

戦前日本の海外での企業活動

新 保 博 彦

Prewar Overseas Business of Japanese Companies

E-mail: shimpo@eco.osaka-sandai.ac.jp,

URL: <http://www.hshimpo.com/>

Abstract

Clarifying the actual conditions of prewar Japanese foreign investment is a very important subject for present day Japan as well as for countries that were under Japanese rule or influence at that time. Those nations are growing rapidly and are actively developing Foreign Direct Investment (FDI) with other countries, to include Japan.

Global research initially examined FDI as a new postwar phenomenon. Now, FDI's historical origins and development are at last being studied. The historical research on Japanese foreign investment will greatly contribute to the development of global research on FDI. This paper examines such foreign investment.

I have already examined Japanese corporate governance during the prewar period in the "*Historical Development of Japan-U.S. Corporate Governance*" (2006), and my findings in this paper are based on the same method. This paper clarifies the overseas business activity of Japanese companies in the prewar period using the same methodology, especially from the viewpoint of corporate governance.

In Part I, I list the companies that operated overseas in 1930 and 1940. These companies, especially those relating to infrastructure, such as railway, electric power, and finance, turned out to be important. I will examine representative companies that played an active role in infrastructure industries in Part II. In each section of Part II, I will examine in detail each company that played a remarkably significant role.

In Part III, I will summarize the features of Japanese companies that operated in each country and region in East Asia, including the former colony, in the prewar period. Thus, we can find five important features from the industrial composition to the high independency. It may be called the Japanese style foreign investment in prewar days.

キー・ワード

インフラストラクチャ, 近代的な企業組織, コーポレート・ガバナンス, 近代的な金融システム, 直接投資

はじめに

戦前日本の海外投資の実態を解明することは、現代日本にとってきわめて重要な課題である。それは、同時に、急速に成長し、今では日本を含む海外に直接投資を積極的に展開しつつある、当時日本の支配・影響下にあった各国にとっても、非常に有意義な課題である。

また、世界の直接投資の研究は、当初は戦後の新たな現象の研究として取り組まれたが、今ようやくその歴史的起源と発展の検討に向かいつつある。日本の海外投資の歴史的な研究は、世界の研究の発展に大きく貢献できると思われる。

本論文は、以下のような視点と方法で検討したい。

第1に、当時公刊されている各企業についての基本的な諸文献、各企業・政府機関自身が公刊している多数の基本資料や、それらの組織で活動していた人々が戦後に改めてまとめ直した諸文献などの、企業の財務情報を中心とした基本的な情報を活用することである。これらの資料は、その内容が多岐にわたって充実しているだけでなく、当時の企業が市場に基礎を置いて活動していたために信頼度は高い。これらの資料・情報の充実と広範囲な利用こそが、当時の日本の急速な経済発展の基礎にある。

私は、すでに『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』（2006年）で、同様の方法で、当時の日本企業のコーポレート・ガバナンスを検討した。本論文は、同じ視点と方法で、特にコーポレート・ガバナンスの視点を取り入れて、戦前日本の海外での企業活動を明らかにしたい。

第2に、当時の海外投資を検討する際に、現代の直接投資との比較や、当時のアメリカをはじめとする他の先進国企業との比較についても、スペースが許すかぎりふれておきたい。

検討の順序は以下の通りである。まず、Ⅰで、1930年と1940年に、海外で活動する企業を一覧にする。それらの企業のなかで、特に、鉄道、電力、金融などのインフラストラクチャの企業が重要であることがわかるが、それらの産業で活躍する代表的な企業を、Ⅱで検討する。Ⅱの各節では、南満州鉄道、日本窒素などの著しく大きな役割を担った個々の企業については、特に詳細に検討する。最後のⅢでは、改めて総括的な検討を加える。

I. 戦前日本の海外で活動する企業概観

Iでは、日本の海外投資が本格的に展開されるようになる、1930年と1940年について、海外で活動する企業を一覧にして概観する。

本論文で、「海外で活動する企業」とは、活動の拠点が主に海外に置かれている企業である。「海外」とは言っても、以下で検討する企業の主な活動地域に先進各国は含まれていない。対象となる地域は、日本の植民地であった、台湾、朝鮮、関東州、樺太（南）などと、中国と満州（現在の中国東北地方）である¹⁾。

以上の企業のデータの、払込資本金から直接投資²⁾について、社債や借入金などから直接投資以外の投資について、ある程度の推測が可能である。これらのデータから、海外投資の規模を推測できるが、それを数量的に把握するだけでは、日本企業の海外での活動の全体像を具体的に解明することは難しい。そこで、本論文は、個別企業のデータを最大限に活用する方法を採用した。

当時の企業活動を解明できる文献として、『株式会社年鑑』（東洋経済新報社）と『株式年鑑』（大同書院）がある。両者とも、企業のさまざまなデータを容易に得ることができる優れた文献である。前者は、海外で活動する企業の情報が豊富、掲載年度が3か年である、などの特徴がある。後者は、主な企業のデータが詳しい、1931年度版について金融業を含む、などの特徴がある。そこで、本論文では、『株式会社年鑑』を中心にしながら、両者を併用する。

これらの資料を用いることで、本論文で検討の対象となる企業は、株式を公開している企業に限定される。しかし、以下で検討するように、当時の海外で活動する企業の多くは株式を公開しているので、この方法を用いることによって生じる問題は、それほど大きくはないと思われる。

なお、このような方法で、検討の対象とならない企業で最も重要な企業は商社だろう。しかし、商社の海外事業活動は、本論文で検討する企業と比較すれば、その影響は間接的であるので、本論文では除外しておきたい。

1) なお、当該国・地域・会社の呼称については、基本的には検討した文献のものを利用して
いる。

2) 当時は、現在では一般に使われる、直接投資という概念は用いられていない。例えば、東
亜研究所第一調査委員会（1942）凡例を参照。

1.1 1930年の企業一覧

1930年と1940年を取り上げる理由は、次の通りである。1930年は、戦争と戦争準備の影響が比較的少ない、戦間期世界経済の最も発展した時期である。日本はこの時期からより広い産業分野における海外投資を始めた。1940年は、もはや第2次世界大戦が避けられなくなった時期で、戦争の影響がさまざまな分野に見られる。後に詳しく示すように、日本はこの時期までに、海外投資を著しく拡大した。

本論文の1.1では、1930年に海外で活動する、払込資本金が500万円以上の企業を取り上げる。1.2では、1940年に海外で活動する、払込資本金が1,000万円以上の企業で、1935年までに設立された企業を検討する。1940年については、企業の一定期間の活動実績があるかどうかを考慮するために、設立時期に関する条件をあえて付加した。唯一例外として掲載したのは、満州において特別重要な存在で、すでに日本では日本産業として十分な活動実績があった満州重工業開発（1937年設立）である。

表1では、上の条件で、36社を掲載した。資本金総額は12.7億円、払込資本金は9.5億円、社債は8.7億円、総資産は40.9億円、売上高は4.6億円である。最大の企業は、日本最大の企業である南満州鉄道である。あまりにもその全体に与える影響が大きいため、合計欄には、南満州鉄道を除いた数値も掲げた。

企業数を産業別に見ると、台湾を中心に進出した製糖業が8社、上海を中心に進出した繊維工業が6社、そして南満州鉄道を含む鉄道が6社である。前者2つの産業の企業が、非常に大きな比重を占めているのが、1930年の**第1**の重要な特徴である。それは、当時の日本経済の産業構造を反映している³⁾。

36社は、すでに述べたように、株式を公開している企業である。このうち本社が東京など内地にある企業は13社である。多数の海外企業が、本社を海外に置きながら、株式を公開していることが、**第2**の特徴である。今日の直接投資では、海外にある子会社は、本社の完全・多数支配である場合が多く、株式を公開していないことも少なくない。子会社の独立性が高いという特徴は、現代の投資とは異なる、当時の注目すべき重要な特徴である。

上海製造絹糸（親会社は鐘淵紡績、以下同じ）、裕豊紡績（東洋紡績）、樺太鉄道（富士製紙）の3社だけが、筆頭株主が50%以上を所有する企業であり、現代の在外子会社の特徴に比較的近い。

3) 1930年における、2つの代表的な産業の検討については、スペースの都合で別の機会に行いたい。なお、これらについては、すでに高村直助（1982）や桑原哲也（1990）などの優れた成果がある。

第3に、政府あるいは政府の直接的な影響下にある機関あるいは企業が支配しているのは、南満州鉄道1社である。戦前日本の海外進出においては、実は、民間企業が非常に大きな役割を担っているのである。そして、南満州鉄道でさえ、政府が半数の出資をしているのにも関わらず、政府以外に非常に多くの株主がいる。

第4に、これらの子会社のうち、三菱・三井・住友など日本の主要財閥直系企業の関連会社は、北樺太鉱業（親会社は三菱鉱業、所有比率は16.8%、以下同じ）、熱帯産業（三井八郎右衛門、39.0%）と正隆銀行（安田保善社、22.2%）である。海外における主要財閥の影響は大きくない。ただし、所有比率に見られるように、南満州鉄道と同様、これらの企業も株式はかなり分散している。

上記の特徴からも明らかなように、当時の海外進出企業の株式所有の分散は非常に顕著であり、その意味で市場中心型のコーポレート・ガバナンスであったことを強調しておきたい。1930年の日本企業上位30社の株主一人あたりの持株数は、143株である（新保博彦、2006、7-8）。本表での151株は、それとほぼ等しい。また、筆頭株主の占める比重は25.8%と、日本企業上位30社の20.9%よりも高くなっているが、本表では、南満州鉄道の影響が大きく表れるからだと考えられる。

このように、海外で活動している日本企業の特徴は、内地で活動している企業のさまざまな性格を強く反映している。

1.2 1940年の企業一覧

1940年になると、海外企業の数も構成も大きく異なってくる。表2に掲載した企業は46社、資本金は38.2億円（総資産データがない企業を除くと36.4億円）、払込資本金は29.1億円（同じく27.5億円）、社債は31.3億円、総資産は152.8億円、売上高は19.3億円となった。1930年に比較して、わずか10年間に、それぞれ、3.0、3.1、3.6、3.7、4.2倍と大きく増加している。

1940年に最も大きく変化したのは、まず**第1に**、地域構成である。1930年に満州（以下では大連を含む）の企業は4社であったが、1940年には、13社で3倍を超えた。新たに加わった企業で、資本金が1億円を超えるのは、先に述べた満州重工業開発、昭和製鋼所、本溪湖煤鉄公司、満州電業、朝鮮水力電業（旧称長津江水電、1941年に変更）、満州電信電話である。昭和製鋼所と本溪湖煤鉄公司是、満州重工業開発の中核となる関係会社である。

ただし、改めて確認すると、この表は公開企業の情報に基づいていて、朝鮮や台湾では、鉄道のように国の事業の比重が比較的高い産業があるので、この結果から、海外投資の地

表1 海外で活動している企業 1930年

	会社名	設立	本社	時期	資本金	払込 資本金	社債	資産
					(100万円)	(100万円)	(100万円)	(100万円)
取引所	大連取引所信託	1913	大連	30.11	15.0	6.0	n.a.	16.4
繊維工業	上海製造絹糸	1906	上海	30.11	10.0	10.0	n.a.	27.6
	同興紡績	1920	上海	30.10	15.0	10.5	n.a.	18.2
	日華紡織	1918	上海	30.11	11.0	8.8	n.a.	30.4
	内外綿	1887	大阪	30.11	16.0	16.0	n.a.	46.5
	朝鮮紡績	1917	釜山	31.1	5.0	5.0	n.a.	8.6
	裕豊紡績	1929	上海	30.10	5.0	5.0	n.a.	7.8
電力・ガス業	京城電気	1908	東京	30.12	15.0	12.6	n.a.	20.3
	台湾電力	1919	台北	30.12	34.5	32.7	19.5	64.1
鉄道・軌道	金剛山鉄道	1919	江原道	31.3	12.0	7.8	6.8	22.7
	朝鮮京南鉄道	1920	忠清南道	31.1	10.0	10.0	7.0	21.5
	南朝鮮鉄道	1928	東京	30.12	20.0	8.0	n.a.	23.3
	南満州鉄道	1906	大連	31.3	440.0	387.2	296.6	1,115.6
	朝鮮鉄道	1916	京城	31.2	54.5	17.7	17.5	83.5
	樺太鉄道	1923	樺太	30.10	20.0	7.5	n.a.	30.0
	炭鉱	北樺太鉱業	1926	東京	31.3	10.0	5.0	n.a.
石油	北樺太石油	1926	東京	31.3	10.0	10.0	n.a.	17.6
製紙	樺太工業	1913	樺太	31.3	70.0	53.6	47.3	136.0
ゴム	熱帯産業	1919	東京	30.10	6.5	5.5	n.a.	7.0
製糖	大日本製糖	1896	東京	30.10	51.4	34.7	20.0	128.2
	明治製糖	1906	台南	31.3	48.0	34.8	n.a.	83.6
	台湾製糖	1900	高雄	31.3	63.0	43.1	15.0	126.1
	塩水港製糖	1907	台南	31.3	29.3	17.4	10.0	107.0
	新高製糖	1909	台中	30.10	28.0	10.8	n.a.	38.1
	帝国製糖	1910	台中	30.10	18.0	13.5	5.0	39.1
	台南製糖	1913	東京	30.6	10.0	10.0	n.a.	21.8
	南満州製糖	1916	奉天	31.3	10.0	8.5	n.a.	14.4
漁業	日魯漁業	1914	東京	30.11	40.0	22.8	n.a.	75.1
その他	東亜煙草	1906	東京	30.10	11.5	7.3	n.a.	15.1
雑	東洋拓殖	1908	東京	30.12	50.0	35.0	180.2	255.1
	東亜興業	1909	東京	30.12	20.0	13.0	3.4	72.8
	中華企業	1919	東京	31.2	15.0	14.6	n.a.	15.5
	銀行	台湾銀行	1899	台北	30.12	15.0	13.1	n.a.
	朝鮮銀行	1909	京城	30.12	40.0	25.0	n.a.	512.6
	朝鮮殖産銀行	1918	京城	30.12	30.0	20.0	242.2	345.4
	正隆銀行	1908	大連	30.12	12.0	5.6	n.a.	95.4
	合計				1,270.7	948.1	870.5	4,094.1
	自己資本比率 (金融を除く)				1,173.7			2,700.8
	合計 (満鉄を除く)				830.7	560.9		2,978.5

注)1930年に払込資本金が500万円以上である企業の一覧である。

戦前日本の海外での企業活動（新保博彦）

売上高 (100万円)	時期	発行株式 (1000株)	株主数 (名)	株主あたり 持株数 (株)	筆頭株主	所有株式 (1000株)	持株比率	
0.3	30.11	300	1,438	209	昭和証券	9.3	3.1%	
n.a.	30.11	500	61	8,197	鐘淵紡績	341.0	68.2%	S
1.5	30.10	300	3,197	94	谷田豊三郎	17.7	5.9%	
2.5	30.11	220	1,909	115	日本棉花	10.7	4.9%	
20.1	30.11	320	1,312	244	川邨利兵衛	20.1	6.3%	
0.3	31.7	100	808	124	山本條太郎	3.5	3.5%	
0.9	30.10	100	11	9,091	東洋紡績	98.0	98.0%	S
3.3	30.12	300	1,315	228	第一生命	14.9	5.0%	
4.3	30.12	690	6,991	99	台湾総督	240.0	34.8%	
0.8	31.3	240	1,403	171	服部金太郎	24.3	10.1%	
0.3	31.1	200	1,923	104	秋本豊之進	24.3	12.2%	
0.0	n.a.	400	675	593	富国徴兵	58.0	14.5%	
188.1	n.a.	8,800	21,505	409	大蔵大臣	4,400.0	50.0%	G
1.6	31.8	1,090	5,534	197	東洋拓殖	112.2	10.3%	
1.0	30.10	400	169	2,367	富士製紙	217.2	54.3%	S
1.6	31.3	200	1,188	168	三菱鋳業	33.6	16.8%	
5.6	31.3	200	2,216	90	日本石油	20.1	10.1%	
15.9	31.3	1,400	6,364	220	大川合名	165.1	11.8%	
0.1	30.11	130	725	179	三井八郎右衛門	50.7	39.0%	
42.4	30.12	1,028	15,579	66	集成社	45.1	4.4%	
36.8	31.3	960	9,197	104	福田興業	29.8	3.1%	
26.5	31.3	1,260	13,482	93	三井物産	59.6	4.7%	
14.5	31.3	585	9,402	62	塩糖製品販売会社	57.5	9.8%	
3.6	30.10	560	2,514	223	高島直一郎	130.8	23.4%	
3.9	30.10	360	5,008	72	山口誠太郎	15.2	4.2%	
6.6	30.6	200	5,970	34	福田政之助	15.0	7.5%	
0.1	31.3	200	2,964	67	南満州鉄道	5.0	2.5%	
23.6	30.11	800	8,044	99	昭和証券	54.1	6.8%	
0.6	30.10	230	1,832	126	大正生命	14.9	6.5%	
8.5	30.12	1,000	8,070	124	大蔵大臣	60.0	6.0%	
1.7	30.12	400	1,193	335	日本興業銀行	54.0	13.5%	
0.1	31.2	300	4,999	60	中華興業銀公司	8.6	2.9%	
19.2	30.12	150	4,381	34	宮内省	7.6	5.1%	
11.1	31.2	400	8,325	48	朝鮮総督府	15.0	3.8%	
13.3	31.2	800	6,408	125	朝鮮貯蓄	47.1	5.9%	
2.6	30.12	240	1,861	129	安田保善社	53.3	22.2%	
463.3		25,363	167,973	151		6,533.3	25.8%	
43.5%								
275.2		16,563	146,468	113		2,133.3	12.9%	

出所) 基本的には『株式会社年鑑 (昭和6年版)』に基づき、当該年度のデータがない場合には、『株式年鑑(昭和6年度)』、『株式年鑑 (昭和7年度)』を利用した。

表2 海外で活動している企業 1940年

	会社名	設立	本社	時期	資本金 (100万円)	払込資本金 (100万円)	社債 (100万円)	資産 (100万円)
石炭鉱業	朝鮮無煙炭	1927	京城	40.9	20.0	20.0	n.a.	42.0
石油鉱業	北樺太石油	1926	東京	41.3	20.0	20.0	13.0	37.6
	朝鮮石油	1935	京城	40.10	20.0	17.5	n.a.	46.1
鉄鋼精錬業	昭和製鋼所	1929	鞍山	41.3	200.0	200.0	94.3	406.5
	本溪湖煤鉄公司	1912	奉天省	40.12	100.0	100.0	25.0	280.2
金属工業	日満アルミニウム	1933	東京	40.11	20.0	16.5	n.a.	28.0
機械製作業	大連機械製作所	1918	大連	40.12	30.0	15.0	n.a.	53.2
化学工業	朝鮮窒素肥料	1927	咸鏡南道	40.10	70.0	70.0	32.1	206.9
	満州化学工業	1933	大連	41.3	25.0	25.0	9.6	45.6
製紙・パルプ業	北鮮製紙化学工業	1935	咸鏡北道	41.3	20.0	10.0	n.a.	24.6
繊維工業	裕豊紡績	1929	上海	40.10	30.0	15.0	n.a.	74.7
	上海製造絹糸	1906	上海	40.11	15.0	15.0	12.0	100.0
	内外綿	1887	大阪	40.11	33.0	24.5	n.a.	109.8
	同興紡織	1920	上海	40.10	15.0	15.0	n.a.	43.4
	日華紡織	1918	上海	40.11	11.0	11.0	n.a.	32.1
	上海紡織	1920	上海	40.10	12.0	12.0	n.a.	n.a.
	満蒙毛織	1918	奉天	40.10	20.0	12.5	1.0	71.4
	日満亜麻紡織	1934	東京	41.2	12.0	12.0	n.a.	21.2
食料品工業	台湾製糖	1900	高雄	41.3	63.0	43.1	n.a.	180.9
	明治製糖	1906	台南	41.3	58.0	45.2	n.a.	158.2
	大日本製糖	1896	東京	40.10	74.4	66.7	n.a.	166.4
	塩水港製糖	1907	台南	41.3	60.0	36.9	16.5	155.6
	南洋興発	1919	サイパン	41.3	40.0	30.0	n.a.	78.4
	旧帝国製糖	1910	台中	40.10	27.0	22.1	1.0	51.6
	満州製糖	1935	奉天	40.10	10.0	10.0	n.a.	22.6
電灯・電力業	満州電業	1934	新京	40.12	160.0	142.5	121.2	374.2
	台湾電力	1919	台北	40.12	77.4	57.2	92.5	201.0
	京城電気	1908	京城	40.12	23.0	17.0	n.a.	46.9
	朝鮮水力電業	1933	京城	40.10	150.0	125.8	n.a.	n.a.
	南鮮合同電気	1918	京城	41.3	21.7	21.7	n.a.	n.a.
	西鮮合同電気	1919	平壤	40.12	17.8	17.8	6.6	45.2
ガス事業	南満州ガス	1925	大連	41.3	20.0	12.5	n.a.	32.3
鉄道・軌道業	朝鮮鉄道	1916	京城	41.2	54.5	17.7	17.5	92.1
	朝鮮京南鉄道	1920	忠清南道	40.7	10.0	10.0	13.0	24.8
海運業	大連汽船	1915	大連	40.12	25.7	25.7	13.0	92.1
	朝鮮郵船	1912	京城	40.9	10.0	10.0	n.a.	19.8
運輸通信業	満州電信電話	1933	新京	40.12	100.0	55.6	48.9	200.7
水産他	日魯漁業	1914	東京	40.11	53.8	42.3	n.a.	104.7
	東亜煙草	1906	東京	40.11	30.0	16.1	n.a.	59.5
国策会社	満州重工業開発	1937	新京	40.11	450.0	450.0	210.0	1,503.5
	南満州鉄道	1906	大連	41.3	1,400.0	856.2	1,404.3	3,628.1
	東洋拓殖	1908	東京	40.12	50.0	50.0	422.2	568.5
銀行	台湾銀行	1899	台北	40.12	30.0	18.8	n.a.	834.8
	朝鮮銀行	1909	京城	40.12	40.0	35.0	n.a.	2,053.4
	朝鮮殖産銀行	1918	京城	40.12	60.0	45.0	577.2	1,113.4
	満州中央銀行	1932	新京	40.12	30.0	15.0	n.a.	1,852.6
	合計				3,635.6	2,747.4	3,130.9	15,284.6
	自己資本比率 (金融を除く)				3,475.6			9,430.4
	合計 (満鉄を除く)				2,235.6	1,891.2		11,656.5

注) 払込資本金1000万円以上で、1935年までに設立された企業の一覧である。

戦前日本の海外での企業活動（新保博彦）

売上高 (100万円)	時期	発行株式 (1000株)	株主数 (名)	株主あたり持株数 (株)	筆頭株主	所有株式 (1000株)	持株比率	
2.2	40.9	1,000	546	1,832	三菱鉱業	287.5	28.8%	
9.2	41.3	400	5,691	70	日本石油	19.6	4.9%	
21.5	41.4	400	792	505	日本窒素肥料	119.8	30.0%	
78.0	41.3	4,000	15	266,667	満州重工業	3,098.7	77.5%	S
2.6	40.12	2,000	19	105,263	満州重工業	799.5	40.0%	
9.0	41.5	400	4,493	89	n.a.	n.a.		
3.9	40.12	600	2,789	215	進和商会	42.0	7.0%	
55.0	40.10	1,400	19	73,684	日本窒素肥料	1,398.2	99.9%	S
12.2	41.3	500	1,550	323	南満州鉄道	257.3	51.5%	S
6.3	41.3	400	1,033	387	王子証券	207.2	51.8%	S
13.2	41.4	600	8	75,000	東洋紡績	596.6	99.4%	S
145.7	40.11	300	40	7,500	鐘淵紡績	196.2	65.4%	S
59.7	40.11	660	2,434	271	中野合資	50.0	7.6%	
8.8	40.10	300	2,585	116	谷口豊三郎	17.7	5.9%	
8.7	40.11	340	916	371	倉敷紡績	181.1	53.3%	S
n.a.	n.a.	240	433	554	n.a.	n.a.	n.a.	
38.7	40.10	400	846	473	東洋拓殖	334.9	83.7%	S
4.5	41.2	240	1,704	141	三井物産	39.6	16.5%	
48.3	41.3	1,260	10,512	120	三井物産	59.6	4.7%	
56.4	41.3	1,160	6,361	182	第一生命	67.6	5.8%	
67.7	40.12	1,923	11,824	163	藤山同族	89.6	4.7%	
30.3	41.3	1,200	11,139	108	新栄産業	163.0	13.6%	
14.3	41.4	800	751	1,065	東洋拓殖	409.7	51.2%	S
9.0	40.10	540	4,888	110	n.a.	n.a.		
3.3	40.10	400	477	839	大日本製糖	47.0	11.8%	
37.7	40.12	3,200	11,284	284	満州国貯金部	598.0	18.7%	
10.7	40.12	1,548	8,311	186	台湾総督	240.0	15.5%	
9.6	40.12	460	1,368	336	第一生命	58.4	12.7%	
n.a.	40.10	3,000	11	272,727	日本窒素肥料	2,999.0	100.0%	S
n.a.	41.3	434	1,923	226	大光興業	53.1	12.2%	
8.0	40.12	355	1,063	334	平壤府	70.0	19.7%	
2.4	41.3	400	1,763	227	南満州鉄道	148.5	37.1%	
3.8	40.8	1,090	4,015	271	東洋拓殖	112.2	10.3%	
1.9	41.2	200	1,585	126	秋元英吾	28.1	14.1%	
23.5	40.12	514	1	514,000	南満州鉄道	514.0	100.0%	S
7.2	40.9	200	97	2,062	殖産銀行	79.7	39.9%	
50.5	40.12	2,000	9,105	220	満州国駐劄特命全權大使	555.0	27.8%	
41.7	40.11	1,076	17,582	61	日魯株券保全	15.1	1.4%	
3.1	41.5	600	2,471	243	華北東亜煙草	141.8	23.6%	
45.9	40.11	9,000	69,129	130	満州国政府	4,500.0	50.0%	G
799.2	41.3	28,000	74,948	374	大蔵大臣	14,000.0	50.0%	G
22.5	40.12	2,000	11,169	179	大蔵大臣	60.0	3.0%	
28.6	40.12	300	3,178	94	内蔵頭	15.1	5.0%	
50.1	40.12	400	5,793	69	朝鮮総督	15.0	3.8%	
39.5	41.2	1,200	5,340	225	朝鮮貯蓄銀行	95.9	8.0%	
40.3	41.6	600	1	600,000	満州国政府	600.0	100.0%	G
1,934.7		76,860	292,188	263		33,381.3	43.4%	
36.9%								
1,135.5		48,860	217,240	225		19,381.3	39.7%	

出所) 基本的には『株式会社年鑑 (昭和16年版)』に基づき、当該年度のデータがない場合には、『株式会社年鑑 (昭和16年度)』を利用した。

域別構成の全体を、直ちに推測することはできないことには注意しておく必要がある。

第2に、以上から、1940年の産業構成にも大きな変化が生じていることがわかる。石炭鉱業・石油鉱業が3社、鉄鋼精錬業・金属工業・機械製作業・化学工業などの製造諸産業が計6社と急増した。重化学工業化の進展が表れている。

鉄道は3社と減少している。しかし、南満州鉄道は資本金を4.4億円から14.0億円に大幅に増額し、企業活動を飛躍的に拡大している。電灯・電力は6社で3倍に増加した。満州電業と朝鮮水力電業の創設は注目されるが、特に、後にⅢで検討する、日本窒素による北朝鮮での大規模な電源開発は、朝鮮での電力開発に大きく貢献した。

もうひとつのインフラストラクチャが金融である。1932年に満州中央銀行が設立され、3つの地域に中央銀行が確立された。それらとともに、さまざまな金融機関が設立され、各地域での金融システムは、本表で見るとような産業の発展を支えた。

これらのインフラストラクチャの各産業が、旧植民地を含む東アジア各国・地域で急速に発展を遂げ、同地域の経済が内地と基本的には同じような産業構造を持っていたことは、非常に重要な事実である。

第3の重要な変化は、1940年になると、戦争と戦争の準備という背景のもとで、子会社化が進み、国有企業が増大することである。

民間企業1社が発行株式の半数以上を所有する企業は、昭和製鋼所（親会社は満州重工業、以下同じ）、朝鮮窒素肥料（日本窒素肥料）、満州化学工業（南満州鉄道）、北鮮製紙化学工業（王子証券）、裕豊紡績（東洋紡績）、上海製造絹糸（鐘淵紡績）、日華紡織（倉敷紡績）、満蒙毛織（東洋拓殖）、南洋興発（東洋拓殖）、朝鮮水力電業（日本窒素肥料）、大連汽船（南満州鉄道）と大幅な増加となった。また、国が直接に発行株式の半数以上を所有する企業は、南満州鉄道、満州重工業開発（満州国）、満州中央銀行（満州国）の3社とこれも大きく増加した。

しかしながら、上記の11社と3社がそれぞれ45社に占める比重が上昇したとは言え、1.1で述べたような、民間企業の役割が大きく、海外企業の独立性が高いという、戦前日本の海外投資の特徴を失わせるまでにはなっていない。

なお、先ほどの11社のなかに、主要財閥の直系企業が支配する企業は含まれていない。そのような例としては、11社以外では、朝鮮無煙炭（三菱鉱業、所有比率は28.8%）がある。三井物産系も2社があるが、所有比率は低い。日本の海外投資の多くは、この時期においても、独立した企業群と新興の諸財閥によって担われたのである。

第4に、上の状況が反映して、1940年に海外で活動する企業の株主一人あたりの持株数

は263株で、1930年の151株から急速に上昇している。1940年の日本企業上位30社の株主一人あたりの持株数は225株なので（新保博彦，2006，12），海外企業の方が上昇テンポは早くなっている。しかし，このような状況にもかかわらず，株主一人あたりの持株数が二桁の企業が，朝鮮銀行と台湾銀行をはじめ5社，100株台が11社と決して少なくない。これは，分散的な株式所有の会社と集中的な所有の会社の，ある程度の二極化が進行していることを示している。

このように，株式所有が広範囲に分散した，**Berle & Means型**，言いかえると**市場を基盤に活動する企業**が，旧植民地を含む東アジア各国・地域でも発展したと言うことも，きわめて重要な事実である。アメリカの鉄道企業を中心にして発展した，市場中心型のコーポレート・ガバナンスを採用する，**近代的な企業組織**⁴⁾が，これらの地域に移転されていたのである。

市場中心型であるという特徴は，表2の企業の**自己資本比率**の高さともなっていて表れている。表2では，金融を除くと36.9%，表1の43.5%よりは低下しているが，なお非常に高い。主要な企業では，社債の発行による資金調達も活発に行われていたので，海外で活動する企業は，内地の企業と同様，必要な資金の大半を市場から調達していたのである。そして，この地域の金融機関は，主要企業の株式を所有したり，主要企業に巨額の資金を貸し出したりするという，メインバンク的な役割は果たしていなかった。

II. 3つの代表的なインフラ産業とその企業群

IIでは，Iでその重要性が明らかになった，3つのインフラストラクチャである，鉄道，電力，金融の各産業における代表的な企業のデータを検討したい。なお，当時の日本においては，さらに次世代のインフラストラクチャとなる自動車とそのエネルギー源としての石油産業や，電話・電信産業については，国内・海外とも巨大な企業が成長しているとは言えなかった。

先に挙げた3つのインフラストラクチャの検討のために，財務情報と株主情報を一層詳しくし，負債として社債や借入金，資産としては有価証券や貸付金，さらに利益と配当金，第3位までの株主などを明記した。さらに，主要な企業については，関係会社の一覧についても明らかにした。

4) **近代的な企業組織**であるためには，あわせて，独立した効率的な意思決定組織を持つことも必要である。

2.1 鉄道産業

鉄道は、先進各国において経済の最も重要なインフラストラクチャを形成し、19世紀以降の経済発展をけん引する重要な産業であった。アメリカでは、1869年に大陸横断鉄道が完成し、アメリカ合衆国の統合に大きな役割を果たした。また、チャンドラーが、「鉄道—最初の近代企業」(Chandler, 1977, 81)と述べたように、鉄道産業は最初の近代的な企業を生み出した。Berle & Means型企業が、鉄道産業で生まれ成長したことは、すでに詳しく検討した(新保博彦, 2006, 第3章)。

遅れて資本主義的な発展をめざした日本では、当時鉄道の先進国であったイギリスの技術のもとに鉄道建設を進め、1872年に新橋と横浜間で我が国初の鉄道が開通した。1906年には、鉄道国有法が公布され、全国17の私鉄の約4,800kmが買収され、国有産業としての発展がめざされた。国鉄が民営化されるのは、ずっと後の1987年である。

国鉄の営業キロ数は、1900年に1,626キロ、1920年に10,436キロ、1940年に18,400キロで、特に1920年までの増加が顕著で、1940年から現在まではそれほど大きく変わらない。ところで、国鉄の発展とは別に、京阪電気鉄道や阪神電気鉄道などの民間企業が、都市部を中心に発展し、鉄道を中核にしながら多角的な経営に乗り出した。これらの企業は、当時の代表的な企業であった。民営鉄道の営業キロ数は、それぞれ6,157, 5,335, 8,889キロで、民営鉄道の比重の高さと、その一部の国有化の事実が示されている(『日本長期統計総覧第2巻』, 521, 536-537)。

2.1.1 鉄道産業の主な企業

20世紀初頭から第2次世界大戦までは、旧植民地を含む東アジア各国・地域では内地と同様に、鉄道事業が本格的に開始され、急速な成長を遂げる時期である。1940年にこの地域の代表的な民間鉄道企業は、表3に掲げた4社である。朝鮮と台湾では、内地と同様に、主要路線は国有であったので、南満州鉄道に匹敵する規模の民間企業は存在しない。この朝鮮企業3社のうち、金剛山電気鉄道は、表2の基準を満たさず掲載されなかったが、3社とも、表2で指摘したような特徴を持っている。

まず、朝鮮の鉄道から見ていこう。朝鮮の鉄道は、1899年に京仁鉄道によって営業運転が開始されたのが最初である。1901年には、京釜鉄道が京城・釜山間の工事を開始し、鉄道建設は一段と進んだ。1906年には、朝鮮統監府は京釜鉄道線を買収し、朝鮮の鉄道の国有化を進めた。この間に、朝鮮の鉄道の所管は、さまざまな変化をたどったが、最終的には朝鮮総督府となった。

表3 鉄道企業一覧

(単位：1,000円)

	満州	朝鮮		
	南満州鉄道	朝鮮鉄道	朝鮮京南鉄道	金剛山電気鉄道
設立	1906	1916	1920	1919
本社	大連	京城府	忠清南道	江原道
時期	1941.3	1941.2	1940.7	1941.3
株金	1,400,000	54,500	10,000	12,000
社債	1,404,315	17,500	13,000	7,000
借入金		12,956	300	240
未払込資本金(株金)	543,792	36,850	0	2,800
事業費	1,030,393	26,379	21,424	19,227
	(事業費)	(建設費)	(建設費)	(建設費)
有価証券	258,243	19,035	1,052	2,142
貸金	1,053,241	7,599		
資産計	3,628,130	92,086	24,775	25,896
収入	799,228	3,794	1,940	1,774
支出	722,517	2,506	1,640	1,112
当期利益	76,711	1,288	300	662
配当金	51,105	706	250	414
	1941.3	1940.8	1941.2	1941.3
株数(1000株)	28,000	1,090	200	240
株主(名)	74,948	4,015	1,585	1,180
株主あたり持株数	374	271	126	203
筆頭株主	大蔵大臣	東洋拓殖	秋本英吾	服部合資
株数(1000株)	14,000.0	112.2	28.1	22.0
持株比率	50.0%	10.3%	14.1%	9.2%
第2位	満州国政府 1,000.0	日本徴兵 100.1	朝鮮貯蓄 13.6	朝鮮信託 20.1
第3位	満州国貯金部 600.0	朝鮮信託 71.8	朝鮮信託 4.1	朝鮮商業銀行 14.7

出所) 基本的には『株式会社年鑑(昭和16年版)』に基づき、当該年度のデータがない場合には、『株式年鑑(昭和16年度)』を利用した。

朝鮮の鉄道の営業キロ数は、1910年に1,095キロで、1920年に2,168キロ、1930年に3,865キロ、1938年に5,084キロと、わずか28年に約5倍と飛躍的に拡大した。1938年のキロ数のうち、国鉄は3,831キロで、私鉄の発展も1,252キロと顕著であった。

この路線の多くは、内地とは異なって、国際標準の広軌で敷設された。1930年代になると、釜山から同じ広軌の満州の新京まで直行列車が走ることになる。

1938年までの累計投資額は、7.11億円、そのうち総督府支出額は5.95億円と巨額で、特に1935年以降、投資額は一挙に増大している。利益も一貫して高水準であった。

ところで、私設鉄道で最大の企業は、京城に本社がある朝鮮鉄道で(558キロ)、朝鮮京南鉄道(214キロ)、金剛山電気鉄道(117キロ)などが続いた。これらの私設鉄道企業は、

表からわかるように、規模は比較的小さいが、市場から活発に資金を調達し、多くの株主を持つ企業として発展した（朝鮮総督府鉄道局編，1940，3-8，559，578-581，591）。

台湾では、清国時代に基隆～新竹間の鉄道が開通していたが、政府は台湾領有後、これを縦貫鉄道として延長、整備する計画を立て、1899年に工事に着手した。そして1906年に基隆～高雄間が一応開通、1908年に完成した。

1899年の官設鉄道の営業キロ数はわずかに97キロであったが、1910年に454キロ、1920年に637キロ、1930年に883キロ、1938年に881キロとなった。この間の投資（建設費）累計額は1.7億円におよび、ほぼ一貫して高い収益を挙げている。

ところで台湾では、これとは別に私設鉄道が、1938年には、営業線で521キロ、専用線で2,098キロ敷設されていた。営業線で最大なのは大日本製糖の224キロ、専用線で最大なのは台湾製糖の547キロであった（台湾総督府交通局鉄道部，1939，435，465-469，326-335）。

台湾の国有鉄道が急速な成長を遂げたとは言え、鉄道の大きな部分が私設鉄道で、また専用線であることは、鉄道と経済の一層の発展にひとつの制約条件となっていた。

2.1.2 南満州鉄道

南満州鉄道（満鉄）は、1905年のポーツマス条約によって、ロシアから経営に関する権利を継承し、翌年設立された。このように、国策の遂行のため必要とされ、特別の法律などに基づいて設立される会社を、**国策会社**と呼ぶ。

しかしながら、満鉄は、発行株式の半数を75,000人もの株主が所有し、金融市場との繋がりが緊密な、日本を代表する株式会社であった。常に高い利益を得ていたが、利益は配当金として株主に還元されていた。また、表からわかるように、株式だけではなく、ほぼそれと同額の社債を発行して市場から巨額の資金を調達していた。

内地と朝鮮や台湾などで、国有鉄道が支配的な時期に、南満州鉄道が半官半民の株式会社として活動し、さまざまな先進的な経営と技術の導入を行ったことの意義は大きい。アメリカでは、ペンシルバニア鉄道をはじめ、民間企業によって全土に鉄道が建設された。イギリスでも同様であった。

満鉄とその他の日本の代表的な企業を比較してみると、その満州での地位に対する国際的な批判によって、満鉄の国際金融市場との結びつきが小さかったことが、弱点として挙げられる。巨額の社債は、日本興業銀行をはじめ日本の金融機関によって起債され、主に日本市場で販売されていた。これに対して、電力系企業や東洋拓殖などは、米英債を国

際市場で起債することができていた（新保博彦，2006，47-49）。

満鉄が、当初に政府から引き継いだのは、1,151キロであったが、全線の広軌線への改修に取り組み、1908年に開通した（『南満州鉄道株式会社三十年略史』，1937，1-2，70-71）。その後も延長・改修に取り組み、1939年10月には、満鉄社線1,231キロ、国線8,483キロ、北鮮線352キロ、仮営業線416キロ、合計で10,482キロにまで達した（満鉄鉄道総局広報課，1939，11-19）。

このような量的な拡大だけではなく、最先進企業のひとつとして、さまざまな鉄道技術の革新を行った。内地とは異なって国際基準の広軌を導入し、1934年には、「あじあ」号が、大連～新京間の704.1kmを、当時の日本としては最速の最高時速120km/h（時には170km/hを記録）で走破した。このパシナ形蒸気機関車の製造は、大連にあった満鉄沙河口工場で3両を、川崎車両兵庫工場が計9両を担当した。すでに、この時期に満州での現地生産も行われていたことも注目される⁵⁾。こうして、満州は、新しい技術や経営の実験場としての役割を担っていたと思われる。

次に注目されるのは、満鉄の、鉄道事業を中核とした、その他のインフラ企業から、鉍工業にいたる多角的な経営である。表4の右の欄は、1936年6月に、満鉄が株式を所有する、払込資本金が1,000万円以上の会社の一覧である。これらの関係会社に対する満鉄の出資額は2.2億円にも達した。50%以上の株式を所有している企業は、昭和製鋼所、満州化学工業、満州炭鉍、大連汽船、満州電業、南満州ガスの6社となる。なお、1940年には、昭和製鋼所と満州炭鉍は、満州重工業に移管され、満州電業と南満州ガスは、過半数所有ではなくなっている。

これらの主要な関係会社についても、満鉄と同様に、株式を公開しただけではなく社債の発行によって、市場から資金を調達していた。満鉄には貸付金が6.3億円あるので、そのうちの一部は関係会社に対するものと推測されるが、それでも関係会社各社の独立性は高い。

南満州鉄道の満州における役割が変化したのが、1937年の満州重工業開発（満業）の設立である。同社は、日本産業が本社を満州に移駐して満州国法人となり、倍額増資し増資分を満州国政府が引き受けて設立された。この企業については、すでに新保博彦（2006）で検討した。

5) http://www.khi.co.jp/sharyo/since_final/since_1934.html。ただし、この時期に、英米独などでは、さらに早い蒸気機関車が営業運転を行っていた。

表4 南満州鉄道

(単位:1,000円)

	1938.3	払込資本金が1000万円以上の関係会社 (1936.6)						
		本社	創立年月	公称資本金	払込資本金	満鉄出資 (引受金額)	持株割合	
株金	800,000							
積立金	248,190	工業						
社債	797,950	昭和製鋼所	鞍山	1929	100,000	82,000	100,000	100.0%
借入金		満州化学工業	大連	1933	25,000	18,750	12,925	51.7%
未払込資本金	123,792	南満州精糖	奉天	1916	10,000	10,000	260	2.6%
事業費	852,720	鉱業						
有価証券	152,005	満州炭鉱	新京	1934	16,000	16,000	8,000	50.0%
貸金	625,342	運輸通信倉庫						
資産計	2,243,195	朝鮮鉄道	京城	1923	54,500	17,650	150	0.3%
収入	355,048	満州電信電話	新京	1933	50,000	29,375	3,500	7.0%
支出	281,119	大連汽船	大連	1915	25,700	14,450	25,700	100.0%
当期利益	73,929	電気・ガス・水道						
配当金	42,463	満州電業	新京	1934	90,000	90,000	59,139	65.7%
	1938.3	南満州ガス	大連	1925	10,000	10,000	5,000	50.0%
株数 (1000株)	16,000	取引所信託保険興業						
株主 (名)	68,030	東亜興業	東京	1909	20,000	13,200	50	0.3%
株主あたり持株数	235	合計			401,200	301,425	214,724	53.5%
筆頭株主	大蔵大臣							
株数 (1000株)	8,000.0							
持株比率	50.0%							
第2位	朝鮮銀行							
	240.7							
第3位	安田銀行							
	170.2							

出所 1) 『株式会社年鑑 (昭和13年版)』

2) 『南満州鉄道株式会社三十年略史』 (1937)

表5は、満州重工業開発と、その在満関係会社一覧である。表には、代表的な子会社である、昭和製鋼所、本溪湖煤鉄会社と、1940年2月に払込資本金が1,000万円以上ではあるが詳細な情報が得にくい10社を一覧にした。

各社の設立年次から、満州重工業開発が、重化学工業の分野できわめて短期間の間に設立された企業集団であることがわかる。この中には、本格的な企業活動が始まったばかりの企業も含まれている。また、各社に対する満州重工業の所有比率もきわめて高く、各社の独自の資金調達もかなり少なく、この企業の原型であった日本産業とは、性格が大きく異なっていた。

なお、このうちの昭和製鋼所は1936年には南満州鉄道の完全子会社、満州炭鉱は50%支配の子会社であった。満州重工業開発は、南満州鉄道から重要な子会社が移管されて設立されていた。

2.2 電力産業

鉄道の後に新たなインフラストラクチャとして急成長するのが、電力産業である。電力

表5 満州重工業グループ (単位:1,000円)

設立	満州重工業開発	同	昭和製綱所	本溪湖煉鉄公司	左記の2社を除く満州重工業関係会社	本社	設立	公称資本金	払込資本金	払込資本金が1000万円以上, 1940.2	満業引受額	
本社	1937 新京特別市	(1912) 新京特別市	1929 鞍山製鉄 工場地区	1912 奉天省本溪湖市	同和自動車	奉天市	1934	30.0	30.0	30.0	25.4	84.8%
時期	1940.11	1937.11	1941.3	1940.12	満州炭鉱	新京特別市	1934	200.0	200.0	200.0	198.9	99.5%
資本金(株金)	450,000	225,000	200,000	100,000	揮春炭鉱	間島省	1939	10.0	10.0	10.0	5.0	50.0%
社債	210,000	20,556	94,300	25,000	満州軽金属	撫順市	1936	80.0	71.3	71.3	78.7	98.4%
満州重工業				61,205	満州マグネシウム工業	新京特別市	1938	10.0	10.0	10.0	10.0	100.0%
借入金	663,590	72,910	38,700		満州鞍山	新京特別市	1938	100.0	70.0	100.0	100.0	100.0%
未払込資本金		26,625			満州飛行機製造	奉天市	1938	20.0	20.0	20.0	20.0	100.0%
設備(固定資産)			190,647	52,250	東辺道開発	新京特別市	1938	75.0	75.0	75.0	64.0	85.4%
建設勘定			67,904	185,074	満州自動車製造	新京特別市	1939	100.0	25.0	100.0	100.0	100.0%
有価証券	1,228,190	269,928	170	1,638	協和鞍山	新京特別市	1939	10.0	10.0	10.0	4.0	40.0%
投資会社勘定	217,465	43,002			合計			635.0	521.3	606.0	606.0	95.4%
資産計	1,503,529	383,096	406,538	280,202								
収入	45,854	15,703	77,984	2,581								
支出	21,573	4,747	68,685	1,358								
当期利益	24,281	10,955	9,300	1,223								
配当金	16,875	11,780	6,000	0								
株数(1000株)	1940.11	1937.11	1941.3	1940.12								
株主(名)	9,000	9,000	4,000	2,000								
株主あたり持株数	69,129	54,573	15	19								
筆頭株主	満州国政府	共立企業	満州重工業	満州重工業								
株数(1000株)	4,500.0	140.0	3,098.7	799.5								
持株比率	50.0%	1.6%	77.5%	40.0%								
第2位	共立企業	東株代行	南満州鉄道	大倉事業								
第3位	第一徴兵	田村合名	900.0	798.8								
	52.0	61.0	満州国經濟部 大臣	400.0								

出所1) 基本的には『株式会社年鑑(昭和16年版)』と『株式会社年鑑(昭和13年版)』に基づき、当該年度のデータがない場合には、『株式年鑑(昭和16年度)』を利用した。

2) 関係会社については、満州重工業開発(1940)。

は新たなエネルギーとして、産業の構造全体に大きな変化をもたらした。

アメリカでは、電力産業の興隆に、投資会社が重要な役割を果たし、投資会社を中核とする巨大な企業集団がいくつも生まれた。日本においては、電力会社は、国有化された鉄道産業とは異なって、1883年の東京電灯をはじめとして、民間企業が相次いで設立された。それぞれの電力会社は、特定の企業集団には属さない独立した企業であった。これらは、分散した株式所有を基盤とし、市場から資金を調達する、日本を代表するBerle & Means型企業として急速に発展した。

2.2.1 電力産業の主な企業

1903年に44,000kWに過ぎなかった日本の発電能力（最大出力）は、1910年に258,000kW、1920年に1,378,000kW、1930年に4,500,000kW、1940年に9,073,000kWと激増した（『日本長期統計総覧 第2巻』, 448-449）。初期には火力が中心であったが、しだいに水力発電の比重が高まった。この過程で、電力産業のあらゆる分野で、東京電力をはじめとする五大電力の比重が高まった（三宅晴輝, 1937, 200-212）。

ただし、次に詳しく見るように、これらの巨大企業によって海外投資が行われたわけではない。

表6は、旧植民地を含む東アジア各国・地域の代表的な電力企業である。表の上段は、詳細なデータが得られる5社を掲げたが、表の下段には、主に1930年代後半に朝鮮で設立された、詳細なデータが得られなかった企業を示した。後者の企業群も、朝鮮の電力開発に非常に重要な役割を担った。

朝鮮における発電は、1910年にはわずかに1,065kWに過ぎず、1929年には44,567kWまで増加したが、次節で示すように、本格的な発展は1930年代にみられる。その結果、1940年には、890,000kWに達する（朝鮮電気事業史編集委員会, 1981, 467, 553）。

表6に詳しい財務データを掲載した朝鮮の電力企業は、比較的規模が小さい。京城の電気事業は、李王朝の保護の下に、アメリカ人コルブランによって1899年に創業され、当初は漢城電気と称した。その後、事業を発展させながら、幾度も名称を変更し、1915年に京城電気となった。西鮮合同電気と南鮮合同電気は、配電事業を地方的に統一し、民営化するという目的のために、大きく再編成されることで登場した（朝鮮電気事業史編集委員会, 1981, 14-23, 87-93）。

なお朝鮮では、表6下段のように、上記3企業や、日本窒素肥料グループの企業とは別に、朝鮮電力、漢江水力電気、江界水力電気などの、払込資本金が1,000万円を超える多くの電力会社が活動していた。

表6 電力企業一覧

(単位:1,000円)

	満州	朝鮮			台湾
	満州電業	京城電気	西鮮合同電気	南鮮合同電気	台湾電力
設立	1934	1908	1919	1918	1919
本社	新京特別市	京城府	平壤府	京城府	台北
時期	1940.12	1940.12	1940.12	1941.3	1940.12
資本金(株金)	160,000	23,000	17,750	21,683	77,400
社債	121,200		6,600		92,560
借入金	44,147	13,355	9,985		3,581
未払込資本金	17,500	6,000		0	20,213
設備	277,850	33,184	27,290		121,172
有価証券	3,653	844	5,765		18,009
資産計	374,176	46,938	45,207		201,000
収入	37,714	9,603	8,045		10,668
支出	31,086	8,339	6,755		7,760
当期利益	6,628	1,265	1,289	2,045	2,908
配当金	4,988	850	710		1,484
	1940.12	1940.12	1940.12	n/a	1940.12
株数(1000株)	3,200.0	460.0	355.0	433.7	1,548.0
株主(名)	11,284	1,368	1,063	1,923	8,311
株主あたり持株数	284	336	334	226	186
筆頭株主 株数(1000株) 持株比率	満州国貯金部 598.0 18.7%	第一生命 58.4 12.7%	平壤府 70.0 19.7%	大光興業 53.1 12.2%	台湾総督 240.0 15.5%
第2位	南満州鉄道 301.4	大橋本店 21.5	東洋拓殖 47.7	大邱証券 52.6	帝国生命 65.0
第3位	満州国經濟部 137.0	朝鮮信託 17.3	西電役員団 33.5	菊谷茂吉 9.6	日本生命 50.0

詳細なデータがない電力企業（朝鮮）

	設立年	本社	平均払込資本	利益金	株数(1000株)	株主	株主あたり持株数	筆頭株主	株数(1000株)	持株比率
朝鮮水力電業	1933	京城府	125,761	7,235	3,000	11	272,727	日本窒素肥料	2,999.0	100.0%
満州鴨緑江水力発電	1937	新京特別市	50,000	n/a	1,000	4	250,000	満州国政府	500.0	50.0%
朝鮮鴨緑江水力発電	1937	京城府	50,000	n/a	1,000	4	250,000	満州国政府	500.0	50.0%
北鮮合同電気	1912	咸鏡北道	21,683	2,045	218	410	532	日本窒素肥料	20.6	9.4%
朝鮮送電	1934	京城府	15,000	996	600	32	18,750	長津江水電	130.1	21.7%
朝鮮電力	1935	京城府	30,000	749	600	27	22,222	南鮮合同電気	221.0	36.8%
漢江水力電気	1939	京城府	12,243	n/a	500	1,313	381	朝鮮殖産銀行	80.0	16.0%
江界水力電気	1938	京城府	40,822	n/a	1,000	22	45,455	東洋拓殖	649.1	64.9%

注) 平均払込資本が1000万円を超える企業, 1940年末に最も近い決算期。

出所) 基本的には『株式会社年鑑(昭和16年版)』に基づき, 当該年度のデータがない場合には, 『株式年鑑(昭和16年度)』を利用した。

台湾での発電装置の容量は, 次のような発展を遂げた。1907年には1,700kWであったが, 1920年に21,000kW, 1930年に55,000kW, 1940年には274,000kWにまで増大した。発電にあたっては, 日立や東芝などの日本企業だけではなく, GEやAEG (Allgemeine Electricitats Gesellschaft) などの海外の原動機・発電機を導入した。AEGやVoithなど海外企業からの導入は1941年まで行われた。

1919年には, 多くの電力会社を統合して台湾電力が生まれた。台湾内での台湾電力の地

位は圧倒的に高く、先に示した1940年の発電装置の容量を見ると、80%以上を台湾電力が占めていて、一極集中型の構造となっていた（林炳炎，1997，251-255）。

台湾電力は、おそらく朝鮮の3社合計を超える資産を持ち、そのために9,300万円にのぼる社債の発行を行っていた。1931年には、ジェ・ピー・モーガン商会などを引受会社とする2,071.4万ドル（4,155.3万円）の外債を発行していた。これは、台湾電力の国際的な評価が高かったことを示す最も良い例である（証券引受会社協会編，1940，936-937）。

表5で明らかのように、台湾総督が筆頭株主として15.5%を所有していたが、株主は8,311名と非常に分散していて、市場に基礎を置く優れた企業のひとつであった。

1902年にロシアによって大連に浜町発電所が建設されたのが、満州における電気施設の始まりである。その後、資本や技術の面で優位に立つ、南満州電気や満鉄系企業をはじめとする日本企業だけでなく、日中合弁企業、中国官営企業、中国民営企業、中露合弁企業などが激しく競争していた。1934年3月末には、日本側は206,000kW、中国側が64,900kWの発電設備を持っていた。ただし、中国側は、地域と人口の面では、圧倒的な地位を維持していた。

その後、1934年末に、満州電業が準特殊会社として設立され、営業を開始した。こうして、満州では、1935年には発電設備が402,000kWであったが、1940年に806,000kWと、5年間で倍増した。

満州電業の株式は、満州国貯金部をはじめとする満州国政府の機関や金融機関だけでなく、日本の多くの生命保険会社が保有していた。ただし、11,284名という株主数からわかるように、それ以外に、かなり広範囲な投資家が保有していたことも事実である。満州電業は、あわせて、払込資本金と近い額の1.21億円もの社債を発行し、市場から積極的に資金を調達していた（『満州電業史』，1976，8-24，684-685，265-266）。

2.2.2 朝鮮における大規模な電源開発を担った日本窒素肥料

最後に、朝鮮における大規模な電源開発を見ておこう。この事業に取り組んだのは、日本窒素肥料であった。野口遵が率いる日本窒素は、1923年に世界で初めてカザレー式合成アンモニアの製造を開始した。1927年には、朝鮮窒素肥料を設立し、世界最大規模の化学コンビナートである興南工場を設立した⁶⁾。

このように新たな技術革新が続く、消費電力が大きな化学産業と、電源開発事業を統合して進めようとしたのが、日本窒素であった。この新たな構想に基づく事業は、すでに電

6) http://www.chisso.co.jp/company/time_line.html

力の独占が形成されつつあった内地では難しく、実現の場が朝鮮に求められた。

朝鮮窒素肥料が設立される前年の1926年に、まず朝鮮水電（後に朝鮮窒素肥料に合併された）が設立された（朝鮮電気事業史編集委員会，1981，253-254）。その後，表6のように，1933年には長津江と虚川江での水力発電などを行う長津江水電（1941年には朝鮮水力電業に変更，日本窒素の完全子会社），1937年には，鴨緑江での水力発電などを行う朝鮮鴨緑江水力発電と満州鴨緑江水力発電が設立された。後者2社には，1940年12月に，満州国政府が50%，東洋拓殖と朝鮮水力電業が各20%を出資していた（『株式会社年鑑（昭和）16年版』，319）。朝鮮送電は1934年に設立され，以上の各発電所から平壤や京城にも送電していたが，長津江水電が21.7%を出資していた。

1944年には，発電能力が700,000kWになる，世界最大級の水豊ダムが鴨緑江に完成する⁷⁾。この発電設備には，やはり当時世界一の容量の100,000kVAの水車発電機7台などが設置されたが，そのうち5台を東京芝浦電気（1939年に芝浦製作所と東京電気の合併で設立された）が引受け，2台をドイツのジーメンスが引き受けた（『東京芝浦電気株式会社八十五年史』，156-157）。これは，当時の日本の電源開発と電機産業の技術の高さを示している。このような大事業が，内地ではなく，旧植民地でこそ実現できたという事実も非常に重要である。

朝鮮における電源開発事業は，アメリカにおけるTVAよりも早く，民間企業によって推進され，規模もそれと匹敵した壮大な試みであった（朝鮮電気事業史編集委員会，1981，551-552）。

ここで，表7の日本窒素肥料という企業集団の特色をもう一度まとめておこう。日本窒素本社は，14,550名の株主を持ち，筆頭株主の興南殖産の所有比率も11.5%とそれほど所有比率は高くはなく，市場での社債の発行も著しく巨額の，市場を基盤に活動する代表的な企業のひとつであった。

しかし，傘下の主要企業である朝鮮窒素肥料や旭ベンベルグは，株式所有については日本窒素のほぼ完全な支配下にある企業である。ただし，2社の社債の発行は，本社とともに多額であった。また，朝鮮の電源開発を担った長津江水電などもほぼ完全な支配下にある企業であった。もうひとつの代表的な新興財閥である，日本産業（後に満州重工業開発）では，日本にある支配下にある主要企業群も，日本産業と同様に市場に基盤を置く企業が多かった。これに対して，日本窒素は，親会社は市場に基盤を置きつつ，企業集団としては集中的な支配構造を持っていたと言えるだろう。

7) http://www.chisso.co.jp/company/time_line.html

表7 日本窒素肥料グループ

(単位:1,000円)

	日本窒素肥料	朝鮮窒素肥料	旭ベンベルグ
設立	1906	1927	1922
本社	大阪市	咸鏡南道	大阪市
時期	1940.11	1940.10	1940.10
株金	200,000	70,000	46,000
社債	167,350	32,100	31,000
借入金	33,080	33,371	21,643
支払手形	86,380		
未払込資本金	0	0	9,000
設備	62,399	91,091	77,067
有価証券	289,083	48,384	1,988
貸付金	137,325	501	260
資産計	540,345	206,873	109,153
収入	36,068	54,997	26,909
支出	20,518	44,571	24,614
当期利益	15,549	10,427	2,295
配当金	9,083		1,480
	1940.11	1940.10	1940.10
株数(1000株)	4,000	1,400	920
株主(名)	14,550	19	1,425
株主あたり持株数	275	73,684	646
筆頭株主	興南殖産	日本窒素	日本窒素
株数(1000株)	459.5	1,398.2	678.2
持株比率	11.5%	99.9%	73.7%
第2位	日窒証券		アルゲメーネ・クンスジーデ・ウニエ
	323.2		43.2
第3位	野口遵		野口遵
	121.0		23.0

日本窒素関係会社

	本社	設立時期	公称資本金	払込資本金	総資産	資本参加率	参加額
朝鮮石炭工業	咸鏡北道	1935	10,000	10,000	38,906	100.0%	10,000
吉林人造石油	新京	1939	100,000	20,000	n/a	30.0%	30,000
朝鮮窒素火薬	興南	1935	10,000	10,000	15,098	100.0%	10,000
長津江水電	京城	1933	150,000	110,000	153,821	100.0%	150,000
朝鮮鴨緑江水力電気	京城	1937	50,000	50,000	54,820	30.0%	15,000
満州鴨緑江水力電気	新京	1937	50,000	50,000	54,820	30.0%	15,000
朝鮮送電	京城	1934	15,000	15,000	27,025	52.0%	7,800
日窒鉱業開発	京城	1929	10,000	10,000	30,847	100.0%	10,000
平北鉄道	京城	1937	10,000	10,000	26,470	100.0%	10,000
日本水電	鹿児島	1918	20,000	12,305	30,439	20.0%	4,000
計			425,000	297,305	432,246	61.6%	261,800

注1) 払込資本金が1,000万円以上、1940年2月。

2) 参加額は、公称資本金に資本参加率をかけている。

出所1) 基本的には『株式会社年鑑(昭和16年版)』に基づき、当該年度のデータがない場合には、『株式年鑑(昭和16年度)』を利用した。

2) 『日本窒素事業概要』(1940)。

2.3 金融産業と金融システム

最後に、もうひとつのインフラストラクチャである金融産業について、表8で検討してみよう。鉄道や電力が、経済の物的な基盤を支えてきたとすれば、金融は資金を必要な産

表8 銀行・金融機関一覧

(単位:1,000円)

	長期信用銀行・金融機関			中央銀行		
	満州興業銀行 特殊銀行	朝鮮殖産銀行 特殊銀行	東洋拓殖 国策会社	満州中央銀行 特殊銀行	朝鮮銀行 特殊銀行	台湾銀行 特殊銀行
設立	1936	1918	1908	1932	1909	1899
本社	新京特別市	京城府	東京	新京特別市	京城府	台北
時期	1940.12	1940.12	1940.12	1940.12	1940.12	1940.12
資本金	30,000	60,000	50,000	30,000	40,000	30,000
銀行券(紙幣)				947,051	580,534	199,685
預金	739,411	330,457	24,895	525,255	1,073,968	364,298
債券発行高	93,900	577,243	422,230			
借入金	130,600	58,930	42,754	148,752	122,273	40,545
政府貸下金	153,875	1,460		8,000	81,304	22,842
再割引手形	246,000				742	969
未払込資本金		15,000	0	15,000	5,000	11,250
手形貸付	924,195	391,330			758,956	79,899
割引手形	44,407			386,383	67,157	218,020
当座貸越	102,903	27,580		328,383	143,031	21,753
有価証券	144,177	84,703	192,008	850,687	594,662	188,701
現金	22,285	20,491		75,952	291,678	75,229
貸付金	208,663	493,815	241,197	59,360		119,639
	(公共・産業貸出金)					
政府貸上金				98,335		0
地所			41,657			
資産計	1,521,864	1,113,396	568,532	1,852,614	2,053,356	834,787
収入	33,907	39,472	22,476	40,259	49,958	30,453
支出	29,331	35,757	20,427	27,623	47,224	26,229
当期利益	4,577	3,716	2,050	12,636	2,734	4,224
配当金	900	1,970	1,619	450	974	548
	1941.6	1941.2	1940.12	1941.6	1940.12	1940.12
株数(1000株)	300	1,200	2,000	600	400	300
株主(名)	7	5,340	11,169	1	5,793	3,178
株主あたり持株数	42,857	225	179	600,000	69	94
筆頭株主	満州国政府	朝鮮貯蓄銀行	大蔵大臣	満州国政府	朝鮮総督	内蔵頭
株数(1000株)	150.0	95.9	60.0	600.0	15.0	15.1
持株比率	50.0%	8.0%	3.0%	100.0%	3.8%	5.0%
第2位	朝鮮銀行	朝鮮殖産銀行 行友会	内蔵頭		伊藤興作	台湾商工銀行
	149.5	67.6	25.0		13.5	12.0
第3位		朝鮮信託	秋本英吾		原清之助	彰化銀行
		32.4	15.0		12.4	9.4

出所) 基本的には『株式会社年鑑(昭和16年版)』に基づき、当該年度のデータがない場合には、『株式年鑑(昭和16年度)』を利用した。

業に循環させることで、経済発展の重要な原動力となっている。

そのための近代的な金融システムとは、貨幣の発行と金融政策を実行する中央銀行の設立、普通銀行・長期信用機関・証券会社・保険会社などさまざまな金融機関の設立とそれ

らの間での活発な競争，株式・債券などの取引を行う金融・証券市場の発展などからなる。

日本では，明治維新直後の1873年に，国立銀行が国立銀行紙幣の発行を開始し，1882年に交付された日本銀行条例によって，日本銀行は中央銀行としての活動を開始した。また，1876年には，最古の私立銀行として三井銀行が設立され，多くの銀行がその後続いた。1878年には，東京と大阪に株式取引所が設立され，株式や債券の取引が始まっていた。

2.3.1 朝鮮の金融機関

朝鮮の近代的金融機関は，1878年の第一銀行（第一国立銀行）の釜山支店の設置に始まり，朝鮮側の銀行としては1899年の大韓天一銀行（後の朝鮮商業銀行）の設立に始まる。1911年の朝鮮銀行法により，中央銀行としての役割を担っていた韓国銀行は，朝鮮銀行に改称された。朝鮮銀行は銀行券の発行，地金銀の売買，国庫事務取扱などだけではなく，預金，貸出などの一般普通銀行の業務も行っていった。

なお，朝鮮銀行券は，1917年以降，関東州と満鉄付属地一帯において強制通用力を付与され，横浜正金銀行の金券を引き継ぐことになった（『朝鮮銀行二十五年史』，108-118）。

このように特別の法律などに基づいて設立された銀行を**特殊銀行**と呼ぶ。ただし，以下で見るように，それらは株式会社であり，多くの場合，株式所有が分散していて，その多数を政府が保有していたわけではない。

その他の金融機関として重要なのは，不動産または不動産の権利や漁業権を担保とする，長期・中期の貸付を行う朝鮮殖産銀行，朝鮮における資源の開発や殖産振興を図る東洋拓殖であった。普通銀行としては，朝鮮商業銀行（公称資本金990万円，支店出張所数43，1938年下期），東一銀行，漢城銀行などが活動していた。それ以外にも，貯蓄銀行，信託会社，金融組合，朝鮮金融組合連合会，無尽会社などが活動していた（朝鮮総督府財務局，1940，1-5，49）。朝鮮銀行や普通銀行の金利は年を追って低下し，個人金貸金業者に比べて顕著に低く，金融の発展に重要な役割を果たした（朝鮮銀行史研究会編，1987，図序-1）。

朝鮮銀行は中央銀行とは言え，筆頭株主の朝鮮総督の株式所有はわずかに3.8%に過ぎず，株式は広範囲に分散していた。設置されたすべての支店・出張所などは，朝鮮24，満州26，シベリア8，内地9，ニューヨーク1，ロンドン1，中国40と，地域的には朝鮮以外の地域でも広く活動していた。それに対応するように，1940年の預金残高10.7億円のうち，最大の預金地域は中国で6.4億円，貸出残高10.2億円のうち，最大の貸出地域は朝鮮の5.1億円であった。

その所有有価証券の大部分は国債で，株式はわずかに3,400万円に過ぎず，主要企業の

株主ではなかった（朝鮮銀行史研究会編，1987，850-853，526-527，554-555）。

3つの地域で最も多様な金融機関が発展したのが朝鮮である。まず、朝鮮銀行に次いで資産が多い朝鮮殖産銀行を検討してみよう。筆頭株主は、朝鮮貯蓄銀行の8.0%であるが、株式は朝鮮銀行と同様に分散していた。朝鮮殖産銀行の資金の源泉は、5.8億円にのぼる債券の発行である。この額は、東洋拓殖を上回る。日本の代表的な生命保険会社5社のうち4社が同社の多額の債券を保有するほど信頼度の高い債券であった（新保博彦，2006，54-56）。ただし、東洋拓殖とは異なって、外債はない（証券引受会社協会編，1940，878-885）。

他方、1937年末の貸付残高は、産業貸付が2.2億円、公共貸付が1.4億円、合計3.6億円であった。これを借り主の種類別に見ると、農業者が37.8%、公共団体が25.0%、組合が13.4%となっている。貸付金利は、1920年代半ばから継続的に低下している（朝鮮殖産銀行，1938，68-71，77-78）。

また、朝鮮殖産銀行は、朝鮮の有力企業である、金剛山電気鉄道、朝鮮京南鉄道、南鮮合同電気の社債の受託会社・引受会社となり、金融機関としての多彩な役割を担っていた（証券引受会社協会編，1940）。

所有株式については、本論文で登場するのは、漢江水力電気の16.0%であるが、それ以外の主要企業の株式を大量に所有し、企業集団を形成していることはない。

朝鮮におけるもうひとつの重要な長期金融機関が、東洋拓殖である。東洋拓殖は、1908年に交付された東洋拓殖株式会社法に基づいて設立された（『東洋拓殖株式会社三十年誌』，1939，2）。この企業もまた、筆頭株主は大蔵大臣で、その所有比率は3.0%の、株式が広く分散した企業であった。

資金源泉の大半は、社債の発行であった。東洋拓殖の国際的な評価を示す外債の発行については、すでに他の企業とともに詳しく検討した。日本の代表的な生命保険会社5社のうち3社は、朝鮮殖産銀行についてと同様に、同社の多額の債券を保有していた（新保博彦，2006，47-49，54-56）。

貸付金については、1938年度末では、農事経営に3,870万円、市街土地建物に3,500万円、水利事業に3,320万円が、最も多額の投資であった。地域別に見ると、朝鮮が1億970万円でも多いが、満州も4,350万円と少なくなかった（『東洋拓殖株式会社三十年誌』，1939，93-98）。

有価証券については、貸付金に比較して少なくない。しかし、1938年の払込資本金が1,000万円以上の関係会社を示した、表9からわかるように、株式所有比率が特に高いのは江界水力電気や南洋興発などである。特定の産業や企業に集中的に投資しているわけで

(単位:1,000円)

時期	払込資本金が1000万円以上の関係会社など (1938.12)				引受額	対払込額比	
	1938.12	本社	創立	資本金			
資本金	50,000	江界水力電気	1938	50,000	12,500	8,750	70.0%
債券発行高	317,641	朝鮮電力	1935	30,000	30,000	7,500	25.0%
借入金	19,905	朝鮮鴨緑江水力発電	1937	50,000	25,000	5,000	20.0%
未払込資本金	15,000	満州鴨緑江水力発電	1937	50,000	25,000	5,000	20.0%
貸付金	172,533	西鮮合同電気	1919	17,750	15,827	2,040	13.5%
株券・債券	116,722	満州電業	1934	160,000	107,500	2,031	1.7%
地所	37,874	朝鮮無煙炭	1926	20,000	10,000	846	8.4%
資産計	439,808	満州採金	1934	12,000	12,000	2,000	16.0%
収入	19,350	朝鮮鉄道	1923	54,500	17,650	1,490	10.3%
支出	18,021	朝鮮石油	1935	20,000	12,500	1,263	10.0%
当期利益	1,328	北鮮製紙化学工業	1935	20,000	10,000	125	1.2%
配当金	1,050	南洋興発	1919	40,000	22,500	12,813	51.0%
株数 (1000株)	1,000	日魯漁業	1914	53,800	42,300	9,000	16.0%
株主 (名)	12,265	満州房産	1938	30,000	15,000	5,000	33.0%
株主あたり持株数	82	満州林業	1936	30,000	20,000	3,000	16.6%
筆頭株主	梨本宮	満州拓殖	1937	50,000	33,300	2,498	7.5%
株数 (1000株)	600	南洋拓殖	1936	20,000	15,273	250	2.5%
持株比率	6.0%	台湾拓殖	1936	30,000	18,750	63	0.8%
第2位	大蔵大臣	北支那開發	1938	350,000	87,500	175	2.0%
第3位	25.0	中支那振興	1938	100,000	25,000	25	0.1%
	内蔵頭	計		1,188,050	557,600	68,869	12.4%
	15.0	(対資本金比)					5.8%

出所 1) 『株式会社年鑑 (昭和)14年版』

2) 『東洋拓殖株式会社三十年誌』 (1939)

はなく、朝鮮殖産銀行と同様に、投資した企業との間に企業集団を形成しているとは言えない。

以上のように、朝鮮の金融システムは、近年までの日本のメインバンク・システムとは異なって、民間企業である多様な金融機関が、それぞれ市場を基礎に異なった役割を担って競争しているという特徴がある。その点で、内地の市場中心型のシステムと共通の特徴を持ち、それと一体化して急速な発展を達成していると言えるだろう。

2.3.2 台湾の金融機関

台湾の金融システムは、電力の場合と同じく一極集中型である。1940年の各銀行の預金を見てみると、台湾銀行が金融機関の総預金額3.62億円のうち1.38億円も占め、普通銀行総額の1.86億円に迫っている⁸⁾（『台湾金融経済月報』）。

台湾銀行は、台湾の中央銀行として、1899年に資本金500万円で設立された。表8に掲載した銀行では最も長い歴史を持ち、1920年には、急成長を遂げて日本を代表する銀行のひとつであった。朝鮮の3つの銀行・金融機関と同様に、その株式は広範囲に分散していた。

台湾銀行は、この急成長の陰に大きな問題を抱えていた。台湾銀行の融資先は、当初は当然島内が中心であった。しかし、1915年頃から、島内を内地と在外貸出が上回るようになる。1924年には、貸出総額7.17億円のうち4.06億円は内地貸出であった。

台湾銀行との結びつきを強めることで急成長をめざしていた、鈴木商店（合名会社と株式会社の合計）の同年の債務3.96億円のうち対台湾銀行債務は2.47億円で、これに対して、台湾銀行の同年の貸出金総額7.86億円のうち、鈴木商店とその関係会社への貸出は2.76億円であった。その後、貸出金総額はやや減少したが、同集団への貸出は1927年4月まで増加し、その比重も高まり続けた（日本銀行調査局編集・土屋喬雄監修、1969、215、222、233、249-51）。

そして、鈴木商店の経営悪化にともない、台湾銀行の経営も急速に悪化し、1927年4月には休業に追い込まれることになる。

台湾銀行の総資産は、1924年の9.94億円をピークに減少するが、1935年以降ようやく増加に転じ、1940年には8.35億円まで回復する（『台湾銀行史』、1964、参考計表）。また、台湾銀行の支店・出張所は、台湾16、内地4、在外16（中華民国6、関東州1、香港、東南アジア、米英など）で、海外での活動は活発であった（『台湾銀行四十年誌』、1939、25-27）。

8) なお、この金額が、台湾銀行のデータと対応していない。両文献の預金区分の相違が原因ではないかと推測できる。

台湾の長期資金を取り扱う金融機関としては、まず**台湾商工銀行**がある。台湾商工銀行は、1910年に設立されたが、1939年に資本金が500万円であったため、これまでの表には掲載されなかった(『台湾商工銀行 現況おしらせ』, 1940, 11-12)。資産総額が8,800万円、そのうち国債が3,600万円なので、それほど長期資金の供給に重要な役割を果たしていない。また、台湾拓殖は、1936年に設立され資本金が3,000万円であったが、設立が遅かったためそれほど大きな影響は与えていない(『株式会社年鑑(昭和)16年版』)。

台湾を代表し歴史のある製糖産業各社の株式は著しく分散していたが、大株主として台湾の金融機関が登場してはいない。台湾の金融産業は、台湾銀行に集中する傾向にある。しかし、その銀行と企業との関係は、朝鮮の場合と同様、比較的独立しており、相互の関係は緊密であるとは言えない。

2.3.3 満州の金融機関

最後に満州を見ておこう。3つの地域のなかでは、近代的な金融システムが確立されるのが最も遅かったのが満州である。

満州では第1次世界大戦後、リットン調査団も認めるほど、多くの通貨が乱立しその価値が低落していた。**満州中央銀行**は、幣制を統一するために、旧通貨の整理回収と新通貨としての国幣の価値安定のために、1932年に設立された。価値安定のために、それを、当初は中国と満州でなじみが深い銀にリンクする管理通貨とした(『満洲中央銀行十年史』, 1942, 1-7, 86-90)。

また、1936年には、関東州と満鉄付属地の法貨である朝鮮銀行券を発行していた朝鮮銀行の在満支店や、表1に掲載された正隆銀行などを母体にして、**満州興業銀行**が設立された。朝鮮銀行は、満州国政府とともに、この銀行の株式をほぼ半数ずつ所有した。長期金融機関としての満州興業銀行の設立で、幣制統一への過程を短期間のうちに締めくくった。満州興業銀行の貸し付けは、設立以来急増し、1940年末には12.9億円という巨額になり、全満州全銀行貸付金の41.5%を占めていた。その貸付金のうち、約半分は工業資金であった(『満州興業銀行誌』, 1942, 15-21, 41)。

1941年末に、満州には5,600社の企業があり、公称資本金合計は72.1億円であった。そのうち、株式会社は2,023社、69.8億円であった。それ以外は、合資会社と合名会社であった。株式会社には、日本法人の南満州鉄道(1941年末の資本金、14億円)があり、満州法人には満州重工業開発(同じく4.5億円)が含まれていた(『満洲中央銀行十年史』, 1942, 参考諸統計表, 28-29)。満州興業銀行は、その独占的な地位から、これらの企業に広範囲に貸し付けていたと推測される。

満州の2つの銀行は、このような成果にもかかわらず、朝鮮や台湾とは異なって、満州国政府の直接の支配下にあり、金融市場での基盤は必ずしも強固ではなかった。朝鮮の金融機関の場合とは異なって、日本の機関投資家が、満州興業銀行の債券を大量に保有しているということも無かった。

さらに、そのような公的な金融機関とは別に、工業化を担っていた巨大な民間企業集団である南満州鉄道と満州重工業開発が、独自に巨額の資金を市場から導入していたのである。

Ⅲ. 海外企業の全般的な特徴

最後にⅢでは、以上の産業別の検討をもとに、戦前の旧植民地を含む東アジア各国・地域で活動した日本企業の特徴を改めてまとめておこう。

まず、**第1に**、その産業的な構成である。Ⅱで3つの産業を取り上げたように、代表的な産業は、当時のインフラストラクチャである鉄道、電力、金融などである。このインフラストラクチャの整備によって、近代的な産業全般の建設と発展が可能になった。

重要なのは、このような産業構成が、日本企業全体のそれと著しく近似していることである。日本で最大の企業である南満州鉄道は重複しているが、当時内地で活動した電力会社と鉄道会社は、日本を代表する企業群であった。

植民地では、第1次産業に属する産業が奇形的に発展する、あるいはそのような産業に特化する傾向が強いとしばしば主張されるが、日本の海外投資については、全体としてみればそのような指摘は当てはまらないと思われる。

また、Ⅱで詳しく検討したように、鉄道の南満州鉄道、電力の日本窒素肥料などは、海外における活動で、日本全体でみた最新の技術を導入したことも付け加えておきたい。その背景には、日本の国有企業や主要企業群による既存の産業での独占という条件があったからである。

第2に、この産業構成からも明らかなように、旧植民地を含む東アジア各国・地域への投資を担ったのは、主に主要財閥系企業ではなく、新興財閥や独立した企業群であった。内地における独占あるいは主要財閥の形成と海外投資を直接に結びつけようとする議論は、現実を正確にとらえていない。戦前の主要財閥は、当時の支配的なコーポレート・ガバナンスでもなかったし、海外投資の主要な担い手でもなかった。

第3に、戦前日本の海外で活動する企業は、国策会社や特殊銀行も含め、主に内地の金融・証券市場で、株式を公開し社債を発行する企業であった。内地で活動する企業も、市

場中心型のコーポレート・ガバナンスであったので、この点でも、内地の主要企業と旧植民地を含む東アジア各国・地域で活動する企業は、基本的に同じ特徴を持っていた。1940年になり戦争が本格化すると、両方の地域で、このような特徴がともに後退する。

第4に、以上の結果として、現地企業の独立性が高いことを、重要な特徴として挙げておく必要がある。周知のように、現代の特に製造業を中心とする直接投資では、海外に設立される子会社は、しばしば完全支配か多数所有の子会社である。このような相違は、進出産業の相違や、当時の交通・通信手段の未発展などの要因からも生まれている。

こうして、この地域には、市場に基礎を置く近代的な企業組織などがしだいに移転されたと言えるだろう。海外での企業活動の展開、現代的な表現で言えば直接投資には、さまざまな利益と不利益がある。これまでに検討したように、当時の最大の利益は、物的な資源としてのインフラストラクチャとその関連産業、そして生産技術の移転であるが、もうひとつの重要な利益として、近代的な企業組織の移転などを挙げることができる⁹⁾。

第5に、これらの企業は、現地の企業と、活発な競争を展開していた。特に、朝鮮では、本論文で検討した産業の全般で、そのような特徴がかなり明確であり、台湾や満州では、日本企業の市場での独占的な地位は相対的に高かった。

この論文で詳しく検討する余裕はないが、投資のその他の経済的利益としては、雇用の創出、貿易への波及効果などが指摘できる。直接的な雇用の増加については、本論文で検討した諸資料で容易に明らかにできるだろう。投資の貿易への効果については、例えば機械類の輸出や資源の輸入の増加になって表れているが、アウトソーシングを目的とする投資が少なくない今日の投資よりも小さいと想定される¹⁰⁾。他方、内地の企業にとって、海外投資が企業活動の拡大、資源（自然・人的）と市場の獲得のために大きく貢献したのは言うまでもない。

こうして、投資国・地域とその企業と、受入国・地域とその企業の両方における、**投資の主な経済的利益**は、以上のようにまとめられる。ところで、本論文で最も強調したいのは、投資の経済的利益と不利益は、まず、本論文で示したような、その投資つまり企業活動の具体的な内容についての詳細な検討から明らかにされる必要があり、それが出発点でなければならないということである。

9) 以上の点で、戦前の英米の海外投資との比較は非常に重要な課題であるので、あらためて論じたい。さしあたり、新保博彦（1998）、特に第2章を参照。

10) 日本の当時の貿易構造については、新保博彦（1998）、特に第1章を参照。

なお、投資の経済的利益と不利益の全体については、より包括的な検討が必要である。ここでは、**投資の経済的不利益**についても、現代の直接投資と同様に、投資国・地域とその企業と、受入国・地域とその企業の両方にあることを簡単にふれておきたい。

受入国・地域とその企業にとっての不利益については、今日の発展途上国においても強く主張されるように、1) 投資による経営資源の移転や雇用の創出などでの期待された効果や波及効果が実現しないこと、2) 企業の意思決定への参加や雇用構造における不平等、3) 受入国・地域での伝統的な文化・生活様式の破壊や衰退による経済活動の停滞などが指摘できる。これに対して、投資国・地域とその企業については、企業活動・投資資金の内地からの逃避、植民地などでの活動のリスク（政治的に不安定な条件での活動、受入国・地域側の政策転換による企業の接収など）が挙げられる¹¹⁾。この投資の経済的不利益についても、企業のデータも含めて、あらためて包括的で具体的な検討が求められるだろう。

おわりに：相互直接投資の時代へ

本論文の課題は、戦前日本の企業と海外で活動する企業の特徴を明らかにすることであった。検討結果はすでに示したので、それを前提に、今日の課題との関連について、最後に簡単にまとめておきたい。

今、かつての投資受入国であった韓国や台湾は、積極的に海外直接投資を進めている。資金力が豊富な中国企業による海外企業の活発な買収も、盛んである。これらの国々の企業は、急速な成長を達成しつつあるが、同時に、以前に日本企業が抱えた同じ問題の解決を迫られている。輸出志向工業化戦略が発展途上国の急速な成長をもたらした今日、海外投資、特に海外直接投資を経済的な侵略であるとする批判は、しだいに影響力を失いつつある。発展途上国からのグローバル企業の誘致への動きは、今後さらに加速し、しだいに**相互直接投資の時代**に向かうだろう。

アメリカにおいては、すでに相互直接投資が進み、日本企業も含め、アメリカで活動する外国企業のアメリカ経済への貢献は著しく大きい。日本も、海外への投資を拡大するだけでなく、これらの国々の海外投資を積極的に受け入れる必要がある。日本企業にはない優れた経営資源を持つ韓国・台湾・中国企業などの受け入れは、それらの国・企業の発展は言うまでもなく、日本経済の発展に大きな役割を果たすことができる。

11) 戦後の発展途上国における直接投資の経済的な利益と不利益については、新保博彦（1989）の全体を参照。

追記：本論文を、2007年10月20日（土）に開催された、2007年度経営史学会第43回全国大会（愛媛大学）で報告した。

報告の際に、司会をしていただいた桑原哲也先生（神戸大学）をはじめ、様々なコメントをいただいた先生方にお礼申し上げます。

文献目録

- 大阪屋商店調査部編纂. 1941. 『昭和16年度 株式年鑑』. 大同書院.
大阪屋商店調査部編纂. 1931. 『昭和6年度 株式年鑑』. 大同書院.
証券引受会社協会編. 1940. 『公社債年鑑 昭和15年版』.
東洋経済新報社. 1942. 『株式会社年鑑（昭和）17年版』.
東洋経済新報社. 1941. 『株式会社年鑑（昭和）16年版』.
東洋経済新報社. 1939. 『株式会社年鑑（昭和）14年版』.
東洋経済新報社. 1938. 『株式会社年鑑 第16回・（昭和）13年版』.
東洋経済新報社. n.d. 『株式会社年鑑 昭和6年度版』.
台湾総督府交通局鉄道部. 1939. 『昭和十三年度年報』.
朝鮮総督府財務局. 1940. 『昭和14年調 朝鮮金融事項参考書』.
朝鮮総督府殖産局編纂. n.d. 『第29回 電気事業要覧 昭和17年3月』. (極秘資料扱い)
朝鮮総督府鉄道局編. 1940. 『朝鮮鉄道四十年略史』. 朝鮮印刷. (『アジア学叢書 118 朝鮮鉄道四十年略史』. 大空社. 2004に所収)
東亜研究所第一調査委員会. 1942. 『日本の対支投資』. (『明治百年史叢書 第231, 232巻』. 1974. 原書房)
『台湾銀行四十年誌』. 1939. 名倉喜作編集.
『台湾商工銀行 現況おしらせ』. 1940. (波形昭一・木村健二・須永徳武監修. 2001. 『社史で見る日本経済史 植民地編 第1巻』. ゆまに書房)
『朝鮮銀行二十五年史』. 1934. 朝鮮銀行.
『朝鮮殖産銀行二十年志』. 1938. 朝鮮殖産銀行.
『東京芝浦電気株式会社八十五年史』. 1963. 東京芝浦電気.
『東洋拓殖株式会社三十年誌』. 1939.
『満州興業銀行誌』. 1942. 満州興業銀行. (波形昭一・木村健二・須永徳武監修. 2004. (『社史で見る日本経済史 植民地編 第28巻』. ゆまに書房)
『満洲中央銀行十年史』. 1942. 満洲中央銀行.
『南満州鉄道株式会社三十年略史』. 1937. 南満州鉄道株式会社.
台湾銀行調査課. 1940. 『台湾金融経済月報』. 第135号. 「台湾金融経済統計」.
日本窒素肥料. 1940. 『日本窒素事業概要』.
満州重工業開発. 1940. 『満業在満関係会社事業概要』.
満鉄鉄道総局広報課. 1939. 『満州の鉄道』.
台湾銀行史編纂室. 1964. 『台湾銀行史』.
朝鮮銀行史研究会編. 1987. 『朝鮮銀行史』. 東洋経済新報社.

- 朝鮮電気事業史編集委員会. 1981. 『朝鮮電気事業史』. (社) 中央日韓協会.
- 日本銀行調査局編集・土屋喬雄監修. 1969. (『日本金融史資料 昭和編 第24巻 金融恐慌関係資料 (1)』. 大蔵省印刷局. (原論文は, 日本銀行調査局. 1928. 「台湾銀行の破綻原因およびその整理」)
- 満州中央銀行史研究会編. 1988. 『満州中央銀行史—通貨・金融政策の軌跡—』. 東洋経済新報社.
- 満州電業史編集委員会編集・満州電業会発行. 1976. 『満州電業史』 (非売品). エヌ・ワイ・ピー.
- 桑原哲也. 1990. 『企業国際化の史的分析—戦前期日本紡績企業の中国投資—』. 森山書店.
- 新保博彦. 2006. 『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』. 中央経済社
- 新保博彦. 1998. 『世界経済システムの展開と多国籍企業』. ミネルヴァ書房.
- 新保博彦. 1989. 『多国籍企業と南北問題』. 同文館出版.
- 総務庁統計局監修. 1988. 『日本長期統計総覧 第2巻』. 日本統計協会.
- 高村直助. 1982. 『近代日本綿業と中国』. 東京大学出版会.
- 東洋経済新報社編纂. 1955. 『会社銀行八十年史』.
- 三宅晴輝. 1937. 『日本コンツェルン全書 XIII 電力コンツェルン読本』. 春秋社.
- 林炳炎. 1997. 『台湾電力株式会社発展史』. 台湾電力株式会社資料中心出版. (中国語)
- Chandler, Jr., Alfred D. 1977. *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*. Cambridge: The Belknap Press of Harvard University Press.