

大戦間期日・英造船業の企業金融

柏 戸 傳

はじめに

第二次世界大戦以前期の日本造船業は、後発日本資本主義にあってとりわけ生産力水準の低かった重工業部門を領導する基軸的産業の一つであった。その日本造船業は技術者教育、技術導入等を中心に近代造船業の最先進国イギリスと深く係わりつつ生成、展開してきた。

日・英造船業史研究では、当産業部門が両国資本主義発達史上重要な位置と意味を有していたことからすでに厚い蓄積があり、多面的、立体的分析また個別企業レベルまで掘り下げた分析等もなされてきている¹⁾。しかし、両国造船企業の比較という視点からの、特に企業財務構造の比較という視点からの分析は必ずしも十分とはいえない。

本稿は、日本造船業が低位ながらも本格的に確立され世界造船市場において一定の比重を占めるに至った第一次大戦以降の1918年から1927年の間、すなわち両大戦間期中の10年間について、日・英造船業それぞれにおいて有力造船企業の一つである三菱造船株式会社とフェアフィールド社 (The Fairfield Shipbuilding and Engineering Company, Limited.) を取上げその企業金融の様態を明らかにしようとするものである。

この時期を対象とするについては、三菱造船の株式改組、独立した営業報告

書の作成が1918年からであること、第一次大戦という特殊状況要因が一応排除された比較が可能であることを勘案した。また日本造船業が世界造船市場において一定の比重を占めつつイギリス等先進造船業国にフォローアップしていく過程の当初の時期であることも考慮されている。

注

- (1) 日本造船業史全般の先行的研究の中ではさしあたり、造船協会『日本近世造船史』弘道館 1911年・1935年、宮永進『帝国造船保護政策論』日本海事学会 1928年、金子栄一（編）『現代日本産業発達史IX 造船』交詢社 1964年、富永祐治『交通における資本主義の発達』岩波書店 1969年、を古典的なものとして、比較的近時の成果として寺谷武明『日本近代造船史序説』巖南堂 1979年、井上洋一郎『日本近代造船業の展開』ミネルヴァ書房 1990年、また個別企業レベルでの、特に企業金融関連分析では、杉山和夫「造船企業金融史の一考察」『金融経済』第100号、土屋守章「明治大正期における造船企業の財務活動」『海事産業研究所報』第16号、橋本寿朗「第一次大戦期における造船資本の蓄積構造」『土地制度史学』第63号、を先行的研究として挙げるができる。

他方、近代イギリス造船業史研究においては、脇村義太郎「クライドサイドの造船業者」（『脇村義太郎著作集』第二巻 日本経営史研究所 1975年 所収）は日本における先駆的業績である。そしてイギリス本国における有力研究成果としてさしあたり、Sidney Pollard and Paul Robertson, *The British Shipbuilding Industry・1870-1914*, Harvard University Press Massachusetts and London, 1979; Hugh B. Peebles, *Warshipbuilding on the Clyde : Naval Orders and the Clyde Shipbuilding Industry, 1889-1939*, John Donald Publishers Ltd., 1987（横井勝彦訳『クライド造船業と英国海軍』日本経済評論社 1992年）を挙げておく。

I 大戦間期の日本造船業

1 第一次大戦期までの日本造船業

日本の近代造船業は、日清・日露両戦役期における船舶需要の急増と本格的な海事政策である「航海奨励法」・「造船奨励法」（明治29 [1896] 年公布・同30 [1897] 年実施）の展開によって発展の契機を与えられた。内地登簿汽船量を

みると、明治20 [1887] 年では183隻・79千総トンであったが同28 [1895] 年に528隻・331千総トンへ、さらに同38 [1905] 年に1,390隻・993千総トンへと著増し、同40 [1907] 年には100万総トンを越えて1,109千総トンとなった。この船舶需要の急拡大を基礎に国内建造量も明治20年代の307隻・49千総トンに比して同30年代に隻数で2.3倍、総トン数で4.7倍、さらに同40 [1907] 年からの10年間に隻数で3.1倍、総トン数で12.3倍と飛躍した⁽¹⁾。

しかしこの発展過程は同時に、技術の世界的水準との格差と当時の経済発展段階に規定された主材料である鋼材の低自給率に基づく船価の割高さに起因した、船主側の輸入主義を克服していく過程であった⁽²⁾。この課題に対しては、明治30年代から同40年代にかけての保護政策の展開と技術導入をともなう技術的向上が図られた⁽³⁾。この結果、明治末から大正初期にかけての時期に、日本造船業は自立化を達成し、商船・艦艇の二大国内市場を確保するにいたった。

第一次大戦に遭遇した日本造船業は大正4 [1915] 年下期から同8年まで急膨張の一途にあった。建造量は大正2 [1913] 年では世界建造総トン数の約2%、64千総トン余であったが、同8 [1919] 年にはそれぞれ13%、636千トンを記録し、アメリカの2,600千総トン、イギリスの1,620千総トンに次ぐ地位に到達した。⁽⁴⁾

この急膨張の中で新規参入も続出し、1千総トン以上建造可能な業者は鋼船に関してだけでも同2 [1913] 年の5から同7 [1918] 年には41と8倍強に増大した⁽⁵⁾。また、既設企業も積極的に拡張を行い、巨額の戦時利得を享受するところとなった。

一方、この大戦期造船ブームは日本造船業の脆弱性を露呈させた。ヨーロッパに主として依存していた主要材料の鋼材が大戦により輸入途絶となり、新規受注が困難になるという事態に陥った。これに対して、同7 [1918] 年アメリカとの間に2次にわたる「船鉄交換契約」を結ぶことにより、辛うじて鋼材を確保したのであった。また、補助資材にも輸入困難が生じたが、この事態が国

内にその専門家を生じさせる契機となり、以後特殊なものを除いて自給が可能になった。

2 大戦間期の日本造船業

日本造船業は、大正9 [1920] 年の第一次大戦反動恐慌以降、同10 [1921] 年のワシントン軍縮会議決議の影響も受けつつ、昭和4・5 [1929・30] 年の中間的回復を別にすれば、昭和8 [1933] 年まで全面的回復をみることなく不況のまま経過した。大正8 [1919] 年には636千総トンを記録した商船建造量は翌9 [1920] 年以降激減し続け、特に同13 [1924] 年以降は昭和5 [1930] 年を例外として100千総トンを上回ることができなかった。また船価も急落し、海運市場で係船が顕在化した大正13 [1924] 年以降は一段と低落して推移した⁽⁶⁾。

この不況下において、大戦ブーム期に族生した多くの中小造船所は破産あるいは有力資本への吸収・合併を余儀なくされ、資本及び生産の集中独占化が進行することになった。他方、有力企業でも資本過剰が顕在するとともに資本利益率低下、欠損、無配が相次ぎ、補助艦艇建造の積極化、修船工事、陸上部門拡大、多角化・合理化等に努めて辛うじて経営を維持していた。こうした中で、有力企業の一つである川崎造船所さえ、昭和2年の金融恐慌に際して主力取引銀行十五銀行の休業とともに経営破綻を来たした。

このような状況に対して、造船能力の維持の観点から国家は補助艦艇の民間発注の拡大に加え、関税定率法改正（大正10・15 [1921・26] 年）、軍縮損害補償（同15 [1926] 年）、船舶建造資金貸付利子補給（昭和5 [1930] 年）、そして市場回復の点では直接的効果をもった「船舶改善助成施設」（同7・10・11 [1932・35・36] 年）、等の実施をもって対応した。

技術面では、ディーゼル機関の技術的基礎が確立された。これは高速優秀船への転換を企図する「船舶改善助成施設」の実効化を促進するとともに、有力

な不況対策手段として機能するものとなった。

注

- (1) 『逓信協会雑誌』, 逓信省管船局『海事摘要』より集計, 算出。拙稿「造船業の展開とその蓄積様式」(早稲田大学産業経営研究所『戦前期日本資本主義における企業金融』早稲田大学産業経営研究所 1976年 所収) 参照。
- (2) 明治30年代を通じた輸入汽船量は内地汽船建造量に対して隻数では41%であるが, 総トン数では2.5倍という状況であった。拙稿 前掲(1)参照。
- (3) 保護政策としては航海・造船奨励法に加えて航海奨励法改正(明治32 [1899] 年), 航海奨励法に代わる「遠洋航路補助法」(同42 [1909] 年), 「関税定率法」改正(同39・43 [1906・10] 年)が, 技術面では6千総トン級(同31 [1898] 年)・10千トン級(同41 [1908] 年)船舶の建造, 4連成機関の製作(同34 [1901] 年), タービン製作技術の導入・国産化(同41 [1908] 年)等が自立化に大きな意義をもった。
- (4) 『海事摘要』大正10年版参照
- (5) 造船協会『日本近世造船史』大正時代 弘道館 1535年 p.355
- (6) 6千重量トン以上の新造船の重量トン当たり取引値でみると, 大正7 [1918] 年では770円~900円であったものが同10 [1921] 年には100円~150円, 昭和2 [1927] 年には90円~110円と低落した。(『海事要覧』海事彙報社 pp.382-3 参照)

II 大戦間期のイギリス造船業

1 第一次大戦期までのイギリス造船業

世界造船業の中心地となったイギリス造船業は「世界の工場」といわれたイギリス諸産業の中でも19世紀を通じてその最たるものであった。地形, 世界貿易に占めるシェアの大きさ, 資本の相対的豊富さ, 技術の優位性に恵まれて必要原材料の経済的供給のみを問題にすればよかったからである¹⁾。

イギリス近代造船業の興隆は1870年以降であった。経済発展にともなって船体の大型化と高速化が海運業から求められ, 徐々にではあったが帆船から蒸汽・鉄鋼船への転換が進み, 1870年になって年間建造トン数において帆船のそれを上回るに至ったのである²⁾。技術面の発達はこの流れをさらに補完, 促進し,

イギリス造船業の地位を揺ぎないものにしてきた。1880年代末には高質鋼の価格低減，3連成エンジンの発達，同90年代末には船用タービンの実用化，さらに1910年代に4連成エンジンと低圧タービンの連結ならびに減速ギアが実現している。

この間，イギリス造船業には注目される内部構造変化がともなっていた。19世紀前半まで造船所は広く本島ならびにアイルランドの海岸線に点在する港に展開していた中で，ロンドンを軸とするテムズ川以南の地域がその中心地であった。しかし1870年までにはクライド河畔，タイン河畔，ウェア河畔，ティーズ河畔に一般船舶の建造は集中したのである。これらの地域は労働力・資本・原材料・土地への接近，既存市場の存在，補助産業の存在，修理業の利用可能度，の点で蒸汽・鉄鋼船建造という近代造船に有利であったためである³⁾。

イギリス造船業は木造・帆船主体期の19世紀中葉にアメリカに質・量の両面でキャッチアップを許したが，鉄鋼・蒸気船時代となった1870年代以降における世界市場での地位は圧倒的であった。世界造船市場でのシェアは1892年～1894年の間で81.6%，1910年～1914年の間でも61.9%（進水ベース）と，日本を含む造船新興国からの追い上げを一定程度許しながらも，その相対的地位の高さに変わりはない⁴⁾。ただし，大戦末・直後の1918年から1920年の間では大戦中に軍需へ傾注していた結果として，アメリカに首位の座を譲っている。

2 大戦間期のイギリス造船業

第一次大戦後の世界造船業は1920年以降低落期に入り，1927年～1930年の間に中間的回復をみたものの，拡大基調が明らかになって来るのは1930年代後半からであった。

この間，イギリス造船業は第一次大戦末・直後の1918年～1920年の間に1,348千総トンから同国造船史上最高の2,056千総トンの増大を示したが，1921年降は大きな変動をとまなつつ退潮基調で推移した。1923年・1926年はそれ

ぞれ646千総トン、640千総トンという大戦期中とほぼ同様の低水準であり、また1931年～1937年の間の年平均進水量は508千総トンという状況であった⁶⁾。

表1 イギリスおよび世界進水実績 (単位: 1,000 総トン)

年次	イギリス (A)		(B)/(A) %	全世界 (B)
	本国	英領地		
1892～1894	998	10	81.6	1,236
1895～1899	1,170	14	72.8	1,627
1900～1904	1,358	27	59.9	2,331
1905～1909	1,396	25	61.0	2,330
1910～1914	1,660	35	61.9	2,739

出所: 金子『造船』P.202 表58〔I〕
原資料はロイズ統計

表2 イギリスおよび世界進水実績 (II)

年次	イギリス (A)	(B)/(A) %	全世界 (B)
1915	651	54.2	1,202
1916	608	36.0	1,688
1917	1,163	39.6	2,932
1918	1,348	24.7	5,447
1919	1,621	22.7	7,145
1920	2,056	35.1	5,862
1921	1,538	35.4	4,357
1922	1,031	41.7	2,467
1923	646	39.4	1,643
1924	1,440	64.0	2,248
1925	1,085	49.3	2,193
1926	640	38.3	1,675
1927	1,226	53.7	2,286
1928	1,446	54.5	2,669
1929	1,523	51.2	2,793
1930	1,479	31.0	2,889
1931	502	25.8	1,617
1932	188	27.2	727
1933	133	47.5	489
1934	460	38.3	967
1935	499	40.4	1,302
1936	856	34.2	2,118
1937	921	34.0	2,691
1938	1,030	33.9	3,034

出所: 金子栄一『造船』P.202 表58〔II〕
原資料はロイズ統計

ところで、1927年～1930年の間に出現した世界造船市場における中間景気によって、イギリス造船業もその恩恵を受けて年平均1,411千総トンの建造実績を挙げたが、その要因はタンカー需要の増大、重油燃焼船やモーター船のような新型船への需要の増大、特にディーゼル船に対する需要の増大であった。

しかし、この需要構造の変化はイギリス造船業の地位後退を助長する作用をもつものであった。イギリス船主が自国の豊富な石炭資源を背景に石炭蒸汽船からディーゼル船への転換に消極的であったことに加えて、イギリスの舶用機関工場は蒸汽機関製造に高度に適合的であったこと、またディーゼル船やディーゼル機関技術の基本特許は北欧等外国のものであったために、その導入はコストの上昇をもたらすこと⁽⁶⁾、を主因にイギリス造船業は技術革新に遅れをとり、その後の地位の後退が決定づけられたのである。(表1・表2参照)

注

- (1) Sidney Pollard and Paul Robertson, *The British Shipbuilding Industry • 1870-1914*, Harvard University Press Massachusetts and London, p.9
- (2) 前掲(1) p.14
- (3) 前掲(1) p.49
- (4) 金子栄一(編)『現代日本産業発達史IX 造船』交詢社 1964年 p.202 表58
- (5) 前掲(4) p.202 表58より算出
- (6) 前掲(4) p.203

III 大戦間期日・英造船業の企業金融

1 三菱造船

1-1 沿革概要⁽¹⁾

三菱の造船事業は、明治8(1875)年に洋銀10万ポンドの出資をもってボイド商会と共同経営の「三菱製鉄所」を横浜に開設し、郵便汽船三菱会社の船舶修理にあたったことに端を発した。同12[1879]年以降、三菱の単独経営となっ

たが設備・能力は貧弱で大船の修理はできず建造も数総トン以下の小蒸汽艇が限度であった。

明治17 [1884] 年、「三菱製鉄所」の経営実績を背景に「長崎造船局」の貸下げを受け「長崎造船所」とし、さらに同20 [1887] 年に払い下げを許可されて本格的に造船事業を開始した。以後、同29 [1896] 年に当時の世界的水準の大型船「常陸丸」(6,172総トン)の建造等技術・設備の向上もみられたが、設備・技術の本格的拡充は同30年代から、特に日露戦争以降大正初期の間であった。この結果、明治41 [1908] 年10千総トン級の建造、大正2 [1913] 年までには戦艦建造を受注する段階まですすんでいる。

なお、この間三菱合資は明治40 [1907] 年、「造船部」を設置し、合資資本金15百万円中10百万円を同部の資本金とし、独立採算制の下で造船事業を展開するにいたった。

さらに三菱財閥の再編の一環として、大正6 [1917] 年に三菱合資会社造船部から独立した「三菱造船株式会社」(公称資本金5千万円、5分の3払込)となり、第一次大戦期および直後にかけて、製鋼所ならびに内燃機・電機・兵器の各製作所設置等を含む積極的整備、拡充を行った。

大戦後の不況下においては、他社と同様に蓄積の低下ないし停滞が不可避であったが、諸関連業務製作所の分離・独立、閉鎖を中心とする積極的かつ迅速な合理化の実施、堅実な経営方針と技術ならびに市場での優位性を基礎に、他社比せば相対的に安定した経営で推移できた。

不況期を脱した昭和9 [1934] 年、三菱航空機を合併して「三菱重工業」となるとともに、さらに同10 [1935] 年横浜船渠を合併して戦時体制移行期に総合重工業経営体制の確立を図ったのである。なお同9 [1934] 年には発行株式の一部、36.4%が公開されている。

1-2 三菱造船の企業金融⁽²⁾

株式改組後の第一次大戦末期から海軍八・八艦隊計画頓挫を経て世界造船市場における中間的回復が明らかになりつつあった昭和2 [1927] 年までの蓄積および企業金融の様態を表3によってみていくこととする。

総資産（資本）規模の動向は、大戦後においても大正11 [1922] 年上期までは若干の波動が見られるものの増大基調にあり、同年下期以降減少が明らかになるとともにその程度を強めている。

まず増大基調にある大正11 [1922] 年上期までに関してみても、この間

表3 三菱造船所資産・資本構成及び趨勢

期	項目	資産(資本)合計	有形固定資産	有価証券	払込資本金	内部資金	外部長期資金	外部短期資金	資本利益率	利益留保率	配当率
		[89,932]	[14,818]	[62]	[30,000]	[10,385]	[10,000]	[39,547]			
									%	%	%
大正7	(上)	100	100 (17)	100 (0)	100 (33)	100 (12)	100 (11)	100 (44)	47	56	25
	(下)	112	130 (19)	782 (1)	100 (30)	164 (17)	100 (10)	111 (43)	62	59	25
8	(上)	134	170 (21)	842 (0)	100 (25)	150 (13)	100 (8)	164 (54)	28	28	20
	(下)	148	190 (21)	940 (0)	100 (23)	178 (14)	100 (8)	188 (56)	38	48	20
9	(上)	144	213 (24)	1,053 (1)	100 (23)	176 (14)	100 (8)	180 (55)	16	31	10
	(下)	158	208 (22)	10,653 (5)	100 (21)	186 (14)	100 (7)	209 (58)	20	46	10
10	(上)	157	224 (22)	5,876 (3)	100 (21)	193 (14)	100 (7)	205 (57)	20	38	12
	(下)	160	231 (24)	7,085 (3)	100 (21)	199 (14)	100 (7)	211 (58)	20	46	10
11	(上)	201	239 (20)	24,018 (8)	100 (17)	209 (12)	100 (6)	301 (66)	22	50	10
	(下)	171	230 (22)	19,589 (8)	100 (20)	214 (14)	100 (7)	232 (60)	24	54	10
12	(上)	171	226 (22)	32,798 (13)	100 (20)	226 (15)	100 (7)	227 (59)	22	48	10
	(下)	156	223 (23)	35,363 (16)	100 (21)	236 (18)	100 (7)	191 (54)	22	48	10
13	(上)	144	221 (25)	39,369 (19)	100 (23)	238 (19)	80 (6)	169 (52)	24	54	10
	(下)	144	219 (25)	47,574 (23)	100 (23)	257 (21)	80 (6)	163 (50)	24	55	10
14	(上)	137	215 (26)	45,477 (23)	100 (24)	263 (22)	60 (5)	150 (48)	18	34	10
	(下)	123	214 (28)	42,450 (24)	100 (27)	259 (24)	60 (5)	121 (43)	16	28	10
昭和1	(上)	118	211 (29)	34,450 (20)	100 (28)	253 (25)	40 (4)	116 (43)	12	14	10
	(下)	110	211 (32)	36,205 (23)	100 (30)	251 (26)	40 (4)	98 (39)	12	3	10
2	(上)	104	194 (31)	33,494 (22)	100 (32)	243 (27)	20 (2)	91 (39)	10	-0.6	10
	(下)	113	194 (28)	33,695 (21)	100 (30)	244 (25)	20 (2)	111 (43)	12	26	8
		[101,289]	[28,710]	[10,770]	[30,000]	[25,294]	[2,000]	[43,995]			

「営業報告書」より作成

注) ・ [] は実額、単位・千円

・ () は構成比、単位・%

・ 資本利益率 = 当期純益 ÷ 払込資本金 × 2 × 100、利益留保率 = (当期純益 - (配当金 + 役員賞与)) ÷ 当期純益

・ 無名数は趨勢比

での波動，とりわけ減少の主因は，造船業に特有な総資産中で大きな割合（当該期間では平均44%）を占める棚卸資産の減少である。大戦後の造船市況の不振を反映していると解し得る。この棚卸資産に対して有形固定資産は，関連業務の分立による大正9 [1920] 年下期の減少を除けば，大正11 [1922] 年上期までは一貫して増大している。大正2 [1913] 年下期から同7 [1918] 年上期までの増大が1.2倍，3百万円弱であったから⁹⁾，三菱造船では第一次大戦末期以降の5年間に急速な蓄積が行われたといえる。その内容，性格は八・八艦隊計画に対応した新規拡張も含んでいたが，戦前・戦中期から継続してきた改良ならびに拡張事業が主体でありかつ戦後反動不況に対応するための合理化投資の意味をもつものであった。大正8 [1919] 年下期～同11 [1922] 年上期までの間で有形固定資産中機械・設備は約1.5倍と最大の伸びを示したのであるが，同5 [1916] 年以来増加し続けた工員数は同8 [1919] 年の3万人余をピークにして翌年から減少し始め，同11 [1922] 年には2万人余となっているのである。

その後大正9 [1920] 年以降市場が一段と厳しさを増すにともなって事業の整理・縮小方針をとったことにより，大規模な設備投資はほとんど行われなくなり，有形固定資産は原価償却分を含めて減少を続けている。

有価証券が，同11 [1922] 年までの間に急増していることが注目されるが，不況期の業務体制合理化・再編の一環として関連業務を分立した結果と考えておける。しかし，当初の時期においては構成比も10%未満で，さしあたり考慮の外におけるだろう。

ところが同12 [1923] 年上期に増大して以来，同14 [1925] 年下期～昭和2 [1927] 年下期の減少期間はあるものの高水準を保ち，相対的に構成比率を高め有形固定資産に匹敵するほどになってきている。保有内容の詳細は明らかではないが，財閥内関連企業株式をはじめ公社債へ向けて不況下で遊休化した資金が運用されていたと考えられる。要するに三菱造船は大戦間期後半の不況期

に蓄積内容を有形固定資産から有価証券へと転換させているのである。

次に、資金面についてみてみよう。

払込資本金（発行株式の98%を合資が保有。残りも岩崎家等三菱関係者ならびに財閥内企業が保有）は全期間を通じて変化していない。

また同社が独立に際して合資への譲受代金として発行された社債のみからなる外部長期資金は大正12〔1923〕年下期まで変化なく、その後内部資金をもって200万円ずつ5回にわたって償還され昭和13〔1938〕年以降皆無となっているのである。

したがって、大戦間期の三菱造船は巨額の戦時利得と格別の株主対策を要せず高水準にある利益留保とにより増大した内部資金ならびに当該期間の前半において最大の伸びと構成比率を示している外部短期資金を主要な資金源泉としていたといえる。ところで、造船業における外部短期資金についてはその性格に留意が必要である。この資金中80%~90%以上占めるのは、船舶の建造段階に応じて船主よりほぼ機械的に流入する仮受金である。それゆえ、その動向は資産面での棚卸資産ないし金融資産の動向とほぼ一致し、主に運転資金として利用されるとみなせる。こうしたことから外部短期資金の蓄積に対する意義は、構成比率の大きさにもかかわらず後退する。

内部資金の趨勢比動向は資産上で有価証券の動向とほぼ一致している。このことから前述した有価証券保有が、遊休化した内部資金の運用という性格をもっていたことがうかがわれる。また有価証券の動向は工員数の動向とも対応しているものであった。すなわち内部資金の減少・停滞期は工員の減少期と対応しており、この時期の内部資金減少は主に人員整理時の退職金支払いによっていたとみられる。

以上、大戦間期の三菱造船の蓄積は設備投資の抑制から遊休化した資金を基礎に有価証券へ向けられ、その資金源泉は内部資金を主体としており、自己金融向的資金調達を基調としていた。

2 フェアフィールド社

2-1 沿革概要⁽⁴⁾

フェアフィールド社の起源は、「クライド造船業の父」と呼ばれ同地域で初の蒸汽船エンジンの製造を始点に最有力造船企業の一つを作り上げたロバート・ネイピア (Robert Napier) の下で修行したチャールズ・ランドルフ (Charles Randolph) が1834年にクライド川畔のゴーヴァン (Govan) に興した機関工場にある。1839年、ランドルフはマンチェスターの水車工場で一時期働いていた時の同僚ジョン・エリオット (John Elliot) をパートナーにむかえ1843年、同工場をランドルフ・エリオット社 (Randolph Elliot & Coy.) とした。この時点では水車・エンジン製造での名声は高かったものの、船用エンジンの製作は主要事業ではなかった。

1852年に造船所を買収するとともに、ロバート・ネイピアの工場で訓練を積んだ機関技師ジョン・エルダー (John Elder) がパートナーとして参加し、本格的に船用エンジン製造に進出していく基礎を得た。エルダーは父とならんで連成エンジンの開発、改良でイギリス造船業の優位性の確立に多大な貢献をする人物である。

このエルダーの参加を契機に、同社は1860年、ランドルフ・エルダー社 (Randolph, Elder & Co.) と改称され、その事業範囲は船舶建造を含めて拡張された。ちなみに966トンという規模であったが同社初の船舶建造が同年に行われたのをはじめに、ランドルフが引退する1868年までに111基のエンジン、106隻の船舶、3台の浮ドックが建造されている。

1864年、ゴーヴァン地区内のフェアフィールドに用地を求めて、船台・エンジン工場・ボイラー工場・艀装ドックを設備する大造船所への転換が図られるとともに、1868年にジョン・エルダー社 (John Elder & Co.) となった。

1868年から1885年の間の同社はフェアフィールド社 (Fairfield Coy) と通称されていたが、1885年以降フェアフィールド造船造機会社 (Fairfield

Shipbuilding and Engineering Company Ltd.) に改称された後、1889年に株式会社に改組された。この間に同社は一連の各種船舶建造でクライド河畔造船地域でも、すなわち世界でも最有力の造船所の一つに成長している。なお、1869年のエルダー死去後の経営は妻、次に彼女の弟・エンジン工場支配人・かつてロバート・ネイピア・アンド・サンズ社 (Robert Napier and Sons Co.) の支配人であったウィリアム・ピアース (William Pearce) とのパートナーシップを経て、ウィリアム・ピアースに委ねられていった。

1888年のウィリアム・ピアースの死後、同社の経営は経営陣の手腕、経営政策 (高配当政策) 等に問題を内包しつつ展開していくことになり⁶⁾、1905年にはキャンメル・レアード社 (Cammell Laird & Co.) の傘下に、1935年に至ってリスゴウ兄弟社 (Lithgow Brothers) に買収されている。

2-2 フェアフィールド社の企業金融⁶⁾

第一次大戦後の1918年 (29期) から中間的回復への兆しが現れつつあった1927年 (38期) までのフェアフィールド社の企業金融の様態を表4によってみていくことにする⁶⁾。

資産 (資本) 規模の動向は、大戦後の市場の状況を忠実に反映しつつ、縮小・停滞基調で推移し、1927年から回復気配がうかがわれるところである。1918年に比せば、1919年~1927年の間で平均20%、最大25%の減少を示している。

有形固定資産は、総体的には増大している。特に1923年を境に趨勢比で約50、実額で約40万ポンドという規模の異なる増大をみせている点で注目される。しかし集約、簡素化された当社の営業報告書ではその内容を知り得ないが、大戦中から持ち越した大型船建造のための設備等の拡張があったと推測される。

有価証券について、三菱造船との比較を勘案して、みておく。この期間に保有された主な有価証券は、コヴェントリー兵器製作所 (Coventry Ordnance Works) 株式・社債、イングリッシュ・エレクトリック社 (English Electric

表4 フェアフィールド社資産・資本構成及び趨勢

項目 期	資産(資本)合計	有形 固定資産	有価証券	払込 資本金	内部資金	外部 長期資金	外部 短期資金	資本 利益率	利益 留保率	配当率
	(2,905)	(799)	(695)	(500)	(248)	(500)	(1,594)			
								%	%	% %
1918	100	100 (28)	100 (24)	100 (17)	100 (9)	100 (17)	100 (55)	20	58	6・10
1919	93	105 (31)	71 (19)	100 (19)	84 (8)	100 (19)	89 (53)	18	52	6・10
1920	86	127 (41)	3 (1)	100 (20)	108 (11)	100 (20)	71 (45)	26	68	6・10
1921	76	133 (48)	4 (1)	100 (23)	123 (14)	100 (23)	56 (40)	4	-27	6・5
1922	81	132 (45)	- (0)	100 (21)	113 (12)	100 (21)	61 (41)	23	76	6・5
1923	76	181 (65)	4 (1)	100 (23)	140 (16)	100 (23)	52 (37)	12	75	6・-
1924	75	181 (57)	4 (1)	100 (23)	150 (17)	100 (23)	51 (37)	0	-100	6・-
1925	77	183 (65)	19 (6)	100 (22)	136 (15)	100 (22)	54 (38)	11	51	6・5
1926	75	184 (68)	20 (6)	100 (23)	139 (16)	100 (23)	50 (37)	6	53	6・-
1927	82	185 (62)	22 (7)	100 (21)	138 (14)	100 (21)	62 (42)	10	44	6・5
	(2,373)	(1,476)	(157)	(500)	(341)	(500)	(991)			

「年次報告書」より作成

注) ・ [] は実額、単位・千ポンド (千ポンド未満四捨五入)

・ () は資産(資本)総額中の構成比、単位・%

・ 無名数は趨勢比

・ 資本利益率 = 当期純益 (減価償却及び戦時税引当後) ÷ 資本金、利益留保率 = (当期利益 - (配当金 + 役員賞与)) ÷ 当期利益とした。

・ 配当率の左数値は優先株、右数値は普通株

Co.) 株式および戦時公債であった。1919年以降の急減は、不採算でフェアフィールド社の経営を圧迫していたコヴェントリー兵器製作所への投資を未回収のまま31,250ポンド切り捨てたこと、戦時公債を売却したことによっている⁸⁾。三菱造船が遊休化した資金をこの時期に有価証券に振向け、その保有を増大させたのと対照的である。

表4上には掲示されていないが、資産面で三菱造船とまた対照的な動きを示したのが当社の金融資産である。1918年に136千ポンド、構成比率で4.6%であったが1927年には各々171千ポンド、7.2%と増大しており、この間1920年には310千ポンド、12.5%となっていた。フェアフィールド社では経営財務上の方針として流動資産の保有が意識されていたとみられるのである。

次に資金(資本)面について見てみると、優先株25千株・250千ポンドおよび普通株25千株・250千ポンド計500千ポンドからなる資本金に、この期間中の変化はない。

内部資金は、1919年に減少した後若干の変動を含みながら、安定的増大基調にある。構成比率も凡そ15%前後で安定している。運転資金の一定部分を賄う源泉であるとともに、何よりも前述した金融資産の増大を裏付ける源泉として当社においては内部資金が機能していたといえよう。

外部長期資金は第一種抵当付・4.5%利付社債およびA 抵当・5.0%利付社債各々250千ポンド計500千ポンドで変化なく、構成比率の大きさにも拘わらずこの期間での資金調達上の意義は小さい。

外部短期資金は、大戦間期における造船市場の状況に規定されて、1919年以降減少傾向にある。1927年に、その後の明らかな中間的回復の先駆けとなる若干の回復が見られるに止まっている。したがって、この期間の当社の外部短期資金には資金調達上の積極的意義は見出せない。

以上、フェアフィールド社の大戦間期前半の企業金融は、有形固定資産の増大が緩やかな伸びに止まっていた一方で金融資産の増加が見られるのであるが、その資金調達は余裕のない状況ながら内部資金を中心とする自己金融型であった。

注

- (1) 特に注記しない場合、『三菱重工業社史』昭和31年および『三菱長崎造船所史』I・続 昭和3・26年 によっている。
- (2) この節での三菱造船に関する経営数値は、特にことわらないかぎり同社の「営業報告書」各期によっている。
- (3) 『三菱重工業社史』昭和31年 p.687参照
- (4) 特に注記ない限り、Upper Clyde Shipbuilders Govan Division, UCS.1/93/50を主とし、他に Shipbuilding in Govan (<http://members.lycos.co.uk>), Memories and portraits of one hundred Glasgow men (<http://gld.cdlr.strath.ac.uk>) による。
- (5) H.B.Peebles (横井勝彦訳)『クライド造船業と英国海軍』日本経済評論社 1992年 pp.59-62, pp.73-76参照
- (6) この節でのフェアフィールド社に関する経営数値は、特にことわらないかぎり同社の Annual Report 各期によっている。

- (7) フェアフィールド社の決算は年一回で、その報告書は極めて集約的かつ簡素化されたものである。また、貸借対照表上で損益計算の一部も行われているという会計処理方法の採られている。したがって、三菱造船のそれに比して詳細な内容まで直接は把握できず、厳密な比較という点では若干の問題を生ずる。
- (8) 前掲(5) P.222, 224

小括

日・英近代造船業において各々有力企業である三菱造船とフェアフィールド社について大戦間不況期の企業金融の様相を比較してみると、そこには共通点と明らかな差異が存在した。

ともに商船市場のみならず艦艇（軍需）市場においても有力企業であるとともにこの期間の資金調達は内部資金を主体とし自己金融的であった、という共通点が見出される。しかし、三菱造船は資本利益率の漸落傾向に機敏に対応して、配当率を当該期間の早期から低下させつつ内部資金を確保し、それを有価証券に振向けるといった企業財務行動をとったのに対して、フェアフィールド社は資本利益率に大きな波動をもつなかで安定的配当に拘泥していたとみられるため、内部資金の増大程度は三菱造船に比べれば小さくならざるをえなかった（表3、表4の資本利益率・利益留保率・配当率の項参照）。

また、三菱造船の相対的に余裕をもった内部資金の確保とフェアフィールド社の相対的に切迫した中での内部資金の捻出の差は、設備投資に対する態度の差を生み出だす背景になっていたと考えられる。

この設備投資に対する態度差が、第一次大戦後のイギリス造船業の相対的停滞および凋落と日本を含む新興造船国の相対的台頭という結果を導いた一因でもあったと、企業金融の面からも確認できるのである。

[付] 本稿は平成15（2003）年度在外研修の成果の一部をなすものである。