

小川功著

『企業破綻と金融破綻——負の連鎖とリスク増幅のメカニズム——』

(九州大学出版会, 2002年2月)

小 林 和 子

「破綻」という言葉が二重に包含される書名は珍しい。相対的にかなり長期に停滞している企業あるいは特別の経営方針（無借金経営等）を保守する企業を除いて、大方の企業は程度の差はあれ金融機関借入れに依存する。金融機関はまた企業に貸し付けることなくして業容を形成し、金融業としての利益を上げることはかなわない。ごく単純に言えばこの関係が企業の成長・拡大期には好循環をもたらすが、停滞・下降期には悪循環とも化し、最悪の状況では共に破綻することが起こりうる。俗に共倒れと社会面の見出しのようにいってしまえば身もふたも無い企業と金融機関の悪循環の実態を、関係企業グループ全体の人的関係、投資・融資関係、それらの総合的關係図として分析したのが本書である。

著者の小川功氏は長くニッセイ基礎研究所で調査研究を続けられた後、現在は滋賀大学経済学部の教授として教鞭をとられ、とりわけ日本の戦前期経営・企業分析の分野で経営史学会、証券経済学会等において多くの学会報告を行い、論文・著書を著してこられた。本書はそれらの集大成であり、多くのケーススタディをまとめあげた結果として600ページになんなんと

する大著である。

本書の構成と内容

以下に見るように、本書は内容的に大きく「第1部企業破綻」と「第2部金融破綻」に分けられ、第1部の前に序論が、第2部の後に結論が付けられている。すなわち形の上では俗称共倒れ現象そのものを対象にしているわけではなく、企業破綻と金融破綻には明確な区別が置かれている。

序論 企業破綻と金融破綻

第1部 企業破綻

序章 鉄道における資金調達の困難性

第1章 亜幹線鉄道の資金調達

第2章 豊川鉄道の資金調達

第3章 阪鶴鉄道の資金調達

第4章 唐津鉄道と北浜銀行

第5章 西成鉄道と北浜銀行

第6章 新旧会社方式による再建

第7章 太田鉄道と十五銀行

第8章 豆相鉄道・伊豆鉄道

第9章 高野鉄道・高野登山鉄道

第10章 金辺鉄道・小倉鉄道

終章 困窮・破綻企業の資金調達
と銀行

第2部 金融破綻

序章 金融恐慌の導火線

第1章 広部銀行と昭和土地

第2章 東京渡辺銀行の概要と創業者

第3章 東京渡辺銀行の関係企業

第4章 東京乗合自動車

第5章 渡辺系の各社概要

第6章 渡辺系の不動産会社

第7章 「渡辺財閥」の破綻過程

第8章 旭日生命の破綻

第9章 旭日生命と山十製糸破綻

第10章 共同生命の破綻

第11章 八千代生命の破綻

終章 土地会社方式による金融破
綻処理

結論 負の連鎖とリスク増幅のメカニズム
(仮説)

第1部の「企業」は産業としてはすべて鉄道業に属し、第2部の「金融」は主として東京渡辺銀行、従として生命保険会社3社が入っている。これが先ず大きな特色である。第1部の破綻例は明治30年代、明治期最大の金融恐慌であった明治34年金融恐慌前後であり、第2部の破綻例は戦前戦後期を代表する金融恐慌となった昭和2年金融恐慌前後である。

序論 企業破綻と金融破綻 企業と金融の両面から破綻を分析するに当たり、適切な破綻事例を多数収集する方法として、破綻資本家に共通する諸点を①企業・金融機関等への支配欲、②投機的性向、③資金固定化性向、④行主・オーナーの虚飾的・虚業家的性向、⑤不良債権

発生の一貫性、⑥結果としての資金調達の困難化・資金繰り逼迫などに集約・類型化する。進めて、「社会的影響の甚大な大口破綻のリスクを増幅させる方向性として」、①金融支配度、②企業支配度、③資金固定性、④投機性を取り上げ、「破綻資本家のパターン」を図示する。これらを判断基準として、前述のような対象が重視すべき「破綻領域」として選ばれる。

第1部序章 鉄道における資金調達の困難性
近代資本主義経済展開初期の基盤となる鉄道の普及は、その重要性、将来性にかかわらず共通して初期資金調達の困難に直面する。そもそも株式会社として成立するための創立資金（株式払込金）、中長期に亘る鉄道敷設資金の社債あるいは金融機関借り入れによる資金調達のすべての面において現実に困難が生起し、企業破綻に至る例も多かった。

第1章から第3章までは、それぞれ亜幹線鉄道の資金調達、豊川鉄道の資金調達、阪鶴鉄道の資金調達と、具体的な事例研究がなされる。亜幹線鉄道（総武、徳島、七尾、房総）は房総を除いて純然たる破綻企業とはいえないが、鉄道金融の平均的水準を明らかにする目的で取り上げられた。豊川鉄道は破綻申請を受けた例として、阪鶴鉄道は亜幹線鉄道と幹線鉄道の中間に位置する経営困難例として分析される。著者は鉄道と関係銀行等の癒着構造の仮説を、設立時株式、増資、救済増資、社債保有、貸付金及び役員派遣等の多層構成で把握する。豊川鉄道と豊橋銀行は連鎖破綻し、豊川鉄道再建のために債務の優先株式化が行われた。阪鶴鉄道は地方財界形成期の利害関係と競合が募集困難社債の無理な一括引受を説明する要因とされた。

第4章と第5章は、鉄道企業と特別の関係を持った銀行の、その関係のあり方に重点がおか

れる。唐津鉄道と西成鉄道はともに大阪の北浜銀行と関係が深かった。九州の唐津鉄道も資本の出資者が大阪人であった。北浜銀行は大阪株式取引所の地場に立脚し、これらの鉄道会社の社債を引き受け、融資を行い、人材を派遣するとともに、これらの鉄道株投機にも深く関わった。北浜銀行はこれら鉄道会社の「メイン銀行として」「丸抱え行動」を示したとも指摘されている。鉄道国有化により最終的には銀行の鉄道会社投資・融資は鉄道会計の国債に置き換えられた。

第6章「新旧会社方式による再建」は著者の大きな問題提起である。同方式による再建を合併とは基本的に異なるものとし、「デフォルト等を原因とする整理の一環としての事業譲渡」を、先学富永裕治氏、野田正穂氏、老川慶喜三氏の構成してこられた鉄道資本集中の系譜図に新たに追加したいとする。周知のように戦前期の日本は会社更生法を持たない（同法は昭和27年公布施行）。商法と民法しかない時代に、法的整理を行わずに、旧会社の債務を凍結し棚上げして類似名称の新会社を設立して事業を譲渡する方法で多くの鉄道会社が再建された。第7章から第10章まではその具体例である。新旧会社方式の「メルクマール」（この用語がふさわしいかどうかには疑問）には①の経営難から⑩の銀行等関係金融機関の整理が随伴までが挙げられている。経営難は当然の前提として、新会社に切り替えることでいわば資金と人材のリストラが強行され、一部の経営陣の自由が大幅に拡大した点が重要であると思われる。

終章の「困窮・破綻企業の資金調達と銀行」では、同じ鉄道産業の対極にある最大の日本鉄道等に比べて困窮・破綻鉄道の性格が14～15項目に亘って列挙され、破綻に至る状況と資金調

達パターンに至っては41項目が列挙される。ここには「長期で安定的な良質資金を豊富に提供しうる金融システム」が重要であるに関わらず決定的に欠けていた。この点は後に検討するとして、その結果、鉄道の資金調達に当該鉄道の重役が個人として深く関与する必然性があったとされる。

第2部序章 金融恐慌の導火線・東京渡辺銀行 先行研究のいずれもが破綻銀行に関する資料の欠如、結果としての乏しい事例研究に触れているが、東京渡辺銀行には日本銀行作成の内部資料「東京渡辺銀行ノ破綻原因及其整理」がある。第2部ではこの事例を中心に、破綻の先行例である広部銀行と、生命保険会社に取り上げられる。

第1章広部銀行と昭和土地 昭和2年金融恐慌の発端となったのは東京渡辺銀行であるが、これに先立ち同年2月に広部銀行の破綻があった。金融恐慌の先駆けとして、この破綻が取り上げられる。広部銀行は個人経営で「高利貸的」体質、「不動産抵当比率の高さ」で知られ、破綻直前の資本金10万円は新銀行法の最低資本金規定100万円に比して著しく低い。典型的な中小銀行であり、また典型的な同族企業融資に傾斜した銀行でもあった。休業後、預金払い戻しを約束するも不動産処分が進まず、結局整理機関として「昭和土地」を設立し、銀行は廃業した。

第2章から第7章に及ぶ6章は東京渡辺銀行とその関係会社の分析に当てられる。東京渡辺銀行の前身は第二十七国立銀行であり、「国立銀行という名称にかかわらず——創立当初から渡辺一族の機関銀行であった」とされる。この点について、国立銀行とは「国立銀行条例及び同成規」に基づいて免許設立された「民間、私

立、株式会社」銀行であるので、機関銀行たることと何ら矛盾はしないことを指摘しておく。東京渡辺銀行の経営者渡辺一族は日本橋基盤の大資産家・地主であり、株式も多く保有し証券取引所とも縁が深かった。先代治右衛門死亡以後の関連企業には特定の業種への偏重は無いが、優良企業も少ない。このため配下の一部優良企業には東京渡辺銀行からの利用が集中することになり、その典型例が東京乗合自動車の社債発行と結果的な償還不能であった。社債を引き受けた神田銀行の破綻（昭和3年8月）はこの限りでは東京渡辺銀行破綻の連鎖関係である。

第5章は東京湾汽船他の渡辺系企業、第6章は渡辺保全合名他の不動産会社、第7章はその他の関係企業を含めて、「渡辺財閥」の破綻過程が描かれる。遠因として大正10年の渡辺商事破綻を置き、大正12年9月の関東大震災の被害以後、毎年のように関係会社の整理破綻が続く、対応策として別の関係企業からの資金吸収（預金・手形振り出し・起債など）に頼り、高利資金も導入したが結局助からなかった。問題の昭和2年3月14日当日は、関係の深い若尾銀行が最終的に損失覚悟の融資をして手形交換尻の決済は可能になったが、「失言」恐慌後の救済合併要請にはさすがの若尾も応じられなかった。預金者に代物弁済として株式を交付する昭和土地構想は実らず、預金者には預金はほとんど戻らなかった。

第8章から第11章までは生命保険会社が対象である。旭日生命と共同生命の2社は昭和期になって解散させられた生命保険会社の例でもある。旭日生命は渡辺財閥の渡辺家の完全支配下にあり、渡辺系企業への貸付に偏して窮地に陥り、株を譲り受けた関西資本もこれを生かせず

商工省の解散命令を受けた。この旭日生命と密接な関係にあった山十製糸も後に破産した。広島から東京に進出した共同生命は、これらの2社と関係があり、会社潰しの「才」があるような人物に経営を任せた結果破綻した。八千代生命の場合は商工省の検査で投資面の根本的欠陥を指摘され、日華万歳生命に包括移転された。日華が後に公開した不良債権の内容を見ると、表では農工債券投資をうたいながら裏面の資産運用の乱暴さは目を覆うばかりであつたらしい。

終章で、著者は、既存（母体）企業・金融機関の破綻や整理等に伴う資産負債の全部または一部引継ぎを目的とする会社を「整理・受皿会社」と呼び、その特色、目的、設立時期、設立主体等で分類している。金融破綻の処理には、現金による預金支払い、株式・不動産等による変体的な預金支払いに加えて、著者は土地会社方式の整理・受皿会社を挙げている。この方式を必須としたのは破綻以前の金融機関が不動産投資・担保金融を多く抱え、処分現金化が不可能で、これを活用する以外の方法が無かったという事情がある。代表例として出された横浜の七十四銀行の場合は、受皿会社の共益不動産は10回の減資を繰り返し、破綻後30年を経てようやくにほぼ整理を完了したという。

結論部分では、仮説として経営破綻時の「負の連鎖と増幅のメカニズム」が説かれる。一般論としての破綻に共通する「負の連鎖」の意味ではなく、「破綻企業、破綻金融機関、関与企業に広く蔓延していた関係者のリスク管理を怠った病的な金融行動を規定していたと思われる人的な連鎖の存在可能性」が「仮説的に提示」される。それは、破綻経営者に共通する一種の性格的偏奇を土台に、投機・破綻を誘発促

進する人間群を「煽動者」「虚業家」「高利金融業者」「再建型資本家」として重ね、これら全体の間に複雑な錯綜する関係が存在した、と見るものである。

産業論の視点を

官民にわたる膨大な数に上る資料を渉猟し、各章に100から200に及ぶ注を付けた本書は、本来ならば経営史、鉄道史、金融史のそれぞれの専門家が共同で書評すべき性格のものであろう。金融史をかじったとはいえ基本的には証券史を専門とする筆者の手には余るものがある。また、本書に含まれる個別の事実の面白さに呑み込まれると全体の書評ができなくなるような感覚もある。しかしそれではこれだけの大著をまとめ上げた著者のご努力に真摯に向きあうことができない。

何より本書の他書に優れる点は、破綻企業（鉄道業）と破綻金融機関（銀行、生命保険）をそれぞれ群として取り上げ、対比させ、総合的に分析して、結論として仮説を打ち出したところにある。破綻例毎に前述のように数多くの資料に当たり、先行研究を検討批判しつつ、自説を立てることは、少数例であればともかく実に大変な作業である。著者の研究第一の強い意志とたゆまぬ努力には心から賛辞を呈したい。本書が破綻に至る過程の輻輳する人的関連に重点を絞って考察したことを前提として、結論の仮説についても受容してよいと思われる。ただし、具体的な〇〇を事例として一般的性格を類推する、という方法は、個別事例と共通項目との間にありうべき緊張関係を見失わせるところが無いが、若干疑問は残る。一般的性格を持たせるには、その項目と破綻に至る結節点と

をより密接に関連させる必要があるのではないか。

というのも、例えば破綻資本家に共通する点などは、相当部分は破綻しなかった資本家を含む多くの資本家に共通するのではないかと思われるからである。極端な言い方をすれば、資本主義的経営の勃興期、成長期に、じっと縮こまって保守的・守旧的な行動方針をとる資本家が多いわけは無く、多くの資本家は事業拡大、他業兼営、資金調達、資金運用のあらゆる面で、初めての経験として創意工夫と投機的展開の区別を知らずに進んでいたのではないか。いわば初期経営者としての「オンザジョブ・トレーニング」の過程で、失敗するものが相当多数に及んだ時期でもある。その失敗の現実には、鉄道業の明治30年代、金融業の昭和初年という時期の特性と、両業種の関係性が色濃く反映しているように思われる。

鉄道業は本来巨額の初期投資と大方はやはり巨額の継続的投資を必要とし、特殊日本的には国有化を展望する免許営業であり、他に見るべき産業の少ない当時には投資先として成功しような魅力を備えてもいた。とはいえ、軍事輸送の強力な要請を別としたとき、これほど全国通津浦浦に大中小の鉄道網を張り巡らすほどの経済的必然性が在っただろうか。無論、鉄道が敷かれればそれが経済環境を整え、経済を発展させる蓋然性は認める。しかし、アメリカ映画「西部鉄道史」が端的に描いたような、「鉄道が1メートル敷設されれば、直ぐ後ろに待っている列車が1メートル前に進む」というほどの切迫した輸送需要があったとは思われない。この点をもう少し検討した上でないと、第1部終章216ページにいう「鉄道——が初期投資の重圧と初期赤字の苦悩を克服するには長期で安定

的な良質資金を豊富に供給しうる金融システムがいかに重要か」の検討には入れないのではないか。国際的な大きさをもつニューヨーク金融市場を控えたアメリカの鉄道業ですら建設期から半世紀経た20世紀初頭においてなお経営不振に苦しみ、転換社債や収益参加社債など社債形式のバリエーションを拡大し、しのいでいたほどである。この時期の日本の鉄道が、甘い事業計画で、経営者にはそもそも鉄道でなくとも会社経営の経験がなく、後背地としての金融市場も発展していなかったことをまず初期鉄道産業論として分析し、その上で本書のような巨細に亘る人間関係、投資・融資関係等を重ねることが、分析を真に活かすことになるのではないかと考える。

金融業についてもやはり初期金融産業の発展段階を考えたいと思う。明治初期の日本で最初の株式会社というものは、不完全な形であれば通商会社・為替会社、完全な形であれば東京第一国立銀行である。設立数150行以上に及ぶ国立銀行群は最初に株式会社制度が普及した業種であり、その後の民間銀行群も株式銀行が圧倒的多数であった。実質的には個人銀行に近く、経営者個人の関係企業を主たる融資・投資対象にしていたとしても、株式会社形式を取っていた。短期商業銀行制度を標榜したにもかかわらず、十分な商業手形流通ないし短期融資の需要がなければ、工業金融に向かわざるを得ず、その工業株式会社自体が発展していない状況の下で、中小規模の金融業は競争の激化と、慢性的な金融恐慌状態に悩まされた。こうした初期金融業と初期鉄道業との関係として、本書の第1部、第2部を改めて読み直してみたい。

筆者の専門からは、株式取引所、その仲買人である証券業者個人、社債引受銀行等が、取引

所は株式投機・買占め、投資資金の循環・増大システムとして、個人や機関は投機的性向の強い企業経営者あるいは影響力を持つ株主としてしばしば登場することに興味をそそられた。ここにも初期証券市場の、初期とは言いすぎであるとすれば形成期の市場の果たした現実的な機能が良く示されていると思われる。制度の面でも初期の性格が間々見られる。商法とは別に存在した私設鉄道条例が商法規定（資本金の4分の1払込から認める）よりもはるかに緩い規定（資本金の10分の1払込から認める）で零細資金を吸収し、初期鉄道業の育成を図ろうとしたことが、金融逼迫下には株式払込金の徴収もできないような状況を招いたともいえる。

さて、著者はあとがきで、この数年の大企業、生命保険業等の破綻状況に強い感慨を持ち、破綻企業が「歴史から学ぶことのなかった」実情を苦く認識しておられる。さりながら、経済・経営の事象に於いて「歴史から学ぶ」ことははたしてどこまでできるのか。原子爆弾を使用した第2次世界大戦の経験は確かにその愚かさを人類に悟らせ、第3次世界大戦を防止させたといえる。地球壊滅が想定されれば、その防衛は絶対的価値観であろう。これに比して企業破綻は、初期資本主義であれ成熟資本主義であれ、ありふれた日常茶飯事であり、人間の愚かさとしても次元が異なる。成功する企業があれば失敗して市場から退出する企業があることは資本主義的経営の当然の結果でもある。ここで歴史から学ぶべきは、経営者個人の恣意的行動を有効にチェックすべき制度的枠組みの構築と絶えざるその改善の保証ではないか。一方ではイノベーション能力を持った個人の自由な活動も保証しなければ、経済成長は期待し得ない。このバランスと、必要に応じた変

更を組み入れた制度が最低限の機能を発揮できるようにしておいて、後は市場の自由に任せるしかないのではないか。

なお、第2部第7章で「(渡辺銀行は)昭和2年3月14日には手形交換所が決済不能となり」(385ページ)とあるが、同行は「決済不能

となった」後に資金をかき集めて当日の決済は済ませていた。この表現は「決済不能となった」との情報を受けたが、その後の情報を受けていなかった大蔵省は——とすべきではないだろうか。

(当所理事・東京研究所主任研究員)