

戦前日本企業の増資公募における成績とその内実 —— 満鉄増資（1933年）の一次史料の分析を通じて ——

平山勉（慶應義塾大学）

本報告は、戦前日本企業の増資公募について、応募価格分布の分析を通じて、当該期の「株式市場」の特質を解明することを目的とする。事例として取り上げるのは、南満州鉄道株式会社（満鉄）の1933年増資であり、近年になって発掘された閉鎖機関資料（一次史料）を活用する。

満州事変以後、「満州国」の経済統制の中心的役割を担うこととなった満鉄は、その資金需要を急激に増加させ、33年に増資を実施するに至った。資本市場が成長しつつあった日本国内では、企業合同によって日本製鉄株式会社のような半官半民の株式会社が成立する一方で（34年）、三井系の三池窒素・東洋高圧・東洋レーヨン（32年）、三菱系の三菱重工業（34年）、住友系の住友化学（34年）、住友金属（35年）のように、財閥系企業の株式公開も進んでいた。満鉄の33年増資は、こうした企業の大規模化と資金調達の高発化という流れの中に位置づけられる。

満鉄の増資額は3億6000万円であり（公称資本金：4億4000万円を8億円に変更）、半額の1億8000万円を日本政府が引受け、1億1000万円を民間株主に、1000万円を社員に割当て、残る6000万円を民間公募に出した。50円／株で120万株の募集である。この公募では、臨時株主総会での決議通り50円／株以上が申込価格とされ、申込最高価格から順次落札となった。また、最少申込株数は5株とされ、10株以上からは10株単位での申込みとなっていた。このように、資金力の小さい者にも開かれ、また、落札後の譲受渡に制約もなく、「自由度」を高く保持していた点に、この公募の特徴があった。

満鉄の社史によれば、落札最高価格は80.5円、落札最低価格は54.9円であり、応募人数は2万3491名、応募株数は351万8220株にのぼり、満鉄の得たプレミアムは621万5394.5円になった。有沢広巳監修『日本証券史』（1、日経文庫715、1995年、195～196頁）にも記されたように、33年増資の公募は「成功」に終わったと言えよう。

ところが、閉鎖機関資料に含まれる満鉄東京支社の内部史料は、この「成功」に別の角度から光をあてている。とくに、内地・外地に設置された申込取扱所（65ヶ所）ごとに、落札価格の分布や落札率などを記録・集計した史料からは、地方都市の銀行を通じた申込みでは、高価格で落札するケースが多いことが分かる。その一方で、在京の証券業者を通じた場合には、申込株数・申込口数は少なく、また落札率も低く、全般的に消極的な応募態度が浮かび上がる。本報告ではまず、こうした実態を、一次史料にもとづいて明らかにする。

新聞・雑誌による報道の地域格差が縮まり、また、ラジオの全国放送によって株式市況が伝えられるなど、いわゆる情報の非対称性が解消されていた時期に、東京と地方都市との間で応募態度に差異が生じたことに、報告者は関心を寄せている。とくに、合理的とはいえない落札価格が、地方都市の銀行を通じた申込みに集中したことは、この時期の「株式市場」の特質を表現するものと考えられる。本報告では、地方都市における異質さの要因を、当該期の「株式市場」の特質として提示したい。