

昭和恐慌と日本電力(株)

渡 哲 郎

目 次

はじめに

I 1920年代後半における日電の位置

II 1920年代後半における日電の経営活動

III 業績悪化と経営危機

おわりに……大同との比較

はじめに

日本電力株式会社(以下日電)は、第一次大戦以来の京阪神における電力不足を背景に1919年宇治川電気(以下宇治電)の系列会社として設立された。日電はわが国最初の卸売電力企業の1つで、宇治電への電力卸売を主業務とする計画であった。しかし、その後宇治電が日電からの電力購入に消極的となり、両社間に対立関係が生れたので、日電は1925年宇治電から独立する第一歩を踏み出している¹⁾。その後、わが国経済は金融恐慌から昭和恐慌へと推移し、その中で日電の経営は波瀾に満ちた展開を示しており、1930年末には危機的状況を迎えている。

本稿では、1927年から30年にかけて日電の経営実態を追跡し、恐慌期に同社を襲った経営危機の原因と危機の特徴を検討していきたい。検討に当たって重視すべきは、独立後の日電の電力業界内における位置とその位置が同社に要請した経営方針の内容である。

また、日電と同様に卸売企業として出発しているが、独立型卸売企業としては先発である大同電力(以下大同)の存在を軽視することはできない²⁾。昭和恐慌期までの日電の位置と経営方針は大同との関係によって規定される傾向が

強かったためである。さらに、大同と日電の経営方針を比較することによって、1920年代末から30年代初頭における日電の電力企業としての性格もより鮮明となるであろう。

以下、独立数年後の日電の位置から検討に入ることにしたい。

I 1920年代後半における日電の位置

前述のように、日電が独立型卸売企業としての第一歩を踏み出したのは1925年で、23年に電力卸売業務を開始した大同より1年余り遅れをとっている。この1年余の差は両社の電力市場における地位に大きな相違をもたらした。先発の大同が、25年までに宇治電・東京電灯(以下東電)・大阪市電気局(以下大阪市)・東邦電力(以下東邦)と大口の卸売契約を結んで卸売電力企業としての地位を確立していたのに対して、日電が獲得しえた大口の卸売先は東邦と京都電灯(以下京電)のみであった(第1表)。当時の日電の卸売量は大同の半分程の少量であったし(第2表)、そのうえ大同が関西・中京・関東のいずれにおいても卸売先を持っていたのに対して、日電の主な卸売先は関西・中京のみであり、市場の地域的な広がりの中で日電は不安定な立場にあったのである。しかも、大手の小売企業を大同が長期の卸売契約で押えている状況の下では、後発の日電が卸売業務を大幅に拡大することはもはや望みえなかったのである³⁾。

次に電源の状態を見ると、大同が木曾川の水利権をほぼ独占して、設立当初からその系統的

第1表 1927年における関西3社の主な卸売先
(単位, kw)

卸 売 先	宇 治 電	大 同	日 電
大 阪 市	25,900	46,000	3,000
大 京 都 市	5,000		
神 戸 市	24,000		
宇 治 電		72,300	
大 京 都 同 電	3,000		25,000
大 京 都 電	8,000	16,000	10,000
大 阪 電 力		14,500	
大 東 電		50,000	
東 京 邦		34,000	30,000
南 海	11,000	5,000	6,000
大 軌	6,300	2,000	1,000
大 阪 鉄 急	5,000		1,500
阪 神	9,000		
総 供 給	256,831	265,976	107,287

1. 宮崎林造『大同電力株式会社沿革史』, 1941年, 第3編, 久保田雄二『日本電力株式会社十年史』, 1933年, 378-391ページ, 第20回『電気事業要覧』より作成。
2. 日電の大同への卸売は 補給用のため 販売量は少ない。

第2表 大同と日電の企業規模 (1927年)

	大 同	日 電
総 資 産	225,053千円	160,552千円
うち固定資産	174,769	115,902
払 込 資 本 金	112,963	75,000
社 債	80,813	55,000
借 入 金	9,593	24,524
総 収 入	34,121	14,833
うち電力料収入	31,609	11,844
総 支 出	19,924	7,683
利 益	14,197	7,150
利 益 率	12.6%	9.3%
発 電 力	270,000kw	183,300kw
受 電	120,300	25,300
供 給 力	390,300	208,600
販 売 電 力	265,976	91,105
販売従量電力量	1,477,173 千kWh	382,177 千kWh

大同『営業報告書』第16回・第17回, 日電『営業報告書』第16回・第17回, 前掲宮崎『大同電力株式会社沿革史』, 第3編, 前掲久保田『日本電力株式会社十年史』, 374-391ページ, 第20回『電気事業要覧』より作成。

集中的開発をすすめていたのに対して, 日電の黒部川開発はその緒についたばかりであったため, 水力発電力において日電は大同の後塵を拝していた。日電の黒部川は大同の木曾川に相当するもので, その開発の成否は日電の供給力を大きく左右する意味を持つものであった。卸売企業の経営は大量発電・大量販売が原則であるから, 同社にとって強力な発電体制を作り上げることが経営安定のための必要条件だったのである。

したがって, 電力業者としての地位を確立するために, 日電は発電力強化と市場開拓に力を注いでいくことになる。電源開発では, なによりも黒部川の開発が不可欠であり, また水火併用発電方式を完成するためには, 新市場と目される京浜地区に火力発電所を建設し, さらに尼崎火力を強化する必要があった⁴⁾。市場の面では関東への進出が第一の課題とされたが, それは次の2つの事情の要請によるものである。第一に, 黒部川は関東に近いので, 関東への送電が有利であるだけでなく, その開発によって生れる大量の電力の中京・関西における消化が不可能とみられたので, 新市場の必要性が痛感されたのである。それだけでなく, 当時の三大需要地である京浜・中京・京阪神のすべてに送電能力を持つことが独立型卸売企業として存立するうえでの必要条件であったため, その面からも日電の関東進出は要請されていた。卸売業務では営業区域の独占が認められないので, 顧客との関係が永続するとは限らない⁵⁾。したがって, 卸売企業が特定需要地への送電能力しか持たない場合は, その地域の卸売先へ従属を余儀なくされて, 企業としての独立性が失われる恐れがある⁶⁾。中部山岳地帯を主な電源とする日電の場合, 三大需要地のすべてに送電能力を持つことによって, 独立型卸売企業としての地位を確立しえたのである。

第二の事情として, 日電が卸売市場だけでなく, 小売市場への進出を必要としていた点をあげねばならない。前述のように大口卸売先を大同に押えられて, 卸売市場での大きな販売増が

望みえなかったからである。ただし、小売市場といっても電灯・小口電力市場ではなく、同社の目標は当時政府が重複供給を認めていた産業用の大口電力市場であった。愛知と京都はそれぞれ東邦・京電との協定によって日電の小売業務が禁じられていたので、同社が期待する小売市場は神戸と京浜地区であり、とくに後者への進出なしに小売業務の拡充は望みえなかったのである。

もちろん電源開発と市場開拓には設備投資が必要となり、実際に日電の場合、1928年前後の数年間に7千万円以上の資金を調達している。このように莫大な資金を調達する場合には、調達方法自体が経営方針全体を左右するものとなるし、さらに資金コストの高低が当面の業績に密接な関連を持つのであるが、その点については次節で述べることにしたい。

II 1920年代後半における日電の経営活動

それでは、日電が置かれた位置は当時の同社の経営活動にいかんにか反映されていたであろうか。本節では設備建設、市場開拓、資金調達について見ていこう。

1. 黒部開発と関東・関西での設備建設

飛騨川の瀬戸発電所と宮川の蟹寺発電所が完成した後、日電の水力開発は黒部川に集中されることになり、1924年6月着工の柳河原水力発電所の建設が当面の課題となる。日電は東洋アルミナム株を買収して黒部川の水利権を取得したが、同発電所の設計は21年に東洋アルミナムの手ですでに始められていたのである⁷⁾。着工に先立ち、日電は資材人員運搬専用鉄道である黒部鉄道を建設しており、25年には国鉄三日市から柳河原までの約28kmが完成している。発電所工事は厳しい自然条件のもとで難行したが、着工3年後の27年に第一期工事が完成して出力36,000kwで発電が始まり、さらに翌年末には出力50,700kwに達して、柳河原はわ

が国最大級の水力発電所となった。発電所と平行して、笹津送電幹線(154kv, 47.5km)などの送電線建設も行われている。

黒部東京間の送電用設備は東京送電幹線(154kv, 293.6km)と東京変電所(出力54,000kva)である。両施設とも24年5月東京と神奈川における供給区域申請と同時に逓信省へ建設許可の出願がなされ、翌年5月認可を受けている。送電幹線は26年7月着工で28年1月に完成し、変電所は27年5月着工で同年末に完成している。

関西方面においても小売業務を拡大するために、尼崎火力発電所と大阪変電所の増強ならびに配電設備の建設がすすめられている。増強後の尼崎火力は出力14万kwとなり、わが国最大の出力を誇ることになる。1927年から翌年にかけて堺・千舟・神崎・木津川・伝法などの二次変電所が完成したことにより、大阪府下での配電能力が飛躍的に向上した。大阪府以外では、神戸への小売進出を目的として神戸送電線(77kv, 35.5km)と葺合・湊川の両変電所が建設されているのである。

2. 営業活動

独立後の日電の営業活動は小売業務の拡大に主眼が置かれている。すでに小売が行われていた大阪府(尼崎方面をふくむ)ではその拡大が追求され、新しい区域として、神戸と京浜の獲得が目差されたのである。大阪府内の主な小売先は繊維関係を中心とする工場であり、同地域(府下と尼崎方面)での小売販売実績は28年3月の46戸、22,432kwから、翌年9月の81戸、47,700kwへと倍増しており、関西における卸売の8割近くにも達している⁸⁾。

しかし、日電の営業活動の中心は新しい区域への進出におかれ、関西での目標となったのは神戸と和歌山である。神戸市内における供給権はすでに1923年7月1戸100IP以上という条件で許可されており、日電は27年から鐘紡兵庫工場等の大工場をねらって顧客獲得に乗り出した⁹⁾。また、22年以来供給権の出願中である和歌山でも進出計画が具体化し、市内の繊維工場

と販売交渉を開始しており、将来は 3万kw を供給する予定となっていた¹⁰⁾。

一方、京浜の小売市場進出を実現するために、日電が柳河原発電所の建設と平行して展開した活動は種々の困難に直面した。同社が東京と神奈川における 1戸25HP以上の電力供給権と設備建設の許可を申請したのは1924年5月であった。しかし、翌年5月通信省は設備建設の許可を与えたものの、供給権に関しては東京府下豊多摩郡における 1戸100HP以上の供給権のみを認めたとどまっている¹¹⁾。豊多摩郡は住宅地で、産業用大口電力需要のほとんど存在しない地域であるため、通信省の態度は日電の京浜における供給権を事実上否定するに等しいものであった。こうして、日電の小売業務への進出は一旦道が閉されたわけである。

そこで、日電は小売から卸売へと目標を切り換えた。1926年に東京送電幹線に着工した時点で、同社が販売先として期待したのは、東京電力(以下東力)への卸売であったとみられている¹²⁾。東力は東邦が京浜進出用に設立した同社の系列会社で、当時東京での小売業務への進出

に着手したところであったが、発電力が十分でないため強力な発電所を必要としていた。日電と東邦は24年3月の電力供給契約以来良好な関係にあり、東邦自体の発電力も小さいところから、東邦-東力が黒部開発をすすめてつつある日電に電源の役割を期待したのである。このような日電から東力への卸売が計画通り実現していれば、7万kw から 10万kw の販売が行われ、日電の関東への送電電力は大部分東力の手に渡ることになったであろう。しかし、1927年末に東電が東力を合併したことで、日電の計画は画餅に帰すことになった¹³⁾。さらに、同社が26年に再度申請していた供給区域の拡大も、東電と密接な関係にある政友会内閣のもとでは認可の見通しが立たない状況であったので、結局28年時点での日電は発電所と送電線は完成したものの、小売にせよ卸売にせよ販売先を獲得する可能性を見出しえなかったのである。

完成した設備の遊休を回避するために日電はいくつかの対策を実施している。その1つは28年行われた小田原電鉄と相武電力の合併である。日電は相当の犠牲を払って両社を合併し、

第 3 表

日 電 の 貸 借

期	資				産		
	固定資産計 合	発電設備	送配変電 設備	建設工事 勘定	その他 固定資産	流動資産 合計	有価証券 貸付金
1927.3	105,539	45,843	30,858	28,733	105	36,360	22,915
9	115,902	45,870	33,728	36,199	105	44,650	35,743
1928.3	130,779	54,474	43,975	32,049	281	53,658	36,154
9	141,346	56,184	47,994	36,829	339	54,003	37,054
1929.3	170,812	80,635	50,434	39,413	330	48,125	34,258
9	175,739	80,879	52,115	42,408	337	51,401	36,906
1930.3	181,698	80,837	56,340	44,192	329	53,776	39,198
9	189,122	80,569	57,365	50,826	362	60,429	48,195
1931.3	196,448	80,372	66,603	49,140	333	62,168	44,249
9	201,432	87,218	75,406	38,379	429	60,020	41,408

1. 日電『営業報告書』第15回-第24回より作成。

2. 31年度の社債残高のうち約1,400万円は事実上借入金とみられる。注39)・40)参照。

直接供給（小売）を行うべく試みているが、両社の供給区域内における販売量は少なく、そのうえ両社の供給設備と日電の東京送電幹線が結合されていないので、両社の合併によって設備の稼働が実現したわけではない¹⁴⁾。また日電は卸売先の開拓をも図っており、28年に東京市との間で 35,000kw、翌年には政府の斡旋で鉄道省との間で 不定時電力 20,000kw の卸売契約が成立した。しかし、これらの契約によって直ちに販売が開始されたわけではなく、東京市への卸売は31年に 4,000kw で始まり、鉄道省への販売開始は32年末となるのである¹⁵⁾。このように、日電の対策はいずれも効果的なものとならず、そのうえ申請中であった供給区域拡大も29年6月不許可に終わったので、同社の京浜進出計画は失敗に帰すかとみられたのである¹⁶⁾。

ところが、田中内閣の総辞職によって1929年7月に民政党の浜口内閣が成立したため、京浜地区の小売市場進出にも再び実現の可能性が生れてくる。浜口内閣成立後直ちに日電は東京・神奈川における供給区域拡大と東京火力の建設認可を再度申請し、2ヶ月後に東京府下南葛飾

郡・南足立郡・北豊島郡・横浜市鶴見区における1戸100HP以上の供給権と東京火力建設の許可を受けたのである。これらの区域はいずれも工業地区で、大口の工業電力の販売が可能な区域であったので、黒部開発に着工して5年後に日電の京浜小売市場進出は具体化の一步を踏み出すのである。以上が昭和恐慌直前における日電の営業活動であった。

3. 資金調達と財務方針

上に述べた日電の活動、とくに設備建設は多くの資金を必要とした。柳河原水力1,765万円、東京火力1,670万円、東京送電幹線1,240万円など、関東送電用の設備は5,000万円以上に上ると言われ、その他にも尼崎火力の増強などの各種工事費が支出されている¹⁷⁾。まず、この間の建設によって日電の資産はいかに変化したか、第3表で見ておこう。1927年3月と29年3月の貸借対照表を比較すると、日電の総資産は1億4,190万円から2億1,890万円へとわずか2年間のうちに7,700万円も増加している。この増加の大部分は発電所・送電線などの固定資産が占

対 照 表

(単位、千円)

資産合計	負			債		
	払込資本金	社 債	借 入 金	支 払 手 形	そ の 他	負債合計
141,899	62,500	55,000	13,150	5,148	6,101	141,899
160,552	75,000	55,000	17,200	7,324	6,028	160,552
184,437	79,579	74,654	20,090	1,949	8,165	184,437
195,349	82,254	78,054	25,850	567	8,624	195,349
218,937	92,254	82,693	33,328	443	10,219	218,937
227,140	92,254	90,693	33,752	—	10,441	227,140
235,474	92,254	90,332	40,102	935	11,851	235,474
249,551	106,604	90,332	38,124	2,017	12,474	249,551
258,616	106,604	104,616	31,723	2,512	13,161	258,616
261,452	106,604	104,616	32,652	1,985	15,595	261,452

めており、その額は6,500万円に達する。他の項目では有価証券・貸付金の合計が2,300万円から3,400万円へ約1,100万円増加しているが、両項目の大部分は系列会社での発電所建設に用いられているので、日電の資産増はすべて設備建設によるものと言っても過言ではない¹⁸⁾。同社が全力をあげて設備建設に取り組んだ様子がここからも読み取られよう。

それでは7,700万円もの莫大な資金はいかにして調達されたのであろうか。この間の主な資金調達方法は株金の払込徴収・社債発行・借入金の3つである。まず株金払込みであるが、払込資本金は約3,000万円増加しているものの、このうち約1,750万円は小田原電鉄・相武電力・東洋アルミナムの合併によるもので、日電株の払込みによる増加は1,250万円である。その結果、1926年7月の増資による5,000万円の公称資本金増加のうち2,500万円が払込まれたことになる。社債は2年間に約1,800万円の外債を含めて3回発行され、約4,800万円が調達された(第4表)。うち2,000万円が既発行社債の償還にあてられているので、発行残高は2,800万円弱の増加となっている。また、借入金(支払手形を含む。以下同様)は1,800万円から3,400万円へと約1,600万円増加している。つまり調達額では社債・借入金・株金払込みの順になっているのである。

設立以来、日電の資金調達の重点は増資払込みと国内での社債発行に置かれており、この時期もその方針が引継がれている¹⁹⁾。しかし、2年間で7,700万円もの資金調達を実現するには、両者だけで十分とは言えなかったのである。払込徴収では、高配当政策にもかかわらず、京浜進出の目処が長期にわたって立たない等の理由で株価が低迷したため、1回しか株金の徴収を行うことができず、2,500万円の未払込分を残さざるをえなかったのである²⁰⁾。また、日電の社債引受は大阪の地方銀行から、金融恐慌時の救済資金等を集めた財閥系金融資本に移りつつあったが、同社の経営活動や財務処理に対する不信もあって、同社の社債発行に対して各金融資本は積極的な対応を示さなかった。当時の多くの社債と同様日電社債が無担保であり、長期の信用貸付と似た性格を持っていたので、同社の信用状況が社債引受の諾否に直結する傾向が強かったためとみられる²¹⁾。その結果、日電の発行内債額は1925年から27年の2年間に成立した額を大幅に下回ることになったのである²²⁾。結局、株式と国内社債でまかなえない分の補充は外債と借入金に求められることになる。

外債は当面大きな問題とならないが、借入金の多くは小規模金融機関からかき集められた短期高利のものであると言われ、ここに見られる日電の金融面での不安定さはこの後昭和恐慌に

第4表 日電の社

	発行高 千円	発行年月	償還年月	発行価格	利率	引受
外債	18,054 (9,000千ドル)	1928.1	1953.1	94ドル	6.5%	ハリス・フォ
第12回	15,000	1928.8	1935.8	100円	6.0	三井・三菱・ 藤本ビルプロ
第13回	15,000	1929.3	1936.3	100円	6.0	
第14回	8,000	1929.9	1936.9	100円	6.0	上記に鴻池信
外債	14,645 (1,500千ポンド)	1931.1	1953.7	87 1/2 ポンド	6.0	ハリス・フォ

日本興業銀行特別調査室『社債一覧』, 1970年, 384ページ, 前掲久保田『日本電力株式会社十年史』, 419-423

かけて拡大していき、同社のアキレス腱となるのである²³⁾。

Ⅲ 業績悪化と経営危機

1. 経営環境の悪化

1930年、わが国は世界恐慌に巻き込まれ、金融恐慌以来不況下にあった日本経済は深刻な打撃を受けた。その中で日電は急激に業績を悪化させて、経営上の危機を迎えることになるが、本節ではまず恐慌による経営環境の悪化が日電に及ぼした影響を検討し、次に業績の悪化を危機にまで高めた日電独自の要因を分析することにした。

昭和恐慌が電力業全体に与えた影響は、なによりもまず、電力消費量の伸び率鈍化にあらわれた。第一次大戦時のブームが去った1920年代においても、わが国の電力消費量は工業電化の進展による産業用電力消費の伸びに支えられて、一時期を除き毎年10%から20%の伸び率を示し、29年の消費量は10年前の4倍近くにも達している。しかし、恐慌下における産業活動全体の縮小によって30年以後数年にわたり電力需要の伸びが止まったので、すでに20年代なかば過ぎに発生していた電力の過剰が一層顕著となった²⁴⁾。電力消費量は絶対的減少を見せなかったとはいえ、発電能力の伸びと較べて相対的に

第5表 わが国の電力消費量 (単位, 100万kWh)

年	電 灯	電 力	計	増 加 率
1919	1,387	1,323	2,710	13%
1920	1,548	1,393	2,941	9
1921	1,701	1,575	3,276	11
1922	1,884	1,788	3,672	12
1923	1,948	1,934	3,882	6
1924	2,144	2,989	5,133	32
1925	2,341	3,623	5,964	16
1926	2,524	4,485	7,009	18
1927	2,637	5,468	8,105	16
1928	2,699	6,521	9,220	14
1929	2,781	7,483	10,264	11
1930	2,780	8,098	10,878	6
1931	2,815	8,185	11,000	1
1932	2,800	9,326	12,126	10
1933	2,610	11,107	13,717	13
1934	2,680	12,333	15,013	9
1935	2,800	14,589	17,389	16

出所は南亮進『長期経済統計 12 鉄道と電力』, 1965年, 198ページ。

減少したのである。

また、電力料金は20年代なかばに下落を始めているが、恐慌期にはさらに低下を示したので、各電力企業は電力料収入の低迷に見舞われたのである²⁵⁾。とくに卸売企業に対する値下げの打撃は強烈なものがあったと思われる。というのは、大戦中の電力不足の影響が残っていた20年代前半に比較的高水準の料金で結ばれてい

債 (1928年 - 1931年)

会社または募集取扱所	担保の受託会社	発行目的他
一ブス商会	三井銀行	借入金整理, 工事資金
安田・共同の各信託, 山一・野村・竹原の各証券, 一カー・小池の各銀行		第7回社債償還, 工事資金
同上		第8回社債償還, 借入金整理
託加わる		借入金整理
一ブス商会, シュレダー商会	三井銀行	売出しは実施されず, 当社債を担保にハ商会から900万円借入(31.2)

ページ, 日電『営業報告書』第18回・第19回, 「日電借入金成立」『東洋経済新報』第1,435号, 1931年より作成。

第6表 日電の従量電力供給量

年	従量電力供給量	増加率
1924	54,161 千kwH	%
1925	252,508	366
1926	469,955	86
1927	382,177	-19
1928	633,235	66
1929	871,110	38
1930	932,048	7
1931	1,125,748	21
1932	1,286,750	14

【電気事業要覧】第17回-第25回より作成。

た卸売契約の多くが20年代末から恐慌期に更改期を迎え、改訂交渉の結果料金の大幅な下方修正を余儀なくされたからである²⁶⁾。

2. 日電の業績低下

それでは恐慌が日電に与えた影響を簡単に見ておこう。まず販売量であるが、同社販売電力の大部分を占める従量電力供給量の1930年における伸び率はわずか7%にとどまっており、29年の伸び率と比較して大幅に低下している²⁷⁾。翌年には早くも20%以上の伸び率に回復しているとはいえ、20年代における伸び率の水準には達しておらず、この停滞状況は33年まで続いたとみられる(以上第6表)。また、卸売に較べ

て小売の伸び率が小さく、この点も電力収入停滞の一因であったと思われる²⁸⁾。

次は料金の低下状況である。日電の卸売契約も恐慌期に改訂期限を迎え、同社は東邦・京電と改訂交渉に入った。両社から大幅な値下げ要求がなされたため交渉は難行したが、結局値下げを余儀なくされており、東邦への料金は129円/kw から103円/kwへ、また京電への料金は128円/kw から102円/kwへといずれも2割引下げられた。東邦の場合、日電との契約は1931年10月が更改期となっており、同年6月から両社間で改訂交渉が持たれている。交渉の焦点は言うまでもなく料金であり、従来料金の下方修正は避けられないという点では両社一致していたが、東邦が79円/kw とすることを要求したのに対し、日電は115円/kw 程度を主張して双方とも譲らなかつたので、交渉は改訂期限までにまとまらず、両社は池田成彬と各務謙吉に裁定を依頼した。ただし、実際に裁定案を作成したのは通信省であり、事務当局案を通信次官と池田・各務が検討して、12月末にはほぼ原案にそった裁定を行ったのである²⁹⁾。東邦・京電以外にも大阪市への卸売料金が116円/kw から105円/kw へと9%値下げされている³⁰⁾。以上3社に対する卸売料金の値下げによる日電の減収は年間約284万円で、32年度の電力料収入

第7表 日電の損

期	収 入		支 出				
	収入合計	うち 電力料収入	支出合計	主 な 支 出 の 内 訳			
				購入電力費	維持運転費	業 務 費	支払利息
1927.3	5,799	4,886	2,898	712	499	206	1,299
9	6,052	4,927	2,945	622	476	188	1,473
1928.3	8,781	6,917	4,738	1,189	919	299	1,939
9	10,288	7,642	5,967	1,610	980	468	2,358
1929.3	11,515	9,618	6,528	966	1,859	588	2,329
9	10,929	8,809	5,978	889	1,081	589	2,631
1930.3	11,778	9,637	6,617	1,052	1,413	527	2,759
9	12,458	10,100	6,628	1,052	1,059	648	2,905
1931.3	13,682	11,175	8,092	1,983	1,675	648	2,985
9	13,597	11,530	8,091	2,192	1,265	700	3,223

日電【営業報告書】第15回-第24回より作成。

2,478万円の10%強に相当するものであった。また、30年頃日電が新たに卸売契約を結んだ京阪電鉄・神戸市電気局・宇治電の例を見ると、いずれも105円/kw前後の料金となっており、日電の卸売料金水準は全体として20年代より20%程度低下していると思われる³¹⁾。

卸売料金だけでなく、小売料金も低下している。小売料金の低下を数字的に示すことは困難であるが、恐慌期に東電と日電が市場競争を展開した東京だけでなく、関西や北陸でも大口の小売料金が値下り状況にあったことは間違いない。大口電力料金の低下率は電灯料金よりも大きいものであったと言われているのである³²⁾。

販売量と販売料金のこのような状況は、当然日電の電力料収入の動向に反映されており、1929年から32年までの4年間は、減収には至らなかったにせよ、その前後の時期に較べて電力料収入の増加率に著しい低下が見られるのである。電力料収入が総収入の8割以上を占める日電では、電力料収入の低迷は総収入の低迷を意味し、業績の低下につながっていく。損益計算書が示す日電の計上利益は30年度まで増加し、対払込資本金利益率も11%以上に達しているが、31年度は減少に転じ、利益率も1%以上低下している(第7表)。株金の払込徴収を容易にするために、独立後の日電は意図的に高配当

政策を採り、財務操作によって過大な利益を計上してきた³³⁾。しかし、収入の低迷は利益の過大計上を許さなくなり、31年度には計算書上においても減益を余儀なくされ、翌年には操作自体も打切られるに至る³⁴⁾。そして配当率も31年3月に従来の8%から7%へ、翌年にはさらに5%へと引下げられていくのである。

3. 日電の経営危機とその原因

ところが日電の場合は上記のような単なる業績の悪化にとどまらず、1930年から翌年にかけて経営危機に直面している。同社の手形が不渡りとなるところを三井銀行の援助で切り抜けるという事態が生じたのである³⁵⁾。短期借入金に依存した日電がそのやりくり操作に失敗したことが、そのような事態の原因と言われているが、根本的原因是は独立後の同社の経営活動の中に求めねばならない。とくに、前節で検討した経営方針が昭和恐慌期に入っても継続された点が重要だと思われるのである。次に日電独自の危機要因を設備投資、営業活動などの面から見ていきたい。

① 設備投資の継続と資金源の涸渇

日電の市場参入活動は1930年以後も展開され、その結果恐慌期においても、以前より少額になったとはいえ、かなり多額の設備投資が行

益 状 況 (単位, 千円)

利 益 金 A	利 益 処 分					
	減 価 償 却	役 員 賞 与 B	配 当 金 C	対 払 込 資 本 金 利 益 率	配 当 率	利 益 金 社 外 流 出 率 (B+C)/A
2,901	—	73	2,812	9.3%	9.0%	99%
3,107	—	78	2,957	8.3	9.0	98
4,043	700	165	3,456	10.4	9.0	90
4,321	250	200	3,641	10.7	9.0	89
4,987	350	230	4,152	11.4	9.0	88
4,951	800	200	3,690	10.7	8.0	79
5,161	850	210	3,690	11.2	8.0	76
5,830	900	225	3,935	11.7	8.0	71
5,590	1,250	170	3,731	10.5	7.0	70
5,506	1,200	160	3,731	10.3	7.0	71

われているのである。1929年3月と31年9月の貸借対照表を比較しよう(第3表)。この間総資産は約4,200万円の増加で、そのうち固定資産の増加が約3,100万円となっており、その多くは東京火力建設に伴うものである。また有価証券と貸付金の合計は700万円増加している。27年からの2年間と比較すれば減少しているとはいえ、日電の設備投資は依然巨額で4,000万円近いものとなっている。それでは、恐慌期にいかなる調達方法が採られたのであろうか。資産増加分の3分の1に当たる1,400万円は30年7月の株金払込みによっているが、この間の社債発行は29年9月の第14回社債800万円にとどまっている。これに対して借入金残高は1,500万円増加したとみられる。この3つで大部分を調達した点では前の2年間と変らないが、払込みと社債発行の困難は顕著なものとなってきた。

30年7月の払込徴収は株価の額面割れのもとで強行されたもので、かろうじて成功したものの、未払込株金を1,400万円近く残しながら、これ以上の徴収を実施する力を日電は持たな

ったのである³⁶⁾。しかし、かろうじてとはいえ、恐慌期に払込徴収が成功した理由に、同社の株主構成が変化しつつあった点をあげねばならない。金融恐慌以前は個人株主中心であった日電においても、20年代末には株主構成に変化があらわれ、生命保険会社を中心とする金融資本が上位に進出している。そして、それらの金融資本は株主としてだけでなく、資金の貸付側としても登場しており、日電との関係は以前の個人株主よりも複雑なものとなっている³⁷⁾。こうした金融資本は債権保全のために払込徴収に応ずることもありうるし、またその能力も持っているのである。したがって、金融資本の協力が得られれば、額面割れの状況でも徴収がある程度は可能になったと思われるのである。ただし、そのためには日電側でも東京進出中止声明を出し、競争停止を求める金融資本への一時的恭順を表わさねばならなかったのである。

一方、社債発行は一層困難となっている。社債発行が困難となったのは、なによりもまず、恐慌と償還不能社債の出現による国内社債発行

第8表 日電の大株主 (上位15位)

1925年3月現在			1929年9月現在		1937年9月現在		
株主名	持株数	持株比率	株主名	株主名	持株数	持株比率	
宇治電	133,293	13.3%	日電証券	日電証券	464,398	11.1%	
関西電力	40,591	4.1	山本清三郎	千代田生命	124,350	3.0	
大倉組	11,050	1.1	共同信託	帝国生命	115,605	2.8	
山岡順太郎	11,001	1.1	帝国生命	明治生命	112,500	2.7	
堀朋近	10,000	1.0	大倉組	第一徴兵	46,195	1.1	
野口遵	10,000	1.0	高橋合資	東信電気	45,000	1.1	
住友合資	8,950	0.9	山岡倭	安田生命	45,000	1.1	
安宅彌吉	8,317	0.8	辰馬悦藏	三井生命	36,200	0.9	
藤井浩三	7,200	0.7	東邦瓦斯証券	日本生命	33,345	0.8	
原田六郎	5,750	0.6	住友合資	大倉組	28,305	0.7	
福原合名	5,667	0.6	第一徴兵	辰馬悦藏	26,250	0.6	
中橋武一	5,334	0.5	千代田生命	昭和生命	23,500	0.6	
林安繁	5,200	0.5	竹原保全社	太陽生命	21,500	0.5	
竹原保全社	5,000	0.5	メイボン&Co.	野村生命	20,250	0.5	
浅見双蔵	5,000	0.5	中江龍二	大阪信託	20,100	0.5	
総株数	1,000,000			総株数	4,200,000		

日電『株主名簿(1925年3月31日現在)』、前掲久保田『日本電力株式会社十年史』100-101ページ、三宅晴輝『電力コンツェルン読本』、1937年、436ページより作成。

市場の事実上の閉鎖と、日電の業績悪化による金融資本に対する信用低下があげられよう³⁸⁾。1929年の末以後国内社債発行の見込がなくなった日電は、海外での発行条件も悪化しているにもかかわらず、30年に2回目の外債発行を試みたが、この発行契約は短期借入金の担保とされたのみで、実際の発行には至らなかったのである³⁹⁾。

② 短期資金への依存と支出の増加

株式と社債の道が断たれた以上、唯一の資金調達方法は借入金とならざるをえない。借入金の残高はこの間3,400万円から4,900万円へ1,500万円の増加を示し、27-8年の倍以上の水準に達している⁴⁰⁾。そのうえ当時の借入金の多くは1年以内の短期もので、単名手形による借入金が640万円に達すると言われている⁴¹⁾。このように、日電の場合は多額の設備投資を恐慌期にも継続したために、短期債務への過度の依存に陥っていたのである。

資金事情の不安定化は当然支払利息額を増加せしめることになる。日電の31年度における支払利息額は620万円で、27年度の280万円の2倍以上となっており、この増加が同社の支出全体を拡大せしめた原因の1つとなっている(第7表)。さらに、支払利息額を全額計上せず一部を建設費勘定にくり入れるという、当時日電が採用していた財務処理方法のもとの資金事情の不安定化は、不良資産の累積を促すものであり、その面でも従来の経営方針は限界に達していたのである⁴²⁾。

③ 小売業務進出の挫折

日電が資金的困難をおして恐慌期の設備投資を継続したのは、自立的発展のために販売拡大、とくに小売の拡大を目差したからにはかならない。しかしながら、1930年以後日電の販売量が低迷している点を見ても、同社の努力はさしあたり失敗に終わったとみなさざるをえない。ここでは神戸と京浜を例として、その実態を見ていくことにする。

従来、神戸市内の主な地域では神戸市電気局(以下神戸市)が電灯・電力の供給権を持って

おり、神戸市への卸売は宇治電がもっぱら行っていた。神戸市は市内の電力供給の統一をすすめて独占する方針であり、宇治電も市を後押ししていた。そこへ日電が安価な電力をもって、大口の工場用電力市場へ参入を図ったのである。同社は大規模工場の獲得を主目標にしていたが、神戸市は、日電の進出は市内の電力統一を破壊するものであるとして、進出を妨げる行動に出た。日電は神戸市街における地下送電線敷設のために必要な道路使用権について、神戸市の許可を受けなければならなかったのであるが、神戸市は同社の申請に対して1年以上にわたり許可を与えなかったのである。そして、その間に神戸市自らは日電が交渉に入っていた工場に対して特別料金で売込みを図り、川崎造船葺合工場と12,000kwの契約を結ぶに至っている。日電対神戸市・宇治電連合軍の市場競争はジャーナリズムにも取り上げられたが、当事者間での解決は不可能であった。結局、兵庫県知事の調停で1929年4月妥協が成立することになり、日電は神戸市内での小売業務を断念して、神戸市に卸売を行うことになる。神戸市への卸売は10,611kwで、いくつかの大工場に電力を販売すれば数万kwの販売が期待できた点からみて、1万kwの卸売は日電にとって不本意な結果であり、小売市場への進出断念によって、同社の神戸進出は失敗に終わったのである⁴³⁾。

次に京浜地区の状況を見る。1929年9月に東京府下3郡と横浜市鶴見区内での1戸100HP以上の電力供給権を得た日電は直ちに顧客の開拓に入り、その後2年間東電と市場競争を展開することになる。逋信省の許可条件では1戸100HP以上500HP未満の需要家で日電が獲得しうるのは新規需要家のみとされ、日電が東電と自由に顧客を争奪できるのは1戸500HP以上の需要家に限定されていた⁴⁴⁾。しかし、恐慌に入って新規需要家の出現がほとんど期待できない状態の下でその条件に従ってはいは数多くの顧客の獲得が不可能となるので、日電は500HP未満の東電の顧客といえども東電との契約期限切れの

時点では新規顧客になるとの解釈の下に販売予約を取っていった⁴⁵⁾。主な競争主段はもちろん料金値下げであり、日電の小売料金は1kw 当り100円前後と、卸売料金並であった⁴⁶⁾。同社は株金徴収時である30年7月に一時競争の打切りを声明したが、東京送電設備の長期にわたる遊休は到底耐えうるところでなく、30年末には再び争奪戦を開始する。その後、日電は31年3月までに4,727kw の供給を開始し、6月時点で交渉中のものには東武鉄道6,000kw、玉川電車10,000kw、王子製紙6,000kw などがあった⁴⁷⁾。そして8月までには、京王電軌7,000kw、東京モリスン3,800kw など合計約40,000kw を東電から奪取したと言われる⁴⁸⁾。

第9表 日電の関東における販売実績 (単位、kw)

年	卸 売	小 売	計
1928	—	3,128	3,128
1929	2,260	5,390	7,650
1930	2,260	5,440	7,700
1931	2,260	10,340	12,600
1932	13,260	22,740	36,000
1933	33,150	16,950	50,100
1934	45,350	15,050	60,400
1935	47,850	19,350	67,200

前掲久保田『日本電力株式会社十年史』、391ページ、日電『営業報告書』19・21・23・25・27・29・31の各回、『電気事業要覧』第22回-第28回より作成。

しかし、実際に供給が開始されたのは31年末時点でも約2万kw にすぎず、獲得した顧客のすべてに送電するためには数年を要するとみられた⁴⁹⁾。日電の東京進出が採算に乗るためには10万kw の供給が必要とされたが、競争をなお継続してもその水準に到達するには長時間を要し、そのうえ卸売並の低料金では到底利益を上げる見込みは生れえなかった⁵⁰⁾。さらに、日電の500HP未満の顧客奪取を事実上容認していた逋信省が、東電の圧力等によって31年5月にその態度を変え、500HP未満の顧客の奪取を禁ずる方針を示したことも、日電にとって大きな打撃となっている⁵¹⁾。つまり、31年なかばの時点で

も日電の進出は目処が立たなかったのである。

こうした折から、東電・日電両社に多額の融資を行っている金融資本を代表して三井の池田が両社の斡旋を開始した⁵²⁾。この東日問題の処理は電力統制問題の中で重要な位置を占めており、金融資本はその解決に主導権を発揮したのである。その結果、1931年8月7日池田の裁定により東電・日電の営業協定が成立した⁵³⁾。その主な内容は、両社は需要家との契約を相互に尊重する、新規需要家への供給は両社間で分割する、公平な料金を協定する、両社間で電力融通を行うなどである。この協定は、日電が東電から奪った顧客の一部を日電のものとして認め、以後の争奪を禁じ、新規需要の一部(卸売では20%、小売では重複供給区域内増加分の50%)を日電に割当てることになっている。恐慌期において既存顧客の奪取を禁止したこの協定は当面日電の販売拡大を禁止したも同然であった。その結果、日電の関東での電力販売は十分な実績を上げることができず、投下された資金の利子を払うに足りる収入さえもたらさなかったのである⁵⁴⁾。

つまり、多大の犠牲を払って、いわば社運を賭けて、厳しい環境の中で強行された小売市場進出の活動が、恐慌下で十分な成果を上げず、逆に財政的な負担のみを残したこと、ここに、日電が業績の低下にとどまらず、経営危機を迎えねばならなかった原因が求められるのである。

おわりに……大同との比較

以上の検討からあきらかなように、日電の経営危機の原因は、恐慌による一般的な経営環境の悪化とは別に、同社が恐慌期に至るまで小売業務への進出を追求して、設備投資と活発な営業活動を展開したにもかかわらず、それらが十分な成果を上げえず、負担のみを残した点に求められよう。したがって、その遠因を、後発の独立型卸売電力企業である日電が、その自立的発展のためには純粹の卸売企業にはとどまりえ

ず、小売企業化への道を歩まざるをえなかった点に求めることも可能であろう。

それでは、先発の独立型卸売企業として日電と密接な関連を持ち、日電の経営方針に大きな影響を与えた大同のこの間における経営はいかなるものであったか。1920年代後半期の大同は、日電の積極的な活動とは対照的に、守りの経営に転換している。大同の保守性は営業・建設の両面で見られる。大口の卸売先を逸早く獲得した同社は、それ以後販売拡大に強い熱意を示していない。とくに小売には全く消極的で、大阪方面で獲得していた小売業務を別会社化し、自らは卸売に専念しているほどである⁵⁵⁾。また発電所建設の面では、電力過剰が顕在化するや、同社は直ちに木曾川開発を中止し、設備投資抑制の方針を採用するのである⁵⁶⁾。

資金面では、大同は早くから外債の発行に積極的に取組み、2回の発行で6,000万円近い資金を手に入れている。この点も日電とは対照的であり、設備投資抑制の方針とあいまって、大同にある程度の資金的余裕を与えることになるのである。

このような、先発の優位性に依拠して純粹の卸売企業にとどまろうとする経営方針と豊富な資金は、恐慌が大同に及ぼした影響を比較的軽いものとしたのである⁵⁷⁾。結局、両社の独立型卸売企業としての出発時期のずれが、その後における両社の経営方針を対照的なものとし、恐慌による影響の受け方も大きく異なるものとしたと言えよう。

しかし、日電の独立後の経営活動は、当面負担のみを残して危機をもたらすに終わったとはいえ、長期的に見れば同社の小売企業化への道を開くものであった。そして、恐慌後に電力需要が再度増勢を強めるや、日電は小売を大幅に伸ばしながら、業績を回復させて急成長をとげていくのである。これに対して、卸売企業にとどまった大同は恐慌後もめざましい発展を見せることなく、日電の急迫を受けるのであるが、その過程の検討は今後の課題としたい。

注

- 1) 日電の設立事情と宇治電との関係については拙稿「1920年代における日本電力の自立的発展」『経営史学』第20巻第4号、1986年参照。
- 2) わが国の卸売電力企業には2つの類型がある。
 - ①独立型卸売企業。これは経営的に独立しており、複数の電力企業に卸売を行う企業である。
 - ②従属型卸売企業。これは特定の電力企業へ卸売を行い、その企業の系列下にあるものである。大同・日電・東京電灯は②のタイプの企業を系列下に置いていた。
- 3) 宮崎林造『大同電力株式会社沿革史』、1941年、第3編によれば、大同の卸売契約期間は次のようになっている。大阪市15年、東電10年、東邦5年、宇治電10年。
- 4) 1920年代に定着した水火併用発電は、水路式水力発電所と補給用火力発電所を組合せて運転することにより、基底負荷を担当する水力発電所の流水利用率を高めることを目的としている。
- 5) 当時の電力市場は卸売市場と小売市場に分れる。卸売市場は設備建設上の規制があったものの、基本的には参入自由であった。小売市場はさらに電灯市場・小口電力市場（1戸25IP未満の動力用）・大口電力市場（1戸25IP以上の動力用）に分れ、各市場は市町村単位の供給区域で構成された。供給区域が通信省によって各企業に割当てられているが、電灯・小口電力市場では1区域1社の独占制が採られていたので、後発企業が参入しうる小売市場は大口電力市場に限定されていた。
- 6) 東電に従属した猪苗代水力や鬼怒川水力がその例である。
- 7) 東洋アルミナムはアルミニウム製造を目的として1919年設立され、黒部川水利権の大部分を所有していたが、戦後恐慌で開店休業状態にあった。1922年から日電が東洋アルミナムを合併する28年までの黒部開発は、東洋アルミナムの委嘱という形で日電が実施している。
- 8) 久保田雄二『日本電力株式会社十年史』、1933年、382ページ。
- 9) 「追手からめ手の間に『福中専務』慎重に答ふ」『電気公論』第12巻第9号、1928年。
- 10) 「雑報 和歌山県下へ日本電力侵入」『電気界』第230号、1927年、「送電解約と日本電力の今期」『エコノミスト』第5巻第5号、1927年。
- 11) 「時事論片集 日電に政府の斡旋」『電気界』第244号、1928年によれば、通信省の意向は豊多摩郡に送電させたうえで卸売を行わせることであったが、電力過剰の発生によって実現しなかったという。

- 12) 「雑報 日電東力提携内交渉成立」『電気界』第222号, 1926年, 「日本電力の今期業績予想」『エコノミスト』第4巻第16号, 1926年。
- 13) この経過については, 拙稿「電力業再編成の課題と『電力戦』——1920年代の松永安左エ門と東邦電力——」『経済論叢』第128巻第1・2号, 1981年参照。
- 14) 小田原電鉄は小田原・箱根間の電気鉄道(箱根登山鉄道の前身)を経営する一方で, 神奈川県西部において電灯と電力の供給を行っており, 相武電力は同県中部で電灯と電力を供給していた。東京送電線と合併区域の連絡は東京火力第一期工事が完成する1931年のことである。両社合併に関しては「日電の小田電合併」『東洋経済新報』第1,263号, 1927年, 「日電の合併と前途」『ダイヤモンド』第15巻第7号, 1927年, 「日電の合併増資」『同』第16巻第12号, 1928年。
- 15) 「雑録 日電の東京進出」『電気界』第256号, 1929年, 「一般ニュース 東京市受電を申請」『電気経済時論』第1巻第6号, 1929年, 日電第24回『営業報告書』, 「電気公論月報 日電の東都進出と鉄道省と新契約」『電気公論』第13巻第5号, 1929年, 第26回『電気事業要覧』。
- 16) 大同と日電の合併談が持上ったのはこの頃であった。「大同日電の合併近づく」『東洋経済新報』第1,355号, 1929年, 「大同か日電か」『ダイヤモンド』第17巻第21号, 1929年, 「大同か日電か(続)」『同』第17巻第22号, 1929年など。
- 17) 各設備建設費は「愈々営業期に入れる日本電力株式会社」『電気界』第196号, 1924年, 「柳河原五万四千キロ発電工事に就て」『電気評論』第16巻第5号, 1928年, 「各社の事情と其实質 日本電力」『エコノミスト』第7巻第19号, 1929年, 日電『営業報告書』18・19・22-25の各回より推計。
- 18) 関西電力の小坂水力発電所と庄川水力の小牧水力発電所がこの間における系列会社の発電所建設であった。
- 19) 1927年に電気事業法が改正されるまで, 電気事業も商法第二百条による社債の発行制限をうけており, 社債発行残高は払込資本金額以下に抑えられていた。したがって, 社債発行で資金調達を行うためにも, 増資払込みが必要だったのである。
- 20) 日電が9%配当を続けていたのにもかかわらず, 1927-8年頃の同社の株価は額面を上下する水準にあった。「電力過剰と各社 日本電力会社」『ダイヤモンド』第16巻第1号, 1928年。
- 21) 志村嘉一「日本資本市場分析」, 1969年, 290-293ページ。
- 22) 日電が1927年3月までの2年間に発行した5回の社債はいずれも国内社債であり, 発行高は5,500万円に達した。
- 23) 日電の危機がもっても深刻化した1931年初頭における同社の短期債務は, 借入金・支払手形約4,000万円の80%に達すると言われた。「日電の前途如何」『ダイヤモンド』第19巻第7号, 1931年。
- 24) 本州中央部の水力発電を例にとると, 1928年における余剰電力は渇水期の2月に87,000kw, 豊水期の7月に336,000kwであったのが, 30年には2月118,516kw, 7月479,862kwと40%程度の増加を示している。通信省電気局『電気事業調査資料』第5号, 1930年, 47ページと『同』第6号, 1932年, 68ページ。
- 25) 全電力企業の供給事業収入は1929年から4年間5億8,000万円を上下しており, それが再び増勢に転ずるのは1933年のことである。栗原 東洋編『現代日本産業発達史 III 電力』, 1964年, 統計表26ページ。
- 26) 後述する日電と同様大同も卸売料金の値下げを余儀なくされている。その状況については拙稿「卸売電力企業における経営方針の転換——1920年代と30年代の大同電力——」『経済論叢』第133巻第6号, 1984年, 第III節参照。
- 27) 電力の料金制度には定額料金と従量料金があるが, 日電の場合, 定額料金制がとられているのは, 旧小田原電鉄と旧相武電力の供給区域内における電灯と小口電力の一部である。両区域内の供給量は同社総供給量の数%を占めるにすぎないので, 日電販売電力の99%は従量料金制のもとであったとみてよい。したがって, 従量供給電力量の変化は同社の販売量の推移とみなしうる。ただし『電気事業要覧』に従量供給電力量が記載されているのは1932年(第25回)までである。
- 28) 日電『営業報告書』第23回・第27回と『電気事業要覧』第24回・第26回によれば, 日電の卸売実績は1931年の119,721kwから33年の191,922kwへと2年間で60%近い増加を示したのに対し, 小売実績は100,779kwから111,578kwへとほとんど増加していない。
- 29) 20%の値下げが行われたにもかかわらず, 東邦・日電の新料金は当時の電力料水準より高いもので, この裁定は卸売側の保護を意図したものと言われた。東邦・京電両社との改訂交渉については, 「一般ニュース 東邦日電料金改訂」『電気経済時論』第3巻第6号, 1931年, 「電界ニュース 遂に日電東邦料金裁定」『電気公論』第15巻第11号, 1931年, 「電気料金の裁定書より見た東邦日本両電力の影響」『同』第16巻第1号, 1932年, 「電界時事 日電京電料金交渉」『電気経済時論』第4巻第1号, 1932年, 芦高堅作『京都電灯株式

- 会社五十年史』, 1939年, 219ページ参照。
- 30) 大阪市への新料金は1932年10月から実施されているが、日電からの料金は不明である。ただし、柴田峻編『電灯市営の十年』, 1935年, 45ページには大同と日電の料金を同一条件にしたという記述があり、「五大電力会社物語 5 料金低下と投資失敗の重圧」『電気経済時論』第5巻第8号, 1933年の第1表では大同からの料金は105.12円/kw となっている。
- 31) 京阪電鉄・神戸市・宇治電への販売料金は、「電気公論月報 日電京阪給電八月一日開始」『電気公論』第13巻第7号, 1929年, 「一般ニュース 日電神戸送電開始」『電気経済時論』第2巻第2号, 1930年, 「日電宇治電妥協新契約締結」『電気評論』第20巻第11号, 1932年を参照。
- 32) 前掲栗原『現代日本産業発達史 III 電力』247-250ページ。
- 33) 第7表が示すように、日電は9%配当を行うために利益の90%前後を社外に流出させている。「日本電力と宇治川の今期」『エコノミスト』第5巻第17号, 1927年等において、同社の高配当に対する批判が述べられている。
- 34) 『ダイヤモンド 臨時増刊 時局と株式投資』, 1932年, 298ページ, 「日本電力愈々経営の本筋へ」『ダイヤモンド』, 第20巻第36号, 1932年。
- 35) 前掲「日電の前途如何」, 「五大電力の優劣比較」『ダイヤモンド』第19巻第19号, 1931年。ただし、日電は危機に瀕したとはいえ、5%配当を維持しており、財務諸表上の業績はさほど悪化していないように見える。しかし、手形を不渡りとするような事態は同社の脆弱性が招いた危機以外の何ものでもないであろう。
- 36) 1930年7月の払込徴収の事情については「払込徴収の日本電力」『東洋経済新報』第1,399号, 1930年, 「日電の払込徴収」『同』第1,409号, 1930年。31年3月に8%から7%へ減配したことで当面次の払込徴収の可能性は消えたと言えよう。
- 37) 第8表における1929年当時の上位株主中で同時に貸付側に登場するのは、帝国生命・住友合資(住友銀行として貸付)・千代田生命であり、37年の上位株主からは明治生命がこれに加わる。「又始まった電力競争(承前)」『ダイヤモンド』第18巻第25号, 1930年, 「一般ニュース 日電の内外債決定」『電気経済時論』第3巻第2号, 1931年。
- 38) 前掲志村『日本資本市場分析』, 293-297ページ。
- 39) この外債は恐慌によりイギリスでの発行が不能になったため、日電はそれを担保にハ社から900万円を期間1年で借入れ、その借入金は1931年末までに返済されている。その後日電証券が日電からの借入金でこの社債を購入しており、33年9月期に両社間で相殺が行われたとみられる。その経過については「日本電力の成績」『電気公論』第14巻第12号, 1930年, 「日電借入金成立」『東洋経済新報』第1,435号, 1931年, 家仲茂『池尾芳蔵氏を語る』, 1939年, 223ページ, 「電力消費増の可能性」『エコノミスト』第10巻第1号, 1932年, 「日本電力の負債整理・財政直案(上)」『同』第11巻第14号, 1933年など。
- 40) 日電の貸借対照表(第3表)では1931年3月期に社債残高が1,400万円増加しているが、前注の事情からみてこの増加分の実態はハ社からの借入金を中心とする借入金残高の増加と考えるべきである。
- 41) 「日電の払込徴収」『ダイヤモンド』第18巻第14号, 1930年。
- 42) 日電の創業から1931年9月期までに建設費勘定にくり入れられた支払利息の累計は1,900万円と推計される。また営業開始期から同期までの減価償却の不足は1,800万円に達するとみられる。したがって、同期現在の固定資産額2億140万円の少なくとも18%が水増し分であったと考えられる。日電が行った支払利息計上操作と減価償却の不足については前掲拙稿「1920年代における日本電力の自立的発展」, 第5節参照。
- 43) ただし、協定では神戸市の電力購入が増加した場合その40%を日電に与えるとしており、この点は1930年代の日電の発展を見る際に重要である。経過については『電気公論』第12巻第9号, 1929年における「日電対神戸市の道路占用問題 公平無私の許可権は」その他の特集記事と「日電神戸進出解決」『電気評論』第17巻第4号, 1929年を参照。また日電の和歌山での供給権申請は29年6月に不許可となった。「電気公論月報 日電及大同和歌山方面供給権不許可」『電気公論』第13巻第7号, 1929年。
- 44) 逓信省の条件について詳しくは「雑録 諸条件を附けて日電の東京進出成る」『電気界』第263号, 1929年。
- 45) 日電の顧客開拓方法に関しては駒村雄三郎『電力戦回顧』, 1966年, 294-301ページ, 「又始まった電力競争」『ダイヤモンド』第18巻第22号, 1930年。進出当初同社が得た大口需要家は横浜ゴム鶴見工場 500kw, 大日本麦酒 500kw, 芝浦製作所 1,000kw などで、1930年のうちに13,000kwの契約が成立すると予想された。「日本電力」『東洋経済新報』第1,402号, 1930年。
- 46) 「懸案解決した日本電力」『エコノミスト』第7巻第20号, 1929年, 「又始まった電力競争(承前)」『ダイヤモンド』第18巻第27号, 1930年。

- 47) 「東京進出に狂奔せる日本電力株式会社の前途」『電気経済時論』第3巻第6号, 1931年。
- 48) 「東京電灯の再解剖」『東洋経済新報』第1,460号, 1931年。新規需要を含む成約の合計は68,500kwと言われた。「東電・日電の妥協」『エコノミスト』第9巻第18号, 1931年。
- 49) 「電界ニュース 日電が東電の余剰を利用」『電気公論』第15巻第13号, 1931年。また、日電が1931年8月までに獲得した販売先6万kw強に対する供給が実現するのは35年のことであり、開始に4年を要している。
- 50) 「日電の進出と東電の前途」『エコノミスト』第8巻第16号, 1930年, 前掲「又始まった電力競争(承前)」『ダイヤモンド』第18巻第25号。
- 51) 「鬭争的争奪戦と日電の収斂」『電気界』第24巻第8号, 1930年, 「雑録 新規需要の解釈日電進出で問題」『同』第24巻第10号, 1930年, 「電友時報 日本電力契約新解釈」『電気之友』第747号, 1931年, 「一般ニュース 新規需要解釈変更」『電気経済時論』第3巻第6号, 1931年。
- 52) 前掲「東京電灯の再解剖」によれば、池田は当初、市場分割案、日電東京進出設備の東電による買収案、両社合同案をもって斡旋に動いたが、結局いずれの案も両社の合意を得られなかった。池田の背後には両社の外債を購入している英米金融資本の意向があったという見解もある。高木勝昶・篠田勇『電気事業概観』, 1932年, 93ページ。
- 53) 協定ならびに裁定書本文は「雑録 両電の妥協成立」『電気界』第25巻第9号, 1931年, 参照。また両社の事務レベルにおける協定の実行大綱は「電界ニュース 東電日電 営業協定実行大綱案概定」『電気公論』第15巻第10号, 1931年。ここで料金の協定がなされている。協定の細目に関する疑議が両社から出されたのに対して、池田は9月に再度裁定を行っている。「会社ノート 東電日電疑議裁定」『東洋経済新報』第1,468号, 1931年。また、東日協定に対して、東電大同の市場分割協定(神戸-福沢協定)に違反するとの抗議が大同から出されている。「東電日電の営業協定と大同電力」『電気公論』第15巻第10号, 1931年。
- 54) ただし、協定による市場分割で、日電が必要増加の一定部分を獲得しうることになった点は1930年代に入って大きな意味を持つことになる。東電との競争が恐慌期に展開されたことによって、その主戦場が既存需要家の争奪となり、その際の値引競争は両社に打撃を与えることになった。これに対し、独立直後の日電・宇治電間の競争は電力不足の大阪で展開されたため、新規需要の取り合いの形となったので、値崩れ現象は生じなかった。
- 55) 大同は旧大阪電灯の事業のうち大阪市が買収しなかった事業を1923年に買収しているが、そのうち堺と南河内方面の電灯・小口電力供給事業を25年に大阪電力として独立させている。
- 56) 大同は木曾川の一貫した水力開発を計画していたが、電力過剰が発生するや、1926年の落合水力完成後逸早く発電所建設を中止している。同社が建設を再開するのは、需要が再び拡大する33年のことである。
- 57) 1929年以後、大同も電気事業収入が低迷して、そのため業績が悪化しているが、31年までは10%以上の利益率をあげており、8%配当を実施している。同社の収益が急激に悪化し、利益配当ともゼロという危機を迎えるのは、33年から34年にかけてのことであり、その原因は外債為替差損である。したがって、大同の場合恐慌時にも業績低下を避けられなかったとはいえ、経営が危機的状況になるのは恐慌後である。前掲拙稿「卸売電力企業における経営方針の転換——1920年代と30年代の大同電力——」。

(1987年7月10日受理)