

Title	地方資産家の投資行動からみた近代日本：資産家資本主義の生成
Sub Title	Investment behavior of local wealthy persons in modern Japan : formation of wealthy person capitalism
Author	中西, 聡(Nakanishi, Satoru)
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	2016
Jtitle	三田学会雑誌 (Mita journal of economics). Vol.108, No.4 (2016. 1) ,p.703(55)- 764(116)
JaLC DOI	10.14991/001.20160101-0055
Abstract	<p>本稿は、近代日本資本主義の特徴を資本家の存在形態から検討することを課題とする。近代日本では、資本家になり得た階層は一部の富裕層・中間層に限られており、彼らの投資動向が資本主義の展開に大きく影響を与えた点で、一種の「資産家資本主義」となっていた。その投資動向は、職種、地域、各経営主体の志向性により異なったが、全体として有価証券投資を強めて、配当・利子収入に依存する傾向がみられ、特に家業を会社化することを通して、家と経営の分離を図り、家業会社からの配当収入を家が運用するに至った。</p> <p>This article clarifies the features of capitalism on the basis of the type of capitalists in modern Japan. In modern Japan, only the wealthy and the middle class were able to become capitalists, so their investment behavior had a major effect on business fluctuations. Their investment behavior varied with time between occupations, places of residence, and business philosophies, so they generally tended to invest in securities and depended on dividend payments or interest income. The wealthy, in particular, organized their family businesses into corporations and separated them from household management.</p>
Notes	経済学会シンポジウム：経済学の潮流 挿表
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-20160101-0055

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

地方資産家の投資行動からみた近代日本

——資産家資本主義の生成——

中西 聡*

Investment Behavior of Local Wealthy Persons in Modern Japan

Formation of Wealthy Person Capitalism

Satoru Nakanishi*

Abstract: This article clarifies the features of capitalism on the basis of the type of capitalists in modern Japan. In modern Japan, only the wealthy and the middle class were able to become capitalists, so their investment behavior had a major effect on business fluctuations. Their investment behavior varied with time between occupations, places of residence, and business philosophies, so they generally tended to invest in securities and depended on dividend payments or interest income. The wealthy, in particular, organized their family businesses into corporations and separated them from household management.

1. はじめに

本稿の課題は、近代日本資本主義の特徴を資本家の存在形態から検討することである。経済学の主要な課題は、近代以降に成立した資本主義社会の特質の解明にあるが、資本主義社会の特質は、これまで多面的に捉えられてきた。近代日本に関しても、国家資本の比重の多さや、独占資本のあり

* 慶應義塾大学経済学部
Faculty of Economics, Keio University

方など「資本」の存在形態から捉える見方もあれば、「出稼ぎ」型労働や「家計補充」型労働のように、労働者の存在形態から捉える見方もある⁽¹⁾。また、経営史学の視点からも、所有と経営の分離による経営者資本主義、あるいは銀行による企業統治を重視するメインバンク論など多様な論点が提示されている⁽²⁾。ただし、「資本」の性格を理解するには、資本を提供する投資家の属性を考える必要があり、本稿では「資本」ではなく「資本家」すなわち「投資家」の存在形態から近代日本資本主義の特徴を検討する。そして、成立した資本主義の特徴を静態的に捉えるのではなく、波動的に登場する「投資家」の存在形態を解明することで、資本主義の成立過程を動的に捉えることを目指す。

その場合、先行研究として近代日本を「投資家社会」と特徴付けた寺西重郎の見方が重要である。寺西は、近代日本における近代的産業の資源配分に関して、数万人の中間層・富裕層の選好が大きな影響力をもっており、これら中間層以上の資産家たちからなる少人数の投資家集団が、投資対象に対する情報を集団内部で占有しつつ投資行動を行い、それらに依拠して明治・大正期の証券市場と投資家社会が成立したことを示した⁽³⁾。ただし、出資者層が社会の一部の階層に限られ、起業の際や、大規模な増資をした際に、十分な出資を集められるかの不安定要因は残った。近代日本では金融機関がそれを支え、株式担保金融が、投資家の資金的制約のハードルを下げて、投資家が自己資金ではなく、金融機関からの融資で投資をする資金循環を作り出した⁽⁴⁾。その意味では、大衆の零細な資金を、金融機関への貯金を媒介として投資資金へ転換する経路も近代日本では用意されていた。

こうした視点に加えて、近代日本では営業資金のみでなく、大規模な設備投資を行う際の資金調達も、銀行からの借入金で賄われたことがあったことから、近代日本資本主義の資金面の性格について、銀行中心の間接金融型か、株式市場による企業金融を中心とする資本市場型かの論争が行われてきた⁽⁵⁾。この論争を整理して再検討した寺西によれば、量的な側面では、株式を中心とする資本市場は大企業の資金調達において大きな役割を果たした一方で、銀行などの仲介型の会社システムは在来小生産者の資金調達および製造業を中心とする大企業の運転資金調達に大きな役割を演じたこと、質的な側面では、株主ないし個人投資家は第二次世界大戦前の日本におけるリスク・マネーの供給において重要な役割を演じたことを指摘した⁽⁶⁾。もっとも寺西も、論争の当事者である石井寛治の株式担保金融の重要性の指摘の視点は入れて、株式担保金融による仲介型サブ・システムから

- (1) 近年の近代日本経済史学の動向については、石井寛治『資本主義日本の歴史構造』東京大学出版会、2015年、第I・II部などを参照。
- (2) 近年の近代日本経営史学の動向については、経営史学会編『経営史学の50年』日本経済評論社、2015年、第1～3部を参照。
- (3) 寺西重郎『戦前期日本の金融システム』岩波書店、2011年、第3～6章。1919年時点の株主層で個人投資家が圧倒的比重を占めたことが、武田晴人「大正九年版『全国株主要覧』の第一次集計結果(1・2)」(『経済学論集(東京大学)』第51巻4号、第52巻3号、1986年)でも示された。
- (4) 株式担保金融については、伊牟田敏充『明治期株式会社分析序説』法政大学出版局、1976年を参照。
- (5) 石井寛治「戦前日本の株式投資とその資金源泉」、岡崎哲二「戦前日本における企業金融・企業統治の進化」(いずれも『金融研究(日本金融研究所)』第25巻1号、2006年)。

市場型サブ・システムに向けて大量の重複金融仲介の流れが存在していたため、資金配分の側からみて大企業への資金供給は市場型サブ・システムが、農業と中小企業に対しては仲介型サブ・システムが担当したと総括することはできないとしている。⁽⁷⁾そして、こうした個人投資家の役割がいつまで続くかとの視点についても、寺西と石井では見解が異なり、1930（昭和5）年を境に個人株主のシェアが大幅に低下するとともに、個人投資家の資産規模の縮小が顕著であり、昭和恐慌を契機とする商工業者や地主層からなる富裕層・中間層が大株主から脱落したことを指摘した寺西に対し、石井は昭和恐慌が富裕層の一部や旧中間層の上層部分を含む個人投資家層の没落の大きな画期となったが、その没落の度合いは、寺西が想定したよりも軽微なものであったとした。⁽⁸⁾

このように、近代日本資本主義において個人投資家の役割が重要であったことは共通認識とされているものの、業種間の差異、時期による性格変化などまだ詰められる論点が多い。本稿では、個人投資家の個別の事例研究の積み上げによって、こうした諸点に一定の回答を示し、地方の富裕層（資産家）の視点から近代日本資本主義の形成過程を概観する。

2. 検討事例の選択

上記の課題に応えるために、本稿では長期間にわたって有価証券投資動向が判明する資産家を選び、それらの家がそれぞれの経済環境に対してどのような投資行動をとったかを検討するが、まず検討事例の選択を行い、検討の際の留意点を述べたい。

寺西は、1925（大正14）年の所得階層で、5,000円以上階層の約15万人が証券税制ないし企業統治に関与するインセンティブをもっており、その関与が有効であったと推定しており、大企業の支配した近代的産業の資源配分に関してはこれらの数万人の中間層・富裕層の選好が大きな影響力をもっていたと考えられるとした。⁽⁹⁾ただし、長期間にわたって有価証券投資を行い続け、その史料が残されている家は、もう少し所得・資産階層が上のレベルであり、資産規模の分布を資産家番付でみると⁽¹⁰⁾、1916年時点の資産家番付で、資産額1,000万円以上が55家、資産額500万～1,000万円が74家、資産額100万～500万円が639家であり、33（昭和8）年時点の資産家番付では、資産額1,000万円以上が151家、資産額500万～1,000万円が179家、資産額100万～500万円が2,024家であった。資産家上位2,000～3,000軒程度に焦点を絞るとすると、1910年代で数十万円以上の資産規模、30年代に100万円以上の資産規模であった資産家を、有力投資家階層として考えることが

(6) 寺西重郎「戦前日本の金融システムは銀行中心であったか」（『金融研究（日本金融研究所）』第25巻1号、2006年）。

(7) 前掲寺西重郎『戦前期日本の金融システム』902頁。

(8) 同上書、および前掲石井寛治『資本主義日本の歴史構造』第8章。

(9) 前掲寺西重郎『戦前期日本の金融システム』659頁。

(10) 渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』日本評論社、1989年、17頁。

できる。そこで、このあたりを目安に、有価証券投資動向が長期間分かる資産家を50家抽出し、その資産額の動向と主要投資銘柄を表1に一覧した。その主な職業は、華族（爵位を受けた旧大名層）、地主、商人（呉服商、肥料商など）、醸造家などであった。なお、本稿では社会としての資本主義の性格を論ずるために、投資家層の地方での広範な成立を捉えることを主目的として、三井家・岩崎家などの巨大財閥家族については検討の対象外とした。

また、これらの資産家の職業には、地主と商人、地主と醸造業などの兼業も多いため、基盤となる収益によって、それらを華族資産家（収入の基盤が金禄公債）、地主資産家（収入の基盤が小作料）、商業資産家（収入の基盤が商業利益）、醸造資産家（収入の基盤が醸造利益）と位置付け、有価証券・銀行定期預金の配当収入・利子収入がその家の中心的収益基盤となったものを金融資産家と位置付ける⁽¹¹⁾。つまり、華族資産家・地主資産家・商業資産家・醸造資産家が、有価証券投資や銀行定期預金への資産運用を進めたり、家業を会社化することで、収入のかなりの部分が配当収入・利子収入になった場合、それを各資産家の金融資産家への転換と考える。その意味では、近代日本資本主義の成立は、華族資産家・地主資産家・商業資産家・醸造資産家の金融資産家への転換の過程とも考えられる。

その場合、各家の投資行動の相違をもたらしした要因として、地域性、職種間の差異、経営主体の志向性の3点に留意する。地域性では資産運用に影響を与える株価情報・利子情報がどのように入ってきたかが大きく、大都市・地方都市・農村部などでこうした情報へのアクセスのあり方が異なったことに着目する必要がある。また職種間の差異も重要であり、家業に関連する会社への投資が初発の段階では多くみられ、それがその後の投資行動の展開に大きな影響を与えたり、また醸造業のように家業そのものに設備投資資金など大きな資金需要が存在した場合は、それが投資資金への制約にもなった。そして、同地域・同業種でもその家の経営志向性により、投資行動に大きな差が生じていたことにも着目する必要がある。この点が、個別事例の一般化を難しくしている要因であるが、逆にこの側面があるからこそ個別事例研究に意味があるとも言え、こうした個別事例研究の積み上げから、より具体的な全体像の構築を目指したい。

また、今一つの留意点は、株式投資の性格の違いである。一般に、工業化には、多数の出資を得て大資本で株式会社を設立し、大規模な設備投資を行って機械制大工業を目指す形もあれば、家業の機械化・近代化を図るために、合資・合名会社などを設立して一族の資本を糾合したり、産地の同業者が工場の機械化・近代化を図るために、合資会社や小規模な株式会社を設立して、同業者の資本を糾合する形もある。前者は、資産運用としての株式投資の側面が強いが、後者は家業の経営維持・発展のための株式投資であり、資産運用の側面は弱い。後者の家業の会社化を目的として設

(11) 金融資産家について、岡田和喜が、銀行専業者、他業種を兼業する銀行業者、銀行役員として銀行業と関連する資産家と位置付けているが（岡田和喜「金融（銀行）財閥」（前掲渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』））、その範囲が広すぎるため、本稿では本文のように金融資産家を位置付けるとともに、家業の両替商や貸金業をもとに個人銀行を設立した資産家を銀行資産家とする。

立された会社（銀行）を本稿では家業会社（銀行）と呼ぶが、家業の会社化により、家と経営の分離が図られ、家業会社（銀行）株からの配当金が家の収入基盤となれば、これも一種の金融資産家への転換と言える。

こうした視点に着目すれば、資本主義社会を考える場合、株式会社のみでなく、合資・合名会社にも目を向けて考察する必要があると考えられる。実際、寺西も指摘しているように、近代日本ではほとんどの時期において会社数の過半数を合資・合名会社が占めていた。⁽¹²⁾そして、財閥系など独占的大企業は第二次世界大戦後の財閥解体で、資本家も経営者も大きく転換したが、家業の会社化として設立された中規模会社は、第二次世界大戦後のインフレで実質資産価値は激減したものの、創業家はその株式を所有し続けたことで、資本家・経営者ともに第二次世界大戦前から戦後にかけて連続したことが多かった。戦前と戦後の連続性を再評価するためにも、家業の機械化・近代化を図るための会社化という工業化の経路は重要である。これらを念頭におきつつ、以下本論では、有価証券投資に影響を与えた経済環境の変化に対応させて有力資産家の有価証券投資動向をみていきたい。

本論に入る前に、近代日本の有価証券市場を概観しておきたい。⁽¹³⁾明治期の株式市場は、株式取引所では一部の株式のみを売買の対象とした差金決済取引が主に行われ、現物株式の受け渡しと取引所で売買されなかった株式の株価形成は場外で行われた。差金決済取引は、転売・買戻しが自由な先物取引であり、実物証券と現金の受け渡しが行われる現物取引は、株式取引所の周辺に展開していた場外の「市場」で行われたのである。株式の流通市場であった場外市場で現物取引を担ったのが現物商であり、取引はその店頭で行われた。現物商はそれぞれの地場企業の株式を主に取り扱い、そのなかの一部の代表的な株式のみが取引所で売買された。本稿では、東京・大阪など大都市の株式取引所に上場され、そこで相応の売買が行われた株式を中央株と呼び、それ以外の地場企業の株式を地元株と呼ぶ。株式取引所は1890年代後半までに全国の主要都市で設置され、1900年代になると上場された株式の種類が増加し、特に鉄道会社株はかなりの銘柄が取引所で取引されるに至ったが、場外で取り扱われた銘柄はそれ以上に増加し、紡績会社株・電灯会社株・銀行株などは主に場外市場で取引された。ただし、新株募集・分割払込制度による株金の追加払込など企業の資金調達を円滑に行うためには全国的に平準化された株価の形成が必要で、その際に情報伝達・取引手続きなどの点で整備された株式取引所の機構が重要であり、取引所で形成された株価が、現物商に紹介された場外市場に引き継がれ、その価格で現物株式の取引が行われた。

(12) 前掲寺西重郎『戦前期日本の金融システム』54-55頁。

(13) 以下は、片岡豊『鉄道企業と証券市場』日本経済評論社、2006年、第2章を参照。近代日本の中央株の銘柄は、平賀義典編『東京株式取引所五十年史』東京株式取引所、1928年、巻末第5表、および塩川藤吉編『大株五十年史』大阪株式取引所、1928年、巻末銘柄別相場高低表を参照。

表 1 資産家有価証券投資事例一覧

氏名	居所	職種	資産額					
			1902 年	1916 年	1928 年	1930 年	1933 年	
正野玄三	滋賀県日野	壳薬製造						
池田章政 (禎政・宣政)	東京府大崎	華族	[80]	[300]	[600]	[700]	[600]	
阿部市太郎	滋賀県能登川	麻布商		[200]	[400]	[400]	[500]	
田中市兵衛 (市藏)	大阪	肥料商		[380]	[500]	[400]	[500]	
廣海惣太郎	大阪府貝塚	肥料商		[35]	[160]	[200]	[200]	
奥山源藏	山梨県春日居	地主	18 (1904 年)	35	83 (22 年)			
T 家	岐阜県楡保	地主						
細川護成 (護立)	東京	華族	[100]	[500]	[1,000]	[1,000]	[5,000]	
風間幸右衛門	山形県鶴岡	地主		[300]	[2,000]	[800]	[800]	
酒谷長一郎 (長作)	石川県橋立	船持商人	39 (1900 年)	78	229 (26 年)		265	
白木海藏	愛知県奥	買継問屋	19 (1897 年)					
服部和一郎	岡山県牛窓	地主	29	107	268	296	340	
島津忠重	東京府大崎	華族	[80]	[1,500]	[2,000]	[2,000]	[2,500]	
広瀬和育	山梨県藤田	地主						
星島謙一郎 (義兵衛)	岡山県藤戸	地主	[90]	[150]	[80]	[150]	[250]	
石井猪之助	広島県沼隈	地主						
伊藤次郎左衛門	名古屋	呉服商	[500]	[500]	[3,500]	[3,000]	[4,000]	
渡辺与三郎	福岡	呉服商		[100]	[500]	[500]	[400]	
野崎武吉郎 (甲斐太郎)	岡山県味野	塩業	[60]	[600]	[1,000]	[1,000]	[1,000]	
書上文左衛門	群馬県桐生	買継問屋	40	80 (14 年)				
梶谷伊平治	岡山県中洲	地主		[65]				
吉川経健 (元光)	山口県岩国	華族	163	271 (09 年)				
小栗三郎	愛知県半田	肥料・醸造業	24	50	[200]	[300]	[300]	
辰馬吉左衛門	兵庫県西宮	酒造業	77 (1901 年)	447 (14 年)	[3,000]	8,429 (29 年)	[10,000]	
浜口儀兵衛	千葉県銚子	醸造業	46		[700]	[700]	[600]	
桜井良之助	宮城県登米	金貸業	3 (1900 年)		76 (26 年)		78 (34 年)	
福井弥平	滋賀県大溝	酒造業						
宮林彦九郎	富山県新湊	地主			37 (22 年)			
高戸郁三	岡山県鴨方	地主						
本間金之助	秋田	小間物商		[80]	[300]	[400]	[550]	
水谷卓爾	岐阜県福東	地主						
猪田岩藏	滋賀県五箇荘	地主			[200]	[200]	[230]	
安川敬一郎 (清三郎)	福岡県戸畑	石炭業	427 (1905 年)	1,173 (14 年)	[1,030]	[1,400] ¹⁾	[1,300] ¹⁾	
斎藤彦太郎 (徳太郎)	新潟県安田	地主	[100]	[300]	[1,000]	[1,000]	[1,000]	
山中兵右衛門	滋賀県日野	呉服商	25	55 (15 年)	[200]	[200]	[250]	
青木久兵衛 (久八)	岐阜県佐波	地主						
前田利為	東京	華族	[600]	[2,000]	[7,000]	[6,000]	[6,000]	
徳川家達 (家正)	東京府千駄谷	華族	[200]	[150]	[1,000]	[2,000]	[4,000]	
大原孝四郎 (孫三郎)	岡山県倉敷	地主	[90]	[350]	[1,000]	[1,000]	[1,000]	
高梨兵左衛門	千葉県野田	醸造業		[100]	[600]	[400]	[500]	
溝手保太郎	岡山県早島	地主		[70]	[250]	[200]	[300]	
柏潤甚作	栃木県北犬飼	地主						
永田藤兵衛	奈良県吉野	林業・地主		[100]	[700]	[500]	[300]	
中埜又左衛門	愛知県半田	醸造業	[80]	116 (18 年)	[540]	[500]	[450]	
高良宗七	山口県宇部	石炭業			[150]	[170]	[150]	
若尾民造 (謙之助)	甲府	地主	[80]	[1,000]	[1,000]			
野村徳七	大阪	両替商		[350]	[4,000]	[3,000]	[3,500]	
小池国三 (厚之助)	東京	株式仲買商		[350]	[350]	[350]	[300]	
鈴木和藏	宮城県吉田	地主				[100]	[100]	
神野金之助	名古屋	農業	[100]	[400]	[1,000]	[1,000]	[700]	

土地所有（山林除く） 1906～24年	有価証券所有 内訳判明期間	所有有価証券主要銘柄
	1874～1893年 1877・83・97年 1877～1925年 1879～1887年	公債，日本銀行，大阪紡績，八幡銀行，伊予紡績 第十五国立銀行，日本鉄道 表4を参照 第四十二国立銀行，大阪商船，阪堺鉄道，日本銀行，東京馬車鉄道
14(20年) 45(19年) 63(07年) 3,582(19年) 487(17年)	1880～1936年 1881～1921年 1881～1922年 1881～1925年 1882～1929年 1883～1930年	表9を参照 表16を参照。 日本銀行，大垣共立銀行，美濃商業銀行，日本勸業銀行，台湾銀行，横浜正金銀行，朝鮮銀行 第十五国立銀行，日本鉄道，第九国立銀行，九州鉄道，肥後銀行，熊本電気，台湾製糖 表10を参照。 表21を参照。
14(10年) 180(12年)	1883～1912年 1884～1944年	表5を参照。 表11・17を参照。
[507](24年) [128](24年) 225(06年) 525(1889年) [260](24年) 20(06年頃) 613(17年)	1885～1942年 1887～1924年 1887～1906年 1887～1920年 1889～1909年 1889～1908年 1889～1896年	表2を参照。 表12を参照。 南海鉄道，山陽鉄道，備前紡績，岡山県農工銀行，九州鉄道，大阪商船，豊州鉄道 第六十六銀行，松永銀行，広島県農工銀行，久原鉱業，尼崎紡績，大阪窯業 表6を参照。 鐘淵紡績(鐘紡)，博多絹綿紡績，九州鉄道，大阪株式取引所，博多湾鉄道，博多築港，東京鉄道 公債，山陽鉄道，第二十二国立銀行，日本郵船
7(03年) 110(07年) 381(09年) 36(19年) 約14,000円 ²⁾ 82(16年) 11,509円 ²⁾ 46(22年)	1890～1905年 1890～1898年 1891～1909年 1891～1936年 1892～1930年 1894～1905年 1894～1921年 1895～1912年 1895～1940年	表7を参照。 倉敷紡績，山陽鉄道，岡山紡績，玉島紡績 表3を参照。 表8を参照。 表13を参照。 武総銀行，日本鉄道，有田起業銀行，銚子銀行，富士紡績，硫酸製造，大東汽船 京釜鉄道，仙北鉄道，日本郵船，大日本人造肥料，七十七銀行，宮城農工銀行 有隣生命保険，近江貯金銀行，滋賀県農工銀行，太湖汽船，横浜正金銀行 表18を参照。
23(16年) 334(17年) 32(13年頃) 112(14年) [1,103](24年) 34(14年) 28(12年) [432](24年)	1896～1915年 1896～1917年 1896～1933年 1897～1940年 1897・1905・14年 1897～1908年 1897～1908年 1897～1907年 1898～1942年 1898～1942年	玉島銀行，鴨方倉庫銀行，山陽鉄道，中国鉄道，鐘淵紡績，京阪電気鉄道，台湾製糖 秋田県農工銀行債，秋田銀行，四十八銀行，旭川電気債，福島県農工銀行債，東洋拓殖債 表19を参照。 近江銀行，関西鉄道，南満洲鉄道，尼崎紡績→大日本紡績，横浜正金銀行，京都電灯 明治鉱業，筑豊鉄道→九州鉄道，山陽鉄道，若松築港，鐘淵紡績，大阪電灯，富士紡績 公債，新潟県農工銀行，新潟商業銀行，北越鉄道，岩越鉄道 日野銀行，京都平安紡績，日野製糸，第三百十銀行，近江鉄道，北海道拓殖銀行， 公債，笠松銀行，鏡島銀行，濃飛農工銀行，日本勸業銀行，美濃商業銀行 表20を参照。 日本鉄道，第一銀行，浅野セメント，十五銀行，東京湾埋立
550(09年) 248(15年) 8(22年)	1901～1909年 1903～1927年 1903～1933年 1906～1923年 1909～1919年	公債，倉敷紡績，倉敷銀行，山陽鉄道，岡山県農工銀行，京釜鉄道，備前紡績 表14を参照。 倉敷紡績，川崎造船所，倉敷絹織，倉敷電灯，阪神電気鉄道，中備銀行 下野銀行，宇都宮銀行，栃木県農工銀行，加蘇銀行，日本麻糸，宇都宮瓦斯，鹿沼銀行 吉野銀行，吉野材木銀行，尼崎紡績→大日本紡績，大阪鉱業，大和電気，吉野鉄道，河川電気索道，
104(14年) 約52,000円 ³⁾ 約600(20年) 83(15年) [1,343](24年)	1912～1935年 1914・32・40・45年 1916～1925年 1916・19・25年 1916・19・25年 1917～1927年 1919～1940年	表15を参照。 沖ノ山炭鉱，宇部セメント，宇部紡績，宇部窒素工業，東見初炭鉱 東京電灯，東京瓦斯，信越電力，横浜正金銀行，日本興業銀行，台東製糖，東洋モスリン 福島紡績，王子製紙，日本舎密，東亜興業，宇治川電気，大阪商船，日本郵船 富士製紙，信越電力，久原鉱業，東京電灯，東京瓦斯，九州炭礦汽船，富士紡績 東北実業銀行，東北電気，宮城電気鉄道，松島電車，仙台信託，遠田電気 表22を参照。

(出所) 資産額・土地所有額は、渋谷隆一編『明治期資産家地主資料集成』第4巻、柏書房、1984年、渋谷隆一編『大正昭和資産家地主資料集成』第1巻、柏書房、1985年、石井寛治『昭和初期の大資産家名簿』(『地方金融史研究』第46号、2015年)を参照。所有有価証券主要銘柄は、正野玄三家：本村希代『明治期における近江商人の企業家活動』(『企業家研究』第2号、2005年)21頁、池田章政家：森田貴子『華族資本の形成と家政改革』(高村直助編著『明治前期の日本経済』日本経済評論社、2004年)、田中市兵衛家：中西聡『海の富豪の資本主義』名古屋大学出版会、2009年、421頁、T家：坂井好郎『日本地主制史研究序説』御茶の水書房、1978年、208-214、257-259頁、細川護成家：千田稔『華族資本としての侯爵細川家の成立・展開』(『土地制度史学』第116号、1987年)、星島謙一郎家：太田健一『日本地主制成立過程の研究』福武書店、1981年、434-435頁、石井猪之助家：勝部真人『確立・興隆期における<近畿型>地主制の諸特質』(『史学研究』第149号、1980年)、渡辺与三郎家：岡本幸雄『明治期渡辺家の企業者活動』(迎由理男・永江眞夫編著『近代福岡博多の企業者活動』九州大学出版会、2007年)196-203頁、野崎武吉郎家：ナイカイ塩業株式会社社史編纂委員会編『備前児島野崎家の研究』ナイカイ塩業株式会社、1886年、608-610頁、梶谷伊平治家：太田健一『日本地主制成立過程の研究』福武書店、1981年、444頁、浜口儀兵衛家：谷本雅之『銚子醤油醸造業の経営動向』(林玲子編『醤油醸造業史の研究』吉川弘文館、1990年)290-291頁、桜井良之助家：渋谷隆一『高利貸金融の展開構造』日本図書センター、2000年、160・195-197頁、福井弥平家：上野山学『明治期における地方名望家の役割と経営』(『経済学論叢(同志社大学)』第53巻第4号、2002年)39頁、高戸郁三家：森元辰昭『近代日本における地主・農民経営』御茶の水書房、2007年、240-242頁、本間金之助家：伊藤和美『商業・貸付資本の地主的展開』(『農業経済研究』第48巻第4号、1977年)171頁、猪田岩藏家：森武磨『戦間期の日本農村社会』日本経済評論社、2005年、325-326、335-336頁、安川敬一郎家：中村尚史『地方からの産業革命』名古屋大学出版会、2010年、213・224・236頁、斎藤彦太郎家：中村政則『近代日本地主制史研究』東京大学出版会、1979年、51頁、山中兵右衛門家：松元宏編『近江日野商人の研究』日本経済評論社、2010年、252-253頁、青木久兵衛家：丹羽弘『地主制の形成と構造』御茶の水書房、1982年、422頁、徳川家達家：伊牟田敏充『華族大資産家』(渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』日本評論社、1989年)545頁、大原孫三郎家：『倉敷紡績の資本蓄積と大原家の土地所有』東京大学社会科学研究所、1970年、164頁、溝手保太郎家：前掲森元辰昭『近代日本における地主・農民経営』93頁、柏瀬甚作家：大栗行昭『日本地主制の展開と構造』御茶の水書房、1997年、184-185頁、永田藤兵衛家：明治42~大正8年「総勘定元帳」(永田家文書、永田家蔵、奈良県立図書館情報館保管)、高良宗七家：三浦社『近代日本における地方資産家の企業者活動と工業化投資』(『社会経済史学』第81巻第3号、2015年)、若尾民造家：斎藤康彦『転換期の在来産業と地方財閥』岩田書院、2002年、288-289頁、野村徳七・小池国三家：霧見誠良『証券財閥』(前掲『地方財閥の展開と銀行』)513・519頁、鈴木家：須永重光編『近代日本の地主と農民』御茶の水書房、1966年、130頁。

(注) 氏名欄の括弧内は代替わり。資産額・土地所有欄の[]内は、資産家番付等の額で、括弧内はその年代。銘柄欄の→は会社名の変更。上記以外の出所は、表2以下の各表を参照。以下の各表とも、小数点第一位を四捨五入して示した。1) 清三郎と敬一郎の合計。2) 1898年の所有地価。3) 1914年の不動産所有額。

3. 秩禄処分と華族資産家の株式投資

1868(明治元)年の明治維新により政権を獲得した新政府(明治政府)は、旧大名層の支持を得るために、旧大名層の年貢収取権を廃止する代わりに、それに相当する家禄を支給していたが、それが明治政府の重い財政負担となったため、76年に金禄公債証書発行条例を發布し、金禄(定額化されて家禄が金禄に変更されていた)の支給廃止と金禄公債交付を決めた。この金禄公債は、5~14年分の金禄を額面とした公債を交付して、据え置き期間後に順次償還するものであった。⁽¹⁴⁾ 金禄公債の償還期限がくれば、明治政府はそれに対応する金額を支払う必要があるが、それは5~30年後の予定で、明治政府の財政負担は長期間にわたりかなり軽減された。一方、金禄公債の利率があまり高くなく、それを受け取った旧大名・士族層が、金禄公債を運用する必要に迫られ、そのための銀行設立が行われた。その背景には、1876年の国立銀行条例の改正があり、⁽¹⁵⁾ 73年に国立銀行条例を發布しても国

(14) 秩禄処分の過程については、丹羽邦男『明治維新の土地変革』御茶の水書房、1962年を参照。

立銀行（国立銀行条例に基づいて設立された民間銀行）の設立が進まなかったため、銀行設立資本金の8割を金禄公債で準備可能に76年の改正で変更された。そのため、金禄公債を購入してそれを銀行券発券の準備とすることで、国立銀行の設立が急速に進んだ。特に第十五国立銀行は、旧大名層の金禄公債を運用する目的で作られ、多数の旧大名層が金禄公債を提供してその株式を取得した。

また、銀行と並ぶインフラ整備として鉄道建設も重要であり、1881年に日本鉄道会社が当時としては異例の巨大資本金である2,000万円⁽¹⁶⁾で設立された。興味深いのは、建設工事の進展に合わせて必要額の株式を順次発行することで資金調達が行われた点で、1881年に第1回の株式募集596万余円、85年に第2回の株式募集596万余円、88年に第3回の株式募集417万余円が行われた。分割して払い込むことで、多くの旧大名層が日本鉄道会社の株主となり得、第十五国立銀行と日本鉄道が旧大名層の有力な金禄公債投資先となった⁽¹⁷⁾。

例えば、旧岡山藩主池田家の場合は、第十五国立銀行株と日本鉄道株取得のために主に金禄公債が売却され、旧熊本藩主細川家の場合は、金禄公債を売却して得た資金で、第十五国立銀行株、日本鉄道株、第九国立銀行株、九州鉄道株などが取得された⁽¹⁸⁾。旧鹿兒島藩主島津家は、表2に示したように配当収入からみて第十五国立銀行株をかなり所有し、第五国立銀行株と日本鉄道株も取得するとともに、1890年代以降に各地の鉄道会社株や第五国立銀行を吸収して設立された浪速銀行株そして川崎造船所株など多くの株式を所有した⁽¹⁹⁾。旧岩国藩主吉川家も、表3に示したように、当初は公債所有が中心であったが、公債売却益で、総武鉄道、横浜正金銀行などへ投資した⁽²⁰⁾。

全体として、1880年代は旧大名層（華族）資産家の金融資産家への転換が進んだと言え、市民革命を経なかった日本では、旧領主層の資本家層への転換がまず生じたのであった。

(15) 国立銀行条例については、霧見誠良「近代の貨幣・信用」（桜井英治・中西聡編『新体系日本史12 流通経済史』山川出版社、2002年）、第十五国立銀行と後述の日本鉄道会社については、星野誉夫「日本鉄道会社と第十五国立銀行」（1～3）（『武蔵大学論集』第17巻2～6号、第19巻1号、第19巻5・6号、1970～72年）を参照。

(16) 野田正穂『日本証券市場成立史』有斐閣、1980年、50-56頁。日本鉄道会社の株式分割募集については、同上星野誉夫「日本鉄道会社と第十五国立銀行」（1～3）も参照。

(17) 華族資産家の有価証券投資の全体像については、伊牟田敏充「華族大資産家」（前掲渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』）を参照。東京に居住した旧大名層の華族資産家は、基本的には中央の資産家と考えられるが、旧領地域に資産を所有して、人脈を活かして旧領地域の産業振興に関与した場合も多く、地方資産家的性格ももっていたと言える（表1所収の華族資産家の出所文献を参照）。

(18) 池田家については、森田貴子「華族資本の形成と家政改革」（高村直助編著『明治前期の日本経済』日本経済評論社、2004年）、細川家については、千田稔「華族資本としての侯爵細川家の成立・展開」（『土地制度史学』第116号、1987年）を参照。

(19) 島津家の資産運用については、寺尾美保「明治十年代・二十年代に於ける島津家の会計管理」（『尚古集成館紀要』第14号、2015年）などを参照。

(20) 吉川家の資産運用については、三浦壮「明治期における華族資本の形成と工業化投資」（『歴史と経済』第226号、2015年）などを参照。

表2 島津忠重家配当収入・株式所有数の動向

銘柄	所在	1885年	1892年	1899年	1909年	1912年	1916年	1916下 ～17上
第十五(国立)銀行	東京	88,240	92,076	40,000	72,000	72,000	[13,500]	67,500
第五(国立)銀行	大阪	9,406	17,940	(浪速銀行に継承)				
日本鉄道	東京	2,625		20,978	51,999			
横浜正金銀行	横浜		11,200	7,875	14,400	17,700	[2,400]	18,000
日本銀行	東京		3,585	18,252	16,848	21,060	[1,404]	21,060
北海道炭礦鉄道	札幌		3,400	47,700	31,070			
日本郵船	東京		2,492		2,400	2,000	[800]	4,271
九州鉄道	門司			32,071	44,571			
浪速銀行	大阪			23,616	29,520	34,501	[18,840]	51,528
川崎造船所	神戸			13,200	43,500	34,800	[20,000]	104,063
関西鉄道	四日市			6,300				
参宮鉄道	宇治山田			1,499				
第百四十七銀行	鹿児島			300				
日本勸業銀行	東京			250	1,000	2,563	[400]	5,000
博多湾鉄道	志賀島				6,050	9,579		11,720
帝国製糖	台中					17,500		31,500
日英水電	東京					2,833		9,675
株式配当計		100,271	130,693	212,041	313,358	214,536		324,317
公債利子		378	8,774			44,573	金融債	1,593
総計		100,649	139,467	212,041	313,358	259,109		325,910

(出所) 寺尾美保「明治十年・二十年代に於ける島津家の会計管理」(『尚古集成館紀要』第14号, 2015年), 同「島津家と第十五国立銀行休業問題に関する一考察」(『尚古集成館紀要』第7号, 1994年), 伊牟田敏充「華族資産と投資行動」(『地方金融史研究』第18号, 1987年)より作成。

4. 企業勃興と商業資産家・地主資産家

旧領主層以外に近世期に資金蓄積を進めた主体として、三都(江戸・京・大坂)の株仲間商人や幕府・諸藩の御用商人などが考えられる。⁽²¹⁾ 確かに、これらの商人は支配権力から与えられた特権を利用して18世紀から19世紀前半に資金蓄積を進めたが、幕末期には重い御用金負担と幕末期の急激なインフレで、かなり実質資産は減少しており、有力資産家としてそのまま近代に資産が連続したわけではなかった。そこに、幕末開港後に開港場に進出した開港場商人や、明治初年に明治政府と結びついて御用を引き受けた政商が、つけ入る余地があったが、近世来の旧特権商人も、その取引網は近代期にも引き継がれ、経済環境が変われば、再び資金蓄積し得る余力は残っていた。

(21) 以下の記述は、中西聡「近世・近代の商人」(前掲桜井英治・中西聡編『新体系日本史12 流通経済史』)を参照。近世屈指の豪商であった三井家も、近世期の蓄積は幕末維新时期にかなり喪失していた(粕谷誠『豪商の明治』名古屋大学出版会, 2002年)。

単位：円・株

1919年	1922年	1924年	1925年	1926下 ～27上	1927年	1932年	1937年	1942年
[13,500]	[31,053] 薩摩興業（鹿児島） 早川電力（東京）	172,778 34,601 17,238	[31,053]	164,550 98,013	[31,053]	[5,200]	[4,900]	[84,400]
[2,400]		57,600	[4,800]	57,600	[4,800]			
[1,404]		21,060	[1,404]	21,060	[1,254]			
[1,800]	東洋製糖（南靖）	1,500		2,999				
		5,250		4,200				
[16,178]	熱帯産業（東京）	825		3,719				
[40,000]	（十五銀行に合併）							
	[60,000]	312,500	[30,000]	273,138	[30,000]	[5,000]		
[5,000]	玉川水道（東京）	406		1,250				
[2,000]					[5,000]	[1,250]	[1,250]	[1,250]
[400]		東京電力（東京）		14,799				
[4,000]		9,000		9,000				
		薩摩製糸（鹿児島）		3,000				
	[20,000]	33,750	[11,800]	37,500	[11,800]			
		666,508		690,828				
		666,508		690,828				

（注）1916・19・22・25・27・32・37・42年は「年鑑」などに記載された主要株主として島津家が判明した所有株数を〔 〕で示した。それ以外は、島津家の配当・利子収入。1916下・17上は、1916年下半期と17年上半期の意味。前後の時期と期間を揃えるため、変則的であるが下半期から上半期の一年分を示した。欄の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。会社の所在は、由井常彦・浅野俊光編『日本全国諸会社役員録』全16巻、柏書房、1988～89年、1910年代～30年代の『日本全国諸会社役員録』商業興信所、1910年代～30年代の『銀行会社要録』東京興信所、1930年代の『帝国銀行会社要録』帝国興信所、などを参照し、1930年代に市域拡張で東京市に編入された地域は東京とした（以下の各表とも同じ）。

その機会が1870年代後半に訪れ、77（明治10）年の西南戦争などを契機に生じたインフレが80年まで継続し、この時期に新旧の遠隔地間商人が急激に資金蓄積を進めた。⁽²²⁾インフレ期は定額金納となった実質地租が軽減したため自作農にとっても有利な状況が生じ、農村市場の拡大がみられたが、1880年代前半の松方財政による緊縮政策でデフレ状況になり、自作農のなかで耕地を手放すものが増大し、それらを近世来の質地地主や商人が取得することで、80年代前半に日本全国で多くの地主が登場した。⁽²³⁾こうして資金蓄積を進めた商人と地主が、松方デフレ後の1880年代後半～90年代の株式会社設立ブーム（企業勃興）において中心的な出資の担い手となった。⁽²⁴⁾会社設立は日露戦後の1905～07年も盛んであり、本稿は1907年までを企業勃興期とする。その際、商人・地主層の出

(22) 前掲中西聡「近世・近代の商人」、中西聡『海の富豪の資本主義』名古屋大学出版会、2009年を参照。

(23) 安良城盛昭は1890年前後に実態として大土地所有が広範に成立したとした（安良城盛昭『天皇制と地主制』（上下）塙書房、1990年）。

表3 吉川経健家所有証券投資の動向

単位：円

銘柄	所在	1891年	1893年	1895年	1897年	1899年	1901年	1903年	1905年	1907年	1909年
第十五銀行	東京	142,607	142,607	71,570	40,300	30,300	30,300	40,275	40,275	40,275	42,975
大阪鉄道	大阪	31,500	34,500	45,675	46,688	48,375			鐘淵紡績 (東京)		4,640
山陽鉄道	神戸	7,020	7,020	8,500	14,400	18,480	40,881	46,007	53,575	63,150	
大阪商船	大阪	7,000	9,325	13,966	21,315	23,496	23,496	23,496	41,121	70,496	70,496
東京電灯	東京	6,240	19,961	26,656	37,620	49,638	57,475	73,150	67,810	156,260	214,220
日本鉄道	東京	2,250	2,500	3,375	25,607	27,050	29,595	29,595	31,480	37,540	
総武鉄道	東京		24,500	51,100	80,500	98,000	117,500	117,875	112,875	143,375	
関西鉄道	四日市		4,700	5,000	7,150	8,870	62,400	59,634	59,634	59,634	
日本郵船	東京		9,444	9,444	12,750	15,000	15,000	19,161	17,500	17,500	17,500
日本銀行	東京			49,900	29,000	56,600	53,200	53,200	53,200	47,000	47,000
横浜正金銀行	横浜			49,800	77,500	124,000	124,000	124,000	124,000	155,000	155,000
西成鉄道	大阪			2,500	13,800				東京瓦斯 (東京)		4,276
富士瓦斯紡績	東京				16,250	25,000	25,000	25,000	20,000	20,263	16,063
小野田セメント	須恵				15,000	18,000	19,500	19,500	11,700	13,500	13,500
日本勧業銀行	東京				350	350	350	455	455	595	875
九州鉄道	門司					24,000	44,920	53,754	55,625	67,375	
北海道炭礦鉄道	札幌					11,400	44,029	46,929	48,500	52,675	56,850
東武鉄道	東京					13,200	28,315	39,291	49,791	33,194	33,194
周防銀行	柳井					5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	8,750
台湾製糖	興隆						20,625	27,500	20,000	76,000	116,500
第一銀行	東京						5,707	5,707	6,250	8,000	10,000
東京電気	東京						5,000	7,300	12,300	23,925	23,925
横浜共同電灯	横浜							3,846	2,813	1,900	2,620
北海道鉄道	東京							2,500	4,000	4,000	
第百銀行	東京									25,000	30,000
日本醬油醸造	東京									17,500	2,800
東京鉄道	東京									15,000	15,000
岩国電気軌道	岩国									8,750	21,000
日韓産業銀行										3,750	
台南製糖	台南										11,213
北海道拓殖銀行	札幌										10,000
株式合計		196,617	254,556	337,486	438,230	596,758	752,293	823,174	837,903	1,166,656	928,396
公債合計		345,256	326,200	407,320	368,940	341,287	326,377	311,654	398,879	328,203	896,335
有価証券合計		541,873	580,756	744,806	807,170	938,045	1,078,670	1,134,828	1,236,782	1,494,859	1,824,731

(出所) 三浦社「明治期における華族資本の形成と工業化投資」(『歴史と経済』第226号, 2015年)第3・9表より作成。

(注) 北海道炭礦鉄道欄の1907年以降は北海道炭礦汽船。

資のパターンは、銀行設立への投資の面で共通性があったが、それに付け加えて銀行以外のどの分野に投資するかで、大きく2つに分かれた。一つは、商人層が扱っていた商品の関連分野へ投資す

(24) 石井寛治『近代日本金融史序説』東京大学出版会, 1999年, 第11章。企業勃興の研究史整理は、中村尚史『地方からの産業革命』名古屋大学出版会, 2010年, 序章, 石井里枝『戦前期日本の地方企業』日本経済評論社, 2013年, 序章などを参照。片岡豊「明治中期の投資行動」(『社会経済史学』第49巻3号, 1983年)は、企業勃興期の紡績株と鉄道株の投資収益率を土地利回りや預金金利と比較し、大資本家の資産運用を検討した。

る方向性で、呉服商・布商・綿糸商による綿紡績会社・織物会社への投資がみられた。

例えば、滋賀県能登川の麻布商阿部市太郎家⁽²⁵⁾は、能登川に本拠を置きつつ大阪に支店を構え、市太郎家と、その本家阿部市郎兵衛家とそこから分家した彦太郎家、また市太郎家の娘婿の房次郎家はそれぞれ協力して大阪と滋賀県の企業勃興に重要な役割を果たした。例えば、市太郎家と市郎兵衛家は協力して金巾製織会社を設立し、滋賀県で設立された織物関係の諸会社の経営に携わり、大阪紡績会社の有力な出資者となるとともに房次郎が大阪紡績の経営者となった。表4にみられるように、阿部市太郎家の出資先は、1880年代前半までは主に第一国立銀行・日本銀行などの銀行であったが、80年代後半に大阪紡績に急激に投資し、90年代初頭には阿部家一族で設立した金巾製織や阿部製紙所合資などへの出資が多くみられたとともに平野紡績・摂津紡績など大阪の綿紡績会社、近江麻糸紡績など滋賀県の織物会社など、家業の商業で扱った繊維製品に関連する製造会社に主に出資した。近江商人による綿紡績会社への出資は、表1にある滋賀県日野の正野玄三家にもみられ⁽²⁶⁾、同家は1870年代後半～80年代前半は金禄公債などを買い入れて運用していたが、86年から大阪紡績への投資を始め、92年には伊予紡績に32,000円を投資した。

愛知県尾西綿織物産地の買継問屋であった白木海蔵家⁽²⁷⁾は、1870年代後半の好況時に原料綿糸と製品綿布の買継問屋業を拡大し、その資金蓄積をもとに80年代に土地所有を拡大させ、90年代に問屋業が再び拡大に向かうとともに同時期に株式投資も拡大した。表5をみよう。その銘柄は、地元の津島紡績会社、一宮銀行への出資が多く、1900年代になると、自ら役員を務める尾州銀行や尾州織染会社への投資が多くなった。尾州銀行は大阪に本店を置いたが、設立主体は尾西織物関係者で、白木家は大阪の内外綿会社など貿易商社にも出資した。全体として、地元尾西地域の織物に関連する会社への出資が大部分で、大阪での投資も尾西織物業の関連会社・銀行であった。

名古屋の伊藤次郎左衛門家⁽²⁸⁾は、呉服（絹製品）と太物（綿・麻製品）の大規模小売商を家業とし、近世来の尾張藩の最有力の御用商人であった。1910年には家業を百貨店に展開し、その成功から資産額が急増し、表1では33（昭和8）年時点の資産家番付での推定資産額が4,000万円と小売商としては最大級の資産蓄積を上げることとなった。また、近世期から京都に仕入店、江戸に小売店を開設しており、百貨店も東京・名古屋・大阪の3大都市に展開した。伊藤家の株式投資は、1881年に伊藤銀行を自ら設立したため、その株を中心として銀行・綿紡績業へと拡大した。表6をみよう。1890年前後は、伊藤銀行と日本銀行、そして設立に関与した第十一国立銀行など銀行への出資

(25) 阿部家については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』423-426頁を参照。

(26) 正野家については、本村希代「明治期における近江商人の企業家活動」（『企業家研究』第2号、2005年）を参照。

(27) 白木家については、塩澤君夫・近藤哲生編著『織物業の発展と寄生地主制』御茶の水書房、1985年、444-446頁を参照。

(28) 伊藤家については、林董一『名古屋商人史』中部経済新聞社、1966年、鈴木恒夫・小早川洋一・和田一夫『企業家ネットワークの形成と展開』名古屋大学出版会、2009年、第II部第2章を参照。

表4 阿部市太郎家有価証券投資の動向

単位：1892年まで円，1916年以降は株数

銘柄	所在	役員	1877年	1882年	1885年	1888年	1890年	1892年	1916年	1919年	1925年	1929年	1933年
阿部製紙所合資	大阪	社員					13,800	34,091	三菱鉱業(東京)		1,000		
金巾製織	大阪	社長				2,400	29,700	33,133	北海道電灯(東京)		500		
九州鉄道	門司							30,710					
大阪紡績	大阪	監査役			5,250	41,204	65,442	58,215	3,000	3,100	12,008	12,008	
近江麻糸紡織	大津	取締役			1,000	5,320	14,720	16,220					
第一国立銀行	東京		3,450	5,006	5,006	10,439	10,439	10,439	888	888			
平野紡績	大阪							9,329					
摂津紡績	大阪							10,305	600	3) 1,386	1,108		
大阪製麻	大阪	取締役				2,500	5,000	10,670					
関西鉄道	四日市					2,500	8,000	3,420					
泉州紡績	北掃守							5,150					
大阪株式取引所	大阪			2,500	2,500			南満洲鉄道(大連)	1,000	1,333			
日本銀行	東京			3,000	7,500	1,875		和泉紡績(北掃守)	775	187			
横浜正金銀行	横浜				2,800	2,800		大阪瓦斯(大阪)	640	100			
共同運輸	東京				2,500			帝国製麻(東京)	600		690		
近江銀行	大阪								1,600	6,100			
内外綿	大阪							944	900	800	730		
大阪合同紡績	大阪								400	252	200		
神戸棧橋	神戸				500	500	625	625	320	1,280	1,280		
尼崎紡績	尼崎								310				
日本興業銀行	東京								300	725			
神戸電気	神戸								280				
塩水港製糖	太子宮								200	100			
泉尾土地	大阪								150	100			
百三十銀行	大阪								125				
北海道炭礦汽船	東京								100				
モスリン紡織	中津								100				
山陽紡績	味野	取締役								7,740			
江商	大阪	社長								3,200		71,526	39,026
富士製紙	東京									1,500			
日本絹糸紡績	大阪									1,029			
樺太汽船	泊居									1,000			
近江帆布	八幡	取締役								790			
日本勧業銀行	東京									510	1,380		
樺太工業	泊居									500			
岸和田紡績	岸和田									300	1,360		
大日本麦酒	東京									100	970		
日本生命	東京									10			
その他とも株式計			3,450	10,506	27,056	69,538	147,726	229,705					
公債計			1,786	1) 47,400	96,542	55,590	3,100	2) 5,750					
有価証券計			5,236	57,906	123,598	125,128	150,826	235,455					

(出所) 明治17年「公債・株式書上帳」(阿部家文書，東近江市能登川博物館蔵)，渋谷隆一編「大正昭和日本全国資産家地主資料集成」第5～7巻，柏書房，1985年，昭和5年版・昭和9年版『銀行会社要録』『帝国銀行会社要録』より作成。

(注) 1877～92年は阿部家文書より，各年末時点の株式所有残額で表で示した期間のなかで2,500円以上を示した銘柄および1916年以降の欄で挙げられた銘柄について，表で示した期間全体について示した。1916年以降は，株式年鑑等で判明した所有株式数を示した。銘柄欄の矢印は会社名の変更を示す。公債は，他の家の分を預かったものを除き，主要銘柄の旧公債・中山道鉄道公債・起業公債などを合計した。役員欄は，阿部市太郎家家族がその会社の役員を務めた役職を示した。なお会社役員は，由井常彦・浅野俊光編『日本全国諸会社役員録』全16巻，柏書房，1988～89年，1910年代～30年代の『日本全国諸会社役員録』商業興信所，などを参照した(以下の各表とも同じ)。大阪紡績欄は1914年より東洋紡績，摂津紡績欄は1918年より大日本紡績。1925・29年の東洋紡績株は阿部市商店(株)の所有株数。1) 8月時点の改め額。2) 平野紡績社債5,750円を所有。公債所有は0円。3) 1918年に摂津紡績と尼崎紡績が合併して大日本紡績となったため，旧尼崎紡績株を含む。

表5 白木海蔵家所有証券投資の動向

単位：円

銘柄	所在	1883年	1888年	1892年	1896年	1900年	1904年	1906年	1908年	1910年	1912年
一宮銀行	一宮	1,000	1,000	1,000	2,030	3,665	6,000	4,150	3,000	2,625	2,625
大垣職工	大垣		375						日本製布	500	230
内外綿	大阪		138	1,040	1,040	1,000	2,810	6,842	4,664	6,224	7,004
津島紡績	津島				2,850	2,640	2,280	1,750	千代田		2,300
一宮取引	一宮				774				東洋拓殖(東京)		2,220
丹業銀行	布袋				180				名古屋取引所(名古屋)		1,870
東京商業銀行	東京				150	150	140	147	122	120	105
日光川木材	藤浪				50	100			大阪商船(大阪)		250
尾州銀行	大阪					8,230	9,300	9,610	18,400	20,500	22,960
尾州織染	奥					3,492	3,815	6,800	10,000	5,088	5,406
尾三農工銀行	名古屋					220	380	495	506		
尾西鉄道	津島					210	95	100	一宮電灯(一宮)		170
日本勸業銀行	東京					100	210	250	280	540	1,100
近江鉄道	青波						750	650	575	600	1,350
京釜鉄道	東京						90	326	341		
韓国銀行	京城									1,550	5,700
名古屋電力	名古屋									1,450	
株式所有合計		1,000	1,513	2,040	7,074	19,807	25,870	31,120	37,888	39,197	53,290
軍事公債					450				四分利公債		443
国庫債券								1,550	1,550	1,450	
京釜鉄道公債	東京									400	300
耕地整理公債											1,200
公債所有合計		0	0	0	450	0	0	1,550	1,550	1,850	1,943
有価証券所有合計		1,000	1,513	2,040	7,524	19,807	25,870	32,670	39,438	41,047	55,233

(出所) 塩澤君夫・近藤哲生編著『織物業の発展と寄生地主制』御茶の水書房、1985年、444-445頁折り込み別表より作成。

(注) 各年末時点の有価証券所有額を示した。表の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。東京商業銀行株は、1902年より帝国商業銀行株。

が多いが、発起人として設立に関わった名古屋紡績会社が85年から開業し、設備拡大のために87年に大幅に増資をするとともに伊藤家の名古屋紡績への出資は拡大し、1901年には伊藤銀行への出資金を名古屋紡績への出資金が上回るようになった。ただし、1900年代に入ると名古屋紡績の株式所有額は次第に減少し、1905年に名古屋紡績は三重紡績に合併され、名古屋紡績株は三重紡績株に転換した。また第十一国立銀行の業務を引き継いで愛知銀行が設立されると愛知銀行への投資が進展し、伊藤銀行と三重紡績と愛知銀行が、伊藤家の出資株式の中心的銘柄となった。その他の銘柄にも出資は行われたが、経営に関与した特定の銘柄の比重が大きく、家業との関連で棉花・綿糸布の販売を行う伊藤三綿合資会社を1905年に設立すると、そこへの出資金が有価証券所有合計額の半近くを占めた。

群馬県桐生の絹織物産地の買継問屋の書上文左衛門家は、⁽²⁹⁾1890年代後半以降は桐生・足利地域で最大規模の買継問屋で、1890年代～1900年代は銀行から多額の融資を受けて都市問屋へ信用を

表6 伊藤次郎左衛門家 有価証券投資の動向

銘柄	所在	役員	1889年	1890年	1891年	1892年	1893年	1894年	1895年	1896年	1897年
伊藤銀行	名古屋	取締役	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
日本銀行	東京		31,300	31,300	31,300	31,300	31,300	0			
名古屋紡績→三重紡績	名古屋	取締役	23,600	23,600	23,600	27,140	50,150	52,425	52,425	43,365	59,472
第十一国立銀行	名古屋	頭取	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600	10,600
北海銀行	小樽		10,400	10,400	10,400	13,520	7,800	7,800	7,800	7,800	9,438
第百三十四国立銀行	名古屋		1,000	1,000	1,000	1,000	0				
日本郵船	東京		750	750	750	750	0				
丸八商会(合資)	小樽			6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500	6,500
愛知石炭商会(合資)	熱田							1,000	1,400	3,000	3,000
日本貿易銀行	神戸								1,000	2,000	2,000
愛知銀行	名古屋	監査役								12,500	25,000
伊藤貯蓄銀行	名古屋	取締役								12,500	12,500
尾三農工銀行	名古屋										150
函樽(北海道)鉄道	函館										
株式所有合計			147,650	154,150	154,150	160,810	176,350	148,325	149,725	168,265	198,660
大阪商船社債	大阪										
整理公債			22,095	10,011	0		軍事公債	5,900	31,000	0	
金録公債			15,000	0							
公社債所有合計			37,095	10,011	0	0	0	5,900	31,000	0	0
有価証券所有合計			184,745	164,161	154,150	160,810	176,350	154,225	180,725	168,265	198,660

(出所)「公債証書・諸株券・金銭貸借原簿」(伊藤次郎左衛門家資料, 名古屋市博物館蔵)より作成。

(注) 各年末時点の所有残額を示した。途中に会社名を挙げた場合の会社名の後ろの括弧内は所在地。役員欄はその会社で伊藤家家族が務めた役職。名古屋紡績は1905年に三重紡績に合併されたため, 名古屋紡績欄の1906年以降は三重紡績株。

与えつつ経営規模を拡大した。表7よりその有価証券投資をみると, 第四十国立銀行への投資が一貫して多く, それに続いて第一銀行への投資が大きかった。第一銀行株などは銀行からの融資の際にすぐに担保に入れられる場合もあり, 配当や売買差益の入手よりは安定した担保物件の役割を果たさせるためであったとされる。書上家の活動場所は絹織物産地であり, 綿紡績会社の設立はみられなかった代わりに, 商業経営で銀行からの融資が必要であったために, 銀行株への投資が中心であった。

そして, 肥料商ではあったものの綿織物産地の愛知県知多郡に立地し, 綿糸も若干扱っていた愛知県半田の小栗三郎家⁽³⁰⁾も, 半田で知多紡績会社が設立された際には, その設立に関わり, 知多紡績株への投資を積極的に行った。表8をみよう。1890年代前半の小栗家は, 経営に関与した合資会社への投資を主に行うのみであったが, 96年に半田で丸三麦酒会社・知多紡績会社と近代的製造会社が設立されると両社にかなりの投資をした。特に知多紡績ではその取締役となり経営にも関与し, 半田地域の企業勃興に積極的に関与した。

(29) 書上家については, 山口和雄編『日本産業金融史研究』織物金融篇, 東京大学出版会, 1974年, 384-452頁を参照。

(30) 小栗家については, 中西聡・井奥成彦編著『近代日本の地方事業家』日本経済評論社, 2015年を参照。

単位：円

1898年	1899年	1900年	1901年	1902年	1903年	1904年	1905年	1906年	1907年	1908年	1909年
70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	86,000	86,000	86,000
	京釜鉄道(東京)		50	250	500	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	0
60,000	60,000	60,000	75,000	39,000	39,000	39,000	39,000	31,250	31,250	31,250	31,250
10,600	10,600	10,600	10,600	10,600	(解散)		伊藤三綿合資(名古屋)			160,000	160,000
13,650	13,650	13,650	13,650	13,650	13,650	13,650	13,650	13,650	13,650	27,690	27,690
						明治製糖(東京)		1,250	1,750	2,000	2,750
3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900
3,000	3,000	3,000	1,500	0							
2,500	2,500	2,500	2,800	2,800	0						
25,000	25,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500
480	960	1,440	1,440	1,440	1,440	1,440	1,920	2,183	2,183	2,183	2,183
	200	1,000	1,000	3,000	7,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	0
201,630	202,310	208,590	222,440	187,140	177,990	181,490	182,470	176,733	193,233	367,523	356,273
					5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
					国庫債券	35,290	83,100	113,100	113,100	0	0
			鐘淵紡績社債(東京)		5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
0	0	0	0	0	10,000	45,290	93,100	123,100	123,100	10,000	10,000
201,630	202,310	208,590	222,440	187,140	187,990	226,780	275,570	299,833	316,333	377,523	366,273

表7 書上文左衛門家(書上商店)有価証券投資の動向

単位：円

銘柄	所在	1890年	1896年	1898年	1899年	1900年	1901年	1902年	1903年	1904年	1905年
第四十国立銀行	館林	5,750	8,120	10,620	10,544	12,434	12,434	12,434	12,434	12,434	11,200
日本織物	東京	2,100	1,800	600	600	600	600				
桐生縮緬	桐生	1,250	群馬商業銀行(伊勢崎)			625	625	625	625	625	625
安蘇馬車鉄道	葛生	1,240	東武鉄道(東京)			578	850	1,002	1,190	1,360	1,530
第一銀行	東京		1,000	1,072	4,334	6,200	6,250	6,250	6,250	6,250	8,737
佐野鉄道	葛生		890	1,092	1,332	1,332	1,332	1,332	1,332	1,332	1,332
横浜貿易銀行	横浜		625	2,242		桐生織物(和生)		3,750			
桐生電灯	桐生		250	250	250	250	250	250	250	250	250
日本勸業銀行	東京			1,550	1,495	1,495	1,495	1,945	1,945	1,945	1,945
足利綿糸	足利			625	625	625	625	625	175		
群馬県農工銀行	前橋			20	20	30	40	40	40		
北海道拓殖銀行	札幌				62	227	455				
株式所有合計		10,340	12,685	18,071	19,262	24,396	24,956	28,253	24,241	24,196	25,619
旧桐生縮緬債券	桐生		891	821	546	415	415	291			
群馬県農工銀行債	前橋				450	450	450	450	450	220	220
社債所有合計		0	891	821	996	865	865	741	450	220	220
有価証券所有総計		10,340	13,576	18,892	20,258	25,261	25,821	28,994	24,691	24,416	25,839

(出所) 山口和雄編『日本産業金融史研究』織物金融篇、東京大学出版会、1974年、438-439頁より作成。

(注) 書上家の史料の有価証券評価額を示した。表の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。

表8 小栗三郎家所有証券投資の動向

年 銘柄	所在	役員	1891	1895	1897	1899	1901	1903	1905	1907	1909	1912
			12月末	12月末	12月末	12月末	12月末	12月末	12月末	12月末	12月末	12月末
半田共同→共同合資 →共同運輸(株)	半田	社長	375	4,500	5,500	4,500	4,500	5,000	5,000	5,000	8,500	11,375
半田倉庫合資→(株)	半田	取締役	400	2,400	3,840	4,800	4,800	4,800	4,800	4,800	6,625	6,625
亀崎銀行	亀崎			1,355	1,060	2,140	2,140	2,140	2,140	2,140	2,140	200
日本海陸保険	大阪			30	30	40	57	74	(解散)			
愛知銀行	名古屋				1,740	1,740	2,040	2,040	2,040	2,040	2,040	2,040
丸三麦酒	半田	監査役			4,675	9,563	10,395	10,395	3,850			
知多紡績→三重紡績 →東洋紡績	半田→大阪	取締役			4,375	14,000	45,797	45,797	45,797	10,913	10,913	10,913
知多航業	坂井				250	425	425	500	500	500	250	
東海石炭商会合資	半田				600	600	2,400	2,400	2,400	7,170	7,200	7,200
尾三農工銀行 →愛知県農工銀行	名古屋				50	320	480	480	640	640	640	640
丸共合資	半田					300	825	600	600	3,000	(共同合資に合併)	
半田米穀商品株式取引所	半田						495					
川七商店合資	宇治山田						50	50	50			
亀崎倉庫	亀崎							125	125	125	125	
日本缶詰合資→(株) →名港土地	名古屋								625	1,025	750	975
亀崎醸酒合資	亀崎									500		
満洲興業	東京									9,438	(解散)	
三重人造肥料	四日市									525	525	525
知多瓦斯→(注参照) →東邦電力	半田→名古屋										700	3,500
半田市場	半田											
半田製氷	半田											
東海電線	四日市											
合資会社郁文舎	半田											
三井銀行	東京											
尾三(木綿)商会	亀崎											
半田臨港線	半田	取締役										
萬三商店	半田	社長										
知多鉄道	名古屋	取締役										
半田合同運送	半田	取締役										
株式合計 (萬三商店株を除く)			775	8,285	22,120	38,428	74,403	74,400	68,567	47,815	40,408	43,993
公債			0	0	1,400	1,400	1,400	1,400	18,233	18,118	14,358	12,997
社債・金融債			0	0	0	0	0	0	100	130	180	180
公社債合計			0	0	1,400	1,400	1,400	1,400	18,333	18,248	14,538	13,177
有価証券総計 (萬三商店株を除く)			775	8,285	23,520	39,828	75,803	75,800	86,900	66,063	54,946	57,170

(出所) 明治24年「台帳」(小栗家文書、小栗家蔵)および花井俊介「有価証券投資とリスク管理」(中西聡・井奥成彦編著「近代日本の地方事業家」日本経済評論社、2015年)表1-1・2・6・7より作成。

(注) 三重人造肥料(株)は1915年5月に解散したが、帳簿上の損失(456円)は18年にずれ込んだ。銘柄の→は会社名の変更を示す。半田倉庫合資は1908年に株式会社、知多紡績は1907年に三重紡績に合併し、三重紡績は14年に大阪紡績と合併して東洋紡績となった。日本缶

単位：円

1914 8 月末	1916 8 月末	1918 8 月末	1920 8 月末	1922 8 月末	1924 8 月末	1926 8 月末	1928 8 月末	1930 8 月末	1932 8 月末	1934 8 月末	1936 8 月末
11,375	11,375	11,375	20,150	20,150	31,000	31,000	15,860	15,860	15,860	15,860	15,860
7,950	7,950	7,950	11,250	11,250	11,250	11,250	11,250	11,250	11,250	13,500	13,500
200	50	50	50	50	50	(償却)					
2,340	2,340	4,365	7,740	9,615	9,615	10,740	7,155	8,100	8,775	8,775	8,775
							昭和組合	12,240	12,240	12,240	12,240
							中央信託 (名古屋)	3,750	3,750	3,750	3,750
12,338	13,050	14,670	21,675	21,675	21,675	21,675	24,060	24,060	24,060	24,060	27,410
							名古屋新聞社 (名古屋)	1,000	1,000	1,000	1,000
3,253	(解散)						昭和レーヨン (大阪)	838	1,340	1,340	3,350
640	641	650	725	725	725	725	725	725	725	725	725
							古川屋旅館	400	400	360	300
							東京山手電気鉄道 (東京)	100	100	100	
							三菱銀行 (東京)		2,500	2,500	2,500
							時事新報社 (東京)		625	2,250	2,500
1,050	1,050	666	962	1,110	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369	1,369
							古城館 (篠島)		600	600	600
							半田商工信用組合 (半田)		110	230	275
525	456	(解散)								近藤与一商店合資	500
7,525	9,675	10,750	14,700	47,040	58,800	58,800	68,250	78,000	78,000	78,000	97,500
400	500	700	400	400	400	400	400	400	800	800	800
1,788	3,400	4,946	6,296	6,296	6,296	6,296	6,296	6,296	(売却)		
		375	1,125	1,275	595	595	595	595	350	350	150
			3,600	3,900	3,900	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800	5,800
			9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500
			225	225	225	225	225	225	225	225	225
					10,000	24,000	28,000	28,000	28,000	28,000	28,000
						734,400	734,400	727,200	727,200	751,200	751,200
							24,250	97,000	147,500	198,475	223,475
							16,020	16,020	16,020	16,020	16,020
49,383	50,487	56,497	98,398	133,211	165,400	917,025	972,482	1,052,355	1,099,684	1,179,149	1,223,974
						182,625	238,082	325,155	372,484	427,949	472,774
15,731	20,281	38,795	63,447	101,451	101,119	122,504	81,031	167,286	138,954	133,944	134,794
1,603	1,588	1,578	117,150	199,878	291,618	211,070	182,070	49,570	49,010	9,460	9,460
17,334	21,869	40,357	180,597	301,328	392,736	333,574	263,101	216,856	187,965	143,404	144,254
66,717	72,356	96,869	278,995	434,540	558,136	1,250,599	1,235,583	1,269,211	1,287,649	1,322,553	1,368,228
						516,199	501,183	542,011	560,449	571,353	617,028

詰合資は 1905 年に株式会社となる。丸共合資は 1907 年に共同合資に合併。役員欄はその会社に小栗家家族が務めた役職。共同合資は 1918 年に解散して同年に共同運輸株式会社設立。尾三農工銀行は 1925 年に愛知県農工銀行に改称。日本街詰は 1917 年に名港土地に合併。知多瓦斯 (株) は 1918 年に知多電気 (株) に改称、22 年に関西電気 (株) に合併、24 年に東邦電力 (株) に改称。昭和レーヨンは 1934 年に東洋紡織に合併。

表9 廣海惣太郎家株式投資の動向

銘柄	貝塚銀行	五十一銀行	岸和田銀行	岸和田紡績	岸和田煉瓦	貝塚織物	南海銀行	和泉紡績	本辰酒造	その他とも地元株計
所在	貝塚	岸和田	岸和田	岸和田	岸和田	貝塚	大阪	北掃守	今津	
役員	頭取				取締役				取締役	
1880年		2,274								2,274
1885年		2,555								2,555
1889年		2,771			2,695					5,641
1893年		3,406	1,875	2,365	1,660		30			9,409
1896年	2,400	5,175	11,000	2,500	4,978		2,340			31,418
1899年	7,954	900	7,547	2,700	5,183		17,543			42,701
1902年	7,954	6,819	合併	2,700	5,701		20,271			44,969
1905年	9,474	5,319		2,205	6,773		23,382			49,677
1908年	13,161	4,041		2,205	16,723	4,000	28,117			79,021
1911年	14,521	2,541		3,150	16,723	10,700	33,922			88,888
1914年	22,191	4,677		8,284	16,723	10,700	29,062	1,750		101,397
1917年	32,721	4,677		27,969	16,723	10,700	21,730		17,500	138,350
1919年	49,491	8,802	和泉貯蓄銀行	22,931	21,380	10,700	15,618		30,000	184,751
1921年	59,246	10,989	岸和田	47,718	46,360	39,750	23,768	15,818	30,000	290,089
1923年	68,996	10,989	岸和田	72,734	46,360	58,512	30,945	15,818	30,000	348,317
1925年	68,996	10,989	11,466	78,836	46,360	64,280	40,233	27,988	30,000	403,411
1927年	66,631	10,989	11,466	78,836	57,950	64,280	45,688	27,988	30,000	422,171
1929年	66,631	3,750	11,466	78,836	57,950	70,040	45,688	27,988	32,775	417,006
1931年	67,131	3,750	11,466	68,659	57,950	31,820	45,688	11,177	32,775	346,711
1933年	67,131	3,750	11,466	68,659	57,950	31,820	67,396	11,178	32,775	368,420
1936年	67,651	3,750	17,870	76,304	57,950	16,719	67,396	5,008	32,775	377,643

(出所) 明治13・18・22年度「万覚帳」(廣海家文書、廣海家蔵、貝塚市教育委員会保管)、中村尚史「明治期の有価証券投資」および花井俊介「大正・昭和戦前期の有価証券投資」(石井寛治・中西聡編『産業化と商家経営』名古屋大学出版会、2006年)186-187頁の表4-6、194-195頁の表4-7、207-208頁の表5-1、表5-2より作成。

(注) 金額はいずれも廣海家史料での各年末時点の株式評価額で、主要株式として1880年代に所有額が1,000円を越えた株式およびこの表で示した年代に所有額が10,000円を越えた株式を示した。役員欄はその会社で廣海家家族が務めた役職。欄の途中で会社名を示した場合はその下段に所在を記した。表で示した以外に10,000円以上の所有額を示した銘柄に日本絹靴下(現在:貝塚)があり、1936年末時点で16,000円の評価額の株式を所有した。阪堺鉄道は1898年

この他、表1に登場した福岡の呉服商渡辺与三郎家も1890年代に鐘淵紡績会社、博多綿紡績会社に積極的に投資しており⁽³¹⁾、80年代~90年代に各地で設立された綿紡績会社には、呉服商・布商・綿糸商など繊維関係の商人が積極的に投資を行った様子が窺われる。

これに対し、肥料商や地主は、銀行の他に主にインフラ分野の諸会社への投資を積極的に進めた。⁽³²⁾例えば、表1にある大阪の肥料商田中市兵衛家は、第四十二国立銀行の頭取となり、多くの出資をするとともに、大阪商船、阪堺鉄道、日本鉄道など海運会社・鉄道会社に積極的に投資し、大阪商船の社長、阪堺鉄道の後身である南海鉄道の社長などを歴任した。田中市兵衛は、日本綿花や浪華

(31) 渡辺家については、岡本幸雄「明治期渡辺家の企業者活動」(迎由理男・永江眞夫編『近代福岡博多の企業者活動』九州大学出版会、2007年)を参照。

(32) 田中家については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』419-423頁を参照。

単位：円

阪堺 鉄道	摂津 紡績	朝鮮 銀行	東洋 汽船	川崎 造船所	台湾 銀行	日本 郵船	大阪 商船	その他 とも非地 元株計	総計
大阪	大阪	京城	東京	神戸	台北	東京	大阪		
									2,274
750								750	3,305
1,333								2,351	7,992
2,784								3,551	12,960
2,784								8,572	39,990
合併								3,734	46,435
								2,355	47,324
								8,924	58,601
尼崎紡績								2,971	81,992
尼崎		5,440						8,786	97,674
3,000		25,689						36,028	137,425
59,335	26,550	25,689	10,850	24,564			44,415	205,621	343,971
197,983	大日本	36,388	2,500	大同電力	11,181	45,970	日本綿花	322,615	507,367
246,859	麦酒	37,500		5,444	7,500		10,060	333,978	624,067
218,495	東京	37,500		8,381	8,750			297,047	645,364
218,495	32,976	18,750	日本窒素	10,000	6,300	日本生命	三菱銀行	308,619	712,030
181,086	32,976	18,750	大阪	18,275	4,003	東京	東京	286,006	708,177
138,086	23,346	18,750	25,300	24,268	2,100	32,520	10,000	307,265	724,272
16,920	13,201	日本染料	50,845	24,268		台湾製糖	住友金	5,800	139,509
16,920	13,201	5,499	37,133	24,268	16,995		属工業	5,800	164,230
20,445	13,201	18,669	33,295	25,483	16,995	11,700	5,800	205,537	583,180

に南海鉄道と合併。岸和田銀行は1902年に五十一銀行と合併。貝塚織物は、1910年まで合資会社で11年から株式会社。摂津紡績は1918年6月に尼崎紡績と合併して大日本紡績となり、1918年末以降の尼崎紡績欄は大日本紡績のこと。岸和田煉瓦は1920年1月に岸和田煉瓦綿業に社名変更。貝塚織物は1920年3月に貝塚紡績に社名変更。和泉貯蓄銀行は1934年8月に和泉銀行に合併。地元株は地元企業の株のことで、地元企業とは、泉南郡の企業および次の①から④に該当する企業を指す。①泉南郡と密接な関係を有する企業（南海鉄道）、②泉南郡に近接した非上場企業、③泉南郡内と推定されるが未確定の非上場企業、④廣海家と姻戚関係にある家の同族企業（本辰酒造）。

紡績など繊維関係の諸会社にもその後投資をしてそれらの社長となり、大阪の多くの有力会社の社長を兼任する大阪財界の大立者となったが、当初の投資志向性は、繊維関係会社ではなく、銀行とインフラ分野の諸会社にあった。

大阪府貝塚の肥料商廣海惣太郎家⁽³³⁾も、かなり早くから株式投資を積極的に行ったが、表9にみられるように、第五十一国立銀行（五十一銀行）、岸和田銀行など銀行の他に、岸和田煉瓦会社、南海鉄道会社に主に投資し、1896年に地元貝塚銀行が設立されてからは、貝塚銀行にも積極的に投資してその頭取となった。大阪府貝塚は和泉国南部の綿織物産地に位置したが、そこで設立された岸和田紡績会社への投資に、当初は慎重な対応をとり、第一次世界大戦期の好況期からようやく本格的に岸和田紡績へも投資をすることとなった。なお、南海鉄道株は、1900年代に有力都市銀行の担保と

(33) 廣海家については、石井寛治・中西聡編『産業化と商家経営』名古屋大学出版会、2006年を参照。

表 10 風間幸右衛門家有価証券投資の動向

銘柄	所在	役員	1882 年	1888 年	1894 年	1899 年	1903 年
日本鉄道	東京		1,000	2,650	9,900	36,280	49,280
開明社			100	100	104	温海電灯 (鶴岡)	
第六十七国立銀行	鶴岡	取締役		5,816	6,125	60,456	68,450
日本郵船	東京			50	50		
横浜正金銀行	横浜					37,258	44,758
北海道炭礦鉄道	札幌					33,257	69,087
両羽農工銀行	山形					3,075	
荘内羽二重	鶴岡	取締役				2,976	4,852
第三銀行	東京					1,813	25,638
鶴岡銀行	鶴岡					1,278	3,078
鶴岡水力電気	鶴岡	取締役				800	2,504
第一銀行	東京						13,199
羽二重合資	鶴岡	社員					6,500
羽越林業	中俣	専務					2,850
鶴岡米穀取引所	鶴岡						2,300
荘内物産	鶴岡						225
台湾銀行	台北						
東京鉄道	東京						
京釜鉄道	東京						
羽前織物	鶴岡	社長					
日本興業銀行	東京						
村上銀行	村上						
羽前絹糸	鶴岡	相談役					
羽前絹練	鶴岡	取締役					
大日本水産	東京						
帝国製麻	東京						
東京瓦斯	東京						
風間銀行	鶴岡	頭取					
明治製糖	東京						
その他とも株式所有合計			1,100	8,616	16,179	177,818	293,221
内地元株			100	5,916	6,229	69,060	91,259
金禄公債				25		臨時事件公債	
整理公債					1,200	1,700	1,700
軍事公債					11,000	12,196	14,196
国庫証券							
公債所有合計			0	25	12,200	13,896	15,896
有価証券所有合計			1,100	8,641	28,379	191,714	309,117

(出所) 渋谷隆一・森武磨・長谷部弘『資本主義の発展と地方財閥』現代史料出版, 2000 年, 129・190-191・227-231 頁より作成。

単位：円

1907年	1911年	1915年	1917年	1919年	1921年	1925年	1929年
54,580			三星物産	7,500	10,000	10,000	10,000
1,026				富士製紙 (東京)		49,638	
68,141	65,456	72,426	72,426	73,110	89,116		
30,671	60,731					7,655	
52,258	59,758	59,758	67,258	97,258	荘内電気鉄道 (山形)		20,000
	(北海道炭礦汽船に改称)			11,734	共済信託	12,500	
	大日本精糖 (東京)		56,323	56,323	王子製紙	11,905	
	日本絹撚商会 (横浜)			7,500	10,000		
25,638	66,489	72,739	91,489	128,989	203,989		
10,862	28,381	35,881	50,881	73,881	103,818		
11,662	19,940	49,940	56,540	94,040	206,540	206,540	
19,709	31,895	38,145	41,895	56,895	81,895		
			鶴岡鉄工所 (鶴岡)		6,250	6,250	6,250
11,750	18,250	31,625	33,193	35,045	日清紡績	11,700	12,450
350	350	1,175	305	305	1,555	4,055	
1,500		日蘭興業 (東京)		2,500	4,000	5,000	7,000
62,213	72,213	122,213	182,213	250,000	300,000	350,000	220,000
29,103	32,153	日本絹撚 (桐生)		40,000			
24,562		荘内貯蓄銀行 (鶴岡)			6,250		
18,080	24,074	24,078	34,203	182,203			
17,322	41,192	41,192	20,477	14,625			
10,015	11,265	75,103	75,103	75,103			
2,500	7,100	10,100	10,100	10,100	10,100	10,100	10,428
2,500	2,029	5,794	11,253	11,253	22,628	22,628	22,628
2,400		加茂機業 (加茂)		6,250			
	53,601	59,851	41,239	44,989	76,239	76,239	8,125
	38,205	38,205	38,205	38,205	38,205	38,205	64,455
			250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
			115,355	115,355	131,605	159,305	170,372
457,818	634,832	739,755	1,248,858	1,690,013	1,561,890	1,238,895	804,408
139,362	178,595	307,352	594,404	858,140	704,707	504,248	312,006
2,100	2,100						
その他	107,450	117,090					
25							
28,100	6,900	4,900	50,000				
30,225	116,450	121,990	50,000	0	0	0	0
488,043	751,282	861,745	1,298,858	1,690,013	1,561,890	1,238,895	804,408

(注) 各年の有価証券所有額を示した。株式銘柄は、1880年代は全て、1890年代・1900年代は所有額が1,000円以上、1910年代・1920年代は所有額が5,000円以上になったものについて表の年次について示した。表の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。第六十七国立銀行は1898年より六十七銀行。出所文献の表では、1912～19年の村上銀行への株式投資額は751,025円とあるが、出所文献の本文にもとづくと当該期の村上銀行への株式投資額は75,103円と考えられるため、本稿では75,103円として表を作成した。村上銀行・日本絹撚株は地元株を含めた。

して用いられたため、前述の書上家と同様に廣海家も安定した担保物件の役割を果たさせるために南海鉄道株を積極的に購入したと考えられる。実際、1900年代の廣海家は銀行からの借入金で産地直接買付を行うなど積極的な商業経営を展開しており、そのためにも南海鉄道株は重要であった。

地主の有価証券投資として、山形県鶴岡の風間幸右衛門家を取り上げたい⁽³⁴⁾。風間家の所在した庄内地方は、本間家を代表として巨大地主が複数存在していたが、風間家もその一軒であり、1884年時点に55町歩余であった土地所有規模が、89年には約390町歩に急拡大した。この時期に土地所有規模を急拡大し得た理由は、松方デフレ期以降の米価低落のなかで、農家経営が逼迫し、土地が大量に売りに出されたことがあり、貸金業における抵当流れや利子収入と小作米の販売代金を可能な限り土地購入資金に向けたと言える。そのため、表10にみられるように、1880年代には風間家の株式所有額はあまり増えず、それが増大するのは、90年代後半以降であった。風間家の株式投資額で最も多かったのは、取締役を務めていた第六十七国立銀行への投資であったが、日本鉄道株、横浜正金銀行株、北海道炭礦鉄道株、第三銀行株など、大都市の株式市場で上場された中央株もかなり購入しており、それらの合計は第六十七国立銀行株など地元株の合計金額をかなり上回った。1900年代までの風間家の株式投資は、中央株中心であったと言える。そしてその銘柄は、銀行、鉄道会社、海運会社であり、綿紡績会社ではなく、インフラ分野の諸会社であった。

西日本の地主の事例を岡山県牛窓の服部和一郎家⁽³⁵⁾でみると、表11のように、やはり1880年代まではほとんど有価証券投資は行われておらず、90年代に株式投資が増大したものの、その中心は第二十二国立銀行と山陽鉄道会社への投資であった。岡山県は大地主を比較的多く輩出し、服部和一郎家も1880年の土地所有規模約20町歩が、90年に約96町歩、1900年に約147町歩と拡大し、風間家と同様に1880年代に土地所有規模が急拡大しており、その間の余裕資金は有価証券投資へ向けられずに土地取得へ向けられたと考えられる。庄内地方と岡山県の違いは、綿紡績会社が岡山・倉敷などの地方都市や町場で設立されたため、そこへの地主の投資もみられた点にあり、服部家の株式投資で岡山紡績会社への投資もみられたが、あまり拡大せずに株式投資の中心は山陽鉄道株であった。

同じく岡山県藤戸の大地主星島謹一郎家⁽³⁶⁾も、1887～1906年にかけて約34万円分の株式を購入し、地元の備前紡績株も約34,000円分購入したものの、南海鉄道株を約13万円分、山陽鉄道株を約7万円分など、大都市の株式市場で上場された鉄道株を主に購入した。

もっとも岡山県の地主には、表1にみられる倉敷の大原孫三郎家⁽³⁷⁾のように、倉敷紡績に積極的に

(34) 風間家については、渋谷隆一・森武磨・長谷部弘『資本主義の発展と地方財閥』現代史料出版、2000年を参照。

(35) 服部家については、大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』御茶の水書房、1985年を参照。

(36) 星島家については、太田健一『日本地主制成立過程の研究』福武書店、1981年を参照。

表 11 服部和一郎家有価証券投資の動向（その 1）

単位：円

銘柄	所在	1886年	1890年	1894年	1898年	1902年	1906年	1908年	1910年	1912年	1914年
第二十二国立銀行	岡山		3,742	5,467	9,075	9,075	6,647	6,647	6,647	6,647	6,647
山陽鉄道	神戸		2,714	5,091	8,933	32,336	41,954	45,400	阪神電鉄（尼崎）		9,831
岡山紡績	岡山			2,583	4,890	2,614		京阪電鉄（枚方）		5,526	11,505
牛窓銀行	牛窓			2,012	5,138	6,132	5,747	5,783	6,660	6,660	6,660
土莊紡績	土莊			300			日本鉄道（東京）	8,330	宇治川電気（大阪）		17,726
絹糸紡績	京都				2,560	575	663	750	750		
日本勧業銀行	東京				888	1,158	1,223	1,853	3,653	5,903	9,053
岡山県農工銀行	岡山				688	2,510	2,510	2,510	2,510	2,510	2,510
京釜鉄道	東京					400	1,200	1,200			
服部合資	牛窓						70,000	70,000	130,000	220,000	220,000
中国鉄道	岡山							2,618	2,930	2,930	2,930
西大寺軌道	西大寺								375	750	750
鐘淵紡績	東京									8,407	8,907
株式所有合計		0	6,456	15,453	32,172	54,800	129,944	145,091	153,525	259,333	296,519
集整社		1,094	1,194						宇治川電気（大阪）		9,831
勧業債券					500	540	440	420	420	400	310
岡山県農工債券	岡山									20,495	20,495
社債所有合計		1,094	1,194	0	500	540	440	420	420	20,895	30,636
中山道公債		2,600	2,600				甲種登録国債	1,200	4,668	4,668	
金祿公債		1,950	1,000				政府五分利公債		63,350	45,870	26,520
軍事公債				3,615	3,615	3,848	3,848	3,848	3,215		
整理公債				2,600	2,600	2,600	2,600	2,600	2,116		
国庫証券							国庫証券	20,426	7,102	4,532	
臨時事件公債							臨時事件公債	5,982	4,710		
公債所有合計		4,550	3,600	6,215	6,215	6,448	32,856	19,460	77,881	50,538	26,520
有価証券所有合計		5,644	11,250	21,668	38,887	61,788	163,240	164,971	231,826	330,766	353,675

（出所）大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』御茶の水書房，1985年，505・507・510頁より作成。

（注）各年末の有価証券所有額を示した。表の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。第二十二国立銀行は1898年欄より第二十二銀行。1915年以降（その2）は後掲表17。

投資してその経営を担う家も存在していた。ただし、大原家はもともと商家であり、商業的蓄積をもとに土地集積を進めて大地主となっており、孫三郎の父孝四郎が1888年の倉敷紡績創業の際に社長になった時期は、大原家はまだ商家としての性格を残していたと思われる。そして岡山県を代表する大地主の野崎武吉郎家⁽³⁸⁾も、表1にみられるように、1889～96年にかけて主に山陽鉄道会社、第二十二国立銀行、日本郵船会社への投資と服部和一郎家と同様に、主にインフラ分野の諸会社に投資をしていた。

また、山梨県藤田の広瀬和育家の事例を表12⁽³⁹⁾でみると、広瀬家も含めて貸金業者らが家業を会

（37）大原家については、『倉敷紡績の資本蓄積と大原家の土地所有』東京大学社会科学研究所，1970年，大津寄勝典『大原孫三郎の経営展開と社会貢献』日本図書センター，2004年を参照。

（38）野崎家については、ナイカイ塩業株式会社社史編纂委員会編『備前児島野崎家の研究』山陽新聞社，1887年を参照。

表 12 広瀬和育家 有価証券投資の動向

単位：千円

銘柄	釜石	第十国立銀行	富士銀行	山梨農工銀行	有信銀行	小林銀行	峡西電力	甲府電力	東京電灯	加富登麦酒	日英水電	軍事公債	その他	総計
所在	藤田	甲府	鮎沢	甲府	甲府	増穂	明穂	甲府	東京	東京	東京			
1887年	10,600	3,330	1,850										0	15,780
1892年	21,000	6,760	4,250										0	32,010
1897年	23,200	12,500	6,025	100					31,080				980	73,785
1901年	23,200	17,000	9,300	600					41,413				1,030	92,543
1903年	18,500	17,000	(売却)	(売却)					(売却)				219	35,719
1906年		17,000		2,635	1,745	30						16,644	1,399	39,453
1911年		31,076		4,245	3,750	2,500			20,221	5,500	1,875	13,350	3,658	86,185
1916年		63,926		5,495	7,995	2,500	3,500	490	28,322	8,000	4,000	13,350	3,160	140,738
1918年		63,926		7,245	9,245	2,500	4,125	915	28,483	4,225	5,688	13,350	2,340	142,042
1920年		80,676		10,120	11,745	2,500	5,375	1,265	34,733	(売却)	1,250	13,350	4,950	167,214
1924年		80,676			15,495	1,250	9,129	1,815	25,000		1,250	13,350	7,625	155,590

(出所) 永原慶二・中村政則・西田美昭・松元宏『日本地主制の構成と段階』御茶の水書房、1972年、374-375頁より作成。

(注) 各年度の有価証券投資額を示した。二重線の左側が地元株、右側が非地元株。山梨県の会社の株を地元株とした。釜石は銀行業で社長は広瀬和育。山梨農工銀行は山梨県農工銀行。

社化したと考えられ、広瀬和育が社長を務めた釜石株式会社への出資がまずは多く、第十国立銀行、富士銀行など地元の銀行株を購入し、中央株の購入も綿紡績会社株ではなくインフラ分野の東京電灯株を購入した。広瀬家も1872年に約19町歩の土地しか所有していなかったものの、88年に約68町歩、97年に約92町歩と松方デフレ期に土地所有規模を増大させたと考えられ、本格的株式投資は、土地所有規模の増大が一段落した1890年代後半以降であった。

このように、企業勃興期の商人と地主の有価証券投資動向をまとめると、そのいずれもが銀行に株式投資をしていたことは共通していたものの、銀行以外の部門への株式投資は、地域や業種によりかなり異なっていた。そのなかで繊維関係品を扱った大阪・名古屋・福岡などの都市商人が比較的早くから綿紡績会社に積極的に関与して都市での綿紡績業の定着に寄与し、尾西・知多など織物産地の商人がそれに少し遅れて1890年代後半から綿紡績会社設立に積極的に関与して綿紡績会社の地方での広範な設立に寄与した。

その一方、大阪府貝塚の廣海家のように、織物産地に所在しつつも、地元の岸和田紡績への投資に比較的慎重で、銀行・南海鉄道などに主に投資した商家も存在した。ただしこれは、廣海家が株式投資に消極的であったことを意味するわけではない。廣海家は株式投資をかなり早くから積極的に進め、1890年代後半には配当収入で株式の追加投資が行える状況になっていた⁽⁴⁰⁾。これが可能になったのは、廣海家が慎重に銘柄を選択し、期待収益率の高い銘柄を選んで株式投資をしていた表れで

(39) 広瀬家については、永原慶二・中村政則・西田美昭・松元宏『日本地主制の構成と段階』東京大学出版会、1972年、第4章を参照。

(40) 中村尚史「明治期の有価証券投資」(前掲石井寛治・中西聡編『産業化と商家経営』)。

もあり、それゆえ、この段階ではリスクが大きいと判断された岸和田紡績株を過剰に購入することを廣海家は避けたと考えられる。

とは言え、この段階で廣海家が金融資産家に転換を遂げたとも言えない。廣海家は、1890年代後半～1910年代前半まで産地直接買付を行い、商業的収益を上げるための積極経営を展開し、その資金は主に銀行借入金で賄われた⁽⁴¹⁾。前述の小栗家も同様に、1890年代～1900年代前半は、知多紡績などへ積極的に投資する一方で商業経営も拡大しており、商業資金は主に銀行借入金で賄われた⁽⁴²⁾。その意味で、1890年代～1900年代前半に商業資産家の株式投資が全国的に進展したが、彼らは商業活動も積極的に継続していたと言えよう。

その一方、地主資産家は、1880年代～90年代前半に土地集積を積極的に進めたため、有価証券投資は商業資産家に比べて若干遅れ、1890年代末から進展する。その場合、地元会社への投資は、銀行やインフラ部門に主に限られ、地元会社よりもむしろ銀行や鉄道会社を中心として中央株への投資がかなりみられた。日本有数の地主地域であった新潟県の大地主がかなり多くの中央株を所有していたことが指摘されているが⁽⁴³⁾、全体としてこの時期の地主資産家の地域経済への貢献は銀行を介した間接的なものが中心であったと言える。

5. 醸造資産家の家業の法人化

前節で述べた商業資産家の積極的な株式投資は、1907（明治40）年恐慌を契機に大きく後退した。実際、1907年以後第一次世界大戦まで長期の不況状況に日本経済は陥り、会社設立ブームの終了とともに、業績の悪化した地方資本の中央資本への合併や競争力強化のための地方資本と中央資本の合同が生じた⁽⁴⁴⁾。特にそれが綿紡績業で進展したことにより、各地の商業資産家の積極的な株式投資により広く定着した地方の綿紡績会社が中央の大綿紡績会社に合併された。例えば、表5で示した白木家の場合、1907年に津島紡績が三重紡績に合併されたためにその株式を手放し、自ら役員となった尾州銀行と尾州織染への株式投資を増やした⁽⁴⁵⁾。表8で示した小栗家の場合、1907年に知多紡績が三重紡績に合併されたためにその株式のかなりの部分を手放し、株式投資額はその後1910年代まで低迷し、逆に公債投資を増加させた⁽⁴⁶⁾。こうした商業資産家の有価証券投資が停滞したことにより、商業資産家は金融資産家には成り切れず、1910年代に再び商業活動に力を入れた。

(41) 中西聡「商業経営と不動産経営」（前掲石井寛治・中西聡編『産業化と商家経営』）。

(42) 中西聡「半田・亀崎地域の「企業勃興」と有力事業家」（前掲中西聡・井奥成彦編著『近代日本の地方事業家』）。

(43) 守田志郎『地主経済と地方資本』御茶の水書房、1963年。

(44) 綿紡績業については、高村直助『日本紡績業史序説』上下巻、塙書房、1971年を参照。

(45) 津島紡績については、橋口勝利「近代津島地域における企業勃興と資産家活動」（『政策創造研究』第2号、2009年）を参照。

また1907年恐慌と同時期の06~07年に政府が主要民間鉄道の国有化を行ったため、鉄道会社へ主に投資してきた華族資産家の株式所有額が一時的に減少し、代わりに公債所有額が増大した⁽⁴⁷⁾。表2に戻ろう。島津家は企業勃興期に日本鉄道・北海道炭礦鉄道・九州鉄道・関西鉄道など主要民間鉄道株の取得を進めたが、それらがいずれも国有化され、北海道炭礦鉄道会社は北海道炭礦汽船会社となり、他の鉄道会社はいずれも消滅してその株式は政府が買い上げた。その結果、島津家の株式所有はかなり減少したと考えられ、配当収入が1909年の約31万円から12年の約21万円に減少し、代わりに12年には公債利子収入が44,573円あった。表3の吉川家の場合も、山陽鉄道・日本鉄道・総武鉄道・関西鉄道・九州鉄道・北海道炭礦鉄道などこの時に国有化された鉄道会社の株式を政府が買い上げたため、吉川家の株式所有額は1907年の約117万円から09年の約93万円へ急減し、代わりに公債所有額が約33万円から約90万円に増大した。ただし、吉川家は北海道炭礦鉄道が名称変更した北海道炭礦汽船の株をそのまま持ち続け、鉄道会社株を政府に売却して得た収益で、東京電灯株・台湾製糖株・岩国電気鉄道株・台南製糖株などを買い進めており、島津家も鉄道株を手放したのと入れ替りに、帝国製糖株・日英水電株などを購入しており、鉄道株中心から電力株・植民地会社株などへの転換がこの時期にみられた。

一方、国家は会社制度を定着させるべく、税制度において法人所得や配当所得への課税を優遇したため、法人化した方が節税になる状況が生じ⁽⁴⁸⁾、醸造資産家が、別の分野に株式投資をするよりは、家業の醸造業に投資して、家業を合資・合名会社化して節税すると同時に、一族の資本を糾合して機械化・近代化を進める方向性が1900年代に採られた。例えば、兵庫県灘の酒造家辰馬吉左衛門⁽⁴⁹⁾家は、家業の海運業を1909年に辰馬汽船合資会社として会社化し、大連の酒販売部門も12(大正元)年に合資会社辰馬商会として会社化したことで、表13にみられるように、12年時点で辰馬汽船株から83,100円、辰馬商会株から4,350円という巨額の配当収入を得た。その後も辰馬家の家業の会社化は続き、辰馬汽船合資会社は1916年に辰馬汽船株式会社となり、家業の酒造業も17年に辰馬本家酒造株式会社を設立して会社化したことで、辰馬家は家と経営の分離を完成させ、辰馬家自身は、家業会社の株式を所有してそこから配当収入を得る形の金融資産家に転換した。

前述の小栗三郎家も、肥料商業と並行して醬油醸造経営を行っており、1909年に家業の萬三商店

(46) 知多紡績については、橋口勝利「近代知多地方の企業勃興と資産家活動」(『経済科学通信』第106号、2004年)を参照。

(47) 鉄道国有化が有価証券市場に与えた影響については、前掲野田正穂『日本証券市場成立史』第6章を参照。

(48) 税制は、大蔵省編『明治大正財政史』第6・7巻、財政経済学会、1937年を参照。この点は、武田晴人「資本蓄積(3)財閥」(大石嘉一郎編『日本帝国主義史1 第一次大戦期』東京大学出版会、1985年)でも論じられた。

(49) 辰馬家については、大島朋剛「灘酒造家による事業の多角化と資産管理」(『企業家研究』第7号、2010年)、池上和夫「酒造財閥」(前掲渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』)を参照。

表 13 辰馬吉左衛門家所有証券投資の動向

単位：配当・利子は円，1930年の時価は千円

銘柄	所在	1892年	1897年	1912年	1916年	1919年	1925年	1930年		1933年	1937年
		配当金	配当・利子	配当・利子	株数	株数	株数	株数	時価	株数	株数
日本銀行	東京	3,000	20,850	9,000	600	600	330	600	235		
盛航	神戸	1,853	8,160			辰馬本家酒造(西宮)		80,730	2,350		
山陽鉄道	神戸	1,585	3,850			安治川土地(大阪)		133,890	3,802	5)132,290	6)196,520
恵美酒銀行	西宮	1,400	1,390	1,420				710	29		
摂州灘興業	御影		3,473			夙川土地(西宮)		46,350	1,152		
東京海上火災保険	東京		1,230			1,954		24,558	4,801	3)48,650	3)48,650
日本郵船	東京		1,031	1,050	420	945		995	23		
辰馬汽船合資→(株)	西宮			83,100				89,247	2,231		
辰馬商会(合資)	大連			4,350				8,000	300		
神戸海上保険	神戸			2,836	2,336	2,336	13,338	13,868	258	13,388	13,388
日清火災海上保険	大阪			1,500		2,000					
大阪株式取引所	大阪			1,272				1,464	84		
第一銀行	東京			1,110	444	444		2,000	150		
台湾銀行	台北			1,000	200	300		212	9		
南満洲鉄道	大連				498	1,264	3,256	8,740	356		
阪神電気鉄道	尼崎				214		1,400	30,675	1,175	2)13,237	6)18,260
大阪合同紡績	大阪				150	135	1,112	1)1,304	163		
帝国海上火災保険	東京					240		960	15		
兵庫倉庫	神戸					161		161	3		
三十四銀行	大阪						8,110	21,220	1,164	19,570	7)35,350
大日本麦酒	東京						5,720	8,600	470	8,600	
三菱鉱業	東京						3,000	3,000	71		
神戸瓦斯	神戸						2,560	20,430	663	4)20,430	14,430
九州電気軌道	小倉						1,810	1,000	34		
日本毛織	神戸						1,740	3,480	206		
東洋拓殖	東京						1,250	1,250	14		
大日本紡績	大阪						1,050	1,050	70		
日本窒素肥料	大阪							12,000	1,008	2)24,000	2)24,000
その他とも株式合計		8,338	44,435	108,935					23,451		
公債利子合計			286	33,004							

(出所) 大島朋剛「灘酒造家による事業の多角化と資産管理」(『企業家研究』第7号, 2010年)30・39-40頁, 池上和夫「酒造財閥」(渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』日本評論社, 1989年)245頁, 昭和9年版『銀行会社年鑑』, 昭和13年版『株式会社債年鑑』より作成。

(注) 1892・97・1912年はその年の配当収入で1,000円以上の銘柄を示した。1916・19・25年は、「株式要覧」などの資料より, 100株以上所有したことが判明したものを示した。1930年は, それまでに挙げられた銘柄に加えて, 時価所有額が50万円以上の銘柄を示した。表の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。1933・37年は30年に示した会社のうち「年鑑」等で所有株数が判明したものを示した。1933年以降の三十四銀行は三和銀行。1) 東洋紡績として。2) 吉男分。3) 辰馬汽船所有分。4) 吉左衛門+任男子分。5) 吉左衛門+任男子+吉男分。6) 辰馬合資会社分。7) 吉左衛門+吉男分。

を本家と分家の内輪合資として家と経営の分離を図り、支店の扱いであった醤油醸造部門を本店に組み入れ、10年には大豆粕肥料製造工場を設立して肥料製造に乗り出すことで、萬三商店を、肥料部・豆粕部・醤油部の三本立てにした。⁽⁵⁰⁾小栗家が家業を会社化したのは、1926(昭和元)年の株式会社萬三商店設立であったが、実質的には本家と分家の資本を糾合して、工場設立やその機械化・近代化を図る体制は、09年に形成された。

そして、醤油醸造業では日本最大の産地であった千葉県野田でも産地同業者が合同して家業を会社化する動きがみられた。⁽⁵¹⁾野田の醤油醸造業の中心は高梨兵左衛門家と茂木一族の七郎右衛門家・佐平治家であったが、野田産地の企業勃興として1900年に野田の醤油醸造家を中心となって野田商誘銀行を設立したのに始まり、彼らが朝鮮に朝鮮醤油会社を設立し、そして最終的に野田の主要醤油醸造家が合同して17年に野田醤油株式会社が設立された。それによって、野田の主要醤油醸造家は家と経営の分離を完全に行い、彼らは野田醤油株式会社の資本家としてそこから配当収入を得る金融資産家になった。表14をみよう。高梨家の株式投資は、1900年代は主に野田商誘銀行と野田人車鉄道および成田鉄道で、10年代初頭から東京の綿紡績会社・製粉会社への出資がみられるようになる。その一方、野田商誘銀行、朝鮮醤油、野田電気など野田の醸造家関係の会社への出資も多く、1917年に野田醤油株式会社が設立され、醤油醸造設備を現物出資して株式を取得し、19年からその株式に対する巨額の配当収入が入ることとなった。そのため高梨家は、その配当収入の運用として株式投資を積極的に進める。特に野田商誘銀行が野田醤油会社設立後に経営規模拡大を図って増資を繰り返したため、⁽⁵²⁾高梨家も野田商誘銀行への追加出資に応じ、野田商誘銀行株の配当も急増した。それらの配当収入は、内部循環的に新たな株式投資や社債投資に向けられ、1920年代後半の高梨家は、社債利子収入もかなり得るに至った。

そして、酒造・醤油醸造のみでなく酢醸造業界でも日本最大の酢醸造家であった愛知県半田の中埜又左衛門家が家業の醸造業を多角化してそれぞれを会社化することで、同族企業グループを創り上げた。⁽⁵³⁾表15をみよう。中埜家が醸造業を多角化する契機となったのは、同じ半田の酒造・醤油醸造家で名古屋に小栗銀行を開設して広域展開を遂げていた小栗富治郎が、1907年恐慌で小栗銀行が破綻し、酒造・醤油醸造部門を手放すことになったことであった。もともと、中埜家の醸造多角化の始まりは、前述の1896年の丸三麦酒会社設立に遡れるが、丸三麦酒は1906年に関東の資本に合併されて本社が東京に移り、中埜家の麦酒醸造業への展開は失敗に終わったものの、小栗富治郎の酒造蔵と醤油醸造蔵を引き継いだ中埜一族は、酒造蔵をもとに丸中酒造会社を、醤油醸造蔵をも

(50) 前掲中西聡・井奥成彦編著『近代日本の地方事業家』序章を参照。

(51) 以下の記述は、野田醤油株式会社社史編纂室編『野田醤油株式会社三十五年史』同社、1955年を参照。

(52) 1920年代の野田商誘銀行の営業報告書より。

(53) 中埜家については、西村はつ「中埜財閥の形成」(『地方金融史研究』第16号、1985年)を参照。

とに亀甲富醬油会社を設立した。また、丸三麦酒の販売などを目指して設立した酒類の販売会社も、半田に本店を置く合資会社中埜酒店として会社化し、家業の酢醸造部門を合資会社中埜酢店として会社化することで、醸造部門の会社化を完成させ、1901年に設立した中埜銀行や、資産運用会社の中埜産業などを合わせて、愛知県半田に一大企業グループを形成した。そのため中埜又左衛門家の有価証券所有は、その大部分が家業会社の株式や出資金となり、その規模は1920年代には350万円前後に上った。中埜又左衛門家は家業・家産のほぼ全てを会社化し、そこからの配当・利子収入に依拠する金融資産家になったと言える。このように、1900年代後半～10年代前半に醸造資産家による家業の会社化が進展し、彼らが金融資産家に転換する契機となるとともに、醸造資産家のみでなく、前述の阿部市太郎家が18年に株式会社阿部市商店を設立したり、前述の伊藤次郎左衛門家が05年に伊藤三綿合資会社、10年に株式会社いとう呉服店を設立するなど、商業資産家の家業の会社化も進展した。⁽⁵⁴⁾かくして、多数の出資による大規模な会社設立が進展した1890年代～1900年代前半と異なり、1900年代後半～10年代前半は、醸造資産家・商業資産家による家業の会社化が進展し、合資・合名会社中心の質の異なる企業勃興が生じた。

6. 第一次世界大戦期の地主資産家の株式投資

1914（大正3）年にヨーロッパで始まった第一次世界大戦は、ヨーロッパ商品のアジアへの輸出の減少をもたらし、ヨーロッパ諸国から日本への競争圧力が弱まるとともに日本製品のアジア市場への輸出が拡大し、またヨーロッパの軍需拡大に応じてアメリカ合衆国が好景気を迎えたため、日本のアメリカへの生糸輸出も増大したことで、日本はまれにみる好況を迎えた。⁽⁵⁵⁾そのため株価が上昇して株式投資ブームが生じた。それに対して、商業資産家は、好況で商業収益もかなり上がったため、商業に力を入れており、それほど株式投資を増やしたわけではなく、それらの商業収益を銀行定期預金や公債投資に向けたのに対し、明治農法による土地生産性上昇が限界に来ていた地主資産家は、新規の土地投資を止めて、代わりに第一次世界大戦期（1914～19）に積極的に株式投資を進めた。⁽⁵⁶⁾例えば、山梨県春日居の地主奥山源蔵家の事例を表16でみると、1915年の株式資産約17万円が19年には約41万円に急増した。この時期に奥山家が最も投資額を増大させた銘柄は甲府電力株であり、甲府の有信銀行株や第十銀行株も合わせて地元株への投資が急増した。奥山家も1880

(54) いとう呉服店については、中西聡「両大戦間期日本における百貨店の経営展開」（『経営史学』第47巻3号、2012年）を参照。

(55) 第一次世界大戦期の日本経済については、前掲大石嘉一郎編『日本帝国主義史1 第一次大戦期』を参照。

(56) この点は従来から地主のレントナー化として論じられてきた。前掲大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』終章を参照。明治農法については、勝部真人『明治農政と技術革新』吉川弘文館、2002年などを参照。

表 14 高梨兵左衛門家有価証券配当・利子収入一覧

銘柄／年	所在	1903 年	1906 年	1909 年	1912 年	1914 年	1916 年	1918 年
成田鉄道	千葉	18	34	69	38	131	88	100
京釜鉄道	東京	18	90					
野田商誘銀行	野田		304	405	456	550	950	
野田人車鉄道	野田		45	45	23	19	38	75
丸三（加富登）麦酒	東京		10	15	27	27		18
日清製粉	東京			117	225	525	737	1,172
大日本人造肥料	東京			50	52	169	152	138
日清紡績	東京			31	62	44	265	700
南満洲鉄道	大連			5	7	59	117	60
富士瓦斯紡績	東京				750	1,350	900	4,654
鐘淵紡績	東京				713	1,020	680	2,900
朝鮮（日本）醤油	仁川				608	787	787	787
東京株式取引所	東京				270	219	251	649
野田電気	野田				175	357	179	
大日本製糖	東京				150	425	300	1,125
横浜倉庫	横浜				127	140	110	254
共同火災海上保険	東京				60	45	45	60
日本製粉	東京				38	105	176	
ルナパーク	東京				25		55	
共同運輸	東京				8	16	30	30
北海道炭礦汽船	東京						33	198
大正興業	東京							478
岡田商店合資	東京							188
万上味淋	野田							79
野田醤油	野田							
海陸物産	東京							
岩崎醤油	藤岡							
北海道鉱業鉄道	東京							
帝国海上火災保険	東京							
大和商会	横浜							
内外製糖	東京							
大和織機								
第百銀行	東京							
千葉県農工銀行	千葉							
東京製パン	東京							
上毛モスリン	館林							
日本麦酒釀泉	東京							
株式配当収入計		36	483	737	3,814	5,988	5,893	13,665
公債利子			480					
東京電灯社債利子	東京							
王子製紙社債利子	東京							
交詢社社債	東京							
公社債利子収入計		0	480	0	0	0	0	0

（出所）各年度「金銭出入帳」「東京金銭出入帳」（高梨本家文書，上花輪歴史館蔵）より作成。

単位：円

1919年	1920年	1921年	1922年	1923年	1924年	1925年	1926年	1927年
119	65			ほまれ味噌(奉天)		583	1,000	
鮮満開拓(京城)		475	636	千葉県水産(銚子)		15	30	30
475	12,035	3,884	4,161	5,826	24,688	11,040	11,776	12,516
75	75	75	75			大日本麦酒(東京)	1,875	3,750
45	39	41				マルサンビール		70
2,578	3,375	2,475	2,475	2,667	3,099	5,250	5,838	6,520
281	406	125	75	163	70	140	158	196
800	1,225	875	945	678	750	942	1,400	1,800
221	295	363	378	413	441	628	1,029	1,200
5,625	13,010	4,219	4,688	3,469	2,400	3,300	3,575	1,900
3,150	1,575	3,150	3,500	3,500	2,871	2,850	2,850	2,625
930	2,789	2,581	2,574	3,218	3,325	3,860		
713	918	1,923	2,414	2,468	2,104	2,888	1,099	715
日本味噌(東京)		425	300			25		
2,053	4,313	1,203	1,100	1,713	1,750	1,488	1,225	875
320	196					千秋社(野田)		53,400
98	113	322	180	180	180	146	188	188
488	234	604	1,419	151	2,616	3,253	1,775	
		30				富士電力(東京)		168
30		50	35	30	35	24	20	20
627	413	516	371	330	330	348	498	499
	野田信用組合(野田)		10					
300						日本勧業銀行(東京)		63
114	130		163	163	163	163		
35,455	50,000	50,000	51,650	100,000	100,000	129,641	59,338	59,338
720								
375	750	375	600	600	600	900	375	375
63	63	138	208	307	348	375	388	481
9	26	42	36	36	36	27	24	
	2,044							
	250	400	213					
	150							
	47	375	600	600	500	500	500	250
	19	67	79	131	140	140	140	420
	14	28	17	23	45	45	34	34
		2,500	4,000	3,000				
		44	38	113	85	94	112	76
55,664	94,569	77,305	82,940	129,779	146,576	168,665	95,247	147,509
			403		198	97	186	189
					2,000	1,900	5,626	1,860
							2,256	2,836
								2
0	0	0	403	0	2,198	1,997	8,068	4,887

(注) 高梨本店と東京勘定方でそれぞれ受け取った配当・利子収入を合計。その年に収入のあった額を示したので、年度ごとの配当金を示したわけではない。ただし、前後関係から年末・年始にあった配当収入を翌年もしくは前年分とした場合がある。また上記表のほか生命保険会社からの配当収入があったが、株式の配当が保険料の配当か不明のため除いた。

表 15 中桮又左衛門家所有証券投資の動向

単位：千円

内訳（銘柄）	所在	役員	1903年	1912年	1917年	1923年	1926年	1935年
株式			[1,168株]	175	543	1,417	1,477	1,704
金融			[433株]	101	372	761	731	733
中桮銀行	半田	理事		(90)	225	428	428	445
中桮貯蓄銀行	半田	頭取		6	6	18	67	49
半田倉庫	半田	取締役	1（出資金）	7	7	11	11	14
横浜正金銀行	横浜			41	[300株]	[600株]		82
日本銀行	東京			19	[100株]	[100株]		29
愛知銀行	名古屋			14	[404株]	[2,020株]		91
運輸			[143株]	30	43	58	36	165
日本郵船	東京			25	[526株]	[983株]		17
共同運輸	半田					[300株]		15
半田臨港線	半田					[500株]		10
知多鉄道	名古屋							95
南満洲鉄道	大連							18
繊維			[517株]	33	49	52	59	58
東洋紡績	大阪			28	[700株]	[1,240株]		58
電力・瓦斯				4	17	69	79	109
東邦電力	名古屋				[750株]	[2,146株]		102
重化学工業			[25株]	3	28	32	34	70
日本窒素	大阪				[100株]	[200株]		37
川崎造船	神戸							14
食品			[50株]	4	33	438	529	538
麦酒会社	東京			(4)	0	6	21	16
台湾製糖	興隆				22	15	15	16
半田製水	半田				10	9	9	
中桮酒店	半田	社長				321	355	424
亀甲富醤油	半田	監査役				88	79	80
敷島屋製粉	名古屋						50	
その他				1	1	8	7	31
名古屋印刷	名古屋							28
出資金			131	169	126	106	99	109
中桮銀行	半田	理事	90	90				
中桮酒店	半田	社長	21	42	71			
中桮醤油	半田		5					
丸中酒造	半田			(5)	25	38	38	45
丸豊合資	半田			15	15	43	43	43
盛田酒店	清水		9	郁文舎合資（半田）		10	10	10
盛田合資	小鈴谷		5	東亜企業合資（東京）			3	11
共同合資	半田		1	5	5			
松坂屋商店	半田			5	5	11	6	
愛養舎	半田			(5)	5	6		
公債				16	152	44	35	81
金融債				2	14	4	2	39
社債				11	50	176	304	240
小計				373	885	1,748	1,917	2,172
別口出資					850	1,726	1,767	1,925
中桮酢店	半田	取締役			(570)	901	(1,172)	(1,232)
中桮産業	半田	社員			(200)	(500)	(565)	(665)
中桮商店	半田	取締役			50	165		
山方殖産	半田				(25)	(25)	(25)	(23)
康衛殖産	半田	社員			(5)	(5)	(5)	(5)
丸寿合資	東京					(130)		
総計				373	1,734	3,473	3,684	4,097

(出所) 西村はつ「中壱財閥の形成」(『地方金融史研究』第16号, 1985年), 西村はつ「醸造財閥(酢)」(渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』日本評論社, 1989年) 330-331頁より作成。

(注) 原資料は各年「有価証券台帳」だが、括弧内は「大福徴」より。各年の投資額を示し、株数のみ判明した年は、株数を〔 〕内に示した。麦酒会社は、加富登麦酒(後に大日本麦酒)のことと考えられる。1917年の麦酒会社の株式所有は400円なので四捨五入して0円となった。銘柄は、株式は1万円以上、出資金は5,000円以上の銘柄を別記した。東洋紡績欄の1912年は三重紡績。東邦電力欄の1917年は知多電気。役員欄は、中壱又左衛門の役職を示した。

年代前半の松方デフレ期を契機として急速に土地集積を始め⁽⁵⁷⁾、1904(明治37)年に約42町歩、13年に約73町歩の土地所有面積に至ったが、これ以降土地面積の増加はあまりなく、代わりに株式投資が急増する。第一次世界大戦期に、奥山家の投資の方向性が土地から株式へ明確に転換した。

前述の風間家も、表10に戻ると第一次世界大戦期に株式所有額が1915年の約74万円から19年の約169万円へ急増する。この時期に所有額が急増した銘柄として、台湾銀行株の急増、羽前織物株の急増、風間銀行の設立、明治製糖株の購入が目につく。台湾銀行は第一次世界大戦期に鈴木商店の経営規模拡大と結んでそこへの融資で規模を拡大しており⁽⁵⁸⁾、それへの評価から風間家は台湾銀行株を買い進めたと考えられ、それと連動して台湾製糖業の関連で明治製糖株も新たに購入したと思われる⁽⁵⁹⁾。羽前織物は、もともと風間家が経営に関与した羽二重合資会社を改組して規模を拡大して株式会社としたもので、風間家が社長を務めており、風間家の家業会社の色彩を強め、その機関銀行として風間家の貸金業を母体として1917年に風間銀行が設立された。

そして、前述の服部家は表17をみると、1915年の株式投資総額約11万円から19年には約44万円に増大し、その主な銘柄は、地元銀行の牛窓銀行・二十二銀行株以外は、宇治川電気、京阪電気鉄道、鐘淵紡績、尼崎紡績、日本郵船、大阪商船などいずれも中央株であった。なお、前述の広瀬家について表12をみると、有価証券投資総額で1911年の約9万円から16年の約14万円に急増したが、第一次世界大戦期はあまり増大しておらず、20年時点でも約17万円であった。広瀬家は中央株の所有比率が少なく、地元株所有も第十銀行株と有信銀行株にかなり限定されており、前述の奥山家が第一次世界大戦期に甲府電力への投資を急速に進めたのとは対照的であった。

また、第一次世界大戦期は企業勃興期に有価証券投資をあまりしてこなかった地主も株式投資を積極的に行うようになる。それを富山県新湊の宮林彦九郎家の事例でみたい。宮林家は⁽⁶⁰⁾、近世期は北前船主で金沢藩の御用商人でもあった。海運経営から上がった収益で幕末期から土地取得を進め、1873年時点で約26町歩の土地を所有したが、土地所有規模がさらに拡大したのが松方デフレ期であり、86年には約99町歩を所有する大地主となった。金沢藩の御用商人であった宮林家は、明治初

(57) 奥山家については、前掲永原慶二・中村政則・西田美昭・松元宏『日本地主制の構成と段階』第2章を参照。

(58) 波形昭一『日本植民地金融政策史の研究』早稲田大学出版部, 1985年を参照。

(59) 以下の記述は、前掲渋谷隆一・森武磨・長谷部弘『資本主義の発展と地方財閥』第2編の第2章第2節・第3章第3節を参照。

(60) 宮林家については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』第6章を参照。

表 16 奥山源蔵家 有価証券投資の動向

銘柄	興商 (銀行)	第十国 立銀行	有信 銀行	山梨県農 工銀行	山梨 新聞	甲府 電力	その 他	県内株 小計
所在	月川	甲府	甲府	甲府	甲府	甲府		
1881年	○							
1891年	○	○						
1896年	○	○						
1901年	○	○	○					
1906年	3,250	27,840	14,493	782			500	46,865
1909年	3,250	27,840	19,050	1,392	400		563	52,495
1912年	4,000	36,140	30,300	2,219	400	7,700	5	84,014
1915年	4,000	52,820	37,875	12,825	400	7,000		114,920
1917年	4,000	55,600	47,850	20,520	400	45,000		173,370
1919年	4,000	66,720	86,900	24,585		115,025		297,230
1921年	6,000	100,080	101,650			119,565		327,295

(出所) 永原慶二・中村政則・西田美昭・松元宏『日本地主制の構成と段階』東京大学出版会、1972年、208-209頁より作成。

年から旧金沢藩領域の会社設立に関わることを期待され、1869年に設立された金沢為替会社と77年に金沢で設立された第十二国立銀行の両方の取締役となり、81年に富山県で設立された北陸通船会社の主要株主ともなった。しかし、これら宮林家が関与した銀行・海運会社は、1880年代前半の松方デフレのなかで次第に経営が苦しくなり、金沢為替会社は、主要預金層の士族の衰退が顕著になり、経営が悪化したため、83年に宮林家を含む役員らが私財を提供して増資し、北陸銀行（現在の北陸銀行とは別）と改称したものの84年に休業し、86年に解散した。その結果、宮林家も含めて北陸銀行の役員らは、北陸銀行破綻を回避するために投入した私財を失った。第十二国立銀行もその役員層が金沢為替会社の役員層とかなり重なっており、北陸銀行の破綻回避の努力に手いっぱい、第十二国立銀行の経営意欲が減退したため、1884年に金沢第十二国立銀行は富山第二百三十三国立銀行と合併して富山第十二国立銀行となり、本店が富山に置かれるとともに85年に宮林彦九郎も含めて旧金沢第十二国立銀行の役員は全て退陣した。また北陸通船会社も、松方デフレのなかで1885年に解散した。

その結果、宮林家の土地所有規模もいったんかなり減少し、1898年には約48町歩になった。そのため1890年代～1900年代の会社設立ブームの時期に宮林家は株式投資を行わず、会社経営にも関与しなかった。宮林家が株式投資を再開するのは、主に1907年恐慌以降で、07年に高岡銀行株を購入し、09年に地元新湊の岩脇銀行に1万円の出資をして当主彦九郎が岩脇銀行の取締役となった。そしてその後、第一次世界大戦期に宮林家の株式投資は中央株も含めて急速に拡大した。表18をみよう。1907～15年の株式投資は高岡や新湊など主に地元の銀行や電灯会社に対してであったが、16年から様相が異なる。1916年に大阪の南海鉄道株を購入したのに続き、17年には東京の東洋汽

単位：円

日本勸業銀行	東京電灯	鐘淵紡績	日本郵船	東京鉄道	韓国銀行	その他	中央株小計	総計株式	有価証券総計(含公社債)
東京	東京	東京	東京	東京	京城				
								1,000	1,000
								6,562	6,562
								21,735	28,486
420	65						485	47,350	59,285
12,900	140	5,250	4,000	3,250	540		26,165	78,660	88,688
32,860	170	5,000	4,500	朝鮮殖産銀行	1,350		43,880	127,894	142,205
42,400	180	4,500	5,750	京城	1,080		53,910	168,830	183,613
42,400	220	7,500	17,500		1,890		69,510	242,880	261,474
47,700	9,350	10,000	26,250	1,260	5,400	14,500	114,460	411,690	430,051
83,440	8,840	10,000	15,750	1,350	5,040	3,525	127,945	455,240	483,796

(注) 1905年以前は、出所資料で所有が確認された銘柄に○を付けた。1895年以降の興商欄は興商銀行。韓国銀行は1912年より朝鮮銀行。県内株・中央株の分類は出所資料によるが、山梨県の会社の株を県内株、それ以外を中央株としたと考えられる。第十国立銀行は1901年欄から第十銀行。

船株を、19年には横浜正金銀行株や東京電灯株を購入した。地元会社においても第一次世界大戦期の重化学工業化のなかで、富山県で電気化学工業の発達がみられ、宮林家も高岡化学工業株を買い進め、1922年時点では高岡銀行・新湊銀行に続く主要所有株となった。ただし、第一次世界大戦期に購入した中央株は、その後はそれほど増えずに、1920年代初頭に高岡銀行・新湊銀行・北一・越中製軸・北陸信託などへの出資を行い、結果的に22年時点では、株式所有の大部分は地元株となった。そして、1920年代後半の配当収入は、取締役として経営に参加したこれら地元株に限定されたため、20年代には中央株はほとんど手放したと思われる。

それに対して、岐阜県福束の30町歩地主の水谷卓爾家は、第一次世界大戦期に中央株を買い進めると、1920年代は、地元株所有はほとんどなくなり、ほぼ中央株のみの所有となった。表19をみよう。この表では、水谷家居所地域の大垣周辺と比較的近くに所在した大都市の名古屋の会社株を地元株としたが、1900年代は大垣共立銀行・名古屋鉄道株など地元株と、山陽鉄道・関西鉄道・日本紡績株などの中央株からの配当収入が中心で、10年代前半は、山陽鉄道・関西鉄道が鉄道国有化により官営鉄道となったため、地元株の名古屋瓦斯株と、中央株の日本紡績株が配当収入の中心となった。ところが、1917年から日本紡績株の配当が急増するとともに、石川島造船・大阪化学肥料株など多様な中央株の配当収入がみられるようになった。その一方、名古屋瓦斯株の配当は1918年からみられなくなるので、この年に名古屋瓦斯株を売却したと思われる、20年代になると電気化学工

(61) 富山県経済の展開については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』第II部補論を参照。

(62) 水谷家については、坂井好郎『日本地主制史研究序説』御茶の水書房、1978年、199-206、262-270頁を参照。

表 17 服部和一郎家 有価証券投資の動向（その 2）

年次	株式投資分野別内訳（％）										
	金融	鉄道	紡績	電力	化学	海運	食品	機械等	鉱業	鉄鋼	その他
1915	38.6	29.8	20.2	11.4							
1916	28.0	23.0	28.6	18.6	1.8						1.8
1917	23.0	22.4	35.2	13.8	2.5	3.1					
1918	17.4	17.0	25.4	9.8	2.2	27.5					
1919	14.2	13.0	29.0	7.8	1.6	27.6					6.8
1920	10.2	10.0	35.2	9.0	1.4	25.8					8.4
1921	11.0	12.1	30.0	11.8	1.3	24.5					9.3
1922	10.5	12.1	27.9	13.8	1.3	23.6					10.8
1923	8.4	14.0	27.4	13.8	1.3	23.3					11.8
1924	9.3	14.3	26.9	13.8	1.2	23.1					11.4
1925	16.5	13.2	24.4	12.4	1.2	20.8					11.5
1926	16.9	14.9	23.7	12.5	1.3	20.5	5.7				4.5
1927	17.5	15.5	24.5	13.0	1.4	20.1	2.6				5.4
1928	17.1	15.2	23.7	15.5	1.8	19.4	2.9				4.4
1929	21.8	16.0	23.2	10.0	2.0	17.6	3.2				6.2
1930	23.1	16.3	21.8	13.5	2.4	14.3	2.1				6.5
1931	23.6	13.1	22.5	14.2	2.4	14.7	2.4				7.1
1932	21.4	10.1	19.8	12.5	6.7	12.9	9.3	0.8			6.5
1933	19.0	7.6	14.0	18.1	5.9	7.9	8.1	3.3	5.0	3.3	7.8
1934	13.8	8.3	8.6	15.9	14.4	5.7	5.9	13.4	3.6	7.2	3.2
1935	13.8	8.0	9.5	24.3	12.3	5.5	5.9	11.5	2.3	3.6	3.3
1936	12.4	9.7	10.7	26.1	9.5	5.2	5.3	9.1	1.3	7.2	3.5
1937	11.4	7.4	11.0	19.9	13.5	5.0	4.4	14.3	2.2	8.3	2.6
1938	10.8	7.4	10.0	18.4	13.4	4.8	4.2	17.1	2.3	7.1	4.5
1939	8.4	5.9	9.7	15.1	8.8	3.2	3.0	26.3	1.9	8.3	9.4
1940	8.3	4.1	10.6	9.1	7.2	2.3	2.9	29.8	3.2	9.2	13.3
1941	8.5	4.4	9.9	9.7	7.0	2.4	3.0	27.1	4.3	9.5	14.2
1942	8.2	5.7	8.4	7.3	6.2	2.4	3.3	28.7	3.9	9.7	16.2
1943	6.0	6.4	6.4	6.6	8.7	2.6	3.1	35.0	2.9	13.1	9.2
1944	6.0	6.5	5.6	6.5	8.7	2.6	3.6	34.3	3.5	9.5	13.2

（出所）前掲大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』512-524 頁より作成。

（注）主要銘柄は、出所資料の記述による。

業・大同電力株など、都市化とともに成長した電力業・電力関連産業の株の配当が中心となり、名古屋株式取引所株を除き、地元株の所有はほとんどみられなくなった。

また宮城県登米の大地主桜井良之助家は、⁽⁶³⁾1900 年の資産額約 3 万円から 26（昭和元）年の資産額約 76 万円に資産が急増したが（表 1）、第一次世界大戦期に有価証券所有額がかなり増加し、14 年

（63）桜井家については、澁谷隆一『高利貸金融の展開構造』日本図書センター、2000 年、第 III 部第 1 章を参照。

金額の単位：千円

株式 総額	社債 総額	公債 総額	合計	主要銘柄
114	21	56	191	1915～1919 年
161	14	75	250	牛窓銀行, 二十二銀行
196	16	112	324	宇治川電気, 京阪電気鉄道
276	15	118	409	鐘淵紡績, 尼崎紡績
438	47	80	565	日本郵船, 大阪商船
500	45	59	604	1920～1928 年
527	44	71	642	鐘淵紡績, 東洋紡績
552	78	71	701	日本郵船, 大阪商船
558	95	73	727	日本電力, 安田銀行
581	110	70	762	朝鮮銀行, 朝鮮殖産銀行
660	133	69	862	電力債 (東邦電力,
679	188	67	935	日本電力, 京浜電力,
656	290	70	1,016	中国合同電気)
679	361	61	1,101	
500	560	61	1,121	1929～1936 年
467	651	45	1,164	東邦電力, 東京電灯
457	708	57	1,222	大同電力, 窒業セメント
505	691	98	1,294	大阪機械製作, 三菱鉱業
642	671	43	1,356	日本鋼管, 日東硫曹
883	578	73	1,534	日本窒素, 日本曹達
886	658	36	1,579	電力債 (日本電力など)
982	643	36	1,661	鉄道債 (小田急電鉄など)
1,074	583	46	1,704	1937～1944 年
1,130	535	65	1,720	三菱重工業, 三菱電機
1,586	306	58	1,950	満洲重工業, 日本精工所
1,621	224	63	1,908	昭和電工, 東京芝浦電気
1,562	152	75	1,789	古河電工, 朝鮮重工
1,642	136	89	1,867	東京兵機, 日本電池
1,832	81	120	2,033	東洋ペアリング
1,833	82	125	2,040	

時点の 5,267 円から、21 年時点で 100,474 円になった。投資銘柄は、地元株は仙北鉄道・七十七銀行などで、中央株は日本郵船・大日本人造肥料などであった。

このように、山梨県・山形県・岡山県・富山県・岐阜県・宮城県と各地の地主の有価証券投資を検討すると、第一次世界大戦期に中央株を中心として急速に株式投資が進んだことがみて取れる。地主に限らず華族資産家も第一次世界大戦期に株式投資を進めており、表 2 に戻ると島津家がこの時期に川崎造船所への投資を急増させ、千代田火災株・北海道製糖株を新たに購入した。旧金沢藩主前田家の株式所有を表 20 でみると、⁽⁶⁴⁾ 第一次世界大戦期に華族資産家の中心的所有銘柄であった十五

(64) 前田家については、前掲伊牟田敏充「華族大資産家」を参照。

表 18 宮林彦九郎家所有証券投資の動向

銘柄	所在	役員	投資残額								
			1895年	1900年	1905年	1906年	1907年	1908年	1909年	1910年	1911~13年
軍事公債			400	400	400	400	400	400	400	0	
国庫債券					6,375	6,375	6,375	5,100	1,425	425	-1,400
五分利公債						900	2,050	4,100	3,050	1,400	-257
勤業債券				120	380	380	420	420	420	400	
貯蓄債券					10	25	25	25	25	25	
公社債所有・利子収入合計			400	520	7,165	8,080	9,270	10,045	5,220	2,250	
南満洲鉄道	大連					20	20	20	20	20	40
高岡銀行	高岡	取締役					2,000	2,500	2,500	2,500	
新湊銀行	新湊	取締役					250	300	1,380	1,500	489
岩鷲銀行	新湊	取締役							10,000	10,000	-2,115
高岡電灯	高岡	取締役								1,125	563
新湊貯蓄銀行	新湊									200	587
高岡打綿	高岡										2,120
帝国水産	函館										320
温泉電軌	金沢										625
高岡化学工業	高岡										
南海鉄道	大阪										
東洋海上保険	東京										69
東洋汽船	東京										
南国産業	東京										
日本海電気	富山										
越中製軸	新湊	取締役									
新湊運送	新湊	取締役									
横浜正金銀行	横浜										
北一	高岡	取締役									
株式所有・配当収入合計			0	0	0	20	2,270	2,820	13,900	15,345	
有価証券所有合計			400	520	7,165	8,100	11,540	12,865	19,120	17,595	

(出所)「会計原簿」, 明治 44・大正 2・4・7 年「金銭出納帳」, 「累年出納簿」, 昭和 13 年「金銭出納簿」(宮林家文書, 宮林家蔵) より作成。

銀行株を手放す一方で, 多数の新しい銘柄株を購入し, 所有株数は急増した。中央株に加えて, 前田家は旧領地の金沢の会社にも新たに投資しており, これらの地主資産家・華族資産家が, その後 1920 年代にその中央株を持ち続けるか, あるいは再び地元株所有を強めるかはそれぞれの事例で異なったが, いずれにしても第一次世界大戦期に地主資産家・華族資産家の株式投資が急速に進んだ。

単位：円

						配当・利子収入					
1914～15年	1916年	1917年	1918年	1919年	1922年	1928年	1929年	1930年	1938年	1939年	1940年
						帝国鉱業債利子	22				
-990			500								
					290						
-7					20						
					310		22				
-278		東京電灯 (東京)	600	750	40	40	25	40			
		6,970	2,250	27,120	2,250	(1,125)	(1,063)	(1,013)			
653	81	1,443	2,923	20,571	1,833	(1,161)	2,185				
			250	-1,677	横浜生命 (横浜)	23					
				4,680	2,977	2,016	(1,161)		4,966	2,444	2,293
-144			大阪電灯 (大阪)	1,290							
		-9,499		2,295	74	(21)		35	22		
			北陸信託 (高岡)	3,000	128	(64)		76	38	38	
625			金沢市街鉄道 (金沢)	2,555							
	2,500	6,015	2,375	11,550							
	2,255	-2,170	高岡合板 (高岡)	1,925							
	-179		日本興業銀行 (東京)	1,522							
		5,115		2,245							
		476	135	799							
		375	戸出物産 (戸出)	1,660							
					5,400						
		275	585		3,230	149	(108)	(108)			
				3,022	4,272						
					8,000	66	63				
					102,893	6,556			6,130	2,504	2,331
					103,203						

(注) 1911～19年は、その間の増減額（無印は増加，-印は減少）を判る範囲で示した。それ以外はその年末（1922年は1月）時点の所有額。1922年の株式所有合計額には、その他8社株式所有額合計1,732円を含む。1928～40年は配当収入で、括弧内は半期分と考えられる。役員欄はその会社で宮林家家族が役員を務めた役職を示した。

7. 1920年代の資産家のポートフォリオ選択

第一次世界大戦が終了し、戦後の復興需要で一時的に戦後好景気のブームを迎えたものの、その反動で1920（大正9）年恐慌が生じ、その後の20年代の日本経済は、復興したヨーロッパからの輸入品の競争圧力があり、主に重工業では不況の時代を迎えた。⁽⁶⁵⁾ その一方、国内で独占体制を成立させた綿紡績業界では、新たな設備投資があまり進まず、過剰資本が在華紡の設立など海外に向けられたため、中国の反日感情も次第に強まった。また、第一次世界大戦期に高まった都市化の動きが継続し、都市人口の増大に伴う電灯需要の増大から電力業が成長し、遠距離高压送電の技術開発もあって大規模な電源開発が行われ、電力料金が安くなったことを受けて電気化学工業・電気鉄道

表 19 水谷卓爾家所有証券配当・利子収入一覧

年	名古屋株式取引所	共営銀行	大垣米穀取引所	大垣共立・貯蓄銀行	名古屋鉄道	大垣活版	真利銀行		
1896			11	3					
1899	25		13	20	26	6			
1903	15	2	名古屋	118	70	7	19		
1906	6	5	瓦斯	108	83				
1909		6	73	23	468				
1912		7	250						
1915	56	7	437						
1916	77		500		九州炭 礦汽船	東京株式 取引所	日本 信託	帝国 製麻	日本 製麻
1917	93	15	375						
1918	89		電気化 学工業	大日本 人造肥料	60	17			
1919	71	大同			95	21			
1920	101	電力	176	188	63	52	36	195	128
1921	52	47	324	75	33	58	153	241	158
1923	65	259	285	98	21	84	108	199	117
1925	71	387	325	144	18	76	75	199	138
1927	74	500	363	201		98	74		
1929	58	562	295	162	45	64	73	83	
1931	46	450			56	58	63		
1933	93	113	148	52	41	89	63		

(出所) 坂井好郎『日本地主制史研究序説』御茶の水書房, 1978年, 218・264-265頁より作成。

(注) 1906年以降の公債利子収入は不明。二重線で区切った左上が地元株, 右下が非地元株。日本紡績は1916年より尾崎紡績, 1918年より大日本紡績。大阪化学肥料は1921年より日本化学肥料で, 1924年に大日本人

など電力関連産業の発達もみられた。このように, 1920年代は, 産業ごとに景気動向がかなり異なり, 全体としての景況が読みにくい時代となった。そのなかで, 1920年恐慌で打撃を受けた商業資産家は商業を縮小して金融資産家の側面を強め, 第一次世界大戦期に金融資産家の側面を強めた地主資産家や, 家業の会社化によって金融資産家の側面を強めた醸造資産家など, さまざまな金融資産家が登場し, 彼らの資産運用が日本資本主義の動向に大きな影響を与えた。その際, 資産運用の手段として, 企業勃興期は株式投資や土地投資が中心であったが, 1920年代は株式以外に社債もかなり発行されるようになり, それ以前から投資対象であった公債・金融債に加えて, 社債, 銀行定期預金, 株式など多様な資産運用手段が登場し, 1920年代後半には, こうした資産運用を代行して行う信託会社も定着し, 特に27(昭和2)年の金融恐慌以降は, 銀行定期預金への不安から信託会社への金銭信託が普及した。⁽⁶⁶⁾ いわゆる, 金融資産家のポートフォリオ選択が, 資本市場・金融市場

(65) 1920年代の日本経済の評価は, 林建久・山崎広明・柴垣和夫編『講座帝国主義の研究6 日本資本主義』青木書店, 1973年, および中村隆英・尾高煌之助編『日本経済史6 二重構造』岩波書店, 1989年を参照。

大阪化学肥料	茂木無煙炭礦	石川島造船	東洋海上保険	関西鉄道	山陽鉄道	大阪株式取引所	日本紡績	公債利子	合計
								43	58
				25				32	147
				175	89	28	90	32	645
				176	151	82	116		727
				89	71	68	163		961
				北浜信託	大正汽船	70	195		521
						104	180		784
		90	47			124	120		820
60	110	270	日本絹毛紡績	98	47	183	420		1,222
120	127	381		50	83	116	502		1,368
253	150	378	7	50	44	61	624		1,632
48	80	295				173	678		2,671
37		67	32			139	612		2,312
			日本レーヨン			165	612		2,147
		33				108	450		1,990
		33	11			183	405		1,930
						126	360		1,872
						114	224		1,010
			20			170	224		1,012

造肥料に合併。日本絹糸紡績は1924年に大日本紡績に合併。日本製麻は1927年に帝国製麻に合併。大垣共立銀行と大垣貯蓄銀行の配当金は、年によって合算していたので、表では合算値を示した。地元株として水谷家居所在地の大垣周辺と名古屋の会社株を選んだ。

において重要な要素となった。

まず、前述の大阪府貝塚の肥料商廣海家のポートフォリオ選択を検討する。表9に戻ろう。廣海家は、1910年代前半まで肥料の産地直接買付を行い、積極的な商業経営を試みたものの、そのコストが高く、十分な収益を上げられなかったため、14年に産地直接買付を停止し、それ以後の商業活動は主に大阪・兵庫の肥料商から肥料を仕入れてそれを後背地の肥料商や農家に直接販売する経営を行った⁽⁶⁷⁾。そのため、商業活動からの期待収益率は小さくなり、第一次世界大戦期以降は、株式投資に全力を挙げて金融資産家の性格を強めた。実際、廣海家は第一次世界大戦期に尼崎紡績（1918年から大日本紡績）株を急速に買い進め、21年にはその投資残額は約25万円に上った。大日本紡績は1920年恐慌で打撃を受け、株価が下落したため、廣海家は高い株価で購入した大日本紡績株の含み損を抱えたまま1920年代のポートフォリオ選択を行う必要があった。ただし、廣海家は大日本紡

(66) 1920年代の社債市場については、橘川武郎「財閥のコンツェルン化とインフラストラクチャー機能」（石井寛治・原朗・武田晴人編『日本経済史3 両大戦間期』東京大学出版会、2002年）を、金銭信託については麻島昭一『本邦信託会社の史的研究』日本経済評論社、2001年を参照。

(67) 前掲中西聡「商業経営・不動産経営」を参照。

表 20 前田利為家所有主要株式の動向

単位：株

銘柄	所在	1898年	1916年	1919年	1922年	1925年	1927年	1932年	1934年	1937年	1942年
日本鉄道	東京	13,360	三井銀行 (東京)		10,200						
明治商業銀行	東京	10,000	9,200	15,700							
大阪商船	大阪	4,800	1,500	1,975							
十五銀行	東京	4,100	11,900	6,100		7,750	5,700			1,140	
七尾鉄道	矢田郷	3,000			安田銀行 (東京)		15,270				
日本郵船	東京	2,075	2,020	1,675							
岩越鉄道	東京	1,300					帝都電鉄 (東京)		2,360	2,000	
東洋汽船	東京	1,200	100	250							
北海道炭礦鉄道 (汽船)	東京	1,020	1,537	3,222		3,222					
日本銀行	東京	1,000	2,190	2,240	2,240	2,240	2,240	2,240	2,240	2,240	3,360
横浜正金銀行	横浜	700	4,550	4,580	9,160	7,160	9,160	9,500	9,500	9,500	9,500
東京火災保険	東京	500	1,000	1,000		1,000					
総武鉄道	東京	450					明治製菓 (東京)		500		
第一銀行	東京	275	1,234	1,244			満洲化学 (大連)			7,000	7,300
第三銀行	東京	208	312	624							
帝国海上保険	東京	200	200	600		600			2,400	2,400	2,400
日本勸業銀行	東京	184	1,033	1,044		6,240	8,200				
東京海上保険	東京		3,915	3,500				東海電極 (東京)		5,600	
日本興業銀行	東京		2,000	4,500		4,500	4,550				
東京瓦斯	東京		1,900	2,000		2,000			高崎板紙 (高崎)		11,700
金沢電気	金沢			11,100							
汽車製造	大阪			4,439				8,478	8,478	14,133	23,760
金沢紡績	金沢			3,000			3,000	4,500	4,500		
三共	東京			1,250			1,875	1,875			
東亜製粉	東京			1,000	1,000						
千代田火災保険	東京			500							

(出所) 伊牟田敏充「華族大資産家」(前掲渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』) 529・548 頁より作成。

(注) 『全国株主要覧』等の資料を利用して所有株数を示した。表の途中の会社名の後ろの括弧内は所在。金沢紡績の 1927 年以降は錦華紡績として。

績株を大幅に売却するのではなく、岸和田紡績・岸和田煉瓦・貝塚織物株など地元株を買い進めつつ、少しずつ大日本紡績株の含み損を償却することに努めた。大日本紡績株を一気に手放せなかったのは、第一次世界大戦期の廣海家の株式投資が銀行借入金に依存したものであったため、その借入金の担保に大日本紡績株が入っており、その処分権が廣海家にはなく、銀行に委ねられていたからである。⁽⁶⁸⁾そして大日本紡績株の株価下落に伴い、その担保価値が下がった結果、銀行が借入金の追加担保を要求したため、廣海家はそれに応じるための追加株式を、岸和田紡績株などで賄う必要があった。

このように廣海家の 1920 年代のポートフォリオ選択は銀行の意向に制約されて、狭い選択肢しか残されていなかった。銀行の側からみれば、廣海家の所有株式の 1920 年代の配当率は、銀行貸出金

(68) 以下の記述は、中西聡「両大戦間期日本における地方資産家の銀行借入と株式投資」(『地方金融史研究』第 39 号, 2008 年) を参照。

利よりも上回っていたため、貸付金利息は安定して回収できる状況にあり、貸付金はそのまま貸し替えて継続させ、貸付金利息を取得し続ける選択をとった。それゆえ、銀行は追加担保を要求するのみで、貸付金の返済は求めなかった。しかも、1925年に大日本麦酒が大増資をした際には、その購入資金を貝塚銀行が前貸しをする形で、廣海家の株式投資をさらに促進させた。廣海家はこのような銀行の支援により、経営内容が悪化して減資した朝鮮銀行の株式の減価分を大日本麦酒株の購入で補い、1920年代にも株式投資残額を増加し続けた。ただし、そのため、大日本紡績株の含み損を廣海家は償却仕切ることができず、それが廣海家の株式資産の弱点となっていた。

株式投資に集中した廣海家に対して、多様な資産分散を行って順調に資産価値を高めたのが石川県橋立の酒谷長一郎家であった。⁽⁶⁹⁾酒谷家は、近世期は北前船主として海運経営で蓄積し、近代期も1910年代前半まで海運経営を継続していた。酒谷家の海運経営は、遠隔地間の価格差を活かして、自ら買い付けた積荷を別の港に運んで販売する買積経営であり、北海道・畿内間の価格差がかなり残されていた1890年代までは商業経営でかなりの収益を得られ、そのため、商業的蓄積は商業活動に回して株式投資・土地投資はあまり行わなかった。1900年代に地域間価格差が縮小したため、北洋漁業などに進出したが、十分な収益を上げられず、次第に海運経営を縮小して、それまでの商業的蓄積の資産運用に力を入れるようになった。表21をみよう。酒谷家は商業的蓄積の大部分を銀行への定期預金としており、1915年度末には、株式所有額約4万円、公債・金融債所有額約2万円に対し、銀行定期預金残額は約59万円を占めた。酒谷家が銀行定期預金を重視した背景は、当時の銀行定期預金利率が地域によって違いがあり、大阪のような大都市の銀行は、破綻リスクは少ないものの預金金利も安く、逆に地元石川県の銀行は、預金金利は高いものの破綻リスクは高く、函館のような地方都市はその中間と、これら地域ごとの銀行のリスクと預金金利の関係を利用することで、銀行定期預金を分散して預ければ、リスク分散をしながらそれなりの安定した預金金利を得られる見込みがあったからであろう。

そして、株式投資ブームが生じた第一次世界大戦期も酒谷家は、銀行定期預金を増大させた。⁽⁷⁰⁾その際、函館の銀行、大阪の銀行、石川県の銀行にそれぞれ預ける定期預金の比重を変え、大阪の銀行の定期預金金利が1915年時点に年利5%未満で、同年の函館の銀行の定期預金金利が年利6%前後であったため、15年時点では大阪の銀行への定期預金額を函館の銀行への定期預金額が上回った。その後第一次世界大戦期に大阪の銀行の定期預金金利が年利6%に上昇したのに対し、函館の銀行の定期預金金利が年利6.0~6.3%とあまり変わらず、破綻リスクを考慮すると大阪の銀行に預けた方が有利との判断が働き、19年度末時点では、函館の銀行への定期預金額を大阪の銀行への定期預金額が上回った。ただし、全てを大阪の銀行に預けることはせず、大阪の銀行が預金金利協定を結

(69) 酒谷家については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』第2章を参照。

(70) 以下の記述は、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』115-121頁を参照。

表 21 酒谷長一郎家有価証券投資の動向

単位：円

銘柄	所在	1892 年度	1896 年度	1900 年度	1915 年度	1919 年度	1923 年度	1926 年度	1930 年度
第百十三国立銀行	函館	1,200	1,200	3,125	5,000	5,000	11,782	11,782	北海道銀行へ
函館汽船	函館	1,000	2,510	3,810		京都電灯 (京都)		11,580	29,600
加能汽船	上金石	25	25	八十四銀行 (東京)		625	1,250	1,250	昭和銀行へ
函館船具合資	函館		2,000	2,000	4,000	12,000	15,500	21,500	22,500
日本海上保険	大阪		1,875	2,601	4,426	13,176	13,176	13,176	13,176
函樽鉄道	函館		4	150			北海道銀行 (小樽)		8,400
函館銀行	函館			3,282	4,157	6,782	百十三銀行へ		
函館馬車鉄道	函館			1,211					
大阪電灯	大阪			1) 967	5,625	6,750	大阪市電気事業公債へ		
石川県農工銀行	金沢			45					
伊予鉄道	松山				9,750	13,470	24,570	36,045	38,490
大聖寺川水電	大聖寺				7,600	10,000	14,500	15,500	
大阪製綿	大阪				1,461	1,025			
函館水電	函館				750	960	7,315	13,200	19,300
朝鮮銀行	京城				300	1,200	1,500	750	375
酒谷商店合資	函館					15,000	45,000	45,000	45,000
大同電力	東京					2) 1,125	6,187	7,312	6,019
株式所有合計		2,225	7,614	17,191	43,659	87,423	141,101	177,416	183,656
起業 (整理) 公債		400	400	400	大阪市電気事業公債		14,304	44,586	36,629
軍事公債			1,858	1,957					
五分利公債					9,733	13,348	15,028	15,291	15,291
国庫証券 (通常)						8,748	52,325	90,511	112,747
国庫証券 (臨時)						195,000	290,446	10,072	
公債所有合計		400	2,258	2,357	13,918	231,281	375,288	163,644	176,089
金融債所有合計					7,551	7,521	7,441	37,068	55,579
一般社債所有合計							36,259	561,726	496,635
有価証券所有合計		2,625	9,872	19,548	65,128	326,225	560,089	939,854	911,959
金銭信託合計								194,495	801,763
銀行預金合計		8,500	11,876	27,385	636,378	923,918	1,140,169	914,673	730,534
内 定期預金				25 千円	589 千円	865 千円	990 千円	832 千円	614 千円
函館の銀行					273 千円	310 千円	415 千円	410 千円	145 千円
大阪の銀行				25 千円	239 千円	390 千円	375 千円	177 千円	122 千円
石川県の銀行					78 千円	165 千円	200 千円	245 千円	347 千円

(出所) 各年度「大福帳・有貨調・調帳・資産簿・原帳・原簿」(酒谷長藏家文書, 加賀市教育委員会蔵, 昭和 5 年度「原簿」は蔵六園蔵) より作成。

(注) 各年度末時点の有価証券所有額を示した。1900 年度末までは全ての所有有価証券の内訳を示したが、1915 年度以降は、表で示した年度末の株式投資資産額が 1,000 円以上、公債資産額が 15,000 円以上の銘柄につき、表で示した年度末の資産額を示した。大阪製綿は、1919 年度末は大阪綿業。伊予鉄道は、1916 年から伊予電気鉄道。函館水電は 1915 年度末は渡島水電。函館銀行は 1922 年に百十三銀行と対等合併。1) 大阪製綿と合わせて。2) 日本水力として。

んで定期預金金利 6 % で 1920 年代前半に足並みを揃えたのに対し、函館の銀行が金利競争を継続し、22 年に函館の百十三銀行の定期預金金利が年利 6.55 % に上昇したことを受けて、23 年度末には再び、函館の銀行への定期預金額が大阪の銀行への定期預金額を上回った。そして、全国的な大銀行の安田銀行が石川県金沢に支店を開設すると、安田銀行大阪支店が預金金利協定の影響で年利

6%に抑えられたのに対し、金沢支店は他の石川県の銀行の高金利に影響を受けて、預金を集めるために年利6.8%を付けざるを得ず、酒谷家は安田銀行大阪支店の定期預金を解約して安田銀行金沢支店に預け替えた。

このように、酒谷家は同一銀行の支店間の金利差も利用して、定期預金の預け替えを行いつつ、リスクと金利のバランスで最適な預金ポジションを考え、1926年度末時点では、石川県の銀行への定期預金額が大阪の銀行への定期預金額を上回り、27年の金融恐慌で函館と大阪の銀行の定期預金金利が低落すると、かなりの定期預金を解約し、石川県の銀行のなかで地方銀行ではあるものの比較的大きな銀行でリスクが少なく定期預金金利が函館や大阪の銀行よりも高い十二銀行の地元大聖寺支店に集中して定期預金を預けた。

銀行定期預金の預け先で預金金利に敏感に反応して預け替えを行った酒谷家は、さらにリスク分散を図るために、第一次世界大戦期は公債所有も増やした⁽⁷¹⁾。それは、これまでの五分利公債（年利5%）ではなく、第一次世界大戦期により償還率のよい臨時国庫証券が発行されたからであり、臨時国庫証券は、銀行を通して割引率6.6%で運用され、銀行定期預金の利回りよりも有利であった。そのため酒谷家は1920年代前半も引き続き臨時国庫証券を購入し、23年度末のその所有額は約29万円に上った。もっとも、臨時国庫証券の起債は一時的なものであり、1920年代中葉にその償還期限がくると、酒谷家は償還金を社債投資に向けた。前述のように1920年代は電力業・電力関連産業は好調であり、電力会社の社債がかなり発行されたため、酒谷家は京都電灯・大阪電灯・伊予鉄道（電気）・大聖寺川水電・函館水電・大同電力など電力会社株を購入したが、それ以上に電力会社の社債を購入した。その結果、1926年度末には一般社債所有合計額は約56万円に上った。ここでも、酒谷家はリスクを考慮して、株式ほどの期待収益率はないものの、リスクは少なくある程度の期待収益率のある社債を選好しており、1927年の金融恐慌後は銀行定期預金を減らして金銭信託に回し、金銭信託の合計額も30年度末に約80万円に上った。

このように酒谷家は、公債が最もリスクが少なく、都市銀行定期預金、地方銀行定期預金、社債、株式の順でそれが大きくなると認識したと考えられ、これらを全て組み合わせて資産運用した1920年代中葉は、それぞれ年利回りが5~6%の国庫証券、6%強の都市銀行定期預金、6.5~7.3%の地方銀行定期預金、7.0~8.5%の社債、10%以上の株式になっていた⁽⁷²⁾。そのなかで酒谷家は、年利6.2~6.7%の銀行定期預金に預金を比較的集中し、株式よりも年利7~8%の社債を選好しており、年6~8%の利回りを目標に置いたと考えられる。実際、同家の総資産は1884~1930年まで一度も減少することなく、その増加率（複利）は、1900~15年度は年平均約8%、15~29年度は年平均約6%であり、酒谷家のポートフォリオ選択はその意味で、目標通りの成果を収めたと言える。

(71) 以下の記述は、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』121-132頁を参照。

(72) 以下の記述は、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』138頁を参照。

廣海家・酒谷家はいずれも商業資産家であったが、醸造資産家のポートフォリオ選択を確認する。前述の愛知県半田の肥料商兼醤油醸造家の小栗三郎家は、1910年代は肥料商経営が順調に拡大したことで、株式投資はあまり行わず、商業収益を肥料製造業や醤油醸造業の生産設備拡大に向けたが、20年代になると、肥料商経営の拡大にやや限界がみられ、商業収益を有価証券投資に向けるようになった。⁽⁷³⁾表8に戻ろう。小栗家の有価証券所有額は1919年から急増し、特に20年代初頭に社債・金融債の所有が急増した。その主な銘柄は、日本興業銀行債券、東洋拓殖株式会社債券、朝鮮殖産銀行債券などで、植民地関連銀行・会社の社債・金融債が多かった。そして、1926年に家業を株式会社萬三商店として会社化した際に、これらの社債・金融債の償還金が、株式会社萬三商店への出資に振り替えられた。株式会社萬三商店の役員は、いずれも小栗三郎家家族と支配人に限定されており、株主も小栗三郎家家族と店員にほぼ限定されていたので、株式会社とはいえ事実上の合資会社であったが、それ以降小栗家の家業は会社に移され、小栗家は家業会社から配当を受ける存在となる。ただし、その配当は年によって増減が激しく、1928年9月～30年8月の2ヶ年度で10万円以上の配当を受けたが、その前後4ヶ年度はいずれも無配であった。小栗家の払込資本金が約73～75万円であったことからみると、株式会社萬三商店株の期待収益率は決して高くなく、小栗家はそれ以外の有価証券で資産運用する必要に迫られた。

その際、小栗家が力を入れたのが、知多瓦斯（知多電気）が合併された相手である東邦電力や半田臨港線、そして知多鉄道など、地元半田に関わるインフラ会社であった。もっとも先ほどの酒谷家の例をみても株式投資はリスクがあると認識されており、それをどのように管理するかが重要となる。小栗家の有価証券投資を分析した花井俊介は、⁽⁷⁴⁾同家の1890年代～1900年代前半の知多紡績・丸三麦酒株への投資は、リスク管理が甘く、結果的に損失を計上したため、それ以降小栗家は、公社債投資を進めて、公社債投資収益で株式投資のリスクに備えるリスク管理システムを構築したとしている。実際1920年代の小栗家は、公社債投資を増大させる一方で、東邦電力株、半田臨港線株、共同運輸株、東洋紡績株なども買い進めており、リスク管理システムがうまく機能しつつ有価証券投資は拡大した。もっとも、1928年の設立とともに購入が始められた知多鉄道株は、その誘致に小栗四郎（後に小栗家当主）が大きな役割を果たした小栗家にとって特別な会社で、⁽⁷⁵⁾花井が指摘したように、それへの過大な追加投資資金が、公社債の売却資金で賄われたため、30年代に公社債所有額が急減し、⁽⁷⁶⁾リスク管理システムは1930年代に弱体化することとなった。

一方、千葉県野田の醤油醸造家で前述の高梨兵左衛門家は、萬三商店株の場合と異なり、高梨家

(73) 以下の記述は、花井俊介「有価証券投資とリスク管理」（前掲中西聡・井奥成彦編著『近代日本の地方事業家』）を参照。

(74) 前掲花井俊介「有価証券投資とリスク管理」を参照。

(75) 中村尚史「知多鉄道の設立と知多商業会議所」（前掲中西聡・井奥成彦編著『近代日本の地方事業家』）を参照。

(76) 前掲花井俊介「有価証券投資とリスク管理」を参照。

も含めて野田の醤油醸造家が、各家の醸造設備を現物出資して設立した野田醤油株式会社株の配当が極めて多額であり、1920年代に金融資産家となった⁽⁷⁷⁾。表14に戻ろう。高梨家は、野田醤油株式会社の株を取得する際に、自家の醸造設備を現物出資したため金銭的な負担はしていない。そのため銀行からの借入金も少なく、1920年代に野田醤油から得た配当収入は、そのまま資産運用に回すことができた。その運用は主に株式投資で行われたと考えられ、富士瓦斯紡績・鐘淵紡績・日清製粉・日本製粉など東京の綿紡績会社・製粉会社株への投資が中心であった。また、前述のように野田商誘銀行が野田醤油会社設立後に経営規模を急拡大するため増資を繰り返し、そこへの追加投資も高梨家は行い、それとともに野田商誘銀行株の配当収入も急増した。このように野田醤油会社と野田商誘銀行が互いに連関して、野田の旧醸造家の金融資産家への転換を促した。もっとも、1923年の関東大震災後は東京の綿紡績会社の配当収入が減少傾向になり、そのなかで高梨家は、東京電灯や王子製紙の社債を購入して、株式のみから社債を含めた資産運用へと修正した。

続いて地主資産家の1920年代のポートフォリオ選択の検討へ移る。岡山県牛窓の大地主服部和一郎家は、前述のように第一次世界大戦期に株式投資を拡大し、有価証券総額は1919年時点で約57万円に達したが、20年代も株式投資を漸増させ、20年代後半には社債投資も増大させた。表17に戻ろう。株式投資の分野別比率で、第一次世界大戦期に海運会社への株式投資を急増させた服部家は、20年代には海運部門への投資の比重は少しずつ減少させ、金融と鉄道と電力部門の株式投資の比重を高めた。金融は、朝鮮銀行や朝鮮殖産銀行など植民地銀行の株を購入するようになり、鉄道は、1920年代に大都市近郊で経営を拡大した都市近郊電気鉄道会社の株と思われる。そして電力部門は宇治川電気・日本電力など大電力会社株と考えられるが、株式投資のみでなく、1920年代後半には、東邦電力・日本電力・京浜電力・中国合同電気など、各地の電力会社社債も購入して、電力会社の成長を支えた。こうして服部家は、1927年以降100万円以上の有価証券を所有した。

こうした有価証券投資の増大により、第一次世界大戦期は服部和一郎家の収入内訳で、土地・建物収益と有価証券配当・利子収益はまだ拮抗していたが、1920年代になると有価証券配当・利子収益が土地・建物収益をかなり上回るようになり⁽⁷⁸⁾、服部和一郎家は20年代に金融資産家となったと考えてよい。もっとも服部家は1906年に貸金業部門を会社化して服部合資会社を設立し、そこからの配当金もかなりの額に上ったが、1920年代はその配当金の分を除いても、有価証券配当・利子収益が土地・建物収益を上回っていた。

その一方、1920年代に株式投資を減少させた地主資産家も存在した。例えば、山形県鶴岡の前述の風間幸右衛門家は、第一次世界大戦期に株式所有を急速に増加させたが、1920年恐慌後は急速に減少し、表10に戻ると、19年の株式投資残額約169万円が、21年には約156万円、25年には約

(77) 前掲『野田醤油株式会社三十五年史』を参照。

(78) 前掲大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』154、168頁。

表 22 神富殖産株式会社有価証券投資の動向

銘柄	所在	1919 年度	20 年度	21 年度	22 年度	23 年度	24 年度	25 年度	26 年度	27 年度
福寿生命保険	名古屋	36,000	220,000	220,000	220,000	110,000	110,000	112,160	112,160	112,160
朝鮮銀行	京城	19,600	24,500	24,500	24,500	21,952	21,952	10,976	10,976	10,976
福寿火災保険	名古屋	5,948	13,138	13,138	13,138	6,550	6,550	6,550	6,550	6,550
日本勸業銀行	東京	5,400	5,400	6,060	6,300	6,648	6,648	6,648	6,648	6,648
東京海上火災	東京	4,200								
神野新田養魚	高師	3,125	3,125	3,125	3,125	3,125	3,125	3,125	3,125	3,125
大阪毎日新聞社	大阪	1,875	2,250	3,000	4,500	5,250	7,500	9,000	9,000	10,500
明治銀行	名古屋		160,000	160,000	160,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
名古屋電気鉄道	名古屋		130,000	134,000	17,760	1,400				
明治（日本）貯蓄銀行	名古屋		21,000	21,000	22,500	22,500	22,500	22,500	22,500	22,500
中華企業	東京		7,000	7,750	7,750	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200
東海道電気鉄道	名古屋		4,800	0						
愛知信託	名古屋		5,600	5,600	5,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600
名古屋（名岐）鉄道	名古屋				35,000	42,000	43,400	43,400	43,400	50,400
木村商店	名古屋					10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
豊橋川魚問屋	豊橋					3,750	3,750	3,750	3,750	3,750
尾三（愛知県）農工銀行	名古屋						8,473	8,473	8,473	8,473
名古屋（東陽）倉庫	名古屋						4,218	4,218	3,600	3,600
日本無線電信	東京							20,000	70,000	70,000
名古屋新聞	名古屋								3,000	3,000
名古屋毎日新聞	名古屋								3,000	3,000
松坂屋	名古屋									
東邦瓦斯	名古屋									
その他とも株式所有合計			598,213	599,573	521,473	340,125	355,065	367,749	423,749	433,249
京都市公債	京都	12,600	12,600	12,600	12,600	12,600	12,600	12,600	12,600	12,500
国庫証券		6,641	6,641	6,641	0		440	440	440	440
名古屋市公債	名古屋				63,000	63,000	63,000	63,000	63,000	71,250
南満洲鉄道社債	大連			24,650	24,650	0				
名古屋新聞社債	名古屋					3,000	3,000	3,000	0	
公社債合計		19,241	43,891	100,250	78,600	79,040	79,040	76,040	84,190	
有価証券所有合計			617,454	643,464	621,723	418,725	434,105	446,789	499,789	517,439

（出所）「神富殖産株式会社報告書」・「[神富殖産株式会社所得報告書]」（富田重助家資料，名古屋市博物館蔵）より作成。

124 万円，そして昭和恐慌期の 29 年には約 80 万円にまで減少した。1920 年代前半の株式投資の減少は，村上銀行・第三銀行・鶴岡銀行・第一銀行などの銀行株を手放したことが大きく，20 年代後半の株式投資の減少は，27 年の金融恐慌で風間銀行が打撃を受けるとともに，破綻が明確になった台湾銀行株の価値が下落しており，この時に鶴岡水力電気株も手放した。

また，岐阜県福東の地主水谷卓爾家も 1920 年代に株式投資配当収入を減少させた。表 19 に戻ろう。水谷家は第一次世界大戦末期にさまざまな銘柄の株式を所有したが，20 年代はその配当収入が，大同電力株と電気化学工業株を除いて全体的に減少傾向にあり，大阪化学肥料・茂木無煙炭礦株などは 20 年代に売却したと考えられる。特に，第一次世界大戦期に高配当を得た石川島造船株の配当の減少が急激で，1920 年代の造船業が不況であったことを表している。その結果，水谷家の株式配

単位：円

28 年度	29 年度	30 年度	31 年度	32 年度	33 年度	34 年度	35 年度	36 年度	37 年度	38 年度	39 年度	40 年度
122,985	122,985	122,985	122,985	106,695	106,695	106,695	106,695	106,695	106,695	106,695	106,695	106,695
10,976	10,976	10,976	10,976	7,203	7,203	7,203	7,203	7,203	7,203	7,203	7,203	0
6,550	6,550	6,550	6,550	7,860	660	660	660	660	660	660	660	660
6,648	6,648	6,648	6,648	7,939	7,939	7,939	7,939	7,939	7,939	7,939	7,939	7,939
				神野新田土地（名古屋）			24,180	140,250	337,850	338,370	338,370	338,370
3,125	3,125	3,500	3,500	1,500	1,500	1,500	0	東洋起業食品		80,000	80,000	80,000
15,700	15,700	15,700	15,700	23,016	23,016	23,016	23,016	23,016	26,716	26,716	26,716	26,716
100,000	100,000	147,300	147,300	10,400	19,400	19,400	19,400	19,400	19,400	0	25,000	25,000
22,500	22,500	22,500	22,500	30,000	39,000	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000	51,000
2,200	2,200	2,200	2,200	150	150	150	0	東洋穀産工業（大阪）			125,000	125,000
								北支那開発（東京）		17,500	17,500	17,500
3,600	3,600	3,600	360	40	0			中支那振興（上海）		5,000	5,000	5,000
50,400	50,400	50,400	57,400	42,000	30,000	30,000	30,000	35,000	45,000	45,000	45,000	55,000
10,000	10,000	10,000	10,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
3,750	3,750	3,750	3,750	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
8,473	8,473	8,473	8,473	8,940	8,940	8,940	8,940	8,940	8,940	8,940	8,940	0
3,600	3,900	3,900	3,900	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400
70,000	85,000	107,500	107,500	90,000	0			朝日興業（東京）		5,000	5,000	5,000
3,000	8,000	8,000	8,000	620	620	620	620	620	620	620	620	620
3,000	4,500	4,500	4,500	240	240	240	240	240	240	240	10,240	10,240
40,000	40,000	40,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	47,075	47,075	47,075	47,075
14,850	14,850	14,850	14,850	11,250	0			中央信託（名古屋）		7,500	7,500	7,500
504,124	525,924	596,099	603,859	399,864	297,414	309,414	331,758	477,828	691,203	699,823	799,823	918,680
12,500	12,500	12,500	12,500	0								
440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440	440
69,350	65,550	62,700	57,950	10,450	0							
											1,200	1,200
82,290	78,490	75,640	70,890	10,890	440	440	440	440	440	440	1,640	1,640
586,414	604,414	671,739	674,749	410,754	297,854	309,854	332,198	478,268	691,643	700,263	801,463	920,320

(注) この表の期間の各年度末時点で所有残額が 3,000 円以上になった銘柄について、この表の期間について示した。明治貯蓄銀行は 1922 年度より日本貯蓄銀行。尾三農工銀行は 1925 年度より愛知県農工銀行。名古屋倉庫は 1926 年度より東陽倉庫。名古屋鉄道は 1930 年度より名岐鉄道。明治銀行の 1938 年度は日本産業。表の途中の銘柄の後ろの括弧内は所在地。

当収入は、1920 年の 2,671 円をピークにその後減少し、29 年には 1,872 円となり、昭和恐慌を経た 31 年には 1,010 円に落ち込んだ。結果的に、水谷家の株式投資は大阪・東京・名古屋などの株式取引所や大同電力・電気化学工業の電力業・電力関連産業など、限られた分野への株式投資に限定されるに至った。

そして愛知県名古屋の有力資産家であった神野金之助家と富田重助家の 1920 年代の有価証券投資は、20 年代前半に株式投資額が減少し、20 年代後半に内容を変えつつ再び増大した。神野家と富田家は互いに縁戚関係にある名古屋の資産家⁽⁷⁹⁾で、神野家は三重県や三河地方で大規模な新田開発を

行って巨大地主となり、富田家は洋物商売で得た蓄積をもとに有力な資産家となった。神野・富田両家はともに名古屋の企業勃興に関わり、多くの会社の経営者を兼任し、両家の資産を共同管理する神富殖産株式会社が1919年に設立された。その点で、神富殖産の有価証券所有は、厳密には有価証券の法人所有となるが、実態としては神野・富田両家の有価証券所有の動向を示すと言える⁽⁸⁰⁾。表22をみよう。1920年度の神富殖産の有価証券所有額は約62万円でその内訳は、両家が経営者として名を連ねた福寿生命保険・明治銀行・名古屋電気鉄道の株式が中心であった。

ところが、1920年代にこれらの会社が苦境に陥る。例えば明治銀行は神野金之助と富田重助が交代で頭取を務めたが、1923年の尾三農工銀行の預金取り付けに始まる名古屋金融界の動揺時に預金減少に見舞われ、最終的に31～32年の昭和恐慌下に預金取り付けにあって休業した⁽⁸¹⁾。神富殖産は、明治銀行株の所有を1923年度に減らした後、30年度に買い増したものの、32年の休業でその資産価値を失った。また福寿生命保険⁽⁸²⁾も、神野金之助が社長、富田重助が専務取締役を務めていたが、神富殖産は、福寿生命保険株の所有も1923年度にかなり減らし、20年代後半に買い増したものの、32年度の明治銀行休業の際に再び福寿生命保険株の投資額を少し減らした。そして名古屋電気鉄道は、1921年に市内線を名古屋市に譲渡するとともに、郊外線を分離独立して名古屋鉄道を立ち上げ、その結果神富殖産は1921年時点の名古屋電気鉄道株134,000円の所有から24年時点の名古屋鉄道株43,400円の所有へとその額を減らした。これらの要因により、神富殖産の有価証券所有規模は、1920年度の約62万円から24年度の約43万円へと減少したが、その後神富殖産は新たな銘柄の株式を購入することで株式投資額を再び増大させる。例えば、日本無線電信株を1925年度から購入し始め、30年度には約11万円に増大した。また、前述の伊藤次郎左衛門家が1910年に開業した百貨店「松坂屋」の株式⁽⁸⁴⁾も、28年度から新たに購入し、第二次世界大戦期まで所有し続けた。そして公債部門では、1922年度から名古屋市公債の所有を始め、32年度の明治銀行破綻の際に手放した。

全体として1920年代は、資産家の有価証券投資が進んだと言えるが、その内容では、株式投資に限らず、公社債投資が増大した側面もあった。つまり、1920年代は20年恐慌の負の遺産を引きずっており、重工業部門が不況状況にあり、その意味で、地方資産家の金融資産家への転換が進ん

(79) 神野・富田家については、西村はつ「神野・富田（紅葉屋財閥）の企業者活動と系列金融機関の機能」（『地方金融史研究』第35号、2004年）および都築晶「地方資産家における資産管理」（『経営史学』第46巻第1号、2011年）を参照。

(80) 両大戦間期は、同族の所有する有価証券等の保管管理を目的として同族の共同出資によって設立された同族持株会社が簇生し、法人資本家の比重が高まったことが指摘される（粕谷誠・武田晴人「両大戦間の同族持株会社」（『経済学論集』第56巻1号、1990年））。

(81) 西村はつ「中京金融界の動揺と明治銀行」（『地方金融史研究』第33号、2002年）。

(82) 前掲西村はつ「神野・富田（紅葉屋財閥）の企業者活動と系列金融機関の機能」。

(83) 名古屋電気鉄道から名古屋鉄道への移行については、名古屋鉄道（株）広報宣伝部編『名古屋鉄道百年史』名古屋鉄道株式会社、1994年、102-118頁を参照。

(84) 松坂屋については、前掲中西聡「両大戦間期日本における百貨店の経営展開」を参照。

だとはいえ、安定した株式配当収入が期待できたわけではなく、それゆえ慎重なポートフォリオ選択が行われたと言えよう。

8. 昭和恐慌と資産家の株式投資——寺西説・石井説の評価をめぐって

1920年代の不安定な経済状態は、27（昭和2）年の金融恐慌と29年の昭和恐慌でよい意味でも悪い意味でも解消された。昭和恐慌が個人投資家に与えた影響として、寺西重郎⁽⁸⁵⁾は、昭和恐慌により富裕層・中間層の個人投資家層が没落し、最上層は残ったものの全体として資本市場における個人投資家の比重が減少し、法人の株式所有が増えたことを主張し、資本主義の性格が変化する最初の転換点になったとした。こうした寺西説に対して石井寛治⁽⁸⁶⁾は、昭和恐慌で個人投資家は打撃を受けたものの、没落するほどではなく、1930年代はまだ健在であったと主張して批判した。もっとも、昭和恐慌の打撃は一樣ではなく、業種間・地域間でその受けた度合いもかなり異なったため、個別事例を比較しつつ業種間・地域間の差異を検討する必要がある。そこで今回取り上げた個別事例のなかから、昭和恐慌期の有価証券投資の動向が判る事例を比較する。

華族資産家では、前田家の動向を表2に戻ってみると、十五銀行の株式所有を第一次世界大戦期と1920年代後半に減少させ、30年代にさらに減少させた。その一方で、横浜正金銀行株は、昭和恐慌を挟む1927年と32年で所有株数は減らずに若干増えており、日本銀行株も2,240株のまま変化なく、1937年から42年にかけてむしろ所有株数は増大した。また、日本勧業銀行株・安田銀行株など、1920年代に所有した株式で30年代に手放したと思われる株式がある一方で、汽車製造株は1919（大正8）年時点よりも30年代の方が、所有株数が多く、帝国海上保険株・錦華紡績株など、20年代～30年代にかけて所有株数を増大させた銘柄もあった。さらに表1に戻って資産家番付での前田家の評価をみると、1928年が資産額7,000万円に対し、30・33年がいずれも6,000万円、評価を少し下げたものの、大きく資産を失ったとは思えない評価であった。

前述の島津家を表2に戻って検討すると、十五銀行と川崎造船所の株式をかなり手放しており、1927年の金融恐慌と29年からの昭和恐慌で十五銀行と川崎造船所がかなり打撃を受けたことが窺われる⁽⁸⁷⁾。ただし、この期間の出所資料では「年鑑」等に記載された主要株主の所有株式数しか判明しなかったため、島津家の地元株（鹿児島関係）の所有の動向は不明である。1942年時点で、島津家が薩摩興業株を84,400株所有していたことからみて、昭和恐慌下に中央株を手放した島津家は、その後鹿児島で家産として経営していた炭産業を会社化した薩摩興業に集中的に株式投資するようになったと考えられる。表1に戻ると、資産家番付の評価額では島津家は1928・30年の2,000万

(85) 以下の記述は、前掲寺西重郎『戦前期日本の金融システム』第4-2・4章を参照。

(86) 前掲石井寛治『資本主義日本の歴史構造』第8章。

(87) 伊牟田敏充「華族資産と投資行動」（『地方金融史研究』第18号、1987年）を参照。

円に対し、33年が2,500万円と増えており、この時期に大きく資産を減らしたとは言えない。

前田家・島津家以外の華族資産家として、表1で旧岡山藩主の池田章政家を見ると、1928年の資産額600万円の評価に対して、30年が700万円、33年が600万円の評価であり、旧熊本藩主の細川護成家を見ると、1928年の資産額1,000万円の評価に対して、30年が1,000万円、33年が5,000万円の評価であった。徳川家達家⁽⁸⁸⁾も、1928年が1,000万円、30年が2,000万円、33年が4,000万円と昭和恐慌に関係なく資産評価額は急増しており(表1)、所有株式の内容は、第一銀行株が25～42年まで一貫して22,400株を所有し続け、東京湾埋立会社株も27～42年まで9,160株を所有し続けた。そして1930年代に新たに沖電気株を所有した。資産家番付の評価であるので、正確さは保証できないものの、全体として華族資産家にはあまり昭和恐慌の影響はなかったと言えよう。この点は、前述のように寺西も認めており、最上層では個人投資家社会が継続していたと言える。

商業資産家で当該期の詳しい有価証券投資内容が判明する事例は少ないが、表9に戻り大阪府貝塚の肥料商廣海家の事例を見ると、1920年代に大日本紡績株の含み損を抱えて資産運用に苦しんだ同家は、昭和恐慌下で銀行がそれを担保から外して売却することを認めたとされ、大日本紡績株を売却し、廣海家の株式所有額は急減した。そしてこの時に、1920年代に業績が悪化していた朝鮮銀行・台湾銀行の株も完全に手放した。また、中央株では大日本麦酒株や日本生命株、地元株では岸和田紡績株・貝塚織物株・和泉紡績株などこの時期に所有額を減らした銘柄がかなりみられた。その意味で、昭和恐慌期に廣海家の株式投資が減少したことは否定できない。ただし、廣海家は昭和恐慌期にも貝塚銀行株・岸和田煉瓦綿業株・南海鉄道株などは所有額を減らさずに株式所有を続け、南海鉄道株のように、1930年代の行楽ブームのなかで業績が好調なため、33年に所有額を増やした株式もあった。さらに日本染料株・台湾製糖株・住友金属工業株など、廣海家が1933年以降に新たに株式所有するようになった銘柄もあり、有価証券投資合計額として30年代は増加傾向にあった。表1で廣海家の資産家番付での評価をみても、1928年時点で160万円であったのが、30・33年はいずれも200万円と評価されており。廣海家の資産が減少したわけではない。

同様に、表4に戻り、滋賀県能登川の阿部市太郎家の主要所有株式の東洋紡績と江商の所有株数をみると、1929年から33年にかけて江商の所有株数は急減し、東洋紡績の所有株数も大株主として「年鑑」に挙がらない株数となり、阿部市太郎家の資産がかなり失われたかに見えるが、表1で阿部家の資産家番付での資産額の評価をみると、1928・30年がそれぞれ400万円、33年が500万円で、むしろ資産額の評価は上がっていた。商業資産家として上位に位置した名古屋の伊藤次郎左衛門家も、1928年の評価額が3,500万円で、30年の評価額は3,000万円とやや下がったが、33年の評価額は4,000万円と再び上がり、商業資産家が昭和恐慌期の打撃を、30年代もそのまま引きずっ

(88) 徳川家については、伊牟田敏充「華族大資産家」(前掲渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』)を参照。

たわけではなかった。

地主資産家について確認すると、前述の服部和一郎家は、表 17 から判断する限り、昭和恐慌期に株式投資を減少させた形跡はみられず、1930 年代を通して順調に株式投資を増大させた。特に興味深いのが、1930 年代はこれまで服部家があまり投資しなかった重化学工業部門にも積極的に投資するようになったことである。化学工業会社への投資の拡大は、電力会社への投資の拡大と連動していたので、日本窒素・日本曹達など電気化学工業部門への出資が多かったと思われ、大阪機械製作など機械工業部門への出資も進められた。そして、1937 年以降になると、戦時統制経済の進展に合わせて、戦略的産業部門の会社である三菱重工業、三菱電機、満洲重工業などへの出資が拡大し、1930 年代の本格的重化学工業化を資産家の積極的な投資が支えたことが読み取れる。それを裏付ける服部家の資産額も表 1 で示したように、1928 年の 268 万円から 30 年の 296 万円、33 年の 340 万円と増大しており、資産額でも昭和恐慌の打撃はみられなかった。

滋賀県五箇荘の 100 町歩地主猪田岩蔵家の事例でも、⁽⁸⁹⁾ 配当・利子収入合計で 1928 年の 52,366 円が、30 年に 35,510 円、33 年に 31,945 円まで減少したが、その後増加に向かい、37 年に 40,219 円、40 年に 43,557 円となり、所有株式銘柄も 30 年代前半はほぼ全て継続していた。猪田家の資産評価額も表 1 にあるように、1928・30 年が 200 万円、33 年が 230 万円であり、昭和恐慌期の打撃を猪田家が受けたのではなく、所有していた株式の配当が減少したものの、株式を処分せずすんだ結果、その後の景気回復とともに配当収入が回復したと考えられ、日本レーヨン株・阪神電気鉄道株・近江信託株など 30 年代に新たに猪田家が購入した株式もあった。

一方、名古屋の有力資産家である前述の神野家と富田家の場合は、表 22 に戻ると、昭和恐慌期にいったんかなり株式投資額を減少させており、その大きな要因は前述した 1932 年の明治銀行の破綻であった。そのため、日本無線電信株と東邦瓦斯株を 1933 年度に手放すなど、神野家と富田家にとって苦しい時期が訪れたが、36 年度から再び株式投資を増大させる。その中心は神野新田土地会社の株であり、土地資産の運用会社であったが、日中戦争期に入ると北支那開発や中支那振興など国策会社と考えられる会社の株も購入した。1930 年代の日本の植民地進出は、こうした本土の有力資産家の株式投資に後押し⁽⁹⁰⁾されていた。

とは言え、前述の水谷家のように昭和恐慌期に配当収入が急減した地主資産家もあり、表 18 に戻ると、宮林彦九郎家の配当収入は、1920 年代よりも多いとは言えず、地主資産家のなかにも金融資産家になりきれずに、配当収入が低位に止まったものも存在した。実際、表 1 で前述の風間幸右衛

(89) 猪田家については、森武磨『戦間期の日本農村社会』日本経済評論社、2005 年、補論を参照。

(90) ただし最有力の植民地企業であった南満洲鉄道株式会社の場合は、1930 年代の同社の増資に既存の有力株主はあまり応じなかったとされ、むしろそれまで同社に投資する機会に恵まれなかった地方の投資家が主に購入し、同社株主のなかで地方株主の比重が高まったことが明らかにされている（平山勉「満鉄の増資と株主の変動」、『歴史と経済』第 202 号、2009 年）。

門家の資産額評価を確認すると、1928年時点で2,000万円であったのに対し、30・33年はそれぞれ800万円と大幅に資産額評価を減らしていた。

つまり、1930年代の地主資産家は、有価証券投資を積極的に進めて配当・利子収入を増大させて金融資産家的性格をさらに強めた家と、配当・利子収入が低位に止まり、土地収入に基盤を置き続け、地主資産家に止まった家に大きく分かれ、30年代の収入内訳が判明する地主資産家についてみると、前者が岡山県の服部和一郎家、山梨県の根津家、新潟県の二宮家などであり、後者が秋田県の土田家、山形県の秋野家・渡辺家、新潟県の市島家・渡辺家などであった。⁽⁹¹⁾ ここには地域性がみられ、関東・山陽地域のように工業化が進展した地域の地主が1930年代も積極的に株式投資を進める傾向にあったのに対し、東北地域など工業化があまり進展しなかった地域の地主は地主資産家に止まり続け、新潟県はその中間として両方の方向性がみられた。もっとも岐阜県の水谷家や滋賀県の猪田家のように工業化が進展した東海・畿内地域に所在したため、昭和恐慌による工業への打撃の影響から配当・利子収入を減少させた家はあり、1920年代に金融資産家的性格を強めた猪田家は、30年代は逆に小作料収取を強めて、土地収入を増やした。⁽⁹²⁾

最後に醸造資産家について確認する。兵庫県灘の酒造家の辰馬家は、1910年代に家業の会社化を果たし、金融資産家となっていたが、表13をみると、30年から33年にかけて阪神電気鉄道株の所有数はかなり減らしたが、それ以外の主要株式の所有数はそれほど減らしていない。1933・37年は「年鑑」等に記載された主要株式しか判明しなかったため、1933・37年欄に記載がなくてもそれを所有していなかったことにはならない。そこで記載された銘柄に着目すると、安治川土地株も1933年から37年に所有数は増え、阪神電気鉄道株も1933年にいったん所有数を減らしたが、37年にはある程度増大させた。そして三十四銀行株も1933年から37年にかけて所有株式数を増大させた。辰馬本家商店の資産額は、1919年3月時点が約5,477万円、24年3月時点が約7,921万円、29年3月時点が約8,429万円、34年3月時点が約9,482万円と、昭和恐慌下でも順調に資産額を増大させており、⁽⁹³⁾ 辰馬家が昭和恐慌で打撃を受けた様相はみられなかった。

そして、愛知県半田の醤油醸造家の小栗家の場合も、表8に戻ると、昭和恐慌下でも順調に株式投資が増大していた。もっとも株式投資の増大が、社債・金融債の売却資金で賄われており、有価証券全体の所有額としては微増に止まった。その際の株式投資の中心は前述のように知多鉄道株であり、それ以外では小栗家が経営に関与した共同運輸・半田倉庫合資・半田臨港線の株を主に購入した。同じく半田の酢醸造家の中埜家の場合を表15に戻って確認すると、1926年の約368万円から35年の約410万円へ有価証券投資総額が増えており、株式投資に限ってもその間に約148万円から約170万円に増大した。ただし投資された分野は、金融・食品部門が多く、家業会社・銀行へ

(91) 前掲大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』終章を参照。

(92) 前掲森武磨『戦間期の日本農村社会』補論を参照。

(93) 前掲大島朋剛「灘酒造家による事業の多角化と資産管理」37頁の表10。

の出資が中心であり、それ以外に知多鉄道、日本窒素、東邦電力などへの出資が増大した。表1で、小栗家と中埜家の資産額評価をみると、中埜又左衛門家は、家業銀行の中埜銀行が1927年の金融恐慌で打撃を受けたと思われる、28年が540万円、30年が500万円、33年が450万円と資産額評価が若干減少したが、小栗三郎家は、1928年が200万円、30・33年が300万円とむしろ昭和恐慌期に資産額評価が増大していた。さらに、表1では関東の醤油醸造資産家として千葉県銚子の浜口儀兵衛家と前述の千葉県野田の高梨家が挙げられたが、浜口家の資産額評価は、1928年が700万円、30年が700万円、33年が600万円で、高梨家の資産額評価は、28年が600万円、30年が400万円、33年が500万円とされた。浜口家は若干の資産減少の評価であったが、高梨家は昭和恐慌期に下がった資産額評価を1933年に再び上昇させており、全体として醸造資産家は昭和恐慌による打撃があったとしてもあまり大きくなかったと言える。

このように昭和恐慌が資産家に与えた影響は、一時的な場合が多く、多くの資産家は、1930年代に株式投資を増大させることになったと言えよう。

9. おわりに——段階的变化と業種の差異

本稿では、近代日本資本主義を多様な資産家が金融資産家へ転換する過程として捉え、経済環境の変化のもとで、彼らが資本家になった過程を論じた。近代日本では資本家になり得た階層は一部の富裕層・中間層に限られており、広く大衆の社会的資金を資本市場が吸収しきれていない点で、一種の「資産家資本主義」となっていた。それら資本家登場の過程の段階的变化とそこでの資本家層の業種の差異をまとめて本稿の結びとする。

明治前期の日本では、秩禄処分により大規模金禄公債所有者となった旧大名層が、資本家予備軍としては重要であった。彼らは自ら直接経営を担うのは難しかったが、生活のために金禄公債を運用して運用益を上げることが必要で、第十五国立銀行など金禄公債を運用するための民間銀行が各地に設立された。さらに彼らは、日本鉄道会社などインフラ部門の会社への投資も進め、近代日本ではまず華族資産家の金融資産家への転換が進んだと言える。1898（明治31）年時点の高額所得者上位20家のうち（三井家・三菱（岩崎家）は一族でそれぞれ一家とする）、華族（旧大名層）が10家を占めており、近代前期の資産家のなかで華族資産家は重要な位置を占めた。⁽⁹⁵⁾

その後、1870年代後半のインフレ期と80年代前半のデフレ期に資金蓄積を進めた商人と地主が、80年代後半から各地で生じた会社設立ブーム（企業勃興）のなかで、出資者の主要な担い手になったが、会社設立の状況は、地域によりかなり異なった。まず各地に銀行が設立され、都市部では商業資産家が、農村部では地主資産家がそれらに出資した点は共通であったが、銀行以外にも大阪で

(94) 浜口家については、林玲子編『醤油醸造業史の研究』吉川弘文館、1990年を参照。

(95) 石井寛治『日本経済史 [第2版]』東京大学出版会、1991年、147頁の表24を参照。

は近代的綿紡績会社の設立が進み、繊維関係品を扱う商業資産家が積極的に出資した。大阪での綿紡績会社の成功に刺激を受けて、東京に加えて名古屋・岡山・福岡などの地方都市でも近代的綿紡績会社の設立が続き、やはり繊維関係品を扱う商業資産家が積極的に出資をし、その動きは愛知県・大阪府の郡部の織物産地での綿紡績会社設立に広がった。⁽⁹⁶⁾しかし日本海沿岸地域では、都市部でも綿紡績会社の設立があまりみられず、それらの地域の商業資産家は家業の商業に関連する輸送部門の会社設立に主に向かい、⁽⁹⁷⁾地主資産家は地元の会社設立よりは、むしろ大都市の株式取引所に上場されている中央株の購入へ向かった。こうして、商業資産家・地主資産家の投資性向にも影響されて、近代産業の展開にかなりの地域差が生じた。⁽⁹⁸⁾

社会的資金を集中して株式会社を設立し、機械制大工場での生産を目指す工業化に対して、近世来の産業の生産の担い手は別の対応をとった。明治前期の製造業の中心は、醸造業と織物業であり、織物生産は家内副業などの小経営で主に行われたが、醸造業では幕末期から比較的規模の大きい作業場で十数名の蔵人で醸造が行われており、その経営主は、地域の有力地主でもある資産家が多かった。⁽⁹⁹⁾これら醸造資産家は、産地にまともって存在しており、一族で醸造経営を行っている場合が多く、経営規模を拡大するために一族で合資・合名会社を設立し、その資金力を糾合して工場の機械化・大規模化を進める動きをみせた。それを促進したのが、政府による法人課税の優遇措置であり、醸造資産家や商業資産家が家業を会社化したり、織物産地で同業者が機械化・大規模化のために共同で合資・合名会社を設立する方向で、もう一つの企業勃興が進展した。この動きは、銀行・綿紡績会社・運輸会社を中心とする1880年代後半から90年代の会社設立ブームより少し遅れて1900年代～10年代に進み、特に1900年代の綿紡績業界の競争激化のなかで、地方の綿紡績会社が大都市の有力綿紡績会社に合併される動きが進み、地方資産家が、中央との競争を目指すのではなく、家業や地元経済へより強い関心を示し始める状況と重なり、1900年代後半から10年代前半に、地方において家業会社・同業者会社の時代を迎えた。⁽¹⁰⁰⁾

一方、地方の地主資産家は、地元銀行や中央株への投資は行っていたが、1900年代までは明治農

(96) 大阪府では、堺紡績、岸和田紡績など、愛知県では、津島紡績、一宮紡績、知多紡績などが挙げられる。

(97) 中西聡「日本海沿岸地域の企業勃興」(原直史・大橋康二編『日本海域歴史大系』第5巻近世篇II、清文堂出版、2006年)を参照。

(98) 石井寛治「国内市場の形成と展開」(山口和雄・石井寛治編『近代日本の商品流通』東京大学出版会、1986年)など。

(99) 明治7年「府県物産表」に記載された日本全国の加工品を生産額の比重で見ると、酒(16.6%)、綿織物(9.7%)、醤油(5.7%)、生糸類(5.5%)、味噌(5.5%)の順であった(井奥成彦『19世紀日本の商品生産と流通』日本経済評論社、2006年)。織物業については、谷本雅之『日本における在来的経済発展と織物業』名古屋大学出版会、1998年を、醤油醸造業については、林玲子・天野雅敏編『東と西の醤油史』吉川弘文館、1999年を参照。

(100) 前掲中西聡「半田・亀崎地域の「企業勃興」と有力事業家」を参照。

法による土地生産性の上昇から土地収益も魅力的であり、有価証券投資だけでなく土地投資もかなり積極的に進めていた⁽¹⁰¹⁾ところが、第一次世界大戦による好況が、有価証券投資の期待収益率を大幅に高めて、地主資産家の有価証券投資が1910年代後半に急速に進んだ。もっとも第一次世界大戦期の好況は、農産物も高く売れることを意味したため、直ちに配当収入が土地収益を上回るようになったことを意味はしない。しかし、第一次世界大戦期の米価高騰による米騒動に危機感を抱いた政府は、その後植民地で米の増産政策をとり、植民地米の移入を進めたため、1920年代は米価が低迷⁽¹⁰²⁾し、地主資産家の土地収益も低迷した。そのなかで配当収入が恒常的に土地収益を上回るようになり、地主資産家の金融資産家への転換が1920年代に進展した。岡山県牛窓の大地主服部和一郎家の配当・利子収入が土地・建物収入を恒常的に上回る時期と、岡山県早島の大地主溝手保太郎家の配当・利子収入が売米収入を上回るようになる時期はいずれも1920年代に入ってからであった⁽¹⁰³⁾。

1920年代は商業資産家にとっても20（大正9）年恐慌の影響で苦しい時期となり、株式投資のみでなく、銀行定期預金、公債、社債、金銭信託など多様な手段を利用して資産の維持に努めた。その意味で、商業資産家の金融資産家への転換が目指された時期でもあったが、醸造家と異なり、家業が製造業ではないため、家業を会社化しても資本規模を大きくするのが難しく、そこからの安定した配当収入を得る形にはなかなかならなかった。そのため昭和恐慌期に打撃を受けて一時的に配当収入を減らす商業資産家が多かった。

それに対して家業の会社化により金融資産家となった醸造資産家は、家業会社からの安定した配当収入により、昭和恐慌期の打撃もあまりなく、1930年代には醸造業以外の分野に多角的に株式投資を行い、工業化を下支えした。評価が難しいのは、商業資産家と醸造資産家の両方の性格を備えた愛知県半田の萬三商店小栗家であり、小栗家は1926（昭和元）年に家業の会社化を図って金融資産家となったものの、株式会社萬三商店からの配当収入は安定しなかった。家業会社の商業部門と醸造部門の収益を比較すると⁽¹⁰⁴⁾、醸造部門は安定して高収益を上げ続けていたが、商業部門の収益が乱高下しており、株式会社萬三商店の配当の不安定性は商業部門に規定されていた。その点では、1920年代以降は醸造資産家の方が資本主義の成熟により安定的に貢献したと言えよう。

また本稿では、長期間の有価証券投資が判明する家が少なく、十分に上げられなかった銀行資産家について、ここで簡単に触れておきたい。近代日本の資産家のタイプとして商人や地主が家業の両替商や貸金業をもとに個人銀行を設立するパターンがある。例えば、大阪では、鴻池銀行を

(101) 本稿表1で取り上げた地主資産家の土地所有規模（朝鮮を除く）のおおよそのピーク時点（頃）をまとめると、奥山家が1916年、T家が07年、風間家が22年、服部家が12年、広瀬家が24年、星島家が1892年、野崎家が1917年、水谷家が14年、猪田家が08年、大原家が09年、溝手家が03年、若尾家が17年であり、その多くが1900年代も土地所有を拡大していた（表1出所資料より）。

(102) 大豆生田稔『近代日本の食糧政策』ミネルヴァ書房、1993年を参照。

(103) 前掲大石嘉一郎編著『近代日本における地主経営の展開』終章を参照。

(104) 前掲中西聡・井奥成彦編著『近代日本の地方事業家』42-43頁の表序-14を参照。

設立した鴻池家、逸身銀行を設立した逸身家、加島銀行を設立した廣岡家などが挙げられ、地方では野村銀行（後に立五一銀行）を設立した青森県野辺地の野村家や森田銀行を設立した福井県三国の森田家などがある。⁽¹⁰⁵⁾ こうした銀行資産家は、設立した銀行の株も含めて有価証券投資を行い、投資家社会への一翼を担っていたが、昭和恐慌に先立つ 1927 年の金融恐慌により大きな打撃を受け、そこで家業の銀行が破綻したり、破綻しないまでも他行に合併されたりして、大きく資産額を減らした家が多かった。

逸身家は逸身銀行が 1901 年恐慌で破綻したため、金融恐慌時にはすでに有力資産家でなかったが、廣岡家や野村家は、金融恐慌でそれぞれ加島銀行・立五一銀行が破綻したり大打撃を受けたため、30 年代には没落した。森田家も、昭和恐慌下の 1930 年に森田銀行が福井銀行に合併され、資産家番付などにみられる同家の 1925 年時点の資産額評価 450 万円が 30 年時点には 200 万円に減少した。⁽¹⁰⁶⁾ 本稿で取り上げた事例でも、家業の貸金業をもとに風間銀行・中埜銀行を設立した、山形県鶴岡の風間家と愛知県半田の中埜家は、銀行がそれぞれ金融恐慌で打撃を受け、風間家の資産額評価は 1928 年時点の 2,000 万円から 30 年の 800 万円に、中埜家の資産額評価も 28 年時点の 540 万円から 33 年の 450 万円に減少した（表 1）。

その点で、前述の寺西の主張である昭和恐慌期における個人投資家層の有価証券市場からの撤退を、それに先立つ金融恐慌まで含めて考えれば、銀行資産家の株式市場からの撤退はある程度みられたと言ってよいように思う。

本稿の最後に、寺西説・石井説の評価を含めて第二次世界大戦前と戦後の日本の資本主義の連続面と断絶面について地方資産家の観点から考察する。近代日本では各地の有力資産家が会社設立の担い手となり、資本家として資本主義の生成に関与してきたが、これらの有力資産家は第二次世界大戦後のインフレで所有有価証券の実質価値が急減した上に、多額の財産税や相続税が課せられたため、実質資産は激減し、農地改革で地主資産家は耕地の大部分を失った。⁽¹⁰⁷⁾ しかし農地改革で有力資産家が失った資産は耕地であり、宅地と山林は残された。1920～30 年代の都市化の進展のなかで地方資産家は所有耕地の宅地化をある程度進めており、⁽¹⁰⁸⁾ 彼らは旧家として家屋敷が残るとともにあ

(105) 大阪については、石井寛治『経済発展と両替商金融』有斐閣、2007 年、野村家・森田家については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』第 3 章および 378-379 頁を参照。

(106) 逸身家については、中西聡「逸身銀行の設立・展開とその破綻」（逸身喜一郎・吉田伸之編『両替商 銭屋佐兵衛 2 逸身家文書研究』東京大学出版会、2014 年）、廣岡家については、石井寛治「両替商系銀行における破綻モデル」（粕谷誠・伊藤正直・齋藤憲編『金融ビジネスモデルの変遷』日本経済評論社、2010 年）、野村家・森田家については、前掲中西聡『海の富豪の資本主義』序章・第 3 章・第 III 部補論を参照。森田家の 1930 年の資産評価については、前掲渋谷隆一編『大正昭和全国資産家・地主資料集成』第 1 巻を参照。

(107) 第二次世界大戦後の税制については、佐藤進・宮島洋『戦後税制史（第二増補版）』税務経理協会、1990 年、第 1 章、戦後改革全般については、原朗「被占領下の戦後変革」（石井寛治・原朗・武田晴人編『日本経済史 4 戦時・戦後期』東京大学出版会、2007 年）などを参照。

る程度の不動産を手元に残すことができ、それらの不動産経営で第二次世界大戦後も資産をそれなりに維持し続けることができた。しかも、家業を会社化した資産家は、家業会社の株式の価値が下落したとしてもそれを所有し続けることで、会社の所有権を確保し得た。実際、本稿で取り上げた醸造資産家や商業資産家は、会社化した家業をそのまま第二次世界大戦後も事業を継続したことが多かった⁽¹⁰⁹⁾。

むろん同じ家業の会社化でも、三井家や岩崎家（三菱）のような巨大財閥は、財閥解体により財閥家族が財閥系会社の経営や資本所有から排除され、経営者と資本所有の両面で大転換が生じ、資本所有の面で外部からの乗っ取りを防ぐためにグループ会社が相互に株式を持ち合うことでグループ企業や金融機関が主な資本家になる法人資本主義が成立したが⁽¹¹⁰⁾、それ以外の中規模な所有経営者会社では、経営者が比較的継続する側面が強く、第二次世界大戦前と戦後の連続面がみられた。その点では近代から現代への日本資本主義のなかには、資産家資本主義から法人資本主義へ転換した大企業の世界とは異なり、資産家資本主義が近代から現代までつながる世界も存在しており⁽¹¹¹⁾、第二次世界大戦後の20世紀後半の日本資本主義には、法人資本主義と資産家資本主義の2つの世界があったと考えられる。ただし、資産家層の実質資産が戦後にかなり目減りしたため、所有経営者会社でも戦後の再建のために銀行から多額の融資を受けるに至ったと考えられ⁽¹¹²⁾、経営の自主性は銀行のモニタリングによる制約を受けることになったであろう。その点で、第二次世界大戦前と戦後の資産家資本主義に断絶面もみられたと言えよう。

(108) 橋川武郎・粕谷誠編『日本不動産業史』名古屋大学出版会、2007年、第3章。

(109) 表1に挙げた地方資産家のうち、少なくとも風間家・伊藤次郎左衛門家・野崎家・小栗家・辰馬家・浜口家・山中家・高梨家・中埜家は、家業会社がそのまま第二次世界大戦後まで事業を継続した。

(110) 法人資産主義の概念については奥村宏『最新版 法人資本主義の構造』（岩波現代文庫学術138）岩波書店、2005年を、株主持ち合いの成立については、宮島英昭「財閥解体」（橋本寿朗・武田晴人・法政大学産業情報センター編『日本経済の発展と企業集団』東京大学出版会、1992年）を参照。

(111) ここでは、本稿で取り上げた醸造家の家業会社（辰馬酒造、野田醤油（後のキッコーマン）、ヤマサ醤油（浜口家）、萬三商店）の他に、愛知県で資産家豊田家が設立した諸会社（豊田紡織、豊田自動織機製作所、トヨタ自動車工業など）や、大阪の松下幸之助が設立した松下電器製作所なども念頭においている。なお豊田家は、家業を会社化して1918年に豊田紡織株式会社を設立したが、その時点ですでに名古屋における有力な高額所得者となっており（山崎広明『豊田家紡織事業の経営史』文真堂、2015年）、松下幸之助も家業を会社化して36年に松下電器産業株式会社を設立するが、33年時点ですでに資産額評価80万円の有力資産家となっていた（下谷政弘『松下グループの歴史と構造』有斐閣、1998年、前掲渋谷隆一編『大正昭和日本全国資産家・地主資料集成』第1巻、122頁）。

(112) 例えば本稿で取り上げた野田醤油会社は、第二次世界大戦前は自己金融的性格が強かったが、戦後復興期に三菱銀行から多額の融資を受け、三菱銀行がそのメインバンクになったとされる（土屋喬雄「醤油醸造業と銀行」（『地方金融史研究』第1号、1968年））。

【付記】 本稿作成にあたり、史料閲覧に際して、小栗家の皆様、廣海家の皆様、高梨家の皆様、宮林家の皆様、伊藤家の皆様、永田家の皆様、野村家の皆様、貝塚市教育委員会、上花輪歴史館、名古屋市博物館、名古屋市市政資料館、東近江市能登川博物館、加賀市教育委員会、北前船主屋敷蔵六園、奈良県立図書情報館、野辺地町立歴史民俗資料館、大阪大学大学院経済学研究科経済史・経営史資料室に大変お世話になった。末尾ながら記して感謝申し上げたい。なお本稿は、2015年11月18日の慶應義塾経済学会シンポジウムでの報告をもとにしており、平成26・27年度の慶應義塾学事振興資金（個人研究）による研究成果の一部である。

要旨： 本稿は、近代日本資本主義の特徴を資本家の存在形態から検討することを課題とする。近代日本では、資本家になり得た階層は一部の富裕層・中間層に限られており、彼らの投資動向が資本主義の展開に大きく影響を与えた点で、一種の「資産家資本主義」となっていた。その投資動向は、職種、地域、各経営主体の志向性により異なったが、全体として有価証券投資を強めて、配当・利子収入に依存する傾向がみられ、特に家業を会社化することを通して、家と経営の分離を図り、家業会社からの配当収入を家が運用するに至った。

キーワード： 地方資産家、投資家社会、ポートフォリオ選択、企業勃興、資産家資本主義