

本洞、藤棚炭鋳売却後の麻生商店の有価証券投資

新 鞍 拓 生

はじめに

本稿の課題は、筑豊地域の有力鋳業主であった麻生家・麻生商店（以下両者を総称して麻生と記す場合がある）の、本洞、藤棚炭鋳売却（明治四〇年）以後における有価証券投資の実態を明らかにすることにある。麻生商店は明治三〇年代に三井財閥から多額の借入金を行って炭鋳業経営の拡張を図ったが経営難に陥り、結局所有炭鋳の一部を三井鋳山に売却することによりピンチを凌いだ。炭鋳売却後の経営展開についてはすでに別稿^①で述べたが、ここでは炭鋳業を中心に論じていて、有価証券投資の展開については充分に論じていなかった。本稿では別稿を補完する意味で有

価証券投資に絞って論じる。

麻生商店の有価証券投資については畠山秀樹氏の論考^②がある。畠山氏は明治三〇年代から炭鋳売却前後の時期における麻生商店の経営構造を検討され、麻生商店の有価証券投資は三〇年代前半には九州鉄道（九鉄）に偏っていたが、借入金返済のため同社株式を売却、その後炭鋳売却により得られた益金は、炭鋳業の拡張および有価証券投資に向けられたとされた。九鉄株式への集中的な投資行動の戦略的意義については別に論じたいが、当該期においては九鉄株式のような集中的な投資があったのか、麻生においてはどのような動機に基づいて投資が行われたのかについて、これまで明らかにされてこなかった。

本稿で取り扱う時期は、炭鉱売却以後大正九年反動恐慌前までである。終期を大正八年としたのは、麻生を取り巻くマクロ的な経営環境が八年までと九年以降は異なる、ということもあるが、麻生家当主麻生太吉の企業家としての活動が、九年前後を境に変化していることにもよっている。麻生太吉の企業家活動は九年頃までは麻生商店を中心に行われていたが、その後は九州水力電気（九水）を中心とする電力業での活動が顕著となった。麻生の企業者活動の電力業へのシフトとともに、有価証券投資も九水に重点をおいたものとなったが、本稿では主としてそれ以前の有価証券投資について検討する。

一 有価証券投資の概略

まず、麻生商店の経営全体において有価証券投資がどの程度なされていたかを示しておこう（表一）。借入金返済前の明治三八年末時点の総資産は一八二万円、うち一四九万円が固定資産であり総資産の八二・一％を占めていた。有価証券投資は一〇万円程度であった。炭鉱売却後の四〇年末時点では総資産は八万円増加したが、固定資産は八一万円と炭鉱売却のため価額を減らした。一方有価証券は四

八万円と三八年に比べ一挙に三七万円も増加したのである。炭鉱売却金は一二五万円であったから、売却金の三分の一近くがわずか半年あまりの間に有価証券の投資に回っているのである。その後総資産は大正二年までに一〇〇万円以上増加したが、その内訳は固定資産が八一万円増と倍増しているのに対して、有価証券は四万円程度しか増加していない。麻生商店は第一次大戦前に炭鉱業の拡張を中心に経営展開を図ったといえる。そして大戦中にかけて総資産は増加し続けたが、ここでは固定資産も流動資産もともに増加している。有価証券も増加している。株式会社化した時点で麻生商店所有の有価証券はすべて麻生家に譲渡されたが、その後八年末時点における麻生家の有価証券所有高は一四三万円であった。六年末時点に比べて五六万円弱の増加を示しており、ブーム期には炭鉱業の拡張とともに有価証券投資も活発に行われたことが分かる。

つまり当該期において麻生の有価証券投資は、資金に余裕のある炭鉱売却後、あるいは景気が好況局面にある大戦ブーム期において増加していたことから、内部に余裕資金がある時に積極的に行われたといえる。ただし有価証券投資の目的は、短期的な売却利益ないし配当金を目当てとし

表1 貸借対照表

(千円)

	明治 38年	40年	42年	44年	大正 2年	4年	6年	8年
固定資産	1,495	809	1,314	1,439	1,623	2,119	2,377	6,054
流動資産	326	1,092	900	1,076	1,314	1,364	1,980	2,137
(うち有価証券)	109	483	424	527	525	605	872	0
資産＝負債合計	1,821	1,901	2,213	2,515	2,937	3,482	4,358	8,191
出資・払込資本金	600	600	600	600	600	600	600	5,000
積立・繰越金	258	993	1,410	1,685	1,961	2,392	2,228	257
利益金	37	144	92	7	48	33	318	774
負債	926	164	112	223	327	457	1,212	2,160
(うち借入金)	782	100	78	114	148	240	758	963

出所：麻生商店各期「原簿」(一部「日記帳」)より作成

注1：時期によってはデータが欠落しているものもある

2：大正8年以外は各年下期のデータ

3：大正8年の有価証券は麻生家所有により麻生商店分はなし

4：借入金は支払手形を含む

ていたものではなかった。前者についてはここで詳述する余裕はないが、購入した有価証券を一年未満で売却することとはほとんどなかった。後者についてはいえば、利益金の計上において配当金の占める割合は低かった(表2)。配当金から支払い利息を差し引いた額を有価証券投資の利益と仮定すると、明治四〇年を除いて配当金利益は一万円を下回っていた。麻生商店の有価証券投資を配当金目当てと単純化することはできない。

つぎに有価証券投資の概略を確認しておこう。炭鉱売却前から株式会社設立後までの有価証券の投資状況をみための表3である。明治三八年では九鉄株がないことを除けば明治三〇年代初期の状況、すなわち嘉穂銀行および若松築港株式が多くを占める構造が続いていた。

しかし炭鉱売却後短期間に有価証券投資が活発に行われた。特に投資が行われたのは東京鉄道株であり、同社株式は全投資額の六七・二%、およそ三分の二を占めているのである。また九鉄、新たに博多瓦斯、津屋崎活洲といった地方株への投資もなされたが、額面はさほど大きなものではなかった。麻生の関心が筑豊地方からより大きな範囲へと広がっていたことが分かる。

表2 損益計算

(千円)

	明治 40年	42年	44年	大正 2年	4年	6年	8年
売炭額	747	639	655	955	959	1,947	8,377
配当	25	5	8	10	18	43	0
その他	103	173	232	187	228	334	818
収入合計	876	817	895	1,152	1,205	2,324	9,194
採掘費・売炭諸掛	493	439	574	810	614	1,822	5,556
利息	4	5	7	4	10	41	97
その他	235	278	298	282	341	500	2,766
支出合計	732	722	879	1,096	964	2,363	8,420
利益金	143	95	16	56	241	-39	774

出所：麻生商店各期「原簿」（一部「日記帳」）より作成

注1：一部データが欠落しているため利益金が表1と異なる期がある

2：大正8年以外は各年下期のデータ

明治四四年にいたると株式構成は新たな展開をみせた。

東京鉄道一社重点の投資行動から分散的な投資行動へと変化を遂げたのである。東京鉄道は総額五二万七〇〇〇円のうち二七万一〇〇〇円と過半数を超えていたが、額、株数ともに減少した。代わって増加したのが大阪織物、堺セルロイド（大日本セルロイド）といった関西株、嘉穂電灯、三井電気軌道、温泉廻遊鉄道といった地元福岡県ないし北部九州に立地する電力・鉄道株への投資である。このうち大阪織物は麻生と密接な関係にあった安川敬一郎が関係する会社である。堺セルロイド株所有の経緯は後述するように三井からの依頼による。嘉穂電灯は麻生家を中心となって明治四二年に設立された会社であった。この時点での投資行動の特徴は投資対象が鉄道、電力関連を中心になされていること、および投資額の分散が図られたことである。

大正四年時点では変化がみられた。総額は六〇万円近くと七万円の増加を示していたが、より大きな特徴は東京鉄道株式が売却され姿を消したことである。東京鉄道に代わって株数および額を増加させたのが北海道炭礦汽船（北炭）、早良鋳業、九州電灯鉄道（九電鉄）、九水、大分水力電気、三井電気軌道、両筑鉄道、日本電気鋼、中日実業な

表 3 庶生家ないし庶生商店の有価証券投資

	明治38年		明治40年		明治44年		大正4年		大正8年		
	株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額	株数	金額	比率%
若松	803	34,750	803	40,150	803	40,150	803	40,150	1,606	50,188	(3.5)
嘉穂銀行	970	42,500	988	47,472	1,038	47,272	1,038	47,272	1,132	52,797	(3.7)
九州倉庫	39	605	20	371							
九州コープス	150	4,800	100	4,625							
若松電灯	50	1,625			387	9,627	453	11,212			
福岡農工銀行	102	2,040							204	4,590	(0.3)
百三十銀行	75	1,813			102	2,040	102	2,040			
幸袋工作所		5,000									
南滿洲鉄道	18	360			23	5,000			2,872	67,492	(4.7)
津屋崎活洲	100	2,000			100	2,000					
日本火岡山	200	2,500									
九州鉄道	450	27,840			20	1,000	20	1,000	20	1,000	(0.1)
博多瓦斯道	150	7,500									
東京鉄道	5,400	321,489									
嘉穂電灯			4,600	271,210					1,970	98,500	(6.9)
九州電灯鉄道			2,000	100,000					2,000	100,000	
電氣信託									500	41,250	
九州水力電氣									100	1,250	
大分水力電氣									560	17,852	
日高水力電氣										3,388	
竹田水力電氣											
九州産業鉄道									20	625	(0.0)
宇島鉄道					100	250			107	6,134	(0.4)
三井電氣軌道					500	15,000			2,310	27,970	(2.0)
両筑鉄道					300	5,500			100	5,000	(0.3)
参宮鉄道					500	15,000			500	25,000	(1.7)
温泉廻遊鉄道					300	5,500			300	15,000	(1.0)
豊後電氣鉄道					500	1,000			100	5,000	(0.3)
東洋製鐵行									6,500	15,000	(1.0)
両豐銀行									42,667		
伊万里製塩									3,800	142,500	(10.0)
									500	3,125	(0.7)
									800	10,000	(1.9)

大阪織物	400	20,000	800	35,000	1,715	85,750	(6.0)				
大分鮮紡績織			1,000	42,500	2,000	62,500	(4.4)				
中津絹糸紡織					1,000	12,500	(0.9)				
日華紡織					1,000	25,000	(1.7)				
大分セメント	20	250			4,000	120,000	(8.4)				
九州印刷			20	850	1,480	37,000	(2.6)				
九州製鋼					20	1,000	(0.1)				
日本調味料醸造					200	10,144	(0.7)				
飯塚演劇場	105	250	105	5,250	1,500	18,750	(1.3)				
大正電球											
北海道炭礦汽船				3,600	103,851	3,730	5,000	(0.3)			
明治石油				50	2,500	50	34,898	(2.4)			
早良鋳業				50	2,000	100	2,500	(0.2)			
日本電化工業					3,000	4,500	(0.3)				
日本電気鉄板					1,000	12,500	(0.9)				
日本電気鋼					100	1,250	(0.1)				
中日実業					200	2,500	(0.2)				
大正海上火災保険					300	22,500	(1.6)				
蓬萊生命	30	1,500	30	3,000	1,000	12,500	(0.9)				
東洋生命					300	9,000	(0.6)				
日本写真工業					100	1,250	(0.1)				
大日本セルロイド					750	12,375	(0.9)				
堺セルロイド	300	15,000	300	15,000							
日本郵船					800						
日本通運					150						
台湾製塩						43	650	(0.0)			
北海道練乳						1,000	12,500	(0.9)			
監公債	4,298			8,976	1,875	7,500	(0.5)				
合計	2,189	97,430	8,331	478,093	11,028	527,342	15,481	597,394	53,881	1,431,477	(100.0)

出所：麻生商店「原簿」、大正5年起「株券台帳」、麻生家「株券台帳」
注1：金額は円

どであった。このうち北炭がもつとも大きい、これは三井家から所有を依頼されたことよつてゐる(後述)。北炭以外で大きいのは鉄道と電力業に対する投資であり、またその対象も福岡県内、あるいは北部九州地方に所在する企業が中心であつた。特に大分県内に所在する企業への投資も目に付く。全体的には明治四四年同様分散的な投資が続いてゐた。

大戦ブーム期までの投資動向を示した大正八年末時点において投資対象はまた大きな変化をみせた。九水、日華紡織、朝鮮紡織、中津絹糸紡織、大分紡績、九州産業鉄道、大分セメント、幸袋工作所ほかにおいて新規投資ないし払い込みの増額が図られた。紡織業やセメント業への進出がみられるが、特に増加が顕著であつたのは九水であり、九水一社に有価証券所有高全体の四分の一弱が投下されてゐるのである。また大正四年と同様北部九州地方、特に大分県所在の企業への投資が顕著であるが、これらはそのほとんどが和田豊治に係る事業への投資である。なお麻生商店が設立(大正七年六月)されてから有価証券はすべて麻生家の所有に帰した。これは麻生商店を炭鉱業を中心としてその関連事業を営む事業会社と位置付け、麻生家は有

価証券所有を通じて配当金を受け取る、とすることが麻生大吉により位置付けられたためであろう。

二 有価証券投資の戦略的性格

(一) 投資先の地方別・事業分野別分類

以上から分かるように麻生の有価証券投資は時期により投資先の対象が異なつたものとなつてゐた。ここで投資行動の戦略性を検討するため、まず、投資対象企業の選定についておよび事業分野の集中についてみよう。表4は、麻生の有価証券投資の対象企業を地方別および事業分野別に分類し、投資額全体のなかでの比率をみたものである。地方別の意味を説明しておく、福岡とは福岡県内に本社ないし主たる営業活動がある企業、北部九州とは福岡以外の北部九州地方(ここでは大分および佐賀県)、その他は前記地方以外の地方の企業である。まず明治三八年からみると、投資地域は福岡県内が圧倒的であり、事業分野は銀行と港湾に偏つてゐた。これはいうまでもなく嘉穂銀行と若松築港株式を多く所有してゐたからである。この二企業、および以前所有してゐた九鉄(その前身の一部は筑豊興業鉄道)はいずれも筑豊地方を主たる営業範囲としてゐたこと

表4 有価証券の投資比率 (%)

地方	業種	明38	明40	明44	大4	大8
福岡	炭鉱関連	10.1	2.0	2.8	2.2	5.0
	鉄道	0.0	5.8	0.3	4.3	3.5
	銀行	45.7	10.4	9.4	8.3	4.0
	電力	1.7	0.0	19.0	23.6	6.9
	港湾	35.7	8.4	7.6	6.7	3.5
	その他	0.6	2.1	0.0	0.9	11.9
	小計	93.7	28.7	39.1	46.0	34.8
北部九州	炭鉱関連	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	鉄道	0.0	0.0	0.2	0.0	1.0
	銀行	0.0	0.0	0.0	0.5	0.7
	電力	0.0	0.0	0.0	10.7	25.1
	港湾	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	その他	0.0	0.0	0.0	8.9	11.2
	小計	0.0	0.0	0.2	20.2	38.1
その他	炭鉱関連	0.0	0.0	0.0	17.4	2.4
	鉄道	0.0	67.3	51.4	0.0	0.0
	銀行	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
	電力	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0
	港湾	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	その他	4.4	4.0	9.3	16.3	24.6
	小計	6.3	71.3	60.7	33.9	27.0
合計		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：表3より作成

注1：豊後電気鉄道、九州電灯鉄道は電力に組み入れ

2：九州産業鉄道は福岡その他に組み入れ

3：東洋製鉄は福岡その他に組み入れ

4：幸袋工作所は炭鉱関連に組み入れ

5：この表でいう地方とは本社が当該地方に存在するかあるいはその地方に密接に関係していることを指す

6：北部九州は福岡を除く

から、麻生の明治四〇年以前における投資対象地域は、筑豊地方に偏っていたといえる。

それが明治四〇、四四年には一変した。福岡県地方への投資比率は急減し、代わってその他地方での急増がみられるのである。これは先にみたように東京鉄道株式への偏った投資行動によるものである。福岡県地方では明治四四年

に電力業のウェイトが増大しているが、これは嘉穂電灯への投資によっている。

大正に入りまた投資比率は変化した。その他地方の所有比率の低下と、それに代わる北部九州地方のウェイトの増大である。特に増加したのが電力関係株式会社であり、福岡を含めた北部九州地方では、同地方への投資総額の四割程度

が電力関係の株式に投資された。その他地方での比率の減少は、東京鉄道および北炭株式の所有高の減少によるものが大きい。これらから、麻生の関心が、大正に入ってからには北部九州地方を活動舞台とする企業、特に電力業関連の企業に向いていたことが分かるのである。

(2) 投資行動の動機付け

これまで述べたことを踏まえて結論から先にいえば、この時期の麻生の投資選定は大きく分けて三つにタイプ分けすることができる。まず一つめに電力業への有価証券投資であり、ここでは嘉穂電灯、九水等が該当する。第二に筑豊鉱業主間の協調行動としての有価証券投資である。第三に財界の大物和田豊治の指示による有価証券投資である。以上の三タイプはそれぞれまったく関連がない訳ではない。たとえば九水への投資は電力業への投資であると同時に、和田豊治との関係強化の目的も含まれていたと思われる。つまり新たな産業分野への資本参加の側面と、財界における麻生みずからの地位の維持とが、同じ株式投資において同時になされることもあるのである。以下では、各企業株式の投資を行うに至るプロセスを紹介しておこう。

① 筑豊鉱業主による集団的な所有

堺セルロイド 麻生の堺セルロイド株式所有は明治四一年に始まる。麻生はすでに同社株式を二〇〇株所有していたが、朝吹英二から勧誘を受け、さらに所有株数を増加させた。朝吹は三井財閥の人間であるが、当時同社の発起に関する業務を行っていた人物である。朝吹は井上馨が麻生を推挙したことにより、麻生に対し同社株式の一〇〇〇株所有を求めた。ちなみに井上は同時に貝島太助にも一〇〇〇株を所有するよう朝吹に指示している。朝吹が麻生および貝島に対して同社株一〇〇〇株所有を持ちかけたのは、彼が麻生、貝島と同じ筑豊鉱業主である安川敬一郎にも一〇〇〇株所有を（井上承認の上で）依頼していた関係上、同数の株式所有でなければ麻生、貝島の顔が立たないと判断したからである。朝吹は三井と密接な関係のあった麻生、貝島については「内輪」、安川については「比較的当方（三井家の意）にとりてハ他人関係」と認識していた。⁽⁴⁾麻生は朝吹の依頼に対して難色を示していたようであるが、朝吹は麻生、貝島は三井の「内輪」であることを強調、また井上の要望もあることを麻生に示し、同社株式の一〇〇〇株所有を麻生に対して要請した。⁽⁵⁾結局麻生は合計三〇〇

株を所有したが、この時点（明治四一年）で三井家は筑豊御三家について、麻生と貝島を三井系として認知しており、一方安川は非三井系の位置付けであった。なお、麻生所有の同社株式は大正五年にすべて売却された。

北海道炭礦汽船（北炭）麻生の北炭株所有は大正三年に団琢磨から筑豊鉱業主に対して所有を依頼されて応じたことに端を発している。同年五月二日付の安川敬一郎発麻生太吉宛書簡によると、安川は北炭優先株所有を団から依頼された。団は安川に対して「可成我々地方同業者（安川以下筑豊鉱業主）にて多くを引受けさせ度」と希望した。それを受けて安川は、麻生、他の鉱業主として貝島太助、中野徳次郎、伊藤伝右衛門、堀三太郎に所有を依頼している。安川はその上で北炭株所有の可否を個々の鉱業主から聞き、一同がまとまって行動をすべきであるとした。⁶なお麻生にはすでに団から北炭優先株所有について申し入れがあったようであり、麻生は上京の折に団と協議し、（他の筑豊鉱業主とも協議の上）北炭株所有を決定した。ちなみに麻生所有の同社株式は大戦ブーム期、および大正末・昭和初期に売却された。

大分紡績 大分紡績株所有の経緯は分からないが、同社第

一回営業報告書に記載されている株主名簿をみると同社の総株数は三万株であり、大分県在住の長野善五郎が筆頭で二〇〇〇株、一〇〇〇株が同じく大分県在住の帆足俊作、甲斐治平、野内四郎七、および大分県出身で東京府在住の和田豊治、福岡県在住で筑豊鉱業主の安川敬一郎、中野徳次郎、麻生太吉、堀三太郎であった。また一〇〇〇株につき五〇〇株所有者は一名おり、そのうち大分県在住者が八名、残る三名のうち浜口吉右衛門は九水役員、荘田平五郎は大分県出身者である。麻生による大分紡績株式の所有は、筑豊鉱業主の協調行動に基づく所有であったと考えられる。ただしもとを辿ればこの筑豊鉱業主の協調行動は、和田豊治の依頼に基づいたものと思われる。麻生、安川、堀、中野らは明治四五年に起こった福岡市内電気軌道会社合併問題において和田豊治の力を借りており、そこで筑豊鉱業主と和田との間に関係が生じていた。そしてその直後に大分紡績が設立されているのである。しかも浜口吉右衛門が同社の有力株主であり同時に九水に係わる人物であったことからみて、和田豊治が筑豊鉱業主に対して同社株式所有を勧誘したように思われる。

②和田豊治との関係による所有

中津絹糸紡績 麻生の同社株所有は和田豊治の懇請によつてゐる。大正七年三月の麻生発中野徳次郎宛宛信原稿には「和田氏ヨリ御話相成候ノ中津絹紡績株ハ、麻生觀八君同様貴台及伊藤〔伝右衛門〕君ト一同千株宛申込置候。伊藤君に御面会ノ時和田氏ヨリ御話相成居候。重役就任ノ儀御申向置被成下度候⁷⁾とある。この文面から分かるように麻生は和田から同社株式引き受けの申し込みを依頼され、所有株数を麻生觀八（九水監査役、大分県杵珠郡居住）同様一〇〇〇株ずつ引き受けるよう中野と伊藤伝右衛門に勧誘している。

日華絹綿紡織 日華絹綿紡織も和田豊治が関係していたことからみて、和田から依頼されて所有したようである。この株式所有は麻生にとつて拘束力を持っていた。大正八年一月、野見山米吉が麻生に対し年末にかけての金融上の理由から所有株四〇〇〇株のうち二〇〇〇株を売却することをすすめたが、結局所有状況をみると売却した形跡はない。

大分セメント 大分セメントはもともと和田豊治がみずからの郷里（大分県）にセメント会社を設立すべく、大正七年以降係わつた会社である。和田は地元有力者であつた長

野善五郎、小野駿一らを発起人とし、みずからは創立委員長となつた。同社は大正七年に資本金三〇〇万円で設立され大阪や福岡県などから出資を募つた。資料に乏しいが麻生と和田との関係を考えれば大分セメントの株式所有は和田の勧誘によつてゐると思われる。

東洋製鉄 東洋製鉄は第一次大戦時の鉄不足に対応して、渋沢栄一が和田豊治、中野武管などと計つて計画された会社である。大正五年九月に創立発起人会が開催され、翌六年第三九帝國議會での製鉄業奨励法の通過を待つて設立された。発起人は二六四名、資本金三〇〇〇万円、総株数六

〇万株（発起人で三〇万八一〇〇株を引き受け）、取締役社長に中野武管、専務取締役になし久島久吉が就任、麻生は取締役に出された。同社は翌七年五月には久原房之助が企画していた製鉄事業と合併し資本金は四〇〇〇万円となつた¹⁰⁾。同社の製鉄所立地は麻生太吉などが委員に選ばれ選考にあつたが、結局八幡製鉄所にほど近い福岡県戸畑市が選ばれた。人脈の点からして麻生の東洋製鉄株式所有は和田の依頼によるものと思われる。同社が製鉄業を事業目的としていたことから、麻生による同社株式の所有動機は、同社への石炭販売を背景に含めていたといひ得るが、そう

いった点は麻生にはさほどなかったようである。同社の石炭購入は、久原房之助が同社と関係があつたため貝島鉱業生産の石炭が多く購入され、一方麻生商店の石炭は数百トンレベルにとどまつていた。

③電力業およびそれに関連する投資

九州水力電気 九水は日露戦後に筑後川上流域の水利権獲得をめぐつて和田豊治らの中津派、大田黒重五郎らの東京派、中野徳次郎・山口恒太郎らの福岡派が競願していたのを、当時の大分県知事による三派合同の勧奨に基づいて明治三十九年に合同して出願したことに端を発している。九水は明治四三年に電気事業経営許可を得、翌四四年に設立された。なお中津派は紡績業の電化を、東京派は電気機械市場の拡充を、福岡派は筑豊・北九州地方の産業電化をもくろんでいたとされる。麻生太吉が九水に取締役として参加したのは大正二年である。ただしこの人事は中野徳次郎が麻生を九水役員に迎え入れるべく、麻生に断りなく勝手に自身の所有する九水株を麻生太吉名義に変更を行ったことによるとされる。麻生は当初同社取締役の在任期間を一期限りにしたといふと九水社長浜口吉右衛門に述べているが、これは麻生が当初九水での活動には積極的ではなかつたことを

示すものである。それを裏付けるかのように当初麻生家の九水株所有は五六〇株に過ぎなかつた。しかし九水が五年に増資を行った際、役員に増資分の割り当てがあり麻生はその引き受けを行った。以下の資料は増資分引き受けの模様を示したものである。

〔史料1〕

九水株九千株中野〔徳次郎〕伊藤〔伝右衛門〕ト三人ニテ引受分ハ契約案御□被成下候ハ、何時ニテモ調印□出可申上候

この発信原稿によると麻生は、中野、伊藤と計つて九水株九〇〇〇株を引き受けることとし、その旨を和田豊治に報告している。伊藤伝右衛門発麻生宛書簡では、伊藤の九水株の引き受けは麻生からの来示によつていとなつてゐるから、伊藤に対しては麻生が勧誘を行った。結局同年末時点で麻生は四九〇三株を所有するにいたつてゐる。これ以前の所有状況からすると麻生は九〇〇〇株のうち四三三三株、半分近くを引き受けたことになる。麻生は、この引き受け、および九水と九電鉄との合併交渉における尽力などにより麻生は九水内部での発言権が増大したと思われる。

三 電力業に対する麻生の戦略

(一) 嘉穂電灯の設立

最後に、当該期における投資対象としてもっとも多くの資金が費やされた電力業への投資について、その戦略的意義の有無を中心に見ておこう。まず、嘉穂電灯についてみておくと、同社は明治四二年一〇月に設立された。嘉穂電灯設立の発端は伝記に記されているが、つぎのような経過に依っているとされる。

〔史料2〕

明治四十年十月飯塚町を中心としてその附近の地域に、電灯電力を供給する目的を以て、資本金拾万円の嘉穂電灯株式会社を発企し郡内に株の募集を行った。未だ迷夢覚めやらぬ郡民は之に応ずる者少く、多きも僅か二・三十株、大部分は翁に対するお情け的に尅株宛位であつて、公募の成績は芳しくなかつた。そこで不足株は悉く翁一人で引受け、四十一年五月に其筋の認可を得、株主総会に於て翁は社長に推されたが、その席上において翁は「経営全部を余に委託される、か、又は持株の譲渡をなすか」との相談を持ちかけた

処、衆議は株の譲り渡しに一決したので、翁は夫々利子を附し全部此等の株を買収して、翁一個の経営になして終つたのである。⁽¹⁷⁾

麻生は嘉穂電灯を設立するに際して、まずは地元民に会社設立のための援助、具体的には資本参加を要請している。

上記引用資料中における郡民がだれだったのか分からず、また出資者のなかに伊藤伝右衛門や中野徳次郎といった嘉穂郡内の有力鉱業主は入っていないかつた。同社の総発行株数は二〇〇〇株、株主構成は設立当時のものが判明しないが大正五年当時で麻生太吉(七五〇株)、麻生太七(太吉の弟、一五〇株)、野見山米吉(太吉の妹婿、一五〇株)、瓜生長右衛門(麻生商店役員、一五〇株)、吉田九三郎(二五〇株)、麻生ヤス(太吉の妻、一五〇株)麻生太郎(太吉の子、一四〇株)、麻生太右衛門(太吉の子、一〇〇株)、長岐繁(麻生商店店員、五〇株)、御法川小三郎(同、五〇株)、上田穂敬(同、五〇株)、吉浦勝熊(太吉の執事、五〇株)、麻生八郎(太吉の弟、三〇株)、麻生義之介(太吉の女婿、三〇株)、となつていた。株主のすべてが麻生家あるいは麻生商店関係者で占められている。また役員も社長が麻生太吉、取締役が麻生太七、瓜生長右衛門、監査役が野見山米

吉など、麻生商店の経営陣とまったく重なった構成となっている。嘉穂電灯は当初から麻生家の多角的な事業進出という性格を持っていた。

さて、麻生内における嘉穂電灯の位置について、麻生太吉は明治四二年初期には「電機会社組織商店ト區別シテ整理方ノ件⁽¹⁸⁾」とし、嘉穂電灯の組織は麻生商店とは区別して独立させることを決めていたが、設立後の嘉穂電灯に関して麻生は、その拡張には慎重な姿勢をとっていた。明治四四年三月、麻生は三井鉱山の牧田環に対して嘉穂電灯の拡張計画について依頼するところがあつたが、その後麻生は、経営する芳雄、豆田炭鉱は拡張しないことを理由に断っている⁽¹⁹⁾。こうしてみると麻生にとって嘉穂電灯の所有意義は、伝記などで指摘されていたように、麻生商店炭鉱への動力供給を主たる目的としていたといえる。

また麻生は同時期に、地元地方の電力業に関連する電気軌道の経営に着目もしていた。たとえば麻生は明治四五年に東京鉄道一辺倒の投資行動をやめ、その資金で地元株である博多軌道、中央株の北炭、日本郵船株式の所有を行つた。その中でもっとも取得額の多かつた博多軌道株は、合併交渉のための多数派工作としての所有の側面が濃厚で

あつた。また同じ四五年に麻生は、宇島鉄道や三井電気軌道といった地元鉄道株の購入も行つている。これら企業への投資は電力業を背景に含んだ戦略的な投資意義があると考えられ、麻生がこの時期炭鉱業経営のためのみならず、ひとつの有力な事業対象として電力業を考えていたといえる。

(2) 電力業に対する麻生の戦略

麻生の地元への投資、そしてその中でも電気、軌道に係る会社への投資比重の重点化策は、麻生の関心が、電力という新たな動力源に向いたことによつていられる。麻生の電力業に対する戦略は、さしあたりふたつ考えられる。そのうちのひとつは、電力会社における火力発電所の整備に伴う石炭供給への参入である。たとえば明治四五年三月、麻生は御法川小三郎鉱務部長を福岡県糟屋郡に派遣し、同郡山田村長浦鉱区についての調査を行つている⁽²⁰⁾。調査の結果採掘に耐える鉱区ではないことが判明したが、麻生が糟屋郡において炭鉱を経営する意欲を持っていたとみることが出来る。福岡市内において電気軌道会社の合併問題が発生していた時期、福岡市に隣接する糟屋郡内における炭鉱

に麻生が意識していたということは、そこから福岡市を主たる電力供給区域とする電力会社に対し石炭を供給するという意志があったことを窺わせるものである。

いまひとつ麻生の戦略として考えられるのは、自社系統の電力会社の別会社への譲渡である。すでに述べたように、嘉穂電灯は麻生商店においては動力源としての位置付けであったが、同時に別の意義も麻生太吉から込められていたように思われる。それは筑豊地方に所在する（麻生系炭鉱以外の）炭鉱への電力・電灯供給としての位置付けである。嘉穂電灯が設立されてからほどない明治四三年一月一九日、麻生太吉は三井物産門司支店から筑豊炭業界のあり方についてつぎのような内意を受け、それを野見山米吉、長岐繁、御法川小三郎、相羽虎雄といった麻生商店幹部に対し説明した。説明した内容は以下のようなものであった。

〔史料3〕

石炭ノ下落ハ人為的売崩シニシテ、是レノ予防ハ販売ノ協同シ、又営業経営上必要ナル経費ノ節儉ヲナスニハ、坑所ニハ筑豊区域ニ二三カ所電機原動力ヲ据付、其ノ為従来ノ経費ヲ省キ、又若松港ヨリ門司本船積込

迄ノ費金ヲ省クニハ海陸ノ連絡ノ設備ノ必要アリ、原動力据付ハ坑所ノ協力ニヨリ、海陸ノ連絡ノ設備ハ政府当局者ニ、又販売協同ハ三井・三菱・安川・貝嶋・古河等ニツキ本年春来ヨリ熱心協議ヲ尽シ、其他□セシ販売協約ニ関係□□件等坑業ノ大方針ニ付説明ヲナシ、此際各営業所ノ経費ヲ節儉スル件ニ付各自ノ異見ヲ聴キタシトノ旨□□ヲ以親シク協議ヲ尽シタリ⁽²⁾

麻生によると、炭況の悪化が引き金となつて炭鉱業経営が困難な状況になっている。炭価が低落するのは販売競争の過熱によるものである。炭価を維持するためには営業上の諸経費を削減し、あわせて石炭販売のシンジケート会社を結成して協調する体制を作ることが必要であるといふのである。つまり炭況不振に乗じた、石炭業に関連する筑豊地方諸産業の構造的な改革である。ここで特徴的なのは電力業は炭鉱業を営んでいる者が、海陸連絡の設備は政府が整備することが必要だといふのである。そして同年一月二一日、麻生太吉は野田卯太郎との会談において野田に対し、つぎの提案を行った。

〔史料4〕

一、目下石炭下落ニ付、貝嶋麻生ハ無論余程困難ニ陥リ

居候ニ付、此ノ儘ニ捨置ク時ハ国家経財⁽¹⁷⁾ニ□シ乱掘ノ弊ヲ免カザルベク、此ノ救済スルニ付、鉾山・製鉄所・筑豊ノ鉄道ヲ合同シテ大会社ヲ組織スルノ意味ヲ以、井上侯爵ニ懇願スルコト⁽¹⁸⁾

麻生は野田に対し炭況不振による貝島およびみずからの炭鉱経営の困窮を伝え、合わせて炭鉱、八幡製鉄所、石炭運搬に関連する鉄道を合同し、主要産業の合同会社を設立することを井上馨の斡旋で実現するよう申し入れているのである。

ここで注目すべきは、麻生が三井物産門司支店から受けた提案と、麻生が野田卯太郎に対して提案を行った内容の微妙な差である。前者では「電機原動力」を鉱業主が共同して設置すべきであるとしているが、後者においては電力業に関する事柄について一切触れていないのである。また筑豊地方所在の炭鉱についても、前者は販売合同にとどまっているのに対し、後者においては炭鉱そのものの合同にまで踏み込んでいたのである。麻生の野田への提案は、三井の案をそのまま伝えたものではなく、電力業における麻生の独自の見解を入れていると考えることができるのである。もしそうだとすると、麻生の考えには（真意であつ

たかどうかはともかく）炭鉱は手放してもよいと思つてゐること、電力業は「坑主ノ協力」、すなわち麻生も含めた在筑豊地方の炭鉱業会社の共同歩調が必要である、というようなことがあつたと思われる。別の言葉でいえば、麻生は、石炭業については所有炭鉱の現物出資での関与とし、新しいエネルギー産業でありまた石炭消費産業である電力業に本格的に入り込もうと考えていた、とすることができよう。そういった観点からみれば、他の大手炭鉱業会社における動力源の位置付け、すなわち炭鉱業会社内に発電所を設置するというような仕方を麻生太吉が行わなかったのも頷ける。麻生において麻生商店と嘉穂電灯とをわざわざ別の組織としたのは、嘉穂電灯はいざとなれば譲渡の対象となるか、炭鉱用電力等を供給するための電力会社設立における中心的な母体、といった意味を（麻生太吉自身が）含めていたと考えられないだろうか。ちなみに麻生家文書の中には、大正初期の作成資料と思われる「電気会社創立ニ関スル書類⁽¹⁹⁾」と題する調査報告がある。この調査報告では、古河目尾炭鉱発電所が、在筑豊地方の古河以外の有力炭鉱に電力を供給することをくろんだこと、およびそれに必要な設備および経費の概要が書かれている。つまりこ

の調査報告は、古河の協力を得て麻生側が作成したもので、ないし麻生が古河から入手したものと推測できる。麻生がこのような筑豊地方への電力供給に関する資料を持っていること自体、麻生の電力業への関心、特に炭鉱地帯への電力供給に関心があつたといえるのである。

その嘉穂電灯は、当初麻生炭のうち特に粗悪な石炭を用いて自家発電を行っていたが、大正四年には九水からの受電に切り換え自家発電を中止した。これは嘉穂電灯の火力発電能力が小さなものであつたこと、および前年の配電区域の大拡張から嘉穂電灯の発電設備では限界が生じており、そのための受電であつた。その後九水は大正中期に嘉穂電灯の譲受を麻生側に打診した。九水は水火併用の観点から、嘉穂電灯の買取をもくろんだのだろう。九水は嘉穂電灯の買取のため大正八年二月、麻生太吉のもとに梅谷清一常務を、三月には梅谷、川嶋七郎（九水社員）を派遣し、九水五〇円払い込み株式六四〇九株（額面三二万四五〇円相当）と嘉穂電灯との交換を申し入れた。当時の九水旧株の市場価格が六二・五円程度なら四〇万円、七〇円程度とすれば四五万円弱の評価額となる。これは嘉穂電灯の払込資本金一〇万円からみれば麻生にとつて有利な条件と

いえる。しかし麻生は、いまのところ嘉穂電灯から得られる利益金と九水の配当（年一割）とを比べた時、後者では八〇〇〇円あまりの損失となることを理由に、九水への譲渡を見合わせることを決定した。²⁵ 麻生太吉は九水と九電鉄との合併交渉については積極的に働いていたが、ことみずからの経営に係わる嘉穂電灯については九水に譲渡するという考えはなかつた。その後麻生は嘉穂電灯の増資を大正八年八月に行い、資本金を一〇万円から四〇万円（払い込み資本金二九万五〇〇円）としている。資本金四〇万円の設定は九水が提示した譲渡価格に見合ったものであつた。つまり麻生は嘉穂電灯の価値がそれなりのものがあることを認識し、増資を行うことによりそれを世間に示し、しかしそれを麻生内に温存したのである。

これと同時期の大正八、九年当時、九水は火力発電所の建設をにらんで炭鉱経営に乗り出そうとしていた。たとえば大正九年三月の麻生太吉日記には「九水会社ニツキ鉱山買入及博多地所買入ニ付協議ス」²⁶とある。九水が経営をもくろんだ炭鉱は福岡県田川郡にある豊州炭鉱であり、²⁷ 麻生は同年五月一六日には同炭鉱の实地調査を九水関係者らと行っている。²⁸ 豊州炭鉱は麻生太吉とは何ら関係のない福田

定次らの経営する炭鉱である。九水が豊州炭鉱に目を付けたのは、地理的な関係からして田川郡内に火力発電所を設置するか、あるいは宇島火力発電所用石炭を調達するもくろみがあったものと思われるが、結局豊州炭鉱の買収は行われなかった。その後九水は大正一二年に嘉穂郡鯉田町に火力発電所を建設する。ここでの麻生太吉の役割は大きかったようだが、それは九水が直営炭鉱を所有する意図を放棄したこと、および、すでに麻生が鯉田に火力発電所を誘致する力を九水内で持っていたことを意味する。この田川郡から嘉穂郡への移動には、麻生の意志が感じられるのである。

おわりに

当該期麻生の有価証券投資は明治三〇年前後のそれとは異なり、炭鉱業とは直接的にはあまり関係のない会社の株式が中心であった。麻生における炭鉱売却後の投資戦略は、三井との密接な関係により規定される面があったが、数年ほどで投資行動の自主性を回復した。とはいってもまったく麻生の単独判断で有価証券投資を行ったとはいえない面がある。なぜなら、中央財界における有力者と田豊

治との関係で所有した株式が多かったこと、また有力筑豊鉱業主のひとりとして所有する必要があったためである。和田、筑豊鉱業主との関係上所有するということは、所有動機としては財界における（地方有力資産家としての）プレステージの確保のためといえるが、九水において中心的な立場にあった和田との関係強化は、麻生太吉自身の九水内における地位強化を意味するから、社会的な動機のみで有価証券所有を捉えることはできない。社会的な動機付けと同時に、電力業、特に（福岡県を含む）北部九州地方の電力業に対する麻生の関心が強かったことも、麻生において和田の指示を遵守する動機付けとなったと思われる。

麻生が和田の影響によって有価証券の投資先を選定したことにより、麻生の投資対象企業はそれ以前に比べてバラエティに富むようになった。明治三〇年代までの麻生の投資行動を、炭鉱業に関連する企業への投資が中心であったと評価するならば、大正期に入ってから投資行動は、北部九州地方の企業を選択しつつみずからの企業家としての活動、および社会的地位をも意識した戦略に基づいたものであったと解釈できる。そして反動恐慌前後までに麻生は、宿願であった三井物産からの自立Ⅱ石炭の販売面での

販売自立化を達成し、またみずからの後継者麻生太郎の死（大正八年）という危機に対して、トップマネジメントの一部を新たに迎え入れるなどして、麻生商店の経営において安定的な体制が構築されたことにより、同商店内の日常的な業務は麻生太吉の手を離れた。大正末期以降、麻生太吉はみずからの企業者活動を電力業、特に北部九州地方を主たる舞台として行うようになったが、それについては別稿で述べたい。

- (1) 拙稿「本洞、藤棚炭鉱売却後の麻生商店の炭鉱業経営——明治四〇年から第一次大戦後期まで——」（『エネルギー史研究——石炭を中心として——』第一七号、二〇〇二年）。
- (2) 畠山秀樹「筑豊炭礦企業家の形成と発展（二）」（『大分大学経済論集』第三六巻第五号、一九八五年）。
- (3) 大正末期から昭和初期の麻生の有価証券投資が九水株式に重点をおいたことに関しては、森川英正「地方財閥」（日本経済新聞社、一九八五年）、永江眞夫「鉱業（石炭）財閥」（渋谷隆一・加藤隆・岡田和喜編『地方財閥の展開と銀行』所収、日本経済評論社、一九八九年）を参照。
- (4) 朝吹英二発明治四一年六月二〇日付麻生太吉宛書簡（九州大学石炭研究資料センター所蔵麻生家文書書簡M

四一—二二七。以下麻生家文書ないし麻生商店資料引用に際しては整理番号を付け、引用史料には適宜句読点を付しておいた。

- (5) 朝吹英二発明治四一年六月二四日付麻生太吉宛書簡（書簡M四一—二二四）。
- (6) 安川敬一郎発大正三年五月二日付麻生太吉宛書簡（書簡内一九四）。
- (7) 麻生太吉発大正七年三月六日付中野徳次郎宛発信原稿（大正七年一月起「発信原稿」（辰—一三）所収）。
- (8) 野見山米吉発大正八年一月八日付麻生太吉宛書簡（書簡T八一—八四二）。
- (9) 喜多貞吉編『和田豊治伝』（和田豊治伝編纂所、一九二六年）三九四—四〇〇頁。
- (10) 東洋製鉄株式会社の設立事情に関しては、薄田貞敬編『中野武宮翁の七十年』（中野武宮伝記編纂会、一九三四年）の東洋製鉄会社の項を参照。
- (11) 西野恵之助発大正七年八月一四日付麻生太吉宛書簡（書簡T七一—三七七）。西野は当時東洋製鉄専務であり、麻生の助言を受けて同社原料炭として貝島炭契約にこぎつけている。
- (12) 九水の設立および発展過程に関しては、主として以下の文献を参照した。『九州水力電気株式会社二十年沿革史』（同社、一九三三年）、中野節朗『九州電気事業側面史』（東洋経済新報社、一九四二年）、東定宣昌『北九州地方における電力圏の成立——筑豊における炭鉱電化の

予備考察——」(『エネルギー史研究——石炭を中心として——』第一五号、一九九一年)、『福岡県史通史編近代産業経済(二)』、二〇〇〇年、所収の「電力事業の発展と電力圏の形成」(荻野喜弘執筆)。

(13) 泉彦蔵『麻生太吉伝』(麻生太吉伝刊行会、一九三四年)二六〇～二六三頁。

(14) 麻生太吉発大正二年七月三日付浜口吉右衛門宛発信原稿(大正二年度「文書原稿」(金一)所収)。

(15) 麻生太吉発大正五年二月一八日付和田豊治宛発信原稿(大正五年「文書原稿」(律一)所収)。

(16) 伊藤伝右衛門発大正五年二月一日付麻生太吉宛書簡(書簡T五—七〇)。

(17) 麻生太吉翁伝刊行会『麻生太吉翁伝』(同会、一九三五年)三四七頁。

(18) 明治四〇年八月二六日「肝要廉附」(な一九)。

(19) 麻生太吉発明治四四年三月二七日付牧田環宛発信原稿(明治四四年度「文書原稿」(M四四—一一)所収)。

(20) 「肝要書類」(な一二)綴り込みの「長浦炭坑調査報告」。

(21) 明治四〇年一月「備忘録」(な一九)。なおこの引用史料は別稿(「麻生太吉の炭業統制指向とその論理——地方企業家による地方経済の調製——」(『エネルギー史研究——石炭を中心として——』第一六号、二〇〇一年)において、麻生太吉の直接的な考えとして述べた(九頁)。しかしそれは私の誤りであり、ここに訂

正するとともに陳謝したい。ただ、それで麻生太吉が別稿で述べたような考えを持っていなかった、ということにはならない。別稿において紹介した他の引用史料(これはもちろん麻生自身の考えである)を検討すると、麻生は別稿で述べたような考えを持っていたと推測できるのである。

(22) 明治四〇年一月「備忘録」(な一九)。

(23) 大正三年「営業上重要書類」(な一三三)。

(24) 麻生太吉日記大正八年二月二四日条(当用日記—一四)。

(25) 「必要記録」(肝要—八)。

(26) 麻生太吉日記大正九年三月三〇日条(当用日記—一五)。

(27) 麻生太吉日記大正九年五月七日条(当用日記—一五)には「豊洲炭山ノ一件」について棚橋琢之助九水常務と打ち合わせた旨が記されている。

(28) 麻生太吉日記大正九年五月一六日条(当用日記—一五)。

(にいくら たくお・九州大学石炭研究資料センター助手)