



Title	東京株式取引所の設立と日本証券市場の成立
Author(s)	浅田, 毅衛
Citation	明大商學論叢, 81(3-4): 175-195
URL	http://hdl.handle.net/10291/1946
Rights	
Issue Date	1999-03-26
Text version	publisher
Type	Departmental Bulletin Paper
DOI	

<https://m-repo.lib.meiji.ac.jp/>

東京株式取引所の設立と日本証券市場の成立

The Foundation of The Tokyo Stock Exchange and the Formation of
the Securities Markets in Japan

浅 田 毅 衛

Takee Asada

目 次

1. 東京株式取引所の設立とその歴史的背景
 - 1) 問題の所在
 - 2) 取引所の先駆的形態「堂島米会所」
 - 3) 株式取引所条例の沿革
 - 4) 東京株式取引所の設立
2. 株式会社の成立と近代的証券取引所への脱皮
 - 1) 株式会社の先駆的形態「通商・為替・回漕会社」
 - 2) 国立銀行と株式会社制度
 - 3) 半官半民的公的企業から私的民営企業への形式

1. 東京株式取引所の設立とその歴史的背景

1) 問題の所在

東京株式取引所が設立されたのは1878（明治11）年5月である。この70年代末の日本の歴史的動向は大久保内務卿を中心に大隈大蔵卿・伊藤工部卿による強力な政府官僚体制が確立し、一方、77年の西南戦争の鎮圧を機にイギリス・フランスの民主主義・自由主義思想に影響された「天賦人權論」の立場から地方の豪商農層・士族層が農民や市民を巻きこんだ「自由民権運動」がもっとも昂揚した時代でもあった。また、経済面では、中央官僚行政機構内務省を支配した大久保は、資本の先行的蓄積政策＝殖産興業政策を「富国強兵政策」を柱とした「行政主導型」から「金融主導型」への資本主義形成を目指し、スタートを切った時代といえるだろう。同じ年の3月東京商工会議所の前身東京商法会議所が設立され、活動が開始されており、政商資本を中心とした前期的資本の旧株仲間の組織や半官半民的会所組織から株式による近代的会社組織への脱皮を試みていた。

ここで、この政府の具体的対応と歴史的動向を見てみたい。明治政府は、1867（明治元）年から翌年にわたる米凶作によって、米価流通市場が混乱し、そのうえ不換紙幣となった金札（太政官札）・多額な公債の発行と通商司政策の失敗などが重なり、流通秩序が大混乱したために急

速に救済する必要があった。さらに、政府は日本の資本の先行的蓄積政策＝殖産興業政策を押し進めるためにも、その柱となる銀行制度と株式会社制度の導入が急務であった。とりわけ、前期的資本の資本蓄積の乏しかった日本では、殖産興業資金を確保するために近代的株式会社制度を導入して資金を多数の出資者から調達する取引所の設立と大衆貯蓄資金を集め、殖産興業資金として事業会社に貸し付けて企業間の信用取引を促進するための銀行制度の導入が、日本の近代的経済体制形成の重要な前提条件であったと考えることができる。本稿では、この二つの組織の設立の歴史的意義とその役割を見ることにしたい。

2) 取引所の先駆的形態「堂島米会所」

わが国での最初の証券取引所は、1730(享保15)年に設立された「堂島米会所」とする考え方がある。その論拠として、米会所が市場の事務所であり、仲買人を会員とした取引所であること。また、取引内容の帳合米取引が先物精算取引として、投機・価格形成さらに危険転嫁機能を米会所が発揮したこと。「特に堂島市場に於ける正米取引が証券の取引であると言ふのは、諸藩の蔵米の約束手形たる米切手を売買し、米そのものを取引させなかったからである。」⁽¹⁾したがって「堂島市場は証券市場なり」と。

この見解について、北島忠男氏は「証券市場の対象とする証券は、資本証券であり、物財証券は含まれない。米切手は一定量の米にたいする所有権を表したいわば倉庫証券類似のものであり、商品市場での対象である。証券市場の役割は市場メカニズムによる資金需給の国民経済的調整である。商品市場の役割は生産者から消費者への商品流通の効率的調整であり、両者の経済的機能は本質的に異なる。したがって、米切手の売買市場を資本証券の証券市場と同一視することはできない。」⁽²⁾と、堂島米会所を日本の最初の証券取引所とみる見解には疑問視されている。しかし、この米会所で行なわれていた帳合米取引での先物精算取引の手法が明治以降の取引手法として受け継がれたことなどから、わが国の証券市場の先駆的役割・意義を堂島米会所に求めることについては認められている。

この大阪堂島米会所の設立は、8代将軍吉宗による享保改革の「米価安と諸色高」という米価安定と武士知行高など石高制を守るための一策であり、米会所を通じての米商人への協力要請政策であったといえる。

その米会所の内容を見ると、堂島米会所組織は、市場の監督整理に当る事務所であり、仲買および米方両替の全部を代表して諸種の交渉に当る仲買の取締機関でもあり、その最高機関は年行司5人・年行司加入3人によって構成され、大阪町奉行に対する相場の申告、売買上の紛議の調停、株に関する事務を取扱う執行機関でもあった。年行司・年行司加入(月行司としての

(1) 島本得一「本邦証券取引所の史的研究」1942年、文雅堂、123頁。

(2) 北島忠男「現代の証券市場」1993年、白桃書房、141頁。

補佐役)は、任期1年で前年行司の推薦によって、町奉行が任命された者で「一役御免」による税金の免除と仲買仲間からの世話料などの報酬をうけ、米会所の運営に当⁽³⁾った。

この会所の構成員である仲買人は、員数や資格に制限があり、会所の仲間加入には町奉行から下付された「株札」(特殊営業権)第1回1731(享保15)年12月500株、翌年4月に500株、第3回の'36(享保20)年300株計1,300株を仲買株として、それ以降の仲間加入には廃業者の「株」を譲り受け、会所の承認を得て、町奉行に申請して「鑑札」を受けなければならなかった。株の譲渡は親子と親族さらに10年以上勤続の手代で主人の身元引請証をもつものに限られた。また、仲買取引についても制限があり、正米と帳合米の取引は、第1回の株札をもつ500人に限られ、これを「古株」問屋といった。その他帳合米取引を扱う者を「帳合方」と呼び区別された。

こうした組織の米会所が、享保以降徳川期には、京都・大津に堂島と同じ売買仕法による会所を幕府が公認し、ついで鶴ヶ岡・酒田・高岡・金沢・桑名・松坂・赤間ヶ岡(下関)を追認または黙認された米会所が存続した。また、米会所の外に徳川時代の取引所機関として、「金相場会所」と「油相場会所」が幕府に公認され、設置されている。

金相場会所は、江戸時代の金・銀遣いによる金・銀比価相場取引「為替相場取引」が必要とされ、1743(寛保3)年に浪速の北浜に設立された。この会所は、町奉行から公認された「10人両替衆」の管理のもと、毎日数百人の両替商が金相場を建て、金と銀の交換比率を決定したのである。正金銀の取引が盛んになると「延売買」取引も行なわれるようになった。油相場会所は、米に次いで大量に需給される江戸時代の商品「菜種油」は燈火用と食料油として大量に生産され、売買されていた。そこで、浪速に集まる大量の油を取扱う商人が、油の大量取引をするための「油相場会所」を上町八軒家に設立し、町奉行に認可された。その会所は、米や金の場合と同じように先物精算取引が行なわれる組織的市場が形成され、1914(大正3)年まで存続したとい⁽⁴⁾う。

この米・金・油の3商品の相場取引を当時は「天下の三相場」として、江戸期の経済を指導してきたし、近代の株式取引所の先駆的役割を果したといえるだろう。しかしながら、その基礎に旧排他的独占組織「株仲間」があり、その関係を見る必要があるであろう。このことについて「株仲間研究」の先駆的研究者宮本又次氏の見解を軸として考察してみたい。氏は株仲間の「株」の語源について「株とは樹を土際より伐り採りたる残りの部分、即ちくひぜ、きりかぶのことにして、農夫が冬期、山林に入りて樹枝・樹幹を切り、或は焼くも、翌年春風の吹くや、その切株より、また芽を発するものである。」とし、それが近世社会になって、譜代・世襲制度が固定化して地位・身分・格式・業務を世襲することを「株」と呼び、その数が限定されて一つの権利となり、さらにこれが売買・譲渡の客体となって「株」「株式」の概念が固定したこ

(3) 島本得一「前掲書」59～60頁。

(4) 虎田庸雄「取引所要論」1959年、啓文社、25-7頁。

とを説明されている。⁽⁵⁾さらに、株には御家人株・郷士株・名主株などの社会的理由によるものと、株をもつ同業者が団結して仲間をつくり、これを公的権力から認められて営業特権をえた「株仲間」とよぶ経済的理由によって生まれた二つ系譜を明らかにされた。この説明は、現在の「株」・「株式会社」誕生の語源を知り、その歴史的背景を知るうえでも興味の引かれる課題である。今でも日本の「株式」という語源について、オランダ語の「Actie」とか、英語の「Stock」とかいわれ、中国語の伝来ではないなどといわれている。宮本氏は株仲間の株は「株札」あるいは「掛札」と呼ばれ、株仲間構成員として権利義務を象徴化したものであって、その一方で株仲間全体の株札を一括集成する、これを「株式」と呼び「株職」と書いたもので、職は有職の「しき」の音通より変じたものと考えられると。氏は株札の集成を株式の語源とされており、明治期の株式につながる株仲間の歴史的動向を次に見てみたい。

株仲間の歴史は、17世紀前半（慶長・寛永）の江戸初期の第1期には、金座・銀座の貨幣鑄造・度量衡の枰座・秤座・長崎貿易にあたる糸割符仲間、治安上からの質屋・古着屋などに株仲間を「御免株」としてはじめて認めた。17世紀後半（明暦・元禄）の第2期には、公安保持・良品生産販売・商品検査・不正取引防止などを目的に「何分仲間」を黙認し、大阪・江戸間の荷物運送を円滑にすることを目的に、江戸の10組問屋・大阪の24組問屋を公認した。第3期の18世紀前半（享保）期には、幕府・諸藩は産業・市場の助長・新市域の開発さらには物価調整を目的に株仲間結成令を公布して諸国問屋などを公認した。第4期の18世紀後半（明和・安永の田沼時代）期には、運上・冥加金（勤）・無代納物の上納を条件として、いわゆる「願株」制によって、株仲間を積極的に公認した。第5期の19世紀前半（天保改革）期には、株仲間の独占が、物価騰貴の一因となり、幕府の利害と一致なくなると老中水野忠邦によって、1841（天保12）年株仲間解散令が公布された。第6期の19世紀中頃（嘉永）期になって、解散令による経済の混乱と財政危機が表面化したことから、1851（嘉永4）年に幕府は再興した。第7期の19世紀後半（明治）期に入り、開港にはじまる新たな市場関係の動きのなかで株仲間の基盤がくずれ、そのうえ近代産業の発展の基礎を固めるために1872（明治5）年に株仲間を廃止した。

株仲間は江戸時代の歴史的変遷を経ながら商品・貨幣経済を支配し、それを基盤につくられた米・油・金相場会所は取引所の先駆として、江戸期から明治期にかけて日本の取引方法を見いだした。米会所で整理して見ると、米（蔵米）切手を対象とした正米と帳合米取引での「先物精算取引手法」が、明治以降のわが国の取引所に受継がれ、投機的市場を形作ったといえる。

しかし、明治新政府は、維新改革の一つとして、米相場会所の投機的取引が「賭博」的行為に等しいものとして、1869（明治2）年に全面的に禁止した。その結果は米価が高騰し、流通秩序が大混乱した。⁽⁶⁾この年、米の凶作と新政府の不換紙幣・太政官札の濫発してインフレーション

(5) 宮本又次「株仲間の研究」1970、有斐閣、36頁。

(6) 虎田希雄「前掲書」33頁。

ョンを惹起した。その時、物価の基準である米価取引の混乱から全ての商品の市場価格が安定せず、各種産業や商業・金融などの経済活動全般に大きな影響を及ぼした。そのうえ、翌年の米の豊作によって、米価が一挙に崩落し米生産者に打撃をあたえ、政府は農村救済のためまた米穀貢租による財政収入を守るためにも、米の取引所(米商会所)の復活を急務とし、1870(明治4)年4月に堂島の米会所を再開し、正米・帳合米取引を許可した。

新しい堂島の米商会所は、市場を利用する仲買人約400名から「日税」と呼ぶ1定額の賦課金を徴収し、会所の費用に充てると共にその剰余金を株仲間が納めた冥加金＝税金を政府に納付することにした。新会所は役員を大阪府が任命し、会所は取引員の売買取引についての一切の賠償責任を負うことはなく、形式的には会員組織であったが、実質的には公営の取引所としての半官半民的経営形態をとった。新会所の売買取引の仕法は、過去の堂島米相場会所の帳合米商内や石建米商内よりも、多くの商品取引所で行なわれていた「標準物精算取引」に似たもので、「限月取引」では10石建、4ヵ月限月制とし、「難波御蔵米」を標準品として、「格付」によって代替米の受渡しを許すと共に、「正米受引の仕法」では、期日までに反対売買を行なって決済されない分については正米を受渡しし、決済を行なうこととした。しかしながら現実には、正米の受渡しは少なく、多くは依然として空売・空買・転売・買戻による「空米取引」であったという。一方帝都となつた東京でも、三井家を中心(7)に設立された「東京貿易商社」に対して、政府は、正米取引の投機的空米取引を堂島の米商所の再開許可と時を同じくして許可した。これに次いで、名古屋・桑名・大津・京都・兵庫・岡山・松山・博多・熊本・新潟・高岡・酒田などに同じ米商会所を設立認可し、全国的流通の組織的市場が形成されて、米価をはじめ商品の公正価格も形成されて物価が安定した。

3) 株式取引所条例の沿革

米会所取引仕法が商品の流通市場の安定にもたらしたことを知った維新政府は、これに変わる新しい株式取引所の設立を痛感し、1874(明治7)年10月「株式取引条例」を公布した。

この条例は、わが国最初の成文法で司法省の雇人として来日していたフランス人ボアソナード(Gustave Emile Boissonade)の助言により、「ロンドン証券取引所(London Stock Exchange)」を参考にして作成されたという。そのロンドン証券取引所の動向をみると、18世紀末にかけてイギリス経済の繁栄を背景に1773年に設立された。その後取引所は飛躍的に取引が増大して手狭となり、1801年にはスロッグモートン街のケイブル・コートに新しい取引所を建設した。この地は「スクウェア・マイル(Square Mile)」と呼ばれ、「イングランド銀行(Bank of England)」・「ロイズ保険協会(Corporatio of Loyd's)」があり、イギリスの中心的金融街であった。また、この区画には、穀物・金属・海運などの取引所があり、その周辺には食肉・

(7) 虎田庸雄「同上書」35頁。

バットン・ガーデン (Hatton Garden) などの市場があり、さらに、これらの流通・金融の動向を報道するためのファイナンシャル・タイムズ (Financial Times) やタイムズ (The Times) をはじめとした新聞社街が並ぶ、いわゆる「シティ (The City)」が形成されていた。その中心に証券取引所をはじめとした銀行や保険協会などの金融機関が位置し、国内外の経済拠点となった⁽⁸⁾。

そのロンドン証券取引所は、会員制組織で19世紀初頭の取引対象はイギリス国債とイギリス海外投資としての海外証券であった。海外証券発行を取り扱ったのはシティに本拠をおくマーチャント・バンカーだった。19世紀の半ばから後半には、公益事業や運輸業に属する会社設立が急増し、会社証券の取引がしだいに拡大していった。とくに、鉄道会社発起ブームのなかでリヴァプールやマンチェスターなど地方の主要都市にも証券取引所が誕生し、証券取引が全国的規模で展開された。1862年には「会社法 (The Companies Act)」によって株式会社形態の利用が容易化し、証券引受業者も増加して、市場の組織化が一層整備され、流通市場も発展した。この過程で、証券取引所の会員の二つの業務、一つは取次業務とするブローカーと自己勘定で売買を業務とするジョバーとを明確に分離し、兼務の禁止・証券受渡・決済手続の制度化が同時に行なわれた。これをイギリスの「取引経済」の成立とも云われている⁽⁹⁾。

こうしたイギリス「取引経済」の発展のなかでの「ロンドン株式取引所」を見習って作られたという、わが国最初の「株式取引条例」を見てみたい。この条例は、全文37条94項目にわたる条文であるが、ここでは、主要な条項だけを列挙したい。

- 1) 株式取引所は株式組織とすること。
- 2) 創立は5人以上の発起人が地方庁の奥印を得て願書を大蔵省国債頭に差出し許可をうくこと。
- 3) 発起人許可を受けた時は資本金の3分の1を引受け残りを公告して株主に募集する。株式の額面は一株100円とすること。
- 4) 資本金の3分の2は公債証書を買入れて公立銀行に預けその預り書を国債頭に呈示すべきこと。
- 5) 役員 (肝煎) は30株以上の株主から5人以上を株主集会にて選挙する、任期は1ヶ年とすること。
- 6) 5株以上の株主は社員 (仲買人) となりて証券の売買をなし又は他人のために仲買をなすことを得ること。
- 7) 5株以上の株主は社員となり得るも、5株未満の株主に非る社員は身元金500円を入社当日支配人に差出すこと。

(8) 米川伸一編「概説イギリス経済史」有斐閣、1986年、148頁。

(9) 湯沢威編「イギリス経済史」1998年、有斐閣、124頁。

8) 売買は現場勘定と定期勘定の二つとし現場は即日履行, 定期は15日及び月末を仕切日とし, 4仕切即ち2ヶ月以内に履行すべきこと。

この条例は先に見たロンドン取引所を範としたとあるが, 国の経済発展の進度が違い, 後進日本経済の実情に合わず, 実施されずに終わった。この理由について, 北島氏は「明治7年は秩禄公債が発行された年で, ようやく国債の売買が始まったばかりであったこと, また, 株式取引所の開設にともなって, 取引所での証券売買に仲買人として参入する両替商たちにとって,

- (1) ロンドン取引所にならって仲買人を株主とした会員組織的側面が, 資本金の弱い両替商にとっては不都合であったこと。
- (2) 定期勘定の期限が2ヶ月とされたことが, 投機目的の証券売買には, 期限的に短かったこと。
- (3) 売買証拠金(約定代金の1/4), 身元保証金(500円)が高すぎたことなどが不満とされたからである。⁽¹⁰⁾

したがって, 政府も新条例を実施することができず, 日本的旧米・油会所などの取引仕方を1年間延長し, 1875(明治8)年5月に「米穀相場会社創立準則」を公布したが, これも株式取引条例と同じように実情に合わず, 仲買人などの反対を受けて, 米や油の定期取引は依然として旧習にしたがって続けられた。しかし, 政府は'74年から'75年にかけての米価の急騰・暴落から, 米価安定策を急務として75年末「貯蓄米条例」を制定し, 常に東京に10万石・大阪に5万石の貢納米や買上米を貯蓄して, これを売買して米価の調整を計った。この条令は, 取引の慣習を尊重した現実的なものとして仲買人などからも好評であったことから, これを基礎として1876(明治9)年8月「米商会所条例」を政府は公布した。

この新しく制定された「米商会所条例」は堂島米会所の帳合米取引の旧慣習や実情を参考にした条例といわれている。この主要な条項を見ると,

- 1) 創立は内務卿の免許をうくること。
- 2) 発起人は10人以上にして総資本金3万円以上, 1株の額面100円として発起人は其半数以上を所有すべきこと。
- 3) 資本の3分の2に当る公債又は現金を以て地方官庁又は国立銀行に預くること。
- 4) 株主は身元金(100円)を出し, 役員承認を得て仲買人となることを得ること。
- 5) 売買取引は現場と定期の二つとし必ず現金金の受渡を為すべく定期取引の期限は最長3ヶ月とすること。
- 6) 売買成立した時は双方より約定金10分の1以上の証拠金を会所に差出すこと。

などが主要な内容であり。米相場会所との一番の違いは, 経営組織が株式会社となり, 営利事業として経営することが認められたことである。この条例によって, 大阪堂島米会所('76年

(10) 北島忠男「前掲書」145頁。

9月)、東京には兜町に東京商社(’76年9月)と蠣殻町に中外商業社(’76年9月)の3取引所の設立を始め、大津・下関・兵庫・桑名・新潟・金沢・名古屋・京都・岡山・酒田・高岡の全国14ヶ所にわたって米商会所が設立され、取引所の基礎が築かれた。

このことから、政府はこの米商会所を近代的取引所にするために、1878(明治11)年5月に「株式取引所条例」を公布した。この新条例の主要な点は、

- 1) 設立は特許主義、発起人は創立願書を大蔵省へ差出し、大蔵卿の允許をうけること。
- 2) 株式取引所は株式会社組織で資本金は20万円以上、1株の額面は100円とすること。
- 3) 発起人は10人以上で資本総額の半数以上を所有すること。
- 4) 役員でない株主は100円の身元金を出せば仲買人となれること。
- 5) 売買取引の方法は、現場と定期の2種類とし、定期の期限は3ヶ月とすること。

などである。この条例は’74年のイギリス型株式取引所条例と比較して、仲買人の身元金が500円から米商会所と同じ100円として、資本金の弱い仲買人の参入を助け、またその取引方法も米会所の帳合米取引手法を定期方法として引き継ぐなど、わが国に適應した株式取引所条例といえる。

4) 東京株式取引所の設立

株式取引所条例の制定によって、わが国で最初に設立された株式取引所が東京株式取引所である。この取引所は、1878(明治11)年5月末に、渋沢栄一をはじめ10人の発起人によって設立願書が大蔵省に提出され、大蔵卿により認可された。その発起人の顔触れを見ると東京商工会議所の前身商法会議所の発起人渋沢栄一・益田孝・福地源一郎をはじめとして、三井武之助・三井養之助・三野村利助・深川亮蔵・小室信夫・小松彰・渋沢喜作など渋沢・三井両系の深い人脈の繋がりをみることができる。東京株式取引所の創立願書は、「諸公債証書ノ売買取引モ相増シ、且官准銀行諸会社ノ如キモ追々増殖ニ付テハ、其取引所開設ハ即今ノ商況ニ対シ重要ノ業務ト奉存候」と、取引対象の多い取引所の重要性を訴えている。

6月1日から営業を開始することを許された東京株式取引所は、資本金20万円(1株額面100円、総株数2,000株)の株式会社組織として、日本橋兜町を居として取引が行なわれることとなった。この取引所の仲買人は、国債の集団売買に参加していた76名の両替商が主体であった。取引所が最初に取引証券上場は、新公債・旧公債・秩禄公債の3銘柄のみであった。この公債の定期取引は3限月制で、期限内の転売可能であり、もっとも売買の多い秩禄公債(額面100円、年8分)の年平均価格は99・89円(78年)、旧公債(100円、無利子)は何と21・59円、新公債(100円、年4分)は65・62円というのが「自由な市場取引」の結果であった。⁽¹¹⁾そこで、この取引銘柄の公債発行の歴史について、見ておく必要があるだろう。

明治政府が最初に発行した公債は、1870(明治3)年4月にイギリス東洋銀行(Oriental Bank

(11) 小林和子「株式会社の世紀」1995年、日本経済評論社、19頁。

Corporation) を通じて海関税収入と鉄道収益を抵当にした「9分付英貨公債」であった。この外貨公債は、イギリス公使パークス(H. Parkes)の助言によって官営による鉄道建設資金を意図して、ロンドンで募集した100万ポンド(当時の金額488万円)の10年償還期限の外債であった。さらに、政府は、1873(明治6)年1月再びロンドンで、240万ポンド(1,083万3,600円)の「7分付英貨公債」を募集した。この外貨公債は、秩禄整理資金の調達を目的とし、23年の償還期限とした外債であった。この二つの外債は、わが国の証券市場の取引を促したのではなく、それは次の国債であった。

外債に続き、同年3月に政府が発行した国債＝「新公債」・「旧公債」である。この二つの国債は、廃藩置県に当って政府が各藩の債務を引き継いで整理することを意図したものであり、新公債は1867(明治元)年から4年間の旧藩債務を返済するための国債であり、旧公債は1844(弘化元)年から1867(慶応3)年までの旧幕府の諸藩の債務の返済に当てることであった。この国債を引受けた債権者は旧三都の御用商人であった三井をはじめとした両替商人であった。

次に政府が発行した国債は1874(明治7)年から'76年にかけての「秩禄公債」であった。この公債は、廃藩置県によって華士族層に政府が家禄支給を行なうことにしたが、その蔵出が3割から5割にも達し政府財政を圧迫したので、'73年政府は家禄奉還制度を定め、奉還希望者に対して家禄4ヵ年から6ヵ年分の半分の現金と半分は年8分の秩禄公債を支給し、華士族の転業を奨励した。これによって、13万5,883人の家禄・賞典禄の秩禄者に、1,656万5,850円の公債が交付された。この公債の条件は、年8分の3年据置で、7年で抽選償還することであった。

しかしながら、地租収入の減少と現金家禄の財政支出中の家禄への比重が依然3割を占め続けたことから、'76(明治9)年8月に政府は、金禄公債証書発行条例を公布して、「金禄公債」を発行した。この公債は5%から10%の利子付・5年据置・期限30年で、6年目から抽選償還を内容とした。金禄公債の発行によって旧禄高制は解体したが、上層華士族と下層士族との公債受給者との間に大きな階層分化が起った。上層華士族は、支給された金禄公債を国立銀行や鉄道などに投資し、金利生活者への道を開き、下層士族は公債を生活資金に消失して、勤労生活者への道を歩むことになった。その没落下層士族の手を放れた公債は、前期的資本(貨幣取扱資本＝高利貸・両替商)の手に集積され、かれらが銀行資本や産業資本への道を開いたことは注目する必要があるだろう。

こうした金禄公債の動きのなかで、公債の受給資格者48万人で2億1,400万円が発行され、東京株式取引所での公債の取引状況を見ると'78年531万4,000円・'79年3,067万8,200円・'80年1億2,296万900円・'81年2億1,790万6,900円・'82年6,847万1,800円と、'81(明治14)年をピークとして減少していくが、当初の取引所銘柄の中心が国債であり、その公債の定期取引は、3限月制で期限内の転売可能であって、価格変動が大きく、価格変動差益の取得を目的として投機取引を裏付けている。⁽¹²⁾

(12) 東京株式取引所編「東京証券取引所50年」1928年、61頁。

国債の取引で出発した東京株式取引所は、'78年7月15日に自らの会社の株式を上場して売買取引を開始した。当時は一族の共同出資による匿名組合的組織はあったが、株式を譲渡するような株式会社はなく、したがって、「東株」として上場し、株式売買取引の範としたかったのではなかろうか。これに刺激されて、同年9月には第一国立銀行、東京兜町米商会所、東京蠣殻町米商会所^{かきがら}が上場され、翌年には大阪株式取引所、横浜洋銀取引所、第二国立銀行（現・横浜銀行）、第六国立銀行（現・富士銀行）、'81年に横浜正金銀行（現・東京銀行）、'83年に第三国立銀行（現・富士銀行）から第三百三十二銀行までの国立銀行15行が続き上場された。

しかしながら、'78年から'82（明治15）年までの上場状況を見ると、「公債時代」に始まり、銀行業と取引所業の2業種を中心に「銀行・取引所株時代」へと移ったが、一般の事業株式会社の上場は皆無であった。このことは当時の経営形態が株式会社組織の未成立を意味する。そこで、わが国の株式会社成立の動向を次に見ることにしたい。

2. 株式会社の成立と近代的証券取引所への脱皮

1) 株式会社の先駆的形態「通商・為替・回漕会社」

わが国の株式会社の先駆的形態として、金札の流通促進と商品流通の掌握を目指して新政府が設置した「通商司」とその傘下の「通商会社」・「為替会社」をあげることができただろう。

通商司の設置は、由利財政から大隈財政に移行する1869（明治2）年2月、由利財政下の勸商的商法司政策を継承して外国貿易の管理・諸藩物産の流通を掌握する機関として創設された。その通商司は、本司を東京に、支司（署）を三都と各開港場におき、その管理下に通商会社と為替会社を設立し、全国の商業・金融の統制を計った、三都に設けられた通商会社は、これまで三都・諸開港場に開設されていた諸藩の商会所を廃止して、通商の「大元会社」として諸地方を統括し、商品委託販売の斡旋と為替会社の資金融通の仲介などの業務を行なった。

ここで、東京での通商司と通商会社の具体的活動を見ることにする。東京通商「大元会社」の管轄範囲は、東京・横浜・浦賀・新潟・石之巻・酒田・清水・箱館であり、通商会社の設立は、強い政府の勸奨を受けながら同年5月に三井八郎右衛門を総頭取とした「東京貿易商社」が創立された。この商社は、三井を軸とした合資結社で、頭取に田中次郎左衛門・榎本六兵衛など府内10名の商人を任命したが、これに参加する商人が少なく難産の結果の創立であったと東京商社始末方書類などに記録されている⁽¹³⁾。

為替会社は、通商会社への資金供給機関として、'69年6月から年末にかけて、通商会社の設立と同じように政府の強い勸奨を受けつつ、三都の特権的両替商人を中心に東京・西京・大阪・横浜・神戸・大津・新潟・敦賀に設立された。東京為替会社は、総頭取に三井八郎右衛門を選び、島田八郎左衛・小野善助・田中治郎左衛など8名を頭取に任命し、身元金37万両のうち、

(13) 拙著「殖産興業政策の軌跡」1997年白桃書房、111頁、参照。

三井組が15.7%・小野組14.2%・島田組9.5%を出資し、さらに多額の政府資金を貸下げて設立された。その業務は、洋銀・古金銀の売買、両替・預金・紙幣発行・貸出などで、とくに発券と商人・商社貸付業務を中心におかれていた。したがって、東京為替会社が設立後、東京貿易商社ではこの貸付業に対応するために商社の組織が変化した。商社総頭取に、三井八郎右衛門に加え三井治郎右衛門・島田八郎左衛門・小野善助の出資者3名を追加し、御用筋総取締役に三野村利左衛門・三井三郎助・西村勘六を任命し、合資結社会社に組織替えして翌年7月には東京開商会社、12月に東京商社と改名し営業範囲を拡げていった。

通商司政策のもとで設立された会社に「回漕会社」がある。この会社は通商司管轄下の回漕業務を担当する半官半民的組織であって、いままでの菱垣回船の取り扱った物品輸送を行なうことを主業務とした。政府は三井組をはじめ回船問屋（3軒）・定飛脚問屋（4軒）・運送問屋（4軒）などの商人を通商司に召集し、政府所有船を貸し付けることを条件に回漕業を命じた。この回漕会社は1870（明治3）年1月に設立され、通商司の管理下にあった米穀輸送をはじめ、綿布・茶などを回漕業務とし、その航路は東京―横浜間、横浜―伊勢間、大阪―神戸間を定期航路として業務を営んだ。三井組を中心とした回漕会社は、旧仙台藩の御用商人と合資結社「石ノ巻商社（11月に三陸商社と改称）」を設立するなど、貢米輸送や貢米荷為替など貢米にかかわる業務を行ない、三井組利潤の蓄積基盤とした。一方、大阪の特権商人鴻池善右衛門・高木久三郎・島田八郎右衛門なども、後藤象二郎・吹田四郎兵衛・小野善助とともに「蓬萊社」を設立し、本店を東京木挽町に支店を大阪・秋田におき、貢米荷為替・両替・貸付金・預金などの諸業務を営んだ。これらの貢米輸送に絡む業務は、地租改正前における米納段階では貢米販売などとも関係し、膨大な利益をあげることができたと考えられる。

しかし、これらの回漕会社も、1871（明治4）年の通商司の廃止にともない閉店に追いこまれるが、米穀輸送をめぐる外商（アメリカ太平洋汽船会社）と内商という事態が発生し、政府は東京為替会社を中心とした吹田四郎兵衛・永田甚七などに回漕取扱所を設立させて、旧回漕会所の用船と業務を継承させた。これが廃藩置県後に「日本郵便蒸汽船会社」と改称し、さきの吹田四郎兵衛を主とした三井組に貢米輸送などの回漕業務を政府は認証し、この会社を独占的に保護していくことになる。

以上の通商・為替・回漕の各会社は、横浜為替会社を除いて政府の予期した成果をあげることができなかった。その理由について、菅野和太郎氏は「政府の干渉が甚だしかりしこと」と「会社の経営者に適材のなかりしこと」⁽¹⁴⁾の二つをあげ、また山本弘文氏は「両社の組織や性格が旧株仲間組織ないし産物会所の延長にすぎず、変貌する市場状況や海外貿易の発展に耐ええなかつた」⁽¹⁵⁾こと、さらに「その設立の経緯がしめすように、公私の区分も不分明であつた」こ

(14) 菅野和太郎「日本会社企業発生史の研究」1966年、経済評論社、231～2頁。

(15) 山本弘文「初期殖産興業政策とその修正」16頁。（安藤良雄編『日本経済政策史論』上、1973年、東京大学出版会、所収）。

などを営業不振の要因としてあげていられる。北島氏は両会社の組織と性格について、「株式には議決権がなく、取締役の選任も官命によって行われ、有限責任の観念もなく、さらに、出資と貸付の区別もなかった」とし、「不完全な株式会社」であったと指摘されている⁽¹⁶⁾。

これらの会社は、3氏が指摘されているように、形式的にも実質的にもその合資的結社組織や政府干渉の強い半官半民的性格から、完全な型での株式会社ではなかった。したがって、通商・為替・回漕の会社は、廃藩直前の1871（明治4）年7月通商司が各省の機構改革によって廃止されたのを契機に衰退に向かい、東京為替会社では多額の未回収貸金などによって39万496円の損失をだし、東京商社も身元金13万7,000円に対して60万9,800円余の損失を計上するなど経営難に陥り、通商司の廃止とともに解散した⁽¹⁷⁾。このことは大隈財政の通商・貨幣政策の事実上の失敗を意味するが、この政策に動員された商人資本は半官半民会社の企業として失敗したが、廃藩置県後の政策の修正のなかで、これらの商人たちは新たな政府の特権授与と助成策のなかで「政商資本」へ移行することは注目しておく必要があるだろう。

2) 国立銀行と株式会社制度

政府の通商司政策の失敗によって、東京株式取引所に上場されなかった通商・為替会社が変わって登場したのが「国立銀行」であった。この銀行は1872（明治5）年11月制定の国立銀行条例によって設立された。この条例は二つの銀行案によって、まとめられた。政府は廃藩置県後民間から続出した金融機関設立出願を押えながら、吉田清成・三井組為換座案の「イングランド銀行（The Governor and Company of the Bank of England）」とアメリカの「ナショナル銀行（National Bank）」伊藤博文案を構想し、伊藤案を参考にした折衷的条例を制定した。この条例によって設立された国立銀行は次のような内容であった。

- (1) 企業形態、5人以上の株主で、株式額面一株100円、株主の権利は株数に応じて平等で、30株以上の株主から頭取・取締役を選任する。
- (2) 有限責任制度、株主はその営業についての損益を株高に応じて負担する。大損耗にて銀行分散するときには、株主はその株高を損失する外は、別にその分散の賦当は受けない。
- (3) 株式の譲渡と配当、株式は頭取・取締役の承認により自由譲渡でき、配当は年両度宛、総勘定として、純益を株高に応じて公平に分割する。
- (4) 資本金額、10万人以上の都市では資本金50万円以上、10万人未満1万人以上の地では資本金20万円以上、1万人未満3,000人以上の地では資本金5万円と定めた。
- (5) 営業内容、為替・両替約定為替・荷為替・預り金・引請貸借・抵当貸・貸借証書その他諸証券および貨幣地金の取引を本務とする。ただし1口の貸付金額は銀行資本金の1割を

(16) 北島忠男「前掲書」148頁。

(17) 『明治前期財政経済史料集成』第13巻、363頁。

こえてはならない。また銀行は商取引や生産に従事することは許されず、産業会社の株主となることもできない。

- (6) 営業方法、資本金の6割は政府紙幣で、それで金札引換証書を購入して大蔵省に預け入れ、これと引換に同額の銀行券を発行し、資本金の4割を正貨で払込んで銀行券の引換準備にあてる。銀行券は日本国中、正金と同じように通用が可能であるが、正貨兌換の請求も拒絶することはできない。⁽¹⁸⁾

この国立銀行条例によって設立された銀行は、三井・小野組の共同出資による「第一国立銀行（東京）」、横浜為替会社から転じた「第二国立銀行（横浜）」、新潟の大地主市島家を中心に地方豪商・地主などによって設立された「第四国立銀行（新潟）」、鹿児島島の士族五代友厚などを設立主体とした「第五国立銀行（大阪）」のわずか4行にすぎなかった。「第三国立銀行（京都）」は鴻池を中心に出願されたが、株主間の紛議のため開業されずに終わった。

この国立銀行の具体的創立状況を最初に設立された第一国立銀行に焦点を合せて見ることにする。第一国立銀行は'72年6月に為替方御用の三井組八郎右衛門他4名と小野組善右衛門他4名を発起人として、大蔵省紙幣寮に私立銀行創出の願書を提出した。この提出について、『第一銀行史』には、大蔵大輔井上薫・小輔渋沢栄一から勧説がありと二人の係りの深さを指摘している。この両者は翌'73年5月7日大久保大蔵卿などとの意見の違いから大蔵省を退官し、渋沢は創立総会に株主の一人として出席し設立に重要な役割を果たしている。いずれにしても、'72年8月に創立願書が政府に受理され、株主募集など設立への準備に入った。

第一国立銀行株主募集は、国立銀行条例公布後の11月22日より翌年3月までの間に30余回にわたって、次のような公示を東京日日新聞に掲載した。

公 示

今般左の5名の発起人共東京海運橋兜町に於て第一国立銀行を創立し、300万円を以て資本金とし、横浜大阪神戸等へ枝店を置き博く事を行はんと欲す。四方有志の諸君此の社に入んと欲せば、壬申11月20日より新暦4月1日迄、東京本店発起人共へ株数願書差出し玉ふべし。資本金は全資中既に2万株即ち200万円を三井組小野組より入社せり。残り1万株即ち100万円は諸君の請求に応じ分割すべし。諸君冀くは協力同心して共に洪益を謀らんことを。

発起人 三井八郎右衛門・同小野善作・同三井三郎助・同小野善右衛門・同三野村利左衛門⁽²⁰⁾

これらの布告や公告に見られるように、1万株100万円を1株の額面100円で公募したが、当時の経済界とりわけ両替商人を中心として豪商たちは、株式会社による銀行についての知識も関心も薄く、したがって、株式の申込は予期した数に達しなかった。'73年4月に申込数1万株

(18) 大蔵省明治財政史編纂会「明治財政史」第13巻、34～5頁。

(19) 第一銀行80年史編纂室「第一銀行史」上巻、1957年、72、78、91頁。

(20) 「同上書」89頁。

100万円の予定に対し、4,408株44万800円にのぼったにすぎなかった。5月の創立総会には端数の2万4,408株・244万800円を資本金として「創立証書」を作成することとなった。

第一国立銀行創立証書

大日本政府の公債証書を引当として、紙幣を発行し、之を通用し之を引替ゆる儀に付、明治5年8月5日、大日本政府に於て制定した3銀行条例の趣意に基き、第一国立銀行を創立し、其商業を經營せんと謀り、此証書第4条に連名したる者共、協力して此社を結び、左の創立証書を取極め候也。

第1条 此銀行の名号は、第一国立銀行と称すへし。

第2条 貸付金預り金其他の業を經營すへき此銀行の本店は、東京海運橋兜町に取建へし、又大阪高麗橋筋4丁目、神戸弁天の浜・横浜海岸通1丁目等に出店を置へし。

第3条 此銀行の元金は244万800円にて、100円を以て1株と定め、2万4,408株に分割すへし。

第4条 此銀行の株主等の姓名宿所並所持の株数は、左の表の如し。

株主姓名	宿所	株金	株数
三井八郎右衛門	京都油小路2条	70万円	7,000株
小野善作	京都烏丸押小路	70万円	7,000株
西川 甫	阿波国名東県	15万円	1,500株
三井三郎助	京都新町六角	10万円	1,000株
小野助次郎	京都衣棚2条	10万円	1,000株
古川市兵衛	東京瀬戸物町	10万円	1,000株
三井源右衛門	京都六角新町	8万円	800株
三野村利左衛門	東京深川西大工町	5万円	500株
小野善右衛門	京都烏丸2条	5万円	500株
小野善太郎	大阪高麗橋筋5丁目	5万円	500株
島田八郎左衛門	京都釜座御池	5万円	500株
渋谷栄一	東京裏神保町1丁目	4万円	400株

(以下略) 総員 71人。

第5条 此証書は銀行条例に基き私共一同の利益を謀る為に取極めたり。

右の証拠として、私共一同姓名を自記し、調印いたし候也

明治6年6月11日 株主連名®

創立に必要な書類として、創立総会で選ばれた「第一国立銀行役人上任報告」書であった。その内容は、支配人松本常蔵(三井組)、同江林嘉平(小野組)、副頭取小野善右衛門、同三野村利左衛門(三井組)、頭取小野善助、同三井八郎右衛門、であった。

その他、役人として第一国立銀行の「申合規則」によって、渋沢栄一を「総監役」に任じた。総監役の職務は、「頭取取締役支配人の処務を補助検査し、銀行一切の事務立則と現務とに拘はらず都て之を管理し、相当の考案を立て、頭取其他の役員に告諭亦は指令する事を司掌せしむべし（第42条）」さらに、「総監役は頭取、取締役の衆議の席に於ては、議長の権を有し、相当の考案を以て衆議を決すべし、（第44条）」とあり、その権限と義務を有するもので、事実上の頭取と考えて差支えないだろう。しかし、この役員は国立銀行条例によって置かれたものではないことから、頭取・取締役と渋沢栄一との間に12条にわたる契約が取り結ばれ、6月19日第一国立銀行重役より、芳川紙幣頭に申合規則増補として総監役の願書を提出し、7月5日認可を得た。⁽²¹⁾

第一国立銀行の開業は、大蔵省紙幣頭より開業差許状を下附された'73年7月20日であった。政府の銀行業務の意図「政府発行紙幣の消却方法と金融開通とを兼ねたる」は、一方で不換政府紙幣を増発しながら、他方で兌換銀行券を発行すれば直ちに兌換請求に会い、兌換銀行券の流通することは不可能であった。その結果、政府の不換紙幣の増発によって、逆に幣価下落を招来し、合せて金の海外流出などで兌換券は銀行に逆流し、通貨兌換制による不換紙幣消却は実現せずその政策は失敗した。それにもかかわらず、国立銀行には為替方御用の特典をあたえられ、貢租米あるいは官金回送による米の地域的価格差を利用し、商業利潤を得るとともに無利子の官公預金を一定期間自己の計算において運用することができる経営特典をもった。とりわけ、第一国立銀行は、大蔵省為替方の廃止によって同省の官金出納が同銀行に移され、官庁や府県の為替方の既得権を銀行が掌握し、業務利益をあげることができた。

特権的営業などによって、翌'73年の上半期には銀行も軌道に乗りはじめた時に、共同出資者小野・島田組の破綻という事件が起きた。政府は為替規則を10月22日に改正し、預けていた公金の抵当を増額することを決定した。政府のこの処置によって、預かり金を流用していた小野・島田組は資金の工面がつかずに破産した。これに対する第一銀行渋沢総監役の対応は小野・島田組の損害額利息を含め3万7,651円を46ヶ年賦で両組に貸付ける処置をとり、僅少な損失で切り抜け銀行の経営危機を救った。翌1875（明治8）年、渋沢総監役は今回の事件を機として、次のような改革を断行した。

渋沢改革案

- 1) 資本金250万円の内100万円を減少して150万円と為す事。
- 2) 発行紙幣金貨兌換制の更正を政府に懇願する事。
- 3) 得意先当座貸借を画一厳正にし、従来三井組に対して行いたる特例を廃する事。
- 4) 貸付金の方法を厳正にする事。
- 5) 為替事務を拡張する事。

(21) 「同上書」111～120頁。

6) 銀行役員の進退を行い、旧情に拘泥せずして名実適う取締役を選定し及び申合規則を更正する事。

以上6ヶ条を8月1日に開催された臨時株主総会で承認され、大蔵省紙幣頭の指導を受けながら実行していった。最初の改革は6条にある役員の改選であった。総会当日重役会を開き、渋沢栄一・三井八郎右衛門・三野村利左衛門・永田甚七・三井元之助・西園寺公成・深川亮蔵の7名が取締役に選ばれたが、深川亮蔵が固辞したため、斉藤純造をこれに代えた。さらに、重役会では渋沢栄一を頭取にすることを合議した。ここで渋沢は名実共に第一国立銀行の首脳者となり、名実適う頭取としてその経営に当ることになった。

渋沢は頭取就任後着々と先の改革案を実行に移していった。まず第1条の資本金の減少については、11月24日付で小野組抵当株70万円、古河市兵衛抵当株10万円、小野善太郎抵当株4万円、それに株主中の減株申込16万円、合計100万円を減少することを大蔵省に申請し、直ちに許可を得て減株100万円の6割に当る60万円の紙幣を政府に返納し、抵当として納めた公債証書を受領し、資本金総額として再出発することとした。

国立銀行を代表する第一国立銀行の動向を見てきたが、政府の資本金6割を政府紙幣で、4割を正貨で払い込んで兌換銀行券を発行させて、不換紙幣の消却を意図した政府の金融政策は失敗した。そこで政府は1876(明治9)年8月「国立銀行条例」を改正し、銀行設立を容易にし、不換銀行券であれ大量の通貨を発行させ、産業資金を供給するという政策に切りかえた。その改正条項に金禄公債の売買抵当約定解禁項目を加え、士族の受領した金禄公債の銀行投資への道を開いた。その結果、インフレは進行したが、1879(明治12)年末には国立銀行数が153行にも達した⁽²⁾。条約改正によって、銀行資本金の8割を公債で払い込まれることになり、金禄公債受領者華士族の出資が77%を占めたといわれている。入手した公債をもとに銀行への投資を行ない、富裕な金利生活者へと転身しえた華士族は、旧大名中島津忠義(鹿児島)をはじめ67名の旧藩主層で、賞典禄を受け取った華族の中旧公家層の三条実美・岩倉具視をはじめ14%の華族が67%を公債を入手し、第15国立銀行の創立への動きなどは注目しておく必要がある⁽³⁾。

この国立銀行の設立と金禄公債との深い関係のなかで、東京株式取引所での金禄公債の取引状況をみると、国債取引高に占める割合は'78(明治11)年20.00%、'80年62.87%、'81年99.99%と'81年以降100%に近い数になり、また各年の取引の最高値と最低値の値開きの大きいことが特徴としている。'78年の値開き3.00が、'80年には20.50となっており、金禄公債の価格変動の大きいことを示している。このことについて、北島氏は「(1)取引のほとんどすべてが定期取引であること (2)証券の受渡しは10%程度で、ほとんどが差金決済されていること、に特徴が見られる。したがって、ここでの国債取引は価格変動差益の取得を目的とした投機取引に利用

(2) 「同上書」326～333頁。

(3) 石井寛治「日本経済史」1984年、東京大学出版会、96頁。

されたことが知られ、取引所市場も、価格形成機能は発揮できても、証券流動化機能の遂行には欠けていたことが知られる²⁴⁾と指摘されている。

3) 半官半民的公的企業から私的民間企業への形成

「明治6年政変」によって誕生した大久保政権は、佐賀の乱・征台の役などの政治的内乱が鎮静した1875（明治8）年以降、従来の殖産興業政策を修正・補充した。その修正の基本は、官営・半官半民的企業の補充として私的民間企業の育成政策であろう。具体的には、先に見た国立銀行条例の改正による金融政策の修正であり、これから見る宿駅・回漕、通商業務などの流通分野の修正策である。

金融機関の修正は前2)項で見た国立銀行条例の修正と私営銀行の育成策であり、その認可第1号が三井銀行である。三井銀行は為替座三井組と小野・島田組の第一国立銀行の共同事業が'74年の「抵当令」によって共同出資者が破産し、これを機に私営銀行を切望し、大蔵省の認可を受けて'76年7月開業した。開業した三井銀行は、旧為替座三井組と第一国立銀行から引き継いだ全国支店網を活用し、官金取扱いと民間金融をあわせて利益を生み、三井のドル箱の事業に成長した。ついで'80年1月に創立された安田銀行がある。この銀行は後に「銀行王」と呼ばれた両替商安田善次郎が、金札買い占め公債売買などで資本を蓄積し、維新时期には司法省為替方・栃木県為替方となって官金を運用して巨利を得て、'76年には第三国立銀行（資本金20万円、安田8万円出資）を創立し、80年には安田両替店を組織変更して資本金20万円の安田銀行に改称し、さらに同年安田生命保険会社の前進「共済五百名社」を設立した。

この2社に遅れて銀行を創立したのが、'90年設立の住友銀行と'95年の三菱銀行である。住友は、江戸期には両替商として活躍したが、明治期には国立銀行設立の勧誘を固辞し、別子鉱山経営の近代化に集中した。しかし、鉱山経営が安定した'75年公債・商品担保の金融的取引を開始し、住友銀行の前身「住友並合業」を開業したがその活動は消極的であった。

政商資本として遅れて出発した三菱商会の岩崎弥太郎は、大久保の内務省段階に起きた'74年の佐賀の乱・征台の役・西南の役の軍需輸送の協力により、政府の手厚い保護政策（政府購入の外国船の無償貸与・1ヶ年25万円の運航費助成金の下付）によって、郵便蒸汽船会社を創立し、数年にして三井に比肩する資本を蓄積し、大財閥へと成長したのである。財閥基盤を確立した'80年4月に荷為替・貸付・倉庫業務を行う三菱為替店を設立し、85年には函館百十九国立銀行を三菱に吸収し、三菱銀行の端緒を形づくり、'95年に三菱合資の銀行部を開業した。さらに、岩崎は'79年に東京海上火災保険会社設立に筆頭株主として参画し、三菱出身の莊田平五郎を社長に就任させ、事実上三菱の傍系会社とするなど事業を拡大していった。

これらの財閥系銀行設立の指導的役割を果たしたのが、大蔵省を退官した渋沢栄一・外国官権

(24) 北島忠男「前掲書」152頁。

判事・大阪府判事を辞した五代友厚である。渋沢はヨーロッパ滞在中で学んだ企業の株式会社制度を日本に導き入れるため「立会略則」を発行し普及に務めた。しかし、渋沢の株式会社論は、ヨーロッパでの経済学的合理性を論じたものではなく、国と個人の両者を富ます「国益私益一致論」の経済思想を基礎とした、互いに資本を出し合う「合本法」による日本的株式会社論といえる。この会社論を第一国立銀行40年余の経営生活のなかで実践し、'70年代以降銀行経営が軌道にのったことから、財界の世話役として活動をはじめた。その活動には、財界の組織づくりと新会社づくりの二方面に大別することができる。前者では'78年3月に「東京商法会議所（現東京商工会議所の前身）」を設立し、自ら会頭に就任して商工業者を指導した。さらに、'80年銀行経営者の親睦・研修などを目的とした組織「東京銀行集会所（銀行協会の前身）」を渋沢が首唱して設立し、1916（大正5）年の引退まで会長を務め指導啓蒙した。この集会所が中心になって、1882（明治15）年には「手形交換所（東京手形交換所の前身）」を設立し、手形取引の発展に寄与することになった。

次に新会社の設立面での活躍は、渋沢の寄与しない会社はないといわれるほど多い。ここでは比較的重要な企業海運・鉄道・紡績・製紙などの会社づくりを見てみよう。⁽²⁵⁾まず海運では、渋沢は三菱の海上独占に対抗して'80年に三井の益田孝と協同して「東京風帆会社」を設立して三菱汽船会社と競争し、'83年4月にはこれを発展させて「共同運輸会社」を設立して三菱に対抗したが果せず、'85年9月政府の仲介で「日本郵船会社」が設立されて妥協し、'93年にはその会社の取締役役に名をつらねている。渋沢は日本の海運業発展の必要性を痛感しており、'96（明治30）年には商業会議所をつうじて政府に海運業の保護育成を働きかけ、「航海奨励法」「造船奨励法」を制定させてその成果をあげた。さらに同じ年、浅野総一郎と共同して「東洋汽船会社」を創立した。次に鉄道会社の設立への関与であるが、渋沢は'73年池田・細川・山内・毛利・伊達らの華族の企画した東京・青森間の東京鉄道会社の調査事務を委嘱され、'81（明治14）年日本鉄道会社として再設立されてからは株主として理事委員として創業業務に携わっている。この会社は50円額面6ヵ年12分割払込を条件として9,500人余の株主数にのぼった。その後、国内産業の発展と共に鉄道の全国的敷設が進み、民営鉄道会社が設立され、その数42社にのぼるといわれるがそのうち渋沢がその創立に関係し、重役・相談役として経営に参画した会社数は19社にのぼり、株式市場でも鉄道株時代を出現したといえる。日本の輸出産業の中心的企業紡績業についての渋沢の功績は大きい。82年益田孝・藤田伝二郎らと協同し、イギリス紡績業の研究者山辺丈夫を協力者として設立した大阪紡績会社は、日本の近代的機械紡績業の先駆として、相次ぎ設立された紡績業会社に大きな刺戟を与えた。その後渋沢が関係した紡績会社として、三重紡績（'86年設立）・鐘紡（'87年設立）などが主要な会社としてあげられる。製紙業での渋沢の寄与は、王子製紙（'93年抄紙会社を改称）を発展に導いた経営活動であろう。その前

(25) 渋沢青淵記念財団竜門社「渋沢栄一事業別年譜」1985年、図書刊行会参照。

身の抄紙会社は、'73年に小野・三井・島田組の共同出資で設立されたが先述の小野・島田組の「抵当令」による没落によって会社が破綻に瀕した時それを立ち直らせて、大川平三郎をアメリカに送ってパルプ製造技術を導入して、日本の洋紙生産を確立したのである。その他渋沢が関係した事業には、保険（東京海上火災'79年設立）・鉱山（古川との足尾銅山'84年設立）など多くの分野にわたり、数百の会社設立に関与したといわれている。

渋沢と並んで事業設立に関与した五代は、'69年大阪府判事を下野して大阪に在住し、薩摩藩の堺紡績所（鹿児島紡績所の分工場）の主任を皮切りに実業界に入り、大阪弘成館の下に金銀分析所（品質の異なる貨幣・賃金を買い、それを分析して造幣寮に金・銀の時価で納入する事業所）を設立して巨利を得、実業家として基礎を築いた。これを事業資金として、'73年大阪堂島に「弘成館」という鉱山会社を創立し、翌'74年には東京に「東弘成館」と呼ぶ出張所を設けて自ら館長となって、鉱山開発に乗り出した。その主な鉱山は、半田鉱山（岩代）、和気銅山（備前）、大久保銀山（大和）、神崎鉱山（豊後）、鹿籠金山・助代銀山（薩摩）などを始め、数多くの鉱山にのぼった。そのなかで、半田銀山は、佐野・生野と並ぶ日本の三大鉱山といわれるほどの優良鉱山で、'66年幕府が鉱山を廃業し、それを五代が再開発して'80年代に大銀山に復活させたものであった。この鉱山業のほか、'76年に設立した政府貸付金による製藍事業会社「朝陽館」をはじめ「関西貿易社」「大阪製銅会社」「阪堺鉄道」「神戸棧橋会社」などの会社設立に関与した。他面五代が大阪実業界に残した功績は、「堂島米商会所」「大阪商法会議所」「大阪株式取引所」の設立など非常に大きいといえる。

東の渋沢西の五代と言われる両者の足跡は類似している。二人は共に「資本家・経営者であるよりは、文字どおり企業者であり、世話役であった」そして、その「企業者というのは、いうまでもなく新しい事業なり新しい方法なりに着目し、従来なかったような新しい経営を創造してゆく役割を果す人物といういみである。⁽²⁶⁾」二人は企業家として、日本経済発展に寄与し、とりわけ、株式会社制による近代企業の育成に果した功績は大きく、それが株式取引所の取引業務を高めた功績も大きい。

二人に続き、株式会社の普及に大きく貢献をしたのが、「14年政変」で成立した伊藤・松方体制による、官営事業の民間資本への「払下げ政策」と言えるだろう。この官業払下政策は直接軍事工業と軍事関連産業をのぞく官営模範工場・鉱山などを対象として払下げを実施した。その実施は'82（明治15）年6月の広島紡績所を広島綿糸紡績会社への払下げから行われた。ついで、'84（明治17）年1月に油戸炭鉱を白勢成熙（'96年三菱鉱業）へ、7月摂綿篤製造所を浅野総一郎（日本セメント）へ、同じく深川白煉化石を西村勝三（品川白煉瓦）へ、8月には小坂銀山を久原庄三郎（同和鉱業）へ、12月に院内銀山と翌年3月の阿仁銅山とを古川市兵衛（古河鉱業）へ、85年6月には、大葛・真全金山を阿部潜（'88年三菱金属鉱業）へ、翌'86年12月に

(26) 大島・加藤・大内著「明治初期の企業家」1976年、東大出版会、320頁。

札幌麦酒醸造所を大倉喜八郎（'87年サッポロビール）へ、'87（明治20）年に入り、5月に新町紡績所を三井（鐘淵紡績）へ、6月に長崎造船所を三菱（三菱重工業）へ、7月には兵庫造船所を川崎正蔵（川崎重工業）へ、12月に釜石鉄山を田中長兵衛（1924年釜石鉱山^切・現新日本製鉄）へ、翌年の8月には三井・三菱の入札争いの三池炭鉱を佐々木八郎（'89年三井鉱山）へ、'89（明治22）年11月には幌内炭鉱・鉄道を北海道炭礦鉄道（'99年三井）へ、'93（明治26）年9月に富岡製糸所を三井（片倉工業）へ、最後の払下げとして'96（明治29）年9月に佐渡金山と生野銀山を三菱（三菱金属鉱山）へと実施された^切。

払下げの政府の条件は、第1に払受人は支払資本力のある政商資本であること、したがって、その指名は藩閥官僚の人脈にある政商資本に行われたことは先の史料からも明らかであろう。第2は民間資本（政商）を育成することを目的にして、官業時の投下価格より払下価格が低額であり、長期年賦支払いを認めるものであった。その一例を渋沢栄一が仲介して古河市兵衛に払い下げられた阿仁鉱山を見ると、官業時投下資本167万円、払下価格33万7,000円で、支払い条件は生産設備価格25万円を1万円即時上納・残り24万円は5年間据置無利息24年賦で、未製品、貯蔵品価格8万7,000円を無利息10年賦、さらに敷地は無償貸与するというものであった。この実例が一般的方法（条件）であったが、ただ一例例外として三池炭鉱がある。三井に払い下げられた三池炭鉱は、官業時投下資本75万7,000円で払下価格459万円であり、三井が455万5,000円佐々木八郎名義で落札に成功し、島田組名義で入札に参加した三菱と2,300円の差で払下げを受けたのである。この例外的競争入札は、官営事業の三池炭鉱をめぐる、石炭輸出業の三井と海運・造船業の三菱との争いであったといえる。

官営企業の払い下げ政策の歴史的役割は、民営株式会社の普及に貢献し合せて、証券市場の発展に寄与したが、一方で1部特権の政商資本を払受人として産業資本への道を開き、財閥企業へ成長する端緒をも果したといえる。

渋沢・五代の活躍と政府の官営事業の払い下げ政策によって、日本の株式会社は急速に普及していった。'80年代は国立銀行をはじめ保険・鉄道・運輸などで、'90年代は紡績・海運・鉱山・ビール・セメントなどの株式会社が設立し、'81年にはその数が1,803社であったのが、1911（明治44）年には13,366社となり30年間で7.4倍に達し、株式取引所の銘柄会社に上場されて取引所を繁栄させ、証券市場を拡大した。わが国の証券市場は、'80年代が国債中心の時代で、'90年代が株式中心の時代へと移行し、近代的株式市場へと近付いていった。

これら証券市場の発展に寄与した事柄として、'82（明治15）年6月に設立した「日本銀行」と'90（明治23）年に制定された「商法」の改正によることを付記しておく必要があるだろう。日本銀行の開業によって「財政主導型」から「金融主導型」に転換し、安定した近代的金融・流通制度が確立したこと、商法の改正・「会社法」では株式の額面金額を50円と規定したり、分

(27) 拙者「前掲書」161～3頁、官業払下については参照して欲しい。

割払込制度を成文化して株式発行による資金調達を容易化するなど、二つの果した株式会社の促進と証券市場の発展への歴史的役割は大きかった。