

## 明治20年代の社債発行と保険会社引受：九州の鉄道・紡績を中心として

小川, 功

<https://doi.org/10.15017/4493014>

---

出版情報：經濟學研究. 56 (5/6), pp. 459–502, 1992-04-10. 九州大学経済学会  
バージョン：  
権利関係：



KYUSHU UNIVERSITY

# 明治20年代の社債発行と保険会社引受

—九州の鉄道・紡績を中心として—

小 川 功

## 目 次

1. はじめに
2. 黎明期の社債の類型
3. 筑豊興業鉄道社債
4. 九州鉄道社債
5. 久留米紡績社債
6. 肥後汽船と九州商業銀行、日本生命の関係
7. むすびにかえて

## 1. は じ め に

金融仲介機関である保険企業が企業の創業以来、資本金、責任準備金、その他各種の負債<sup>1)</sup>等の形で株主、保険契約者、その他の債主等から調達し、企業内部に蓄積したファンド(「保険資金」)を、当初からの企業目的に沿って企業等の資金需要者に対して供給(保険企業にとっては運用)する全過程をここでは「保険金融」と規定して置く。

この意味において保険金融はあらゆる保険企業の個別経営史においても、保険商品の販売開始(開業)に先だって、保険企業設立の瞬間からまず株主(または基金拠出者)からの株金(基

金) 払込の受入とその運用として第一義的に開始される本源的業務であり、一部論者の言うような保険営業の開始に伴って後発的に随伴する派生的、付隨的業務ではありえない。筆者の理解によれば金融機関にとっての付隨業務とは、商業銀行における貸金庫業務のごとく、顧客の便宜等の目的で後発的に付加された追加的業務であって、業務の重要度、比重、収益・損益面への影響等に鑑み、当該業務の欠落が本来業務の遂行に著しい支障をもたらさない程度の補助的業務である。保険商品の販売を全面的に代理店に委任する保険企業は存在し得るが、金融業務を欠落させた保険企業は存在しないことからみてもこのことは明らかであろう。

筆者は保険企業にとって本源的業務である保険金融を研究対象として、その成立、発展、挫折、再興の全展開過程を歴史的に明らかにすることを最終目標として、これまでアメリカ、日本についていくつかの部分的な研究成果<sup>2)</sup>を発表してきた。近年は保険資金が鉄道、電力、瓦斯、住宅等のいわゆる社会資本分野<sup>3)</sup>に集中的に投下される事実に着目して、保険企業と民営社会資本との交渉、協調関係を主たる関心領域とし<sup>4)</sup>、両者接近の歴史的因果関係を解明すべく「保険金融の展開と社会資本整備」を主要テーマとしている。

保険企業の金融仲介機能は発生史的には銀行と同様に在来型の貸付形態を基本としつつも、

1) たとえば保険契約者からの前払保険料、支払保険金の預託などのほか、不動産賃貸等に伴う預り保証金、現先、当座借越、インパクト・ローンなど各種借入金、社債、基金、コール、C P、その他新規調達手段など

保険資金の長期的特性の故に、各種金融形態の均衡ある分散投資に基づく安全性、収益性の両立、単なる名目的利回りの維持にとどまらず、キャピタル・ゲインを含む実質的利回りの長期的確保を主要命題とするに至る。このため資本主義の発達に伴って次々と登場する新しい金融

- 2) 拙稿「アームストロング調査の金融史的意義」『昭和47年度専任研究员報告』昭和48年3月、(財)生命保険文化研究所、「二十世紀初頭における米国生保の財務活動—巨大生保の銀行系列化と企業支配を中心に—」『生命保険経営』第41巻第4号、昭和48年4月。「二十世紀初頭におけるわが国生保の財務活動」『生命保険経営』第45巻第6号、昭和52年11月。「明治末期、大正初期における生保の財務活動—電灯、電鉄事業への関与を中心として—」『生命保険経営』第48巻5号、昭和55年9月。「我が国生保草創期における多角化の萌芽—日本生命による損保、銀行等の多角経営—」『保険学雑誌』第494号、昭和56年9月。「適塾・大阪医学校の人脈と生命保険」『適塾』第23号、平成2年12月、大阪大学。「大阪生命の生保乗り取りと日本生命の対応—鴻池財閥から山口財閥への移動説の吟味—」『保険学雑誌』第516号、昭和62年3月。「九州の民営社会資本と保険資金」『九大学報』第1291号、平成2年10月。「大阪鉄道の社債創始と保険会社の引受」『証券経済学会年報』第26号、平成3年5月。「明治期の社債発行と保険会社の引受」『証券経済学会年報』第26号、平成3年5月。「保険金融の展開と社会資本整備(序説)—明治・大正期の鉄道・電力投融資を中心にして—」『保険学雑誌』第533号、平成3年6月。「明治期における社債発行と保険金融—主要鉄道・工業等10社の事例研究—」『文研論集』第97号、平成3年12月、生命保険文化研究所。「明治期の社債発行と保険会社の銘柄選好—長期、大口、確実性志向と鉄道債—」『証券経済』第178号、平成3年12月、日本証券経済研究所
- 3) 拙著『民間活力による社会資本整備』昭和62年、鹿島出版会。拙稿「民間活力による社会資本整備の歴史」『土木学会誌』第70巻第5号、昭和60年5月、土木学会、参照
- 4) 拙稿「関西鉄道の国有化反対運動の再評価—片岡直温の所論紹介ー」『運輸と経済』第42巻10号、昭和57年10月、(財)運輸調査局。「民間活力論と生保業者の実践活動—湖東鉄道、東京高速鉄道による民間代行ー」『生命保険経営』第54巻2号、昭和61年3月。「宮城電気鉄道の設立動機と設備金融—親会社の破綻と生保融資ー」『鉄道史学』第3号、昭和61年7月、鉄道史学会。「佐伯宗義の私鉄経営と日本興業銀行の支援」『鉄道史学』第5号、昭和62年10月。「大都市鉄道への経営転換と資金調達—阪神急行電鉄、大阪鉄道の対比を中心として—」『鉄道史学』第8号、平成2年9月。「大阪鉄道の経営と資金調達—岡橋治助・弘世助三郎らの資本家集團の分析を中心にして—」『鉄道史学』第10号、平成3年10月

形態をも進んで自家薬籠中の物として摂取・活用してきた。国立銀行が法令の制約等により、公然とは株式の引受けができなかつた明治16年(以下年号の明治は省略)の段階において、明治生命等の先駆的保険企業は我が国最初の私設鉄道である日本鉄道の株式取得を開始している。

つづいて23年に至り、社債制度の発足に際しても保険企業は新しい金融形態に対処するのであるが、本稿では明治20年代の社債発行において保険企業が果たした金融仲介機能を主として九州の鉄道・紡績企業を中心として解明することとした。黎明期の社債は関係法令が未整備であり社債に関する情報も不足であった当時、とりわけ担保権について不備が目立つ中にあって、保険企業は以下にみると「社債引受」という未開拓分野において、銀行に劣らず、あるいは銀行にも先行しつつ積極的に取組み、一定の金融仲介機能を果たし得たものと解する。

今回特に九州という一定のフィールドを設定した理由は、基本的には筆者の現在の勤務地として、資料収集・分析上多大の便宜を享受していることによるが、一面資本主義成立期における産炭地・鉄鋼生産基地としての九州の経済的地位の大きさ、その反映としての社債・株式等の資本市場での九州企業の先進性、全国に占める位置の重要度に鑑み、さらには東京・大阪等に本店を有するナショナル・カンパニーとしての保険企業にとっては、(当時の通信・交通手段の発達程度からして恐らく遠隔地と意識していたであろう,)地方における相当の制約下での金融諸活動の典型として新たに分析対象としたものである。

共同研究会等の場を通じて、日頃何かとご指導、ご教示を賜っている九州大学経済学部および石炭研究資料センターの諸先生に厚くお礼申

しあげたい。また、九州地域の経済史、経営史等の学問的研究の高密度な成果の蓄積に接して、啓発・刺激を受けたことが本稿執筆の直接的契機となった次第であって、『西南地域史研究』『福岡県史 近代資料編』(綿糸紡績業、筑豊興業鉄道<sup>5)</sup>など)の編纂代表者でもあられる秀村選三名誉教授をはじめ福岡県史編纂に関与された諸先生、福岡県地域史研究所の関係各位には資料探索、閲覧、利用の面で格段のご配慮を賜った。とりわけ岡本幸雄氏には久留米紡績<sup>6)</sup>に関する多大なご教示、多数の貴重な資料のご提供を頂戴し、また東定宣昌氏には『麻生家文書』<sup>7)</sup>等の閲覧、利用に関し格段のご配慮、ご助言を頂き、経営史学会西日本部会での報告の際には山田秀、東條正両氏をはじめ永江一夫氏らご出席の諸先生から種々ご指導、ご示唆を賜った。このほか多数の研究者、機関<sup>8)</sup>に資料の探索、閲覧、利用、ご教示その他多大のご高配を頂戴した。ここに特記して厚く御礼申し上げたい。

## 2. 黎明期の社債の類型

昭和2年刊行の『本邦社債略史』は「我国ニ於ケル社債発行ノ起源ヲ見ルニ之ヲ正確ニ知ルヲ得サル」とするも「法施行前ニ当リ社債発行ヲ計画シタルハ大阪鉄道会社ニシテ同(二十三)年四月其ノ株主総会ニ於テ社債二十六万八千五百円ヲ募集スルコトヲ決議シタリ而シテ本社債ヲ以テ我国社債発行ノ嚆矢トスルモノノ如シ」<sup>9)</sup>と本邦社債第一号を特に根拠を示すことなく大阪鉄道社債と推定している。

明治23年5月6日の大阪鉄道社債発行出願の際の大坂府知事の副申書には当件は「何等支梧ノ廉無之見込候得共何分事 噤矢ニ係り候義ニ付為念」<sup>10)</sup>総理大臣に指令を仰いだ旨記載されており、大阪府所管企業としては確実に社債券発行企業第一号であり、西村はこれを社債の「嚆矢」と考えていた。国立公文書館所蔵の『公文類聚』、東京都公文書館、愛知県公文書館等の『府県農商課文書』<sup>11)</sup>等をみるとかぎり、社債券未發

5) 岡本幸雄編『福岡県史 近代資料編 綿糸紡績業』昭和60年、山田秀、東條正編『福岡県史 近代資料編 筑豊興業鉄道』平成2年、ともに西日本文化協会・福岡県地域史研究所

6) 前掲『福岡県史 近代資料編 綿糸紡績業』岡本幸雄「明治20年代地方紡績企業の展開—久留米紡績会社を中心として—」『西南地域史研究』第二輯 岡本幸雄「産業資本成立期における地方紡績企業の展開」『西南地域史研究』第四輯

岡本幸雄「明治30年代九州における紡績合併—九州紡績株式会社の成立と組織—」『西南学院大学商学論集』36巻3・4号、平成2年3月ほか多数の研究論文

7) 「筑豊興業鉄道会社創立ニ係る書類」「麻生家文書」筑鉄1、麻生家所蔵

「筑豊鉄道会社 繫要書類」所収、『麻生家文書』A3、同上

「明治二十四年起 筑豊興業鉄道会社 重役会決議録」「麻生家文書」筑鉄6、同上

「筑豊鉄道会社 繫要書類」所収、『麻生家文書』筑鉄7、同上

「九州鉄道株式会社重役会録」「麻生家文書」A5、九州鉄道各回「報告」明治21年12月～、麻生家所蔵

8) 麻生家、安部誠治、伊藤正、伊藤羊一、宇田正、上野利夫、佐藤豊彦、高嶋雅明、竹内一男、塚本健男、徳永慶太郎、中村尚史、二上季代司、林裕、飛田紀男、峰日出人、矢倉伸太郎、東京大学、法政大学、早稲田大学、滋賀大学、龍谷大学、大阪市立大学、天理大学、関西大学、神戸大学、西南学院大学、九州大学(経済学部、石炭研究資料センター、九州文化史研究施設)、国立公文書館、東京都公文書館、交通博物館、交通科学博物館、海事資料センター、日本証券経済研究所、田川市石炭資料館、大阪府立図書館、大阪商工図書館、福岡県立図書館、熊本県立図書館、鹿児島県立図書館、宮崎県立図書館、久留米市図書館、田川市立図書館、福岡県地域史研究所、九州旅客鉄道、九州商船、三和銀行、滋賀銀行、生命保険協会、生命保険文化センター、生命保険文化研究所、第一生命、日本生命ほか(順不同)

9) 高平隆雄編『本邦社債略史』昭和2年、日本興業銀行調査係、p 3およびp 8

10) 明治23年5月6日付内閣総理大臣宛大阪府知事西村捨三副申書『公文類聚』第十四編、明治二十三年、卷之六十四、国立公文書館所蔵

11) 「願伺届録」明治23～5年、『東京府農商課文書』、東京都公文書館蔵ほか

行の計画段階のケース<sup>12)</sup>を除けば大阪鉄道以前の社債券発行例を発見することはできなかつたので、現時点では大阪鉄道をまず社債券発行企業第一号と考えてよいだろう。

このように23年の大阪鉄道を嚆矢とする社債も、制度発足当初には社債の概念が法的にも社会的にも不明確なこともあって、他の長期資金調達の手段である株式、借入金等との区別があいまいな部分がかなり残されていた。

黎明期の社債は①23年の大阪鉄道社債に代表される「優先株的」社債、②23年の筑豊興業鉄道社債に代表される「借入金の変形」的社債（今日でいえば私募債）の2類型に大別されよう。

①は主として当該企業の株主に対して文書・新聞公告等により募集され、利率は概して株式配当率より高く、記名式で、数回に分割して払込まれるなど株式募集との類似性が極めて高かった。なかには大阪鉄道のように償還時に普通株式と交換される転換社債の例もみられた。

この類型の社債は本来優先株として発行されるべき性質のものと考えられるが、優先株の発行規制により、やむなく社債の形をとったものも少なくないと思われる。24年の法制局中根参考官は、旧商法第221条「利息又ハ配当金ノ分配ハ…総株主ノ間ニ平等ニ之ヲ為ス」<sup>13)</sup>の株主平等原則に反する優先株は認められないとしていた。

②は当該企業と何等かの縁故関係にある特定少数の金融機関等によって社債の発行総額が引受けられ、社債券交付前に必要資金が授受され、

12) 明治21年の長崎水道会社、23年の日本鉄道、東京乗合馬車等の計画があった。なお、19年発行の日本郵船「負債券」については社債的性格があり、前掲拙稿「明治期における社債発行と保険金融」P 29~30を参照されたい。

13) 中根重一「具申案」明治24年6月8日『鉄道院文書 大阪鉄道ノ部』、交通博物館蔵

社債券はほとんど流通せず固定性が極めて高いなど、借入金との類似性が認められる。

九州における明治20年代の社債発行としては23~6年の筑豊興業鉄道、24年の三池紡績、26年の九州鉄道、三池紡績、27年、29年の久留米紡績などがあるが、資料の制約上、本稿では筑豊興業鉄道、九州鉄道、久留米紡績の3社に限定して、以下保険企業との関係を中心にみていくこととする。

### 3. 筑豊興業鉄道社債

23年に発行された筑豊興業鉄道（以下単に筑鉄と略す）社債に代表される「借入金の変形」的社債（今日でいえば私募債）は当該発行企業と何等かの縁故関係にある特定少数の金融機関等によって社債の発行総額が引受けられ、正規の社債券交付前に必要資金が授受され、記名式の社債券はほとんど流通せず固定性が極めて高いなど、借入金との高い類似性が認められる。筑鉄の場合、以下に詳しく見るとおり筑鉄沿線の新入、柏田炭坑主としての三菱社との関係の深い東京海上、明治生命、明治火災等数社によって総額が引受けられている。このほか26年の北海道炭礦鉄道、関西貿易、27・29年の久留米紡績（後述）、36年の伊予鉄道、42年の大日本ホテル等、1社ないし数社のシンジケートによる総額引受けがこの「借入金の変形」的社債の類型である。

すでに山田秀氏は筑鉄に関する先駆的研究のなかで、当該社債の特徴としてほとんどは三菱系の「金融機関を中心とした機関投資であったこと」<sup>14)</sup>を挙げ、担保を提供したこと、社債額面の多額さ、記名式であったこと、地元資本の引受けが僅少なこと等に言及されている。また筑鉄

の初期株主については東條正氏による詳細な分析<sup>2)</sup>があり、以下こうした先行研究と史料<sup>3)</sup>に負いつつ、本稿では社債に限定して議論を進めることとしたい。

### (1) 社債の概要

#### ①25万円の「私募債」発行

明治23年7月15日の常議員会で「十月一日臨時株主総会ヲ開キ社債募集ヲ付議スル事」<sup>4)</sup>が決議された。

これをうけて明治23年10月1日の臨時株主総会で「金二十五万円ノ社債ヲ起シ其取扱ハ重役ニ委任ス」<sup>5)</sup>ることを議決した。「臨時株主総会議案」によれば起債理由は「諸工事モ追々竣工ヲ告クル場合ニ至リ支出ノ費途多端ニ趣キタルヲ以テ此際株金ノ募集ヲ要スルモ當時一般不融通ノ時ナルノミナラス募集金ニハ金額及ヒ期限等ニ制約アリテ到底目下至急ノ需用ニ供スルノ間ニ合ハサルハ必然ノ事」<sup>6)</sup>とされている。同社『報告』によれば、社債の発行の手順は以下の通りである。

まず11月7日に5行社から総額25万円（内訳は東京海上7、明治生命6、第一国立銀行5、東京倉庫4、第百十九国立銀行3）を1年据置

5年分割返済、年利10%の条件で調達した。利息は毎年4月、10月の2回支払うこととなって

いた<sup>7)</sup>。（担保関係は後述）この25万円は同社『報告』の「総勘定表」では、借入ではなく社債として計上されているが、この時点では社債券は未交付である。

#### ②10万円の「借越」

ついで24年6月19日、「若松直方間開業ニ逼リ緊要ノ費途支払ニ差支タルヲ以テ」<sup>8)</sup>、先に25万円を引受けた五債主（東京海上から2万円、明治生命、第一国立銀行、東京倉庫、第百十九国立銀行）から25年6月30日を返済期限とする総額10万円（東京海上以外の内訳不明）の1年間の「借越」を行った。この10万円も同社『報告』の「総勘定表」では、別途計上されている当座借越ではなく社債として計上され、先の25万円と合せ社債合計35万円となっている。

『本邦社債略史』は「同（二十三）年十月ニハ筑豊興業鉄道会社モ社債発行ノ計画ヲ樹テ翌二十四年四十萬五千円ノ社債ヲ発行シ」<sup>9)</sup>たとしており、『報告』と一致しないが、後段の原典はおそらく『鐵道局年報』の累年表かと考えられ、「翌二十四年」は社債の発行時期を示すのではなく、「四十萬五千円」も単に年度末の社債残高のみを示すにすぎないと解される。

24年12月25日の臨時総会で「巨額の社債を負ひ其返済は勿論利子を支払ふにも困却すへき有様」<sup>10)</sup>として社債、借入金返済資金をも含め150万円の8%優先株募集を可決した。当時社債残

- 1) 山田秀「明治中期、産業鉄道会社経営の一分析－筑豊興業鉄道の経営史的考察－」『福岡大学大学院論集』11巻1号、昭和54年8月
- 2) 東條正「株主名簿に見る明治20年代前半における筑豊興業鉄道会社の大株主構成」『経営と経済』69-1、平成元年6月
- 3) 山田秀、東條正編『福岡県史 近代資料編 筑豊興業鉄道』平成2年
- 4) 筑豊興業鉄道「第三回報告」明治23年9月、前掲『福岡県史』p 41所収
- 5) 筑豊興業鉄道「第四回報告」明治24年3月、『福岡県史』平成2年、p 54所収
- 6) 「筑豊興業鉄道会社創立ニ係ル書類」「麻生家文書」筑鉄1

- 7) 同社「第四回報告」明治24年3月、『福岡県史』p 54~5
- 8) 同社「第五回報告」明治24年9月、『福岡県史』p 74
- 9) 前掲『本邦社債略史』p 8. 同書が鉄道社債については『鐵道局年報』を主たる典拠としていたことは金辺鉄道社債に関して「本社債ハ事実其ノ発行ヲ見タルヤ否ヤ不明ニシテ鐵道局年報ニハ其ノ表示ナシ」（同書p 28）としている点からもうかがえる。
- 10) 筑鉄『臨時株主総会決議録』明治24年12月25日、p 9

高は44万円、借入金は横浜正金銀行から5.5万円、利子は両者併せて年間6万円強であった。

25年4月28日の臨時総会で、150万円の増資のうち既に募集した70万円を除く残額80万円については方針を変更して、年利8%以下の社債を80万円を限度として募集することを議決した。

### ③社債券発行申請

1年前の24年6月19日に「借越」を行った10万円の返済期限が近づいた25年6月8日付で「新株一百五十万円募集可仕処、応募者相満候迄」<sup>11)</sup> 35万円の社債券発行を申請し、6月30日当局から「差支無シ」<sup>12)</sup>として認可されている。

内務大臣宛の筑鉄小山専務の「社債券発行ニ付願」に添付された「要件書」<sup>13)</sup>の内容は、

(i)額面は金50, 100, 500, 1000円の4種の記名式証券

(ii)発行総額35万円

(iii)2年据置、3年目より10カ年以内に全額償還

(iv)年利7%，半年毎に利払い

(v)元本償還、利払いは新株募集金、営業純益金を充てる

(vi)社債券は裏書きにより売買譲渡可能

などであったが、担保について特段の記載はない。

### ④仮社債券発行

現実の有価証券としての社債券発行はまず25年7月6日に記名式「仮社債券」13万円（内訳明治火災5, 第百十九, 第一国立銀行, 明治生命, 東京倉庫各2）を発行した<sup>14)</sup>。先の「五債主」のうち東京海上の名前はなく、代って明治火災が新たに登場している。9月15日の重役会で80

11)12)13) 「筑豊興業鉄道」明治21～23年、『鉄道院文書』、交通博物館蔵

14) 同社「第七回報告」明治25年9月、『福岡県史』p 160

万円の社債発行枠から既認可の35万円を控除した残額45万円の発行を政府に出願することが決議されたが、「實際数回ニ發行スルヲ得ル様致シ度コト」<sup>15)</sup>と従来どおり数回の分割払込を想定していた。

筑鉄は26年1月5日付で「社債券三十五万円発行ノ御許可ヲ得、爾來総資本金二百五十万円之内新旧株式百六十九万六千円払込済ニ相成候ニ付、今般更ニ社債券金四十五万円発行仕度…」<sup>16)</sup>として次ぎのような要件書を添えて社債券発行を出願し、2月6日付で認可されている。

(i)額面は1000円1種の記名式証券（前回は50, 100, 500, 1000円の4種）

(ii)発行総額80万円

(iii)12カ年以内に全額償還

(iv)年利7%

(v)社債券は裏書きにより売買譲渡可能

追加募集が認可された45万円中まず25万円を募集することとし、26年3月までに数回に分けて半額の12.5万円を募集し、4月1日に残りの12.5万円の入金を完了した<sup>17)</sup>。

未発行の20万円を除いた社債総額60万円中、仮社債券発行済みの13万円を除く47万円については26年1月以降順次募集するに際して、券面100円につき5円の「付ヶ金」<sup>18)</sup>と称するプレミアムを徴求したため、社債発行差益金を総額23,500円計上して、創業費償却等に充当、残額は別段積立金に計上された。

15) 「明治二十四年起 筑豊興業鉄道会社 重役会決議録」『麻生家文書』筑鉄6

16) 「筑豊興業鉄道」明治21～23年、『鉄道院文書』、交通博物館蔵

17) 同社「第九回報告」明治26年9月、『福岡県史』p 204

18) 同社「筑豊興業鉄道会社株式募集ノ顛末及理由」、『筑豊鉄道会社 締要書類』所収、『麻生家文書』く A 3

## ⑤社債券発行

26年4月1日付で「社債券取扱手続」を制定し、総額60万円の7%社債券(@1千円×600枚)を発行し、社債権者へ正式交付した。最初の「社債」発行から相当たってからの社債券正式交付である点、千円という高額の券面額などが注目される。

なお残りの20万円の発行枠については26年2月25日の重役会で廃止が検討されたものの、一旦は6月25日の重役会で6%以下、2年据置10年償還での起債を決議、政府に出願した。6月27日付で「八十万円の内募集残二十万円を今般募集するに付、其要件を修正」<sup>19)</sup>することを申請している。即ち募集要件の債券の種類、償還方法、利率を①額面はさすがに高額すぎたか前回の1000円を100円に、③全額償還12カ年以内を2年据置、10カ年以内全額償還に、④年利7%を6%にそれぞれ変更することを申請し、「別ニ差支ノ廉モ無之…」<sup>20)</sup>と8月17日付で認可された。

しかし社債認可に先だって、8月5日の重役会で、現在申請中の起債の中止を渋沢栄一(第一国立銀行頭取)、莊田平五郎(三菱社役員)両相談役と協議することとし<sup>21)</sup>、次いで10月11日の臨時総会で「世上金融ノ緩急ヲ慮リ偏ニ其時機ヲ失ハサラン事ヲ欲スルニ由」<sup>22)</sup>り、正式に20万円の起債を見合せ、増資への変更を決議している。

### (2) 社債権者の分析

#### ①社債権者の債券発行前後の異動

19)20) 「筑豊興業鉄道」明治21～23年、『鉄道院文書』、交通博物館蔵

21) 「明治二十四年起 筑豊興業鉄道会社 重役会決議録」『麻生家文書』筑鉄6

22) 同社「臨時株主総会決議録」「筑豊鉄道会社 緊要書類」所収、『麻生家文書』くA3

社債券を発行した期末(26年9月30日)現在の「社債券引受人名表」は〔表-1〕の通りである。この人名表と先の25万円の「五債主」、仮社債券交付先などを対比すれば、仮社債交付前の債務の相当部分が社債券にそのまま移行したものと考えられる。例えば「五債主」の一人東京倉庫を例にとると、最初の23年時点での4万円の「社債」は社債交付時点では3回分の分割返済により現在残高は2.8万円になる計算であるが、これに仮社債券2万円(これは24年の第二回目の「借越」が途中返済なく期限一括返済に代えて、仮社債券に移行したものと考えられる)を加えるとちょうど社債券引受額4.8万円に一致する。

また26年2月25日の重役会でも「社債総額八十萬円ヲ六十萬円ニ止メ置キ先キニ五債主ヨリ借入アル金十七萬五千円ノ内五千円ヲ切捨残金十七萬円ヲ新債券ノ部ニ組替」<sup>23)</sup>る案が検討されていることからも、「五債主」については最初の20万円の現在残17.5万円中17万円を「新債券ノ部ニ組替」すなわち正式の社債券への組替えが行われたと考えられる。

仮社債券各2万円の交付を受けた第一、第百十九両行が社債権者に見当たらないのは上記「組替」からみて不自然であるが、国立銀行条例第54条「此条例ヲ遵奉スル銀行ハ…職工作業ノ功ヲ興シ及ヒ此等ノ功ヲ興ス会社ノ株主トナルヲ許サス」云々と原則として株式、社債の保有を禁止していたこと、大蔵省による25年10月「国立銀行等は其条例に依り社債に応募すべからざる事」<sup>24)</sup>との警告・指導等によって、岩崎久弥、渋沢栄一等個人名義への変更等を行った結果かと思われる。

23) 「明治二十四年起 筑豊興業鉄道会社 重役会決議録」『麻生家文書』筑鉄6

表1 筑豊興業鉄道社債券引受人名表

		10/1 △80 △10 (抽選償還)												4/1 △45 (抽選償還)		4/1 △20 (抽選償還)					
( )内 26.9現在 旧は旧株、		24人		24人		24人		24人		22人		22人 (推定)		21人		19人		18人		17人	
25.8.25 第一回 払込優先 株数	債主 T…東京 O…大阪 F…福岡	23.11.7	24.6.19	25.7.6	26.2.25	26.9	27.3	27.9	28.3	28.9	29.3	29.9	30.3	30.9	30.下	33.上					
6.132 (〃)	岩崎久弥 (三菱合資社長)	T	—			—			千円	+12									82	48	
827 (〃)	明治生命	T	60	20?	20	42	102	102	102	102	86	84△10	(74)	69△3	66	64	36				
284	明治火災	T	—	内訳 は 推定	0	50	0?	90	90	90	90	81	80△8	(72)	69△1	98	91	60			
	東京海上	T	70	20	—	49	49	49	49	49	45	44△4	(40)	36△2	34	32	20				
	東京倉庫	T	40	20	20	28	48	48	48	48	37	36△2	(34)	33△3	—	—					
	第一国立銀行	T	50	20?	20	35	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—				
	第百十九国立銀行	T	30	20?	20	21	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—				
	(小計)		(250)	(100)	(130)	(175)	(412)														
142	今村清之助	T	今村銀行主、九鉄常議員				35	35	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8
	近衛篤磨	T	華族				32	32	20△12	20	18	17△1	(16)	16	16	16	15	15	15	15	8
(200)	芦田順三郎	T	十三B 東京支店長26.9.30東京海上 より200株譲受				20	20	20	20	19	19△1	(18)	17	17	17	鴻池B16 (東京)	10			
185	渋沢栄一	T	筑豊相談役、第一国立B頭取23.3 100株				20	20	20	20	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8
	鴻池善右衛門	O	第十三国立銀行頭取				16	16	16	16	14	13	(13)	12△2	10	10	10	10	10	10	8
	杉 孫七郎	T	子爵、皇太后宮大夫、日銀株主、杉五一の父				15	15	15	15	11	11△2	(9)	9△1	8	8	8	8	8	8	5
	田島信夫	T	公爵毛利家財産副主管				11	11	11	11	11	11	(11?)	—	—	—	—	—	—	—	—
142	住友吉左衛門	O	25.9は住友トク名儀、26.6.9名儀書替				8	8	8	8	7	7	(7)	7	7	7	7	7	7	7	7
	岩永省一	T	日本郵船支配人、明生株主				5	5	5	5	5	5	(5)	4	4	4	3	3	3	1	
	永井仙助	O	質商、第三十四国立銀行取締役				5	5	5	5	5	5	(5)	5	5	5	5	5	5	5	三 四
(旧100)	村上嘉兵衛	O	銀行役員、〃				5	5	5	5	5	5	(5)	5	5	5	5	5	5	5	5
	内田薰作	T	25.9~26.3の間に旧株100株譲受?				5	5	5	5	5	5△3	(2)	2	2	2	1	1	1	1	1
	吉川重吉	T					5	5	5	5	4	4	(4)	4	4	4	4	4	4	3	
(旧51)	原 代九郎	T	第三十国立銀行取締役				1	1	1	1	1	1	(1)	1	1	1	1	1	1	1	1
	高木善兵衛	O	両替商、26.7.1.旧株主守永久吉、尾崎邦蔵、木村米蔵より				1	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
旧135	高瀬九三治	F	創立時検査役105株、田川坑業代表、九鉄株主				1	1	1	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
旧 25	熊谷直候	F	筑豊相談役、正七位、23/3 25株 第八十七国立銀行取締役、豊州炭鉱専務				1	1	1	1	1	1	(1)	1	1	1	1	1	1	1	1
	藤野嘉市	O	九鉄株主645株				1	1	1	1	1	1	(1)	1	1	1	1	1	1	1	1
	江木 仲	T					1	1	1	1	1	1	(1)	1△1	—	—	—	—	—	—	
(旧600)	(小計)						(188)														
	藤田組	O	鉱山業、26.5.1日本土木技師、山田寅吉より旧170株				—	—	—	—	—	—		38△1	37	35	24				
	東京貯蓄銀行	T	(渋沢栄一が創立、役員就任、長男常務)				—	—	—	20	19△1	(18)	17△1	16	15	15	13				
	田中平八	T	第百十二国立銀行頭取、田中銀行頭取、鉱山主				—	—	35	35	30	30△2	(28?)	—	—	—	—	—	—	—	—

(出典) 筑豊興業鉄道各回「報告」ほか。T…東京、O…大阪、F…福岡

## ②株主兼社債権者

次ぎに「五債主」・明治火災以外の新しく応募した個人社債権者について筑鉄との関係を見ていくこととする。[表-1]の社債権者のうち筑鉄相談役の渋沢栄一、筑鉄原始発起人で相談役の熊谷直候（香春村、正七位、田川郡長、第八十七国立銀行取締役、豊州炭鉱専務）筑鉄原始発起人で検査役の高瀬九三治（田川郡添田村、田川採炭発起人）3名の役員はもとより、内田薰作（25.9～26.3に旧株100株譲受）、高木善兵衛（大阪、両替商、7月1日に守永久吉、尾崎邦蔵、木村米蔵より旧株51株譲受）らは從来から筑鉄旧株主であった。しかし社債権者人名表のうち筑鉄旧株主は僅かであり、その後優先株主となったものも岩崎久弥（6132株）、明治生命（827株）、東京海上（284株）、渋沢栄一（185株）、今村清之助（東京、今村銀行主、銀行家、142株）、九州鉄道ほか各私鉄の役員兼務）、住友トク（住友家、142株）の6名にすぎず、山田氏のいうように当該社債は「株主割当や一般公募に付されたものではなかった」<sup>25)</sup>と考えられる。山田氏は25年に募集された優先株について「地元において株式引受がなされなかつた」理由を「三菱をはじめとした中央資本の何らかの工作」に基づき「地方投資家の応募窓口をせばめ

- 24) 明治25年1月20日大蔵次官渡辺国武から内務大臣に提出した国立銀行の地方債保有の是非に関する意見書では「郵船会社債券ハ或ハ国立銀行ノ内ニテ之ヲ所有セシモノアリヤ知ル可カラスト雖トモ当省ニ於テ之ヲ認可セシ等ノ事ハ曾テ無之 長崎水道公債券ハ昨二十三年十一月中検査ノ際該地一二ノ国立銀行ニ於テ所有シ居ル事ヲ発見シ其性質ハ普通ノ貸金ト見做ス可キモ返済期限営業満期後ノ長年月ニ涉リ不都合ニ付既ニ之カ引直シ方ヲ達シ置候」（国立公文書館所蔵『公文類聚』第十六編、明治二十五年、巻三十二）と社債保有はもとより、地方債保有に関しても国立銀行に厳しい態度をとっていた。  
野田正穂『日本証券市場成立史』p 94参照  
25) 山田秀前掲論文 p 112

ていた」<sup>26)</sup>結果ではないかと推測されているが、ほぼ同時期の社債募集についてはどうであろうか。これには非株主・社債権者の分析と彼等と筑鉄との利害関係の解明による投資動機の推定が必要であろう。

## ③非株主・社債権者

非株主・社債権者のうち、まず岩永省一は沿線の勝野炭鉱を所有する日本郵船の支配人であり、当然ながら三菱と一体関係にある。つぎに華族である近衛篤磨、杉孫七郎（子爵、皇太后宮太夫、日本銀行株主。嗣子五一は筑鉄株主）、田島信夫（公爵毛利家財産副主管）らは東條氏が株式引受について詳細に分析されたと同様、筑鉄の中核的存在である筑鉄社長・堀田正養（子爵・旧近江宮川藩主、東京各区長等歴任、後の鉄道会議議員）・筑鉄の実力者広橋賢光（伯爵・内務書記官）らとの華族人脈関係で社債引受に応じたものと考えられる<sup>27)</sup>。今村清之助、原代九郎（東京、第三十国立銀行取締役兼支配人）らは渋沢、莊田らと同じ東京の同盟銀行メンバーとしての引受であろう。

こうした三菱・渋沢・華族ルートによる社債権者とは別に次ぎのような大阪系資本家が数名存在する。

- 芦田順三郎 第十三国立銀行東京支店長、  
東京海上80株  
鴻池善右衛門 第十三国立銀行頭取 九鉄社  
債3千円 明治火災70株  
住友吉左衛門 14代当主 九鉄社債 7千円  
東京海上13株 明火150株  
(とく名義)

- 26) 山田秀前掲論文 p 110  
27) 杉孫七郎ら筑鉄株主の職業については前掲東條論文「株主名簿による明治20年代前半における筑豊興業鉄道会社の大株主構成」に負う所が大きい。

永井仙助 第三十四国立銀行取締役（同行頭取岡橋治助らは明火30）

村上嘉兵衛 第三十四国立銀行取締役

各地方間の資金移動を重視する東條氏は25年の優先株発行に関して「この時点で大阪財界の中心である松本重太郎や住友家が初めて筑鉄投資に加わったことは…大阪の実業界が…筑鉄への本格的投資の目を向けたもの」<sup>28)</sup>と注目されるが、大阪の優先株主のうち続いて社債も引受けたのは住友<sup>29)</sup>だけで、田川採炭の株主にも登場している松本重太郎をはじめ松本誠直（以上百三十銀行）、前田伊之助、今西林三郎、芝田大吉ら優先株主の名前はない。前田以下3名は株式仲買関係者であって相当の資金を有しているが、仮に社債の割当を受けたとしてもおそらく市場性が乏しく、値上がり期待のない筑鉄社債を志向しなかったのではなかろうか。同時期の大蔵鉄道社債に前田と同系（第百三十六国立銀行・井上保次郎商店）の泉清助、孝石友吉らが大口投資したのは筑鉄社債と異なり、普通株への転換条項を有する一種の転換社債であったためであろう<sup>30)</sup>。

こうした鴻池、住友、三十四系の社債引受メンバーは、当時明治火災が大阪地区に火災保険会社新設の動きのあるのに対応して、京阪神財界の有力者をターゲットとした増資を行った際、これに応じた株主とかなり重複している。その意味で三菱と何等かの接点を持つ大阪の一流資

28) 東條前掲論文 p 116

29) 後年の27年に麻生から忠限坑を買収した住友の社債投資には当然ながら三菱と同様に沿線炭坑主としての性格もある。

30) 拙稿「大阪鉄道の社債創始と保険会社の引受」『証券経済学会年報』第26号、平成3年5月参照。泉清助、前田伊之助ら第百三十六国立銀行・井上保次郎商店については「日本生命本店の軌跡と懐徳堂・適塾など」『大阪の歴史』27号、平成元年3月、大阪市史編纂所、p 74～6 参照

本家と見てよかろう。なお吉川重吉、江木仲（以上東京）、藤野嘉市（大阪）については関係は未詳である。

#### ④社債の流通性

社債の流通性については、[表-1]の九鉄継承後の33年までを見ても抽選償還による減少以外には増減がほとんど見られない。名義書替としては近衛篤麿→岩崎久弥、今村清之助→田中平八、渋沢栄一→東京貯蓄銀行、田中平八・田島信夫→藤田組、芦田順三郎→鴻池銀行、永井仙助・村上嘉兵衛→三十四銀行<sup>31)</sup>の8例があるが、東京貯蓄銀行、鴻池銀行、三十四銀行への書替は国立銀行条例の制約などなんらかの事情で、役職員の個人名義としていたものを真正な法人名義に復したものとも考えられる。今村清之助→田中平八は個人銀行主同士、田島信夫→藤田組は長州閥同士の親交者間の相対取引であって、市場での流通とはいえない。

このように社債は当時の株式と比べ流通性が劣り、野田正穂氏のいわれるよう、「事実上長期の貸付けの変形」<sup>32)</sup>にすぎないものともいえよう。

25年の優先株募集と社債追加募集は当初同時平行的に進められたと考えられる。それは筑鉄が「先づ其半額位は現株主中より募集せんことを望み、又残る半額は社債を起し、株主外の銀行会社等より募集」<sup>33)</sup>することを内決していることからもうかがえる。しかし「同盟銀行其他保険会社等へ内談せしも、社債にては応募者も

31) 永井仙助、村上嘉兵衛らを含めた三十四銀行の共同投資行動については拙稿「大阪鉄道の経営と資金調達—岡橋治助、弘世助三郎らの資本家集団の分析を中心に—」『鉄道史学』第10号、平成3年10月参照

32) 野田正穂『日本証券市場成立史』p 96

33) 明治25年2月5日中外商業新報、『渋沢栄一伝記資料』第9巻、p 6

極めて少なき」<sup>34)</sup> 結果、やむなく増資を先行させることとなったのであろう。「社債にては応募者も極めて少なき」理由は、大阪の株式仲買人らが引受けなかったように、流通性の欠如、投機性の欠落、さらには日銀の適格担保とならず、金融機関が社債の担保金融に消極的であったためと考えられる。24年の大阪鉄道でも概して株主が社債引受を嫌って、むしろ優先株切替えを好んだ理由を田部社長は鉄道庁に「株主ニ於テモ其（社債発行賛成の）意見者有之候へ共 日本銀行担保等ノ事アリ株式（発行賛成）ノ方大多数ニテ希望…」<sup>35)</sup> と説明している。したがって優先株について地元資本の応募窓口を意識的に絞ったかどうかはともかく、こと社債に関しては当時の金融構造からみて、銀行の担保金融に依存することなく、自己資金で長期の社債投資が可能なのは、有力な財閥関係者（たとえば大阪では住友、鴻池など九州鉄道社債等にも投資しているような富裕層）や保険会社等の長期金融機関に事実上限られていたと見るべきではなかろうか。この点については拙稿「保険金融の展開と社会資本整備（序説）－明治・大正期の鉄道・電力投融資を中心に－」（『保険学雑誌』533号、平成3年6月）を参照されたい。

### （3）社債券交付前の「社債」の性格

社債券交付前の23～4年のいわゆる「社債」25万円、「借越」10万円を、アメリカ等でみられる社債券の交付されない証書形式の私募債的な社債と見るか、それとも社債発行までの単なるつなぎ資金の借入と考えるかは、社債の定義が

甚だ不明確な当時にあっては判別が極めて困難な問題である。

この筑鉄「社債」には後述のごとく、担保が設定されていたため、社債だとすれば担保付社債の最初の例として極めて注目すべきケースとなるが、借入金だときめつけければさほど珍しい存在ではなくなる。従来担保付社債信託法制定前には担保付社債はほとんど存在しなかったと解されているので、ここでは社債か借入金か、その性格について検討してみたい。

まず筑鉄の監督官庁の社債発行認可は25年6月30日付で、その直後の25年7月6日に13万円の仮社債券を発行している。従ってそれ以前の筑鉄『報告』に記載されたいわゆる「社債」は未認可であり、しかも有価証券としての社債券交付前であることから、当局の認可を重視するならば社債とは断定しにくく、限りなく借入金に近い存在と考えられる。

#### ①当局の社債観

次に当時の監督官庁が筑鉄「社債」をどう判断していたかであるが、鉄道の公式統計である『鉄道局年報』の筑鉄の数字をみると、24年度（25年3月末）の社債はなんと54.5万円となっており、筑鉄『報告』の社債41.5万円だけではなく、さらに借入金13万円を加算したものを社債の欄に計上している。この理由は、商法に先行する20年制定の「私設鉄道条例」が第32条において、「会社ハ其財産ノ全部若クハ一部ヲ抵当トシテ負債ヲナスコトヲ得」として借入金と社債とを特に区別せず、単に「負債」として一本化しているところにあると思われる。24年の法制局中根参事官の見解も鉄道社債は「私設鉄道条例」により担保付社債であるべきで、無担保社債は条例に背くとしており、「私設鉄道条例」の担保付「負債」をもって「鉄道社債」と理解し

34) 明治25年4月3日中外商業新報、『渋沢栄一伝記資料』第9巻、p 6

35) 明治24年6月4日付『願書疑義ノ弁明並拝答』『鉄道文書・大阪鉄道』所収

『鉄道文書 築豊興業鉄道ノ部』、明治21～23年、交通博物館蔵

ていた。このため初期の『鉄道局年報』において、「社債」は「会社の負債」と同義語であって、その数値には抵当をとらない一時借入金を除いた借入金が混入する結果を招いている。

借入金と社債とを特に区別せず、単に「負債」ないし「社債」と呼称する風潮<sup>36)</sup>は、監督官庁のみならず、当時の新聞報道その他一般にも広くみられるところであって、当の筑鉄自身もどこまで厳密な区別をして、「報告」に「社債」という勘定科目を使用していたか、いささか疑問の残るところである。恐らく「社債」発行当初は「抵当借入金」ないし「長期借入金」の意味で「社債」勘定に計上していた可能性もある。

しかし明治31年10月発行の『明治三十年度鉄道局年報』以降の「私設鉄道現況累年表」においては、社債と借入金との区別をはっきりさせて、社債勘定からは借入金を除外することに変更し、筑鉄の24年度(25年3月末)の社債も41.5万円に、「一時借入金を除く借入金」を13万円にそれぞれ遡及して訂正している<sup>37)</sup>。しかし訂正後においても当事者が当時の『報告』で「社債」という名称で計上した金額41.5万円をそのまま社債として計上しているにすぎず、『鉄道局年報』に社債として計上されているからという理由のみでは、はたして今日いうところの社債かどうかまでは判断できない。したがって筑鉄が「二十四年四十万五千円ノ社債ヲ発行シ」とする『本邦社債略史』は前述のように31年以降の『鉄道局年報』を主たる典拠としているようであるが、社債と借入金の区分および社債の発行年度については資料として限界があるといわざるを得ない。

36) 『伊予鉄道電気 五十年史』は借入金を創業「當時は単純に社債と称した」(p 646)とする。

37) 『明治三十年度鉄道局年報』明治31年10月

## ②与信側の会計処理

それでは、社債か借入金かという点について筑鉄に投資した金融機関サイドでは当時どのように把握していたのであろうか。結論からいえば以下るように各社まちまちの会計処理をしており、東京海上、明治火災は社債として、明治生命は当初は貸付金として理解していたと推定される。したがって現時点では初期の筑鉄「社債」は社債と借入金の中間的存在であったとかいいようがない。

まず東京海上の『百年史』は明治火災の創業期の貸付について「代理店以外にたいする貸付もすでに生じている(ただし貸付先は明らかでない)」<sup>38)</sup>とし、また明治生命の『百年史資料』解題も「明治33年に保険業法が制定されるまでは、企業に対する貸付金の明細を知りうる資料に乏しい」<sup>39)</sup>としており、この時期の貸付先は保険会社の内部資料でも簡単には判明しないようである。そこで差当たり当時の営業報告書の限られた記述のみによってある程度推定するほかない。

東京海上の24年6月現在の「第二十四季報告」では株券、貸付金とは独立の「筑豊興業鉄道会社々債」科目に当初の7万円と借越の2万円の合計額に相当する9万円を計上し、24年末の第二十五季には社債は9.3万円に増加している。25年6月末の第二十六季には社債は分割返済額の7千円だけ減少して8.6万円になっている。<sup>40)</sup>つぎに明治生命の「報告」では、社債勘定が独立して登場するのは25年末の「会社債券」14万円(内訳不明)からで、翌26年末(筑鉄の社債

38) 『東京海上火災保険株式会社百年史』p 145

39) 『明治生命百年史資料』昭和57年, p 527

40) 東京海上「第二十四季報告」明治24年6月, 「第二十五季報告」明治24年12月, 「第二十六季報告」明治25年6月, 「第二十八季報告」明治26年6月

券交付後) 27.6万円の内訳は日本郵船12万円、筑鉄10.6万円、山陽鉄道50万円となっている<sup>41)</sup>。25年11月発行された日本郵船社債の明治生命引受額が26年末と同額の12万円と仮定すれば、25年末の社債勘定14万円には日本郵船12万円と筑鉄の仮社債券(7月交付)2万円が含まれていることになる。このように考えていくと、当初から社債として処理していた東京海上とは異なり明治生命は筑鉄への投資を当初貸付金として計上し、仮社債券交付以後は社債と考えて、社債勘定に組み替えたものと想像される。

明治火災は入手できた「報告」が社債券交付後の27年3月以降であるため、当然ながら社債12.2万円の明細として筑鉄9.2万円、郵船3万円が掲げられている。同社『五十年史』<sup>42)</sup>によれば26年3月の貸付金は7万円、27年3月6万円、有価証券は26年3月16.8万円、27年3月16.4万円であり、数字の変化がほとんどないことからこの間に社債交付による貸付から社債への勘定組み替えがあったとは考えにくい。おそらく東京海上と同様に筑鉄への投資を当初から社債と考えて有価証券に計上している可能性が高い。

#### (4) 起債における渋沢栄一らの役割

第一国立銀行頭取の渋沢栄一は筑豊地区への関与として21年5月三井物産の益田孝と連署で田川郡に300万坪の借区を申請している。地元その他との競願調整の手段として22年6月、益田孝、高瀬九三治、熊谷直候等と田川採炭を創立、60株を引受けるとともに相談役に就任している<sup>43)</sup>。高瀬、熊谷は筑鉄の原始発起人であり、こ

の時点から渋沢と筑鉄との接触が始まったのではないかろうか。渋沢自身は23年の筑鉄への投資について「一時堀田正養さんの重役の時分に、御懇意から少々第一銀行から金融をしました」<sup>44)</sup>と回顧している。

当時の筑鉄社長堀田正養は沿線の田川採炭にも関係し、しかもかねて懇意であった渋沢栄一に筑鉄の金融斡旋を依頼し、渋沢はこれをうけて自己の第一国立銀行一行引受でなくシンジケート団の組成を適当と考え、筑鉄への投資可能な長期金融機関として、まず自分が創業時に総理代人を努め、開業後は相談役となっていた東京海上、同じく発起人となった明治火災等の三菱系の3保険会社を選び、各社に筑鉄への投資を斡旋したのであろう。もちろん後年『麻生太吉伝』のいうごとく、おそらく「初めから三菱の意図は筑鉄の支配権を手中に收め、石炭の陸上運輸を掌握するにあった」<sup>45)</sup>であろうから、ちょうどこの時期に筑鉄沿線の新入、柏田炭坑の権利を取得し、かつ筑鉄の総株数の22.5%4500株を掌握して筆頭株主となった三菱社は社債引受にも積極的な態度をとったものと考えられる<sup>46)</sup>。三菱資本を背景とする3保険会社がこうした三菱の意向を体して筑鉄への投資に前向きに対応したことは想像できよう。

しかし華族資本の東京海上創立に当たって当初独自の海上保険会社を計画していた岩崎弥太郎を加入させたのは渋沢そのひとであることを考えると、同じく華族資本が多数をしめた筑鉄

44) 明治32年8月24日『時事新報』(『渋沢栄一伝記資料』第9巻, p.6所収)

45) 泉彦蔵『麻生太吉伝』昭和9年, p.349

46) 松本健次郎の懐旧談によれば「安川敬一郎は三菱の莊田平五郎、長谷川芳之助を説いてこの鉄道会社株券の大半を買収し、鉄道建設の達成を勧誘した」(『岩崎久弥伝』p.251)とされる。三菱の新入炭坑買収の経緯については『直方市史補巻 石炭鉱業編』昭和54年, p.115, 151~5参照

41) 明治生命各回「報告」(『明治大正保険史料』第2巻第2編, p.106, 132, 『明治生命百年史資料』昭和57年, p.555所収)

42) 『明治火災保険株式会社五十年史』昭和17年, 卷末資産負債累年表

43) 『有限責任田川採炭会社創立規約 定款 須書』明治22年7月, 『田川市史』中巻, 昭和51年, p.882~4

においても、最初から渋沢抜きで直接的に沿線炭坑主たる三菱に金融の依頼があったというより、やはり筑鉄の中核であった華族グループから、かねてから懇意で筑鉄の原始株主でもあり、華族資本の指南役たる渋沢を経由して三菱系への「社債」の引受依頼が進行したと見るべきではなかろうか。なぜなら23年の「社債」引受額で第一国立銀行は第百十九国立銀行より多かつたこと、東京海上が7万円を三菱系の百十九ではなく第一の筑鉄当座預金口座に振込むことを定めている<sup>47)</sup>など、渋沢との関係が緊密であり、「社債」引受以後の、優先株発行、社債の追加募集等においても渋沢は相談役として、三菱の莊田平五郎とともに相当重要な役割を引き続き演じているからである。

前述の渋沢の談話は続けて「其関係よりして、遂に三菱会社の莊田君と共に、相談役を引受け、而して筑豊興業鉄道の改革に聊か尽力しました」<sup>48)</sup>と語っており、筑鉄の相談役就任は先行する23年の金融斡旋が契機になったとする。24年6月30日、渋沢、莊田平五郎両名は筑鉄の実力者・伯爵広橋賢光、筑鉄幹部の草郷清四郎と「筑豊興業鉄道会社ノタメニ協議会ヲ開キ」<sup>49)</sup>優先株募集など重要事項を協議したが、その席で両名とも相談役就任も承諾したものとみられる。

莊田平五郎は三菱社の役員であるとともに、三菱系の東京倉庫取締役会長、第百十九国立銀行取締役であり、同時に東京海上、明治生命、明治火災3保険会社の取締役をも兼務していたから、渋沢、莊田両名で社債引受の主要メンバ

ー「五債主」を調整しうる立場にあった。

両名は25年の優先株募集、社債追加募集についても筑鉄と内相談を重ね、「先づ其半額位は現株主中より募集せんことを望み、又残る半額は社債を起し、株主外の銀行会社等より募集」<sup>50)</sup>することを内決した。そして「同盟銀行其他保険会社等へ内談せしも、社債にては応募者も極めて少なき」<sup>51)</sup>結果、やむなくまず優先株による増資を先行させることとした。

このように当時の鉄道会社の増資ないし起債までの手続きとしては、会社が相談役などの名称をもった財界実力者を中心に内相談を何度も積み重ねて、第一次の大綱を内定して、その結果をまず主だった銀行・保険会社等に内談して、それら大口引受者の内々の意向に沿って金額、金利、時期、期間、担保等の最終方針を徐々に固めて行くという、相當に「根回し」を必要としたものであったことがうかがえる。

#### (5) 明治生命、東京海上の引受態度の差異

当時社債が株式ほどは選好されず、応募者が極めて限定されていたなかで、保険会社は社債引受の中心的役割を果していたとはいえ、筑鉄の場合でも一口に三菱系3保険会社といつても社債に対する態度は一様ではなく、どちらかといえば後半消極的対応をした東京海上と、追加引受など積極対応をした明治生命には会計処理の相違のほか投資方針にも微妙な差異が感じられる。

その根拠としては25年9月30日現在の優先株保有状況をみると明治生命の827株に対し、東京海上は284株、明治火災はゼロとなっており、しかも明治生命は4月以降広橋、堀田らから合計

47) 23年11月7日付「金員貸借契約証書」謄本『麻生家文書』

48) 明治32年8月24日『時事新報』

49) 「筑豊鉄道会社 繫要書類」所収、『麻生家文書』  
筑鉄7

50) 明治25年2月5日『中外商業新報』(『渋沢栄一伝記資料』第9巻、p.6所収)

51) 明治25年4月3日『中外商業新報』(『渋沢栄一伝記資料』第9巻、p.6所収)

118株を買増ししている。また東京海上は26年6月現在では400株（50円払込、実価2万円）を保有していたが、その直後の7～9月に持株400株を松村両平および十三銀行東京支店長の芦田順三郎（両人とも東京海上株主）に売却して株主名簿から姿を消している。<sup>52)</sup>明治生命がその後も筑鉄株を27年1386株、28年1799株、29年2358株というふうに、一貫して買増ししているのと対照的である。26年6月～9月は筑鉄がちょうど仮社債券を正式の社債券に切り替える時期に相当するが、社債での対応と軌を一にして両保険会社の優先株への投資態度は対照的である。三菱資本をバックにし、莊田平五郎らが共通役員として存在しつつも、単純に一枚岩の三菱財閥系金融機関と見做すべきでなく、各社の個別事情等を反映して、独立の保険会社としてのそれぞれの固有の投資方針が個々に決定されていたと考えるべきであろう。26年9月頃はちょうど順調に運用資産を増加させて、絶えず新しい投資先を探索していた明治生命と、25年頃から次第にロンドン代理店の逆為替問題が発生し、配当率を低減させつつあった東京海上では投資可能資金にもかなりの差が発生しかけていた時期に該当するからである<sup>53)</sup>。明治火災がこの時期に東京海上分を肩代わりする形で、新たに社債権者として登場するのもこうした事情からではなかろうか。

#### （6）担保附社債信託法以前の担保付社債

38年の担保附社債信託法制定以前には社債に物上担保を付すことについての規定は存在せず、多数の社債権者が共同して担保権を実行することは煩雑で、担保付社債の発行は事実上不可能

52) 同社「第九回報告」明治26年9月、『福岡県史』p 234

53) 『東京海上火災保険株式会社百年史』p 118

であったとされる。しかし担保附社債信託法施行前にも実質的に担保附社債が例外的に存在したとされ、『本邦社債略史』は35年3月および9月、各100万円発行の川崎造船所第一回、第二回社債は「社債ノ担保トシテハ造船所全部ヲ提供シタルカ當時財産現価約六百万円以上ヲ算セリ」<sup>54)</sup>とする。（『社債一覧』では第一回社債は浪速銀行保証とされている。）第一回は浪速銀行、第二回は安田銀行、第三銀行の共同引受であった。『川崎造船所四十年史』には「九月一日第二回社債金一百万円也ヲ募集シ、安田銀行全額ヲ引受ケ払込ヲ了ス」「三十六年六月一日第三回社債金五十万円也ヲ募集シ、安田銀行全額ヲ引受ケ払込ヲ了ス」「三十六年十月一日第四回社債金八十万円也ヲ募集シ、浪速銀行全額ヲ引受ケ払込ヲ了ス」<sup>55)</sup>と記載されている。このうちたとえば第四回社債は日本生命20万円、日本興業銀行15万円、日本火災10万円の3社で45万円と発行額80万円の56.3%を占めた<sup>56)</sup>。

初期の無担保社債にも、米国鉄道債等に古くから存在する社債権者を保護する財務制限条項が付加された例がみられる。金町製瓦の規則では、①償還責任（第7条「此社債ニ對シ当会社ハ利益ノ有無ニ拘ハラス元利償還スルノ責ニ任スヘシ」）、②担保留保（第8条「此社債ヲ償還セサル間ハ當工場敷地及之ニ屬スル建物並ニ諸機械ヲ売却又ハ抵当ト為金融ヲナササルヘシ」）、③情報開示（第10条「社債券所有者ハ当会社営業時間中差支ナキ限り当会社ノ總勘定ヲ検閱スル事ヲ得」）などを定めていた<sup>57)</sup>。26年の大阪セメント「社債規定」第3条でも②と同様

54) 前掲『本邦社債略史』p 32. 前掲『日本証券史論』p 339

55) 『川崎造船所四十年史』昭和11年、p 172～4. 前掲『社債一覧』p 218

56) 前掲『本邦社債略史』、p 35

に「当会社ハ社債償還ヲ終ルマテ当会社ノ不動産ヲ他へ書入抵当ト為サザルベシ」<sup>58)</sup>と定め、27年の福島紡績「社債券規程」第3条も「当会社ハ債券償還ヲ終ルマデ当会社ノ不動産ヲ他へ書入抵当トナサザルベシ」<sup>59)</sup>とほとんど同一のネガティブ・クローズを置いていた。

しかし20年代に担保付社債が存在したという議論は管見の限りではこれまで存在しなかったように思われる。

#### (7) 鉄道財団的担保徵求の意味

23年の25万円の固定負債を社債とみるか、単なる長期借入金とみるかに関連して、当該社債の担保条項が注目される。

幸いに株主から出された「社債金二十五万円ノ契約証謄写シテ明示ノ事」という要求に応じて、印刷されたとみられる23年11月7日付の「動産不動産抵当金員貸借証書」、「金員貸借契約証書」<sup>60)</sup>の謄本が『麻生家文書』に残されている。これは東京海上、明治生命、第一国立銀行、第百十九国立銀行、東京倉庫の5者が合計25万円を年利10%，1年据置、5年分割返済等の条件で金員を筑鉄に貸渡すことを契約した一枚の公正証書であり、5社の頭取・社長が署名捺印している。

この証書によれば、償還原資は株金払込であり、「株主カ其残額ヲ払込マサルモ会社ハ之ヲ理

57) 「願伺届録」明治25年、『東京府農商課文書』、東京都公文書館蔵。こうした厳しい条項設定の経緯は不明だが、金町製瓦役員には著名な綿糸商柿沼谷蔵、四十一銀行頭取滝沢喜平次らがおり、創業者・社長野沢泰次郎（下野紡績専務）の長男武之助（後の外務官僚）は当時ジュネーブ市法科大学に留学中であった。

58) 大阪セメント「社債規定」「大阪セメント会社設立関係書綴」『大阪府農商課文書』、大阪市立大学蔵

59) 福島紡績「社債券規程」「伝法紡績会社設立関係書綴」『大阪府農商課文書』、大阪市立大学蔵

60)～64) 23年11月7日付「金員貸借契約証書」「動産不動産抵当金員貸借証書」謄本『麻生家文書』

由トシ其償還期限ヲ怠ラサル事」<sup>61)</sup>とし、「此社債ノ外別ニ社債ヲ起サントスルトキハ債権者全体ノ承諾ヲ得ルニアラサレハ必ス之ヲ借入レサル事」<sup>62)</sup>とされている。後者の追加債務制限条項は前述のように金町製瓦、大阪セメント、福島紡績等の社債でも同種の規定がみられる。

最も注目されるのは第3条の担保条項であろう。その内容は筑鉄に対し、「此社債総額弁償ノ担保トシテ現今及ヒ将来ニ於テ所有スル總テノ動産不動産ヲ包括シテ抵当トス」<sup>63)</sup>ることを要求していた。時点が「現今及ヒ将来」にも及んでいる点、地所、建物の登記だけでなく、鉄道、機関車、機械、鉄道工事用諸材料等の動産についても「概略ヲ取調ヘ之ヲ包括シテ抵当設定証書ヲ作ル」<sup>64)</sup>こととしている点が特に重要であろう。

そして弁済不能時には会社一切の財産を債権者に引き渡し、商号・営業とも無償譲渡とともに、財産の公売にも応じることとされた。後年担保付社債の抵当権実行に際しても、競落企業との間で商号の継続使用に関して係争となつた例もあるだけに、筑鉄の契約はかなり念のいった担保徵求ではないかと思われる。

したがって不完全とはいえ動産まで包括し、将来の追加徵求を明記し、商号等の無体財産権の継承、営業譲渡まで想定している点で後の鉄道抵当法による鉄道財團組成の効果に近い担保条項を含んでいたことになる。山田氏も「総ての動産・不動産が担保として差出され、会社支配権が中央資本の意向を無視しては成り立たなくなつた」<sup>65)</sup>とされるが、『麻生太吉伝』の「初めから三菱の意図は筑鉄の支配権を手中に收め、石炭の陸上運輸を掌握するにあつた」<sup>66)</sup>との解

65) 山田秀前掲論文 p 112

66) 前掲『麻生太吉伝』 p 349

積も、こうした他に類例を見ないほど厳しい担保条項の存在が、恐らく麻生等の地元資本には石炭市場における先発の三井との対抗上、何としても石炭大量輸送機関としての鉄道施設の所有権を確保したい三菱側の強固な意図の現れと映ったためでもあろうか。中西健一氏も石炭業者としての三菱の鉄道投資について「筑豊鉄道には、その資本の欠乏に乗じて多額の投資をおこない、これを設立した地方的炭礦業者からその支配権を奪取し…」<sup>67)</sup> したと解されている。

23年以降の筑鉄の社債発行規定等は未見であるので、このような我国では異例に属する担保附社債信託法（擔信法）制定前の「担保付社債」が、その後の仮社債券、正式社債券交付時点でのように変化していったかについては、残念ながら現時点では明らかにすることはできない。しかし少なくとも24年12月の臨時総会では「本公司ノ鉄道及諸建物等本公司全体ノ財産ヲ抵当シ重役会ノ決議ヲ以テ…社債ヲ起スノ便法」<sup>68)</sup> が可決されており、この段階の社債はなお担保付を想定していた。しかしその後おそらく担保条項が緩和され、次第に無担保社債に変化していくものと推定されるが、正式社債券交付時にみられるような社債権者数の飛躍的増大に伴う担保関係の錯綜といった法的事由のほか、資本的・人的に筑鉄の支配権を完全に確立した後の三菱にとっては、支配権確立前に比しさほど厳格な担保権設定の必要をもはや感じなくなつたという経済的理由も大きいのではないかと想像される。

後述の久留米紡績社債も一種の担保付社債であったと考えられ、こうした擔信法施行前の担

67) 中西健一『日本私有鉄道史研究』昭和38年、p 69

68) 筑鉄『臨時株主総会決議録』明治24年12月25日、p 12

保附社債が例外的とはいえないが存在したことは注目すべきであろう。いやむしろ24年当時の法制局中根参事官の、鉄道社債は「私設鉄道条例」により担保付社債であるべきで、無担保社債は条例に背くとの見解<sup>69)</sup> をみれば担保付社債こそが原則であった可能性すら否定しないのではなかろうか。

#### (8) 九鉄合併に伴う七朱利付社債との交換

『九州鉄道株式会社小史』は「七朱利付社債ハ筑豊鉄道ニテ募集シタルモノナリ…合併後ハ本公司ニテ引受クルコトナリ償却未済残高三十九万五千円ニ対シ新ニ債券ヲ発行セリ」<sup>70)</sup> とする。

30年9月15日の重役会の第二号議案第四は「筑豊社債券ニ対シテハ九鉄会社ヨリ債権者ニ別記ノ書面ヲ發スル事」としてつきの文案を可決した。

「貴殿ノ債権ニ属スル筑豊鉄道株式会社々債金 円ハ九州筑豊両社鉄道合併ニ付弊社ノ引受ケトシ代債券発行ノ事ニ本年四月二十日臨時懇意会ニ於テ決議相成リ目下其筋ヘ債券発行ノ儀出願中ニ付右認可ノ上ハ筑豊鉄道株式会社ヨリ発行シタル社債券ト引換ヘニ弊社々債券御渡可申候 若シ又社債券発行ノ儀認可不相成節ハ弊社債務ヲ弁済可致ハ勿論合併以後ニ属スル利子モ弊社ヨリ御支払可申候 仍テ此段御通知申上候也 九州鉄道株式会社」<sup>71)</sup>

[表-1] に見るように社債権者は全く変化しておらず、久留米紡績の九州紡績への統合などと異なり、筑鉄から九鉄への社債の継承はすんなりと移行したようである。その理由は社債の

69) 中根重一「具申案」明治24年6月8日『鐵道院文書 大阪鉄道ノ部』、交通博物館蔵

70) 九鉄総務課編『九州鉄道株式会社小史』明治37年6月、p 46~7

71) 「九州鉄道株式会社重役会録」明治30年9月15日『麻生家文書』くA 5

信用度の向上といった一般的理由のほか、実際問題として筑鉄と九鉄との合併を推進した筑鉄支配層によってほとんどが保有されていた筑鉄社債の場合、大株主と社債権者の意見の対立が生じる余地がないからであろう。久留米紡績の場合、後にみるように第一回の社債権者である日本生命は株主でもなく、紡績事業に特別の業務的関連をもたず、九州紡績への統合によるメリットも何ら感じなかつたためであろう。

#### 4. 九州鉄道社債

##### (1) 第1回社債の概要

『九州鉄道株式会社小史』は「経済界不振ノ為メニ募集ヲ妨ケラレ社債ヲ募リテ其急ニ応シ」<sup>1)</sup>たとして、その概要を「五朱利付社債ハ二十六年七月十五日大阪堺卯楼ニ於ケル臨時株主総会議決ニ由リ同月二十一日遞信大臣ニ出願シ九月六日認可ヲ得同月十五日ヲ期シテ之ヲ募集セリ 其応募ノ総金額ハ二百九万四千二百円ニシテ募集額ニ対シ五十七万四千二百円ノ超過ナリキ 而シテ此社債ハ當時株金払込ノ困難ニ際シ工事ヲ中止スルハ甚タ不得策ナリシヲ以テ熊本松橋間及佐賀武雄間ノ建設費ニ九十五万円ヲマタ既成線ニ属スル必要ノ諸建設費ニ充ツル為メ金五十五万円ヲ募集シタルモノ」<sup>2)</sup>とする。

『第拾回報告』によれば決議内容は次の通りであった。

「…明治二十六年七月十五日堺卯楼デ臨時株主総会ヲ開キ社債券発行及社債償還方法ノ件ヲ決議…

一本会社鐵道第七工区熊本松橋間及第八工区佐賀柄崎間ノ線路建設資金及既成線路ニ要セシ残

1) 前掲『九州鉄道株式会社小史』p 40

2) 同上 p 46

工事費ノ償還並ニ既成線路ニ於テ今後建設スヘキ物件ノ建設費等ニ充ツル為メ社債券ヲ発行シ一ヶ年百分ノ五ノ利子ヲ以テ金百五拾万円ノ社債ヲ募集スヘシ

二社債ノ元金ハ明治三十二年一月ヨリ向十ヶ年以内ニ株券ヲ募集シ便宜抽選ヲ以テ償還スヘシ 三社債募集ノ方法ハ新聞紙ヲ以テ広告シ応募価格ノ申込ヲナサシメ之ヲ募集スヘシ

四応募額需要高ニ超過スルトキハ応募価格ノ高キモノヨリ順次債権者ト定メ需要高ニ満ツルニ至テ止ム 其価格同シキモノハ申込高ニ割合減少スヘシ

五社債募集応募金額払込元金償還方法債券取扱ニ関スル規定等ハ常議員会ニ於テ議定スヘシ  
社債募集 社債券発行ノ件ハ本年七月二十一日出願九月六日遞信大臣ノ認可ヲ得タルニヨリ即チ九月十五日ヲ期シ社債ヲ募集セリ 其応募ノ総金額ハ二百九万四千二百円ニシテ募集高百五十万円ニ対シ五十九万四千二百円ノ超過ナリシ」<sup>3)</sup>

このなかで注目されるのは前述の筑鉄社債が、「五債主」を中心に、三菱・華族・同盟銀行関係者等、少数の縁故者の引受けた主として券面額による私募債であったのに対し、九鉄が新聞広告による公募により、プレミアム獲得を前提としていたこと、その結果全国から多数の社債権者を集めていることである。

「償還方法…ハ常議員会ニ於テ議定スヘシ」とされているが、現実には償還予算は定められなかった。後の32年2月15日の「重役会決議」によれば、「社債出願ノ当初ヨリ償還ノ予算(毎年計画)ヲ立テシテ許可ヲ得タルモノ」<sup>4)</sup>である

3) 九鉄『第拾回報告』明治26年9月

4) 「九州鉄道株式会社重役会録」『麻生家文書』くA

ったとされる。

『第拾一回報告』では「明治二十七年三月三十一日現在債権者数ハ二百十八人ニシテ本季間売買譲受ノ登記ヲ為シタルハ三千百四十一枚ナリ…社債募集益金…ハ二万四千八百七十円六十二銭二厘…<sup>5)</sup>となっている。社債権者の一人である山口銀行の内部記録でも27年1月現在「一金五万三百円 九州鉄道会社社債五万円代」30年1月現在「金三百円 九州社債額面外上端引落」<sup>6)</sup>とプレミアムを処理している。

### (2) 社債権者の分析

[表-2] 社債券引受人名表、明治31年3月末現在および35年3月末現在の社債権者一覧によれば、日本生命は筆頭社債権者の地位にあり、保険は発行総額の15.3%（うち生保9.3%，損保6.0%）（35年では16.8%うち生保12.8%，損保4.0%）を占めており、普通銀行計の15.2%（16.6%）を凌駕している。全体の59.2%（58.8%）を個人が所有し、金融機関が36.9%（35.1%），その他法人・団体3.9%（6.1%）の割合であった。九州鉄道が日本鉄道に次ぐ私設鉄道であり、発行額、流通性、社債権者の広さからみて、当時の代表的な社債銘柄であったことを考えると、社債市場における保険会社の果たした役割をある程度示すものともいえよう。

金融機関間のおもな変動は日本海陸の清算に伴い、所有有価証券のほとんどが明治火災を経由して明治生命、東京海上に移動したことによる。

### (3) 日本生命における内部処理

5) 九鉄『第拾一回報告』明治27年3月

6) 竹内一男編「山口家の勘定帳」（『三和調査資料』319号、昭和48年12月、p 201, 231所収）。なお山口銀行『第五期営業報告書』33年12月には「社債券 九州鉄道会社々債51000 実価38760」と記載されている。

日本生命は明治23年の大阪鉄道社債に引き続き、26年10月には九州鉄道の5%社債（総額150万円）に応募し、券面9万円を90774円で引受け、更に券面3万3千円を33190円で四十二銀行から11月2日、4日の2回にわけて買入れた。日本生命の保有額12万3千円は発行総額150万円の8.2%に相当する。姉妹会社の日本海陸の保有額9万円を合算すれば発行総額の14.2%になる。幸い筆頭社債権者である日本生命における九鉄社債引受の記録が会計帳簿である『日記簿』等に以下の通り残っている。

26年10月14日「社債証券 額面九万円 九州鉄道会社 振替摘要 定期預、当座預、利息仮払金 90774円」  
 「定期預け金 第百三十六銀行 振替摘要 社債証券 6000円」  
 「当座預け金 第百三十六銀行 振替摘要 社債証券 1400円」  
 「仮払金 日本海陸保険 振替摘要 社債証券 14380円」  
 「仮払金 第百三十六銀行 振替摘要 社債証券 1100円」  
 「仮払金 第百四十八銀行 振替摘要 社債証券 900円」  
 「諸利息 第百三十六銀行 振替摘要 社債証券 193円」  
 26年11月2日「社債証券 九州鉄道社債券」額面三万円買入代 四十二銀行  
 31178円」

26年11月4日「社債証券 九州鉄道社債券額面二千円買求代 四十二銀行 振替摘要 当座預金 2012円」  
 「当座預ケ金 百三十六銀行 振替摘要 社債証券 2012円」

これによると日本生命は公募に応じて

表2 九州鉄道社債権者一覧（金融機関）

(参考)

## 明治 20 年代の社債発行と保険会社引受

表 2 九州鉄道社債権者一覧（その他法人・個人）

(参考)

	M30下九州 鉄道 5 %			M35、3 九州 鉄道 5 %			M35、3 九州鉄道 (旧筑豊分) 7 %			M36鐘淵紡績 7 %		
	千円	%	位	千円	%	位	千円	%	千円	%		
稻 西 商 社	215株	10.0 0.7	26	12.0 0.8								
塚 本 合 名		28.2 1.9	10	28.2 1.9								
大 江 共 有 組 合			15	22.0 1.5								
熊 谷 合 名			22	14.8 0.98								
下 京 尚 徳 積 立 講			92	4.9 0.32								
大阪塩魚問屋仲買組合		3.5 0.23	103	3.5 0.23								
大 阪 八 弘		2.3 0.15	128	2.3 0.15								
天 满 神 社		1.4 0.09	168	1.4 0.09								
下 京 尚 徳 教 育 会			174	1.2 0.08								
南 禅 寺	(31/9 から)		232	0.6 0.04								
大阪朝鮮貿易商組合		0.3 0.02	272	0.3 0.02								
下 京 尚 徳 小 学 校			272	0.3 0.02								
住 友 支 店		3.2 0.2										
(名) 藤 田 組							4	13.0 7.6				
福 岡 豊 津 尋 常 中 学 校		0.5 0.03							日本郵船 200.0 20.0			
和 歌 山 米 穀 株 式 織 糸 取 引 所		9.0 0.6							日本精糖 100.0 10.0			
A 非金融・法人		58.4 3.9		91.5 6.1			13.0	7.6		300.0	30.0	
近 衛 篤 磨		0				9	6.0	3.5				
住 友 吉 左 衛 門	—	7.0 0.5	30	10.2 0.7	10	4.0	2.3					
杉 孫 七 郎		0				11	3.0	1.8				
吉 川 重 吉		0				12	2.0	1.2				5.0 0.5
藤 野 嘉 市		0				13	1.0	0.6				
松 村 辰 次 郎		0				13	1.0	0.6				
守 永 久 吉	100株	11.0							益田孝	15.0	1.5	
岩 崎 又 兵 衛	—	10.0							団琢磨	5.0	0.5	
服 部 勢 太 郎	—	20.0										
大 江 清 兵 衛	—	22.0										
上 田 り ウ	—	55.0										
守 永 勝 助	200株	38.7										
堀 越 久 三 郎	150株	50.0	2	60.0 4.0								
八 代 謹 之 助	150株	0	4	40.0 2.7								
中 村 良 材	—	0	12	24.0 1.6								
丹 羽 友 七	—	(31/9 から)	13	23.3 1.6								
長 崎 忠 右 衛 門	—	0	16	20.0 1.3								
瀬 尾 喜 兵 衛	127株		16	20.0 1.3								
前 川 善 三 郎	—	15.0	21	19.7 1.3								
熊 谷 万 次 郎	—	0	23	13.4 0.9								
神 崎 徳 蔵	—	16.0										
木 原 忠 兵 衛	100株	10.0	32	10.0 0.7								
足 達 保 治 郎	—	5.3	66	5.8 0.4								
高 木 又 次 郎	—	0.7	101	3.9 0.3								
瀬 津 留 造	—	15.6	48	7.6 0.5								
B 個 人 計	その他共 888.5	59.2		その他共 881.7	58.8		17.0	9.9	その他共	89.3	8.9	
A + B	946.9	63.1		973.2	64.9		30.0	17.5		389.3	38.9	

(出典) 九州鉄道各回「報告」、鐘紡は山口和雄『日本産業金融史研究』P. 472~3より作成。拙稿「明治期における社債発行と保険金融——主要鉄道・工業等10社の事例研究——」『文研論集』第97号、平成3年12月、P. 75~9参照。

@100.86円で9万円を引受けたほか、約半月後に大阪の第四十二国立銀行から@103.9円で3万円、@100.6円で2千円買入れている。恐らく募入額が当初予定額に未達だったことによる追加購入であろう。

「仮払金 日本海陸保険 振替摘要 社債証券 14380円」とあるのは26年5月24日の重役会で「収入金ノ内諸証券買入残金一時海陸保険会社へ預ケ金ノ名義ヲ以テ貸出ノ件」が可決されたことに伴い、創業間もない姉妹会社の助成のためか証券買入までの余資を一時運用として日本海陸に貸付けていたものを社債引受にあたって回収したものであろう。日本海陸はこれを原資に銀行・会社等に貸付けを行い、一厘の鞘を取る仕組みであった。

#### (4) その後の社債・借入

九鉄は30年9月筑鉄との合併に伴い、筑鉄社債39.5万円の継承により7%社債を同額発行したことはすでに述べた。この後も何度か社債発行が検討され、なかには外国資本家による外債引受計画もかなり具体化している。すなわち31年10月14日の重役会で次の通り外債募集を可決している。

「凡ソ左記ノ条件ヲ以テ外国資本家ヨリ社債募集ノ義ヲ来ル臨時惣会ニ付議セントス  
 一、借入金額 一千万円迄  
 一、借入期限 二十年  
 一、年利 五朱以内  
 一、応募価格 百円券ニ付九十二円以上  
 一、券面額ト応募価格トノ差損金ハ年々営業費ヨリ期限間補填スル事  
 此方針ニ従ヒ猶他ノ金主ニモ交渉ヲ試ムル事ア

ルヘシ」<sup>7)</sup>

この方針にしたがって31年10月の株主総会で年利5%以内期間20年以内で1千万円以内の外債募集を可決した<sup>8)</sup>。

しかし外債募集は実現せず、総会直後の11月、九鉄は三菱より25万円、第一より15万円（原文は10万円）、三井、第百、今村各銀行から10万円合計70万円の銀行借入を行った。「九州鉄道株式会社調査報告書」はこの背景を「三十一年十月ニ於テ前途ヲ見込ム時ハ十一月及十二月ニ於テ凡百万円ノ不足ヲ生スル見込ナリ而シテ此不足ヲ補充スルニハ一時借入金ヲナスヲ要スレトモ年末ニ迫ルトキハ金融繁忙ノ際困難ナルベキヲ察シ十一月初旬ニ於テ翌年一月ノ期限ニテ七十万円ノ借入ヲナシタルナリ」<sup>9)</sup>と解説する。

この借入については後年いわゆる九鉄改革運動のなかで、「会社ガ一方ニ高利ノ金ヲ借入レ一方ニ低利ノ金ヲ預ケ置クカ如キ一種不可思議ノ経済法ヲ用フ…恰モ銀行家ト結託シテ金利ノ鞘ヲ貪ルカ如キモノ」<sup>10)</sup>との批判を浴び、その妥当性が問題となつた。

#### (5) 日本生命との関係

##### ①九鉄調査委員に就任

九鉄改革運動の仲裁を依頼された井上馨は「余の指定を以て益田孝、片岡直温、住江常雄、根津嘉一郎の四君を勞し調査の補助を依頼することと定め相伴ふて九州鉄道株式会社に赴き…」<sup>11)</sup> 32年10月16日から23日まで現地調査を行つた。井上馨の指名した九鉄調査委員のうち住江常雄（細川侯爵家扶、熊本銀行頭取）、根津嘉一郎（微兵保険専務）は改革派の代表として選

8) 前掲『本邦社債略史』p 27

9) 「九州鉄道株式会社調査報告書」明治32年2月,  
p 33~4

10) 九鉄「(株主宛)…説明ノ要領」明治32年9月

11) 前掲「九州鉄道株式会社調査報告書」p 8

7) 「九州鉄道株式会社重役会録」「麻生家文書」くA  
5

ばれた。三井代表の益田孝とともに選ばれた日本生命の片岡直温はどういう立場であったかは必ずしも明確ではない。片岡は日本生命、日本海陸経営の傍ら、31年大阪府第二区選出の代議士として大蔵大臣であった井上に、新設間もない日本勧業銀行による大阪工業界の救済融資を陳情している。(融資の実行状況は次節参照)

その時片岡は膨大な財務データを駆使した「大阪府重要工業株式会社状況一覧表」を作成して提出し、井上を説得、その指示をうけてさらに関連事項を追加調査したという井上との因縁があった<sup>12)</sup>。片岡は滋賀県警部長時代に井上に初めてあったと回想するが、井上が片岡を指名した理由は前年の大阪工業界救済の際の片岡個人の調査能力を買つたのか、あるいは片岡の日本生命、日本海陸 2 社が九鉄社債の 14.2% を占めながらも、内紛では中立的立場にあつたためか、あるいは単に大阪地区の株主代表かは判然としない。当然こうした事情が考慮された結果の調査委員の人選であったと考えられる。

九鉄改革運動における片岡の立場は極めて微妙であったと思われる。改革派の中心人物であった九州商業銀行の上羽勝衛頭取、第九銀行の堀部直臣頭取、百五十一銀行の沢村大八頭取らはいずれも日本生命・日本海陸の有力代理店主であり、創業早々に片岡自ら足を運んで代理店引受を説得しており、堀部には中村才馬とともに 30 年の大決算に際して九州出張所の地所の価格評定を依頼している。とりわけ九州商業銀行に対しては日本海陸が 300 株出資して、大株主の一角を占めており、後述する肥後汽船融資を行経由で実施するなど緊密な関係にあり、片岡と上羽は何度か接触していたと考えられる。

12) 片岡直温『回想録』昭和 8 年、p 204以下

一方改革派の攻撃目標となった仙石貢とも後に仲良く鉄道抵当法制定や私鉄買収価格の陳情等で緊密な共同行動をとっており、同じく改革派から批判された今村清之助（日本生命商議員で東京支社開設に尽力）、井上保次郎（第百三十六国立銀行頭取、日本生命創立委員として創業に尽力）らの現任九鉄役員とも緊密な関係にあつた。したがって片岡に対しての両派からの働き掛けの有無については資料として明らかにし得ないが<sup>13)</sup>、仮にあったとしてもどちらかの立場に肩入れしにくい立場にあつたといえよう。また議決権とは無関係の筆頭社債権者であり、九鉄の持株は内紛時の 32 年末では 1126 株（総株数の 0.14%）に過ぎなかった。

しかし日本生命はその直後から島徳次郎、芝田大吉、竹原友三郎、高木又次郎、野村徳七らの大株の有力仲買人を介して積極的に九鉄株の買増を行い、34 年には 4384 株、36 年には 8613 株（0.88%）に達した。

## ②九鉄人事への関与可能性

こうしたなかで片岡は九鉄調査委員委嘱を契機に九鉄人事に一定の関与をおこなったと推定される。一つは 34 年 2 月九鉄購買係長として日本海陸の倫敦監督・足立通衛（後に関西鉄道社長としての片岡の下でサミュエル商会との外債発行の交渉を担当した関鉄総務課長、阪堺電気軌道支配人）を推薦したことである。同年の日本海陸の解散に伴う部下の処遇策であり、片岡が 37 年末関鉄社長に就任するや、足立を九鉄庶務係長の座から呼戻したことからも片岡の

13) 例えば日本生命『日誌』明治 32 年 4 月 22 日には「本日唐津代理店主平松定兵衛氏来社ス 別ニ要事ナキモ鉄道ノ件ニ付若シ重役在社ナレハ面会シタシ」との記録がある。日本生命の唐津代理店主平松定兵衛は唐津銀行支配人であり、唐津銀行も九州鉄道の株主となっていた。

関与とみて間違いない。

他方は雑誌記事<sup>14)</sup>以外には根拠がないが、33年4月の総会での役員改選で浪人中の実兄・片岡直輝を取締役に推挙したのではないか。ただ直輝の腹心・渡辺千代三郎は「日本銀行時代に総裁と仰ぎし岩崎弥之助男との関係あるのみならず同国人として岩崎久弥男との親交もあり、当時の九州鉄道社長工学博士仙石貢氏とも旧知の間柄でありましたから、この職に推薦せられた事がありましたでせう。」<sup>15)</sup>と推測している。片岡直輝がいわゆる「日銀騒動」で大阪支店長を辞任し、渡辺のいうごとく「閑居中第一に事業に關係せられたのは北海道の函樽鉄道の取締役」<sup>16)</sup>であったが、片岡直温は同社発起人集会で大阪代表の委員に選ばれ、日本生命は大阪貯蓄銀行の3千株につぐ第2位の大株主(2700株)でもあった。同社重役は渋沢栄一の指名に一任せられたが、『渋沢栄一日記』<sup>16)</sup>では北垣国道、園田実徳、坂本則美らとしばしば協議を重ねている。函樽鉄道（北海道鉄道と改称）への大口投資の背景には同社創立委員長で社長となった北垣国道が京都府知事時代に日本生命の創業を支援したという関係があった。片岡も「北海道鉄道ノ如キハ重役会ニ於テ之ヲ所有スペク決シタル理由ハ本社創設ニ際シ大阪京都滋賀ノ三知事ニ非常ノ尽力ニ預リタルヲ以テ此人等ノ設立セル同鉄道ニハ勢尽力シテ旧ニ報ヒサルベカラザルヲ以テ所有セシモノナリ」<sup>17)</sup>と説明している。

14) 「鉄道時報」の鉄道家月旦（人物評）で片岡をとりあげた記事には「九鉄に於ける排仙石氏事件の惹起せし時の如き、其善後策に就て亦關って君の力多きを認め…果然君の活動に依て仙石氏は益々社長の位置を鞏固にし、令兄直輝氏をして班に重役に列せしめた、爰に於てか君の勢力は終に九州の野までも瀕蔓するに至った」（明治38年12月23日）とある。

15) 『片岡直輝翁記念誌』昭和3年、p 7

16) 『渋沢栄一伝記資料』第9巻、昭和31年、p 158以下

こうした北垣との緊密な関係から第2位の大株主である日本生命の片岡が大阪代表の委員として「閑居中」の実兄片岡直輝を取締役候補者に推挙したと考えられよう。同様な事情が調査委員を委嘱され、現地調査を行った九鉄においても井上馨を通じて果たしえなかつたかどうか。但し北海道鉄道における株主としての地位に比べれば、九鉄における筆頭社債権者の地位が足立のような幹部職員人事とは格段の差がある役員人事面への関与まで可能としたのかには疑問も残るが。

### ③融資等の関係

また36年6月の九鉄重役会で先の株主総会で議決した600万円の社債募集について「目下金融緩慢の折なれば六朱以下にて借入金を為し得べきに依り一時借入金を以て之を支弁し社債は時機を見て更に募集せんとするに決し右借入金は三菱住友第一外一銀行より借入ること」<sup>18)</sup>を議決しているが、日本生命の36年12月末「貸付金明細表」によれば、九鉄に対し40万円、上記の「六朱以下にて借入」の条件に合致した年利5.84%の無担保貸付金があり、償還期限は37年1月29日となっていた。したがって「三菱住友第一外一銀行より借入」計画に日本生命も参加し、36年度末の九鉄総借入145万円の28%を占めていた計算になる。日本生命との関係が単なる社債権者の関係から次第に緊密化していったことをうかがわせる。

なお九鉄は国有化に伴う清算に当たり、東京、大阪に出張所を臨時に開設したが、大阪出張所は日本生命が41年11月まで住友銀行に本店として一括賃貸していた本店別館の建物を一時的に使用した。『株券引換公債受取手続書』には「本

17) 明治34年1月28日株主総会での発言

18) 『東洋経済新報』第272号、p 38

手続書中ノ弊所出張所ハ四十二年八月二日ヨリ  
同三十一日マデ左ノ処へ開設致候  
東京 麻町区八重州町一丁目一番地 三菱銀行  
部内  
大阪 東区今橋四丁目八番地 (元住友銀行  
跡)<sup>19)</sup> とあり、送付状には「但出張所ハ八月三  
十一日限り閉鎖可致予定ニ有之候…東京、大阪  
両出張所ハ八月二日以前ニ於テハ事務不取扱  
候」とあくまで臨時開設であることをことわっ  
ている。

この時期片岡は兼務していた関西鉄道社長と  
して、政府の買収価格の算定に九鉄社長の「仙  
石貢君等とともに、たびたび…意見を具申」<sup>20)</sup>  
していたから、清算事務所の賃貸も両人の間で  
決まったのであろう。

## 5. 久留米紡績社債

### (1) 第1回社債の概要

農商務省管轄会社が29年までに発行した一般  
事業債のうち、社債権者が一名という単独・総  
額引受のケースは北海道炭礦鉄道(26年)、関西  
貿易(26年)、久留米紡績(27年および29年)の  
4 ケースにすぎない<sup>1)</sup>。鉄道の場合でも36年の  
伊予鉄道社債を総額引受けした松山商業銀行の  
例がある<sup>2)</sup>。このうち明治27年の久留米紡績 8  
% 社債は日本生命が一括して発行総額 5 万円を

19) 九鉄『株券引換公債受取手続書』および同送付状、  
明治42年8月(徳永慶太郎氏所蔵)。住友銀行への賃  
貸建物については拙稿「日本生命本店の軌跡と懷德  
堂・適塾など」『大阪の歴史』27号、平成元年3月、  
大阪市史編纂所参照

20) 片岡直温『回想録』昭和8年、p 291。関西鉄道等  
の国有化については拙稿「関西鉄道の国有化反対運  
動の再評価—片岡直温の所論紹介ー」『運輸と経済』  
第42巻10号、昭和57年10月参照

1) 農商務省「社債券発行会社要覧」「株式会社統計」  
明治27~9年

2) 野田正穂『日本証券市場成立史』昭和55年、p 136

単独引受けしたものである。

明治27年4月27日の福岡日日新聞は「久留米  
紡績株式会社にては今回債券発行の計画ある  
由」<sup>3)</sup>として計画内容を次ぎのように伝える。

発行総額…5 万円

券面…500円、1000円の 2 種

募集の初期…5月1日

償還…30年から34年の毎年6月、12月

7月19日の同紙は久留米紡績の社債発行につ  
いて「同社々債発行の件ハいよいよ農商務大臣  
の認可ありしに付今般債権者募集期日及び募集  
価格並に債券払込期日を左の如く定めたり」<sup>4)</sup>  
と報じた。

募集期日…本年7月20日限り

募集価格…券面(500円、1000円) 同額以上

払込期日…第1回 8月1日 25000円

第2回 11月28日 25000円

農商務省『社債券発行株式会社要覧』によれ  
ば久留米紡績は明治27年6月20日認許を受けて  
「業務拡張ニ要スル資金ヲ補充スル為」<sup>5)</sup> 8 %  
の社債総額 5 万円(券面500円、千円の 2 種)を  
募集し、27年8月7日募集を終了した。利払い  
は毎年6、12月で、償還は30年12月から35年6  
月までに、会社利益のなかから毎年5千円を2  
度づつ抽選により10回に分けて行う予定であっ  
た。27年中の社債金収入は券面通りの5万円で、  
支払い利子は1024円65銭7厘、年末現在の社債  
権者は1名であり、29年末現在でも1名のま  
まであった。

日本生命の『第六回報告』によれば、明治27

3) 明治27年4月27日『福岡日日新聞』(岡本幸雄編『福  
岡県史 近代資料編 編織業』昭和60年、p 639  
所収)

4) 明治27年7月19日『福岡日日新聞』(『同上』p 639  
所収)

5) 前掲『社債券発行株式会社要覧』

年末現在「久留米紡績会社社債券面五万円」<sup>6)</sup>を保有している。

日本生命『日記簿』によれば、8月1日久留米紡績への仮預け金25000円を定期預金とともに久留米紡績の社債証券に振替えている。

27. 8. 1 「社債証券50000円 久留米紡績会社」

〃 「仮預金 25000円 久留米紡績会社」

27. 11. 28 「仮預金 25000円 久留米紡績会社」<sup>7)</sup>

#### (2) 総額引受の背景

久留米紡績の社債引受については日本生命の久留米代理店たる第六十一国立銀行の存在を抜きに考えられない。六十一は日本生命の創業の22年以來久留米地区の代理店を引受けており、当初は初代頭取有馬元長（旧久留米藩国老職）が、25年1月27日からは同行頭取の佐々治が代理店主となっていた。また日本海陸も創業以来六十一を久留米、若津の代理店としていた。

岡本幸雄氏の研究によれば、同行は久留米紡績の機関銀行的存在であり、両社の間には多くの共通役員・共通大株主が存在した<sup>8)</sup>。

即ち28年現在では久留米紡績・秋山屋の秋山松次郎が両社取締役（六十一の原始株主）、久留米紡績・松屋の本村庄平（赤松社譲受人）が六十一の取締役、久留米の監査役であり、明治31年6月末の久留米の株主姓名表によれば、六十一が160株を持つ11番目の大株主となっているほか、乾物商で六十一の取締役支配人の星野利七が180株の株主であった<sup>9)</sup>。

6) 日本生命『第六回報告』明治27年12月, p 28

7) 日本生命『日記簿』

8) 岡本幸雄「明治20年代地方紡績企業の展開—久留米紡績会社を中心として—」『西南地域史研究』第二輯

この時期福岡県下の各銀行は炭坑への資金供給に注力しており、34年の金融恐慌で取付けにあった十七銀行も「炭礦業者等に対する融資数十万円が固定化」<sup>10)</sup>したためとされた。十七銀行が「一時炭坑に対する貸付は百万円にも上り其後漸次減少せるも今猶五六十万円の資金は炭坑に固定」<sup>11)</sup>しているといった類いの風評は同じ時期に六十一にも見られた。事実六十一は十七とともに炭坑にもかなり融資していたようで、たとえば許斐鷹介（直方町、炭坑業）、古田彦三郎らの共同經營による新手組合に対し、27年現在2.5万円（十七3.5万円）を炭坑借券、鉱場構内据付機械を「悉皆書入」<sup>12)</sup>して融資していた。総額8.5万円の一組合の負債のうち両銀行で6万円と7割以上を占め、主体的役割を果たしているが、この融資も経営不振から固定化するなど、ハイリスクの融資であったことがうかがえる<sup>13)</sup>。こうした六十一サイドの資金事情も同行と関係深い久留米紡績の起債に大いに影響していることであろう。

一方27年4月頃から東京、大阪等のナショナル・カンパニーに対抗して、福岡に本店を置き、九州全域をエリアとする九州生命の創立の動きが度々報道された。当時九州生命の発起人として報じられた人物は中尾卯兵衛（第十七国立銀

9) 久留米紡績「株主姓名表」明治31年6月末, 『第十回 明治三十一年前半期事業報告書』, 牧野元良編『日本全国諸会社役員録』明治28年, 『日本全国工商人名録』明治31年12月。なお六十一の頭取佐々治の弟真武の養子真成が久留米紡績取締役。（篠原正一『久留米人物誌』昭和56年, P 271）

10) 『安田保善社とその関係事業史』昭和49年, p 291

11) 『銀行通信録』184号, 明治34年3月（『日本金融史資料 明治大正編』第6巻, p 446所収）

12) 『直方市史補巻 石炭鉱業編』昭和54年, p 160~167

13) 明治31年に久留米への与信限度拡大を可決した三井の理事会は「近來久留米第六拾壹銀行紛糾ノ為金融ノ途相附サル」等をその事由としている。『三井事業史 資料編四上』p 297

行取締役、呉服太物商成巳屋）、小河久四郎（第十七国立銀行頭取、日本、共済各生命福岡代理店主）、太田清蔵（筑紫銀行頭取、明治、帝国各生命福岡代理店主）など福岡財界の有力者であった<sup>14)</sup>。6月2日には農商務省に出願、9月26日には認可を得ている。この間小河らの発起人は7月18日の九州同盟銀行集会で川野如矢（熊本第百三十五国立銀行支配人）、井上利三郎（山鹿銀行頭取、醤油醸造大地主、日生山鹿代理店主）、西正豊（第九十七国立銀行頭取、日生小城代理店主）、園田勘三郎（第九十九国立銀行支配人、平戸代理店主）、村田権蔵（第百三十五国立銀行取締役）、松尾広吉（伊万里銀行監査役）、草場猪之吉（唐津銀行取締役、薬種商、理化学機械商）など九州各地の銀行家に賛同者、株主、代理店主を募るなど、強力にブッシュした<sup>15)</sup>。

六十一においても頭取佐々治以下、取締役本庄村平（久留米紡績監査役）、秋山松次郎（久留米紡績取締役）、星野利七、田村峰太郎らが九州生命の株式を引受けた<sup>16)</sup>。

このように九州生命の発起人・株主となろうとしていた資本家には、日本生命にとっては創業期以来の株主である中尾卯兵衛、小河久四郎（各35株所有）や、各地の有力代理店でもある銀行家を多数含んでいた。西日本に企業基盤を有し、九州各地の銀行家を代理店主としていた日本生命にとって、完全に代理店網が重複する九州生命の出現は東京に本社をおく生保以上に警戒感をもって迎えたようである。

日本生命が久留米紡績の社債を引受けた時期はちょうど九州生命の認可直前に該当する。片

岡は久留米紡績社債引受直後の27年秋（月日は不明）の公開状の中で、九州鉄道、久留米紡績両社の社債引受けの背景について次のように述べている。

「新聞紙上ニテ見ル所ニ拠レハ九州ニ生命保険会社設立ノ必要ハ東京大阪等ノ会社ハ地方ニ被保人ヲ募集シ其掛込金ハ皆大阪東京ニ吸收シ地方金融上頗ル不便不利ナリ 之ニ反シテ地方ニ該会社ヲ組織スルトキハ取纏メタル保険料ハ地方金融上円滑ヲ來シ一拳両得ナリト云フニ在ルカ如シ…皮想上ヨリ考フル時ハ被保人ヨリ掛込タル保険料ハ都会ニ吸收スルカ如キ觀モ可有之候得共該金ハ循環シテ地方ニ回り候事ハ実ニ見易キ事ト存候 現ニ本社カ九州地方ニ出金シタル重ナルモノヲ挙クレハ九州鉄道会社ノ社債ニ応シタルモノ十二万三千円、久留米紡績会社ノ社債ニ応シタルモノ…」<sup>17)</sup>

このように片岡は九鉄、久留米両社の社債引受の背景を説き、続いて地方保険会社の陥りやすい弊害についても次のように言及している。

「九州ニ確実堅固ヲ主脳トセル生命保険会社ヲ設立シ充分ノ注意ヲ以テ經營セラル事アラハ甚喜フヘキ事ナリト雖モ本業ニシテ苟モ地方的觀念ヲ以テ計画スル事アラン乎或ハ不測ノ困難ニ陥ルナキヲ保スヘカラス 新聞紙上散見スル處頗ル淺見誤謬ニ似タルヲ以テ本業ノ善良ニ進歩セン事ヲ希望シ些カ婆心ヲ添ヘ此段得貴意候」<sup>18)</sup>

九州生命の株式を引受けつつあった銀行家でもある代理店主、出張所長等に宛てたとおもわれるこの書簡は、当時の九州生命の設立の新聞報道に関連して、銀行が新設生保の代理店を引受ける動きに対し片岡の地方保険会社經營への

14) 明治27年6月14日『福岡日日新聞』、九州生命『第一回営業報告』明治28年12月

15) 16) 前掲九州生命『第一回営業報告』p 2、前掲『日本全国諸会社役員録』、『日本全国商工人名録』明治31年12月

17) 18) 片岡直温公開状、明治27年秋（月日は不明）

所感・危惧<sup>19)</sup>を述べたものであり、九鉄、久留米紡績社債引受のような資金の地方還元が地域社会への寄与という観点に加えて、当該地方での営業活動の側面支援ないし地方での保険事業勃興への抑制効果をも配慮していたことを示している。

因みに社債を引受けた後の28年3月、日本生命は久留米の社長林田正次郎（後に守浩と改名、久留米商工会初代副会長、赤松社社長の林田守隆の実弟）を会社経営上の高見を聞くべき商議員<sup>20)</sup>に委嘱し、相互に見舞状を交換するなど当社・代理店・投資企業間の良好な関係の維持発展に努めている。片岡は「中立銀行、帝国物産会社、共同曳船会社等の監査役、熊本紡績会社、久留米紡績会社等の相談役をも兼ねて居た」<sup>21)</sup>とされるが、久留米紡績に関しては片岡は社債引受以外にどのような関与をしたかは残念ながら不明である。

なお、日本生命が紡績会社に対して貸付面でもかなり慎重な態度をとっていたことは、財務担当の部長であった岸田塗が「明治四十年以前

19) 片岡は明治27年5月19日にも新興生保による既存代理店への安易な乗合に警告を発している。明治31年現在では東名京阪以外に本店を置く地方生保として北陸生命（富山）、山陰生命（松江）、九州生命（福岡）の3社が存在したが、いずれも地方営業での限界を理由にその後大阪に本店を移転した。明治38年7月22日の『保険銀行時報』は「両大都会以外の地にて営業しつつあるものは…地方的觀念の然らしむる所にして…本店を両大都会の一に移さんことは正しく時勢の要求するところに係れるなり」と評している。九州生命、北陸生命などを統合した大阪生命については拙稿「大阪生命の生保乗取りと日本生命の対応—鴻池財閥から山口財閥への移動説の吟味—」『保険学雑誌』516号、昭和62年3月、参照。

20) 明治28年3月13日大阪本社より久留米代理店佐々治宛・庶第一二二号社外文書「拝啓陳ハ久留米紡績社長林田正次郎氏へ本社商議員ヲ委嘱申度、別紙嘱託書送付…」委嘱状は「生命保険ノ普及ヲ希ヒ且本社経営上御高見ヲ聞カントヲ望ミ…」。なお林田守隆・守浩兄弟については前掲『林田守隆翁伝』p 37, 42、前掲『久留米人物誌』P 402～3参照。

21) 『鉄道時報』明治38年12月16日

は投資物として鉄道以外には格好なものが無かった…紡績株は人気が悪く甚だ振るわなかつた…金融業者は之を危険視して手を出すことをあまりこのまなかつた」<sup>22)</sup>との回顧談や、現実に「愛媛紡績会社ニ対スル貸付金ハ将来ノ方針調査確定ノ上決議スル事」との融資方針<sup>23)</sup>等からもうかがえる。

### （3）第2回社債の概要

28年9月15日の福岡日日新聞は久留米紡績の事業拡張について「十二日の同会社重役会議に於て協議する処ありしよしなるが…五千錘を増加し之が費用は別に株数を増加せずして社債を起す方利益ありと云ふに在り蓋株数を増加すれば之に利子配当を為さざるべからず然るに社債を募ることとせば二十万円位は低利に借入るを得べければなりと云ふ」<sup>24)</sup>と事業拡張に伴う社債募集の動きを報じている。

「社債を起す方利益あり」とか「社債を募ることとせば二十万円位は低利に借入るを得」といった言に、久留米紡績が第一回債の成功に満足し、今後の社債発行についても引受先に相当の自信を有していたことがうかがえる。日本生命による引受が地域社会にとって比較的好意的に受け止められていたことを示すものであろう。

『渡辺家文書』中の28年10月の久留米紡績臨時株主総会通知によれば、第二回社債募集の議案内容は次の通りであった。

「一、事業拡張ニ要スル資本金補充ノ為メ第二回社債金五万円ヲ増募スル事

一、本案可決ノ上ハ主務省へ申請シ其許可ヲ得テ直ニ着手スヘシ

22) 「岸田取締役談話要旨」日本生命『社史編纂資料』所収

23) 日本生命「取締役会決議録」明治41年3月2日

24) 明治28年9月15日『福岡日日新聞』（前掲『福岡県史 近代資料編 編織紡績業』p 642所収）

一、利子八年八朱以内トス  
 一、募集償還ノ年限及其方法等ハ都テ取締役ニ一任ス  
 一、前条々決議ノ上登記若クハ出願等ノ際ニ於テ若シ字句ノ修正ヲ要スル場合ハ取締役ニ一任ス<sup>25)</sup>

10月31日の門司新報も28日の同社臨時総会の議決内容を「今回更に千二株（一株五十円）を旧株主より募集し尚ほ五万円の社債を募集し合計十一万円を以て新たに四千錘を増加する事となれり」<sup>26)</sup>と上記議案の決議を報じている。

久留米紡績は28年12月28日認許を受けて「業務拡張ニ要スル資金ヲ補充スル為」<sup>27)</sup> 8%の社債総額5万円（券面100円、500円の2種）を募集し、29年1月29日募集を結了した。利払いは毎年6、12月で、償還は31年6月から35年12月までに、会社利益のなかから行う予定であった。29年中の社債金収入は券面通りの5万円で、支払い利子は3048円12銭3厘、年末現在の社債権者は1名であった。

第一回社債と券面額以外はほとんど一致しており、1名のみの社債権者による総額引受形態も同一であった。

#### （4）第二回総額引受者の中立貯蓄銀行

第二回社債金五万円は29年1月中立貯蓄銀行が一行で総額引受けした。久留米紡績の「第十四回事業報告書」（明治31年前半期）の事務要件には「六月二十三日 日本生命保険株式会社及中立貯蓄銀行ノ両所エ社債金各五千円宛元利支払ヲナシタリ」<sup>28)</sup>とあり、また「第十六回事業報

告書」（明治32年前半期）の事務要件にも「三月二十五日 株式会社中立貯蓄銀行社債金三万五千円ヲ消却シタリ」「四月二十九日 日本生命保険株式会社へ社債ノ内金一万五千円消却シタリ」<sup>29)</sup>とあることから第一、二回債が日本生命および中立貯蓄銀行によって引受けられたことが判明する。

同行は27年11月に設立された大阪市西区に本店を置く貯蓄銀行で、28年現在資本金100万円、払込高30万円、積立金4500円であった<sup>30)</sup>。

久留米の社債引受直前の28年12月現在

公債	券面2.6万円	26,286円
内供託	券面2.6万円	
社債	券面16,550円	16,692円
内供託	券面	
株式	払込額6,537円50銭	9,920円
内供託	券面4.81万円（不一致）	

合計7.41万円の有価証券を保有していた<sup>31)</sup>。引受後の31年12月現在では、公債、社債、株券を簿価で合計169,592円（内訳不明）保有し、このうち貯蓄預金に対して、券面額公債2.8万円、社債3万円、株式5万円計10.8万円を供託している<sup>32)</sup>。久留米紡績社債が供託されていない有価証券の中に全額含まれているとすれば同行の引受態度は受動的であったかもしれない。

同行役員は中立銀行役員とかなり重複しており、その貯蓄部門的存在であった。日本生命と両行との役員の間には弘世助三郎、竹田忠作などの3社共通役員関係が存在し、日本生命と中立銀行の間でも片岡、岡橋治助らが兼務してい

25) 「久留米紡績臨時株主総会通知」『渡辺家文書』明治28年10月

26) 明治28年10月31日『門司新報』（前掲『福岡県史』p.642所収）

27) 前掲「社債券発行株式会社社要覧」

28) 久留米紡績『第十四回 明治三十一年前半期事業報告書』

29) 久留米紡績『第十六回 明治三十二年前半期事業報告書』

30) 『日本全国諸会社役員録』明治28年

31) 中立貯蓄銀行「第三期決算報告」明治29年1月31日『大阪朝日』

32) 同行「第九期決算報告」明治32年1月19日『大阪朝日』

た<sup>33)</sup>。

中立貯蓄は大阪市内の船場、天満にあった中立銀行の支店内および西道頓堀通3丁目の中立銀行倉庫部の後身・日本倉庫（旧大阪府会議事堂跡）、川口に出張所を置いてはいたが、特に久留米地区に特段の営業基盤を有していないことから考え、第1回債を引受けた日本生命が共通役員等を介して、同行に対し何等かの社債引受けに関する仲介機能を果たした可能性が高い。同行設立直前の27年7月の北海道炭礦鉄道社債の直接引受<sup>34)</sup>でも日本生命は中立銀行とともに第5、6位の大口申し込みを行っているなど、各社は共通役員を介して社債投資面でも何等かの連携を行っていたと考えられる。因みに日本生命は中立銀行から分離独立した日本倉庫の清算にあたっても清算事務所を所有建物内に置いたり、道頓堀倉庫の住友への売却に金融面で深

33) 『日本全国諸会社役員録』明治28年

34) 北海道炭礦汽船『五十年史』昭和14年、明治27年5月15日「臨時株主総会を開き炭山拡張、船舶購入の為に社債金八十万円発行の件を決議す」(巻末年譜p 2)

『北海道炭礦汽船株式会社五十年史(第一次稿本)』「社債の発行に就ては引受銀行に委託する事なく、当社自ら競争募入に出馬せり、即ち七月十六日を以て右応募を打切り、十八日重役一同立会の上開札して最高申込価格より順次募集額に算入し左の結果を得たり

内蔵頭	410,700
福信英男	100,000
久野昌一	87,000
田中平八	71,900
日本生命保険会社	50,000
大阪中立銀行	20,000
本多政養	13,000
大阪修齊社	10,400
鴻池善右衛門	10,000
住友吉左衛門	10,000
尾崎三良	6,000
小松宮別当	5,000
坂権二郎	5,000
峰是三郎	1,000
合計	800,000

『本邦社債歴史』によれば「申込最高価格百三円五十銭最低ハ額面ナリ…超過金ハ合計金二万八千円」(p 22) であった。

く関与した<sup>35)</sup>。

なお、中立銀行支配人の三原経国（後の日本勧業銀行鑑定役）は鹿児島県士族の大蔵官僚で、25年4月から28年2月まで鹿児島の第百四十七国立銀行の支配人を勤めていたが<sup>36)</sup>、久留米との因縁は見当たらない。

#### (5) 会社合併に伴う社債の継承問題

久留米紡績は三池紡績、熊本紡績との合併に際し、32年7月末次ぎのような公告を『九州日報』『福岡日日新聞』に掲載した。

「本年七月十八日招集ノ当会社臨時株主総会ニ於テ左ノ件ヲ決議セリ

当会社資本金五十万円ヲ四十五万二千七百五十円ニ減額シ当会社ヲ三池紡績株式会社ニ合併スル事

就テハ社ノ債権者ニシテ当会社ノ合併ニ異議ヲ有セラルル方ハ来る九月十九日迄ニ其旨当会社ニ御申出相成度此段公告候也

但シ当会社ノ権利義務ハ三池紡績株式会社ニ於テ継承ス」<sup>37)</sup>

日本生命『枢要書類』には32年7月19日の記事として「久留米紡績会社ハ三池紡績会社ニ合併ニ付第三者タル本社ニ異議アラバ九月二十日迄ニ申告アルベキ旨会社ヨリ催告」<sup>38)</sup>と記録されている。32年8月3日の記事として「久留米紡績会社ハ三池紡績会社ニ合併ニ付 先ニ本社ヨリ一時返還ヲ請求シタル本社貸金ニ対シ、同

35) 拙稿「我国生保草創期における多角化の萌芽—日本生命による損保、銀行等の多角経営—」『保険学雑誌』494号、昭和56年9月、p 80~1、91~2 参照

36) 日本中立銀行庶務係『職員履歴書』明治29年4月、三和銀行蔵

37) 明治32年7月末『九州日報』『福岡日日新聞』(岡本幸雄「明治30年代九州における紡績合併—九州紡績株式会社の成立と組織—」『西南学院大学商学論集』36巻3・4号、平成2年3月、p 147~8 所収)

38) 日本生命「枢要書類」明治32年7月19日記事(『沿革史料稿本』所収)

社ハ合併重役会報告ヲ副へ最初契約ノ通義務履行シ度旨來状<sup>39)</sup>とある。このことから日本生命は合併に異議を唱え、債務の一時弁済を久留米紡績に請求したことが判明する。

このことは今回の合併が日本生命の意向とは別次元で進行したことを示すものと考えられ、おそらく三井主導での合併に何らのメリットを感じない社債権者として十分な根回しを受けていなかった不満を表明したものではなかろうか。

しかし結局は久留米紡績の要請に応じることとなったようで、社債は合併後の九州紡績に継承された。その際も日本生命では念のため社債継承の事実を合併会社に再度確認する手続きを踏んでいる。筑鉄社債権者がそっくりそのまま九鉄社債に移行したのとはかなり事情を異にする。合併会社の内容の差もさりながら、筑鉄の大口社債権者集団が同時に大株主として経営支配権を握っていたのとは違い、久留米紡績の場合は社債権者が三井物産のように紡績事業に特段の利害関係を有していなかったためでもある。

『枢要書類』には「久留米紡績会社ハ熊本紡績会社ト共ニ三池紡績会社ト合併セシニ付、先ニ本社ヨリ久留米紡績会社ニ貸付ケタル残金一万五千円ニ対シテハ久留米紡績会社ト契約ノ通債務履行スルハ当然也トモ三池紡績会社ニ為念照会ス」<sup>40)</sup>とある。これを後年筆写した『沿革史料稿本』には「入交支配人ノ自筆参照」<sup>41)</sup>との付記があり、当件に支配人入交千別が関与したことが判明するが、支配人自筆は伝わっていない。

合併後の九州紡績の「第二十回半季事業報告

39) 日本生命「枢要書類」明治32年8月3日記事（『沿革史料稿本』所収）

40) 日本生命「枢要書類」明治32年記事（月日不明）（『沿革史料稿本』所収）

41) 日本生命『沿革史料稿本』明治32年

書」の庶務要件によれば明治32年「十月三十日 旧久留米紡績株式会社社債金一円ノ償還ヲナシタリ」「十二月三十日 旧久留米紡績株式会社社債残金五千円ヲ償還シ即チ全部ノ償還済トナリタリ」<sup>42)</sup>としている。これに見合う日本生命『日記帳』は次の通りである。

- 31. 1. 24 「社債証券 5000円社債券償還 久留米紡績会社」
- 31. 1. 24 「社債証券利息 33円33銭 久留米紡績会社」
- 31. 6. 28 「社債証券 5000円 債還 久留米紡績会社」
- 〃 「社債証券利息1800円 久留米紡績会社」
- 31. 12. 26 「社債証券 10000円 債還 久留米紡績会社」
- 〃 「社債証券利息1600円 久留米紡績会社」
- 32. 5. 2 「社債証書 15000円 債還金 久留米紡績会社」
- 32. 10. 30 「社債証券 10000円 元久留米紡績会社々債償還五百円券一円 九州紡績会社」
- 〃 「社債証券利息 266円67銭 九州紡績会社」
- 32. 12. 30 「社債券 5000円 債還 十枚 久留米紡績会社」<sup>43)</sup>

#### (6) 日本勧業銀行借入金と社債との相反

久留米紡績の社債規定は未見であるが、日本生命サイドの資料では先取特權の付帯契約を締結し、後順位債権に対する優先弁済権の保全を意図していたものと考えられる。しかし久留米が31年に日本勧業銀行から不動産抵当で融資を

42) 九州紡績「第二十回半季事業報告書」

43) 日本生命『日記帳』

受けたことから、勧銀、久留米との間に係争になった。

### ①臨時大阪工業救済貸付

31年の日本勧業銀行の貸付はいわゆる「臨時大阪工業救済貸付」の一環で、『日本勧業銀行史』は「井上蔵相に対し大阪財界を代表して救済の運動をしたのは、日本海陸保険の片岡直温である。彼は三一年四月始めから再度にわたり東上して首相、蔵相および内相と会見し『大阪の実業界、殊に紡績其他一般の生産に従事する諸会社はすでに全く窮況に陥り…終には破産に至るも知るべからず。延ては輸出貿易に従事するものの破産となり、全国にその害毒を及ぼす』旨を力説した」<sup>44)</sup>とする。

『日本勧業銀行創業二十年史』も「河島總裁は志村相談役と共に鑑定役等を従へて大阪に出張し、滞留約三箇月其間同地より若干の行員を京都及中国に派して貸付の進捗を計り、慎重なる調査と有効厳格なる貸付方法を取り、五月より八月に至る四ヶ月内に二百三十七万余円の貸付を実施せり」<sup>45)</sup>と開業早々の救済貸付が237万円であったことを「本行の永く記念して忘るべからざる所なり」<sup>46)</sup>と強調している。因みに同行の31年の貸出高は136口、540万円であり、この救済貸付は約43%強に相当する。

貸付先は大阪紡績、大阪撚糸、明治紡績、大阪毛糸、堺紡績、平野紡績、金巾製織、福島紡績、天満紡績、郡山紡績、日本紡績、紫野織物、共立絹糸紡績等33社で、紡績が168.2万円(全体の68.7%)、織物21.4万円、毛糸9万円、撚糸6.5万円、製綢2.5万円となっており、これら纖維関係で202.2万円、全体の85.3%を占め、残余はセメント20.4万円、製薬人肥8万円、精製糖6.5万

円であった<sup>47)</sup>。

『大阪朝日』は上記各社のほか天満織物、浪華紡績、朝日紡績、大和紡績、平安紡績、大阪時計、大阪硫曹、日本硫酸、大阪セメント、その他20余社が調査中、申込中とし、「兵庫、岡山、広島三県の紡績会社よりの請求に対しては明日より当地に滞在せる鑑定員出張調査する都合なり」<sup>48)</sup>と報じている。

同行貸付先のうち29年末現在社債発行残高をもつ企業は、天満紡績、平野紡績、大阪セメント、大阪紡績、大阪毛糸、浪華紡績、朝日紡績、福島紡績、堺紡績の各社と久留米紡績であった。これらの企業において、先行する社債と日本勧業銀行による不動産抵当貸付の債権保全面の調整がどのようにおこなわれたのかは大変興味深いが、残念ながら資料が乏しい。そこで断片的ではあるが久留米紡績の例を示しておきたい。

### ②久留米紡績における相反

『第十四回明治三十一年前半期事業報告書』によれば31年1月18日の臨時総会で「株式会社勧業銀行ヨリ年賦償還金借入ノ事」<sup>49)</sup>を議決している。これに関連して、4月「二十七日 日本勧業銀行總裁河島醇氏来阪ニ付面会ノ為社長林田正次郎上坂 三沢虎雄大坂各紡績会社視察ノ為隨行シタリ」<sup>50)</sup>

5月「七日 社長林田正次郎及三沢虎雄大坂ヨリ帰社ス」<sup>51)</sup>

「二十五日附ヲ以テ日本勧業銀行工当社所有地登記謄本ヲ送附シタリ」<sup>52)</sup>

「六月十日 勧業銀行員吉井一三、三輪龍揚、川北幸寿、ノ三氏当工場見分ノ為メ來社セラレ

47) 前掲『日本勧業銀行史』p 181

48) 明治31年5月14日『大阪朝日』

49)～54) 久留米紡績『第十四回 明治三十一年前半期事業報告書』

44) 『日本勧業銀行史』昭和28年, p 181

45) 46) 『日本勧業銀行創業二十年誌』大正6年, p 10

タリ」<sup>53)</sup>(三輪龍揚は36年現在では勧銀の鑑定課鑑定役となっている。)

「十四日 右一行帰京」<sup>54)</sup>との事務要件が『事業報告書』に記載されている。

32年1月の貸借対照表には勧業銀行借入金9.5万円が計上されている。

日本生命『枢要書類』の記述は次の通り。

M31. 10. 27 「久留米紡績会社へ貸付ケタル九万円ハ日本生命保険ガ先ニ本社ガ引受タル同社ノ会社社債五万円…一万円返還ニ付残額四万円也…ニ対シ先取特権ノ付帯契約アルヲ承諾ノ上貸付ケタルヤ否ヤ日本勧業銀行へ照会」,

11. 2 「日本勧業銀行ハ久留米紡績会社貸付金ノ件ニ付本社ノ照会ニ対シ電報ニテ『クルメヘショウカイチウ オッテヘンジスル』ト回答」

同日「久留米紡績会社貸付金ノ件ニ付左ノ通日本勧業銀行へ発電『クルメノハヤシダ イマトウチニテダンパンチウユエ イソギヘンジタノム』<sup>55)</sup>

日本勧業銀行理事貸付部長に転じた前日本生命取締役東京支店長谷謹一郎、同行鑑定役に転じた前中立銀行支配人三原経国<sup>56)</sup>などが談判の窓口として考えられる。

同様な社債と借入金の相反の事例が明治26年大阪生糸の7%社債2.4万円(発行総額10万円の24%)を大口引受けした日本海陸と勧銀との間で31年に紛議が生じ、この場合日本海陸は便宜上社債を大阪生糸役員への貸付に切替えて、問題を一時的に解決している。日本海陸『清算報

55) 日本生命「枢要書類」(『沿革史料稿本』所収)

56) 中立銀行支配人の三原経国は鹿児島県士族の大蔵官僚で、25年4月から28年2月まで鹿児島の第百四十七國立銀行の支配人を勤めていたが、久留米との因縁は見当たらない。なお三原は30年7月「今般都合ニヨリ日本中立銀行ヲ辞シ東京へ罷越」(『辞職廣告』明治30年7月24日『大阪朝日』)した後、新設の日本勧業銀行に転じた。

告書』は「先(31)年同社(大阪生糸)ニ於テ勧業銀行ヨリ借入金ヲ為ス際是レニ対シ同意スルコト能ハザリシ為右社債ヲ同会社重役ノ名義ニ書換へ其當時ノ未償還額ヲ同会社重役連帶ノ貸付金トナシタリ」<sup>57)</sup>としている。こうした無担保社債の債権保全上の不備もあって、日本生命はその後無担保社債の総額引受にやや消極的となり、債権保全をほとんど考慮する必要のない優良社債の分散引受けに徹するとともに、日本勧業銀行を範とした不動産抵当貸付業務を本体で行うことに政策変更した<sup>58)</sup>。

## 6. 肥後汽船と九州商業銀行、日本生命の関係

### (1) 熊本県の金融事情と日本生命

熊本県には明治10年開業の第九國立銀行(30年普通銀行の第九銀行に転換),宇土の12年開業の第百三十五國立銀行(29年普通銀行の九州商業銀行に転換),12年開業の第百五十一國立銀行(31年普通銀行の百五十一銀行に転換)の3國立銀行があり、いずれも旧藩主・家臣等の設立したいわゆる士族銀行であった。このほか旧藩主細川家自身が經營する肥後銀行(本店東京)の支店があつた<sup>1)</sup>。

日本生命は28年1月九州全域を所管する九州出張所を熊本市米屋町三丁目に置いて、熊本県に代理店として第百三十五國立銀行本店、同八代支店、天草銀行、山鹿銀行、人吉銀行の5店を配置していた。

57) 日本海陸保險『清算報告書』明治35年1月, p 44

58) 前掲拙稿「我国生保草創期における多角化の萌芽—日本生命による損保、銀行等の多角經營—」『保險學雜誌』494号、昭和56年9月, p 93~4 參照

1) 『熊本県史』近代編第一、昭和36年、p 508以下、『肥後銀行史』昭和35年、p 10~15

また日本海陸も30年現在九州商業銀行の本支店に博多、久留米、佐賀、熊本、宇土、八代、人吉の計6代理店を委嘱し、かつ九州商業銀行の株式300株を所有していた<sup>2)</sup>。こうした第百三十五国立銀行・九州商業銀行との代理店関係の存在を背景として、発生したのが同行経由で肥後汽船に貸付けた融資であった。この融資決定には当然ながら同行からの強い資金要請があり、「被保険者募集ノ便宜ヲ図リ貸与シタルモノ」<sup>3)</sup>であった。当時日本生命の「片岡はかくて主力を日本生命に注ぐ一方…熊本紡績、久留米紡績会社等にも関係した」<sup>4)</sup>とされ、岡崎唯雄、堀部直臣（第九国立銀行頭取）とともに熊本紡績の相談役（50株所有）となっている。これも日本生命が熊本に出張所を置くまで第九国立銀行に熊本代理店を委嘱し、開設後も出張所の毎日の収入金をすべて同行の当座預金としており、日本海陸も創業以来高瀬、三角の代理店を同行に依頼していた関係から、同行が中心になって設立した熊本紡績への関与を勧奨されたものであろう。

ここでは本稿の主題である社債の引受そのものとは若干離れるが、代理店たる銀行との直接的な因果関係が判明している事例として、肥後

- 
- 2) 日本海陸保険『第五回報告書』明治30年12月, p 9～12, 28。日本海陸保険については拙稿「我国生保草創期における多角化の萌芽—日本生命による損保、銀行等の多角経営—」『保険学雑誌』494号、昭和56年9月参照。日本生命の熊本出張所の福岡移転については「日本生命九州支店新築記念写真に添えて」福岡県地域史研究所『県史だより』47号、平成2年3月参照。なお新藤東洋男氏によれば34年末の九州商業銀行の株主には細川行真、上羽勝衛、村田忠次郎らの熊本の上位株主のほか安田善次郎300株、共済生命200株、渋沢栄一100株などが登場している。〔私鉄西海鉄道の敷設計画と財界の動向〕『交通史研究』第25号、平成2年12月, p 53～4)
- 3) 明治34年5月25日「取締役会決議録」
- 4) 西野喜与作『歴代歳相伝』昭和5年, p 263, 『熊本県史』近代編第二、昭和37年, p 434

汽船への銀行経由の融資をとりあげ、ほぼ同時期、同一地域で、同じ銀行経由の融資形態をとった大阪の鴻池銀行による東肥製紙への大口融資と対比しつつ明らかにしてみたい。企業にとっては社債と二者択一的関係にある借入金の当時の調達形態、とりわけ資金の乏しい地域社会が当時どのようにして中央のマネーセンター銀行や保険会社から長期資金を取り入れていたかを解明したいためである。

## (2) 熊本県の海運業界

明治10年代から20年代の熊本の海運業者は問屋を含め十数社存在したが、これらの中で史料が豊富な士族授産事業の観光社、後の海運社のケースを概観してみたい。熊本の有力政治結社・紫浪会の中心となる旧学校党系メンバーが実業方面の企画として旧藩士の公債を集め、これを担保として海運を目的とする観光社が13年設立された<sup>5)</sup>。社長は田尻彦太郎、常置委員は下田一巳、高島義恭、高橋専太、佐々干城、佐々友房であった<sup>6)</sup>。12年5月建造の国千保丸（木造127トン）、13年10月建造の百貫丸（木造110トン）、14年10月建造の生祥丸（木造25トン）を擁して百貫港と大阪を結んでいた。しかし経営不振のため「更ニ一社ヲ設立スル事」<sup>7)</sup>国千保丸売却などの会社再建策が券面主（株主）懇意で議決され、新社長に経済に明るい高橋長秋（細川家財政顧問）を推すこととなった。

海運社が旧観光社の債権者である第百五十一国立銀行主導の下に再建目的で設立されたこと

- 
- 5) 「高橋長秋伝」熊本県立商業学校編『続肥後商工先達小伝』昭和11年所収, p 60～1
- 6)～12) 海運社「決議録」起明治16年3月30日, 『佐々文書』83所収、九州大学九州文化史研究施設所蔵。同文書に関しては、中元美智子「佐々家文書について—特に海（開）運会社関係—」『九州文化史研究所紀要』第14号、昭和44年3月、『佐々家覚え書』平成元年（私家版）参照。

は、同社設立に当たり「百五十一銀行隣家ヲ以テ仮本社ト定」<sup>13)</sup>め、公債、銀行株を抵当として「第百五十一銀行ニ貸借取組ノ事」<sup>14)</sup>を決議し、旧観光社が常置委員名義で第百五十一国立銀行から借用していた800円と利息150円計950円は海運社で「分担スルノ理由有ルノ金額ニ付此内五百円位負担シ同行ニ義務有タキ事」<sup>15)</sup>について各株主の意見を問うていることからもうかがえる。

高橋は一旦は就任した社長のポストを「事情有之辞職致シ度…」<sup>16)</sup>と固辞したが、観光社整理を引受け、大阪商船統合の推進者・廣瀬幸平と直接交渉し、2万円で船舶売却、代金の株券（汽船株）での受取を決心した。8月12日の役員会では一旦「大阪商船エ当社加入ノ事」<sup>17)</sup>を否決したものの、17年には結局大阪商船に統合された。大阪商船では下田一巳名義の国千保丸、百貫丸、生祥丸の3隻を政府の検査官により評価して引渡しを受けている<sup>18)</sup>。また幹部の下田一巳、高島義恭、紫藤猛も大阪商船に転じ、それぞれ三角支店長、長崎支店長、鹿児島支店長に就任し、各船の海員も全員移籍した。こうして熊本地場の純然たる海運企業が中央資本に併合され姿を消したことになる。

観光社の後身として16年に設立された海運社も原始規則第3条では営業目的を「汽船ヲ備エテ旅客ノ航海貨物ノ運輸ヲ営業スル」<sup>19)</sup>としていたが、大阪商船に持船を売却後は総会で「当社営業向後資金営業に規則改製出願」<sup>20)</sup>を決定し、17年7月1日改正の規則では目的を「貸付金預り金荷為替金ヲ施行スル」<sup>21)</sup>ことに限定し、

純然たる資金業者に転換した。当時の海運社「借金台帳」<sup>22)</sup>には三角港の建物以下、公債、株券等を担保に次々と第百五十一国立銀行から借用し、旧藩士や佐々干城の関係する九州移民会社等に貸付けている様子が示されている。

しかし18年6月11日の総会では決算期に際して「本社ヲ維持スヘキ」方策として資金の利鞘確保のため「一、銀行ノ利ヲ下ル事ヲ嘆願ス一、本社ノ利ヲ上ル事」とあわせて新たに「揚荷ヲ取り問屋ヲ開ク事」<sup>23)</sup>を決議した。これは直ちに実行されたようで、同年6月16日起算の積荷関係書類によれば大阪商船の特約店として、三角港に寄港する旧社船の百貫丸、生祥丸をはじめ、長久丸、六甲丸、朝日丸、三光丸、鎮西丸、安寧丸、此花丸等の揚荷取扱業務を開始している<sup>24)</sup>。

18年当時海運社とともに大阪商船系の「汽船回漕取扱業組合」<sup>25)</sup>を組織していたのは有明会社（米屋町）、八尋芳兵衛（米屋町）、西繁五郎、兒藤一太郎、宮崎真三、柳辺（綿屋）利三郎（洗馬町）、常盤谷恒吉、公運社などであり、このほか社外船の共栄社の汽船を取扱う熊本運送、末松支店（末松貞次郎 米屋町）、木崎支店などが有力であった<sup>26)</sup>。

共栄社が熊本・阪神間の航路を新しく開設するなど、社外船が活躍し、大阪商船系の問屋が苦境にたたされていく事情は21年5月の仲次聯

16) 「海運社規則」明治17年7月1日、『佐々文書』78所収

17) 海運社「借金台帳」明治21年～28年、『佐々文書』403所収

18) 「海運社株主懇会議事録」明治18年6月11日、『佐々文書』311所収

19) 海運社「所有船積荷関係書類」明治18年6月16日～7月21日、『佐々文書』191所収

20) 「汽船回漕取扱業組合同盟規約書」明治18年、『佐々文書』343所収

21) 前掲『熊本県史』近代編第二、p 542

13) 『大阪商船株式会社五十年史』昭和9年、p 359  
14) 「海運社規則」明治16年6月5日、前掲『佐々文書』78所収

15) 海運社「決議録」明治17年6月13日、『佐々文書』83所収

合店結成の際、海運社株主総会での協議「社外船増加シ水揚貢亦非常ノ輕価ヲ以テ取扱候得バ彼我ノ間ニ於テ自ラ競争セザルヲ得ス 為ニ水揚貢月ヲ遂テ低落シ…」<sup>22)</sup>の説明にみることができる。

### (3) 肥後汽船

肥後汽船は31年10月設立され、熊本県宇土郡三角村に本店を置く汽船会社で、百貫港にかわって県下の拠点港となった三角を中心に35年10月現在では米ノ津、牛深、島原、茂木、串木野の各方面、早岐～有川、島原～茂木～小浜等8航路に12隻を就航させていた。同社は木崎汽船を中心として、天草郡の不知火汽船や県下の群小業者を統合・買収して成立したものと考えられる。開業草々の広告によれば八千代丸(90トン)、玖島丸(60トン)、新肱川丸(肱川汽船より購入)、愛國丸、海龍丸、健勢丸、登久丸、美志満丸等を擁し、「近日中堅牢なる汽船二三艘を買収」<sup>23)</sup>予定で、翌32年には勢運丸(147トン)を購入している。この他烽火丸、康安丸、南高丸、東予丸、熊本丸、西海丸等が順次加わった。34年現在、払込資本金8万円、積立金11510円、配当は年10%であった。社長は勧業知事と謳れた藤村紫朗(男爵、元山梨県令、愛媛県知事、肥後農工銀行頭取、東肥製紙社長)専務木崎健太郎、取締役大谷高寛(天草銀行取締役)、監査役岡崎唯雄(酒造家、熊本商業會議所初代会頭)等熊本の有力財界人を擁していた<sup>24)</sup>。

同社々長藤村紫朗がやはり社長をつとめる東

- 22) 海運会社「決議要録」明治21年5月22日、『佐々文書』79所収  
 23) 「九州日日新聞」明治31年12月23日広告および翌24日記事。『三角町史』昭和62年、P 506, 581～3。『九州商船八十年のあゆみ』なお船名録による旧所有者は健勢丸、八千代丸、玖島丸(木崎健太郎)、愛國丸(大家七平)、海龍丸(小曾根ミヲ)、登玖丸(福島友吉)、康安丸(大草儀太郎)、勢尾丸(益永清一)等で、このうち肥後汽船役員となったのは木崎のみ。

肥後汽船は県下の主要工業会社で32年現在、大株主は田村久八1732株、山内栄作940株、上羽勝衛(九州商業銀行頭取)830株、玉城直太郎(熊本紡績取締役)800株、藤村紫朗686株、沢村大八(第百五十一国立銀行頭取)209株<sup>25)</sup>などであったが、百五十一とともに九州商業銀行が多額の融資(36年現在37万円)をしており、同社監査役岡崎唯雄も九州商業の設立に関係し監査役(35～6年は頭取)を兼ねているなど、いずれも九州商業との関係が深く、肥後汽船も同行と相当の取引関係があったものと考えられる。

肥後汽船の専務・木崎健太郎は米穀の輸送等に指導的立場にあった回漕業者・木崎商店主(屋号〇に木)で、米穀仲買を兼業していた<sup>26)</sup>。明治19年当時木崎商店は熊本の外港・百貫港に本店を、熊本の細工二丁目角に支店を置いて、回航する汽船金花丸、汽船大川丸(ともに大川運輸所有)、汽船長安丸(大阪 野口鶴次郎所有)宝圓丸、源丸(松田源五郎所有)、大登利丸、瓊江丸等の汽船を取り扱う「独立汽船元扱問屋」であった<sup>27)</sup>。

明治29年の逓信省『船名録』では木崎健太郎は熊本市細工町所在の船主としても登場し、汽船3隻(健勢丸、和歌ノ浦丸、明治丸)を、明治30年の逓信省『西洋形船 船名録』では汽船4隻(健勢丸、荻ノ浦丸、八千代丸、玖島丸)をそれぞれ所有船として登録している<sup>28)</sup>。

24) 前掲『熊本県史』近代編第一、p 512, 587～8、前掲『熊本県史』近代編第二 p 542～3, 728～9, 734、『日本全国諸会社役員録』明治34年、前掲『肥後銀行史』、p 15、前掲『大阪商船株式会社五十年史』、p 5, 359、前掲『高橋長秋伝』p 60～1

25) 東肥製紙『第六回報告書』明治32年6月、p 14

26) 『日本全国商工人名録』明治31年(渋谷隆一編『明治期日本全国資産家地主資料集成III』) p 338)

27) 田中義幸編『熊本商家繁盛図録』復刻版 p 110

28) 逓信省『船名録』明治29年および『西洋形船 船名録』明治30年

木崎支店は山口県徳山の共栄社（17年設立）の阪神・熊本航路の汽船取扱を行っていたが、共栄社は共栄汽船と改称後の29年、日本海陸保険社長の片岡直温らを相談役に迎え、更に日本汽船と改称し日本海陸保険副支配人の井上英七郎が支配人に就任するなど、事実上日本海陸の系列に入っていた。おそらく日本海陸は日本汽船（さらに土佐郵船、土洋商船、土陽商船と統合して帝国商船となる）に対して、海上保険取引だけでなく融資も行っていたとみられる<sup>29)</sup>。

したがって肥後汽船の専務・木崎健太郎自身もかねてから日本汽船等を介して日本海陸と所有船舶の保険取引等があったと考えられ、あるいは日本生命に先行して日本海陸の方とまず融資取引があった可能性もあろう。

#### （4）肥後汽船、東肥製紙融資の共通性

日本生命の貸付金明細には、34年から肥後汽船への貸付30千円が登場するが、現実にはそれ以前から「九州商業銀行ヲ経テ肥後汽船ニ貸付ケ」<sup>30)</sup>ていた。九州商業銀行への貸付は32年8月11日～11月30日まで5万円存在したが、当初は肥後汽船関係かどうかを含め資金使途は不明である。『枢要書類 丙号』には33年「四月三十日 入交支配人ヨリ肥後汽船会社へ貸付スペキ金参万円ノ手続ヲ示 九州出張所三角晶へ照会」<sup>31)</sup>との記述があるから、少なくとも33年春からは肥後汽船への迂回融資であった。『原簿』、『日記帳』には33年5月18日および6月18日付で当座預金から九州商業銀行への貸付金に

29) 『宇田友四郎翁』昭和14年、p 114～6、明治29年1月30日『大阪毎日』、共栄社、共栄汽船、日本汽船、土佐郵船、帝国商船と日本海陸との関係については前掲拙稿「我が生保革創期における多角化の萌芽—日本生命による損保、銀行等の多角経営—」p 74～5、91参照

30) 日本生命「取締役会決議録」明治34年5月25日

31) 同「史料稿本」明治34年4月所収

各々15000円振替えた仕訳が記載されている。

熊本の銀行・企業が大阪の銀行の与信に依存していた例としては、同じ33年に八代郡の東肥製紙（29年設立）が火災による工場復興資金を鴻池銀行から30万円借入れた際、百五十一、九州商業両行が保証し、肥後銀行が第二保証を為したケースがある<sup>32)</sup>。旧藩主・旧藩士としての関係もあってか、これら熊本の諸行は相互に緊密な関係を保持していたものと考えられる。

東條氏の研究によれば九州商業銀行の上羽勝衛（元熊本県学務課長、県下各郡長歴任）頭取、第九銀行の堀部直臣頭取、百五十一銀行の沢村大八頭取、熊本銀行の住江常雄頭取らは九州鉄道改革運動の中心となって連携・結集していた<sup>33)</sup>。

また金融恐慌直前の32～33年頃、熊本の銀行家は遠く大阪鉄道に対しても、同郷の先輩・大塚磨（両替商、大阪商船副社長）を支援する形で地縁的な共同投資を行っていた<sup>34)</sup>。大塚、松山与兵衛、佐藤精一および島徳次郎らの北浜の仲買人は九鉄改革運動の少し前の32年4月頃、大

32) 前掲『銀行通信録』196号、明治35年2月、同203号、明治35年9月（『日本金融史資料 明治大正編』第6巻、p 593、624所収）同社火災の影響で東肥鉄道が33年6月6日解散するなど、県下事業界への波及は甚大であった。なお34年11月、鴻池銀行理事の島村久は相談役の原田二郎とともに熊本をはじめ九州各地を実地調査している。（『原田二郎伝』下巻、昭和13年、p 581）

33) 東條正「九州鉄道会社改革運動の初期段階に見る明治期鉄道企業の経営者と株主」『経営と経済』第66巻3号、昭和61年12月、p 117～131

34) 32年9月現在熊本貯蓄銀行、肥後銀行各300株、堀部直臣250株、中村才馬200株、33年3月現在肥後銀行1600株、熊本貯蓄銀行300株、堀部直臣250株、中村才馬200株、第九銀行150株（大阪鉄道『第二十三回営業報告書』明治32年3月～『第二十五回営業報告書』明治33年3月）32年4月の『時事新報』の全国大株主調査によれば、肥後銀行の溝口貞幹は日本鉄道8033株、十五銀行480株、上羽勝衛は九州鉄道3739株、山陽鉄道922株、東京火災300株、豊州鉄道257株、川越鉄道20株を所有していた。（渋谷隆一編『大正昭和日本全国資産家地主資料集成V』p 3以下所収）

阪鉄道において現経営者を「鉄道事業に経験なき人々にして支配人の如きも何等の素養なき人物」<sup>35)</sup>と批判し、「営業費が他の鉄道会社に比し多きに失す」<sup>36)</sup>と経営の改革を主張、ついに改革派の代表として大塚を取締役に送り込むとともに、批判していた支配人菅野元吉を辞任に追い込むことに成功している<sup>37)</sup>。大阪鉄道の改革運動に際して片岡は、泉清助(日本生命取締役)らとともに、重役派と改革派との調整役を演じ「補欠取締役一人を改革派より出す」<sup>38)</sup>調停案を示し、大塚を指名して事態を収拾することに成功した。大塚は九鉄改革運動でも改革派を支持した<sup>39)</sup>。

東肥製紙での協調融資もそうした熊本各行連携の一つの表われであろう。百五十一、九州商業両行が肥後銀行のオーナーである細川家に東肥製紙への保証を依頼した『御願書』は「両銀行ニ於テ是迄多少ノ関係モ有之候間右復興ニ要スル資本金三十万円ハ大阪鴻池銀行ヨリ借入更ニ同会社ニ貸付候様致度存候処肥後銀行ノ御保証ヲ得バ右相談可相整候間當県下事業界ノタメ特別ノ御詮議ヲ以テ…」<sup>40)</sup>となっていた。32年

6月現在東肥製紙は銀行から22.7万円の借入金があったが<sup>41)</sup>、「両銀行ニ於テ是迄多少ノ関係」とある通り頭取が役員に入っている百五十一、九州商業両行が主に融資していたのである。

鴻池銀行がまず肥後銀行の保証で百五十一、

35) 明治32年4月11日『大阪毎日』大塚磨、松山与兵衛の主張

36) 明治32年4月20日『大阪毎日』大塚磨の談

37) 明治32年5月5日『大阪毎日』

38) 明治32年4月20日『大阪毎日』

39) 東條正「九州鉄道改革運動の初期段階に見る明治期鉄道企業の経営者と株主」『経営と経済』第66巻3号、昭和61年12月、p.132

40) 成田潔英『東肥製紙株式会社社史』昭和28年再版、p.52~6

41) 東肥製紙『第六回報告書』明治32年6月、p.7

九州商業両行に融資し、両行が工場、家屋、機械全部を担保として更に東肥製紙へ融資するという複雑な形態をとっている。

肥後汽船と東肥製紙は、単に融資時期が接近しているだけでなく、両社とも社長は同じ藤村紫朗であり、転貸した銀行も同一の九州商業銀行他であり、資金供給源となった鴻池銀行、日本生命のトップも同一人物の鴻池善右衛門であったから、両社の借入は相互に密接な関係があったのではないかと考えられる。恐らく両社の社長藤村紫朗、「九州地方経済界の重鎮」と称された九州商業銀行の上羽頭取等と同一のテーブルにおいて大阪側の代表者と交渉され、信用力、遠隔地の担保管理等の観点から、同じ地元銀行経由の融資形態をとった姉妹関係にある借入計画ではなかったかと想像される。前述した久留米紡績の第2回社債が第1回の日本生命とほとんど同じ条件で同じ大阪の役員関係ある中立貯蓄銀行により総額引受けされたのと同様な、共通役員等を介したある種の金融的連携がこの場合も大阪サイドの銀行・保険会社間でもあったのではないだろうか。

なお東肥製紙株主にも兼松房次郎100株、木原忠兵衛100株、池永新兵衛50株、阪上新次郎50株、宮本利右衛門50株、本山彦一40株等の大阪株主が存在した<sup>42)</sup>。しかし鴻池と直結する人物とは考えられない。

#### (5) 熊本の金融恐慌

まず第九銀行が33年12月「鉄道又は紡績会社の株式を担保として貸出を為したる高少ながらざる上に或は熊本電灯会社に放資し或は熊本米穀株式取引所株式を買収したる高少ながら

42) 同上、p.14以下。池永は各製紙会社の特約店である洋紙商正益館々主。

ず」<sup>43)</sup>として取付けにあった。同行の九州鉄道、熊本紡績、熊本電灯等への度を越した株式担保貸付が破綻の原因とされている。

次いで34年の大阪を中心とする恐慌の余波をもうけ、百五十一銀行が同年4月24日支払いを停止し、翌日には九州商業銀行も支払停止に陥り、県下で無傷は細川家の経営する肥後銀行のみとなった<sup>44)</sup>。

東條氏も九鉄改革運動において熊本の銀行家が中核となった背景に、これら諸行の異常な株式担保貸付をあげ、「このような高率の株式担保貸付のもとでは株主の危機は銀行の危機に転化しかねなかつた」<sup>45)</sup>とされるが、たとえば第九銀行が自ら中心となって24年創立した熊本電灯の場合、総株数の9割を同行が担保徴求または所有していた<sup>46)</sup>。

九州商業銀行は資本金200万円（内65万円払込）の「九州屈指の大銀行」であったが、「大阪恐慌の余波大阪支店は取付に遭ひ…遂に本支店とも四月二十四日より五月十四日まで三週間臨時休業を為すこととなりて全く支払を停止」<sup>47)</sup>した。同行が裁判所に提出したB/Sによれば、預金84.8万円、借用金170.6万円、貸付金144.7万円、当座貸越113.5万円、手形131.9万円等となっていた<sup>48)</sup>。同行の不振の原因是「東肥製紙会社を救済する為め百五十一銀行と連帶し肥後銀行の保証にて鴻池銀行より三十万円を借入れし

43) 『銀行通信録』182号、明治34年1月（『日本金融史資料 明治大正編』第6巻、p 438所収）

44) 『銀行通信録』189号、明治34年7月（前掲書 p 527以下所収）

45) 東條正「明治期鉄道会社の経営紛争と株主の動向—九州鉄道改革運動をめぐって—」『経営史学』第19巻4号、昭和60年1月、p 25

46) 『安田保善社とその関係事業史』昭和49年、p 283

47) 『銀行通信録』186号、明治34年5月、前掲書p 474～5

48) 『銀行通信録』189号、明治34年7月、前掲書p 529～530

に基けるもの」<sup>49)</sup>とされている。その後九州商業銀行は減資、優先株発行、6支店の廃止などの抜本的整理に着手し、立ち直ったが、百五十一銀行は結局35年1月解散に追い込まれた。東肥製紙も両取引銀行の相次ぐ破綻で資金繰りに窮り、藤村は社長辞任に追い込まれ、鴻池銀行から借入れた30万円の金利支払が不能となり、35年12月14日には鴻池銀行から破産を申請され、工場を差し押さえられている<sup>50)</sup>。

このほか煉瓦・陶管製造の宇土の自助社も九州商業銀行が13年の創業時から支援してきたといわゆる「士族授産」事業の典型であったが、同行に14万円の負債があり、当時破綻銀行と癒着関係にある熊本電灯等の取引先が連鎖して挫折するなかで、優良企業とされてきた自助社でさえも影響は必至と見られていた。九州商業銀行の支援を断念した北浜銀行の調査では九州商業銀行の貸金144万円中回収が見込まれるのは半分の70万2500円にすぎないとされた<sup>51)</sup>。

#### （6）日本生命の対応

日本生命にとって肥後汽船は九州商業銀行経由の貸付であったため、企業との直接取引でなく、担保も徴求していない状態であった。34年4月24日「九州商業銀行ハ支払停止ヲナシタルニヨリ副社長片岡直温ハ自ラ熊本ニ至り直接肥後汽船株式会社ト協商シ」た。財務担当の第一部長ではなく事実上の最高責任者たる「副社長片岡直温ハ自ラ熊本ニ至リ」という表現に、34年恐慌下での相次ぐ銀行倒産に「銀行業者ノ破綻ハ直接本社ノ利害ニ関係ス」<sup>52)</sup>と神経をとが

49) 『銀行通信録』203号、明治35年9月、前掲書p 624

50) 前掲『東肥製紙株式会社社史』p 52～6

51) 『銀行通信録』205号、明治35年11月、前掲書p 635～636

52) 『枢要書類』明治34年5月4日。この頃相次ぐ取付に対し、親密行や信用調査機関に事実関係を照会・問合せを実施している。

らせていた保険会社の社内の緊迫した雰囲気が感じ取れるとともに、当融資案件には想像以上に片岡自身が深く関与していたことを暗示しているように思われる。片岡が帰阪した5月23日の『原簿』、『日記帳』では、肥後汽船に対する各15千円、2口の貸付金計30千円を計上している。これは肥後汽船「会社ガ振出シ重役ガ一己人トシテ裏書シタル額面一万五千円ノ約束手形二枚」であった。34年の「財産目録」の付属甲「貸付金明細表」によれば肥後汽船への30千円の貸付金は、利率年10.95%，償還期限35年2月11日、担保は「汽船鳥取丸外拾二隻其他会社財産一式」となっている。これは片岡自身が、肥後汽船と直接に交渉して、「付帯条件トシテ同会社ノ全財産ヲ担保トスルノ公正証書ヲ作成」した結果であった。

5月25日の取締役会で九州商業銀行経由をやめて「該貸付金ハ本社ガ直接ニ肥後汽船株式会社ニ貸付ケタルコトナシタル件」が事後的に承認された。償還期限前日の35年2月10日の『第一部長日誌』には、「肥後汽船会社貸付金参万円ハ本月十一日限リニ有之処返済金融通上ノ都合アリ延期ヲ乞フニ…約束手形ヲ本日本木崎健太郎ナル者来社ノ上差入りタリ」と記載されている。専務の木崎健太郎がわざわざ大阪まで出向いて月末までの返済猶予を申し入れた訳だが、「木崎健太郎ナル者」との表現に第一部長はそれまで木崎とは初対面であったことがわかる。約束手形の内容は、①社長藤村紫朗外六名連署振出金2万円、②木崎健太郎（肥後汽船専務）振出金1万円で、いずれも期限は35年2月28日、宛名は副社長片岡直温であった。35年2月28日の『第一部長日誌』には「約ノ如ク百三十銀行渡リ小切手二枚ニテ元金三万円償却ニ來リシニ付領収ノ上直ニ山口銀行当座口へ預入セシメ而シテ該

会社ヘハ一件書類ヲ返還シ遣ハシタリ」とあり、ここにようやく完済となった。

単に主要取引銀行が支払停止になっただけでなく、熊本県下のほとんどの主要銀行が相次いで破綻し、それらの関係企業の多くも挫折した34年の金融恐慌のなかで、担保をとらずに遠隔地の海運会社に地元銀行経由で融資していたという、いわば最悪の状況下では、3行の保証と工場全体を担保にとってながらも回収が難航した東肥製紙<sup>53)</sup>のケースに比し、片岡の機敏な債権保全措置等により、船舶抵当とはいえ事後的に全財産を担保に徵求し、半月ほど遅延しただけで全額回収し得たことはまずまずの首尾と評価できるのではなかろうか。

#### (7) 肥後汽船のその後

その後、肥後汽船の経営者は全員更迭となり、芦北郡日奈久町の松本清三郎らに一新したが、松本は肥後汽船の経営の傍ら同町の松本泰吉らとともに37年12月には九州商業銀行の経営にも参画し、相次いで専務の立場で店舗縮小、減資、県外資本導入などの整理に従事した。この時期同行は再建途上で新旧役員の感情面の対立から、支援に乗り出していた永江純一、井上静雄、東一安らが次々と辞任し、危うく解散の瀬戸際に立たされていたのであった<sup>54)</sup>。

53) 『鴻池改革由来一斑』は35年頃の鴻池銀行の内情を「金二百万円ノ資本額ナリシモ…数回ノ失敗ヲ重ネ、其都度欠損金ヲ累加シ、殆ンド資本金以上ニ超越セル、回収ノ困難ナル丙号貸出金二百三十万円余ヲ算スルニ至リ…」(『原田二郎伝』上巻、昭和12年、p 255) とするが、東肥製紙の30万円も東本願寺などとともに丙号貸出金(回収困難で見込みのないもの)に含まれていたのであろうか。この時期の鴻池銀行の改革と日本生命の関係については拙稿「大阪生命の生保乗取りと日本生命の対応—鴻池財閥から山口財閥への移動説の吟味—」『保険学雑誌』516号、昭和62年3月参照

54) 『銀行通信録』230号、明治37年12月、前掲書p 687、『肥後銀行50年史』昭和52年、p 67、前掲新藤東洋男論文、p 54~5

肥後汽船は44年3月1日に長崎県時津の三山運輸合名会社・三山汽船（資本金8万円、代表社員三山近六）と合併して「九州半面の海運を一手に掌握する」<sup>55)</sup> 資本金38万円の九州汽船（本社は三山運輸支店のあった長崎市玉江町）を新設、三角に支店を置いた。45年8月現在の航路は肥後汽船時代の航路に鹿児島、佐世保、平戸、伊万里、五島などが加わった22航路に拡充されている。大正2年には三瀬郡大川町の深川財閥系大川運輸（資本金20万円、払込16.2万円、社長深川文十、運輸部が深川汽船部）を買収、その陣容は社長深川喜次郎（大川運輸副社長、深川造船所、佐賀貯蓄銀行、佐賀セメントほかに関係）、副社長松本清三郎（肥後汽船社長、九州商業銀行専務）、常務三山宗之助（三山運輸）等、監査役竹崎隼雄（肥後汽船監査役、九州商業銀行理事）等で、大正5年現在資本金50万円、借入金3.5万円、配当8%であった<sup>56)</sup>。

時津の呉服商である三山近六は16年に航路を開設、30年末現在、代陽丸、末広丸、肥前丸の汽船3隻を所有する船主で、当初は大村湾内をエリアとし、長崎に支店を設置、各地に手を伸ばし、長崎県の富豪となり、39年12月には船舶運送を目的とする三山運輸を設立した。近六の養嗣子三山宗之助は「長崎鹿児島熊本佐賀沿岸の海上交通の機関が個々別々に分立して統一せざるものあるを地方民の為に不便限りなし」<sup>57)</sup>として海運トラストを推進、まず熊本の肥後汽船と合同し、次いで佐賀の名門深川家の長男喜次郎を社長に推戴して大川運輸深川汽船部とも合体、九州西海岸をほぼ独占した。

55) 野依秀一『九州の現在及将来』大正5年、p 889  
 56) 前掲『熊本県史』近代編第二、p 543、『帝国銀行会社要録』第5版、大正5年10月、p 長崎15  
 57) 前掲『九州の現在及将来』p 898

一方大川運輸は24年9月、商法公布を機に深川嘉一郎の個人経営による深川回漕店の若津起点の肥後、島原、長崎、大阪行定期航路と、若津での造船工場を一体経営するため、汽船、回漕、船渠業を目的として福岡県大川に設立された。31年現在では旅客貨物運送、汽船製造、米穀肥料販売、地所買入を業務内容とし、資本金13.1万円、株主20名、配当は4割、所有汽船は自己建造の若津丸、栄城丸、金州丸、大川丸の4隻であったが<sup>58)</sup>、現実には工務部（福岡県大川町に所在、「深川造船所」と呼称、大正5年9月資本金20万円の深川造船所として独立）、運輸部（佐賀市に所在、深川汽船部と呼称）に区分経営されていた<sup>59)</sup>。本間靖夫氏の研究によれば、大川運輸は「明治四十三年七月には汽船部を佐賀市道祖元町に移したが、南洋、北清、東京、大阪、鹿児島、長崎五島の六航路を中心に西日本有数の海運会社となっていた」<sup>60)</sup>とする。

なお、この九州汽船はさらに数社を併合し昭和3年5月に九州商船と改称、22航路、総トン数2800余、所有船舶35隻の規模にまで成長していた<sup>61)</sup>。

## 7. むすびにかえて

本稿でとりあげたのは九州地方の僅々4企業の社債・借入金の調達事例であって、これだけ

58) 中山成基『佐賀経済のあゆみ』昭和41年、p 148、『日本全国商工人名録』明治31年、渋谷隆一編『明治期日本全国資産家地主資料集成III』p310、福岡県内務部『第二回福岡県勧業年報』明治33年、p 102、106、通信省『西洋形船・船名録』明治31年

59) 本間靖夫「佐賀財閥の形成・没落と地方銀行」『地方金融史研究』第18号、昭和62年3月、p 90

60) 本間靖夫「佐賀財閥」渋谷隆一、加藤隆、岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』平成元年、p 628。なお『長崎県史近代編』昭和51年、p 358~360参照

61) 九州時論社編『九州交通大観』昭和4年、p 28、51

のケースで明治20年代から30年代初の保険企業との金融関係を論ずるのはややおこがましいかも知れない。サンプル数が少ないうえに、門司、筑豊、久留米、熊本と地域的にも九州北部に偏在し、業種も運輸業に集中しているからである。しかしながら当時の産業構造からみて鉄道、紡績、海運等の代表的産業の全体に占める大きな比重を考えれば、ある程度当時の九州を代表する企業群と見做しても差支えあるまい。また株式会社であって、かつ社債という新しい金融手段を活用した企業が当時は極めてかぎられていた事実<sup>62)</sup>から考えても、社債発行企業は当然ながら当時のビッグ・ビジネスを意味したわけでもある。

最初に取り上げた筑鉄の例は有力財閥との資本結合関係を有する保険会社3社が、こうした緊密な関係を金融面でも社債引受（恐らく我国最初の私募債・総額引受の事例）という具体的な連携行動によって示した先駆的事例であり、次に検討した九鉄の例は当時の代表的な公募社債の引受人に占める保険会社の位置付けを端的に示す好例であり、最後の2事例は各地の国立銀行等を代理店としていた保険会社が、銀行が中心になって創立し、その株式を担保に多額の融資をしていた緊密取引先の経営、金融等になんらかの支援を恐らく銀行サイドから要請された例である。こうした諸例から当時の保険会社と地元銀行等との相互関係に言及して結びとし

たい。

かつて雄藩が割拠し、有力ないわゆる「士族銀行」の多かった九州では、国立銀行の場合明治初年の士族授産事業以来の因縁深い、丸抱え的な融資先も少なくなく、第百五十一国立銀行による観光社・海運社への支援に典型的に見られたように、金銭的にはもちろん、人的、物的、あるいは政治・政党的にも密接不可分の関係にあったといえよう。しかも34年頃の熊本の諸銀行の破綻によって露見したように、自行の緊密企業の株主への株式担保貸付の比重が極めて高く、東肥製紙の例の如く、一体関係にある企業と銀行の信用が連関する結果、経済恐慌により共倒れの危険性が極めて高かった。こうした中では保険会社にとっては地元銀行の信用に依存した安易な銀行経由の企業貸付の方が、直接担保を徴求した企業貸付より危険なことを肥後汽船の例は示している。

保険会社による関与内容は株式引受（日本海陸保険による九州商業銀行株）、社債引受（久留米紡績）、役員就任（熊本、久留米両紡績）、銀行経由の融資（肥後汽船）など様々な形態があったが、いずれも販売拠点としての銀行代理店の重要性に鑑み、あるいはちょうど創立中の地元資本の九州生命との競合可能性をも考慮の上、それぞれに踏み切ったものであろう。しかし当時の地域社会にとっては保険会社が社債として受けた数万ないし十数万円単位の資金は相当に大口であった。福岡県下の全銀行（国立・私立・貯蓄の計、支店銀行を含む）の貸付金残高でさえ25年末にはわずか156.7万円にすぎず、28年末でも305.5万円<sup>63)</sup>にとどまっていた。31年に農工業者への長期資金の供給を目的として福

62) 明治31年現在、福岡県下には支店所在企業も含め80社の株式会社が存在し、その払込資本金は合計約3358万円に達していたが、社債発行企業は博多電灯（払込資本金50,000円、社債15,425円）、久留米紡績（払込資本金395,000円、社債35,000円）、九州鉄道（払込資本金21,128,132円、社債1,867,000円）の3社にすぎない。しかし3社の払込資本金計は全体の64.2%を占める。（福岡県内務部『第二回福岡県勤業年報』明治33年、p 104～6）

63) 前掲『第二回福岡県勤業年報』p 164

岡県が資本金60万円のうち約3割を出資した特殊銀行・福岡県農工銀行さえも34年6月末の貸付金残高は411口59万円（一口@1435円）であり、このうち工業会社向は5.5万円（@3690円）、個人工業者向は14.3万円（@1688円）の水準であった<sup>64)</sup>。

4つの事例を総合して地元の国立銀行等と比較すれば、保険会社の投融資行動の特徴は、①ホールセール志向、②投融資単位が大ロット、③経営支配を志向しない、④短期的利益より長期的な高利回りを志向、⑤確実、安定、有利な産業を志向、⑥資金の固定化はさほど問題にしない、⑦担保志向が強く、担保徵求にかなりの工夫を重ねている、⑧地方における投融資機会の発見機能は現地の銀行等にかなり依存、⑨内紛・政争といった地域的な利害対立関係には概して中立的などに集約されよう。換言すれば当時の銀行のように、多数の個人投資家にも反復して小口の株式担保貸付を行い、多数の役職員の派遣等により関与企業の支配権を確立し、炭坑等のハイリスク業種にもハイリターンを求めて機敏に融資するといった行動は原則的にはとらなかつたといえる。その理由としては金融部門の人材配置については生保は少数精銳主義をとっているため、本店所在地に集中投入せざるを得ず、本店から離れた遠隔地において人手のかかるリテール業務を展開できる人的余裕に乏しいためと考えられる。すなわち手間暇を掛けず、できるだけ一度に大口の投融資を行い、しかも長期に亘って安定的な高利回りを確保しようと行動するからであろう。一度に大ロットの投融資を敢行してしかも当該企業の経営支配に直結しないことを条件とすれば、対象企業は相

当に大規模な株式会社（即ち鉄道、紡績、海運等に限定）でなければならず、投融資手段も普通株よりも議決権を伴わない優先株、社債、融資をより志向し、普通株の場合は極力分散投資せざるを得ない。この意味で明治20年代に社債制度が発足し、当時のビッグ・ビジネスが次第に社債を発行し始めた中で、国立銀行のような証券投資規制がなかった保険会社が今日いうところの社債の直接引受に積極的に取組む背景があったと考えられる。市場の未発達に伴う社債の流通性欠如も生保にとってはさしたる投資上の障害とは意識されておらず、いわゆる引受社債の「背負込み」を回避しようという意識も少なくなかつたので、銀行にくらべより積極的に動ける条件が整っていたと見るべきであろう。

次ぎに業種別の投融資方針であるが、日本海陸が共栄社・日本汽船・帝国商船を系列化したように海上保険会社にとっての海運業、あるいは火災保険会社にとっての倉庫業（たとえば日本火災にとっての大坂倉庫、明治火災にとっての東京倉庫等）などへの投融資は保険契約確保の上で特別の戦略的意義がありうるが、損保と異なり企業保険が皆無に等しい当時の生保にとってはこうした側面での業種的な選考・戦略はほとんどなかつたと考えられる。鉄道や紡績に投融資してはいても、商社が紡績業に対して有する、あるいは工事請負業者が鉄道業に対して抱くような期待感、利害関係を当時の生保は全くもつていなかつたと思われる。例えば本稿でとりあげた日本生命の九州鉄道投資にしても、この時期同時平行に大阪鉄道、山陽鉄道、日本鉄道、北海道炭礦鉄道、北海道鉄道、関西鉄道、参宮鉄道、紀和鉄道、阪鶴鉄道、奈良鉄道、西成鉄道、徳島鉄道等の幹線・準幹線鉄道（いずれも明治39～40年に国有化）に幅広く普通

64) 福岡県農工銀行『第七期 明治三十四年前半期営業報告書』明治34年6月、p 4～9

株・社債投資・融資を行っていたことからみても特定の利害関係を目的とした投融資ではなかったと考えられる。もちろん既にみたように九鉄等に対して一定の関与は存在したが、それは目的ではなく結果にすぎない。もし役員就任、経営参加のみを目的とするのであればこれほど広範囲に分散させる必然性はなく、むしろ1～2カ所へ集中させて効率的な経営支配を確立しているはずだからである。したがって生保は分散投資による投融資の安全性確保こそが当時の最重要課題であって、特定企業への集中投融資による排他的な支配権確立の動機は概して乏しかったのではないか。(日本生命による関

西鉄道、参宮鉄道、紀和鉄道への経営参加問題の検討は別稿に譲りたい。)

また業種的にも市況に左右され、相場変動のリスクの高い産業、新規参入が容易で過当競争に陥りやすい紡績、海運などの不稳定性に比べ、地域独占がある程度保証された鉄道業の相対的な安定性が、保険会社の投融資対象により相応しいという教訓を当時の経営者に与えたのではないかと考えられる。その後の明治30年代の幹線鉄道投融資中心の保険金融の基盤が、本稿で検討した20年代の保険金融の成果と反省のうえに構築されていったと思考するからである。