

〈研究ノート〉

昭和恐慌期における電気供給事業経営の パフォーマンス比較

—関西の電鉄と小売電力企業をめぐって—

嶋 理 人

はじめに

先行研究の整理

論点の整理

研究の手法

1. 電鉄兼営電気供給業の位置づけ
2. 電気供給事業の経営パフォーマンス比較
電鉄兼営供給業の対固定資本利益率
電気供給を主業とする各社の対固定資本利益率
3. 配当率から見る経営状況
配当率の検討
高収益をもたらした電灯事業

おわりに

はじめに

先行研究の整理

本研究ノートでは、昭和恐慌期をはさんだ

1920年代中盤から1930年代中盤にかけての、関西における民営の電力小売事業の経営効率について検討する。

日本の電気事業史については多くの研究が積み重ねられてきた。通史的なものや社史のほか、歴史研究として1960年代末から活発になったのが、戦時中の電力国家管理の成立経緯をめぐってのものであり、国家独占資本主義成立の画期として¹、また国家管理を進めた革新官僚をめぐる政治思想史として²、いくつもの研究がなされた³。これらの研究で金融資本の電力業への影響力を強調し、財閥や軍が求めた豊富低廉な電力供給の要請に電気事業者が応えられなかった必然的結果として電力国家管理を捉え、その推進役としては、政党政治が倒れて軍部が台頭する間に登場した革新官僚を重視し、彼らが総力戦体制確立との一環として電力国家管理を推進したとした。

¹ 代表的なものが松島春海氏の研究で、「日本発送電株式会社の成立過程—戦時電力統制と日本発送電株式会社法の成立—」『社会科学論集』35号、埼玉大学、1975年、「戦時経済体制成立期における民間研究団体の動向」前掲誌36号、1975年、「産業統制の強化と戦時経済」『社会経済史学』第41巻6号、1976年などが挙げられる。他に高橋衛「電力国家管理の過程」『政経論叢』第22巻2号、広島大学、1972年、坂本雅子「電力国家管理と官僚統制」『季刊現代史』第5号、現代史の会、1974年など。

² 橋川文三「革新官僚」神島二郎編『現代日本思想体系10・権力の思想』筑摩書房、1965年、堀真清「電力国家管理の思想と政策」早稲田大学社会科学研究所ファシズム研究部会編『日本のファシズム—崩壊期の研究—』早稲田大学出版部、1978年 所収、山崎喜春「『革新官僚』と電力国家管理—奥村喜和男の経済思想を中心として—」『経済学研究』第3号、広島大学、1985年、古川隆久「革新官僚の思想と行動」『史学雑誌』99編4号、史学会、1990年など。

³ 電力国家管理に関する通史としては、大谷健『興亡 電力をめぐる政治と経済』産業能率大学出版部、1978年が優れている。

いっぽうこれらに対し、電気事業者の経営行動自体を扱った経済史研究が70年代末から起こった。その皮切りが橋本寿朗氏の研究⁴であり、それを受け継いだ橋川武郎氏の研究⁵によって、電気事業者は財閥の金融資本から自立して合理的な経営を行っていたと論じられ、電力国家管理は経済外的要因による日本電力業の発展にとっての「長い回り道」⁶であると指摘された。これに対しては金融資本の軽視や自立性の過大視といった批判が、その後の研究から寄せられており⁷、現在もなお議論されている課題である。

また橋本氏は、電力業の独占体制が五大電力によって1920年代末から30年代初頭に形成されたとし、橋川氏はこれを踏まえて五大電力のカルテルである電力連盟の成立（1932年）を独占の画期とした。これらに対して、渡哲郎氏は地域性の強い電力業の性質を重視し、電力業の独占体制の成立について大消費地ごとに検討、五大電力より広い範囲の事業者や電力連盟以前の契約関係を含んで電力独占体を規定し、1920年代半ばから後半にかけて電力独占体が形成されたとした⁸。この点についても、独占が近年はあまり関心を持たれないために、議論は中途に終わっているといえる。

論点の整理

さて、仮に電気事業者の自立性と合理性を評価する橋川説を認めた場合、なぜ日本の電気事

業が電力国家管理という回り道を辿ってしまったのかは、大きな疑問となる。橋川氏は、地域独占の発送配電一貫という戦後の電気事業者のあり方を高く評価し、その形態を早くから唱えていた経営者として東邦電力の松永安左エ門を高く評価する。この立論では、戦前すでに圧倒的な地位を有していた発送配電一貫企業（関東の東京電灯、中京の東邦電力）が存在した地域は、戦後のあり方がある程度実現していたと評価されるいっぽうで、多様な事業者が入り乱れていた関西の状況は「電力国家管理の強行を可能にした一要因」⁹と低く評価されている。

戦前の関西の電気事業はどのようになっていたのか¹⁰。1920年代半ば以降の状況をかいつまんで説明すれば、大阪市・神戸市・京都市では市営によって、電気供給と路面電車が営まれていた（京都市内は京都市が京都電灯と協定を結んで供給区域を分割していた）。

大阪市周辺の大阪府下では、市営の大阪市を放射状に囲むように、阪神電気鉄道・阪神急行電鉄（阪急）・京阪電気鉄道・大阪電気軌道（大軌、現・近鉄）・南海鉄道の五大私鉄が沿線を中心として供給区域を持っていた。阪神と阪急の供給区域は兵庫県に、京阪は京都府に、大軌は奈良県に、南海は和歌山県に及んでいる¹¹。さらに周辺の府県では、京都府では京都電灯が大きな勢力を持ち、滋賀県では宇治川電気が供給区域を持っていた。

これらの市営電気事業および電鉄会社は、必

⁴ 『『五大電力』体制の成立と電力市場の展開』『戦間期の産業発展と産業組織Ⅱ』東京大学出版会、2004年所収、原論文の発表は1977～78年。

⁵ 『日本電力業の発展と松永安左エ門』名古屋大学出版会、1995年、『日本電力業発展のダイナミズム』名古屋大学出版会、2004年。

⁶ 『日本電力業の発展と松永安左エ門』216ページ。

⁷ 梅本哲世『戦前日本資本主義と電力』八朔社、2005年、中瀬哲史『日本電気事業経営史9 電力の時代』日本経済評論社、2005年などが挙げられる。

⁸ 渡哲郎『戦前期のわが国電力独占体』晃洋書房、1996年。

⁹ 『日本電力業の発展と松永安左エ門』201ページ。

¹⁰ 戦前期の関西の電気事業の概要については、関西電力株式会社内関西地方電気事業百年史編纂委員会編『関西地方電気事業百年史』関西地方電気事業百年史編纂委員会、1987年を参照。

¹¹ 当時の五大私鉄の供給区域については、嶋理人「南海鉄道の兼営電灯電力業 戦前期南海の最大の兼業」『熊本学園大学経済論集』26巻1-4号、2020年、359ページ掲載の図を参照。

要な電力の一部を自給している場合もあったが、多くは卸売電力からの買電に頼っていた。卸売電力には、自社で小売もしている宇治川電気と、卸売専門の大同電力と日本電力があった。ただし、大口の電力需用家（50馬力ないし100馬力以上）については重複供給が認められており、卸売電力が安さを武器に小売電力から顧客を奪う場合もあった。

関西の場合、卸売電力の宇治電・大同・日電は、大阪府下や京都市周辺、阪神間などの大口の電力需用が集中している地域での重複供給を認められていた。その地域に電灯・電力の供給区域を持っている事業者の頭越しに、大口需用家への供給が可能だったのである（電灯は地域独占が原則だった）。重複供給権を持つ卸売電力が、価格の安さを武器に小売電力の供給区域へ大口顧客の争奪戦を仕掛ける、いわゆる「電力戦」が1920年代後半から盛んになり、1932年の五大電力間のカルテル・電力連盟の結成まで続くことになる。これによる関西の事業者への影響は後述する。

なお、大阪市の電気事業は、もともと民営だった大阪電灯を1923年に買収したものであるが、買収の時点で大阪電灯の営業区域は大阪市の範囲よりも広がっていた。その大阪市外の大阪電灯の営業区域は、卸売電力の大同電力が引き取り、1924年に大阪電力という子会社を設立している（1934年に親会社へ吸収）。

この複雑な関西の状況を、橋川氏は混乱と捉えるいっぽうで、渡氏は卸売電力・小売電力を合わせた結合体制による電力独占体と位置づけている¹²。渡氏は市場を独占する小売企業の優位さを指摘し、五大電力の一員である卸売電力が小売企業を統制しているわけではないと、橋本氏の議論を批判している。ただし渡氏も、結局は「関西の企業結合体制の不安定さが、後に

日本発送電を生み出すに至った電力業再編の要因」¹³としており、戦前期の関西の電力市場の分析は、日本の電気事業史上の一大事件である電力国家管理に至る道程を解明する上で、重要と考えられる。

研究の手法

本稿では、戦前期の関西の電力市場を分析するための試みとして、関西で電力の小売を行っていた諸企業の経営パフォーマンスの比較を行う。

主たる先行研究には注12に挙げた渡氏の論文があるが、同論文では京都電灯と大同電力の比較にとどまっており、関西の電力市場で無視できない地位を占めていた電鉄会社の兼業電力業は捨象されている。また比較は主としてkWh当たりの収支によって行われ、投下された資本の運用の効率性については、払込済資本金による比較が断片的に行われているのみである。年次も一部に限られている。

そのため本稿では、関西で電力小売業を行っていた民間企業＝京都電灯のほか、卸売も行っていた宇治川電気、大阪電灯を引き継いだ大阪電力、のちに大阪電力を吸収した大同電力のすべてと、五大電鉄企業のすべてを取り上げて検討する。

期間としては、大阪電灯が市営化されて関西の小売電気事業者の住みわけがほぼ固まった1924年から、電力国家管理が議論され始める1936年（これは日中戦争が始まる前年であり、「平時」の最後の年といえる）までとする。

比較手法としては、投下された固定資本に対しどの程度の利益があったかを見る、対固定資本利益率を主たる指標とする。これは、電気の小売や卸売専門の企業であればそれほど計算は難しくないが、電鉄と電気供給を兼業している

¹² 渡哲郎「関西における電力独占体の形成 京都電灯の小売企業化を中心に」『経済論叢』（京都大学）131巻1-2号、1983年。

¹³ 前掲論文、69ページ。

事業者（五大電鉄のほか、京都電灯と宇治電も電車を経営している）では、会社の営業報告書において、発電・電力購入の費用や発電所の資産額を、電車と電気供給とで合算している場合があり、単純には算出できないことがある。そのためこれまで検討の対象になっていなかったと考えられるが、本稿では可能な限りその実態に迫ることを目指す。

ただしこの手法では、末端市場で大きな存在であった市営電力は、民間企業ではないため単純な比較ができない。そのため今回はいったん検討の外にしたが、もちろん他日を期して研究を進める所存である。

なお、戦前の電気事業法（1911年制定）では、「電気事業」の定義を、(1) 一般の需用に応じ電気を供給する事業 (2) 一般運送の用に供する鉄道又は軌道の動力に電気を使用する事業 としており、現在で言う電気事業・電力業だけでなく、電鉄業も含んだ用語となっていた。そのため以下の稿では、現在で言う電気事業に相当

する用語として「電気供給業」もしくは単に「供給業」という表現を用いることとする。

1. 電鉄兼営電気供給業の位置づけ

まず各事業者の電気供給業による収入を把握する。

表1に見るように、当然ながら電気供給を主業とする宇治電・京都電灯・大同電力の規模が大きい。大同の収入は東京方面で得ているものもあり、すべてが関西での収入ではないことは注意を要する。また供給中心の事業者でも、卸売が中心である大同と、卸売の他に滋賀や奈良などで一定の小売も行っている宇治電、もっぱら小売の京都電灯を比べると、卸売事業者の方が大規模といえる。卸売電力どうしても、関東と関西の両方へ販路を持っている大同と、関西のみの宇治電とで、収入の規模はそれほど差がない。

これに対し、電鉄が兼業で行っている電気供

表1 関西の電気供給事業者の供給事業売上

	阪神	阪急	京阪	大軌	南海	宇治電	京都電灯	大阪電力	大同電力
1924年	2,721	1,719	4,189	719	2,965	17,902	8,816		18,124
1925年	2,852	2,002	4,799	794	3,077	21,018	9,668		24,368
1926年	3,038	2,119	6,019	876	3,530	25,637	10,362	3,018	27,767
1927年	3,383	2,230	6,654	994	3,642	27,653	14,028	3,115	31,768
1928年	3,758	2,280	7,234	1,104	3,826	28,868	15,376	3,158	33,198
1929年	3,871	2,450	7,733	1,165	3,911	31,616	18,495	3,934	37,261
1930年	4,178	2,548	5,851	1,236	4,033	32,869	18,559	3,992	34,256
1931年	4,638	2,670	2,980	1,425	4,190	33,126	18,098	3,973	35,013
1932年	4,893	2,834	3,108	1,513	4,882	34,022	18,585	3,968	35,834
1933年	5,374	3,043	3,315	1,661	4,867	35,201	19,751	4,105	35,221
1934年	5,549	3,322	3,544	1,873	5,054	37,263	20,901	4,591	35,859
1935年	5,994	3,611	3,927	2,036	5,424	41,550	22,271		39,385
1936年	6,703	4,042	4,389	2,279	5,818	46,027	23,531		41,812

単位は千円

基本的に各社『営業報告書』によるが、残っていない場合は『電気事業要覧』に拠った。年度は『電気事業要覧』の方式に準拠するため、電鉄5社と宇治電の場合は、各社の決算年度と半期ずれている（10月～9月で一年度としている）

昭和恐慌期における電気供給事業経営のパフォーマンス比較

給業は、供給区域の相対的狭小さから規模が小さく、すべて合計しておおむね京都電灯に匹敵する程度である。関西地方全体で見れば、電鉄の兼営供給業は電灯の約2割、電力では10～15%程度を占める規模であった。

電鉄の兼営供給業では、1920年代は京阪の規模が最も大きい、1930年代に入るとその規模は縮小してしまう。これは、京阪が和歌山水力電気を合併して設けた和歌山支店を、経営再建のため1930年に手離した結果である。京阪は自社による京阪間の輸送独占を目指し、国鉄と並行する淀川右岸に新京阪鉄道を設立して1928年に一応京阪間を結ぶに至ったが、この建設費が嵩んだため会社の整理を余儀なくされ、新京阪を京阪に吸収し、和歌山支店を売却することで整理の費用に充てたのである¹⁴。

京阪が蹉跌したという、電鉄兼営供給業でめざましい成長を見せているのが阪神である。本稿で取り上げた期間、昭和恐慌の痛手もあま

り見せずに、順調な成長を重ねている。阪神に伍するのが南海であるが、南海の供給業は昭和恐慌期にやや停滞が見られ、阪神に追い越される結果となっている。ついで和歌山を失った京阪が続き、阪急が京阪を僅差で追っている。大軌の供給業はこの中でもっとも小規模であるが、1924年度から36年度への成長率ではもっとも優位に立っている。

これら電鉄事業者にとっては、供給業はきわめて重要な兼業といつてよかった。電鉄の兼業といえ、今日では不動産や百貨店、バス事業などがよく知られているが、1942年の配電統制令（第二次電力国家管理の一環）によって電鉄から供給業が分離されるまでは、もっとも規模の大きな兼業は供給業という電鉄会社が多かったのである。各社の収入に占める供給業の比率を見てみよう。（表2）

これによると、兼営供給業の収入に占める比率は、少ない会社でも十数パーセント、多い会

表2 関西電鉄各社総収入に占める電気供給業の比率

	阪神	阪急	京阪	大軌	南海
1924年	30%	19%	38%	15%	24%
1925年	30%	20%	39%	13%	23%
1926年	31%	20%	42%	14%	25%
1927年	31%	20%	44%	15%	24%
1928年	32%	20%	42%	13%	23%
1929年	29%	19%	40%	12%	23%
1930年	31%	18%	32%	12%	26%
1931年	35%	18%	17%	13%	29%
1932年	37%	19%	19%	15%	33%
1933年	38%	18%	22%	16%	31%
1934年	38%	18%	23%	18%	30%
1935年	39%	18%	28%	18%	33%
1936年	40%	18%	28%	20%	34%

各社『営業報告書』による

年度は『電気事業要覧』の方式に準拠するため各社の決算年度と半期ずれている（10月～9月で一年度としている）

¹⁴ 京阪の兼営電気供給業の概要や和歌山支店売却の経緯などは、前掲関西電力株式会社内関西地方電気事業百年史編纂委員会編のほか、京阪電気鉄道編『京阪百年のあゆみ』2011年を参照。

社では4割にも達している。

阪神と南海は、供給業以外に目立った兼業を持たなかった事業者である。本稿の取り上げる期間、とりわけ1930年代には、供給業の占める比率が大きく伸びており、昭和恐慌を乗り切る上で供給業の役割が大きかったことが伺える。大軌も供給業以外の兼業にめばしいものはなく、鉄軌道事業の拡張が大きかった¹⁵ために1920年代は収入に占める供給業の比率が低下傾向にあったが、建設が一段落した1930年代にはやはりその比率が大きく伸びている。また京阪は先述のように、和歌山支店を持っていた時期は収入の約4割を供給業から得ていたが、手放したことでその比率は2割以下にまで落ち込んだ。しかし、他社同様に1930年代には供給業の比率がまた上昇し、3割近くにまで達している。京阪もまた、供給業のほか有力な兼業は持たなかった。

ところが阪急はこの期間、供給業の収入は全体の2割程度でほぼ安定しており、1930年代もその状態は変わらない。これが供給業収入の停滞によるものでないことは、表1から明らかである。これは、阪急が1929年に開店させた百貨店が好成績で、たちまちのうちに供給業を越える収入を上げるようになったため、総収入に占める供給業の比率が停滞したものである。阪急は周知のように多角化を進めていたため、相対的に供給業の比率が上がらなかったのである。ただし、百貨店に抜かされたといっても、阪急でも供給業は兼業中第2位の地位は保っており、巷間有名な不動産業や宝塚の娯楽事業をしのぐ重要な存在であったことは留意されるべきである¹⁶。

このように、電鉄業の兼営供給業は、電力会社としてはそれほど大規模だったとはいえない

が、電鉄会社の経営上はきわめて重要な存在であった。

いっぽう、電気供給が主業の事業者でも、電鉄を兼業で行っている場合があった。京都電灯は福井県と京都府（嵐山と叡山）で電車事業を行い、宇治電も1927年から32年まで現在の山陽電鉄を経営していた。これらが経営上占める地位はどの程度だったのであろうか。

表3 関西小売電力事業者の総収入に占める電鉄業の比率

	宇治電	京都電灯
1924年		8%
1925年		8%
1926年		13%
1927年	4%	10%
1928年	6%	9%
1929年	6%	9%
1930年	6%	8%
1931年	5%	7%
1932年	4%	6%
1933年		6%
1934年		6%
1935年		6%
1936年		6%

各社『営業報告書』による

宇治電の年度は『電気事業要覧』の方式に準拠するため各社の決算年度と半期ずれている（10月～9月で一年度としている）

電鉄会社とは対照的に、電気供給を主業とする会社の兼営電鉄業は、経営上大きな存在だったとは言えない。宇治電は振るわないまま電車事業を山陽電鉄として独立させ、京都電灯も叡山電鉄を開業して一時は収入の1割以上を電車

¹⁵ 大軌は1924年から1930年にかけて、現在の近鉄大阪線布施～桜井間を開通させているほか、1929年には吉野鉄道を合併（現・近鉄吉野線）している。近鉄の路線拡大については近畿日本鉄道編『近畿日本鉄道100年のあゆみ』2010年を参照。

¹⁶ 恐慌を脱した1934年度の場合、阪急の総収入のうち電車が36%、百貨店が28%、供給業18%、娯楽事業8%、不動産業はわずか3%である。

が稼ぐようになったのも束の間、昭和恐慌の到来とともに収入に占める比率は下がり続け、不況が底を打っても回復することはなかった。総じて1930年代においては、電車よりも電気供給の方が、成長力において勝っていたといえるであろう。

2. 電気供給事業の経営パフォーマンス比較

電鉄兼営供給業の対固定資本利益率

前節では、電鉄業の兼営供給業の規模が、供給主業の事業者より小さかったことを指摘したが、規模が小さいことは必ずしも経営効率が悪かったこととイコールではない。もちろん、一般的に電気供給業のようなインフラ事業では規模の経済が働くとは考えられるが、実際の経営効率はどうかであったか、比較を試みたい。

これまで電気供給専業の会社に対しては、資本に対する利益率を算出する試みがされたことはあるが、電鉄の兼営供給業については研究自体少なく¹⁷、電鉄の一部門である供給業の対資本利益率は算出されていない。それは多くの事業者や年次の営業報告書で、発電費用や電力購入費用を電車用と供給用とで一括して計上していたり、発電所や変電所の資産額を用途が電車用か供給用かにかかわらずまとめて計上したりしているため、経費や資産の内訳が分からないためもある（1930年代に入ると、両者の経費や資産額を明確に分割計上する事例が増える）。

そこで本稿では、まず各社の電力使用量とそのうち電車用に使われている電氣量を、逓信省編纂の『電気事業要覧』によって調査し、各社の総電氣使用量のうち電車用と供給用とがどの程度の比率かを算出する。続いてそれに基づい

て、発電費用や購入電力料を電車用と供給用に按分し、発電所や変電所の資産額も同様に配分する。その上で、電車と供給それぞれの収支を算出し、それぞれの事業分野の固定資本額も算出して、最終的な事業分野ごとの固定資本に対する利益率を算出し、経営パフォーマンスを検討する。

なお、電車が使った電氣の量は、営業報告書に記載がある場合はそれを利用し、ない場合は『電気事業要覧』に拠った。要覧に電車の使用量の記載がない年次は、車両の累計走行マイル数（キロ数）に一車一哩（一軒）あたり使用電氣量を乗じて、電氣使用量を推計した。

また発電所の資産額は、営業報告書にある場合はそれに拠り、ない場合は要覧に拠った。どちらにも記載がない年次は、前後の年次より推計した。

以上の手法によって算出した電鉄各社の兼営供給業の固定資本に対する利益率は、以下のようになる。（図1）

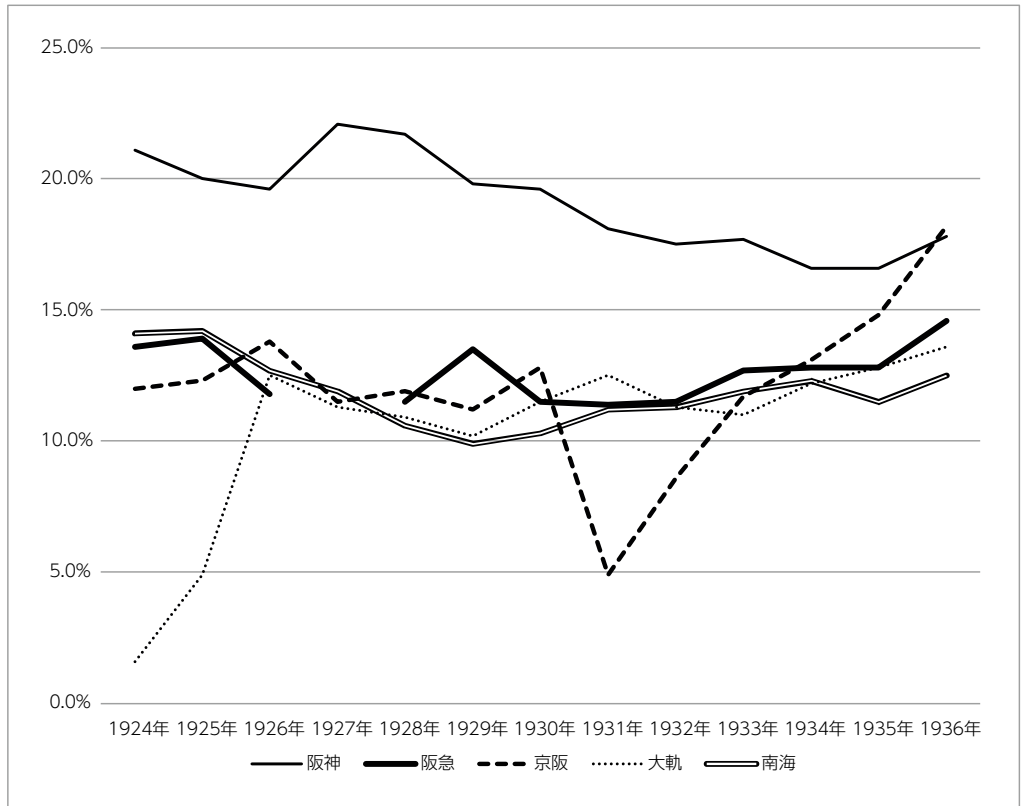
まずいえることは、阪神の圧倒的な高利益率であり、阪神間の有利な地盤を持っていることが利益率にも反映されている。ただし阪神の利益率は1927年を頂点に緩やかな低下傾向にあるが、これは卸売電力の重複供給による電力供給への影響のほか、1927年ごろから活発になった電灯料値下運動¹⁸の影響が考えられる。当初は郊外ということで割高な料金が受容されていた阪神沿線では、都市化の進展に伴って、大阪や神戸の市内との料金格差が問題視されるようになり、とりわけ強硬な値下げ運動が展開された。阪神は運動への妥協策として、1928年の秋に電灯料金を引き下げ、配当も引き下げている。

その他の電鉄4社の供給業の利益率は、1920

¹⁷ 数少ない例として渡哲郎「戦前における電鉄企業の電力供給事業—阪神電鉄を中心に—」宇田正・畠山秀樹編著『日本鉄道史像の多面的考察』日本経済評論社、2013年所収が挙げられる。

¹⁸ 電灯料値下げ運動については白木沢涼子「昭和初期の電氣料値下げ運動」『歴史学研究』第660号、1994年を参照。この論文は阪神の事例を大きく取り上げている。また、奥田修三「昭和恐慌期の市民闘争—兵庫県における借家争議・電燈争議を中心として—」木坂順一郎編『歴史科学大系第28巻 民主主義運動史（下）』校倉書房、1977年、阪神電鉄も含んだ電灯料値下げ運動について論じている。

図1 電鉄各社の兼営供給業の対固定資本利益率



年代半ばの大軌と1931年の京阪を除いて、おおむね似たような水準や動向にあるといえる。1931年の京阪は、和歌山支店売却の影響で、年度内に供給業の売上が減少した一方で、計算上は資産の影響が残っているための特異現象で、ひとまず除外に置く。すると、各社とも1931～32年ごろの昭和恐慌の影響はほとんど見出されず、安定して10%以上の利益率を上げているといえる。戦間期の都市化の発展により、飽和した市内から郊外へと人口が移動し、また新規流入者は最初から郊外に居住を構える場合も増え、郊外を供給区域とした電鉄各社の供給業は安定した経営パフォーマンスを継続していたと評価できよう。

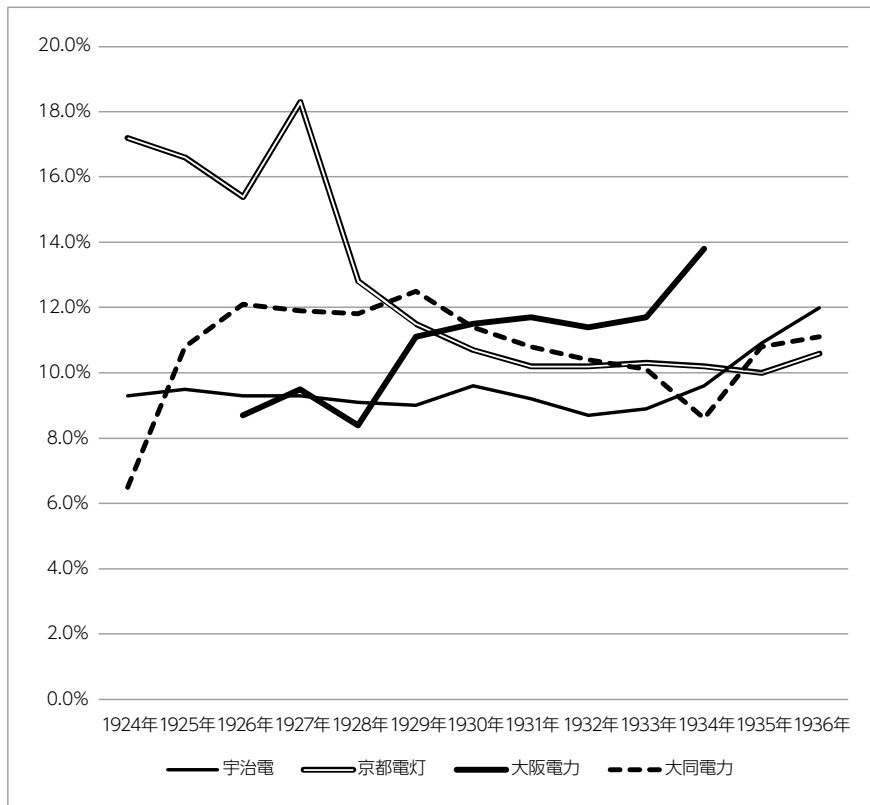
これに対し、現在と比べ通勤通学よりも行楽利用の占める比率が高かった電車は、昭和恐慌で収入が停滞していたほか、1930年代には省線（現・JR東海道線）の電化が進められ、阪神・

阪急・京阪にとっては手強いライバルとなっていた。南海にも1929年に大阪～和歌山間で並行する阪和電鉄（現・JR阪和線）が開業して競争相手となっており、電車事業の経営環境が厳しい中で、安定した利益率を維持していた兼営供給業の存在意義は大きかったと評価できる。前節でみたように、百貨店が好調な阪急を除いて、1930年代の電鉄各社は収入で供給業に頼る割合を増やしていたが、これは経営効率上の有利さがもたらしたものであったのである。

電気供給を主業とする各社の対固定資本利益率

続いて、電鉄各社と同様に、関西で電気の小売事業を行っていた宇治電・京都電灯・大阪電力の各社と、後年大阪電力を吸収する大同電力の対固定資本利益率を同様に見てみよう。なお電鉄を兼営している宇治電と京都電灯については、電鉄各社同様の手法で、電気供給業に限っ

図2 電気供給主業各社の対固定資本利益率



出典：本文中にあり

た利益率を算出している。あくまで供給業そのもののパフォーマンスを検討するので、減価償却や支払利子などは考慮していない。

図2では、まず京都電灯の利益率の変動が目を惹く。1920年代中盤は15%を超える高利潤を誇った京都電灯であるが、昭和恐慌期には10%程度まで落ち込み、その水準で推移している。卸売電力の大同電力は1920年代には12%程度の利益率を出しているが、昭和恐慌で10%を切るまで沈んでいく。

宇治川電気のこの間のパフォーマンスは、一言でいって停滞的であり、利益率は9%程度で推移しているが、昭和恐慌の打撃は明白ではない。恐慌の終息によって1934年ごろ以降は利益率が改善されている。

これら3社の利益率変動の背景には、関西で

の五大電力間の争いである「電力戦」の影響が考えられる。関西における「電力戦」の推移を略述すれば¹⁹、まず大同が大阪進出を図り、大阪市内外で電力供給権を持っていた宇治電と対立した。宇治電は競争を回避するため1925年から大同より大量の電力を購入する契約を結んだ。ところがこのため、宇治電が設立した子会社・日本電力が当初の予定通り宇治電へ電力を販売することが困難になってしまい、ついには親会社と子会社の関係が断絶するに至ってしまった。大量の電力を抱えた日本電力は、販路開拓のため京都進出を図ったが、これに慌てた京都電灯は1925年に日電の親会社であった宇治電から新たに電力を購入する契約を結んで、間接的に日電の進出を抑えようとした。しかしすでに日電と宇治電の親子関係は断絶していたためこの策

¹⁹ 「電力戦」の経緯については、前掲橋本、82～87ページに拠った。

に効はなく、やむなく京都電灯は日電からも電力購入契約を結ばざるを得なかった。さらには大同電力とも電力購入契約を結んで進出を防止したため、1920年代後半の京都電灯は大量の購入電力を抱え込むことになってしまった。

このため京都電灯は、1928年に東京電灯から京都府北部から兵庫県北部にかけての山陰の供給区域を買収するなど規模の拡張に努め、また滋賀県のレーヨン工場に電気を売り込むなどの経営努力を重ねた。しかし図2に見るように、1920年代末からの経営効率は、昭和恐慌に先立って急速に悪化しており、その状態は恐慌が終息するころになってもあまり改善されていなかったといえよう。

なお、親会社の宇治電と断絶した日電は、1926年末から大阪への直接供給を開始し、宇治電の需用家を次々と奪っていった。対抗上宇治電も料金を引き下げざるを得ず、1920年代後半の同社のパフォーマンスが停滞的である要因となった。宇治電と日電の対立は1932年に解決したが、そのころには昭和恐慌が深刻になっており、宇治電のパフォーマンス改善は恐慌終息後へ持ち越しになったのである。

いっぽうで大阪電力は、当初は親会社の大同を下回る利益率だったが、昭和恐慌をものともせず1930年代には12%程度の利益率を見せ、恐慌が終息しつつあった1934年には14%にまで達している。採算が劣るとして大同から分離された大阪電力が、恐慌を経て親会社よりも高パフォーマンスを上げるようになり、そのため親会社に再吸収されたという経緯が明白であろう。「電力戦」と恐慌とで経営効率が上がらなかった有力電気事業者に対し、大都市郊外を営業区域とする小売事業者は、競争で奪われるような大口の工場が少なく、電灯需用が飽和しつつある都市中心と比べても発展の余地が大きく、昭和恐慌の期間も安定した経営パフォーマンスを出すことができたと考えられよう。この利点は、電鉄兼営供給業にも、基本的に当てはまるものである。

さらに前掲図1と比較すると、10%を超えていた電鉄兼営供給業の利益率と比較して、宇治電・京都電灯・大同電力のパフォーマンスは良いとはいえない。大阪電力は電鉄と同等であるが、他の3社は若干ながら電鉄に劣っている。特に、京都電灯は京都市を持ちながら、郊外のみの供給区域の電鉄と大差ない(わずかに劣る)経営効率となっている。不況下でも都市化が進んでいた1930年代において、大都市郊外の成長力の大きさが、電鉄兼営供給業の着実さをもたらしていたと考えよう。同様の好条件が当てはまる大阪電力もまた、他の供給主業3社より有利な経営効率を上げることができたのである。

3. 配当率から見る経営状況

配当率の検討

対固定資本利益率による検討から、卸売の宇治電や大同、小売の京都電灯などの電気供給業を主業とする大手事業者より、都市郊外を供給区域とする電鉄会社の兼営供給業や大阪電力の経営パフォーマンスの方が勝っていることが明らかとなった。では、会社のトータルな経営状況はどのようなものであったか、これを簡単に見る方法として、各社の配当率を表4にまとめた。

全体的傾向として、年代が下がると配当率は下がる傾向にある。1920年代までは高配当によって株価を維持し、資金調達を進めることが重要であったが、不況下で建設よりも維持が重要となり、また配当引き下げへの理解が得られるようになったという一般的趨勢がもちろんある。

しかし子細に見ればいくつかのポイントを指摘することができる。電鉄各社では、新京阪建設による過大投資に悩んだ京阪が、不況の影響よりも早く配当引き下げをはじめ、長期の無配を余儀なくされているほかは、各社とも8~10%の底堅い配当を続けている。不況期におい

昭和恐慌期における電気供給事業経営のパフォーマンス比較

表4 関西地方の電気供給事業者の配当率

	阪神	阪急	京阪	大軌	南海	宇治電	京都電灯	大阪電力	大同電力
1924年前	13%	12%	11%	12%	13%	10%	14%		8%
1924年後	13%	12%	11%	12%	13%	10%	14%		8%
1925年前	13%	12%	11%	12%	13%	10%	14%		8.5%
1925年後	13%	12%	11%	12%	13%	10%	14%		10%
1926年前	13%	12%	11%	12%	13%	10%	14%	8.5%	10%
1926年後	13%	12%	11%	12%	13%	10%	14%	9%	10%
1927年前	13%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	9%	10%
1927年後	13%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	9%	10%
1928年前	13%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	9%	10%
1928年後	13%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	9%	10%
1929年前	13%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	9%	10%
1929年後	10%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	9%	10%
1930年前	10%	12%	11%	12%	13%	10%	12%	8%	8%
1930年後	10%	12%	5%	12%	11%	10%	10%	8%	8%
1931年前	10%	12%	5%	10%	10%	8%	8%	8%	8%
1931年後	10%	10%	5%	10%	10%	8%	8%	8%	6%
1932年前	9%	10%	3%	8%	9%	6.5%	8%	7%	6%
1932年後	9%	10%	—	8%	9%	5%	8%	7%	4%
1933年前	9%	10%	—	8%	9%	5%	8%	7%	—
1933年後	9%	10%	—	8%	10%	—	8%	7%	—
1934年前	9%	10%	—	8%	10%	—	8%	7%	—
1934年後	9%	10%	—	8%	10%	—	8%	7%	—
1935年前	9%	10%	—	8%	10%	—	8%		5%
1935年後	9%	10%	—	8%	10%	—	8%		5%
1936年前	9%	10%	—	8%	10%	6%	8%		6%
1936年後	9%	10%	—	8%	10%	6%	8%		6%

『電気事業要覧』による

「—」は無配を表す

1924年前半の阪神は、通常配当13%のほか特別配当10%がある

て好パフォーマンスの電気供給業を兼業している意味は大きく、同じ関西の電鉄でも供給業を兼業に持たない阪和電鉄や大阪鉄道（現・近鉄南大阪線ほか）は、この時期に無配を余儀なくされている。

いっぽうで卸売を行っている宇治電と大同は、恐慌に遭って急速に配当率を引き下げ、ついに

は無配にまで転落している。これは1920年代に五大電力各社が発行した海外での社債が影響しており、1931年の日本の金本位制離脱に伴う為替暴落が、外債の利払いや償還の負担を激増させ、経営を圧迫したことが大きい。為替暴落による損失は大同で約170万円、宇治電でも約85万円に及んだ²⁰。恐慌に加えて外債問題が、

1932年の五大電力のカルテル・電力連盟の結成と「電力戦」の停止に至る要因となったのである。外債問題解決によって配当は復活したが、その痛手は大きく、1936年段階では6%の配当にとどまっている。

京都電灯の配当率は、電鉄各社と同水準になっている。恐慌によって12%から8%への配当引き下げを余儀なくされた京都電灯であったが、外債を発行してはおらず、また電力会社間の競争が止んだこともあって、配当率は8%で安定するに至った。

興味深いのは大阪電力の配当率の変化である。同社も昭和恐慌で9%から7%への配当率引き下げを余儀なくされているが、それ以上は下がらず、底堅い経営を維持している。当初は親会社の大同より低かった配当率は、1931年に並ん

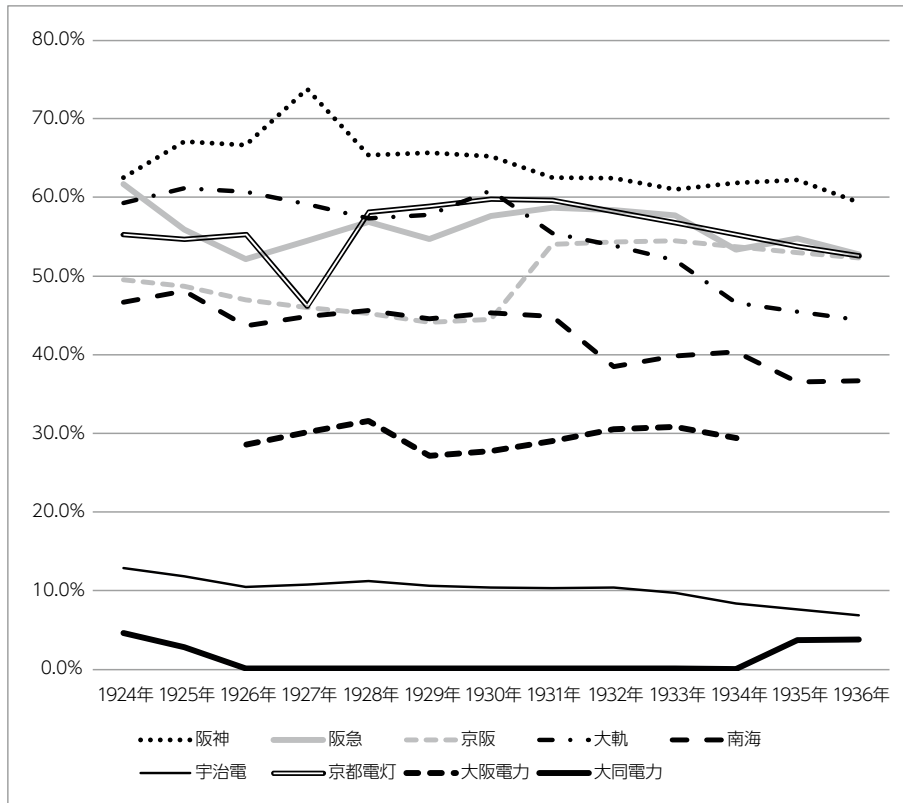
で翌年には抜くに至っており、大都市郊外の供給区域の有利さを物語っている。「電力戦」で奪い合いになり、不況の影響を受けやすい電力需要よりも、電灯需要の底堅さが、電鉄の兼営供給業と同じく大阪電力の経営の堅実さをもたらしたと考えられよう。

高収益をもたらした電灯事業

「五大電力」の卸売2社よりも有利な経営状態にあった、供給業を兼営する電鉄や小売主体の電気供給事業者であったが、その有利さはどのようなところにあったか、地盤の特徴を明らかにすべく、各社の電気供給業収入のうち、電灯収入の占める比率を以下の図3に表した。

図3より、電灯収入の比率についてはいくつかのグループ分けが可能であろう。まず明らか

図3 関西電気供給事業者の供給事業収入に占める電灯収入比率



出典：『電気事業要覧』による

²⁰ 電力外債については、前掲橋川『日本電力業の発展と松永安左エ門』104～135ページを参照。

なのが、電灯収入が1割かそれ以下の宇治電と大同であり、卸売を主な事業とする両社の電灯からの収入は少ない。「電力戦」で大口電力の奪い合いをし、さらに恐慌と外債問題を抱えた両社は、その規模の大きさにもかかわらず、経営パフォーマンスは高くなく、規模としてはそれほど大きくない電鉄兼営供給業に対し、一方的に買取などその地位を左右することはできなかったと考えられる。

逆に、電灯からの収入が多く、年次で過半に達しているのが、阪神・阪急・京都電灯・大軌である。これらの事業者は都市化による電灯の増加によって、比較的好調なパフォーマンスを上げることが可能であったと考えられる。

ただし京都電灯は、供給区域が広く、京都市という大都市も含む一方で、滋賀や山陰などの需用が希薄な農村も供給区域としているため、全体のうち郊外化から利益を上げられる地域はわずかだったといえる。対固定資本利益率でわずかながら京都電灯が電鉄各社に劣るのは、京都市の有利さと農村部の不利さを相殺して、若干不利さが上回ったといえるであろう。

郊外において電鉄兼営電気供給業が有利な点はもう一つ考えられる。郊外の住宅化に際して決め手となるのは交通の整備であり、大規模な電鉄事業を営む五大電鉄は、自身の本業によって郊外化を推進することができるのである。言い換えれば、電車事業によって沿線地域に及ぶ外部効果を、乗客の増加だけではなく、電気供給業の増収という形でも吸収することで、会社全体の経営効率をいっそう高めることができる。これに対し、宇治電や京都電灯が営んだ電車は、そもそも供給区域と離れていたり（宇治電の場合）、広い区域のごく一部を走っているだけ（京都電灯の場合）で、沿線開発効果が限られていた。

中間的な存在が、電灯からの収入がそれなりに多いが、半分には及ばない南海と大阪電力である。両社とも大阪市より南の地域を供給区域とし、そこは堺や泉南など繊維工業などが盛ん

な地域であった。そのため郊外化の効果以上に、電力からの収入が大きくなったと考えられる。阪神・阪急に比べ、この二社の経営効率はやや劣っているといえるが、恐慌の影響を受けやすい電力収入の相対的多さが、その結果をもたらしたと考えられよう。なお京阪は、和歌山支店を持っていた1920年代は南海などと似た傾向で、手放してのちは阪急などと同様のパターンとなったといえる。

おわりに

最後に、本稿で明らかになったことをまとめる。

関西の電気供給業界においては、電鉄の兼営電気供給業は、昭和恐慌下でも着実に進んだ都市の拡大、郊外の発展を効率よく取り込み、概して不況下にあっても経営パフォーマンスが堅調で、会社全体の経営も底堅かった。大阪電力も似た傾向にあったといえ、のちに親会社の大同が再吸収する結果となった。京都電灯は電力戦のあおりを食って1920年代末から余剰電力を抱え込み、利益率の低下に遭ったが、いっぽうで都市化や郊外化の利益も取り込めたので、それほど経営悪化はせず済んだ。電気事業者として大手の宇治電と大同は、「電力戦」や外債問題で昭和恐慌期の経営パフォーマンスはあまり良くなく、電気事業者の主導権を必ずしも取れなかったのではないかと考えられる。

先行研究の指摘するように、関西の電気事業者は複雑であり、卸売電力や小売電力に加え、電鉄業の兼営供給事業も入り乱れていた。これを電気供給事業で中心的地位にあった五大電力が中心となって統合再編することは、電気供給事業の業界だけを見れば望ましいことであったかもしれないが、実際には困難であった。五大電力に属する宇治電と大同の経営パフォーマンスはこの時期決して良くなく、より優れたパフォーマンスを挙げていた小売電気事業者や電鉄業の兼営供給業を吸収することは不可能だった

と考えられる。電鉄兼営電力の規模自体は五大電力や京都電灯と比べ大きくはなかったが、会社全体では京都電灯に迫るほどの規模となり、配当率に見るように経営状態も卸売電力をしのいでいたのである。

これは別の面から見れば、大都市郊外においては電鉄が沿線の電気供給も担うことで、高度な収益を上げて投資の元手を得、いっそう効率よく沿線の郊外地域の開発を進めることができたと考えることが可能である。とりわけ阪急のような多角経営が、兼営電気供給業とどのようなシナジー効果を持っていたのかは、今後検討されねばならない。

関西の電気供給業の構造は、電力だけの業界から見れば確かに合理化のネックであった。しかしその複雑な構造を担っていた、電鉄兼営の電気事業には合理性があり、それらの企業の合理性がある限り、五大電力の側からだけの合理性で電気事業を再編することは困難であった。従って電力国家管理を導く一因となったと考えることができるが、ただしそれは、先行研究が指摘するような、経営上の不合理性のゆえに国家管理が導かれたというのではない。関西では、電鉄業などの異なった性格の事業者が地域的な合理性を有していたために、全国的な電気供給事業の再編構想では地域の合理性を打破できず、そのため国策による国家管理でなければ、解体することができなかつたと捉えるべきなのである。

言い換えれば、立脚点の異なった（全国的な電力網か、地域ごとのインフラ統合経営か）合理性の衝突だったのであり、結果的に起こったことは経済外的な国策による前者の合理性の推進であったが、電力自由化の進められている現在から歴史を振り返る際に、もう一つの地域中心の合理性の可能性も再検討されるべきであろう。

〈謝辞〉

現今の世界的な新型コロナウイルス禍で、移動や図書館利用が制限されていたため、本稿の資料収集も困難であった。その際、資料収集にご助力いただいた、九州大学人文学部の今井宏昌先生には、深く御礼申し上げます。