の展開と撤退を決定し、実行する責任者。

3) 新規市場への販売交渉と価格決定の責任者。

達成 1) オーストラリアのエアコン事業を展開し、撤退する。

2) スペインの日産用ディーゼルエンジン用噴射装置をボッシュに切替わるのを防ぐ。

3) ソ連の農業トラクター用エアコンを新規に大量受注して利益貢献する。

4) アメリカで不合格となったエアコンコンプレッサーをメキシコ日産に売込む。

1993年 - 1999年 ゼクセルテクノ 代表取締役

業務 自動車部品製造会社の企業内に技術支援事業新会社設立、経営。

責任 1) 主として株主の技術部門に開発補助業務、技術支援業務、装置、製品を提供する。

2) 事業体として健全に経営し、利害関係者に経営内容を開示し、説明する。

達成 1) 新規雇用創出：設立時従業員45人であったが6年後126人となる。

2) 経営健全化と維持：発足直後の倒産の危機を克服、健全化を達成し、維持する。

3) 安全記録：業務上の事故、災害、疾病、傷害、過労による休業は在任中皆無である。

1998年 - 2000年 文京女子大学 大学院経営学研究科 三浦研究室 在学

達成 1) 経営学修士号を授与される。

修士論文題目「戦前期電力事業の外債による資金調達と償還」

2) 学業と行動が優れていることに対し、学長より「仁愛賞」を授与される。

2000年 - 2002年 高知工科大学 大学院工学研究科 起業家コース 在学中

業務 1) 高知工科大学大学院 TA (ティーチングアシスタント)

2) 高知工科大学大学院 RA (リサーチアシスタント)

責任 1) 高知工科大学大学院において講義を行う。

2) 高知工科大学大学院において指導教授の研究を補佐する。

3) 高知工科大学大学院において研究を行う。

達成 1) 2001年度組織学会研究発表大会にて研究発表を行う。

「戦前期東邦電力の資金調達と償還から学ぶ起業家精神：

松永安左衛門の活動を通して」

2001年6月3日 香川大学経済学部A会場にて14：15-14：50

2) 第42回オフィス・オートメーション学会全国大会にて院生報告を行う。

「1戦前期東邦電力の外債による資金調達」

2001年6月10日 立正大学大崎校舎第5会場にて10：55-11：35