

# 戦間期における7大金融系統の社債発行引受

橋川 武郎

## 1. 課題

本稿の課題は、1920年代および1930年代における7大金融系統の社債発行引受の実態を解明し、相互比較を行なって、それらの個別的特徴と相互関係を明らかにすることにある。本稿で取り上げる7大金融系統とは、①三井銀行と三井信託、②三菱銀行と三菱信託、③住友銀行と住友信託、④安田銀行と安田信託、⑤第一銀行、⑥三和銀行と「三和信託」、⑦興銀、の7者のことである<sup>1)</sup>。

課題設定の意義を明らかにするために、従来の研究史を簡単にふりかえっておこう。

既に多くの論者によって、帝国主義成立期の日本においては、ドイツのように株式発行業務を媒介としてではなく、社債発行業務と資金貸付を媒介として銀行と産業資本との結合が進んだことが指摘されている<sup>2)</sup>。また、この議論とは異なる視角から、1920年代の財閥は、自己金融力の強大さを背景に、傘下の金融機関による社債発行引受と資金貸付を通じて、その影響力を外延的に拡大したという指摘も行なわれている<sup>3)</sup>。しかし、いずれの議論においても、具体的にどの銀行（財閥系金融機関）がどの産業企業とどの程度の関係をもつに至ったかという点については、ごく部分的な検討しか行なわれていない。

このように、金融機関の社債発行業務および資金貸付業務については、その重要性が強調されているにもかかわらず、具体的な実態把握は立ち遅れているのが実情である。そのため議論が銀行一般、財閥一般のレベルにとどまり、各銀行、各財閥の差異と共通性をふまえた議論の豊富化は進展していな

い。確かに現在の資料状況の下では、金融機関の資金貸付の全容を明らかにすることはきわめて困難であろう。しかし、金融機関の社債発行業務については、本稿が依拠した興銀発行の『社債一覧』<sup>4)</sup>によって、そのほぼ全容を把握することが可能である。また、しばしば指摘されるように<sup>5)</sup>、戦間期の金融機関の社債発行引受と資金貸付との間には密接な関連があったとするならば、社債発行引受の実態把握は、資料の制約上困難な資金貸付の実態把握に重要な手掛かりを与えることにもなるであろう。これが、本稿で7大金融系統の社債発行引受の実態解明を課題とした理由である<sup>6)</sup>。

- 1) 安田信託にはその前身である共済信託を含む。第一銀行が信託業に進出したのは1940年であり、第一信託は検討の対象とはならない。三和銀行については、33年の合併以前の三十四銀行・山口銀行・鴻池銀行も含めて検討する。三和信託が合併によって成立したのは41年であるが、本稿では、同信託に結集した共同信託・関西信託・鴻池信託の3信託を一括して「三和信託」として取り扱う。
- 2) 例えば、白井規矩稚『日本の金融機関—其の生成と発展—』（森山書店、1939年）192頁。
- 3) 柴垣和夫『日本金融資本分析』（東京大学出版会、1965年）358～359頁。
- 4) 日本興業銀行特別調査室『社債一覧』（1970年）。
- 5) 例えば、志村嘉一『日本資本市場分析』（東京大学出版会、1969年）292～293頁。
- 6) 戦間期の金融機関の社債発行引受の実態把握に関しては、麻島昭一氏（「日本信託業と公社債市場」、『信託』復刊62・63号、1965年）および志村嘉一氏（「発行市場と証券所有」、『証券研究』第18巻、1966年）の先駆的業績が存在する。本稿にも既に両氏によって確認された論点が少なからず含まれているが、ここではとりあえず、両氏の業績と本稿との相違点として次の2点を指摘しておきたい。①両氏が銀行、信託、証券および生保という金融機関の相違に即して議論を進められたのに対して、本稿では銀行と信託を一括し各金融系統の比較検討を行なった点。②本稿では、両氏の業績発表後に刊行された、現状では最も信頼性の高い興銀『社債一覧』を基礎資料として採用した点。

## 2. 社債発行の概況と7大金融系統

まず、表1により、戦間期の社債発行の概況と、社債発行引受面での7大金融系統の総体としての役割を見ることにしよう。

1920年から39年の間に日本では、総額125億7,640万円の社債が発行された。発行高の業種別構成比を見ると、第1位は35.5%の電力業、第2位は24.8%の鉄道業であり、両者の合計は60%を越えた。これに対し製造業は22.2%を占めたに過ぎず、戦間期には電力業と鉄道業を中心に社債が発行されたと言

うことができよう。

7大金融系統の社債発行引受高は、社債総発行高の64.2%にあたる80億6,848万円に達した。7大金融系統の引受率（社債発行引受高／社債発行高）は、1926年以降、30年を除いて、一貫して50%を上回った。1920年代後半以降7大金融系統は、社債発行引受面で中心的な役割を果たすようになったのである。

### 3. 7大金融系統の相互比較

次に、7大金融系統の社債発行引受について、相互に比較してみよう。

#### (1) 引受規模（表1参照）

引受率14.6%の三井が第1位、11.7%の興銀が第2位であり、その後を9.0%の安田、8.6%の三菱、8.5%の住友が一団となって続き、6.3%の三和と5.4%の第一はかなり離されていた。

金融機関別では第1位興銀、第2位三井銀行であり、両行の引受率はそれぞれ10%を上回った。第3位以下は三菱銀行、三和銀行、第一銀行、住友銀行、安田銀行がほぼ同一規模で続き、上位7位を銀行が独占した。第8位以下の信託は三井信託、安田信託、住友信託、三菱信託の順であり、「三和信託」はきわめて小規模であった。

以上から、引受規模を基準に7大金融系統をグループ分けすると、三井・興銀の第1グループ、安田・三菱・住友の第2グループ、三和・第一の第3グループ、の3つに分けることができる。第1グループと第2グループを区別したものは銀行の引受規模の相違であり、第2グループと第3グループを区別したものは後者には信託が無い（あるいは無いに等しい）という事情であった。

#### (2) 業種別構成（表1参照）

各金融系統の社債発行引受高の業種別構成を社債総発行高の業種別構成と比較すると、三菱・安田がほぼ平均的な構成であったのに対し、三井は電力

表1 7大金融系統の社債発行引受（1920～39）

（単位、上段：千円、下段：％）

業種	三井			三菱			住友		
	銀行	信託	小計	銀行	信託	小計	銀行	信託	小計
電力業	530,373	226,045	756,418	234,842	126,557	361,399	232,607	155,018	387,625
	41.2 11.9	40.8 5.1	41.1 16.9	29.9 5.3	42.7 2.8	33.4 8.1	34.1 5.2	39.9 3.5	36.2 8.7
鉄道業	248,706	92,206	340,912	189,811	59,333	249,144	240,394	123,699	364,093
	19.3 8.0	16.7 3.0	18.5 10.9	24.1 6.1	20.0 1.9	23.0 8.0	35.3 7.7	31.9 4.0	34.0 11.7
製造業	329,630	150,974	480,604	221,909	33,167	255,076	114,237	52,150	166,387
	25.6 11.8	27.3 5.4	26.1 17.2	28.2 8.0	11.2 1.2	23.6 9.1	16.8 4.1	13.4 1.9	15.5 6.0
その他	177,083	84,355	261,438	139,500	77,640	217,140	94,673	57,473	152,146
	13.8 8.1	15.2 3.8	14.2 11.9	17.7 6.4	26.2 3.5	20.1 9.9	13.9 4.3	14.8 2.6	14.2 6.9
合計	1,285,792	553,580	1,839,372	786,062	296,697	1,082,759	681,911	388,340	1,070,251
	100 10.2	100 4.4	100 14.6	100 6.3	100 2.4	100 8.6	100 5.4	100 3.1	100 8.5

業種	安田						第一	三和						興銀	7大金融系統		社債			
	銀行		信託		小計			銀行		信託		小計			合計		総発行高			
電力業	207,742		196,714		404,456		142,306		198,511		20,751		219,262		485,232		2,756,698		4,466,594	
	32.2	4.7	41.0	4.4	35.9	9.1	20.9	3.2	28.5	4.4	20.4	0.5	27.5	4.9	33.0	10.9	34.2	61.7	35.5	100
鉄道業	144,028		86,800		230,828		198,823		257,851		36,642		294,493		231,603		1,909,896		3,125,156	
	22.3	4.6	18.1	2.8	20.5	7.4	29.1	6.4	37.0	8.3	36.0	1.2	36.9	9.4	15.8	7.4	23.7	61.1	24.8	100
製造業	180,960		126,050		307,010		209,144		145,659		39,541		185,200		574,163		2,177,584		2,789,983	
	28.0	6.5	26.3	4.5	27.3	11.0	30.7	7.5	20.9	5.2	38.8	1.4	23.2	6.6	39.1	20.6	27.0	78.1	22.2	100
その他	113,162		70,598		183,760		131,882		94,142		4,900		99,042		178,898		1,224,306		2,194,672	
	17.5	5.2	14.7	3.2	16.3	8.4	19.3	6.0	13.5	4.3	4.8	0.2	12.4	4.5	12.2	8.2	15.2	55.8	17.5	100
合計	645,892		480,162		1,126,054		682,155		696,163		101,834		797,997		1,469,896		8,068,484		12,576,403	
	100	5.1	100	3.8	100	9.0	100	5.4	100	5.5	100	0.8	100	6.3	100	11.7	100	64.2	100	100

(出所) 興銀『社債一覧』, 1970年

(注) 1) 上段は, 1920~39年の引受高(発行高)の累計値。

2) 下段左側は, 各金融機関の引受高(発行高)の業種別構成比。下段右側は, 当該社債の発行高に対する各金融機関の引受率。

3) 各金融機関の責任引受額が不明な共同引受社債については, 発行総額を引受会社数で等分した。

4) 安田信託には共済信託を含む。三和銀行には三十四銀行・山口銀行・鴻池銀行を含む。「三和信託」とは共同信託・関西信託・鴻池信託をさす。

表2 7大金融系統の社債単独引受高と主要社債引受先（1920～39）

業 種	三	井	三	菱	住	友
電 力 業	△東京電灯 ○東邦電力 ◎昭和電力 △鬼怒川水電 △信越電力	△東京電力 ○第2京浜電力 △関東水電	△九州水電 ◎富士電力 △矢作水力 △長野電気 △白山水力	△熊本電気 △関東水電	△宇治川電気 △九州水電 ◎九州送電 ◎北海水電 ◎伊予鉄道電気	△山形電気 △関東水電 △中部電力
単独引受高	309,800千円		48,000千円		56,500千円	
鉄 道 業	△京阪電鉄 ◎小田急鉄道	◎大阪鉄道	○大阪電軌 △参宮急行電鉄		○阪神電鉄 ○阪急電鉄	△大阪電軌 ◎九州鉄道
単独引受高	76,300千円		50,000千円		109,200千円	
製 造 業	○王子製紙 △鐘淵紡績 ◎電気化学工業 ◎台湾製糖 ◎磐城セメント ○塩水港製糖 △東京芝浦電気 △合同毛織 ○上海製造絹糸 △倉敷紡績	△日本製鋼所 ◎東洋レーヨン △日立製作所 ○日本食料工業 △東京製網 △昭和肥料	◎富士瓦斯紡績 △鐘淵紡績 ○上海製造絹糸 △倉敷絹織 △満洲化学工業 △昭和肥料		○旭ベンベルグ絹糸 ◎日本毛織 ○日本電気 ○住友化学工業 △日本染料 △倉敷絹織	
単独引受高	212,500千円		61,000千円		22,000千円	
そ の 他	◎北海道炭礦汽船 ◎東邦瓦斯	○日本石油 △三越	△大阪商船 ◎三菱社	◎三菱鉱業 △東京瓦斯	△大阪商船	
単独引受高	109,500千円		70,000千円		5,000千円	
単独受引高合計	708,100千円		229,000千円		192,700千円	

業 種	安 田	第 一	三 和	興 銀		
電 力 業	◎東京電力 △東京電力 ○庄川水力 △東部電力 ◎上毛電力	○熊本電力 △富士水電 △岡山水電 △関東水電	○京都電灯	△鬼怒川水電 ○東部電力 ○福島電力 ◎揖斐川電力 ○奥羽電力 ◎日本水電 △日本海電力	△矢作水電 ◎信州電力 ◎中部電力 △山形電力 △郡山電力	
単独引受高	154,200千円	60,000千円	1,150千円	189,490千円		
鉄 道 業	○京浜電鉄 △南海鉄道	△京阪電鉄	○参宮急行電鉄 △南海鉄道 △広島瓦斯電軌	◎伊那電鉄 ◎西武鉄道	△博多湾鉄道汽船	
単独引受高	27,000千円	0 円	25,600千円	67,280千円		
製 造 業	△大日本人肥 ○旭ペンベルグ絹糸 ○東洋紡織工業 ◎帝国製麻 △浅野セメント ◎日本電気工業 △神戸製鋼所 ◎鶴見製鉄造船 ◎太陽レーヨン △日産化学工業	△昭和肥料	△浅野セメント △合同毛織 ○古河電工 ◎宇部窒素工業 △日立製作所 ○東京製綱 ○石川島造船所 △呉羽紡績	△大日本製糖 ○帝国人絹 △大阪鉄工所 ◎錦華紡績 ◎日本レイヨン	◎富士製紙 △日本窒素肥料 △樺太工業 ◎小野田セメント ○日本鋼管 ○帝国製糖 ◎日本製粉 ◎日本油脂 ○古河電工 △朝鮮窒素肥料	△日立製作所 ○日本製麻 △日本電気 ○日本食料工業 ○石川島造船所 △大同製鋼 △呉羽紡績 △倉敷絹織 △宇部窒素工業 △住友化学工業
単独引受高	123,700千円	35,700千円	71,000千円	336,200千円		
そ の 他	◎東洋汽船 ○玉川水道	△東京乗合自動車	○日本石油 △白木 △東京瓦斯	◎日本鉱業 △日本水産		
単独引受高	72,750千円	17,000千円	4,950千円	97,500千円		
単独引受高合計	377,650千円	112,700千円	102,700千円	690,470千円		

(出所) 興銀『社債一覧』, 1970年

(注) 1) 単独引受高は1920~39年の累計値。

2) 同一金融系統の銀行・信託による共同引受も単独引受に含めた。

3) 1920~39年の社債発行高の累計値が10,000千円以上であり、当該金融系統の社債引受率が25%以上である会社のみ表示した。

4) 会社名は、各金融系統の社債引受高が大きいものから順に記した。

5) 社債引受率が25%以上50%未満のものは△, 50%以上75%未満のものは○, 75%以上のものは◎を付した。

6) その他表1の注4参照。

業、興銀は製造業、住友は鉄道業の構成比が高かったこと、第一・三和は電力業の構成比が低かったこと<sup>7)</sup>、が判明する。その結果、電力社債では三井（引受率16.9%）、製造業社債では興銀（引受率20.6%）、鉄道社債では住友（引受率11.7%、満鉄社債を除く鉄道社債の引受率は15.2%）が、引受規模で第1位を占めた。また、第一・三和の電力社債の引受率は5%に満たなかった。

### （3） 単独引受（表2、表3参照）

単独引受高で第1位を占めたのは三井であり、以下、興銀、安田、三菱、住友、第一、三和という順であった。これは、第一と三和の順序が逆である点を除けば、既に見た引受規模の順序と一致する。また、単独引受高を業種別に見ると、三井の電力業、興銀の製造業、住友の鉄道業の引受高が大きかったのであり、これは既に見た引受高の業種別構成の特徴と一致する（以上表2）。このように、引受規模や引受高の業種別構成に関して各金融系統間に存在した差異は、主として各金融系統の単独引受の相違によって生じたものだったのである。

単独引受比率（単独引受高／社債発行引受高）は、引受規模が大きい金融系統ほど高くなるという傾向を示した。ただし、興銀の単独引受比率は50%近くに達し、三井のそれを凌駕した（表3）。

1920～23年には、安田・三井・興銀の単独引受比率が高く、中でも安田の比率は顕著に高かった。24～32年には、単独引受比率が全体的に上昇したが、中でも興銀・三井の比率が高く、安田は例外的に後退して三菱・住友とほぼ同水準となった。33～39年には、単独引受比率は全体的に低下し、やや高水準を維持した興銀を除けば、他の6系統間の格差は縮小した（表3）。

1933年以降の単独引受の後退は、金利の低落と担保付社債信託法の改正（33年、オープン・エンド・モーゲージ制の採用）による大口社債の大量発行という新事態に対応して、多数の金融系統が参加する共同引受が社債の引受方式の主流となったことによるものであった。単独引受から共同引受への



表3 7大金融系統の単独引受比率・引受率の推移(1920~39) (単位:%)

期 間	三 井		三 菱		住 友		安 田		第 一		三 和		興 銀		7大金融系統 合 計	
1920~23	49.4	6.6	0	4.1	0	1.2	67.4	6.9	7.7	4.2	0.3	5.0	42.2	9.1	32.7	37.1
24~32	59.7	16.8	35.4	5.8	31.5	5.7	37.5	7.8	25.6	3.7	11.4	4.9	69.2	9.1	45.8	53.8
33~39	20.3	14.2	17.0	11.2	13.6	11.5	28.2	10.0	13.8	6.8	14.6	7.6	37.2	13.8	21.8	75.0
1920~39	38.5	14.6	21.1	8.6	18.0	8.5	33.5	9.0	16.5	5.4	12.9	6.3	47.0	11.7	29.9	64.2

(出所) 興銀『社債一覧』,1970年

(注) 1) 左欄は単独引受比率, 右欄は引受率。

2) その他表1の注3, 注4および表2の注2参照。

転換が最も急速に進んだのは三井の場合であり, 例えば, 32年まで三井が単独ないし単独に近い形で発行引受していた東京電灯社債・王子製紙社債は, 33年以降, 三和を除く6大金融系統が参加した引受団によって共同引受されるようになった。

#### (4) 時系列的推移 (表3 参照)

1920~23年には, 7大金融系統全体の引受率がまだ低い中で, 興銀・安田・三井が比較的活発に発行引受を行なった。この3系統は, 他系統と異なり単独引受に積極的であった。

1924~32年には, 7大金融系統全体の引受率が過半に達する中で, 三井が他系統と隔絶した規模の発行引受を行なった。三井は, 23年以降業種別発行高で第1位を占めるようになった電力社債を, 単独ないし単独に近い形で大量に発行引受した。興銀の単独引受比率は三井のそれより高かったが, 電力社債に比して小口の製造業社債を中心とした単独引受だったのであり, 引受規模の点で興銀は三井に大きく遅れをとった。

1933~39年には, 7大金融系統全体の引受率が圧倒的となる中で, 三井の地位が後退し, 三和・第一がやや引き離されていたものの, 各金融系統間の引受規模の格差は縮小した。7大金融系統の引受率が全体的に増大した中で三井の引受率だけが減退したのは, 三井の単独引受比率の低下が特に急激だったこと, 社債発行市場での電力社債の地位が後退したこと, によるもので

あった。

- 7) 表1で三和・第一の鉄道業の構成比が高いのは、全体の引受規模が他系統より小さかったにもかかわらず、他系統と匹敵する規模の満鉄社債の発行引受を行なったためである。満鉄社債は、発行高で全鉄道社債の54%を占めた。

#### 4. 7大金融系統の主要社債引受先

さらに、表2により、7大金融系統が社債発行引受を通じて緊密な関係をもった産業企業を、具体的に検討してみよう。表2には、1920～39年に総額1,000万円以上の社債を発行した181社の中から、7大金融系統中のいずれかひとつの社債引受率が25%以上となった会社を摘出してある。

主要な社債引受先に着目すると、7大金融系統を3つのタイプに分けることができる。

第1のタイプは三井・三菱・住友である。この3系統は、同一系列の会社や、系列外の電力会社、鉄道会社を主要な社債引受相手とした。三井は三井系の諸会社（王子製紙、鐘淵紡績、電気化学工業、台湾製糖、東京芝浦電気、上海製造絹糸、日本製鋼所、東洋レーヨン、北海道炭礦汽船、三越）と、三菱は三菱系の諸会社（富士電力、富士瓦斯紡績、三菱社、三菱鉱業）と、住友は住友系の諸会社（九州送電、日本電気、住友化学工業、日本染料、大阪商船）と、社債発行引受を通じて緊密な関係をもった<sup>8)</sup>。同時に、三井は11社、三菱は9社、住友は12社の電力会社および鉄道会社と緊密な関係をもったが、これらは、三菱の富士電力と住友の九州送電を除いて、いずれも系列外の会社であった。

第2のタイプは、興銀・安田である。この2系統は、特定の「産業財閥」、「新興財閥」の系列会社や、系列外の電力会社、鉄道会社を主要な社債引受相手とした。興銀は大川系（富士製紙、樺太工業、日本鋼管）や日窒系（日本窒素肥料、朝鮮窒素肥料、日本水電）、日産系（日本油脂、日立製作所、日本鉱業、日本水産）の諸会社との関係が深く<sup>9)</sup>、安田は浅野系（浅野セメ

ント、鶴見製鉄造船、東洋汽船、庄川水電、上毛電力、関東水電）や森系（日本電気工業、昭和肥料、東信電気）の諸会社との関係が深かった<sup>10)</sup>。また興銀・安田は、三井・三菱・住友と同様に、特定の資本系列に属さない多数の電力会社や鉄道会社とも緊密な関係をもった。

第3のタイプは、第一・三和である。この2系統は、特定の資本系列の系列会社の社債を重点的に発行引受することはしなかった。それでも第一は、部分的には浅野系（浅野セメント）、古河系（古河電工）、大倉系（東京製綱）、日産系（日立製作所）の各社と関係をもったが、三和の場合は、いわゆる「8大財閥」や「新興財閥」の系列外の会社との関係が中心であった。また第一・三和は、緊密な関係をもった電力会社ごく少数であった（第一は京都電灯、三和は鬼怒川水電の各1社のみ）点でも、他の5系統とは異なっていた。

- 8) 三井の磐城セメント（三菱系）、住友の北海水電（三井系）のように若干の例外もあった。また三菱は、三井系の鐘淵紡績と上海製造絹糸、住友系の大阪商船の各社債を、三井や住友とともに積極的に発行引受した。なお、ここでの資本系列の記述は、高橋亀吉『日本財閥の解剖』（中央公論社、1930年）および高橋亀吉・青山二郎『日本コンツェルン全書(1)日本財閥論』（春秋社、1938年）による。
- 9) 興銀は、このほか三井系（小野田セメント、日本製粉）、住友系（日本電気、住友化学工業）、安田系（博多湾鉄道汽船）、古河系（古河電工）の各社とも緊密な関係をもった。
- 10) 安田は、安田系の諸会社（帝国製麻、東京電力、熊本電気）との関係も深く、部分的には三井・三菱・住友と共通する側面をもっていた。

## 5. むすびにかえて

最後に、冒頭でふれた従来の研究史における代表的議論との関連で、これまでの検討結果をまとめておこう。

金融機関と産業資本との関係は、特定の資本系列に属する会社の場合には、社債発行引受を通じて強化されたとは必ずしも言えない。例えば、三井・三菱・住友の「3大財閥」とその系列会社との関係においては、財閥本社（もしくは財閥本家）の株式所有が主要な意味をもったのであり、傘下の金融機関の社債発行引受は副次的な役割を果たしたにとどまった。また、興銀や安

田銀行（安田信託）による他系列各社の社債発行引受も、金融的基盤が脆弱な「産業財閥」や「新興財閥」を補佐するという意味合いが強かったのであり、社債発行会社が興銀や安田の系列下に組み込まれるという結果をもたらしたわけではなかった。

従って、問題は、特定の資本系列に属さない会社（電力会社、鉄道会社など）の社債を金融機関が発行引受した場合、ということになる。しかし、この場合には、7大金融系統全体の社債引受率は電力業61.7%、鉄道業61.1%（満鉄を除けば56.3%）と製造業の78.1%よりかなり低かったのであり（表1）<sup>11)</sup>、7大金融系統の電力会社ないし鉄道会社との関係は、特定の資本系列に属するものが多い製造業諸会社との関係より稀薄だったのである<sup>12)</sup>。

このように、戦間期の日本においては、社債発行業務を通じて金融機関による産業資本の支配が進んだとは思われない。金融機関と産業資本との関係は、ドイツと日本とでは明らかに異なっていたのであり、その日本的特質を解明するためには、産業資本の資金調達のある方や、財閥を頂点としたコンツェルンの支配のある方を視野に含めた、より一層の検討が必要とされるであろう。それは、筆者に残された課題である。

- 11) 7大金融系統全体の社債単独引受比率も、製造業の39.6%に比して、電力業は29.7%、満鉄を除く鉄道業は24.8%と低率であった。
- 12) 社債発行引受を通じた銀行の産業資本支配の典型的事例としてしばしば引用される三井銀行と東京電灯との関係についても、実際に経営への介入が行なわれたのは、貸出金が固定化した1927～32年の一時期のことであった点に注目する必要があるであろう。貸出金の回収が進んだ34年以降は両者の関係は稀薄化し、従来三井銀行が単独に近い形で発行引受してきた東京電灯社債も、多数の金融系統が参加した引受団によって共同引受されるようになった。この点については、拙稿「戦前期三井銀行の電力金融」（『社会経済史学』第47巻第1号、1981年）27～39頁参照。

〔付記〕本稿は、第18回全国大会での自由論題研究報告の要旨である。大会報告では社債の発行引受だけでなく担保受託もあわせて検討したが、本稿では紙幅の制約上割愛せざるを得なかった。大会報告の詳細は、別の機会に発表することにしたい。

（東京大学大学院）