

# 灘酒造家による事業の多角化と資産管理

—辰馬本家を事例として—

## The Business Diversification and Asset-Management of a Nada Brewer:

A Case of the Tatsuuma-Honke

大島 朋剛 (Tomotaka OSHIMA)

立教大学 兼任講師

### 1. 課題と方法

本稿の課題は、戦前期灘の大規模酒造家による資本蓄積基盤の推移を検討し、家としての経営に占める本業の位置を把握することにある。なお、課題の設定にあたっては、酒造業における企業組織の規模に関する問題を念頭に置いている。

戦前期日本酒造業の特徴をやや粗っぽくまとめるならば、清酒の嗜好品的性格の強さゆえ、市場占有率が高まる方向には必ずしも向かわず、且つ、醸造工程の機械化が進まなかったことにより、1メーカーが生産量を増大させるためには所有蔵の購入もしくは借入による増加のほかなかったという、1蔵当たり生産規模の限界についてあげることができよう。最大の清酒産地であった灘五郷においても、1920年代後半から30年代初めにかけて、生産者の集中化が一定程度進行はしたが、それでも各酒造家の1蔵当たり生産規模はほとんど拡大しなかった。無論それは、桶取引を通じた産地内での生産・販売量の調節で補われる部分もあったため(大島, 2009)、(特に大規模)酒造家は本業である酒造業の拡大を無理に志向しなかったとも考えられるが、いま1つの内在的要因として事業の多角化による影響についても検討してみる必要があるだろう。

したがって本稿では、全国でも有数の資産家であり、かつ酒造業以外の部門へ多角的に事業を展開していた辰馬本家の事例を手がかりに、①本業である酒造業と多角的事業活動との関連、②家全体としての収益基盤の変遷および資産の管理、という2つの視角から有力酒造家の経営の実態に迫りたい。なお対象とする時期は、酒造業での発展を開始した幕末期から1930年代まで、約100年間の長期に設定した。

個別経営の分析に際して、もともとは地主制研究と財閥研究の進展の中から生まれた地方資産家の収益基盤の変化や「地方財閥」に関する議論(永原ほか, 1972, 森川, 1985)、企業勃興に地方資産家が果たした役割を重視しそれを分類した研究(阿部・谷本, 1995)、あるいは地方資産家の地方企業との関わり方の多様性に焦点を当てた研究(中西, 2003)などが、方法的には活用できる。ただし本稿の目的は、地方財閥の分類(封鎖的家業経営、事業の多角化、持株会社の組織を頂点とする多角的事業形態による資本蓄積活動、地域限定的活動基盤等)や地方資産家の分類(企業経営の関与、配当収入志向、リスクを負う積極的出資等)に、辰馬本家の事例がどれだけ当てはまるかを論じることではなく、あくまでも個別経営における酒造業の位置を確認することにある。

辰馬本家に関する既存研究では、それを「酒造財閥」として位置づけ、多角的事業の展開や

1937年の持株会社設立以後の経営実態が明らかにされている（池上，1989）。しかし、持株会社設立以前について、家総体の収益基盤や資産規模等の変化は未だ判明していない。その点を解決するために、本稿では、同家所蔵の一次史料で、1900年度から残される『決算書類綴 辰馬本家商店』を中心に分析する。同書類は、辰馬本家商店雑部の営業報告を含んでおり、これまでブラックボックスであった灘の有力酒造家の資産規模や事業収支を、家全体で把握することができる貴重な史料である。またその他にも、同家の各事業を記録した『稿本』や13代当主に関する『経歴書類綴』等が適宜使用される。

## 2. 酒造業中心の経営発展 —幕末期～明治時代前期—

辰馬本家に現存する酒造業関連の記録としては、1818（文政元）年からの文書が検討可能である。ただしそれは断片的なものにとどまり、第13代辰馬吉左衛門の時代が始まる1900年前後までについて、同家全体の収支や資産規模などは判明しない。したがって本節では、酒造業やそのほか各種事業の展開の概観をたどりながら、同家の経営動向を把握する。

### 2-1 酒造規模及び江戸（東京）積の拡大

文化・文政期までの辰馬本家は、江戸積酒造業と副業の酒樽製造を行っていた。同家が年間清酒生産量の急激な増大をはじめて経験したのは天保期末期になってからのことで、1843（天保14）年度に初の年産2,000石を突破した。これは、弘化年間の借蔵や新築により醸造場が3蔵に増え、更なる生産力の増強が図られたことによる。前当主が1855（安政2）年に早逝したため、若くして後継ぎとなった11代目に代わり指揮をとったその母きよの指揮の下、生産量の増大<sup>1</sup>と江戸積の拡大<sup>2</sup>が行われ、同家の幕末期における年産量は3,000石を超えた。

明治維新をむかえると、酒造株や酒税に関する制度変更等により一時的困難も生じたが、そ

の後には使用する蔵の数を増やししながら生産増大が図られていった。このことは、1868酒造年度に3蔵だった所有蔵数（他に借蔵が2蔵）は、97年度には21蔵（0）と30年の間で7倍となり、それに比例して、造石量も68年度の4,076石から87年度の27,887石に増加したことも示されている（稿本12, 50-52頁）。生産量増大に伴い、同家は売手支配人を介して地方販売にも進出したが、それでもなお1880年代までは東京積が8割以上を占めていた。しかし、90年代以降になるとその割合は徐々に縮小し、代わって東海道や台湾を中心に販路が拡大されてゆくことになった（大島，2007）。

### 2-2 回漕・海運業及び金融業への進出

酒造業の発展に伴い、辰馬本家が関わりを強めたのは、回漕・海運業および金融業であった。そこで以下では、それぞれの展開過程をみてゆくことにしよう。

#### (1) 回漕・海運業

天保期以後の清酒生産の拡大に伴い、辰馬本家では風帆船の買入や新造が活発化した。1846（弘化3）年から1867（慶応3）年の約20年間に、1,600～1,700石積クラスの和船計6隻（うち買入3、新造3）が、江戸積樽廻船として新たに導入された。幕末期には、灘酒造家が積極的に手船で酒荷を輸送するようになっていた（上村，1994）。辰馬本家では、きよの指示の下で酒問屋へ酒荷の直送を行うこともあり、船は江戸へ清酒や雑貨を積送すると、米や雑貨を積荷して帰坂した<sup>3</sup>。

しかし、自己荷物を中心とする風帆船での手船輸送は、海難事故という大きなリスクを伴う事業でもあった。明治期に入り、より確実かつ迅速な酒荷輸送を実現しうる西洋型帆船や汽船の導入が徐々に進んでいくことになる。さらに、日本郵船会社が汽船による東京積酒荷の取扱いに本格的に参入する（1884年）と、辰馬本家は、共同運輸会社の西宮代理店として西宮・今津の日本郵船積酒荷集荷を行う辰馬本家回漕店を

1885年に創設した。無論、同家自体も継続的に東京積強化や新販路獲得を図っており、風帆船（明治10年代以降は西洋型帆船）の新造も進めていた。回漕店の創設後も手船による酒荷東京積は続けられたが<sup>4</sup>、日本郵船との摩擦を避けるため、次第にそれも減少していった<sup>5</sup>。

日本郵船などによる汽船業者の進出は、和船あるいは西洋型帆船を手船として営業する酒造家等に新たな対応を迫ることになった。1887年には、井上仁兵衛、辰馬吉左衛門、辰馬半右衛門、河東利助、嘉納純、片野喜介の6名が各人の帆走船を現物で出資し、有限責任盛航会社を設立した<sup>6</sup>。同社は九州の石炭や備前の食塩などを輸送し、設立からの約6年間で年平均4.45%の配当を行った（稿本5、19頁）。1893年に盛航株式会社（以後、盛航株とする）への組織変更が行われると、定款上の目的は「西洋型船舶ヲ以テ内外外国海上ノ運送ヲナス」となり、取締役社長に辰馬本家の番頭辰栄之助が就任した。同社は、日清戦争中に購入した汽船が陸軍御用船として軍用品輸送を行うなどして収益を上げたが、御用船の解除や帆走船の多発する海難事故により、それも徐々に減少していった。1898年に元武庫郡長の渡辺徹や同社取締役の河東利助等の発起で撰津航業株式会社（以後、撰津航業とする）が設立されると、盛航株は所有船舶を全て撰津航業へ売却して解散した。盛航株の分配金をもって辰馬本家では新たに撰津航業の株式を引き受けることになったが、吉左衛門およびたき名義の分（額面計176,400円）はすべて番頭辰栄之助の退職手当金の内金として贈呈され、辰栄之助名義分（額面13,200円）についても辰本人に低額（5,280円）で譲渡された。こうして辰馬本家と撰津航業の直接的な関係は消滅し、同家の営む金融業にも変化をもたらすことになった。そこで以下では、同家の貸付行動の推移について、詳しく検討してゆくこととしよう。

## (2) 金融業

江戸積の増大にともない、天保年間に1ヶ年

平均1,815両であった辰馬本家による清酒売上代金は、続く弘化年間には4,000両を超えていた。この売上代金の約5割を占めた原料米費は覚心屋平十郎や八馬屋喜兵衛へ、1割前後を占めた樽代は樽屋の樽仁、樽元、樽喜、樽半へ、その他にも水車屋の磯屋治右衛門や木屋市右衛門、竹屋の竹万らに対して、それぞれ支払いがあった。また、風帆船の建造費用（1隻につき600～1,000両）や大坂の積荷問屋、兵庫の船具問屋、船長への準備金等も、同家の資金需要を活発化させていた。そうした状況下で、同家は、大坂両替商である小橋屋彦九郎と近江屋仙助の2店からの借入資金と自らの余剰資金を用いて、その運用を図っていった。江戸積清酒売上代金の大部分を両替商2店に入金しておき、両店宛ての振り手形（小切手）でもって、前貸し的なものまで含め資金を融通したのである。そのほかにも、同業者の辰屋与兵衛（鳴尾）へ300～400両の貸金を行うなどし、月利1～3%の利息を受け取っていた。しかし、その後の維新期における混乱の中で、両替商との関係は希薄化していく<sup>7</sup>。それでも同家の金融業は継続され、その経営の中に一定の位置を占めることになる。

明治期になると、辰馬本家の金融業の詳細が少しずつ明らかとなる。表1をみてみよう。まず、貸金の年間総額は、明治初年に36,883両まで増加したのち一旦減少したが、1873年以降1884年にかけて再び増加傾向にあった。一方、この間の平均貸出金利（年利）についてみると、新貨条例発布前の1870年までは28%前後であったが、その後1876年までに約21%、1877年から1885年にかけて17%前後にまで徐々に低下していた。では、こうした状況と同家の貸付先とはいかなる関係性があったのであろうか。続いて表2にて、同家の年間貸付総額に占める各主要貸付相手（業種）の比率をみた。貸付元本の回転数が高いほど貸付総額が増える可能性があるため、額面通りに評価を下すことはできないが、傾向をみることは可能であろう。すると当初は、仲次業者や東京積樽廻船など船関係、出入りの

表1 辰馬本家の貸金業

単位：円（1871年までは両），回

年度	人数	貸金総額	貸金元本	元本平均 回転率	平均 年利	受入 利子額
1869	10	9,123	4,562	2.0	28.8%	1,314
1870	31	36,883	18,442	2.0	27.6%	5,090
1871	27	28,183	14,092	2.0	20.4%	2,875
1872	13	15,804	7,902	2.0	22.8%	1,802
1873	17	13,292	6,646	2.0	22.8%	1,515
1874	32	25,903	12,952	2.0	21.6%	2,798
1875	34	34,855	17,428	2.0	21.6%	3,764
1876	26	31,814	15,907	2.0	21.0%	3,340
1877	52	35,880	17,940	2.0	17.4%	3,122
1878	53	41,916	20,958	2.0	17.5%	3,672
1879	33	47,249	23,625	2.0	17.6%	4,167
1880	31	75,387	37,694	2.0	17.0%	6,423
1881	17	42,507	21,254	2.0	17.2%	3,647
1882	19	45,597	22,799	2.0	17.0%	3,885
1883	38	54,708	27,354	2.0	16.8%	4,595
1884	19	69,572	34,786	2.0	17.0%	5,928
1885	8	32,685	16,343	2.0	17.9%	2,922
(この間史料の欠如のため不明)						
1893	11	8,955	2,877	3.1	10.95%	315
1894	31	236,990	127,461	1.9	10.95%	13,957
1895	16	235,554	45,041	5.2	10.95%	4,932
1896	13	168,982	58,466	2.9	10.95%	6,402
1897	5	88,650	10,174	8.7	10.95%	1,114
1898	5	48,770	8,062	6.0	14.60%	1,177
1899	6	17,275	9,193	1.9	12.77%	1,174
1900	5	20,770	9,358	2.2	12.77%	1,195
1901	10	119,535	25,000	4.8	12.77%	3,192
1902	20	312,250	81,260	3.8	10.95%	8,898
1903	19	368,354	172,500	2.1	10.04%	17,325
1904	24	694,485	200,000	3.5	12.25%	24,509
1905	16	435,875	121,000	3.6	13.80%	16,693
1906	12	445,700	123,000	3.6	12.02%	14,783
1907	19	361,235	174,000	2.1	10.23%	17,806
1908	18	337,576	187,000	1.8	11.97%	22,387
1909	15	122,058	204,000	(0.6)	12.75%	26,012
1910	13	84,980	60,000	1.4	12.06%	7,233
1911	15	200,771	166,000	1.2	12.02%	19,949
1912	12	299,601	97,500	3.1	12.00%	11,702
1913	9	465,985	282,300	1.7	13.50%	38,112
1914	11	483,300	323,300	1.5	13.50%	43,653
1915	14	462,600	158,500	2.9	13.50%	21,397
1916	7	233,400	64,200	3.6	12.76%	8,192
1917	13	199,000	62,200	3.2	12.78%	7,952
1918	5	165,300	76,200	2.2	10.95%	8,341

備考：「貸金総額」は、年間のフローの数字を示している。また「貸金元本」とは、貸付の元手となった金額を表したもので、この貸付元本に対して「平均年利」を乗すると「受入利子額」となる。1893年以降は貸付元本の年間回転率が判明する

が（1909年は過年度受入利子があったため実際よりも低く表されている）、1885年以前については不明のため、一律年2回転したものとして、資料（『稿本（第12巻）』）中では計算されている。なお、資料上の貸付金利は、1885年以前は月単位であり、1893年以降は日歩計算が大半を占めるようになった。

出所：『稿本（第12巻）』より作成。

水車屋や樽屋への貸付が比較的大きかったことがわかる<sup>8</sup>。同家本業の酒造業に関連した貸付でもあるそれらの合計は、若干の大きな変動を含むものの、1869～85年の間に、貸付総額の30～50%を占めていた。他方、本業に関連しない相手としては、清酒を担保とした酒造業者への貸付、庄屋（里正）および村方に対する融資や田地を担保とした百姓への融資、あるいは寺院への貸金などが注目される。それらの内で一部担保流れとなった土地は同家の所有となり、大阪八幡屋新田の土地などは、やがて来たる多角化（土地運営等）の際の基盤になってゆくのである。

1886～93年にかけては、史料的制約により、辰馬本家の金融業については判明しない。この間は同家の生産が急拡大を遂げた時期と重なり、相次ぐ新蔵等の設置、1885年に新設された神奈川支店の運営等には相当の資金が必要になったことが推察される。また、1884年に始めた燐寸工場の経営などまで含めると、同家の金融業は一時的に縮小したと考えられる。再び辰馬本家の金融業の詳細を知ることができるのは1893年からである。貸付総額は、日清戦争の勃発した1894年からの2年間に24万円近くにまで急増したが、そうした状況も一時的であり、1900年にかけて2万円前後までに収縮した。この間の貸付先として大きかったのは、船関係に対してのものである。その中でも主たる相手は先述の盛航株であり、総額に占めるその比率は1894年に86%、1898年でも63%ほどであったが、翌年に繰り越された利子分を同家はほとんど得られなくなっていった。結局、同社への貸付は（摂津航業への貸付も含めて）1898年が最後となり、辰馬本家の回漕・海運業との人的・資金

表2 辰馬本家による貸付先

単位：%

年次	仲次	水車	米・薪	樽屋	船関係	同業者	支店	問屋	前期からの繰越	小口	庄屋里正	寺院	親戚	その他	合計
1869	46.9	33.6			11.0				3.0	5.5				0.0	100.0
1870	6.2	18.7	4.5	2.2	9.6	28.5			4.6	4.1				21.6	100.0
1871	7.3	4.1		2.9	12.4				26.2	2.3	20.8			24.0	100.0
1872	3.8			8.8	10.6	21.6			33.2	4.1				17.9	100.0
1873		29.1		25.5	11.0	3.0			23.7	2.9				4.8	100.0
1874	31.1	15.5			3.1	3.4			10.3	10.9			0.9	24.8	100.0
1875	14.3	17.1		15.0	5.9				14.9	4.4	2.8			25.6	100.0
1876	14.7	9.3	6.3	8.8	1.7				21.9	5.1	2.7			29.5	100.0
1877	13.0	11.4	8.5	9.8	3.3				17.7	12.3				24.0	100.0
1878	4.7	7.3	6.0	9.5	6.2				17.1	12.0			1.8	35.4	100.0
1879	4.1	5.0	8.5	5.6	6.3				17.7	5.6		17.6		29.6	100.0
1880	24.3		7.8	1.3	6.7			4.6	12.6	3.4		3.5	3.3	32.5	100.0
1881	11.6		13.0	10.1	5.9				35.5	0.8		6.6	0.9	15.6	100.0
1882	11.8		11.0	8.8	3.7				18.6	1.0			11.0	34.1	100.0
1883	4.7		11.9	1.1	20.4		4.8		16.7	5.4		6.3	5.5	23.2	100.0
1884	14.2		2.5	8.3	4.8				15.7	1.8				52.7	100.0
1885	19.2		18.4	8.6					42.6					11.2	100.0

出所：『稿本（第12巻）』より集計し作成。

的關係は（個人経営の回漕店を除いて）一旦途切れることになったのである。

### 2-3 その他の事業展開

辰馬本家によるその他の事業は、本業である清酒醸造業から派生したものが多かった。例えば、1852（嘉永5）に自家の敷地内に井戸場を開いて創設した宮水（酒造用水）販売部や、1853年から記録が残る製樽業などは時期的にも古い。清酒用の樽は、当初材料を仕入れて製造を樽屋に委託していたが、1861（文久元）年には製樽工場が開設され自家製造も行われるようになった。その後一時経営を他社に移すなどしたが、1891年には辰馬本家の下に戻り、翌年より規模の拡大された製樽工場は、辰馬本家商店からの借入資金を元手に独立採算にて営業を開始、酒樽の製造・販売をおこなった。宮水販売部は1867（慶応3）年からの25年間で毎年平均213円を売上げたが、やがて資本形成を進めた水屋（従来の宮水取扱業者）が自己の井戸をもつようになり、辰馬本家自体の清酒生産増量にともなう宮水使用も増大したため、1892にその営業を終了した。

1873年に設置された米穀部や1875年に創設された薪炭部もまた、本業からの展開とみてよいだろう。前者は、1877年頃から辰馬米穀部として本格的な営業を開始し、辰馬家の酒造用原料米の買入斡旋とともに米穀問屋業や精米業も行った。これにより、酒造米については、従来のように水車業者の斡旋に頼らずに、大粒米産地の村米の直接購入が可能になった。辰馬米穀部の資本金は、創立当初15年間は毎期5,000円程度（年利8%）が辰馬本家から支出され、その間には1年平均700円ほどの純益をあげていた。また後者の薪炭部では、当初自家用の薪（桶洗いや蒸米、清酒の殺菌時に使用）を仕入れていたが<sup>9</sup>、1879年からはその問屋営業も拡大し、大阪、神戸の薪炭業者への卸売も行った。

以上を主に辰馬本家の本業である酒造業の原料調達面への展開としてみるならば、製品販売面へのそれに相当するのが、1885年の神奈川支店、1891年の和歌山支店にみられた販売支店の設置である。それら支店では、自社製品のみならず、他社の商品も扱う問屋業務を行われていた。特に前者は、開設当初こそ年間100円ほどであった利益金が1900年度には2万円に迫るま

での営業規模となり、同家の重要な流通ルートの地位を占めるに至った。

他方、自家の酒造業とは直接関係のない「副業」としての事業にも同家は関係していた。1884年に、払下げの燐寸工場を買い受け、渡辺徹らとの共同出資によって設立した匿名組合日出館もその1つである。その他に注目されるのは、酒造業を中心とする西宮の商工業発展のための資金融通を目的として共同体の意識に基づき、1885年に設立された恵美酒銀行の主要株主に辰馬吉左衛門が名を連ねたことであるが、事業自体は同族の辰馬喜十郎らによるものであり、辰馬本家としての積極的な経営関与はほとんど無かったものと思われる。

#### 2-4 1887年時点における辰馬本家の所得内訳

前項までに、幕末期以後の辰馬本家の経営は、本業・酒造業とそれに関連して発達した回漕・海運業および金融業という支柱に加え、明治期に入り関与が活発化した本業の川上・川下事業によって成り立っていたことが確認された。先述の通り、1900年頃までについて同家全体の収支ならびに資産規模等の推移を把握することはできないが、管見の限り唯一の手がかりでもある『明治二十年度撰津国武庫郡所得金高下調査』（武庫兎原郡役所）をもって、地域内におけるその所得水準の位置を、他の酒造家と比較しながら示しておくことにする。同史料は、所得税が賦課される直前に行われた調査記録であり、辰馬本家の第11代当主時代における各種事業別の所得が読み取れるものである。

まず主な酒造家の所得総額の比較からは、辰馬吉左衛門の19,344円を筆頭に、山邑太左衛門(12,917円)、嘉納治郎右衛門(11,553円)の3家が1万円を上回っていた。その中でも、辰馬家の所得源泉の多様性は特に特徴的であった。その内訳についてみると、酒造業からの12,162円、株式利益配当1,984円、帆走船所得1,288円、貸金の預金利子847円などが並び、酒造業所得は郡内トップ(同時に国内トップ)で、その他の支店や船(荷船、帆走船、舢舨)、米穀商業、

薪炭商業、井戸場からの所得もまた、すべて酒造業関連であった。なお、この時点における同家の株式利益配当の内訳は判明しないが、その金額はすでに酒造家の中でもトップクラスであったと思われる。しかし当該期において、辰馬本家の稼ぎ頭はあくまでも酒造業であり、同時にそれが回漕・海運業や金融業と密接に結びつきながら展開した時代といえるのである。

### 3. 清酒事業の拡張と海運部門の再拡大 —明治30年代～第一次大戦前—

#### 3-1 第13代辰馬吉左衛門による事業継承

辰馬本家では11代目当主に嫡子が無く、1883年に、北辰馬家(「白鷹」醸造元)悦蔵の長男・篤一がその養子に入った。この篤一こそが、(11代目夫人で12代目となった辰馬たきを経て)後に13代目辰馬吉左衛門となるが、その13代目襲名までの経験は、後の辰馬本家にも重要な影響を及ぼす出来事を含んでいる。

徴兵適齢期に入った篤一は、一時東京の北新川にある酒問屋山縣源次郎の養嗣子となった<sup>10</sup>。篤一の戸籍が12代目たきの養嗣子として再び辰馬本家へ戻される前年の1895年には、同家から山縣商店に対し年利1割で2,500円の貸し付けが開始され、この資金貸借関係は以後1923年まで続いた。その後、1907年になって山縣商店でも相続問題が発生し、第13代を襲名していた篤一に相続人の依頼があった。13代目は、実弟浅尾豊一の二女富貴子を養女(後見人橋本政吉、後見監督人辰馬吉左衛門)として同店へ送り、営業を継続させた。この富貴子の後の結婚相手となったのは、辰馬本家の縁戚にあたる辰馬卯一郎の三男勝見であった。山縣勝見はその後、辰馬汽船や辰馬海上保険の経営者として、辰馬家の事業を支えてゆくことになる。

さて、1897年に辰馬たき、翌年には番頭として経営手腕を発揮していた辰榮之介が相次いで隠居することとなり、13代目辰馬吉左衛門を襲名した篤一は、名実ともに辰馬本家の事業を継承するに至った。13代は、実父悦蔵や10代夫人

きよによる指導を受けて各種事業を総攬し、総務に実弟の浅尾豊一、営業担当に小学校時代の恩師三宅貞治を置いて、業務を整備していった。

### 3-2 清酒白鹿の全国展開

#### ー東京積中心体制からの脱却ー

13代目襲名後における辰馬本家の酒造経営は、生産・販売の両面において大きな転換期を迎えていた。まず生産面では、すでに年間2万石に達していた酒造高の増加を一旦止め、品質改良に力を注いだ。一方販売面では、「白鹿」ブランドの展開が強化され、メーカーに対する問屋優位が根強く残った東京市場から脱却し、メーカー優位の関係を形成し得た東海地方や北海道、台湾を中心とした地方販売の増加はさらに進展していった（大島，2008）。

より品質面重視となった酒造経営方針転換の含意は、13代が1901年に東京で各取引先を集めて開いた襲名披露時の宣言の中にも示されていたと考えられる。その宣言とは、従来東京へ向けては問屋毎で異なる商標を用いていた販売を、以後「白鹿」印によるもののみにするというものであった。結局この転換は即座に実行できなかったが、辰馬本家は「白鹿」というブランドへの統一化と全国展開を図ろうとしていたのである。

酒造業にみられた変化は、辰馬本家全体の諸事業に対しても種々の影響を及ぼした。1つは、日露戦後に進出し、当初軍用の清酒や食料品を取り扱っていた台湾の辰馬商会に関連する。同地への展開が本格化するなか、1903年には合資会社辰馬商会が設立され、さらなる社業の発展が図られていった。また、この台湾辰馬商会向け白鹿の増加は、品質維持面で有利な瓶詰パッケージによる出荷増によるところが大きかった。辰馬本家の瓶詰酒販売自体は1907年から開始されたが、1909年には台湾向けが全体の6割を占めたのである。まだ限定的ではあったものの、同家による瓶詰清酒の増大傾向は新たにレットルの需要を創出し、1907年3月末の辰馬本家商店貸借対照表中の資産にははじめて「印

刷部」が登場、2万余円の残高が計上されることになった。

以上のような経営方針の転換は功を奏し、日露戦争以降の辰馬本家の酒造経営は、第一次大戦突入直前の時期を除き、比較的順調に推移した。販売量の増加と高い収益力に支えられながら、同家では白鹿の需要を自己生産分でまかなえるようにするために再び生産の拡大が志向され、1910年前後からの設備投資の活発化につながることになる。

### 3-3 海運業への融資拡大

#### (1) 海運業への本格的進出

酒造業が順調な発展をみせるなか、辰馬本家の海運業との関わりは再び密接になった。同家の海運事業は大きく2つの企業体の流れがあるため、それぞれの展開について検討してみよう。

まず、それまで日本郵船積荷荷の集荷などを行っていた辰馬回漕店の事業が法人化され、1901年に合資会社辰馬本家回漕部（資本金4,000円）が設立された。しかし同部は、海運業界の不況下における業績不振により4期で解散、損失金は同家で負担し、出資金は一旦出資者へ全額還付となった。日露戦後になると、海運界の船舶需要に際し、同家は再び回漕部の設立を計画、2隻の汽船を購入したが未登記のまま解散し、出資者一部変更して、1905年に海運事業（船舶の売買及賃貸借を含む）を目的とする第3次回漕部（出資総額45,000円）を設立した。船価の大部分は辰馬本家からの借入（15.3万円）でまかない、船は浅尾豊一の所有となった。同部では購入した汽船を大阪商船に備船したり、阪神-京浜間や京浜-函館間などの雑貨・石油輸送に使用したりするなどしたが、多発する海難事故による損失金の増加や辰馬本家からの借入金利子が膨張したため、結局1910年に解散・整理となった。その際発生した約32万円の損失金についても、辰馬本家が全額負担した。

もう1つの流れを汲むのが、1905年に創設された辰馬本家汽船部である。同部は資本金をもたず、その経営には辰馬本家や安藤新太郎、川

野宗太郎からの借入金が利用された。購入した外国汽船は喜代丸・多喜丸と改名し陸軍御用船として就航させ、また海軍省からは捕獲船恵山丸の運行業務を請け負った。同部は、設立より2期連続で合計5万円超の利益をあげるが、陸軍御用船が解除された第3期以降は業績不振となった。

以上でみてきた辰馬本家による海運事業の2つの流れは、その後1909年に辰馬汽船合資会社として統一された。無限責任社員3名(辰馬勇治郎、川野宗太郎、安藤新太郎)と有限責任社員2名(辰馬吉左衛門、辰馬任男子)による出資額は合計35万円で、そのうち30万円は13代当主によるものであったが、社長には辰馬勇治郎、業務担当には四井喜一郎がそれぞれ就任した。同社は営業を開始すると、辰馬本家汽船部や日本郵船株式会社、辰馬本家回漕部、株式会社辰馬商会(鳴尾の辰馬半右衛門)、富倉林蔵、サミエル・サミエル商会などから相次いで汽船を買入れ、1911年度末の所有船舶は15隻に達した。このうち、大型船は外国航路、小型船が国内航路で就航し、全体の9割が備船(備船先は、日本郵船や大阪優先、三井物産をはじめ山下汽船、勝田商会、鶴見弥太郎、東和公司ほか多数)、残り1割は自社運航であった。

こうして汽船会社の活動規模が拡大したのにもない、購入した外国船舶の一部の船籍を置くことを目的に、1912年、大連には合資会社辰馬商会が設立された。翌年になると同社には販売部も併設され、後年それが満州国等への販路開拓の拠点となった。ただし総じてみれば、辰馬本家の海運事業と酒造業との連関は、事業のつながりという意味において、以前の時期に比べて弱まったといわざるをえない。

## (2) 融資状況にみられた変化

1900年代に入ると、辰馬本家の融資状況にも少しずつ変化が生じ始めた。前掲表1によれば、1900年には2万円ほどであった年間の貸付総額(貸付相手は5件)も、1904年には70万円近くまで増大していたのである(貸付相手数も最高

の24件へ)。主な貸付相手は当初、出入りの商人や同業者が中心であった<sup>11</sup>。川端又五郎(西宮)や辰馬保蔵(鳴尾)といった同業者に対し、以前は短期の手形貸付を行っていたが、その後海運兼酒造業の辰馬半右衛門(鳴尾)に対するものも含め、間に神戸貯蓄銀行西宮支店を介しての貸付をなすようになり、辰馬家では同行より過年度の配当金として複金利を受けていたとされる(稿本12, 28頁)。

しかし、当該期において、同家のより重要な融資先として台頭してきたのは海運業者である。なかでも、辰馬半右衛門や福原芳次、岡崎藤吉への融資額が大きく、1906~07年には、貸付総額のうち海運関係が70%を超えた。ただし、その海運関係からの受入利子についてみると、1903年から1912年の10年間で1ヶ年平均9,849円であり、必ずしも海運業者から多額の利子を得ていたわけではなかった。むしろ利子収入という面でいえば、辰馬本家の経営内部にあった回漕部や汽船部(1905年創設)との関係がより重要だったものと思われる。そのことを示したのが、表3の元帳収入増加額の推移である。1900年度から存在する、辰馬本家の総勘定元帳の中にある金利の収入口座の金額と貸金帳の受入利子額の差額中には、回漕部や汽船部への融資(汽船購入資金の一部として)、汽船合資会社への出資金などからの利息収入および銀行預金の受入利子が含まれている。すると、1903年度から1904年度にかけて、その差額は1,000円前後と小さく、すべてが銀行預金利子であったが、1905年度には約27,000円、1909年度には77,000円にまで増加し、その大部分を回漕部および汽船部からの受入利子が占めるようになったのである。しかし、1909年に辰馬汽船合資会社が設立されると辰馬本家汽船部の所有汽船であった多喜丸と喜代丸が同社へ引き継がれ、また回漕部でも吉辰丸が売却されたことにより、1910年度には一時的に利子収入が半減した<sup>12</sup>。そしてさらに、汽船合資会社が1911年に株式会社辰馬商会(鳴尾の辰馬半右衛門が社長を務める)等から合計13隻の汽船を購入すると<sup>13</sup>、辰

表3 元帳収入増加額の推移

単位：円

年度	元帳金利収入 口座金額 …①	貸金帳 受入利子 …②	①-② …(A)	(A)のうち 回漕部 受入利子	(A)のうち 汽船部・汽船合資 受入利子	(A)のうち 預金等 受入利子	(A)のうち 銀行借入 支払利子
1903	18,141	17,325	816			816	
1904	25,730	24,509	1,221			1,221	
1905	43,487	16,693	26,794	8,000	11,000	6,800	
1906	65,352	14,783	50,569	27,500	12,500	9,000	
1907	72,034	17,806	54,228	38,500	14,500		
1908	93,774	22,387	71,387	49,500	20,500		
1909	103,013	26,012	77,001	59,500	15,500		
1910	47,388	7,233	40,155	29,000		9,000	
1911	28,011	19,949	8,062		37,127		-30,595
1912	26,334	11,702	14,632		41,668		-34,453
1913	35,370	38,112	-2,742		50,105		-52,847
1914	75,090	43,653	31,437		49,805		-18,368
1915	55,384	21,397	33,987			33,987	
1916	59,696	8,192	51,504			51,504	
1917	224,419	7,952	216,467			216,467	
1918	506,731	8,341	498,390			498,390	

出所：『稿本（第12巻）』より作成。

馬本家からの資金供給だけでは不足となり、三菱銀行、第一銀行、台湾銀行の各行から一時的に借入を行ってこれを賄った。表3において、1911年度から1914年度にかけて銀行借入支払利子が発生しているのはそのためである。

以上により確認されたように、20世紀に入り、辰馬本家では自己の経営の中で再び海運業の比重を高めてゆく中で、同家の内外における海運関係への融資が増大していった。そして、1910年代前半の不況下では、外部からの借入資金を注入してまで多くの汽船を手にしたことにより、第一次大戦期の辰馬本家には後述するような莫大な資金がもたらされることになったのである。

### 3-4 辰馬本家商店の収支および資産構成

前項までに、辰馬本家の経営は、それまでのような東京積中心体制からの脱却を図りつつ、自己のブランドを確立しながら発展しようとした酒造業と、それとはやや独立して展開するようになった海運業とによって支えられていたこと、金融業は（自己経営内へのものまで含めて）より海運業との関わりを強めたことが明らかと

なった。それでは、各事業の営業成績は、辰馬本家総体としての所得源泉ならびに資産構成はどのような変化をもたらしたのであろうか。

辰馬本家は、1892年度から辰馬本家商店の商号をもって営業を開始していた。その経営動向は、帳簿組織が改革されて総勘定元帳が用いられるようになった1900年度以降の決算書類から、その概要を把握することができる。同商店の決算書類は特徴的であり、損益計算書が酒造部と雑部のそれぞれについて作成されていたのに対して、貸借対照表ではそれら2つの部署が統一され、辰馬本家商店として合算されている。ちなみに、後者の雑部とは、主な収入源が、貸地・貸家といった不動産業務からの収入や有価証券投資による配当、預金等の利子収入などにより、支出はそのほとんどが諸税金によって占められるという、いわば辰馬本家商店の家産を管理する組織であった。以下、酒造部、雑部の順にそれぞれの営業成績を確認してゆこう。

まず酒造部について大まかな傾向をみておくと、日露戦争期から第一次大戦前までの期間には、同大戦の直前期を除いて、約11万円から16万円の営業利益を計上し、対売上高営業利益率

でもても10%~15%の間で安定していたということが出来る (大島, 2008)。

これに対して、雑部は以下のようにして収益を上げていた。表4をみてみよう。収入総額は1900年期の49,846円から、1913年期には245,813円にまで増加した。当該期において、その収入は大きく分けて貸地料、貸家及蔵敷料、雑収入の3項目に分類されていた。その中で最も大きな部分を占めていたのは雑収入で、1900年期に49,473円 (約76%)、1913年期には218,536円 (約88%) に達した。さらにその内訳をみると、株

式配当金 (若干の公債利子も含む) と貸付金・預金利子の金額が大きい。そこでまず、当時辰馬本家商店が所有した有価証券について表5に示した。1898年度から1911年度までについては史料的制約からその中身を把握できないため、さしあたり1897年度と1912年度に、持株の内容が初めて史料的に判明する1892年度を加えた3年度分について掲げてある。

1892年度の時点で、辰馬本家の持株の種類は未だ多くなく、銀行 (日本銀行と恵美酒銀行)、鉄道 (山陽鉄道)、海運 (盛航株式会社、日本

表4 辰馬本家商店雑部の主な収入源と当期利益

単位：円

年 期					総収入額	総支出額	雑部利益金
	株式配当金	公社債利子	貸付金・預金 利子	その他			
1900		35,852		13,994	49,846	1,099	48,747
1901	39,494		8,877	17,564	65,935	3,266	62,669
1902	29,916		16,401	18,596	64,913	5,249	59,664
1903	31,392		19,738	3,295	54,424	3,558	60,315
1904	30,043		23,598	4,052	57,693	5,745	61,398
1905	40,195		51,956	13,162	105,313	17,334	87,979
1906	50,881		55,980	16,327	123,188	11,955	111,233
1907	50,252		80,967	15,532	146,751	14,446	132,305
1908	52,473		100,388	16,029	168,891	18,289	150,602
1909	72,098		104,116	15,059	191,272	16,506	174,766
1910	56,971		24,544	15,687	97,201	18,228	78,973
1911	55,166		34,899	26,015	116,080	17,433	98,647
1912	141,939		25,129	27,536	194,604	19,107	175,497
1913	156,484		62,000	30,026	248,510	14,577	233,933
1914	154,716		64,414	26,682	245,813	11,643	234,170
1915	635,116		43,986	29,202	708,304	10,311	697,993
1916	1,465,771		91,575	32,449	1,589,794	16,782	1,573,013
1917	34,136,581		328,017	33,504	34,498,102	19,912	34,478,190
1918	10,717,119		623,131	33,496	11,373,746	37,197	11,336,549
1919	6,148,578		1,419,082	35,779	7,603,440	80,431	7,523,009
1920	6,046,251		1,756,307	34,697	7,837,255	60,950	7,776,305
1921	998,645		1,838,031	35,942	2,872,619	235,086	2,637,533
1922	80,296		2,304,725	758,594	3,143,615	123,981	3,019,634
1923	856,992		2,219,212	37,482	3,113,686	123,193	2,990,493
1924	1,012,492	137,631	2,456,330	4,537	3,610,990	118,310	3,492,680
1925	1,219,862	144,864	2,565,104	5,711	3,935,541	142,663	3,792,877
1926	1,195,340	150,971	2,525,448	5,874	3,877,633	181,285	3,696,349
1927	1,611,655	215,448	1,960,250	4,699	3,792,052	500,268	3,291,784
1928	1,227,831	399,731	1,899,908	10,118	3,537,589	217,760	3,319,829
1929	1,614,944	419,972	1,668,132	4,981	3,708,029	260,079	3,447,950
1930	1,423,770	557,339	1,745,315	8,413	3,734,836	269,307	3,465,529

出所：各年「辰馬本家商店雑部決算書」より作成。

備考：1903・1904年期には、総収入から総支出を差引した後に前年期の酒造蔵の蔵敷賃として、それぞれ9,450円が利益金に上乘せされている。

表5 辰馬本家の所有有価証券と配当金

単位：円

業種	年度 銘柄	1892 (明治25)		1897 (明治30)		1912 (明治45)	
		額面	配当金	額面	配当金	額面	配当金
銀行	日本銀行	200	3,000	300	20,850	300	9,000
	日本銀行 (新)					300	
	恵美酒銀行	140	1,400	139	1,390	142	1,420
	日本商業銀行			300	510		
	神戸貯蓄銀行			160	640		
	第一銀行			100	450	222	1,110
	日本中立銀行			100	135		
	日本勸業銀行			83	98		
	灘商業銀行			94→100	385		
	台湾銀行					100	1,000
	小計	340	4,400	1,282	24,457	1,064	12,530
鉄道	山陽鉄道会社	1,500	1,585	1,650	3,850		
	山陽鉄道会社 (新)			634			
	阪鶴鉄道会社			856	394		
	関西鉄道(株)			43	16		
	南滿鉄道					166	398
	阪神電気鉄道						231
	小計	1,500	1,585	3,183	4,260	166	629
海運	盛航(株)	656	1,853	816	8,160		
	日本郵船(株)	100	400	300	1,031	210	1,050
	日本郵船(株) (新)			450			
	灘興業(株)			785	2,944		
	灘興業(株) (新)			470	529		
	辰馬 (汽船)						83,100
	小計	756	2,253	2,821	12,664	210	84,150
保険	東京火災保険(株)			1,000	1,230		
	日本海上保険会社			500	565		
	日本海陸保険(株)			130	78		
	日本海陸保険(株) (新)						
	日本酒造保険会社			100	75		
	帝国海上保険会社			80	400	80	480
	神戸海上保険					2,836	2,836
	日清火災海上保険					1,000	1,500
	小計			1,810	2,348	3,916	4,816
紡績	日本紡績会社			250	50		
	合同紡績					100	320
	小計			250	50	100	320
その他	兵庫倉庫(株)			130	279	323	157
	神戸棧橋会社	50	100	50	315		
	神戸棧橋会社 (新)			13			
	函館船渠会社			200	63	20	68
	札幌木材					51	102
	斗六製糖会社						375
	日本水産会社					7	12
	台湾土地建物					16	33
	辰馬商会 (台北)						4,350
	大阪毎日新聞社						121
	大阪株式取引所					250→340	1,272
	小計	50	100	393	656	757	6,490
公債	神戸水道公債				46		
	軍事公債			4700→4900	240		
	甲種五分利公債					638,000	31,900
	特別五分利公債					22,000	1,100
	帝国五分利公債						
	貯蓄債券					14	4
	小計			4,900	286	660,014	33,004
	合計	2,646	8,338	14,639	44,721	666,227	141,939

出所：「株式所得帳」(辰馬本家酒造株式会社所蔵)より作成。

郵船) および神戸棧橋会社への投資によって、配当金8,338円を得た。

1897年度中には、銀行や鉄道、海運のほかに保険会社や紡績会社、倉庫会社等の株式を所有し、それらからの配当金に軍事公債利子を含めた合計金額は44,721円となった。配当の最も多かったのは日本銀行株であったが、このときには盛航株式会社と灘興業株式会社からの配当金が合わせて1.1万円を超え、その重要度は全体の中で高まっていたものと思われる。

1912年度になると、全体としては銀行や鉄道会社からの配当金が大幅に減少し、海運会社や保険会社のものが増加した。特に海運関係では、先述の1909年に設立された辰馬汽船合資会社からの配当が83,100円とかなり大きかったことがわかる。そのほか目立つところでは、甲種五分利公債の利子が31,900円で比較的多額だった点あげられるが、それらを合計し、辰馬本家商店の配当利子収入は141,939円となった。

このように、辰馬本家商店では当該期間中船会社・汽船会社関係からの配当収入が徐々に増加したが、他方、1901～09年度には貸付金及び預金利子も増えて、その合計は1905～09年度までの間に配当金収入を上回った。これは、先の表3でも確認したように、辰馬本家内の回漕部や汽船部からの受入利子が増大したものである。しかしその後、汽船の購入資金として銀行からの借入がなされた一時期において、貸付金利子の占める比重は減少した。当該期における雑収入とは、以上のように船会社に関係する配当金と貸付金の受入利子によるところが大きかったのである。

一方、諸税金(所得税・地方税・地租)や保険料、修繕費等によって構成される総支出額も、1900年度の1,099円から、1913年度に19,912円と増加していたが、それは収入額に比べると無視できるほどの大きさであった。

総収入から総支出を差引した辰馬本家商店雑部の利益金は、1900年度の約48,747円から1909年度の174,766円に増加し、その後1910～11年期には一旦大幅に減少するものの、第一次大戦

直前の1914年期にはさらに233,933円まで増大した。計上された利益金は、1903年期までは辰馬本家商店の商業資本金に組み込まれ、その後は雑部の当期利益として計上されている。以上の営業成績は同商店の資産規模の拡大にも寄与し、総資産額は、1900年度末の約77万円から、1913年度末にはその6倍に迫る約447万円となった(表6)。

この間、資産の中で大きな変動がみられたのはまず有価証券で、その残高は2万円から170万円に増加した。そのほかに目立ったところでは、貸付金(1.7万円→42万円)や関係会社等への出資・融資(15万円→72万円、後半には汽船会社への融資残高がとりわけ大きくなる)、固定資産(特に土地家屋は1.2万円から38万円へ)の残額が増えた点をあげることができる。他方、その総資産の拡大をバランスさせていたのは、商業資本金(50万円→270万円)や酒造部および雑部の利益金(8.2万円→100万円)が中心であった。

以上、20世紀突入前後から第一次大戦期前までの辰馬本家は、従来強い結びつきをもって展開してきた酒造業と海運業との直接的な関係が弱まり、それぞれが独自の発展を遂げ始め、金融業は後者との関わりを強めながら展開した時代であった。ただし、それらは未だ一事業部として辰馬家の個人事業形態の中に組み込まれたものでもあった。酒造業では全国的なブランド展開が開始され、他方、御用船の運航や傭船を通じて汽船会社が強化された当該期には、両事業ともに設備投資が進展した。特に、不況下において積極的に進められた汽船の購入は、その後第一次大戦期における辰馬本家の経営を大きく転換させることになるが、詳しくは次節において検討することにしよう。

## 4. 辰馬本家商店の資産運用

### — 第一次大戦期～昭和時代初期 —

#### 4-1 酒造業の法人化

第一次大戦期における辰馬本家の酒造業は、

酒造蔵や精米工場の購入・新築を通して設備が  
 増強され、生産量の増大と品質の向上が同時に  
 図られつつ発展を遂げた時期であった（大島、  
 2008）。この間、同家の酒造業は経営組織の法  
 人化が行われた。

1917年11月、それまで個人商店の一事業部  
 だった酒造部が一部切り離され、辰馬本家酒造  
 株式会社が創立された。同社は、当主が同年9  
 月に平野平兵衛から買い受けた動産や不動産、  
 有価証券の総額65万円のうち、東京海上株を除  
 いた酒造関連の動産と不動産32万円と運転資金  
 18万円の計50万円（1株50円、株式数1万）を  
 全額払込済の資本金としていた。重役は辰馬本  
 家を中心にして辰馬汽船の役員によって構成さ  
 れ、50%の株式を所有した13代当主が相談役に、

実弟浅尾豊一が社長、常務取締役役に辰馬勇治郎、  
 取締役四井喜一郎、監査役に安藤新太郎と川野  
 宗太郎がそれぞれ就任した<sup>14</sup>。ただし、この時  
 の法人化は、辰馬本家の酒造経営全てには適用  
 されたわけではなかった。辰馬本家酒造株式会  
 社の土台となった動産・不動産は、「福翁」の  
 醸造元平野平兵衛から買い受けた今津と魚崎の  
 計8蔵および精米工場などの新たに拡張した部  
 分だけであり、従来の西宮における酒造は未だ  
 辰馬家の個人経営の中に残されたのである<sup>15</sup>。

1924年、辰馬本家の酒造経営はすべてが法人  
 化されるに至った。その理由は、1922年度から  
 の販売高減少や<sup>16</sup>、同年から2年連続した関連  
 会社日新館（燐寸製造）と酒蔵の火災を受けて、  
 当主が個人経営の責任の重大さを感じたからだ

表6 辰馬本家商店の貸借対照表（1）

資産		1901/3/31	1905/3/31	1908/3/31	1912/3/31	1914/3/31
現金・預金		14,958	70,782	2,818	8,145	60,504
有価証券		19,269	104,416	497,553	1,619,512	1,696,026
売上債権		139,863	132,151	258,572	272,876	329,951
在庫		-880	54,680	-60	5,689	28,234
原材料・仕掛品		217,410	223,227	315,658	412,254	443,406
仮勘定		13,226	13,069	136,111	117,445	123,530
貸付金		16,958	152,779	337,129	275,844	421,953
関係会社等への出資・融資			1,337	281		
運送部				1,698		
瓶詰部						
水車諸費（前年分）	1,537	1,158	1,997	2,207	1,785	
精米諸費（前年分）	8,064	6,192	14,996	14,075	15,778	
神奈川支店資本金	31,080	15,000	15,000	45,000	45,000	
辰馬商会資本金	30,000	29,000	29,000			
辰馬商会	33,614	34,620				
共同回漕店	1,055					
回漕部		6,919	268,123			
汽船部		55,666				
喜代丸			66,282			
多喜丸			64,499			
吉辰丸			59,880			
汽船会社				366,381	543,869	
樽店諸費（前年分）	45,219	51,898	65,460	90,082	6,234	
薪店	4,427	5,406	7,989	8,648	4,205	
米店（前年分）				6,102	31,422	
印刷部・恵比寿印刷所			31,621	54,987	67,772	
共立酒造会社				15,865		
小計	154,997	207,195	626,826	603,346	716,065	
固定資産	197,385	223,997	316,884	504,280	650,209	
合計	773,186	1,182,296	2,491,493	3,819,392	4,469,878	

単位：円

負債・資本		1901/3/31	1905/3/31	1908/3/31	1912/3/31	1914/3/31
短期借入		4,028				
未払金		99,551	39,998	29,907	27,832	40,234
仮勘定		1,128	16,591	164,547	548,720	632,280
引当金			14,609	14,605	12,215	12,215
商業資本金		496,748	895,900	1,866,142	2,640,950	2,690,718
積立金		0	0	0	4,500	13,500
前期繰越						
酒造益金（前年分）		33,897	88,452	129,112	127,845	359,984
雑部益金（前年分まで）		48,747	51,948	132,305	78,973	353,117
小計		82,644	140,401	261,417	206,817	713,101
当期利益						
酒造益金（本年度）					120,901	49,661
雑部益金（本年度）					98,647	233,933
小計		0	0	0	219,547	283,594
関係店からの収入						
酒造雑収入（前年分）		27,424	24,643	36,107	49,475	40,175
日新館		6,883	6,546	8,123	11,174	
瓶詰部					406	38,839
運送部					2,447	3,996
米店		914	423	585		
精米諸収入（前年分）		10,704		65	1,337	62
水車諸収入（前年分）		1,625		150	1,504	
樽店収入金（前年分）		41,538	40,204	63,513	92,259	
回漕部 甲			32			
回漕部 乙			2,948			
恵山丸				46,333		
船舶					207	1,165
汽船合資会社						
汽船株式会社						
小計		89,087	74,797	154,875	158,810	84,236
合計		773,186	1,182,296	2,491,493	3,819,392	4,469,878

出所：『辰馬本家商店決算書綴』より作成。

ともいわれる（稿本1，134-135頁）。資本金は10倍の500万円に増額され、新株式9万株を発行して、辰馬本家（約8割所有）や同商店の従業員、辰馬家の縁故者などに割り当てられた。事業の継承にあたっては、資金の都合から土地、建物、酒造機械、器具といった固定資産については当面辰馬本家からの借用とし、流動資産（清酒、商品、仕掛品、諸材料、売掛金など）のみ先に譲り受けた（稿本2，4頁）。そのほかにも瓶詰部や製樽部、運送部から資産の引継があり、酒造部のものと合わせると譲受代金の総額は201万6,624円にのぼった。それら引継は1924年4月までに終了して、5月より辰馬本家酒造株式会社が発足し、その後取引担保として取引先から預かっていた有価証券や保証金（割戻積立金）も順次同社へ引き継がれた。以後、辰馬本家は、酒造経営による利益をすべて株式配当という形で得ることになるのである<sup>17</sup>。

#### 4-2 海運業による配当金の急増と金融業の縮小

すでに酒造業とは独立的に展開し始めていた辰馬本家による海運業は、第一次大戦期に急拡大を遂げた。1913年までに、辰馬汽船合資会社の所有船舶は、鳴尾辰馬家からの購入分なども含めて合計15隻に達していたが、翌年第一次大戦が勃発し古船の船価が急騰すると、同社では古船を売却して大型の新船を建造する方針を採った。1914年から所有汽船の売却は活発化し、その上売却益も増大する傾向にあった（吉川、1972，および、稿本5）。そして古船を高値で売却して手にした資金を元手として、悠紀丸と主基丸の2隻が新たに発注されたのである。また、当該期には4隻の沈没・行方不明もあったが、買入価格が低額であったところに古船の船価が上昇したことで損害保険の金額も上昇し、同社には予期せぬ利益ももたらされた。

しかし、それにも増して辰馬汽船の収益源となったのは昂騰した備船料である。それは大戦前1913年の973,464円から、大戦中（1916年12月～17年11月）の3,634,021円にまで増大してい

る。これは同社の運賃収入の実に9割近くを占めていた。

以上の結果、第一次大戦突入後の辰馬汽船合資会社の利益金は飛躍的に増加し、それにとまない配当も膨れあがった（表7）。同社の配当金は、利益金と別途積立金の中から捻出されていたが<sup>18</sup>、第7期には普通配当年3割、別途配当年7割となり、翌8期になると普通配当年5割に対し、別途配当は実に15割に達したのである。翌第9期（1916年12月～17年11月）に至っては、辰馬汽船株式会社の設立に伴い、合資会社の整理が行われたという特殊事情があったとはいえ、年5割の普通配当に加えて、夏期（年5割）および秋期（年45割）の2度に分けて合計年50割もの別途配当が行われ、その金額は3,300万円に及んだ。結局、辰馬汽船合資会社

表7 辰馬汽船合資会社の利益金処分

単位：円

〈利益金処分〉	第6期	第7期	第8期
	1914/1～ 1914/12	1915/1～ 1915/11	1915/12～ 1916/11
当期利益金…(1)	145,351	329,363	417,564
前期繰越金…(2)	69	19,920	55,983
合計利益金 …(1) + (2) = (3)	145,420	349,283	473,547
船舶減価引除金…(4)	-125,500	-113,300	-138,061
配当金…(5)		-180,000 (年30%)	-300,000 (年50%)
賞与金…(6)			-25,465
後期繰越金…(3) + (4) + (5) + (6)	19,920	55,983	10,021

  

〈別途積立金〉	第6期	第7期	第8期
	1914/1～ 1914/12	1915/1～ 1915/11	1915/12～ 1916/11
前期繰越別途積立金	353,475	656,556	980,710
当期別途積立金繰入	383,081	755,150	1,399,735
合計別途積立金	736,556	1,400,710	2,380,444
別途配当金	-90,000 (年15%)	-420,000 (年70%)	-900,000 (年150%)
社員退職手当基金			-5,000
船員退職手当基金			-15,000
後期繰越別途積立金	656,556	980,710	1,460,444

出所：『稿本（第5巻）』より作成。

備考：別途積立金の第6期の後期繰越及び第7期の前期繰越については、資料に記載のものを掲載した。

時代の配当金は総額で3,595万円となり、辰馬本家の元へはそのうちの実に3,341万円余りが支払われた（稿本5、151頁）。

ところで、辰馬汽船合資会社が大型の新造船を発注したのは、外国航路を主眼にしていたためであった。それにともなう組織の改革が必要となり、1916年12月に辰馬汽船株式会社が新たに設立され、順次合資会社からの引継ぎが行われた。資本金は当初150万円（20万株、全額払込済）で、そのうち全体の86.3%にあたる172,614株が辰馬家（親族分を含む）の所有分となったが、翌年8月には、先述の辰馬汽船合資会社の配当金を元手として、さらに1,000万円まで大幅増資される。この増資により、新造6隻と辰馬汽船合資会社から譲渡された6隻、大連辰馬商会からの2隻の合計14隻の所有船

価、約971万円分がまかなわれた。

海運界が好景気に沸くなか、同社では引き続き傭船主義が採られた。貸船料だけで1917年度に303万円、1918年度には1,759万円、1919年上期1,053万円の収入があり、同期間中の当期利益金は190万円→763万円→726万円と推移した<sup>19</sup>。その中から行われた普通配当は1917年度4割、1918年度7割、1919年上期4割となり、そのほかにも別途配当<sup>20</sup>（第1期5割、第2期5.5割、第3期4割）がなされたことで、その後1920年上期までの間に辰馬家へもたらされた配当金の総額は、2,400万円以上に達した（表8）。

しかし、第一次大戦終了とともに訪れた不況の波は、同社にも例外なく襲いかかった。1921年上期（第7期）からは每期損失が計上されて、一転無配となった。第7期には1,500万円の資

表8 辰馬汽船株式会社からの配当及び社債利子・償還

単位：円

		配当金	別途配当金	社債利子	合計	社債償還
第1回	1917年度	1,183,200	1,479,000		2,662,200	
第2回	1918年度	5,939,850	4,667,025		10,606,875	
第3回	1919年上期	1,697,100	1,697,100		3,394,200	
第4回	1919年下期	1,697,100	848,550		2,545,650	
第5回	1920年上期	848,550	4,242,750		5,091,300	
第6回	1920年下期	636,413	0		636,413	
第7回	1921年上期	0	0	53,036	53,036	
第8回	1921年下期	0	0	120,921	120,921	
第9回	1922年上期	0	0	127,466	127,466	
第10回	1922年下期	0	0	127,466	127,466	138,850
第11回	1923年上期	0	0	0	0	161,000
第12回	1923年下期	0	0	0	0	178,000
第13回	1924年上期	0	0	0	0	188,000
第14回	1924年下期	0	0	0	0	0
第15回	1925年上期	0	0	0	0	0
第16回	1925年下期	0	0	6,240	6,240	208,000
第17回	1926年上期	0	0	6,450	6,450	215,000
第18回	1926年下期	0	0	6,450	6,450	215,000
第19回	1927年上期	0	0	6,450	6,450	215,000
第20回	1927年下期	0	0	6,900	6,900	230,000
第21回	1928年上期	0	0	7,500	7,500	250,000
第22回	1928年下期	0	0	906	906	500,000
第23回	1929年上期	0	0	779	779	250,000
第24回	1929年下期	0	0	779	779	250,000
第25回	1930年上期	0	0	273	273	250,000
第26回	1930年下期	0	0	0	0	0

出所：『稿本（第6巻）』より作成。

備考：第31回に、額面100万円の辰馬汽船社債を同社所有の東京海上火災保険株式と対等の評価で交換（6,670株@150円）。第16回～17回には6,240円、第20～21回には6,900円の延滞利子が各々含まれる。

本金が1,000万円に減資され、減資額500万円は  
 年利6分の社債と交換されたが、その後も不振  
 を脱せられず、1926年8月には累積した欠損金  
 を切り捨てるべく、再び500万円の減資が実施  
 されるに至った。ただし、每期欠損が出るよう  
 になったのは、単なる営業不振によるものでは  
 ない。なぜならば、1929年上期（第23期）まで  
 は不安定ながらも、当期利益を計上した決算期  
 の方が多いのである（表9）。これは、同社の  
 経営方針が次第に備船主義から自営主義へ転換  
 し、北米航路における木材等の輸送や朝鮮、台  
 湾への定期航路の開拓、豪州、インド洋方面等  
 への不定期航路の拡充を行った結果でもあった  
 （山下新日本汽船、1980、422-427および442-446  
 頁）。しかし、同表からわかるように、時には  
 当期利益金以上に（たとえ当期欠損が発生して  
 いても）船舶の減価償却を進めたために、計上

された当期純損金が累積していったのである。  
 そのことは資産（船価部分）を圧縮させる方向  
 に作用し<sup>21</sup>、また負債も銀行借入が少額であっ  
 たため（矢野、1975、51頁）、同社は営業を継  
 続することができた。無論、以上のような経営  
 （1921年上期以後一貫して無配当）が可能だっ  
 たのは、同社が実質的に辰馬家の個人的株式会  
 社であったがゆえのことでもあった。

ところで、第一次大戦前までに増加していた  
 辰馬本家の海運業関連先への融資は、同大戦期  
 間中の好況下で大幅な回収・整理をみた。前掲  
 表1によれば、1914年に48万円余りあった貸金  
 総額も、1918年には約3分の1にまで縮小して  
 いる。これは、大口の貸付先であった辰馬半右  
 衛門が、所有汽船を辰馬汽船合資会社へ一括譲  
 渡したのち、酒造蔵および精米工場、製樽工場、  
 水車などを辰馬本家へ売り渡した1917年をもっ

表9 辰馬汽船株式会社の利益金と減価償却

単位：円

		当期利益金 …①	船舶減価 引除金…②	当期純益金 …①-②=③	前期繰越金 …④	後期繰越金 …③+④	船価(B/S)
第7期	1921年上期	-276,852	1,062,000	-1,338,852	94,256	-1,244,596	12,834,600
第8期	1921年下期	203,319	1,060,700	-857,381	-1,244,596	-2,101,978	11,735,400
第9期	1922年上期	179,857	887,800	-707,943	-2,101,978	-2,809,921	10,928,258
第10期	1922年下期	-183,779	895,517	-1,079,296	-2,809,921	-3,889,216	10,120,816
第11期	1923年上期	-63,481	895,599	-959,080	-3,889,216	-4,848,297	9,225,799
第12期	1923年下期	475,621	670,189	-194,568	-4,848,297	-5,042,864	8,318,839
第13期	1924年上期	533,520	222,450	311,070	-5,042,864	-4,731,795	7,648,650
第14期	1924年下期	-98,501	232,500	-331,001	-4,731,795	-5,062,795	7,645,708
第15期	1925年上期	427,125	137,542	289,583	-5,062,795	-4,773,212	7,230,742
第16期	1925年下期	172,143	91,750	80,393	-4,773,212	-4,692,819	7,093,200
第17期	1926年上期	555,830	533,450	-250,017	-4,692,819	-4,942,836	7,001,450
第18期	1926年下期	342,328	342,000	328		328	6,468,000
第19期	1927年上期	417,001	419,555	-2,555	328	-2,227	6,776,555
第20期	1927年下期	500,659	499,475	1,184	-2,227	-1,042	7,029,475
第21期	1928年上期	477,890	478,285	-395	-1,042	-1,437	8,215,285
第22期	1928年下期	183,582	187,442	-3,859	-1,437	-5,297	7,857,442
第23期	1929年上期	288,872	295,000	-6,128	-5,297	-11,425	7,670,000
第24期	1929年下期	-77,171		-77,171	-11,425	-88,596	7,469,216
第25期	1930年上期	-17,625		-17,625	-88,596	-106,221	7,476,164
第26期	1930年下期	-514,466		-514,466	-106,221	-620,688	7,478,014
第27期	1931年上期	-182,234		-182,234	-620,688	-802,922	7,478,014
第28期	1931年下期	-293,234		-293,234	-802,922	-1,096,156	7,478,014
第29期	1932年上期	-112,992		-112,992	-1,096,156	-1,209,147	7,492,236
第30期	1932年下期	-389,586		-389,586	-1,209,147	-1,598,733	7,492,236

出所：『稿本（第6巻）』より作成。

備考：第17期には有価証券売却差損金として272,398円が計上されている。

て、両家の貸金取引が終了し、且つその他回漕問屋や酒造家との関係も1919年までにはほぼすべて整理が完了したためであった（稿本12, 38-39頁）。こうして、近世期から続いた辰馬家の貸金業はほぼ解消へ向かうこととなり、以後、従来の貸付利子にかわって、銀行預金利子収入の顕著な増加をみることになる（表3）<sup>22</sup>。

#### 4-3 その他の事業展開

第一次大戦期間中の好況下で、辰馬家の事業は土地開発や保険業などにも展開した。

まず不動産業では、1917年に資本金1,500万円の安治川土地株式会社が設立された。同社は、辰馬家による融資で担保流れとなった、大阪八幡屋新田等の大規模土地開発を行った。設立当初、大戦後の好景気下で土地熱が高まり、地価が昂騰したのにもない、同社は株式公募による増資を行い、1920年1月に資本金2,500万円（新株20万株発行）となった。新株のうち15万7千株は旧株主と役員・従業員に割り当てられ、残り4万3千株は1株30円のプレミアムを付けて4つの証券会社（野村、今川、黒川、高木）にて公募を行い、同社は130万円近くのプレミアムによる収益を得た（稿本8, 89頁）。その後は手堅い経営方針が採られ、所有地の宅地造成や土地建物の賃貸借等が行われたが、昭和の初め頃までの間各期の利益金は30万～50万円ほどにとどまった。配当率は年4～5%で推移したものの、プレミアム募集をした株主からは異議が唱えられたため、旧株主は第5期（1921年上期）から第17期（1927年上期）までの株式配当を、一時辞退することになった（稿本8, 95-96頁）。

辰馬家の関係した不動産事業には、他に1919年創立の夙川土地株式会社がある。同社は、13代当主が日華製油株式会社とその関係者から買い受けた西宮町内の土地を法人所有へ移すにあたり、土地建物の売買および賃貸借、園芸事業、それらの附帯事業を事業目的として設立された。その資本金は300万円（内75万円払込、総

株数6万株）で、辰馬本家の持株数は全体の6割を超えた。同社は、日華製油から引き継いだ「花の大正園」を「花の夙川園」として運営したり、住宅地の造成を行ったりしたが、思うような業績を伸ばせず、毎期無配当が続いた<sup>23</sup>。

海運業から派生した事業としては、辰馬汽船株式会社の四井喜一郎を中心に進められた損保事業が、1919年6月に辰馬海上火災保険株式会社の設立に結実している。同社は、資本金200万円（うち50万円払込、総株数4万株）、取締役社長：辰馬吉左衛門（1.5万株）、常務取締役：伊藤俊介（300株）・四井喜一郎（1,500株）、取締役：辰馬勇治郎（1,500株）・浅尾豊一（1,520株）・川野宗太郎（1,000株）、監査役：辰馬六郎（300株）・河東利八（1,500株）・大塚茂十郎（1,500株）の体制をもってスタートした。その営業方針は、「元受営業に先立ち、業界各社より海上保険の再保険引受を営業の主体とし、国内の再保険引受に協力して社業の発展を図ること」であったが、その方針を採用できたのは、同社の株式20%（2,000株）を所有していた東京海上火災保険株式会社から、良質な再保険の提供を受ける約束を取り付けていたからであった。東京海上の援助もあって同社は好成績を収め、本格的に営業を開始した第2期（1919年度）から第10期（1927年度）までの平均配当率は10.44%を記録した。しかし、その後保険業界の不況下で始めたロンドンの保険市場との再保険取引で、1930年に多額の欠損を出したことが引き金となり、一時会社は解散の危機に見舞われる。結局、辰馬海上はこのとき東京海上の支援を得て経営再建を行うことができたが、以後、資本と経営の両面におけるその支配力の大きさは決定的なものとなった。

辰馬汽船関連では、その子会社として、西宮鉱業株式会社と株式会社兵庫鉄工所の2社が1919年に設立されている。前者は、多田百次郎所有の長崎県の炭田を購入して石炭採掘を目的とするも、毎期欠損を重ねて1934年に整理された。後者もまた、辰馬汽船の鉄鋼部門の事業を

継承したが、それほどの成績はあがらなかった。

以上より、第一次大戦中に行われた辰馬家の関連する事業の多角化は、1920年代以降、必ずしも順調には推移せず、同家の収入を極端に増加させるものではなかったことが確認された。次項では、そのことが辰馬本家全体の収益構造や資産構成にいかに関与したのかを検討してみよう。

#### 4-4 辰馬本家商店の資産構成と経営動向

辰馬本家商店の決算帳簿は、1918年度から、貸借対照表についても従来の損益計算書と同様、雑部と酒造部で独立して作成されるようになった。これは、酒造部の一部が株式会社化されたこととの関連を窺わせる。そして1924年度以降、酒造経営が全て株式会社に移行したため、同商店の決算書類は雑部のみとなった。

第一次大戦以後の辰馬本家商店の総資産額は、1914年3月末には約450万円であったが、4年後にはその約10倍となる4,500万円にまで膨れあがった。翌年度からは両部それぞれの総資産額が判明するが、雑部の総資産が圧倒的に大きく、1923年度末には8,000万円近く（酒造部は約500万円）に達した。酒造部の完全独立に際し資産の移動などがあったと思われる翌1924年度末こそ、その額は一旦減少したが、以後再び増大し続けて、1936年3月末時点で1億円を突破するのである。

第一次大戦中に辰馬本家商店の資産規模を飛躍的に増大させたものが、辰馬汽船からの配当収入であったことは、表7や表8、表4によって明白であろう。海運業からの莫大なる収入は、当該期の雑部における利益の大部分を生み出し、それらは不動産（土地、山林、酒蔵等）の買入、有価証券投資、銀行預金に向けられることになる（稿本5、151頁）。その結果、1919年3月末時点の辰馬本家商店の資産は、ほぼ銀行預金と有価証券によって占められた（表10）。同表によれば、1920年代以降は、同商店における収入のうち、ほとんどの部分が株式配当およ

び公社債利子と銀行預金利子によって占められるようになり、とりわけ預金利子の比重が高まっていった。それでは次に、銀行預金および有価証券投資の内訳について検討してみよう。

まず、銀行預金について表11をみると、1925年度末に定期と当座を合わせてそれぞれ600万円を超えていた十五銀行、藤田銀行、台湾銀行の3行への預金は、1920年代後半からの金融界の激動期の中で大幅減少し<sup>24</sup>、それに代わって三十四銀行、共同信託会社、西宮銀行、大阪貯蓄銀行への定期預金が増加したことがわかる。特徴的なのは、それら4行のうち西宮銀行を除く3行が、後に三和銀行を形成した三十四系あるいは山口系の金融機関という点である。その背景には、辰馬吉左衛門が、三十四銀行の頭取だった菊池恭三から依頼を受け、1927年1月から3年間同行の取締役を務め<sup>25</sup>、菊池と共に共同信託会社の設立発起人にも名を連ねたこと（志波、1943）、山口系の大阪貯蓄銀行とも後に14代当主となる辰馬吉男が山口吉郎兵衛の長女と結婚したことなども、少なからず影響を及ぼしていたものと考えられる。

残る西宮銀行への預金についても、灘の酒造業に対する貢献の可能性という意味で注目される。同行の営業報告によれば、1930年下期の定

表10 辰馬本家商店の貸借対照表（2）

単位：円

資産	1919/3/31	1924/3/31	1929/3/31	1934/3/31
現金	129	7,167	134	670
銀行預金勘定	18,468,463	27,965,126	39,412,576	46,433,211
有価証券	34,697,392	49,539,898	37,822,743	41,430,904
仮勘定	51,101	15,078	495,947	6,780
関係会社への出資金	87,913	45,000	4,599	3,131
貸付金	159,274	141,243	427,466	430,295
固定資産	1,308,766	1,493,544	6,128,233	6,514,279
合計	54,773,037	79,207,057	84,291,698	94,819,270
負債・資本	1919/3/31	1924/3/31	1929/3/31	1934/3/31
関係会社負債	26,008	7,060	8,658	
仮勘定	93,594	3,394,791	3,585,426	915,478
商業資本金		43,316,886	63,104,095	59,052,189
前期繰越金		32,293,029	14,273,689	31,232,263
当期利益金	11,336,549	2,990,493	3,319,829	3,619,340
合計	54,773,037	79,207,057	84,291,698	94,819,270

出所：「決算書綴」より作成。

期預金総額は2,062万円であったが、ほぼ同じ時期に当たる1931年3月末において、辰馬本家商店による同行への定期預金の残高は800万円に達していた。すなわち、西宮銀行の定期預金のうち相当部分が辰馬本家によって占められていたと推測しうるのである。同行は、銀行財務の健全性及び役員・大株主構成とその個人資産内容、銀行規模と地域金融市場における地位、日銀取引以外の代替的な資金調達手段の有無が評価されて、1928年には、同じく酒造銀行であった灘商業銀行とともに日本銀行との取引を開始した優良銀行であり（岡崎，2007）、辰馬本家の預金も間接的には灘地域の酒造金融に貢献していたといえるだろう。

続いて、辰馬本家商店の有価証券投資について検討する。表12は、1930年度末時点における、同商店の保有する銘柄や株数、帳簿上の損益、配当に関する情報を示す。この時の持株の銘柄数は、銀行や鉄道、電力・ガス、保険等を中心として80近くにおよび、うち7銘柄は辰馬家が関連する事業（酒造、汽船、保険、不動産ほか）であった。これらの銘柄のほとんどで時価が原価を下回っており、その累計額は620万円余り

にのぼったが、前後の時期と比較してみても同家が保有する株式の頻繁な売買は行われてはいなかった。したがって、辰馬本家にとってこの時期の有価証券投資は、あくまで配当収入を目的としたものであったといえるだろう<sup>26</sup>。もしそうであるとすれば、同家の配当収入で大きな位置を占めていたのはどの銘柄だったのであろうか。ふたたび表12をみれば、この時期無配当の銘柄も多くみられるなかで、辰馬本家酒造（27.2万円）と東京海上保険（24.5万円）からの配当がそれぞれ20万円を超えて突出していたことがわかる。両者をあわせれば、実に配当収入総額（121万円）の4割以上を占めていた。ただし、ここで強調すべきは酒造業の位置についてであろう。同家が資産運用による安定的な収入確保へ経営基盤を移していた中でもなお、本業である酒造業が「稼ぎ頭」として根強く存在していたことに、その商売の性格の手堅さが表れていたといえるのである。

## 5. 結論

以上本稿では、幕末期から1930年代までを通

表11 辰馬本家商店の銀行預金額の推移

単位：千円

銀行名	1926年3月末			1930年3月末			1934年3月末		
	定期	当座	合計	定期	当座	合計	定期	当座	合計
三十四銀行（1933年度から三和）	4,863	319	5,182	18,514	777	19,292	25,106	196	25,303
共同信託会社	-	-	-	8,808	-	8,808	8,828	-	8,828
西宮銀行	5,858	128	5,986	7,271	375	7,647	7,797	17	7,815
十五銀行	5,285	3,464	8,750	463	1	465	167	1	168
野村銀行	500	3,483	503	-	0	0	-	-	-
山口銀行	-	0	0	-	-	-	-	-	-
大阪貯蓄銀行	-	-	-	929	-	929	3,297	-	3,297
藤田銀行	7,949	42	7,991	-	-	-	-	-	-
三十八銀行	110	-	110	772	-	772	939	-	939
摂陽銀行	-	1,157	1,157	-	-	-	-	-	-
恵美酒銀行	-	0	0	-	1	1	-	1	1
台湾銀行	6,500	2	6,502	-	1	1	-	1	1
その他9行	80	3	83	80	3	83	71	3	74
小計	31,145	4,905	36,273	36,840	1,164	38,004	46,208	224	46,433
（両建）三十四銀行	-	-	-	861	-	861	-	-	-
総合計	31,145	4,905	36,273	37,701	1,164	38,865	46,208	224	46,433

出所：「決算書綴」より作成。

備考：千円未満は切り捨てて表記した。

表12 辰馬本家の株式投資（1930年度）

単位：円，%

銘柄	株数	原価		時価		損益	配当率	配当金額	
		@	価額	@	価額				
辰馬本家関連事業	辰馬本家酒造	10,000	58	580,000	58	580,000	0	12	60,000
	辰馬本家酒造新	70,730	25.22	1,769,970	25.22	1,769,970	0	12	212,190
	辰馬汽船	89,247	50.13	4,474,188	25	2,231,175	-2,243,013	0	0
	辰馬海上	4,328	25	108,200	25	108,200	0	0	0
	辰馬海上新	9,200	12.5	115,000	12.5	115,000	0	0	0
	辰馬商会	8,000	37.5	300,000	37.5	300,000	0	3	4,500
	兵庫鉄工所	50	12.5	625	5	250	-375	5	31
	安治川土地	88,790	60	5,327,400	38	3,374,020	-1,953,380	5	23,975
	安治川土地新	45,100	20	902,001	9.5	428,450	-473,551	5	28,188
	夙川土地	46,350	24.85	1,151,700	24.85	1,151,700	0	0	0
銀行・証券	日本銀行	300	660	198,000	497.5	149,250	-48,750	10	6,000
	日本銀行新	300	460	138,000	287	86,100	-51,900	10	1,500
	第一銀行	2,000	80	160,054	75	150,000	-10,054	10	10,000
	台湾銀行	137	100	13,700	48.8	6,686	-7,014	0	0
	台湾銀行新	75	75	5,625	28.3	2,123	-3,503	0	0
	三井銀行	800	95	76,000	80.5	64,400	-11,600	8	3,200
	三菱銀行	500	50	25,000	50.9	25,450	450	10	1,250
	三十四銀行	2,556	65.4	755,141	56.5	652,914	-102,227	8	46,224
	三十四銀行新	18,664	35.25	657,568	27.4	511,394	-146,174	8	37,328
	十五銀行	340	25	8,500	30	10,200	1,700	0	0
	恵美酒銀行	142	100	14,305	100	14,305	0	9	1,278
	恵美酒銀行新	568	25	14,200	25	14,200	0	9	1,278
	日本信託銀行	221	50	11,053	19.1	4,221	-6,831	5	553
	三十八銀行	1,210	13.77	16,662	6	7,260	-9,402	6	908
	三菱信託	1,000	12.5	12,500	25.8	25,800	13,300	5	625
共同信託	5,430	11.94	64,845	12.1	65,703	858	5	3,394	
鴻池信託	500	12.5	6,250	10	5,000	-1,250	5	313	
兵庫大同信託	2,000	12.5	25,000	5.7	11,400	-13,600	0	0	
保険	東京海上保険	24,558	165	4,052,070	195.5	4,801,089	749,019	20	245,558
	神戸海上	13,868	23	317,597	18.6	257,945	-59,652	13	22,535
	帝国海上	960	12.5	12,000	16	15,360	3,360	12	1,440
	朝日海上	500	11.35	5,677	5.1	2,550	-3,127	4	250
電力・瓦斯	神戸瓦斯	6,810	91.6	623,777	63	429,030	-194,747	10	34,050
	神戸瓦斯新	13,620	12.5	170,250	17.2	234,264	64,014	10	17,025
	東京瓦斯	500	60.5	30,255	55.7	27,850	-2,405	9	2,250
	京都電灯	1,600	80.62	129,102	51.7	82,720	-46,382	10	8,000
	京都電灯新	325	35	11,375	35	11,375	0	10	1,138
	宇治川電気	3,320	65.28	216,746	51	169,320	-47,426	8	13,280
	宇治川電気新	800	41.5	33,218	38.6	30,880	-2,338	8	2,560
	日本電力	5,550	48.75	270,574	34.9	193,695	-76,879	7	19,425
	日本電力新	5,550	37.5	208,125	21.2	117,660	-90,465	7	14,569
	鬼怒川水電	2,000	69.7	139,240	27.5	55,000	-84,240	6	6,000
鬼怒川水電新	1,500	32.4	48,480	9	13,500	-34,980	6	2,025	
大同電力	500	16.75	8,353	5.6	2,800	-5,553	8	500	
鉄道	南満鉄道	5,484	52.6	288,630	50.2	275,297	-13,333	11	30,162
	南満鉄道新	3,256	25.71	83,732	25	81,400	-2,332	11	8,952
	阪神電鉄	13,680	84.32	1,153,612	64.9	887,832	-265,780	10	68,400
	阪神電鉄新	16,995	13.64	231,932	16.9	287,216	55,283	10	21,244
	阪急電鉄	4,630	80.3	371,913	85.9	397,717	25,804	12	27,780
	大阪電軌	1,450	75.8	109,922	65.7	95,265	-14,657	10	7,250
	大阪電軌新2	720	50	36,000	65.7	47,304	11,304	10	3,600
	大阪電軌新3	3,227	47.7	154,201	33.3	107,459	-46,742	10	8,068
	南海鉄道	2,250	80.57	181,290	62.7	141,075	-40,215	10	11,250
	南海鉄道新11	2,700	39.65	107,048	30.9	83,430	-23,618	10	6,750
	南海鉄道新15	1,350	15	20,250	20.8	28,080	7,830	10	2,025
	京阪電鉄	5,600	62.8	351,800	32.8	183,680	-168,120	5	14,000

	銘柄	株数	原価		時価		損益	配当率	配当金額
			@	価額	@	価額			
鉄道	京阪電鉄ち号	750	30	22,500	17.2	12,900	-9,600	5	1,125
	京阪電鉄四新	1,430	10.1	14,444	5.2	7,436	-7,008	5	715
	大阪鉄道新	2,760	25	69,086	1.6	4,416	-64,670	0	0
	九州電軌新	1,000	36.09	36,093	33.8	33,800	-2,293	1	3,600
	参急電鉄	3,174	37.5	119,031	25.7	81,572	-37,459	5	5,951
鉱業	三菱鉱業	1,500	50	75,000	37.7	56,550	-18,450	6	4,500
	三菱鉱業新	1,500	12.5	18,751	9.9	14,850	-3,901	6	1,125
	日本石油新	50	38	1,901	11.8	590	-1,311	4	40
運輸	日本郵船	470	58.89	27,680	37.8	17,766	-9,914	0	0
	日本郵船新	525	12.5	6,563	9.7	5,093	-1,470	0	0
	大阪商船	2,130	44.25	94,260	25.7	54,741	-39,519	0	0
	共新運輸	120	12.5	1,500	2.5	300	-1,200	0	0
	西宮運送	150	16	2,406	10	1,500	-906	6	144
繊維	大日本紡績	1,050	120.28	126,825	66.8	70,140	-56,685	10	5,250
	東洋紡績	1,304	134.4	161,923	135.2	162,781	858	20	12,040
	同興紡績	135	35	4,726	30.4	4,104	-622	8	378
	日本毛織	1,740	153	266,292	87.6	152,424	-113,868	12	1,044
	日本毛織新	1,740	12.5	21,750	30.9	53,766	32,016	12	2,610
	合同毛織	480	50	24,000	1.7	816	-23,184	0	0
	日本レイヨン	210	25	5,253	18.1	3,801	-1,452	0	0
	日本製絲	200	12.5	2,500	2.5	500	-2,000	0	0
製糖	大日本製糖	730	119.67	87,360	45.1	32,923	-54,437	8	2,920
	塩水港製糖	150	128.65	19,297	6.5	975	-18,322	0	0
	塩水港製糖新	150	12.5	1,875	1	150	-1,725	0	0
	南満精糖	600	42.5	25,504	0	0	-25,504	0	0
酒類	大日本麦酒	4,300	175.85	756,146	82	352,600	-403,546	13	27,950
	大日本麦酒新	4,300	12.5	53,793	27.2	116,960	63,167	13	6,988
	東北酒類	20	0	2	10	200	198	0	0
	井上酒造	710	50	35,300	0	0	-35,300	0	0
不動産・植民地	阪神住宅土地	1,000	12.5	12,501	5	5,000	-7,501	0	0
	福祿土地	200	12.5	2,500	12.5	2,500	0	5	125
	東洋拓殖	700	45.6	31,938	15.8	11,060	-20,878	3	1,050
	東洋拓殖新	550	22.8	12,538	5.1	2,805	-9,733	3	413
	台湾土地建物	16	50	800	22	352	-448	5	40
	日伯拓殖	500	40	20,002	6	3,000	-17,002	0	0
	中央開墾	120	20	2,400	5	600	-1,800	0	0
化学	日本窒素	6,000	96.81	580,886	84.5	507,000	-73,886	13	39,000
	日本窒素新	6,000	50	300,002	83.5	501,000	200,998	13	39,000
その他	大阪株式取引所	632	102.7	64,913	64	40,448	-24,465	4	1,264
	大阪株式取引所新	832	40.1	33,362	52.2	43,430	10,068	4	832
	大阪毎日新聞	120	100	12,000	12	14,400	2,400	15	1,800
	大阪毎日新聞新	108	25	2,700	3	3,240	540	15	405
	無線電信	2,970	46.02	136,670	34.2	101,574	-35,096	7	5,346
	兵庫倉庫	51	70	3,570	45	2,295	-1,275	5	28
	兵庫倉庫新	110	17.5	1,925	10	1,100	-825	5	69
	函館船渠	50	50	2,500	21	1,050	-1,450	3	75
	函館船渠新	50	30	1,500	10	500	-1,000	3	45
	王子製紙新	900	64.36	57,924	40.2	36,180	-21,744	12	2,700
	札幌木材	51	50	2,550	10	510	-2,040	0	0
	札幌木材新	51	22.5	1,148	4	204	-944	0	0
	日本ドライアイス	34	30	1,020	20	680	-340	0	0
	帝国冷蔵	72	50	3,600	1.5	1,080	-2,520	3	108
	帝国冷蔵新	273	25	6,825	3.5	956	-5,870	3	205
日本畜産	25	50	1,250	10	250	-1,000	0	0	
明治漁業	500	50	25,003	0	0	-25,003	0	0	
	合計額			29,702,438		23,450,829	-6,251,609		1,211,701

出所：「決算書綴」より作成。

	帳簿上の損益	配当金額
辰馬関連事業	-4,670,319	328,884
銀行・証券	-395,998	113,849
保険	689,600	269,783
電力・瓦斯	-521,402	120,821
鉄道	-595,604	220,872
鉱業	-23,661	5,665
運輸	-53,008	144
繊維	-164,937	21,322
製糖	-99,987	2,920
酒類	-375,481	34,938
不動産・植民地	-57,361	1,628
化学	127,112	78,000
その他	-110,563	12,876
合計	-6,251,609	1,211,701

じた辰馬本家の事業について、①本業である酒造業とその他の多角的事業活動との関連性、②家全体の収益基盤の変遷と同家における雑部の役割という視角から検討した。その結果明らかとなったのは、以下の諸点である。

本業とその他の事業との関係変化については、概ね次のようにまとめることができる。まず、本業である酒造業と、それに密接に結びついた回漕・海運業や金融業が3本柱となって展開した点が幕末期以降19世紀末までの特徴的であった。13代目に当主が代替わりした1900年前後から、とくに海運業が傭船や軍事務請負等で独自の展開を始めた結果、辰馬本家による融資は海運関係中心へシフトし、酒造業と海運業・金融業の直接的な関係は薄まっていった。しかし、海運不況下にあった1910年代初めの相次ぐ汽船購入は、第一次大戦期以降の同家の経営を大きく変化させた。同大戦中に汽船による莫大な利益を手にした辰馬本家は、以後、酒造業の設備投資や保険会社、不動産会社などの設立への関与とともに、有価証券投資ならびに銀行預金による資産運用への依存を高めてゆくのである。

続いて、辰馬本家の収益基盤に関しては次のような変化が認められた。1887年時点における同家の収入は、酒造業所得以外にも多岐に及んでいたが、金額の大きさでは本業が飛び抜けて

いた。その後海運業への関与が積極化する中で、船会社に関係する配当金と貸付金の受入利子が増大し、第一次大戦前までには、本業である酒造業を上回るほどの収益源となった。さらに第一次大戦中には、汽船会社からの収入が急膨張し、以後それを元手資金とした有価証券投資や銀行への定期預金による配当・利子が、辰馬本家の収益基盤の中心を占めるようになるのである。

また本稿は、辰馬本家商店雑部が、本業を含め、諸事業からあがってきた収益の受け皿として機能していたことも明らかにした。1892年の営業開始から第一次大戦期までの間、同家の資産は酒造部と雑部で合算されていたが、酒造経営や各種事業が株式会社化される中、雑部は独立した資金管理部門に特化してゆく。したがって雑部とは、その後1937年3月に「有価証券、船舶不動産の取得および利用ならびに各種事業に対する投資を目的」として設立された持株会社「辰馬合資会社」の前身ともいえる経営組織であった。

最後に、辰馬本家の事例を、戦前期灘あるいは日本酒造業史研究に位置づけたい。同家の酒造業は、1920年代半ばまではほぼ一貫して生産量を伸ばし続け、早い段階で全国一位の生産規模に到達した。しかし、同じ醸造でも醤油醸造業でいうところのキッコーマンのような、本業に傾倒して更なる生産規模の拡大を志向するという姿は、少なくとも戦前期の同家の中にみられなかった。無論、多角的事業経営の展開、あるいは配当・利子収入を獲得するための有価証券投資や銀行預金にみられる資産運用という、辰馬本家が採択した経営スタイルは、決して全国の酒造メーカー一般に採用されたものではないだろう。灘でいえば菊正宗の本嘉納商店、伏見ならば月桂冠のように、1930年代に所有蔵を増やしつつ、酒造業専業による拡大を志向したケースもたしかに存在した。しかし、自由競争下における国内需要の減少や販売競争の激化は、生産現場の変革（合理化）が大幅には進ま

なかった酒造経営を不安定なものにしたのであり（大島，2009），それをより安定化させるための1つの手段として，辰馬本家のようなケースも十分にあり得たのである。

余談であるが，灘の酒造家は教育事業への関心が高く，菊正宗，白鶴の嘉納両家と桜正宗の山邑家は灘中学校（1927年）の，辰馬本家も甲陽中学校（1919年）や甲陽高等商業学校（1940年）の設立にそれぞれ尽力している。辰馬本家による2度目の学校創設の直前，1939年10月24日付大阪朝日新聞に掲載された，13代当主のインタビュー記事は非常に興味深い<sup>27</sup>。どのような学校の創設を考えているのかという問いに対し，第13代辰馬吉左衛門は「私が商人だからやはり高商がいいと思っています」と応じた。たしかに，辰馬本家の事業が多岐に展開し，レントナー的な性格がより強くなったとみえなくはない。しかし，株式配当に占める自己の酒造業の収入の大きさが無視できなかつたことも含め，それらの事業はあくまで本業である酒造業を軸とした，生産者としての蓄積を前提に把握されるべき安定的資産運用であったことを，当主の一言が物語っているように思われるのである。

#### 【注】

- 1 天保年間より一部導入された水車精米に1845（弘化2）年から全て置き換ったため，それまで杵臼による足踏搗米を行っていた居宅蔵内の確家を1855（安政2）年に改造して，酒造仕込蔵の拡張も行われた（稿本12，49頁）。
- 2 従来「白鹿」や「鱗印」の商標にて取引のあった鹿島屋庄助のほかにも，中野屋幸太郎（「白虎」），千代倉宗兵衛（「あゝ嬉」）や池田屋喜兵衛（「江都花」）と徐々に販売先を増やし，1866（慶応2）年における江戸の取引先は6軒を数えた（稿本1，20-22頁）。
- 3 そのほかにも，大坂仕立問屋柴田正二郎店差配で西国諸大名の蔵米を江戸へ搬送したり，閑散時には東北の石巻港まで廻航して，米や大豆，荒銅，昆布等の諸大名の荷物を江戸へ運んだりすることもあった。
- 4 辰馬回漕店は，辰馬本家からの借入により営業し，1885年から1890年の6年間で年平均約250円の純益を記録した（稿本5，37頁）。

- 5 1889年の東海道線開通や船積における競争相手の増加等の影響により，西宮・今津の酒の一極集荷が困難となり，共同運輸の代理店業務は1890年までとなった。ただし，辰馬本家の酒荷の汽船積は，日本郵船との特約契約を結んだ上で1896年まで継続した。
- 6 このとき，辰馬吉左衛門は神路丸，宝満丸の計2隻を現物出資し，その評価額と現金払込分による合計出資額は当初43,500円（総出資額の約37%）であった。また，設立時に取締の役に就いた辰馬吉左衛門は1890年に井上の退任に伴い頭取となるも同年死去，出資金は夫人たきが相続し，番頭辰栄之介が取締の任に就いた。
- 7 例えば，1867（慶応3）年12月末に金1,400両，銀105貫匁を超えていた小橋屋彦九郎からの借入残高は，1869（明治2）年12月末時点でいずれも0となった。
- 8 水車屋や樽屋へは一時的貸金が多く，また船関係への貸付金の出入りも頻繁だったとされることから，おそらくは辰馬本家が運転資金の供与を行っていたと考えられよう。
- 9 酒造の際の石炭利用は，精米工場の原動力に蒸気に用いられた明治20年代になってからのことで，その後湯沸かし用にはそれが使用されるようになったが，火加減の問題から，1924年に蛇管殺菌が導入されるまで，火入れ用には薪の使用が継続された。
- 10 山縣は，辰馬本家の取引先で北新川の高井房次郎商店で勤務していたが，相続人がおらず廃業となった同店を譲り受けて独立していた。辰馬本家は，1894年からこの山縣商店と「白鹿」印，「花嫁」印による取引を始めている。
- 11 そのほかでは，寺院（1902年まで）や東京の山縣商店（1923年まで）への貸金が固定化していたが，全体に占める構成比ではさほど大きなものではなかった。
- 12 ただし，汽船合資会社の出資金の一部が海運業者の安藤新太郎や川野宗太郎への貸付金となっており，それらからの受入利子はなおも存在していた。
- 13 辰馬半右衛門からは一旦「譲った汽船全部を再びこちら（辰馬本家－筆者注）へ買戻す」というようなことになった（矢野，170頁）。汽船購入をめぐる意思決定プロセスの詳細は不明であるが，辰馬汽船常務取締役だった四井喜一郎の回顧によれば，第13代当主辰馬吉左衛門には「いろいろ御計画があり」，重役からの献策も踏まえて，自身で判断をしていたという（矢野，同頁）。
- 14 社長以下各重役およびそれらとともに発起人となっていた河東利八による同社の所有株式はそれぞれ500株で，残る2,000株は重役の親族に当てられた。
- 15 灘五郷の酒造統計である『摂津灘五郷清酒造石高調査表』においても，1917年度から開始された今津郷，

魚崎郷における酒造は辰馬本家酒造株式会社による名義（「重ナル酒銘」は「百鹿」）になっており、西宮における酒造は辰馬吉左衛門名義が1923年度まで継続された。

- 16 個人経営時代の営業は三宅貞治販売支配人1人に委ねられていたが、老齢によって得意先訪問も次第に困難となっていたといい、営業不振の挽回として販売組織の改革が急がれた。
- 17 辰馬本家の酒造業が個人名義から株式会社形態での経営に委ねられたこと背景には、当然節税の意味合いも大きかったと思われる。1925年の貴族院多額納税者議員互選人名簿の中に当主の氏名が登場しないのは、その証左である（池上、215-217頁）。
- 18 利益金には備船や自社運航により得た利益が含まれたのに対し、別途積立金の中には古船の売却益等を含んでいた。
- 19 1917および18年度には、所有船の減価償却が損益計算書の支出に計上されていたのに対し、1919年上期以降は利益金処分の中でそれがなされた。したがって、1917年度と1918年度の当期利益金を1919年上期以降の基準に揃えたとするならば、それぞれは216万円、1,390万円となる。
- 20 別途配当は少なくとも利益金処分の中で行われておらず、辰馬汽船合資会社時代のように（表7参照）別途積立がなされた上で同配当を行っていたものと推測される。
- 21 1926年11月末の辰馬汽船株式会社所有船10隻の取得原価に対する平均償却率は75.8%に達していた（山下新日本汽船、427頁）。
- 22 表3では、1903~1904年度と1915年度以降の2期間で、「元帳収入増加額=預金等受入利子」という一見同様の数値現象がみられる。しかし、前者の期間においては、元帳金利収入口座金額（金利収入全体）に占める貸金帳受入利子（貸金による利子収入）の占める比率が90%を超えており、この時期、辰馬本家の中で預金利子の重要性は低かったといえよう。なお、第一次大戦期からの預金増について、辰馬吉左衛門は後年次のように回顧している。「他の人達を見ていると、船で非常に金が儲かったものだから、次に鉱山に手を出す、或は綿糸に手を出すというふうにならば各方面に手を広げた、〈中略〉実は自分の会社の人達も、自分に対して鉱山をやれとか或は綿糸をやったらまだまだ儲かりますと言って、屢々話をされ、勧めもされたが、私はそれ等の重役の人たちの話には耳を籍さず、却って反対に忠告をしておった。」「今は物を買えばいさすればよい……と言って、いわば金というものを、軽んじているが、何時かは金がやはり尊いものであるということが、わかるときが来る。自分はこう思ったから、重役連が如何に勧めても、私は他に手を延ばすことなく、備船料から入って来

る何百万円の金を毎月確実な銀行に預け入れるということをして、ずっとやってきた。ところが案の定、大戦後のパニックで物価は激落し、反面金が非常に尊いものになって、私は幸いに一円の借金もなしに、今日に至ったのである」（矢野、192-194頁）。

- 23 同社は設立後まもなく土地代金の一部（45万円）を借入金（辰馬本家による立替払いの後、藤田銀行本店からの単名手形にて借入れ）でまかなったため、その金利負担が重くなったことが経営不振の一因でもあった（稿本8、63頁、矢野、53頁）。その後同社は、1926年1月に第2回払込徴収（75万円）を行い、経営の正常化を図った。
- 24 台湾銀行のコールを利用するなど、一時は高金利を求めて預金の移動が頻繁に行われたが、金融恐慌下での損失は、十五銀行の預金債権譲渡損200万円のみに抑えられた（矢野、58頁）。
- 25 銀行に名前だけ貸してそれが破産すると、たとえ一大富豪でも後始末のために破綻をきすことになるので、「銀行に名前を貸してはいけません」という衆議院議員前田房之助の忠告にもかかわらず、第13代当主が三十四銀行の取締役となった理由は、挨拶に来た菊池恭三の外套が破れていたことに気に入り、「左様な人が頭取であれば、名前を貸しても別条あるまいと思ったから」だったという（矢野、189頁）。
- 26 有価証券保有をめぐるポートフォリオ選択がどのように決定されていたのかについて、それを知る術は管見の限り見つからない。ただし参考までに、不動産売買について、第13代当主は、「不動産の値段と言うものは時価で相場でなく、出来た値段が相場である」と述べたという（矢野、234頁）。なお、各種の事業遂行に当たって13代は、凡ゆる事項につき検討を重ねて熟考した上で、時に方位学のもとに最後の決断を下していたともいわれる（矢野、228頁）。この点については、1907年10月10日付読売新聞にも、「西の宮町の醸造家辰馬吉左衛門氏は近來所有汽船の沈没、株券の暴落、土蔵の火災など重なる悲運に頭を痛め居りしが大和の易者桐田某が其の家相を観て土蔵住居を勧めしにより此頃は土蔵の中に蟄居なりといふ」記事もある。
- 27 「経歴書類綴」（辰馬本家酒造株式会社所蔵）。

## 【参考文献】

- 池上和夫「酒造財閥」渋谷隆一ほか編『地方財閥の展開と銀行』日本評論社、1989年。
- 上村雅洋「幕末・維新期の灘酒輸送」『近世日本海運史の研究』吉川弘文館、1994年。
- 大島朋剛「明治期における清酒流通の構造変化と販売戦略の変化」『歴史と経済』第194号、2007年1月。
- 大島朋剛「灘酒造家による商標の統一化と販売戦略の

- 変化』『経営史学』第43巻第2号, 2008年9月。
- 大島朋剛「戦前期瀬中規模酒造家による桶取引の分析」『社会経済史学』Vol.72, No.6, 2009年3月。
- 岡崎哲二「戦前期日本銀行の取引先政策」『金融研究』日本銀行金融研究所, 第26巻第1号, 2007年2月。
- 谷本雅之・阿部武司「企業勃興と近代経営・在来経営」宮本又郎・阿部武司編『日本経営史2 経営革新と工業化』岩波書店, 1995年。
- 中西聡「20世紀前半における地方資産家の収益とその運用」『経済科学』(名古屋大学)第50巻4号, 2003年。
- 藤田義相『摂州西宮恵美酒銀行略誌』武庫史纂会, 1962年。
- 永原慶二・中村政則・西田美昭・松元宏『日本地主制の構成と段階』東京大学出版会, 1972年。
- 森川英正『地方財閥』日本経済新聞社, 1985年。
- 矢野孝之輔(稿本)『第1巻 個人経営時代の清酒白鹿営業に関する業歴書』, 『第2巻 白鹿の営業を株式会社組織変更後の業歴書(上巻)』, 『第5巻 辰馬家の海運業に関する業歴書(上巻)』, 『第6巻 辰馬家の海運業に関する業歴書(下巻)』, 『第8巻 辰馬家関係諸会社の経歴書』, 『第12巻 辰馬家歴代の金融業(幕末・明治・大正年間)』。
- 矢野孝之輔『第十三代辰馬吉左衛門翁を顧みて』辰馬本家酒造株式会社, 1975年。
- 山下新日本汽船株式会社社史編集委員会『社史 合併より十五年』山下新日本汽船株式会社, 1980年。
- 志波鷹治『共同信託史』大原印刷社, 1943年。
- 山縣勝見追想録編集委員会『山縣勝見追想録』東洋経済新報社, 1977年。
- 山縣勝見『風雪十年』海事文化研究所, 1959年。
- 吉川哲次郎編「辰馬海運百五十年経営史」『海事交通研究 1972年 第8集』山縣記念財団海事交通研究所, 1972年。