

書評

湊照宏・齊藤直・谷ヶ城秀吉『国策会社の経営史： 台湾拓殖から見る日本の植民地経営』

陳 家 豪[†]

はじめに

戦前日本の国策会社については、国家の政策を遂行するために設立された半官半民の特殊会社であり、戦前日本資本主義の構造的特殊性を浮き彫りにする存在であった、という認識が学界で共有されてきた。それ故、各地域および各分野の研究者が国策会社に対して関心を寄せ、これまでに豊富な研究が蓄積されてきた。こうした研究成果のほとんどは、国策会社がいかにして日本帝国主義の対外進出を牽引し、推進したのかという点に着目してきた。そして、国策会社は帝国主義的産物とされ、資本主義的企業のあり方に則って経営されたのではなく、国家権力を背景として経営に要する資金を容易に調達できた、とも想定されてきた。これに対して、湊照宏、齊藤直、谷ヶ城秀吉が共同で執筆した本書は、国策会社に関する先行研究を批判的に検討しつつ、台湾拓殖会社（以下、台拓と略記）を事例に、国策会社に関する新たな研究アプローチを提示している。

本書の構成と執筆分担は以下の通りである。

* * *

序章 分析対象としての台湾拓殖（湊照宏・齊藤直・谷ヶ城秀吉）

第1章 国策会社の概念規定と分析視角—国策

会社の本質は何か（齊藤直）
 第2章 設立経緯と政府—何が期待され、どのように制度設計がなされたか（谷ヶ城秀吉）
 第3章 事業展開と金融構造の概観—どこから資金を調達し、何に使ったのか（湊照宏）
 第4章 株式による資金調達と株式市場—国策会社の資金調達は容易であったのか（齊藤直）
 第5章 社債発行と金融機関・政府—金融機関・政府は協力的であったのか（齊藤直）
 第6章 国策性事業の展開（1）—いかに低収益であったのか（湊照宏）
 第7章 国策性事業の展開（2）—「公益」と「私益」をどのように両立させようとしたのか（谷ヶ城秀吉）
 第8章 政府出資と補助金—低収益はどのように補われたのか（谷ヶ城秀吉）
 第9章 内部資本市場としての国策会社—どのような機能を果たしたのか（湊照宏）
 終章 台湾拓殖から見る日本の植民地経営（湊照宏・齊藤直・谷ヶ城秀吉）

* * *

以下、評者が重要と感じた論点を中心に本書の内容を紹介し、今後の国策会社研究の方向性を探ることで書評の責を果たしたい。

課題と視角

通念上における戦前日本の国策会社は、南満洲鉄道会社（以下、満鉄と略記）や東洋拓殖会社な

[†] 国立政治大学台湾史研究所兼任助理教授・財団法人二二八事件紀念基金会副研究員

ど、租借地や植民地における統治や開発を前提としたものであるのに対し、本書は「植民地を国策会社の前提としない立場」をとり（1頁）、経済学の基礎概念である資源配分の観点から、国策会社を市場と国家の中間領域に位置づけている。その中間領域とは、「配分のあり方については国策、すなわち国家的な必要性を背景とした政策に依存して決定し、配分の対象となる資源は市場での資金調達により賄おうとする」（2頁）という意味である。その国策会社が、「いかに制度設計され、どのような市場環境の下で経営され、最終的にどのような経緯を辿ったのであろうか」と問い（3頁）、経営史的分析アプローチによってこの問いに答えていくことが予告される。

そして、先行研究が試みてきた国策会社の概念を批判的に検証し、本書では以下のように国策会社の概念が規定されている（27頁）。

- (1) 何らかの政策的背景を持つ国策性事業の遂行を目的とする。
- (2) 株式会社形態をとり、国策性事業を遂行するための資金の一定程度を民間から調達する。
- (3) 民間から資金調達を行いながらも、国策性事業の遂行を可能にするために、(a) 意思決定面において国策性事業の遂行を可能にする仕組み、(b) 資金調達を円滑にするための仕組みが必要に応じて組み込まれている。

そのうえで、資金調達を円滑に行うことを可能にした制度と、国策性事業がもたらす収益性、あるいはその結果としての株式配当などが、出資者の要求水準からどの程度乖離していたのかに注目する必要があることが喚起される。両者の乖離が大きければ、具体的には、収益性が相対的に低ければ、国策会社は政府からの優遇措置の付与なしに円滑な資金調達を行うことは困難になる、という意味である。以上から、上記の概念規定自体に、国策会社は国家権力を背景として経営に要する資金を容易に調達できた、と想定する先行研究に対

する批判が込められているといえよう。

既述の概念規定に沿い、本書において国策会社は「市場に委ねていたのでは達成し得ない国策を遂行することを経営目的としながらも、資金調達面で民間からの資金調達に頼らざるを得ない」企業組織とされる（31頁）。この国策会社の本質を理解するためには、国策会社、政府、資本市場の「三者の関係が明確に表れる」台拓こそが、「適切な分析対象」であり（31頁）、「最も代表的な国策会社と捉えられてきた満鉄」は、例外的な国策会社として位置付けられる（32頁）。ここに台拓を事例として国策会社の経営史的分析を行う意義が明確に示されている。

事業展開と資金調達

台拓は、台湾総督府が1920年代から構想してきたプロトモデルの不変要素 (x) 「官租地の企業化」に可変要素 (y) 「種々の経済開発」が加わって1936年に設立された（50頁）。(y) は政治環境によって容易に変更され、台拓の事業内容は「台湾総督府が重視する台湾島内の事業と拓務省が展開を望む華南・東南アジア事業の2つが併記される」こととなった（50頁）。この結果、(y) は大規模となり、収益源の社有地で賄い得る規模をはるかに超過した。つまり、台拓が経営難に陥る要因は設立時点より埋め込まれていたことが指摘されている。

(y) に相当する台拓の事業については、1942年9月の倍額増資を実施する前と後に分けて概観される。増資前は「嘉義化学工場（ブタノール製造事業）・華南事業・株式投資（仏印事業を含む）に対して重点的に資金を配分していた」のに対して（58頁）、増資後においては、南方特務費が急増しており、これらは東南アジア占領地における農林畜産業や塩業などの革命事業であった。このほか、「増資前の資産とは異なる変化として関係会社勘定の膨張」が挙げられ（61頁）、この点については後に詳細な説明が加えられる。

以上の事業展開を支える資金調達については、

民間株主からの払込徴収と社債発行によって資本市場からなされていた。増資前の社債発行については、「政府保証が帝国議会で認可されることによって台拓社債のリスクが軽減され、その後シンジケートによる引受と、預金部・簡保、証券会社による下引受が内定した後に社債発行の運び」となっていた過程が明らかにされている（63頁）。増資後においては、資本市場からの資金調達に加えて借入金が増したことが指摘される。台拓にとって痛恨であったのは、1943年度に社債発行が政府により一時停止されたことであった。台拓は相対的に金利の高い巨額の借入金を抱えることになり、その利払いが台拓の財務を圧迫したからであった。1944年度以降、台拓は社債引受先を台湾の金融機関に求め、相対的に金利の低い社債の発行を継続し、借入金償還を通じて資金調達コストの上昇を抑制しようとしていたことが説明される。

民間株主からの資金調達に関しては以下のように分析されている。台拓は設立以来、民間株主への配当は維持していたが、低収益の国策性事業や無配当・低配当の株式投資が次第に拡大し、収益性の低下は明らかであった。このような中で株主構成の変動を余儀なくされ、安定株主と目されていた製糖会社ですら、保有する台拓の株式を売却していった。こうした状況を受けて台拓は、株主構成を安定化させるため、1941年に増資に向けた準備を進めている。その結果、台湾総督府からの現物出資をとまなう倍額増資を実現し、「台湾総督府から現物出資された資産（増資前は土地等、増資後は営林所等）の収益性が高く、民間株主出資の資金は低収益の国策性事業に向けられるという収益構造」が再確立された（94頁）。そして、この増資によって、「生命保険会社が新たな大株主として登場するとともに、流通市場で売却された旧株の相当部分は無尽会社を中心とする金融機関が買い入れた」ことが明らかにされる（100頁）。このような金融機関を介する資金の流れは戦時期日本の特徴であることから、「戦時期でなければ台拓の資金調達は破綻を来していた可能性が高い」と論じている（100頁）。

国策性事業の低収益と経営的対応

先に記したように、台拓は低収益の国策性事業と収益源となる事業とを同時に展開していた。国策性事業の展開に要する資金の調達、社債発行と株式発行によってなされ、社債発行と株式発行から派生する利払いや配当は、収益源となる事業によって賄い、足りない部分は政府補助金によって補填していた。以上の構造は、具体的事例によって説明される。

例えば、広東省では収益源となる電気事業および水道事業と、低収益の国策性事業とを戦略的に組み合わせることで、「国益」と「私益」の両立を試みていた。その一方で、海南島で収益源となるのは自動車事業だけであり、その事業のみで海南島事業全体の損失を補うことは困難で、台湾総督府からの補助金で低収益の国策性事業を支えていた。このように、華南占領地での台拓の事業展開は、広東省と海南島とでやや様相を異にしているが、両地域ともに前述した枠組みを越えるものではない。

太平洋戦争勃発以降の状況についても具体的な説明が加えられている。台拓は政府の要請で東南アジアの日本軍占領地にも進出し、現地で国策性事業を展開した。こうして追加された国策性事業の収益性は極めて低かった。ますます台拓の収益性は悪化し、設立時に想定していた政府補助金のみでは配当は不可能になっていた。このギャップを埋めるため、台拓はさらなる政府補助金への依存を深めていったが、台拓に付与された補助金は、「配当補助金が機械的に付与される北支那開発や中支那振興の補助金とは形態が異なっていた」（169頁）。これは、政府による台拓への保護が不十分であることを意味した。結局、政府補助金が政府予算に制約される以上、台拓は根本的に収益性を向上しなければならなかった。設立当初の台拓が想定した収益源は、土地収入と投資益および事業益であった。しかし、台拓がとった土地収入を増加させる手段は、「評価益の付け替えという、

企業倫理から逸脱した行動」であったことが明らかにされている（191頁）。

投資益および事業益に関しても、台拓は企業倫理から逸脱した内部資本市場の利用によって増加させていた過程が解明される。台拓の内部資本市場は、直営事業の経営と関係会社を設立することにより形成されたものである。このうち、関係会社の設立については単独出資と共同出資とがあった。台拓単独出資の関係会社として印度支那産業会社が検討され、台拓は仏印鉱石輸入事業での損失を印度支那産業会社に計上し、利益のみを台拓の事業益に計上していたことが明らかにされる。前で指摘された増資後における関係会社勘定（関係会社への貸付金残高）の膨張は、これに起因していた。さらには、印度支那産業会社との間で資産を売買し、その評価益や売買益を台拓の投資益および事業益に計上する手段を採り、帳簿上の利益を捻出していたことも指摘されている。

以上の対応が配当維持のためであったことを考慮すると、台拓は資本市場からの圧力にさらされていたのであり、それを緩和させるための手段として、台拓は内部資本市場を形成して利用していたことになる。その台拓が形成した内部資本市場は変容を余儀なくされる。台拓の直営事業としては、ブタノール製造事業と海南島事業があったが、いずれも分社化された。ブタノール製造事業は他社との共同出資で台拓化学工業株式会社へ、海南島事業は台拓の単独出資で台拓海南産業株式会社へと変わった。こうした分社化による内部資本市場の変容は、台拓にとって所要資金量の抑制につながったことを意味し、それ以上の国策性事業の展開が不可能となっていたことが強調されている。

今後の国策会社研究

本書の終章は、台拓の戦後接収の実態を考察したうえで、台拓と戦後台湾経済との関係について検討している。この点に関する結論は、「戦後台湾経済への台拓の遺産はあまりに小さく感じられる」とされている（223頁）。その理由としては、

台拓の存続期間が短かったこと、台拓が多くの資源を華南や東南アジアに配分せざるを得なかったことなどを考慮しつつも、永続し得る事業をそもそも展開していない点に求めている。このような戦後台湾経済の視点から見ても、本書は国策会社の本質と日本の植民地経営の意義について、経営史の視角から精緻に検証した優れた共同研究の成果である。

この評価を踏まえて、本書が示した国策会社の概念規定と新たな分析視角を、今後の関連する研究にいかん活用させることが可能であるかという点について、北支那開発株式会社（以下、北支那開発と略記）と中支那振興株式会社（以下、中支那振興と略記）を事例として、概観しておきたい。

北支那開発と中支那振興は、日中戦争勃発をきっかけにして、中国占領地の経済政策における中枢的地位を占めた国策会社であり、1938年に設立された。この両国策会社は華北および華中において、資金調達、資源開発、都市建設、交通電信など、様々な分野にわたって事業を展開した（柴田善雅『中国占領地日系企業の活動』日本経済評論社、2008年、第4章）。日本による中国占領地経営を解明するためには、この両国策会社に関する研究が不可欠である。

戦時日本政府の借入金の「ほとんどすべてが、外資金庫等からの海外支配地域現地通貨借入れであり、この『現地調達』資金は軍票・不換紙幣の形で戦費として現地散布され、通貨量を膨張させて、これら地域を『内地』をはるかに上回るインフレに叩き込んだ」と指摘されている（伊藤修「戦時戦後の財政と金融」、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、158頁）。また、柴田善雅は中国占領地における日本の投資活動の特徴について、「為替相場の日本円との固定と、抗日政権と対抗しつつ維持される占領地という性格から、猛烈な物価騰貴の発生と、日本からの資金による直接投資の無力化が進行する。その結果、機械設備等の無為替による対中国輸出、企業の操業上必要な資金の現地調達、それも現地長期資金の調達から始

まり、その先に現地短期資金の調達に追い込まれる」と指摘している（前掲、柴田善雅著書、7頁）。

こうした先行研究が指摘するように、日中戦争期における北支那開発と中支那振興の経営においても、資金調達の困難という課題が発生したと考えられる。この点を考慮すると、所要資金の調達が日本内地への依存から現地への依存へと移行した、という資金調達経路の変更は、北支那開発と中支那振興、そして台拓のいずれもが共通して経験した事象である。その一方で、植民地台湾においては、中国占領地において見られたような「猛烈な物価騰貴の発生」はなかった。こうした状況を踏まえれば、北支那開発と中支那振興は、台拓と比較してより一層厳しい経営状況、あるいは資金調達課題に追い込まれていたと予想される。換言すれば、国策会社における国策性事業の低収益から生じる問題は、北支那開発と中支那振興の経営においてより顕著に現れ、台拓と両社の状況を左右したのは、立地条件であったのではないかと考えられる。この点については、台湾や中国の位置および経済的背景を踏まえ、地域における国策会社の意義を問うことが必要であろう。

この両国策会社に関わる研究成果は、これまで多数蓄積されてきた。その一方で、本書が台拓の検討において中心的な課題として検討した資金調達という問題は、両社の研究において未だ十分には検討されておらず、課題として残されている。今後は、本書の成果を踏まえつつ、収益能力や中国占領地における経済開発方針、資源の現地調達やインフレなどの要素を総合的に分析し、北支那開発および中支那振興の資金調達過程を考察することが求められる。両社の研究が進展し、台拓を始めとするその他の国策会社との比較や、軍および政府との関係性などが明らかになることで、帝国日本における国策会社経営の全貌を提示することが可能になると思われる。さらに言えば、日本帝国史、あるいは日本植民地史という観点から見ても、国策会社の本質や、国策会社が日本帝国主義において果たした機能や意義を体系的かつ総合的に分析することが可能となるであろう。本書の公刊を契機に、今後の帝国日本における国策会社研究が進むことを期待したい。

（岩波書店、2021年、viii + 269頁、7,400円〔税別〕）