

# 戦前日本の株式投資とその資金源泉： 寺西論文「戦前日本の金融システムは 銀行中心であったか」に対するコメント

いしいかんじ  
石井寛治

## 1．直接金融と間接金融の立体的関連

寺西 [2006] は、第二次大戦以前の金融システムが、高度成長期と同じような銀行中心の間接金融型だったのか、それとも株式など資本市場中心の直接金融型だったのかを検討することを課題としている。この問題について、寺西氏はかねてより、大企業部門の資金調達は株式中心であったが、より広くマクロ的な民間非金融部門をとると銀行借入が戦後並みに多いことを主張してきたが、寺西 [2006] では、その主張を改めて整理し展開するとともに、銀行や株式市場の質的な能力を吟味している。

そこでは、石井のこれまでの研究は、戦前の金融システムを基本的に銀行中心の間接金融型であったとする説であるとされており、そのとおりなので、ここでのコメントも、寺西 [2006] に触発されつつ、改めてそうした間接金融論が成り立つか否かを反省する形で行うことにしたい。

その場合、まず確認しておきたいのは、直接金融か間接金融かを問題にする視角がどこにあるかということである。寺西氏は、藤野・寺西 [2000] において、この概念の問題点を指摘し、「銀行貸出の借手が、その資金で非金融企業の株式・社債を購入した場合をどう考えるか、銀行貸出はすべて間接金融にはいるとはいえなくなる。さらに、株式を担保にして借り入れた銀行貸出資金で、さらに株式を購入したらどうなるか」(148頁)と述べている。つまり、銀行経由の資金の流れであっても、その資金の借手が株式を購入したら、それは直接金融だと考えているようである。非金融企業の資金調達というサイドからの視角では、株式形態での資金調達である限り、確かに直接金融といってよからう。しかし、貯蓄主

.....  
本稿は平成17年9月9日に日本銀行金融研究所において開催されたワークショップ「戦前期日本の直接金融と間接金融：戦前日本の金融システムは銀行中心であったか」の報告論文（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」、一部改稿のうえ、本号に所収）に対するコメント論文である。なお、本稿に示されている意見は日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者個人に属する。

石井寛治 東京経済大学教授・東京大学名誉教授（E-mail: ishii@tku.ac.jp）

体の資金運用のサイドからみると、それは企業との直接の関係でなく、銀行を経由する関係であるから一種の間接金融にほかならない。このことは、直接金融と間接金融が単純な二項対立として区別されるものでは必ずしもないこと、両者の立体的な関連が解き明かされなければならないことを意味するといえないであろうか。

私の間接金融論は、もともと後進資本主義として出発した日本経済が、株式会社制度を導入しさえすれば、おのずと広範な社会的資金が集中されるかのように考える見方への疑問から出発したものであり、零細な貯蓄を集中する銀行がまず多数創設され、そこに集った資金を利用しつつ株式投資も開始されたのではないかという仮説を貯蓄主体の資金運用サイドに立って発想したものであった。そのことは、資本市場がしだいに形成される史実を無視したり、「株式市場の果たした役割を割り引き」（寺西 [2006] 33頁）しようという狙いをもつものではない。むしろ近代日本において株式市場が形成される条件を明らかにするために必要な実証を試みているつもりなのである。

株式担保金融は、その意味では、直接金融そのものが、銀行を経由する資金フローに支えられていた場合もありうることを示すものであり、銀行貸出におけるその比重の高さは、間接金融と直接金融の広範な結びつきを示すものとして重要な意味をもっている。その比重の推移については従来、必ずしも正確に評価されてこなかったため、ここで念のために、表1を掲げて検討しておこう。

石井 [1999] の序章では、1896年当時の国立銀行と普通銀行における株式担保金融について、割引手形の場合を含めて貸出の42%とし、産業株の3分の2、銀行株の9分の2が、銀行に担保として提供されていたと論じた。表1は、その後の普通銀行・貯蓄銀行の貸付・貸越に占める株式担保の比重を、あわせて計算したものである。比重 によると、1896年の42.2%をピークに、以後20%台へと半減し、1916年に再び40.0%へと上昇してから漸減しているようであるが、実態はそうではない。各年次の右側に記したように、1896年以降、割引手形が増大して1906年からは貸付・貸越を上回る残高になるが、その中には手形貸付の実質をもつものが多く含まれており、1916年からは手形貸付が貸付勘定に移された結果、貸付・貸越残高が急増し、それと同時に、株式担保の比重もまた急上昇していることに注意しなければならない。1915年から翌年にかけて貸付・貸越・割引が均等に1.27倍に増加し、貸付・貸越における株式担保の比重が21.5%のままと仮定すると、1916年に貸付勘定に移った「割引手形」（=手形貸付）約10億円（旧手形割引の63.1%）に占める株式担保の比重は61.6%と推定されるのである。

この比率を用いた比重 によると、例えば1906年末の貸付・貸越・手形貸付9億7,389万円中の株式担保の推定比重は42.4%となり、同様な計算を1896年末の推定割引手形残高1億2,781万円に対して行って得られる同年末の貸付・貸越・手形貸付3億5,166万円中に占める株式担保の推定比重46.7%や、基準値たる1916年の諸貸出21億6,213万円中の比重40.0%とほぼ同水準になる。少なくとも、1916年までの20年間ほどは、割引手形の形態での手形貸付と貸付・貸越の40%前後が株式担保金融であったといえよう。この20年間に、会社払込資本金は、3億9,751万円（1896年）から、

表1 株式担保金融の推移

(千円、%)

年末	貸付・貸越	株式担保	比重	割引手形	内手形貸付	内株式担保	比重
1893	130,163	46,897	36.0	39,256	24,771	15,259	40.1
1894	146,005	50,372	34.5	64,768	40,869	25,175	40.4
1895	183,790	68,314	37.2	85,083	53,687	33,071	42.7
1896	271,008	114,421	42.2	127,813	80,650	49,680	46.7
1897	287,734	104,379	36.3	158,682	100,128	61,679	42.8
1898	317,769	115,847	36.5	151,904	95,851	59,044	42.3
1899	341,551	97,302	28.5	287,670	181,520	111,816	40.0
1900	389,944	107,890	27.7	335,745	211,855	130,503	39.6
1901	397,474	104,694	26.3	298,514	188,362	116,031	37.7
1902	417,268	99,865	23.9	340,625	214,934	132,399	36.7
1903	435,428	95,928	22.0	372,156	234,830	144,655	35.9
1904	450,835	95,652	21.2	369,429	233,110	143,596	34.9
1905	475,115	102,943	21.7	422,364	266,512	164,171	36.0
1906	522,126	134,685	25.8	715,950	451,764	278,287	42.4
1907	609,671	152,904	25.1	652,261	411,577	253,531	39.8
1908	613,075	145,171	23.7	632,316	398,991	245,778	38.6
1909	621,546	131,906	21.2	655,624	413,699	254,839	37.4
1910	665,069	147,570	22.2	754,786	476,270	293,382	38.6
1911	727,143	157,067	21.6	868,813	548,221	337,704	38.8
1912	801,873	175,326	21.9	953,000	601,343	370,427	38.9
1913	879,676	198,153	22.5	1,053,000	664,443	409,297	39.3
1914	928,530	203,943	22.0	1,091,000	688,421	424,067	38.8
1915	917,388	197,502	21.5	1,249,000	788,119	485,481	40.0
1916	2,162,128	865,886	40.0	585,000			40.0
1917	2,803,326	1,053,265	37.6	845,000			37.6
1918	3,759,793	1,257,106	33.4	1,340,000			33.4
1919	5,172,745	1,887,978	36.5	1,960,000			36.5
1920	5,954,802	1,891,076	31.8	1,546,000			31.8
1921	6,311,510	2,033,821	32.2	1,549,000			32.2
1922	6,491,651	1,944,345	30.0	1,543,000			30.0
1923	6,680,626	1,942,910	29.1	1,581,000			29.1
1924	6,803,940	1,933,007	28.4	1,673,000			28.4
1925	7,424,601	2,015,490	27.1	1,610,000			27.1

備考：1. 国立銀行・普通銀行・貯蓄銀行の合計。割引手形には荷為替手形を含む。

2. 比重 は貸付・貸越のうちの株式担保の比重。比重 は手形貸付を含めた比重。

3. 1893～97年の割引手形残高は、年間総高に0.1417325（1898～1902年普通銀行割引手形年末残高の合計を年間総高合計で除した数値）を乗じて推定。1893年の私立銀行の割引手形年間総高は、下半期分の数値を2倍にして推定。

4. 1893～98年の貸付・貸越の株式担保には、「外国債社債券および諸証券」を含むが、その割合は1899年においても0.6%とごくわずかである。

5. 1916年からは、それまで割引手形に含まれていた手形貸付が貸付勘定に移された。その際1915年の貸付・貸越・割引が均等に1.2680683倍に増加し、貸付・貸越の株式担保の比重が21.52873%のままと仮定すると、1916年に貸付勘定に移った手形貸付は10億123万円（旧手形割引の63.1%）で、手形割引に占める株式担保の比重は61.6%となる。1893～1915年の各年次手形割引額の63.1%が手形貸付、その61.6%が株式担保と仮定して計算した。

資料：後藤 [1970]、『大蔵省年報』（大蔵大臣官房文書課）、『銀行営業報告』・『銀行局年報』（大蔵省監査局・理財局・銀行局）。

10億8,996万円（1906年）24億6,800万円（1916年）へと増加しているとはいえ（日本銀行統計局 [ 1966 ]）株式担保金融が果たす役割は、決して低下していない。むしろ、1916年以降の大戦ブームのなかで、会社払込資本が激増するのに対して、銀行による株式担保金融の比重が低下し、会社払込資本との比較でもその地位が低くなることこそが注目に値しよう。志村 [ 1969 ] が指摘する大戦好況期の株式市場ブーム期における株式担保金融の増加というシェーマは、上述した1915～16年における統計の断絶を無視した議論ではないかと思われる。

## 2 . 産業革命期の綿紡績業と鉄道業の資金調達

次に、寺西 [ 2006 ] の主張のポイントである近代企業部門の資金調達における株式の比重の高さについて検討しよう。このことは、従来も指摘されてきたことであるが、寺西 [ 2006 ] の特徴は、そうした株式の比重の高さは近代的製造業よりも公益事業において顕著にみられ、いずれにおいても銀行依存は運転資金のためのものであると主張している点にある。他方、在来産業の設備資金需要は自己資金、運転資金需要は直接・間接の銀行借入によってそれぞれ満たされたと主張している。

ここでは、産業革命期を中心に、はたして近代的製造業ないし公益企業が、設備資金を銀行に依存しないで調達できたかという問題を、綿紡績業と鉄道業に即して吟味してみよう。

表2は、大阪・三重・鐘淵・尼崎・攝津の5大紡績会社の固定資産の自己資本（払込資本+積立金）に対する比率を示したものである。全体として、1890年には自己資本によって固定資産を十分賄えたのが、紡績資本がまさに確立したとされる1899

表2 5大紡績会社の固定資産と自己資本

(千円、%)

	1890年	1899年	1910年
固定資産 (1)	3,267	10,410	39,261
払込資本 (2)	3,154	7,600	22,530
積立・繰越 (3)	518	1,532	16,576
(2)+(3)-(1)	405	-1,278	-155
社債・借入	214	832	1,885
借越・約手	932	2,163	7,336
(1)/((2)+(3))			
大阪紡績	92	120	106
三重紡績	88	90	94
鐘淵紡績	81	135	109
尼崎紡績	-	113	66
攝津紡績	97	87	98
合計	89	114	100

資料：Ishii [ 1991 ]

年当時になると、自己資本では固定資産を賄えぬ企業が多く、全体としては長期負債（社債＋借入金）でも足りず、短期負債（当座借越＋約束手形）にも頼って辛うじて固定資産を賄っている。そして、1910年になると、まだ自己資本では固定資産を賄えない企業もあるとはいえ、全体としては若干の長期負債を充てれば固定資産のための必要資金を賄える状態になっていることがわかっていく。

山口 [ 1970 ] の個別企業分析によって5大紡績の設備資金の調達方法をみよう。大阪紡績では固定資産への資金不足を社債と勤銀借入金、さらに三菱合資などからの借入金で賄い、1900年から1906年までは内外綿宛での融通手形を第一銀行が割引く形をとった。その後、増資と社債発行によって固定資産を賄うようになるが、設備の老朽化による成績不振は覆い難く1914年には事実上、三重紡績によって合併された。その三重紡績は、1901～02年に設備拡張資金を第一銀行からの借入金に依存したことを除くと、一貫して自己資本によって固定資産の必要資金をカバーしており、資金面では優良企業であった。ただし、同紡績の株式については、1897年当時、その約5分の1、三重県株主の所有株の約3分の1が第一銀行四日市支店の貸金の抵当になっており、東京本店から縮小を命ぜられていることが留意されねばならない。最大規模を誇る鐘淵紡績は、合併に必要な資金を三井銀行からの借入金に頼って調達しており、のちに社債に切り替えていく。尼崎紡績は、関係銀行の弱さのために陥った資金難を、1897年の大垣共立銀行と日本勧業銀行からの融資によって切り抜け、以後、積立金の充実を軸に運転資金まで自己資本で賄える自己金融の状態にいち早く到達する。のちに尼崎紡績と合併する攝津紡績も自己資本が充実しており、固定資産の必要資金をカバーしている。

このように、紡績会社の資金調達において株式が基本であったにせよ、自己資本によって設備投資を賄えたかといえ、産業資本として確立していく過程においては、しばしば固定資産の必要資金を株式では調達しきれず、銀行からの借入金に頼っていることが注目されるべきであろう。寺西 [ 2006 ] における紡績会社のイメージは、そうした資金調達難を潜り抜けた後の時期の紡績会社のイメージであり、産業革命期の紡績会社の資金難の歴史を十分評価していないように思われる。

表3は、1900年当時の鉄道会社の資金需要と資金調達に関するデータである。払込資本金500万円以上の6社（日本・九州・山陽・関西・北炭・豊州）と500万円未満の35社の間には大きな違いがあることがわかっていく。前者の大規模鉄道グループは、全体として自己資本が建設費にわずかに足りないが、社債によって十分カバーしているのに対して、後者の中小規模鉄道グループは、自己資本に社債を加えても建設費に不足し、銀行からの長期・短期の借入によって建設費を何とか賄っていた。大規模紡績会社に比べて資本金額が桁違いに大きい巨大鉄道会社が、どのようにして株式を調達できたのかについては、まだ十分に究明されていない。日本鉄道や九州鉄道の株式募集に際して地方官庁が権力的（＝強制的）な働きかけをしたことが指摘されるが（野田 [ 1980 ]、中村 [ 1998 ]）、その場合でも出資者がどのようにして資金を調達できたかが問題となろう。ここでは、周知のような日本銀行による特定鉄道株担保付きの手形の再割引措置がもった大きな役割を指摘するととめよう。

表3 鉄道会社の建設費と自己資本

(1900年、千円)

	500万円以上	500万円未満	合計
建設費(1)	134,326	63,188	197,514
払込資本(2)	130,283	50,984	181,267
積立金(3)	3,092	544	3,636
(2)+(3)-(1)	-951	-11,660	-12,611
社債	4,759	6,259	11,018
長期借入	338	2,160	2,498
短期借入	1,365	6,068	7,433

備考：1. 払込資本500万円以上は日本・九州・山陽・関西・北炭・豊州の6社の合計。

2. 払込資本500万円未満は35社。

資料：Ishii [1991]

日本銀行資料を用いた研究(霧見[1991])によれば、北炭・山陽両鉄道会社の株式の31%(1893年)、26%(1895年)、26%(1897年)が日本銀行に担保として預けられており、日本鉄道株・九州鉄道株なども同様であった。当時の民間銀行の経営ぶりについて、三井銀行の池田成彬は、預金が少なかったため、「その時分の銀行商売というのは、日銀から金を借りて鞆取りすることでした。だから手形を取引する時には、先ず以てその手形が日本銀行に通るか通らないかということに先を考える。通りそうもないものなら、何の彼のと言って返してしまう。いわゆる鞆取です」(池田[1949])と述べている。ここで日本銀行に通るかどうかどうかというのは、日本銀行が保証品のリストに組み入れているかどうかということであり、その多くは特定鉄道株と海運株であった。

中小鉄道会社の例として、近江鉄道会社の場合をみると、1900年末の払込資本90万1,000円では到底161万4,000円の建設費に足りないため、社長が振り出して取締役全員が裏書きした融通手形83万2,000円を滋賀県や京都・大阪などの銀行で割引いてもらった。大阪の北浜銀行で割引いた短期の無担保手形は4年間に20回更新されている(丁吟史研究会[1984])。

このように鉄道会社の株式募集については、大規模鉄道会社の場合は、日本銀行を頂点とする銀行システムの強力な支えが不可欠であり、それを欠く中小鉄道会社の場合は、経営者や大株主とつながりのある銀行による融資が必要であった。

### 3. 投資家の株式投資の資金源泉

さらに問題としたいのは、株式を購入する投資家がどのようにして投資資金を蓄積したのかということである。投資家が銀行から資金を借入れることがあったとしても、その前提としてある程度は自分の資金をもっていなければならない。この問

題は、寺西 [ 2006 ] の主要な課題ではないが、間接金融と直接金融の問題を考察するうえで、避けて通ることができない重要な問題なので、あえて問題としたい。

といっても、その点をきちんと検討した実証研究はあまりない。総合財閥の蓄積についての研究はあるが、そのほかの投資家については研究が乏しい。そこで、まず、澁沢栄一の場合をみよう。澁沢は1898年当時の全国大株主調査で、時価114万円の株式を所有しており、全国ランキングは25位、皇室・華族を除く民間ブルジョアジーでは14位を占める有力投資家である。その投資資金を究明した論文（島田 [ 1998 ]）によると、1902年当時28社の役員を兼ねていた澁沢は、株式配当のほかに株式売買による利益があり、それが投資資金となったが、同家の貸借対照表がないため銀行からの借金については不明だとしている。しかし、同論文が紹介している1891年度の澁沢家の損益勘定表によると、この年の配当収入が9万234円であるのに対して、借入金利息が4万2,240円にのぼっている。仮に、平均配当率を12%、銀行借入金利率を8%とすれば、澁沢の株式所有は平均75万1,950円、銀行借入は平均52万8,000円となり、株式額面の70%に相当する巨額の資金が銀行経由で調達されたことになろう。自己資金を基礎としつつも、それに倍する銀行借入を利用することにより、自己資金の数倍の投資を行っているのである。大規模な投資を行う者の場合は、澁沢のように銀行からの融資を利用することが多かったのではあるまいか。

次に、株主の大多数を占める商人による株式投資の原資はどこから来たのであろうか。普通想定されるのは、投資先の株式企業とは直接関係のない小生産者・消費者を相手とする商業活動から上がる商業利益であろう。資本制部門からみると外生的なところで蓄積された資金が、株式の購入を通じて資本制部門に投入され、株式企業を立ち上げるわけである。しかし、いったんその株式企業が発展しはじめ、株主に配当を行うようになると、その配当が再投資されることも考えられるから、その場合には、商人による株式投資の原資の一部が資本制部門における利益ということになる。こうした問題を具体的な商家経営の分析を通じて明らかにしたものとして、大阪府下貝塚市の米穀肥料問屋廣海惣太郎家の事例分析が、間もなく刊行される（石井・中西 [ 2006 ]）。ここでは、その成果の一部を紹介する形で問題点を提示することにしたい。

廣海家の株式投資は、1870年代末から始まり、銀行・鉄道・紡績株を中心に、1891年には1万円台、1896年には4万円台、1905年には6万円台、1911年には10万円台へと増加していった。この間、廣海家は近世以来の北海道産の魚肥の取引を継続したが、その利益は必ずしも多くなかった。廣海家の収益基盤の推移を示した表4によれば、1890年代前半までは商業部門が最大の収益部門であったが、1890年代後半には不振に陥った商業部門に代わって証券部門が最大の収益部門となり、そうした株式配当中心の収益構造は1900年代になって商業収益が北海道直接買付けなどによって持ち直してからでも変化しなかった。ところが、同家の主要な貸借勘定を示す表5をみると、有価証券の増減と並行して、銀行からの負債が増減していることに気づく。これは、銀行からの借入が可能になったことを前提に、それまで蓄積した商業利益がまず株式投資に投入されたこと、さらに1916年のような大戦期の

表4 廣海家の収益基盤の推移

(円)

年平均	商業勘定	不動産	証券勘定	其他共計
1884～1886	2,858	433	331	3,519
1887～1889	980	475	584	2,289
1890～1892	3,670	831	745	5,444
1893～1895	3,787	890	938	5,726
1896～1898	-195	1,297	4,129	5,362
1899～1901	-2,149	0	4,237	2,213
1902～1904	3,231	48	3,546	6,945
1905～1907	2,991	-42	7,377	10,923
1909～1911	2,323	1,968	6,757	11,501

資料：中村 [ 2003 ]

表5 廣海家の資産と負債

(円、%)

年末	1882	1899	1912	1916	1926	1935
手元現金	1,070	477	457	902	7,844	871
商品在庫	11,605	54,260	30,520	27,805	25,126	27,164
肥料会社借					-7,161	-2,093
在方貸付	5,332	9,805	40,062	32,619	63,358	44,924
有価証券	2,482	46,469	119,579	269,822	721,888	586,130
銀行借入	-3,481	-50,298	-121,435	-221,053	-325,000	-301,760
差引純資産	17,008	60,713	69,183	110,095	486,055	355,236
自己資本率	83.01	54.69	36.29	33.25	59.26	53.90

備考：自己資本率はプラス表示の資産の合計に対する差引純資産の比率。

資料：石井・中西 [ 2006 ]

株式投資に際しては、銀行からの借入に頼って投資を行い、その後も銀行借入が続いていることを意味している。ここでは省略した第一次大戦以降の株式収益は、同家の場合比較的多く、銀行借入を返済することも不可能ではなかったが、借入をある程度継続したまま株式収益は家事部門や不動産部門に投ぜられたようである。

この廣海家のような事例は、商業利益がかなり早くから停滞しているにもかかわらず、株式投資が成功して着実な利益をもたらしたという、やや特殊な事例に属するかもしれない。しかし、商業活動を継続しつつ株式投資を行う場合に、銀行からの商業資金の借入が、従来蓄積してきた資金の全面的な株式投資を可能にしているという興味深い事実を明らかにしている。両替商との取引では考えられなかったほどの銀行取引の優位性がそこにはみられるのであり、商人への銀行融資が、商人による株式投資をこのような形で支えているのである。間接金融が直接金融を支えるという関係を、ここでも見出すことができよう。

最後に、廣海家の事例の検討から派生してくる問題として、株式投資の資金源泉の外生的性質と内生的性質の問題を考えておこう。それは、株式会社の配当が、増



資などを通じて再び会社企業に投資されるという問題である。ここでの投資源泉は、もはや小生産者を相手に利益を得る商人や地主の外生的資金と異なり、資本制部門の内部から生み出された内生的資金といえるだろう。配当の累計がどのように増加するかは、当該企業の営業成績と配当政策によって異なるし、また累計額が払込資本をいつ超えるかは、企業資本の増加テンポにも依存するが、ひとつの目安として、払込資本額と配当累計額をいくつかの部門の代表的企業について比較してみた(表6)。

5大紡績会社においては、1906年段階での配当累計額の払込資本に対する比率(=配当累計比率)は、尼崎・攝津という大日本紡系2社が高く、大阪・三重という東洋紡系2社がそれに続くのに対して、鐘淵紡績のみが100%に満たない。そうした相違を含みつつ、5社全体では1905年に配当累計比率が100%を超えて資金循環面での自力拡大が可能となり、以後、大戦期の自己金融化を経て過剰資本を中国へ直接投資(在華紡)することになる。5大鉄道会社においては、日本鉄道と北海道炭鉱鉄道の配当累計比率が1903年に100%を超えとはいえず、山陽・九州・関西3社は1906年の鉄道国有化当時も100%にはほど遠い水準であり、全体としても1905年に81%止まりである。20世紀に入ってから急拡大を続ける鉄道部門は、外部からの資金投入がなお必要な状態にあったといえよう。これに対して、3大海運会社においては、日本郵船の配当累計比率が1902年以降100%ラインを上回りつづけ、低比率の大阪商船や遅れてスタートした東洋汽船の低比率をカバーして1903年には3社全体として100%を超えるようになった。日露戦争直後の1907年恐慌前後の時点で、日本資本主義が確立したという通説的理解に立つとすれば、その段階での資金循環面における内生的性質は、代表的企業においてこの程度であり、全体としては、一応自力拡大が可能な水準に達したとみてよからう。

表6 紡績・鉄道・海運各社の配当累計

(千円、%)

年	5大紡績会社								5大鉄道会社							3大海運会社						
	払込資本	配当累計	比率	大阪	三重	尼崎	攝津	鐘淵	払込資本	配当累計	比率	日本	山陽	関西	九州	北炭	払込資本	配当累計	比率	郵船	商船	東洋
1881									558	12	2	2										
82									1,258	98	8	8										
83	265	8	3	3					3,822	336	9	9										
84	336	58	17	17					5,163	745	14	14					1,164	43	4		4	
85	560	89	16	16					6,648	1,231	19	19					1,247	115	9		9	
86	633	163	26	27	0				8,062	1,923	24	24					12,350	1,074	9	8	14	
87	880	356	40	52	6				9,475	2,568	27	27					12,350	2,055	17	16	22	
88	1,900	576	30	51	13			0	12,829	3,846	30	33	2				12,350	3,375	27	28	22	
89	2,527	846	33	61	20			3	23,682	5,525	23	36	4	0	5	0	12,350	4,695	38	40	22	
1890	3,154	993	31	72	19			0	31,837	7,939	25	41	7	0	8	14	12,100	5,905	49	52	24	
91	3,534	1,265	36	81	27	6	14	4	37,890	10,711	28	48	9	3	12	16	12,100	6,940	57	61	29	
92	3,650	1,738	48	93	44	21	32	12	41,237	13,096	32	52	13	5	16	18	12,100	7,867	65	69	34	
93	4,162	2,273	55	104	58	44	40	17	42,113	16,270	39	62	17	7	22	26	10,600	8,696	82	92	32	
94	4,954	2,859	58	116	57	57	60	18	48,061	20,106	42	62	21	9	25	38	10,740	9,796	91	102	41	
95	5,804	3,637	63	133	58	74	80	22	55,466	25,766	46	61	32	11	27	47	10,740	11,025	103	112	59	
96	6,280	4,525	72	148	68	65	100	31	64,721	30,229	47	63	30	13	32	56	15,859	12,388	78	90	40	
97	6,475	5,401	83	159	81	65	120	43	90,460	37,815	42	57	30	13	25	57	23,769	13,116	55	61	33	
98	6,520	5,985	92	164	92	73	140	48	102,559	45,236	44	58	34	15	25	91	25,500	15,072	59	65	37	
99	7,600	7,026	92	177	97	88	165	46	112,647	54,115	48	67	36	16	27	109	27,500	17,629	64	69	46	
1900	8,200	7,614	93	179	109	108	180	42	128,203	64,674	50	76	39	16	33	77	30,750	20,962	68	80	55	12
1	8,725	8,373	96	140	113	128	200	46	144,598	77,007	53	86	42	21	32	80	30,750	24,542	80	92	65	24
2	10,853	9,173	85	144	121	148	168	35	149,898	89,937	60	95	49	26	38	82	30,750	28,122	91	104	75	36
3	11,303	10,270	91	148	129	168	136	42	149,093	103,536	69	102	56	32	45	134	30,750	31,702	103	116	85	48
4	11,553	11,437	99	157	125	188	153	49	161,991	117,501	73	107	56	33	50	141	32,125	35,305	110	128	76	60
5	12,861	14,287	111	160	106	223	188	65	166,671	134,365	81	120	63	38	58	139	35,875	39,148	109	140	57	72
6	13,961	17,703	127	116	136	268	233	83									39,650	42,925	108	153	47	71

資料：山口[1970]、『日本帝國統計年鑑』(内閣統計局)。

## 参考文献

- 池田成彬、『財界回顧』、世界の日本社、1949年
- 石井寛治、『近代日本金融史序説』、東京大学出版会、1999年  
 ・中西 聡編『産業化と商家経営』、名古屋大学出版会、2006年
- 後藤新一、『日本の金融統計』、東洋経済新報社、1970年
- 島田昌和、「産業の創出者・出資者経営者 渋沢栄一< 渋沢家財務史料を中心に >」、伊丹敬之・加護野忠男・宮本又郎・米倉誠一郎編『日本企業の経営行動』4、有斐閣、1998年、2~31頁
- 志村嘉一、『日本資本市場分析』、東京大学出版会、1969年
- 丁吟史研究会、『変革期の商人資本』、吉川弘文館、1984年
- 鷺見誠良、『日本信用機構の確立』、有斐閣、1991年
- 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』第25巻第1号、日本銀行金融研究所、2006年、13~40頁
- 中村尚史、『日本鉄道業の形成』、日本経済評論社、1998年  
 ・「地方資産家の投資行動と企業勃興」、『経営史学』第38巻第2号、2003年、27~58頁
- 日本銀行統計局、『本邦主要経済統計』、日本銀行、1966年
- 野田正穂、『日本証券市場成立史』、有斐閣、1980年
- 藤野正三郎・寺西重郎、『日本金融の数量分析』、東洋経済新報社、2000年
- 山口和雄編『日本産業金融史研究 紡績金融篇』、東京大学出版会、1970年
- Ishii, Kanji, "Japan," in R.Cameron, V.I. Bovykin, ed. *International Banking 1870-1915*, Oxford University Press, 1991, pp. 214-230.

