

# 日中戦争期における台湾拓殖会社の金融構造

湊 照宏

- 第1節 序論—課題と視角—
- 第2節 台湾拓殖会社の設立
- 第3節 資本市場からの資金調達
- 第4節 事業別資金配分
- 第5節 収益性の分析
- 第6節 結論—台拓の金融的機能と限界—

## (要約)

本稿は、国史館台湾文献館が所蔵する『台湾拓殖株式会社档案』を用いて、日中戦争期における台湾拓殖会社の金融構造を分析したものである。同社に関する先行研究は、いずれも同社の国策会社の性格を強調してきた。本稿は「国策性」と「営利性」という視角を導入し、同社が資本市場から資金を調達し、低収益の国策性事業に資金を配分していた過程を明らかにするとともに、株式配当・負債利子等の資本コストは、基本的には総督府現物出資による営利性事業が負担し、国庫補助金が補填する仕組みになっていたことを解明する。この民間資金動員メカニズムにおいて台拓は、内地から台湾へ、さらには台湾から華南（海南島を含む）・仏印へという資金ルートを媒介する金融的機能を発揮していた。しかし、国策性事業の膨張にともなう資本コストの上昇は、営利性事業で負担し得る限界を越え、国庫補助金への依存を決定的とし、メカニズムは崩壊への過程を辿った。

## 第1節 序論—課題と視角—

本稿の課題は、日中戦争期における台湾拓殖会社（以下、台拓と略す）の金融構造を分析し、日中戦争期において台拓が果たした金融的機能と限界を明らかにすることにある。

台拓は台湾総督府の主導により、1936年11月に政府半額出資を以って資本金3,000万円で設立された半官半民国策会社である。同社は、台湾島内・島外において複数の事業を展開し、多くの関係会社を有する事業持株会社であった。

台拓に関する研究は設立過程を中心になされたものが多く<sup>1</sup>、台拓が戦時経済下において具体的にどのような事業を展開していたのかについて分析した研究は少ない<sup>2</sup>。そのなかで、台拓の複数の事業や関係会社を取り上げて、これらを総合的に把握しようと試みた久保文克氏は、台拓を「本格的工業化と『南方進出』のオルガナイザー」と位置付け、1930年代の台湾に初めて国策会社が登場したことの意義を強調した<sup>3</sup>。また、張静宜氏は台拓の組織の変遷を分析し、台拓の組織は戦線拡大とともに膨張し、敗戦とともに消滅したと論じ、台拓の国策会社的な性格を強調した<sup>4</sup>。このような先行研究に共通する問題点は、台拓の国策会社的な性格を強調する一方で、台拓が株式払込徴収や社債発行を通じて民間資金を動員して国策を遂行した点を等閑視していることである。従って、先行研究が明らかにしてきた台拓の国策展開の前提となった、資金調達および運用過程の分析が必要である。しかし、台拓について金融面からの分析はこれまで存在しておらず、現在最も詳細な台拓に関する分析といえる Schneider 氏の研究においても、台拓の資金調達および運用の分析はなされていない<sup>5</sup>。

本稿では、台拓が民間資金を動員して国策を遂行した点に注目し、「国策性」と「営利性」という視角を導入する。台拓は資本市場から調達した資金を、「国策性」を有する事業（以下、国策性事業と表記）に投入していた。ここで留意すべき点は、事業の原資が資本市場から調達した民間資金であることが、株式配当・負債利払いの負担を必然的に生じさせることである。それにもかかわらず、台拓が展開した国策性事業は概して低収益であった。この資本コストの負担の問題は、「営利性」を有する事業（以下、営利性事業と表記）を展開することによって解決される<sup>6</sup>。本稿ではこの「国策性」と「営利性」という視角から台拓の金融構造を照射し、国策に民間資金を動員したメカニズムを明らかにしていく。

結論を先取りすれば、この民間資金動員のメカニズムは、台拓の設立過程とともに確立されたが、1941年度に崩壊の危機を迎える。1942年度にメカニズムの再確立がなされるが、1943年度に再び崩壊の危機に直面し、それに対応するためにメカニズムは変容しながら終戦を迎えた。本稿では、メカニズムが確立される設立時期から崩壊の危機に直面する1941年度までの台拓の金融構造を分析する。まず第2節で台拓の設立法規と企業統治構造を確認したうえで、第3節で資金調達過程を、第4節で資金運用過程を明らかにする。第5節では、資金調達および運用過程がもたらした収益性を分析する。そして第6節では、メカニズムにおいて現れた台拓の金融的機能と限界を指摘して結論とする。

なお本稿の分析においては、国史館台湾文献館が所蔵する『台湾拓殖株式会社档案』を主なる資料として使用する<sup>7</sup>。

## 第2節 台湾拓殖会社の設立

経済的南進論が高まるなか、1935年10月に台湾総督府は熱帯産業調査会を開催した。その答申をもとにして<sup>8</sup>、台湾拓殖株式会社法案が1936年5月の第69帝国議会に提出され、協賛を得た<sup>9</sup>。その第1条で、台拓は「拓殖事業ノ経営及拓殖資金ノ供給ヲ目的トスル株式会社」と定められ、次のような特典が台拓に付与された。すなわち、株主決議を不要とする株式払込金3倍額までの社債発行（第7条）、民間株配当率6%以下の場合の政府所有株に対する配当免除（第13条）である。前者は社債発行による資金調達を円滑にし、後者は民間株配当を維持して株式払込徴収を順調にするための規定であった。このような特典が付与される一方で、次のような政府による強い規制が定められた。すなわち、拓務大臣の認可を経た台湾総督の役員任命権（第6条）、政府の業務監督権（第10条）、利益金処分・社債発行等に関する政府による許可制（第11条）、法令や公益に矛盾する場合の政府の株主決議取消権・役員解任権（第12条）等である<sup>10</sup>。これらからわかるように、台拓の設立法規には、民間株主の経営介入を制限しながらも資本市場からの民間資金調達を円滑にする特典と、国策遂行のための政府による強い規制が盛り込まれていた。

1936年7月に台湾拓殖株式会社法施行令（勅令）が公布され、9月に株式募集が開始された。全60万株のうち総督府現物出資による総督所有株が30万株であり<sup>11</sup>、製糖会社に8万株、内地・台湾の資本家団体に12万株が割り当てられ、残り10万株が一般公募となった<sup>12</sup>。設立直後の上

位主要株主が確認できる資料が無いが、表1の1939年9月現在のそれをみると、株式の半数は台湾総督が保有し、民間株においては製糖会社および内地財閥が高い比重を占めていることがわかる。このような上位株主構成は日中戦争期を通じて大きな変化はなかった。

《表1》台拓の上位株主(5千株以上)

1939年9月末現在		1942年6月現在	
株主	株式数	株主	株式数
台湾総督	300,000	台湾総督	300,000
大日本製糖	18,000	大日本製糖	28,500
明治製糖	18,000	明治製糖	18,000
台湾製糖	18,000	台湾製糖	15,000
三井合名	12,000	三井物産	12,000
三菱社	12,000	三菱社	12,000
愛久澤文	12,000	愛久澤文	12,000
塩水港製糖	7,000	塩水港製糖	7,000
昭和製糖	6,500	住友本社	6,000
住友本社	6,000	東洋拓殖	5,000
東洋拓殖	5,000	台湾銀行	5,000
台湾銀行	5,000	安田銀行	5,000
安田銀行	5,000		
合計 2,868名	600,000	合計	600,000

出所). 台拓『事業要覧』昭和14年版、  
『株主名簿』昭和17年6月1日現在より作成。

台拓は第1回払込徴収を終えた後、1936年11月に創立された。創立時の役員には、社長に元三菱合資会社理事の加藤恭平、副社長に元台湾銀行（以下、台銀と略す）理事の久宗薫、業務分掌理事に、元拓務省拓務局長の日下辰太、元台中州知事の高山三平、元昭和製糖会社取締役の大西一三がそれぞれ任命された<sup>13</sup>。その他に業務参与理事4名と監事2名とで構成される役員会が台拓の事業全体を統括する体制であった。表1で確認したように、民間株主としては製糖会社の比重が最大であったが、製糖会社からの役員派遣は藤山愛一郎監事のみであり、大西理事は製糖業界出身というよりは台銀出身者としての性格が強かった<sup>14</sup>。以上から、台拓役員会には民間株主構成が反映されていなかったことが確認できる。

台拓の設立法規には、民間株主の経営介入を防ぎつつ、民間資金を動員して国策を遂行することを可能にする特典と規制が盛り込まれていたが、台拓の企業統治はそれに適合的な構造となっていたのである。

### 第3節 資本市場からの資金調達

前節では、台拓の企業統治構造が民間資金を動員しながらも国策を遂行することに適合的なものであったことを確認したが、本節では、台拓の民間資金の調達過程を分析していく。表2は1937年3月から1942年3月までの台拓の貸借対照表の推移を示したものであるが、この表2をもとにして、この時期における資本市場からの民間資金の調達状況を確認していくこととする。

		1937年3月	1938年3月	1939年3月	1940年3月	1941年3月	1942年3月	
資産	払込未済資本金	11,250	11,250	7,500	7,500	7,500	3,750	
	土地	15,219	15,273	15,080	15,600	16,067	16,775	
	干拓事業			212	451	848	1,647	
	開墾事業		48	192	514	1,323	2,343	
	移民事業			12	71	96	96	
	栽培事業		281	271	379	500	724	
	鉱山事業					401	2,995	
	船舶勘定			164	250	314	344	
	嘉義化学工場			408	1,204			
	鉱石輸入勘定			170	80			
	ジャワ製油事業				97			
	特殊事業					2,711	5,532	
	芭蕉繊維事業				108	657	284	
	南支事業				5,441	4,513	6,142	
	所有有価証券					24	78	
	株式投資			1,101	3,631	8,285	12,404	18,740
	貸付金	66	1,061	2,516	2,033	4,796	4,514	
	関係会社勘定		79	659	1,385	1,635	1,234	
	預け金	3,328	1,920	7,712	2,119	1,845	4,465	
	所有物及什器・土地建物・貯蔵品	6	155	305	357	921	1,618	
未収金・仮払金	335	631	1,817	1,193	1,623	962		
設立費・調弁費・社債発行費等	244	194	144	278	371	468		
現金		101	114	139	183	165		
合計		30,448	32,094	40,908	47,483	58,732	72,876	
負債	資本金	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	
	緒積立金		13	133	253	373	493	
	拓殖債券発行高				10,000	20,000	29,800	
	借入金			6,080	2,746	3,696	8,500	
	保証金	202	1,144	1,260	1,274	1,246	1,259	
	職員積金	1	10	24	54	100	169	
	未払金・仮払金	70	231	674	187	582	1,531	
	台検会勘定			1,946	1,936	1,759		
	諸税公課引当金	91	160	239	239	156	65	
	前期繰越金・当期純益金	84	535	552	792	820	1,059	

注) 1. 特殊事業には、嘉義化学工場、ジャワ製油事業を含む。 2. 南支事業には広東事業、海南島事業を含む。  
出所) 台拓『営業報告書』各期より作成。

1942年3月時点で払込未済資本金が375万円であることは、設立時から1942年3月までの間に、資本金との差額2,625万円が徴収されたことになる。しかし、そのうち1,500万円は総督府現物出資であったので、これを差し引いた1,125万円を民間株式から徴収したことを示している。第1回払込は1936年10月、第2回払込は1939年3月、第3回払込は1941年4月であり、それぞれ375万円ずつ徴収された。

負債においては、1939年3月時点で借入金残高が608万円あるが、そのうち、500万円は日本興業銀行（以下、興銀と略す）を幹事とするシンジケート（興銀、台銀、第一、三井、三菱、安田、第百、住友、三和各銀行）からの借入れであり<sup>15</sup>、残りの108万円は台銀からの借入れであった<sup>16</sup>。1940年度末の借入金残高は274万6千円であるが、これはシンジケートからの社債前借金であった<sup>17</sup>。それ以後の借入れおよび返還状況は詳らかにできないが、社債発行を引当にしたシンジケートからの借入れが続いたようである。確認できるものは、1939年11月にシンジケートからの第2回社債発行引当1,000万円借入れが<sup>18</sup>、1941年5月にシンジケートからの第3回社債発行引当500万円借入れが決定されている<sup>19</sup>。

台拓社債の発行は内地起債市場においてなされるものであったが、1939年9月の第2次世界大戦勃発を契機に起債市場は萎縮していた。この事態に対して政府は起債統制の強化を図り、

1940年12月には特殊会社債の消化を円滑にすることを目的に、大蔵省、企画院、日本銀行、興銀をメンバーとする起債計画協議会を大蔵省内に設置した。そこでは起債の調整を図り、政府系金融機関引取分、シンジケート親引分、公募分に3分して消化するように計画された<sup>20</sup>。台拓社債の発行は、このような起債市場の統制強化過程のもとで行なわれた。以下、第1回から第3回までの台拓債券発行過程を確認していく。

1939年3月、第70帝国議会で台拓債券2,000万円に対する政府の元利支払保証が認可された<sup>21</sup>。そして、台拓は大蔵省や厚生省との交渉で、預金部と簡易保険局（以下、簡保と略す）による台拓債券の下引受の内定を取り付けた<sup>22</sup>。このような経緯の後、表3に示されるように、1939年9月に第1回1,000万円が発行され、予定通りこれをシンジケートが引受け、預金部・簡保による下引受が行なわれ<sup>23</sup>、さらに残りを証券会社による下引受によって消化された。

《表3》台拓債券の引受・下引受先

	発行 年月	発行額 (万円)	年利率 (%)	引受先	下引受先 (下引受額:万円)
政府保証 1回	1939年 9月	1,000	4.2	興銀、台銀、第一、三井、三菱、 安田、第百、住友、三和各銀行	預金部(500)、簡保(250)、証券業者其他(250)
政府保証 2回	1940年 11月	1,000	同上	同上	預金部(500)、簡保(200)、証券業者其他(300)
政府保証 3回	1941年 10月	1,000	同上	同上	預金部(250)、簡保(200)、シンジケート(200)、 証券業者其他(350)

出所) 興銀『社債一覽』1970年、575-576頁；台拓档案2653より作成。

第2回債券については、1940年9月に台拓とシンジケート各行代表者との間で発行条件が決定された。当初は、「預金部引受五百万円ハ既定方針ニ何等変更ナキモ簡保引受分二百五十万円ニ就テハ…此際減額スルカ乃至ハ全然取止メニスルカ目下興銀ト簡保ノ間ニ於テ折衝中…<sup>24</sup>」であった。しかしその後、「簡保箕輪資金係長ヨリ電話ニテ『台拓社債ハ興銀ト種々打合セノ結果従来通り簡保ニ於テ一部引受ノ事トシ、…』トノ通知アリ…但シ金額ノ点ハ他社ノ振合モアル事故或ヒハ二百万円ニ減額セラルルヤモ不知トノ事<sup>25</sup>」となった。このように、1940年11月の第2回1,000万円に関しても第1回社債と同様な経緯が見られ、やはりシンジケートによる引受、興銀の仲介を経た預金部・簡保による下引受が行なわれ、残りを証券会社が下引受を行なうことにより消化された。

その後、1941年3月の第76帝国議会で、台拓債券に対する政府保証額は2,000万円から4,000万円に改定され、更なる政府保証発行が可能になった。そして1941年10月、第3回1,000万円が発行され、これも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行なわれている<sup>26</sup>。

以上から確認できるように、まず台拓債券に対する政府保証が帝国議会で認可されることによって台拓債券のリスクが軽減され、その後シンジケートによる引受、預金部・簡保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<sup>27</sup>。台拓債券発行を通じて、内地資本市場から資金が台湾へもたらされたのであるが、この過程で資金は、預金部・簡保および証券会社からシンジケートへ、シンジケートから台拓へと迂回していたのである。

## 第4節 事業別資金配分

前節では、台拓の資金調達過程を確認したが、台拓は調達した資金をどのように運用していたのであろうか。表4は、1941年度末時点での事業別投資額と利益額を示したものである。

《表4》1941年度末までの事業別投資額と利益額

	事業内容	1940年度以前の	1941年度	(C)投資額合計	C/A	C/(A+B)	利益額	
		累積投資額(千円)	投資額(千円)	(千円)	(%)	(%)		(千円)
島内	土地	16,067	708	16,775			1,483	
	<現物出資を除く>	<1,067>	<708>	<1,775>	6.0	3.8		
	干拓事業	848	799	1,647	5.6	3.5	0	
	開墾事業	1,323	1,020	2,343	7.9	5.0	0	
	移民事業	91	-	91	0.3	0.2	0	
	栽培事業	169	222	391	1.3	0.8	-8	
	鉱山事業	401	2,594	2,995	10.1	6.4	66	
	特殊事業	嘉義化学工場	2,625	5,164	7,789	26.4	16.8	168
		営林所材販売事業		-2,569	-2,569	-8.7	-5.5	0
		支那労働者取扱	0	0	0	0	0	-6
		芭蕉繊維事業	657	-373	284	1.0	0.6	48
		所有有価証券	24	54	78	0.3	0.2	1
		貸付金	1,794	-287	1,507	5.1	3.2	99
		株式投資	8,874	3,727	12,601	42.7	27.1	252
		関係会社勘定 台湾棉花勘定	36	528	564	1.9	1.2	23
		仮払金	21	-7	14	0	0	0
		島内計	32,931	11,579	44,510			2,126
	<現物出資を除く>	<17,931>	<11,579>	(A)<29,510>	100	63.5		
	事業内容	1940年度以前の	1941年度	(D)投資額合計	D/B	D/(A+B)	利益額	
		累積投資額(千円)	投資額(千円)	(千円)	(%)	(%)	(千円)	
島外	広東事業	1,408	-49	1,359	8.0	2.9	21	
	海南島事業	3,105	1,677	4,783	28.2	10.3	0	
	移民事業	5	0	5	0	0	0	
	栽培事業	331	2	332	2.0	0.7	21	
	鉱石勘定	1,195	2,450	3,645	21.5	7.8	187	
	貸付金	3,003	4	3,007	17.7	6.5	183	
	株式投資	3,530	2,609	2,494	14.7	5.4	20	
	関係会社勘定	台湾棉花勘定	664	116	780	4.6	1.7	31
		開洋燐鉱勘定	-	155	155	0.9	0.3	3
		比律賓産業勘定	77	-42	36	0.2	0.1	4
		印度支那産業勘定	857	-1,158	-300	-1.8	-0.6	0
	特殊事業	製油工場	85	8	93	0.5	0.2	5
		海南島木材	-	-	0	0	0	0
		南方特務費	-	219	219	1.3	0.5	0
		船舶	314	30	344	2.0	0.7	0
		仮払金	56	-52	4	0	0	0
		島外計	13,436	3,520	(B) 16,956	100	36.5	475
島内+島外		46,367	15,099	61,466			2,601	
	<現物出資を除く>	<31,367>	<15,099>	(A+B)<46,466>		100		
其他	土地投資益						593	
	海南島向資材販売益						107	
	営林所材販売益						153	
	飯塚鉄鉱事務取扱手数料						120	
	仏印クローム鉱区並設備売却益						500	
	土地分譲益						3	
	預ヶ金利息						46	
	国庫補助金						956	
雑益						75		
合計						5,154		

- 注) 1. 利益額は損失額を差し引いたものではない。 2. 投資額中のマイナスは返還回収額又は預り金を示す。  
 3. 鉱石勘定の投資額は同勘定に関係ある株式投資額。同株式よりは配当を受けず鉱石勘定により利益を受ける。  
 4. 営林所材販売事業と海南島木材事業の利益は手数料収入のため其他利益に計上。  
 出所) 主計課『自昭和十六年六月至昭和十七年十二月 会計検査関係』台拓档案2654より作成。

本節では、この表4をもとにして、台拓の事業別の資金配分と利益額を確認することとする。

1941年度末までの島内・島外の投資額合計は6,147万円となっており<sup>28</sup>、これから現物出資分1,500万円を差し引くと、設立時から1941年度末までに、これらの事業に4,647万円が投下されたことになる。そのうち63.5%にあたる2,951万円が島内事業への投資額（A）であり、36.5%にあたる1,696万円が島外事業への投資額（B）である。まず、島内事業の資金配分と利益額から確認していく。

土地には、1,678万円から現物出資額1,500万円を差し引いた178万円（島内事業の6%）が投下されている。この事業は、総督府が小作農民から貸付料を徴収していた官租地を現物出資し、台拓が社有地経営として引き継いだものである<sup>29</sup>。利益額は148万円に達しており、当事業が営利性事業であったことがわかる。この旧官租地からの土地収入が事業の利益の過半を占めていた。

干拓、開墾、移民、栽培事業には計447万円（島内事業の15.1%）が投下されている。干拓事業は台中・台南沿岸を中心に耕地の造成を目指して展開された。また開墾事業は、1937年度以降10年間に6万5千甲歩の開墾を目標とし、開墾後は総督府が奨励する有用作物（棉花等）を栽培する計画であった<sup>30</sup>。特に干拓、開墾事業に多額の資金が投下されているが、これら事業の利益額はゼロであり、極めて低収益の事業であったことがわかる。

鉱山事業には300万円（島内事業の10.1%）が投下されており、1941年度利益額は6万6千円であった。当初は昭和鉱業合名会社に対して貸付金を以って資金援助をしていたが（後掲表5）、1939年度から同社所有の炭坑を買収し、台拓が経営することになった<sup>31</sup>。おそらく民間会社が経営できない不採算坑区を、収益性を度外視して産出のみを目的として台拓が引き継いで経営したと推察される。

特殊事業の嘉義化学工場には779万円（島内事業の26.4%）が投下されており、重点的投資分野であったことがわかる。その経緯は以下の通りである。1938年10月、総督府中央研究所で研究されていた甘藷を原料とするブタノール（航空機燃料）製造の企業化に見通しがつき、台拓は工場建設に着手した。同工場は1939年4月に竣工し、7月に操業開始となった。8月には海軍秘密工場に指定され、ブタノール増産のための設備拡張が決定された<sup>32</sup>。台拓役員は将来の当事業に営利性を見出していたが<sup>33</sup>、1941年度の利益額は17万円と少額であり、営利性事業には発展していない。

貸付金には151万円（島内事業の5.1%）が投下されており、10万円の利益を出している。1941年度末における島内の主要貸付先は、後掲表5が示すように、星規那産業会社、台湾石綿会社、移住組合等であった。

島内で最大の資金配分がなされているのは株式投資であり、1,260万円（島内事業の42.7%）も投下されている。後掲表6に示されるように<sup>34</sup>、島内の台拓直系会社（台拓持株比率100%）は台湾棉花会社のみであり、1941年度末時点の同社への払込額は75万円と少額であったが、その一方で、新興コンツェルン日本曹達系の会社への株式投資の比重は高かった。中央政府の工業塩五ヵ年増産計画に沿って1938年6月に設立された南日本塩業会社、苦汁を原料としてマグネシウム・塩化カリ製造を目的に1939年10月に設立された南日本化学工業会社がそれである。

1941 年度末時点でこれら 2 社への株式投資額は 467 万円に達しており<sup>35</sup>、1941 年度末までの島内株式投資額の 37%に相当する。島内で最大の資金配分がなされている株式投資からの利益額は、1941 年度ではわずか 25 万円であり、配当収入は少額であったことがわかる。

次に、島外事業の資金配分と利益額を確認していく。

広東事業に 136 万円（島外事業の 8%）、海南島事業に 478 万円（島外事業の 28.2%）が投下されており、華南事業への優先的な資金配分がなされていることがわかる。海軍による海南島占領は 1939 年 2 月であるが、前年 9 月に台湾総督府は『海南島処理方針（未定稿）<sup>36</sup>』を作成している。そこでは、「海南島の原料資源は原則として台湾に於て之を処理するの方針を採り台湾の工業化を図る」とされ、「台湾拓殖会社を投資会社とし全体的統制を行はしむ」という構想があった。台拓による海南島事業は占領直後から開始されたが、これらの構想はほとんど実現することはなかった。鉄鉱石開発に主力が注がれた海南島において<sup>37</sup>、台拓の事業は自動車、建築、煉瓦、畜産、製氷、農園等を内容としており、周辺的な業務にしか携わることができず、収益性は向上しなかった。1941 年 3 月の台拓内の予算委員会で国庫補助金の申請や見通し等について議論しているが、そこでは、海南島事業に対する総督府からの補助は、台拓の 40 万円の申請に対し 10 万円になる見通しが伝えられた<sup>38</sup>。さらに 1940 年 12 月時点での海南島事業の損失額が 50 万円に達することが報告されると、大西理事は「海南島ニ於ケル事業ハ何時迄モ占領直後ノ頭デ行ツテハイケナイ 即チ何時迄モ損バカリシテ居テハ困ル」と述べている<sup>39</sup>。台拓は海南島事業に対して収益性を期待して参入し、島外において最大の資金配分がなされたが、日中戦争期末期には、国庫補助金も申請通りに受け取ることの出来ない赤字の海南島事業について、台拓役員は批判的であった。

海南島事業の次に優先的な資金配分がなされているのは鉄石勘定であり、365 万円（島外事業の 21.5%）が投下されている。これは表 4 の注 3 にあるように、この勘定に関係ある株式投資額であり、主に仏印の関係会社への株式投資額である。後掲表 6 にあるように、1941 年度末時点では、印度支那産業会社（1938 年 1 月設立）に 255 万円、印度支那鉄業会社（1940 年 3 月設立）に 99 万円が投資されている<sup>40</sup>。印度支那産業会社は、仏印の現地法規により鉄業権者としての資格がなく、採掘権を有していなかったため、印度支那鉄業会社を設立することにより採掘権を獲得し、後者が鉄業開発を担い、前者が買鉄輸出を担う体制となっていた。これら仏印関係会社 2 社は台拓直系会社となっており、2 社への株式投資額 365 万円は島外株式投資額（株式投資+鉄石勘定）614 万円の 58%を占めている。この仏印鉄石事業に関しては、1944 年 1 月に大西理事が次のように回想している。

（仏印一引用者）事業ニ着手シテ見ルト案外成績ガ良ク初年度鉄鉱一〇万屯出シタ、当時ノ日本ノ情勢トシテハ兎角鉄鉱ヲ必要トシタ為儲ルベカラザルトキニ儲カツタ、偶然ニ儲カツタワケデアル、其ノ内（1938 年 9 月一引用者）仏印政府ノ鉄鉱輸出禁止トナツタガ除外例ヲ認メテ貫ヒ（同年 11 月一引用者）輸出ヲ続ケタ、其ノ利益デー、二年台拓ノ經理ヲヤツテ来タ<sup>41</sup>

このように仏印鉄鉱石事業は、日本が戦時経済を遂行する上で不可欠な鉄鉱石資源を獲得するという意味で国策性を有する事業であった<sup>42</sup>。仏印政府による鉄鉱石輸出禁止等の障害が一時的にあったが、仏印政府に例外措置を認めさせることにより、対日輸出を継続させた<sup>43</sup>。台拓創立後1、2年間はこの対日鉄鉱石輸出は予想外に収益を上げるものであり、営利性を有する事業であった。しかし、積荷設備の不備や労働力の調達の困難、また海上輸送力の制約もあって鉄鉱石の対日輸出が困難になり<sup>44</sup>、日中戦争期末期には収益性のあがらない農林等の事業のみを抱えるかっこうとなった。1941年度の利益額は19万円であり、それほどの営利性を有していなかった。

貸付金の割合は島内に比して多く、貸付額は301万円（島外事業の17.7%）に達している。表5に示されるように、1941年度末においては、飯塚鉄鉱会社、開洋燐鉱会社、広東省市政府（広東水道）への貸付が目立っており<sup>45</sup>、利益額は19万円に達している。貸付金に関しては、島内・島外ともに貸付利率は6%を越えていたようであるが、営利性を有していたとはいえない。なぜなら、その後広東水道以外の貸付先が固定化しており、回収が困難になっていた可能性が高いからである。

《表5》台拓の貸付金残高の推移(千円)

		1938年度	1941年度
島内	台湾星製菓	61	
	星規那産業		628
	台湾石綿		300
	台湾野蠶	22	
	台湾単寧興業		50
	昭和鉱業合名	128	
	三和炭鉱		10
	移住組合(複数)	151	296
	屏東郡日之出村組合	216	54
	瑞穂相互信用販売購買利用組合	25	13
個人(複数)		24	
計		603	1,375
島外	福大公司	50	
	飯塚鉄鉱		1,200
	開洋燐鉱	1,350	836
	広東省市政府(広東水道)		971
	個人(複数)	63	102
計		1,463	3,109
合計		2,516	4,514

出所). 台拓档案2463、2857より作成。

《表6》台拓の株引受銘柄残高と持株比率の推移

		株引受銘柄残高(千円)		持株比率(%)			
		1938年度	1941年度	1939年度	1940年度	1941年度	
島内	台湾棉花	750	750	100.0	100.0	100.0	
	台湾海運	10	28	8.0	8.0	8.6	
	台東興発	3	4	6.6	6.6	6.7	
	台湾国産自動車	50	50	10.0	10.0	10.0	
	台湾パルプ工業	6	13	0.3	0.3	0.3	
	台湾野蠶	63	125	50.0	50.0	50.0	
	台湾畜産興業	838	877	44.3	37.0	35.0	
	南日本塩業	1,200	2,790	30.0	30.0	30.0	
	東邦金属製錬	125	200	2.5	2.5	2.5	
	星規那産業	250	392	100.0	100.0	62.0	
	拓洋水産		1,000	50.0	50.0	50.0	
	台湾化成工業		1,530	17.7	17.7	34.9	
	新興窒素		250	5.0	5.0	5.0	
	南日本化学工業		1,875	25.0	25.0	25.0	
	台湾産金		250		50.0	50.0	
	台湾単寧興業		50		26.3	26.3	
	南日本汽船		113		3.0	3.0	
	台湾通信工業		105			10.0	
	日本共同證券		38			0.02	
	台湾石綿		600			50.0	
台湾石炭		500			14.3		
帝国石油		63			0.3		
	小計	3,295	11,603				
島外	福大公司	250	1,000	33.3	33.3	16.7	
	印度支那産業	100	2,550	100.0	100.0	100.0	
	南興公司	69	230	51.1	51.1	51.1	
	中支那振興	25	25	0.1	0.1	0.1	
	南邦産業	18		8.0			
	開洋燐鉱		500	30.0	30.0	50.0	
	イツナ商事建築		99			100.0	
	飯塚鉄鉱		190	3.0	3.0	3.0	
	比律賓産業		105		100.0	100.0	
	印度支那鉱業		990		100.0	100.0	
	クローム鉱業		1,000			?	
	開南航運		450			5.8	
		小計	462	7,139			
	合計		3,756	18,740			

注). クローム鉱業の持株比率は不明。

出所). 台拓档案2463、2857; 台拓調査課『事業要覧』昭和14年度、15年度、16年度版より作成。

以上から、島内・島外で展開された事業のうち、営利性事業は総督府現物出資による土地経営のみであり、資本市場から調達した資金のほとんどが低収益の国策性事業に投入されたことが確認できた。

注目すべきは、島内・島外ともに、社外に投下された貸付金および株式投資（島外では鉱石勘定を含む）の比重が高いことであり、島内事業の47.8%、島外事業の53.9%を占めていることである。台拓による社外投資の根拠法令は1937年4月公布の台湾拓殖株式会社資金供給規則（総督府令）であり、台拓は貸付や株式引受等による拓殖資金供給が可能となっていた<sup>46</sup>。実際には、同年7月に日中戦争が勃発したことにより、台拓による資金供給には内地での戦時統制法規が影響するようになる。まず同年9月に、不急不要産業への資金流入を制限する一方で、軍需産業への設備資金を潤沢に供給することを狙いとして、内地で臨時資金調整法が公布された<sup>47</sup>。そして

同年10月に、この臨時資金調整法は勅令により台湾にも施行されたが<sup>48</sup>、設立法規に政府からの規制が定められていた台拓には、資金供給の自治的調整が認められていた<sup>49</sup>。台拓は、内地の預金部・簡保等から台湾に迂回してきた資金を、貸付・株式引受によって島内・島外の企業に選別的に供給することを通じて、政策金融機関としても機能していたのだった。

## 第5節 収益性の分析

前節で明らかにしてきた事業別資金配分は、台拓の収益性にどのような影響を与えたのであるか。表7は1941年度までの損益計算書を示したものである<sup>50</sup>。本節ではこの表7をもとに、台拓の収益性を分析することとする。

	1936年度	1937年度	1938年度	1939年度	1940年度	1941年度		
利益	総益金	土地収入	400	1,512	1,474	1,522	1,490	1,483
		貸付金利息		4	79	242	280	348
		投資及事業益			340	864	1,659	2,242
		土地分譲益			95	23	32	3
		所有有価証券利息						1
		預け金利息	26	76	49	77	28	46
		国庫補助金			160	162	373	956
		雑益		88	6	34	35	75
		合計	426	1,679	2,203	2,924	3,898	5,154
		損失	総損金	支払利息	1	5	208	476
支払手数料						4	1	6
営業費	201			777	966	1,269	1,480	2,164
諸税公課	141			369	391	343	359	492
土地貸下料					3	5	2	1
諸償却金				50	195	201	498	636
雑損				15	38		3	16
合計	342			1,215	1,801	2,299	3,260	4,318
当期純益金		84	464	402	625	638	836	

利益金処分(当期純益金と前期繰越金の処分)

諸償却金	13	120	120	120	120	120
役員賞与金		40	40	40	27	27
株主配当金		225	226	450	450	675
配当率		6%	6%	6%	6%	6%
後期繰越金	71	150	167	182	223	237
払込資本利益率		2.5%	1.2%	2.1%	1.2%	-0.5%
総資本事業利益率		1.5%	1.2%	2.1%	2.2%	1.4%
資本コスト		1.8%	2.2%	2.5%	2.2%	3.3%

注) 1. 払込資本利益率=(当期純益金-国庫補助金)÷[(当期首払込資本金+当期末払込資本金)÷2]×100

2. 総資本事業利益率=(当期純益金-国庫補助金+支払利息+諸税公課)÷[(当期首総資本+当期末総資本)÷2]×100

3. 資本コスト=[(有利子負債÷総資本×年利)+(払込資本金÷総資本×配当率)]×100

(有利子負債、払込資本金、総資本はそれぞれ当期平均額、社債は年利4.2%、借入金は年利6.0%、年配当率は3%で算出。) 出所) 台拓『営業報告書』各期より作成。

1937年度以降の総督府現物出資地からの土地収入は、年平均150万円程度ある。他の国策性事業がほとんど低収益であったことを考慮すれば、この総督府出資による営利性事業の存在意義は大きい。この土地経営の意義については、黒瀬郁二氏による東洋拓殖会社の研究が示唆的である。黒瀬氏によれば、移民事業を主要事業とする構想で設立された東洋拓殖会社は、移民事業の原資を債券発行に依存する計画であり、土地(政府出資地)経営がその担保の役割を果たす構造であった<sup>51</sup>。台拓の土地経営もこの構造において位置付けることが可能であろう。つまり、低収益の国策性事業の原資を社債発行等で資本市場に求め、その元利払いを土地経営で担保する構造

である。この台拓の土地収入の意義は、資本市場からの資金調達にともなう資本コストを負担した点に求められ、特に投資及事業益が低迷している 1939 年度以前の決算において<sup>52</sup>、この営利性事業の存在が民間資金動員メカニズムの必要条件となっていた<sup>53</sup>。

また注目すべきは、配当率 6%が維持されていることである。民間株主への配当維持が前提となり、第 3 節で確認できたような順調な株式払込徴収を可能にしていたと思われるからである。総株式の半分である民間株式への配当率 6%を維持するためには、政府所有株無配当の特典（台拓法第 13 条）により、払込資本利益率を 3%以上に維持することが必要となる。しかし利益から国庫補助金を差し引き、払込資本利益率を算出してみると、1940 年度までのそれは 1~2%台に低迷している。総督府現物出資による土地収入のみでは、払込資本利益率を 3%以上に維持することができず、国庫補助金によって配当を可能にしていたことがわかる。

さらに、この時期において社債発行高・借入金額が増加しているのも、有利子負債の利払い負担能力を維持できる財務構造であったかどうかを検証するため、まず株式・社債発行・借入コストを足して資本コストを算出し<sup>54</sup>、その一方で総資本事業利益率を算出し、両者を比較してみた。総資本事業利益率が資本コストを上回っていれば、株式配当・負債利払い能力を維持できる財務構造にあったと見なすことができる。しかし、株式払込徴収や有利子負債の増加にともなって逡増していく資本コストに対して、台拓の総資本事業利益率は当該期を通じて下回っていた。つまり、台拓は株式配当・負債利払い能力のない財務構造のまま資本市場から民間資金を調達していたのであり、この財務構造的欠陥を国庫補助金で補填しながら<sup>55</sup>、国策性事業に資金を投入していたのである。

以上のような、民間資金調達額の増加にともなって上昇する資本コストを、土地経営利益によって負担し、国庫補助金によって補填するという仕組みは悪化の一途を辿った。試しに、国庫補助金を受けない場合の配当能力の推移を検討するため、当期純益金から国庫補助金を差し引いた額と、配当金額との差額を算出してみた。すると、1937 年度は 23 万 9 千円であるが、1938 年度は 1 万 6 千円、1939 年度は 1 万 3 千円となり、配当能力が徐々に低下している。1940 年度には -18 万 5 千円となって国庫補助なしでの配当が不可能になり、1941 年度には国庫補助金額が当期純益金を上回り、差額は -79 万 5 千円となった。

以上から明らかなように、民間資金動員メカニズムは国庫補助金への依存を深めることによって維持されていたが、国庫補助金に政府予算の制約がある以上、メカニズムは崩壊の危機に直面していたのである。

## 第 6 節 結論—台拓の金融的機能と限界—

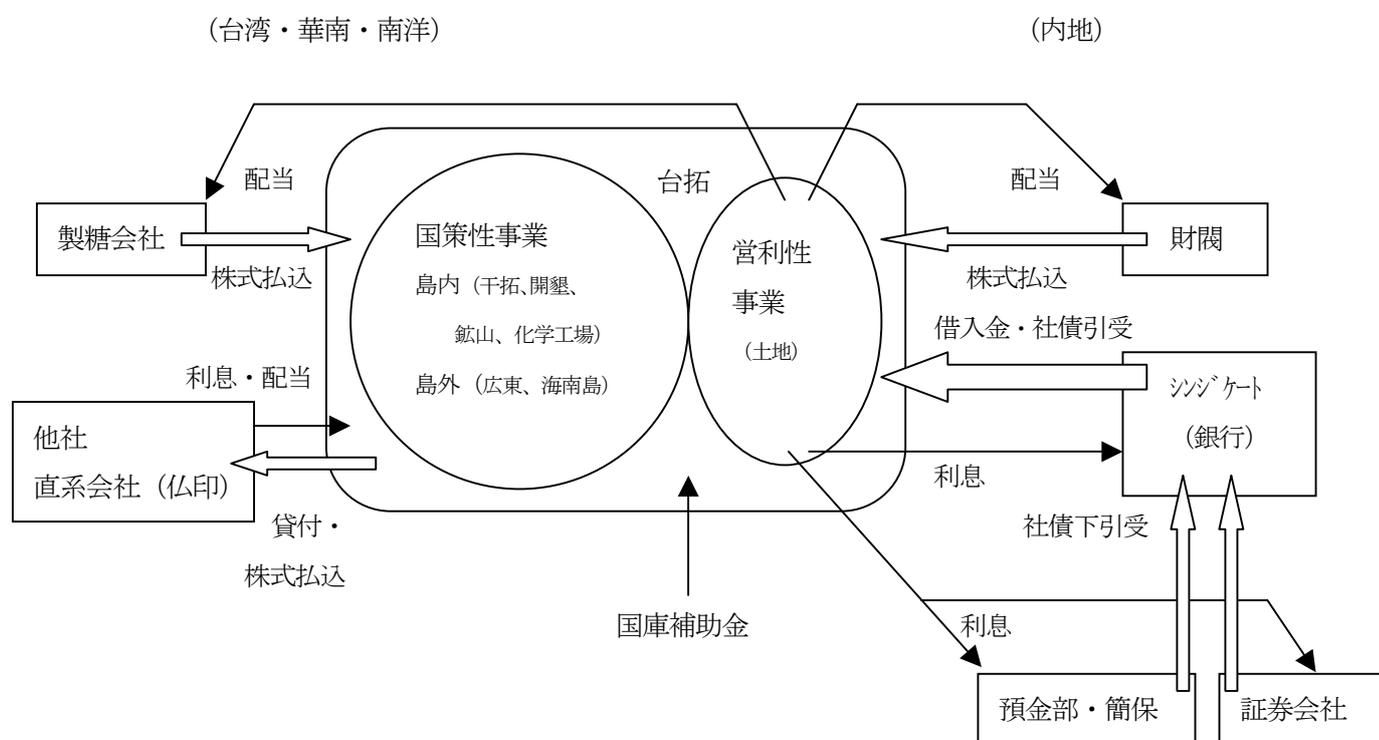
これまでの分析から明らかになった日中戦争期の台拓の金融構造を図示すると図 1 のようになる。資本市場から、製糖会社および内地財閥等からの株式払込徴収、また内地シンジケートによる引受と、預金部・簡保や証券会社等による下引受とに依存した社債発行を通じて資金を調達し、その資金の大部分を島内・島外の国策性事業に配分していた。また、政策金融機関として、

貸付や株式投資を通じて島内・島外の企業に選別的に資金を供給していた。このように台拓は、内地から台湾へ、さらには台湾から華南（海南島を含む）・仏印へという資金ルートを媒介する金融的機能を有していた<sup>56</sup>。

このような戦時経済下の台拓の金融的機能は、資本コストの負担の問題を解決して初めて発揮されるものであった。資本市場からの民間資金調達には株式配当や負債利払い等の資本コストを発生させていたにもかかわらず、国策性事業の利益や株式投資による配当収入は少額であり、これらで資本コストを負担することはできなかった。資本コストは、基本的には営利性事業である土地経営利益で負担し、国庫補助金が補填する構造となっていた。以上の民間資金動員メカニズムは、つまるところ、営利性事業の規模が国策性事業の規模を規定していたのである。しかし、台拓の国策性事業の膨張にともなう資本コストの上昇は、営利性事業の利益で負担し得る限界を越え、1941年度には国庫補助金への依存が決定的となり、メカニズムは崩壊の危機に直面することになった。

メカニズムを再確立するためには、上昇する資本コストを負担し得る新たな営利性事業を獲得することが必要であったのであり、さもなければ台拓は国策性事業を縮小せざるをえない状況に迫られていたのである<sup>57</sup>。太平洋戦争期における台拓の事業展開は、メカニズムの再確立を前提になされたのであるが、この分析については以後の課題とする。

《図1》日中戦争期の台拓の金融構造



注). 仏印直系会社からの配当収入はなし。 出所). 筆者作成。

## 注

※本稿は財団法人交流協会日台交流センターの2001年度「歴史研究者交流事業」による研究助成を受けた成果の一部である。訪問學員としての受入を快諾して下さった劉翠溶院士（当時中央研究院台灣史研究所籌備處主任）、受入指導教官になっていただいた陳慈玉研究員（中央研究院近代史研究所）に謹んで感謝申し上げる。

- 1 その先駆けをなすものとして、梁華璜『臺灣拓殖株式會社』之成立經過 國立成功大學『歷史學報』第六號（1979年7月）。
- 2 台拓の島内（東部）事業を分析したものに、林玉茹「國策會社的邊區開發機制：戰時臺灣拓殖株式會社在東臺灣的經營管理系統」『臺灣史研究』第九卷第一期（2002年6月）がある。
- 3 久保文克『植民地企業經營史論 - 「準國策會社」の実証的研究』日本經濟評論社、1997年、第8章。
- 4 張静宜「臺灣拓殖株式會社組織推移之探討」『臺灣風物』48卷2期（1998年6月）。
- 5 Adam Schneider *"The Business of Empire: The Taiwan Development Corporation and Japanese Imperialism in Taiwan, 1936-1946"* Harvard University, PHD, dissertation, 1998. Schneider氏はSubimperialism（帝国周辺による帝国主義的拡張欲）の概念を用いて、仏領印度支那（以下、仏印と略す）および海南島事業を中心に分析し、植民地台湾の主導による国策南進の展開過程を明らかにした。
- 6 台拓の展開した事業には中央政府・総督府の政策が反映されていたとみなされるので、台拓の展開した事業は全て国策性事業とみなせよう。また、国策性事業と営利性事業は必ずしも対概念ではなく、営利性を有する国策性事業もありえたとし、国策性を有する営利性事業もありえたとであろう。しかし本稿で明らかにされていくように、台拓の展開した事業のうち、総督府現物出資以外の事業は概して低収益であり、それら低収益の事業を維持あるいは拡大するためには、総督府現物出資の営利性事業が不可欠であった。よって本稿では、国策性事業とは総督府現物出資以外の低収益事業を指し、営利性事業とはその収益が他の低収益事業を支えた総督府現物出資事業を指している。
- 7 中央研究院台灣史研究所籌備處および中山人文社會科學研究所において、1997年から2002年まで公開されていた副本を閲覧した。副本は第1冊から第2857冊にまで整理保存されており、例えば第2857冊に所収されている資料を本稿に引用する場合には、「台拓档案2857」と注記する。資料閲覧の際、鍾淑敏研究員（台灣史研究所）、林玉茹研究員（台灣史研究所）のお世話になった。また、この『台湾拓殖株式會社档案』の資料分析に関して、河原林直人氏（龍谷大学）から多くの助言をいただいた。記して謝意を表したい。
- 8 台湾総督に提出された「熱帯産業調査会答申書」の「熱帯産業計画要綱説明書」第2号第5「有力ナル拓殖機關ノ設置ニ関スル事項」では、「台湾ニ於テ拓殖事業ノ經營及拓殖ニ関スル金融ヲ行ナフト共ニ、南支南洋ニ於ケル邦人企業ヲ助成スル為、主トシテ拓殖金融ヲ行ナワシムル目的ヲ以テ半官半民ノ拓殖會社ヲ設立シ、以テ新規企業ノ成立ヲ援助シ、既存企業ニ對シ事業ノ拡張改善、企業ノ合同等經營合理化ノ機会ヲ与フルト共ニ、金融ノ円滑ヲ図リ以テ邦人ノ發展ニ資スルノ要アリ」とされた（台湾総督府『熱帯産業調査会答申書』1935年10月、42頁）。このように台拓の設立には、台湾総督府による日系企業の華南・南洋への経済進出を援助せんとする経済的南進論が反映されていた。
- 9 熱帯産業調査会開催から台拓設立までの経緯については、長岡新治郎「熱帯産業調査会と台湾総督府外事部の設置」『東南アジア研究』18巻3号（1980年12月）；長岡新治郎「華南施設と台湾総督府－台湾拓殖、福大公司の設立を中心に－」中村孝志編『日本の南方関与と台湾』天理教道友社、1988年；近藤正己『総力戦と台湾－日本植民地崩壊の研究』刀水書房、1996年、99-108頁；久保文克、前掲書、第7章参照。
- 10 衆議院では、役員任命選任方法は勅令で定めるとだけ記していた政府原案第6条が、「社長副社長及理事ハ勅令ノ定ムル所ニ依リ主務大臣ノ認可ヲ經テ台湾總督之ヲ命ズ 監事ハ株主總會ニ於テ之を選任ス」と修正された。また、「政府ハ台湾拓殖株式會社ノ業務ヲ監督ス」という政府原案第10条が、島内業務は台湾総督が監督し、島外業務は拓務大臣が監督するという政府の説明をふまえて、「台湾拓殖株式會社ノ業務ハ第一次ニ於テ台湾總督之ヲ監督シ第二次ニ於テ主務大臣之ヲ監督ス」

- と修正された。しかし貴族院では、衆議院議決案を台湾総督の権威を軽くするものであるとして政府原案通りに修正した。この貴族院修正案は衆議院で同意を得られず、両院協議会で第6条は衆議院議決案を、第10条は貴族院議決案を採用することとなり、両院を通過した（日本銀行調査局『第六十九回帝国議会ノ協賛ヲ経タル法律並ニ其ノ立法理由』1936年7月、203-210頁）。
- 11 総督府の現物出資の内容は、田畑を主とする約1万5千甲歩（1甲は1町歩弱）の土地であった。これを財産価格1,500万円として台湾総督に株式30万株を割り当てた。
  - 12 「増資事由書」、1942年3月、『昭和十七年役員会決議事項』台拓档案2857。
  - 13 台拓の役員会人事については、張静宜「臺灣拓殖株式會社董事任用之分析」『臺北文献』第131期（2000年3月）参照。
  - 14 大西理事は、増資準備作業を任務とした特別委員会（1941年設置）の委員長を務めていることから、台拓の財務管理に関わっていた可能性が高い。
  - 15 「台拓社債元利金ノ支払ニ対シ政府保証ヲ請願スル説明資料」、1938年12月、『台拓社債元利金ノ支払ニ対シ政府保証ヲ請願スル説明資料』台拓档案133。興銀は日中戦争勃発後、興業債券発行を主要原資として軍需金融を活発化するとともに、社債前貸しの共同分担を主導することによって軍需企業ごとの共同融資団の組織化に大きな役割を果たした（伊牟田敏充「日本興業銀行と戦時金融金庫」伊牟田敏充編著『戦時体制下の金融構造』日本評論社、1991年）。
  - 16 「時局産業トシテ新生シタル南日本塩業株式会社創立ニ当リ土地買収資金ノ一部金」に充当するため借り入れられた。（「台拓社債元利金ノ支払ニ対シ政府保証ヲ請願スル説明資料」、1938年12月、台拓档案133）。
  - 17 台拓社長発 殖産局長・財務局長宛「昭和十五年度計算証明書類追加提出ノ件」、1941年9月11日、主計課『会計検査関係 自昭和十六年六月至昭和十七年十二月』台拓档案2654。
  - 18 台拓社長発 総督宛「社債事業資金借入報告ノ件」、1940年9月18日、主計課『昭和十五年度 借入金関係書類 二冊ノ内第一号』台拓档案772。
  - 19 東京支店長発 総務部長宛「社債前借金ノ件」、1941年5月15日、『昭和十六年十二月 借入金関係書類』台拓档案1070；台拓社長発 興銀総裁宛（件名なし）、1941年5月15日、台拓档案1070。
  - 20 戦時期の資本市場については、（社）公社債引受協会編・志村嘉一監修『日本公社債市場史』東京大学出版会、1980年、第3章参照。
  - 21 台拓債券の発行は1938年9月から準備され、シンジケート幹事である興銀は台拓に「社債発行ニ付テハ政府ノ保証ヲ得ラル、様工夫相成度シ」（「社債事務ノ経過」、1939年4月21日、経理課『昭和十四年度 社債関係書類』台拓档案358）と、債券に対する政府保証を獲得するよう要求していた。
  - 22 「…大蔵省預金部トシテハ兎ニ角当社々債五百万円引受ノ原議ヲ内定シタル趣ニテ…」（東京支店長発 社長宛「預金部引受請願ノ件」、1939年5月11日、台拓档案358）；「…同局（厚生省簡易保険局一引用者）景山課長トハ大体金三百万円程度引受願フコトニ了解ヲ得…」（東京支店長発 社長宛「簡易保険局ニ対スル社債引受請願ノ件」、1939年5月22日、台拓档案358）。
  - 23 預金部および簡易保険局の資金動員については、迎由理男「預金部・簡易生命保険資金の動員」（伊牟田敏充編、前掲書）参照。
  - 24 在京社長発 総務部長宛「社債発行条件ノ件」、1940年9月20日、主計課『昭和十五年度第二回社債関係書類 三ノニ』台拓档案763。
  - 25 東京支店長代理発 経理課長宛「社債簡保保険引受ノ件」、1940年9月21日、台拓档案763。
  - 26 表2において1942年3月の拓殖債券発行残高が2,980万円となっているのは、第1回債券元金のうち20万円の償還が行なわれたことによる。
  - 27 この時期の台拓は、社債発行で調達した資金の大半をシンジケートからの借入金返済に充当していたようであるから、預金部・簡保による下引受内定後の台拓債券発行は、シンジケートにとっては台拓からの債権回収を兼ねていたことになる。
  - 28 表4中の島内・島外を合わせた各事業の投資額は、表2中の1942年3月時点での各事業の資産額と一致している。
  - 29 「…政府が官租地を出資せる趣旨に鑑みて、総督府の貸付方針に従ひ、従前通り元官租地借受人に小作せしめる事として…」（台拓調査課編『事業要覧』1939年10月、10頁）。
  - 30 台拓調査課編、同上書、14-16頁。台拓の島内東部における干拓、開墾、移民、栽培事業については、林玉茹「國家與企業同構下の殖民地邊區開發：戦時『臺拓』在東臺灣的農林栽培業」『臺灣史研

- 究』第十卷第一期(2003年6月)参照。
- <sup>31</sup> 台拓調査課編、前掲書、27頁。
- <sup>32</sup> この経緯については、三日月直之『台湾拓殖会社とその時代』葦書房、1993年、23-27頁、35-36頁、61-65頁、116-119頁、100-10頁2参照。そこでは、海軍徳山燃料廠におけるブタノール変性イソオクタン製造技術開発の成功と関連していたことが記されている。嘉義化学工場でのブタノール生産および海軍への納入については、褚埴正「戦時<臺灣拓殖株式會社>之研究 試析嘉義化学工場(1939-1945年)(上)」『臺北文献』第141期(2002年9月)参照。
- <sup>33</sup> 台拓社長は台銀副頭取に「…而シテ其ノ(化学工場一引用者)損益関係ハ…何レニシテモ事業全体ニ対シ相当ノ利益ハ確保セラレ…」(社長発 在京副社長宛「嘉義化学工場建設資金借入ノ件」、1940年4月5日、台拓档案772)と伝えている。
- <sup>34</sup> 表4中の島内株式投資額は1,260万円であるが、表6中の島内株式投資額は1,160万円である。この100万円の差は表6では島外に分類されているクローム鉱業が、表4では島内に分類されていることによって生じたものと思われる。また、表4中の島外株式投資額(株式投資+鉱石勘定)は614万円であるが、表6中の島外株式投資額が714万円となっている理由も同様の理由によるものであろう。
- <sup>35</sup> 南日本塩業会社への第1回、第2回、第3回払込はそれぞれ台銀からの借入金で充当されており(副社長発 在京社長宛「南日本塩業第三回株金払込金ノ件」、1940年5月17日、台拓档案772;副社長発 在京社長宛「南日本塩業第三回株金払込ニ関スル件」、1940年5月20日、台拓档案772)、南日本化学工業会社の第1回、第2回払込も台銀からの借入金で充当されていた(台拓社長発 総督宛「事業資金借入認可申請ノ件」、1940年4月19日、台拓档案772)。
- <sup>36</sup> 『現代史資料(10)日中戦争(三)』みすず書房、1964年、451-463頁。
- <sup>37</sup> 太田弘毅「海南島における海軍の産業開発」『政治経済史学』199号(1982年12月)。海南島に進出した日系企業においては、鉄鉱石開発を手がける日本窒素肥料会社や石原産業会社を中心に位置していた。
- <sup>38</sup> 「第八回予算委員会議録」、1941年3月14日、主計課『予算委員会関係 自昭和十六年二月至昭和十七年九月』台拓档案2656。
- <sup>39</sup> 「第八回予算委員会議録」、1941年3月14日、台拓档案2656。
- <sup>40</sup> 鉄石勘定に關係するその他の株式投資は、比律賓産業会社10万5千円と思われる。
- <sup>41</sup> 「台拓事業経営ノ概要ニ関スル大西理事説明要旨」、1944年1月、『台拓事業説明会記録』台拓档案1794。
- <sup>42</sup> 台拓の仏印事業については、Adam Schneider “The Taiwan Development Company and Indochina”『臺灣史研究』第五卷第二期(2000年4月)参照。
- <sup>43</sup> 印度支那産業会社の設立経緯、仏印政府の鉄鉱石輸出禁止、その対日輸出除外等の経緯については、安達宏昭「1930年代日本のインドシナ鉱物資源進出—鉄鉱石を中心に—」『日本植民地研究』第10号(1998年7月)参照。
- <sup>44</sup> 「その(仏印鉄鉱石輸出量一引用者)減少は十六年度に至つて更に甚だしく、日本への輸出は採鉱量の半ばにも達せず、辛うじて輸出し得た量も十三年度の三分の一余りであった。それは大東亜戦争に突入した下半期に於ては一層甚だしく、十七年になつても事態好転せず、十八年度に入つてからは一層輸送上の難関に逢着した」(台拓調査課編『事業要覧』1944年3月、32頁)。
- <sup>45</sup> 広東水道事業は1940年10月に広東省市政府に返還されたが、台拓からの貸付金は省政府への借款として残り、経営は台拓に委託された(「第八回定時株主總會質疑応答資料」『昭和十九年六月三十日 第八回定時株主總會書類』台拓档案1810)。
- <sup>46</sup> ここでの拓殖資金供給とは、「農業、林業、水産業、畜産業、移民事業等本来ノ拓殖ノ字義ニ当然含マルベキモノノミナラズ工業、鉱業、運輸業、商業迄モ拓殖ノ為必要ナル事業トシテ之等ニ對スル投資」も広義のそれと解されていた(「台拓事業概況説明会」、1944年1月10日、台拓档案1794)。
- <sup>47</sup> 第2条で金融機関による設備資金の貸付、有価証券の取扱は原則として政府からの許可を要することとされたが、これに関しては、第3条で金融機関による自治的調整が認められていた。すなわち、「事業資金調整標準」で業種を3種類に序列化し、それに基づいて金融機関が資金を割り当て、それを日本銀行と大蔵省が監督する体制であった。
- <sup>48</sup> 日中戦争期台湾における臨時資金調整法の実施状況については、小林英夫「1930年代後半期以降の

台湾『工業化』政策について』『土地制度史学』第61号、1973年10月）；波形昭一「台湾における金融統制の展開」（伊牟田敏充編著、前掲書）参照。

- 49 「本島に於ても台湾銀行、日本勸業銀行及台湾拓殖株式会社の如き特別の法令に依り設立せられたものは、自治調整を為すことを認められて居る。」（「臨時資金調整法に就て」台北商工会議所編纂『時局台湾経済法令集 第二輯』1938年11月、1-5頁）。
- 50 前掲表4中では島内・島外の貸付金の利益額合計は28万2千円であったが、表7中の貸付金利息は34万8千円となっている。この6万6千円の差がなぜ生じているのかについては、明らかにすることができなかった。
- 51 黒瀬郁二『東洋拓殖会社—日本帝国主義と東アジア—』日本経済評論社、2003年、26頁。
- 52 1940年度以後は土地収入よりも投資及事業益が上回っている。1941年度の投資及事業益は224万2千円であるが、表4を参考にすると、1941年度の株式投資益はわずかに27万2千円であり、「其他」に含まれる土地投資益59万3千円、海南島向資材販売益10万7千円、営林所販売益15万3千円、仏印クローム鉱区並設備売却益50万円、飯塚鉄鉱事務取扱手数料12万円、営林所販売益15万3千円の計147万3千円が、投資及事業益のうち大きな比重を占めていたことが推測できる。「其他」が特別利益だとすれば、この時期においても、台拓の安定的な収益源は島内の土地収入のみであったといえよう。
- 53 政府現物出資による営利性事業が半官半民国策会社の資本市場からの資金調達を可能にしていた点については、金子文夫氏による南満州鉄道会社の分析においても指摘されている。1920年代の南満州鉄道会社は、政府現物出資を起点とする鉄道・鉱山事業の高収益が赤字事業をカバーして全体の収益性を保ち、株式払込徴収・社債発行による資金調達を可能にしていた（金子文夫『近代日本における対満州投資の研究』近藤出版社、1991年）。
- 54 表7の注3にあるように、資本コストは年配当率3%、社債年利率4.2%、借入金年利率6%で算出した。資料から確認できるこの時期の借入金の年利率は全て6%であった。
- 55 台拓の国庫補助金の獲得過程は詳らかに出来ないが、『予算委員会関係 自昭和十六年二月至昭和十七年九月』台拓档案2656の資料中から以下のような過程が推測できる。補助申請は事業別になされ、総督府への補助申請だけでなく、中央政府への補助申請であっても、各事業を管轄する総督府各局課に対して申請された。これを受けて、中央政府・総督府が確保している補助予算を選別的に配分していた。この過程で獲得した国庫補助金が、台拓の金融構造において、資本コストの負担を緩和する役割を果たしていた。
- 56 戦時日本の資金動員においては、預金者→地方銀行→特殊銀行（興銀等）→軍需企業というような資金「迂回化」により、融資から生ずるリスクを回避・分散する構造があった（伊牟田敏充「第二次大戦期の金融構造」伊牟田敏充編著、前掲書）。台拓はこの資金「迂回化」ルートを台湾・華南・仏印にまで外延的に拡大させる役割を担ったといえよう。
- 57 1942年度に行なわれる台拓の倍額増資はこの文脈において位置付けられなければならない。1941年6月には、台拓内に特別委員会が組織され、極秘裏に増資準備作業を行なわれていた。そこでは、「増資ハ資金構成ヨリモ寧ロ会社収益ヨリ見テ新ニ二五〇万円乃至三〇〇万円ヲ得ルコトニ重点ヲ置クコト」（「特別委員会」1941年6月26日、文書課長『増資特別委員会関係書類』台拓档案859）と指示が出された。この指示から明らかなように、増資に際しては収益性の改善が課題となっていた。