

# 戦前日本における株式買占め事例

（鉄道会社の事例を中心に）

松尾 順介

はじめに

一般的には、株式の買占めは、株価を釣り上げたうえで売却し、利ザヤ稼ぎを目的とするもの（いわゆるコーナリング）、買占めた株式を発行会社ないしその関係先に高値で買い取らせることを目的とするもの（いわゆるグリーンメーラー）および会社支配権取得を目的とするもの（企業買収）に大別される。いずれの場合でも相当な資金を必要とするため、一定の資金的背景を必要とするともに、買占めを可能とするような条件（例えば、発行会社の不安定な株主構成や低株価状態など）も不可欠である。

最近の日本においても、コロナ禍での財政・金融緩和を背景に過剰流動性が拡大し、株価が上昇するとともに、持ち合い解消の動きも見られることから、前述の条件が拡大していると思われる。実際、アクティビストによる株式取得が市場での関心を集めている。

ところで、戦前の日本の株式市場においても、様々な買占めの事例の存在が知られているが、これらの具体的な事例についての研究蓄積は少なく、当時の事例について詳しく調査するための資料も十分とは言えない。

そこで、本稿では、一九二六（大正一五）年一二月に銀行問題研究会<sup>1)</sup>より刊行された、狩野雅郎著『買占物語』

に依拠して、戦前の株式の買占めについて事例研究を試みる。なお、同書は買占めの事例を第一編「株式」、第二編「米穀」および第三編「綿糸」の三つに分類し、このうち株式については、参宮鉄道、北海道炭鉱鉄道、伊予鉄道、豊川鉄道、鐘紡、堂島米穀取引所、東京株式取引所（新株）、内国通運、日本郵船、東京板紙、横浜倉庫、鐘鐘（新株）、天津取引所、土佐セメントという一四項目が取り上げられている。また、その記述は「物語」と題されているように読み物風である。また、同書の巻頭言には「取引所や相場の如何なるものかを知らぬゾブの素人に読んでいただくつもりで、つとめて斯界のテクニクを避け、一意平易に書くことに努めたから、玄人が見たらお目まだるい点もあろう」と記されていることから推測されるように、研究資料としては必ずしも適格とは言えないかもしれないが、当時の買収の概略を知ることではできるものと思われる。

なお、この文献の奥付に記された著者は狩野正夫となっており、これが本名であると思われる。また、肩書は大阪朝日新聞社経済部となっており、同社の記者であったと思われる。狩野正夫名義の著作としては、『商戦秘話』一元社、一九二九（昭和四）年一〇月、という文献<sup>(2)</sup>があり、当時の朝日新聞などには、相当数の署名記事が掲載されていることから、ジャーナリストとして活動したようであるが、正確なプロフィールは不明である。

本稿では、このうち一八九六（明治二九）から一九〇〇（同三三）年にかけての鉄道会社買収の四事例を取り上げ、本書の記述を元にその内容を概観し、当時の買収事例について検討する<sup>(3)</sup>。この四事例を取り上げた理由は、冒頭に記した買占めの三類型のうち、四事例ともにコーナリングであるとともに、当時の日本の株式市場において鉄道株の占める割合は極めて高く、重要な位置を占めていたからである<sup>(4)</sup>。

# 1 当時の鉄道事業

周知のように日本の鉄道事業は一八七二（明治五）年一〇月一四日、新橋駅―横浜駅間で開業したことに始まり、その後紆余曲折を経ながらも全国各地に鉄道が敷設されるようになった。松方デフレ後の企業勃興期には、鉱工業や運輸業の分野で株式会社の設立が相次ぎ、なかでも鉄道業の会社数は著増した。したがって、この一八八七（明治二〇）から八九（同二二）年にかけての時期は、第一次「鉄道熱」とされる。この時期には、民営鉄道の営業距離が菅英鉄道を上回ったことも注目される。さらに日清戦争後の一八九五（明治二八）年から第二次鉄道熱が発生し、一八九七（明治三〇）年までの期間にわたったとされるが、このような鉄道熱によって、大規模な鉄道会社だけでなく、営業距離の短い小規模な民間鉄道も多数設立された（図表1参照）。なお、このことは様々な面において非効率な事態を生じさせ、合併や整理再編が官民によって模索される

図表1 1899（明治32）年当時の鉄道会社

	営業距離 (km)	払込資本金 (1,000円)	興業費 (固定資産) (1,000円)	従業員数 (人)	開業年	主要路線、合併先（合併年）
日本鉄道	1,379	44,700	45,068	9,670	1883	高崎線、東北線、両毛線、水戸線、磐城線
官営鉄道	1,340		88,153	20,065	1872	東海道線、北陸線、信越線、奥羽線
九州鉄道	531	29,056	28,509	6,107	1889	門司―八代間、鳥栖―長崎間、筑豊線
山陽鉄道	451	18,481	20,663	3,272	1888	神戸―三田尻間
北海道炭礦鉄道	333	6,830	7,493	2,459	1890	手宮―幌内間、岩見沢―室蘭、歌志内間、夕張線
関西鉄道	239	13,580	13,265	1,858	1889	名古屋―網島間、亀山―津間、柘植―草津間
北越鉄道	136	3,700	5,956	652	1897	直江津―沼垂間
総武鉄道	115	3,000	2,988	785	1894	本所―銚子間
阪鶴鉄道	110	4,000	5,865	794	1896	神崎―福知山間
豊州鉄道*	85	6,080	5,060	771	1895	行橋―宇佐、川崎間、九州鉄道(1901)
大阪鉄道*	73	3,180	3,348	615	1889	湊町―奈良間、天王寺―大阪間、関西鉄道(1900)

次ページへ続く

	営業距離 (km)	払込資本金 (1,000円)	興業費 (固定資産) (1,000円)	従業員数 (人)	開業年	主要路線、合併先 (合併年)
岩越鉄道	63	2,289	2,216	210	1898	郡山－若松間
南海鉄道	62	3,692	3,717	605	1897	難波－和歌山間
奈良鉄道*	61	2,150	2,244	320	1895	京都－桜井間、関西鉄道 (1905)
房総鉄道	57	1,258	1,845	316	1896	千葉－大原間
中国鉄道	56	3,024	3,0374	257	1898	岡山－津山間
七尾鉄道	52	713	1,096	220	1898	七尾－津幡間
播但鉄道*	49	1,111	1,544	272	1894	飾磨－生野間、山陽鉄道 (1903)
讃岐鉄道*	44	1,300	1,298	333	1889	琴平－高松間、山陽鉄道 (1904)
甲武鉄道	43	2,040	1,792	400	1888	飯田町－八王子間
参宮鉄道	42	1,590	1,586	265	1893	山田－津間
東武鉄道	40	1,166	1,443	267	1899	北千住－久喜間
成田鉄道	40	1,713	1,129	220	1896	佐倉－佐原間
京都鉄道	36	3,863	3,611	356	1897	京都－園部間
上野鉄道	34	400	520	116	1897	高崎－下仁田間
中越鉄道	30	489	534	145	1897	高岡－城端間
川越鉄道	30	330	341	85	1894	国分寺－川越間
唐津興業鉄道*	29	1,200	2,107	264	1898	妙見－巖木間、九州鉄道 (1902)
徳島鉄道	29	660	789	235	1898	徳島－山崎間
伊予鉄道	27	273	189	169	1888	高浜－横河原間
南和鉄道*	27	650	778	130	1896	高田－川端間、関西鉄道 (1904)
紀和鉄道*	22	1,178	1,142	179	1898	橋本－五条間、和歌山－舟戸間、 関西鉄道 (1904)
豊川鉄道	22	500	789	155	1897	吉田－新城間
青梅鉄道	21	200	174	58	1894	立川－日向和田間
尾西鉄道	20	600	642	136	1898	弥富－萩原間
近江鉄道	19	874	969	122	1898	彦根－八日市間
太田鉄道	19	350	589	78	1897	水戸－太田間
高野鉄道	17	1,228	1,362	167	1898	大小路－長野間
豆相鉄道	17	253	499	81	1898	三島－大仁間
佐野鉄道	15	150	131	71	1894	葛生－越名間
南予鉄道*	11	180	174	63	1896	郡中－藤原間、伊予鉄道 (1900)
河南鉄道	10	161	237	49	1899	柏原－富田林間
西成鉄道	6	1,650	1,644	96	1898	大阪－安治川口間
道後鉄道*	5	60	60	48	1895	松山－古町間、伊予鉄道 (1900)
総計	5,845	169,899	266,598	53,536		

(注) 年度内に開業した会社のみを記載。ゴチックは国有化された鉄道。\*は他社に吸収合併された鉄道。

(出典) 『明治三十二年度鉄道局年報』および、『第二回 (明治32年度) 北海道鉄道部年報』。

(出所) 中村尚史・大鳥久幸「交通革命と明治の商業」(深尾京司・中村尚史・中林真幸編『岩波講座 日本経済の歴史』岩波書店、2017年、第3巻、所収)、255頁。

状況となり、やがては鉄道国有化法案可決（同三九年）、さらには帝国鉄道庁の設立（同四一年）につながる事となる。

なお、本稿で取り上げる四社の開業と買占めの時期をまとめると、以下ようになる。

当時の鉄道業については、様々な観点から多くの研究が蓄積されているが、本稿との関連では、以下の点を指摘しておく。

まず、鉄道会社の設立については、例えば一八八一（明治一四）年に設立された、日本鉄道の場合、巨額の資本金（二〇〇万円）を必要としたため、発起人として華族や上層士族一六名が名を連ねただけでなく、その他の華族や地方の資産家など四六二名が出資しており、事実上の募集設立であったとされる。また、同時期に設立された東北鉄道についても、同様の形態が見られる。ただし、このような初期の事例では、多くの出資者は必ずしも投資目的ではなく、沿線各県の県令などによる強制があったため、時には払込に応じない場合もあったようであるが、第一次鉄道熱の勃興に伴い、発行市場としての展開を見せることになったとされる。<sup>5)</sup> このような事実から考えられることは、鉄道会社の株主については、当初の発起人である出資者と、その後に出資した株主の間には、かなりの差があり、前者は安定的な株主層、後者は浮動株主層を形成していた可能性もあると思われる。

次に、一八八七（明治二〇）～八九（同二二）年の第一次鉄道熱については、その背景として、①金利低下と交通市場の拡大による収益の安定化、②鉄道敷設に対する各方面からの要望が高まり、広範な出資が得られるようになったこと、③株式市場で鉄道株が花形銘柄と

図表 2 鉄道会社の買占め事例の発生時期とその開業年

社名	買占め事例の発生時期	開業年
参宮鉄道	1896（明治29）年	1893（明治26）年
北海道炭鉱鉄道	1898（〃 31）年	1890（〃 23）年
伊予鉄道	1899（〃 32）年	1888（〃 21）年
豊川鉄道	1900（〃 33）年	1897（〃 30）年

なりはじめ、投機対象となったこと、などが指摘されている。時には、新設の鉄道会社の権利株さえもが売買され、投機的な取引対象となったとされる。また、このような投機ブームによって、鉄道会社は公募による資金調達が増大した。その結果、発行株数に占める公募株の割合は、阪堺鉄道五三・七%、山陽鉄道三二・七%、北海道炭鉱鉄道七五・〇%となっている<sup>(6)</sup>。このように鉄道株が投機対象として注目されたことは、その後の買占め事例を生み出す土壌となったと考えられる。

第三に、一八九五（明治二八）から一八九七（同三〇）年にかけての第二次鉄道熱は、金融緩和と金利低下による株価上昇を背景としたものであった。その際、株式市場の注目が鉄道会社に集中した理由として、不況下においても鉄道会社の経営破綻が相対的に低かったことが指摘されている<sup>(7)</sup>。特に、日清戦争による賠償金の獲得など戦勝ブームは株式への資金流入を促し、鉄道会社の新設とともに既存の鉄道会社の株価も押し上げた。このことは、本稿で取り上げる買占め事例の直接的な契機となるものであった。

以下、前述の四事例について考察する。

## 2 参宮鉄道の事例

参宮鉄道は、一八九〇（明治二三）年八月、津―小俣間の営業免許を受けた後、一八九三（同二六）年津―宮川間開通、一八九七（明治三〇）年に津―山田間の全線が開通した<sup>(8)</sup>。

同社の資本金は、当初六五万円、一八九三（同二六）年度一〇万円とし、一八九七（同三〇）年度には一六五万円に増資した。また、一九〇六（同三九）年度の配当は一割三分であった<sup>(9)</sup>。

同社の買収事案<sup>(10)</sup>が発生したのは、一八九六（同二九）年四月初めとされ、百三十六銀行の支配人と堂島の仲買

人・石田卯兵衛が謀議の上、北浜の水谷鶴丸商店から参宮鉄道株の買付を行ったとされる。

当時の株式市場は、日清戦争による戦争景気の頂点に達していた時期であり、なかでも鉄道熱は高揚しており、山陽、関西、九州、豊州、筑豊、阪堺、大阪、参宮などの鉄道会社の株式は大阪株式取引所の定期建株として投機対象となっており、大株の株価は鉄道株に左右されていたとされる。なかでも資本金の少ない大阪鉄道、豊州鉄道、筑豊鉄道は買収のターゲットになりやすく、株価変動が激しかったようである。ただし、参宮鉄道は、資本金は低位であるものの、大部分を宮内省が保有していたため、浮動株が少なく、高株価であったといわれる。

この参宮鉄道株に買収を仕掛けたのが石田卯兵衛といわれる相場師であり、彼は米穀、綿糸などにも投資し、強気の相場師として一九歳から八三歳まで活躍したようである。他方、百三十六銀行の支配人も相場師であり、「相場場の神様」と称されたと言われるが、同書では実名は明かされていない。またこの支配人と石田が結託していたかどうかも定かでないようであるが、いずれにしても石田が買収した株式を担保として同行は買収資金を提供したとされている。

石田の積極的な買付によって同株価は騰貴し、買付前の八九円から九〇円台に乗せ、一〇〇円を突破し、五月には一三〇円に達したとされる<sup>(11)</sup>。

当時の取引所では、定期取引が主流であり、差金決済が行われていたが、石田も同社株を買い進んだものの、同社株を長期的に保有し、鉄道経営に乗り出す意図はなく、差金決済によって利鞘を稼ごうとしたようである。したがって、石田の買玉に対して、様々な方面から売り崩しが試みられたが、逆に、石田に加担して買い向かった者も現れた。その一人が当時「天一坊」と称された松谷元三郎であり、あらん限りの同社株を買い集めた。

当時の定期取引は、受渡期間として、当限（一ヶ月）、中限（二ヶ月）および先限（三ヶ月）となっており、

相場価格は金利の関係から当限よりも中限、さらに先限と高くなっていたが、同社株の買占めによって、売り方は受渡のために当限を買って、先限を売ったために、当限の方が先限を上回る事態となった。このような事態を受けて、取引所は証拠金を一〇円から一二円、さらに二〇円、四〇円と引き上げ、最終的には七〇円に引き上げた。

一八九六（同二九）年上半期の株式市場は、好況であったために、株式仲買人には資金的余裕があったものの、急騰する追い証のために資金不足に陥り、取引所が要求するだけの証拠金を支払えない事態が生じたため、同年六月五日、大阪株式取引所は帳簿整理という名目で臨時休業することとなった。

二日間の取引停止の後、同六月七日に取引を再開したものの、石田・松谷は益々積極的に買い進み、同社株は一八八円に高騰した。同社株は五〇円払込で、一割配当とされていたので、配当利回りは二・六六％程度であり、金利水準をかなり下回った。このような状況下で、証拠金が引き上げられたため、売り方には窮地に陥るものが出てくるとともに、宮内省が保有の同社株を放出するという風説も流布されたようである。

受渡期を目前にした売り方は、参宮鉄道の地元の株主から現物株の売り手を探したが、すでに買占め方によって買い取られており、買い方に屈服せざるを得なかったといわれる。他方、買い方も買付た株を担保に融資を引き出し、さらに買い進んだために、保有株数は一〇万株を上回り、浮動株を買占めたものの、売り玉が絶えず、資金調達に苦慮する事態になった。

浮動株を上回る売り玉が出てきた理由は、先述の百三十六銀行の支配人が買い方の株式担保を高値で売っていたからであるとされる。同支配人は、この相場の帰趨を見越して、同行に損失が及ばないように密かに手当していたのである。実際、その後同社株は売買停止となり、大きく値崩れしたが、同行は損失を免れたよう



である。

同社株の騰貴によって、売り方は極めて劣勢に立たされたが、ここにきて売り方に加勢したものが現れた。それは吉田新三郎という人物であった。この人物のプロフィールは紹介されていないが、彼は石田・松谷が買いの手を振る中、「百八十八円の買いに百五十円のヤリを唱え、百五十円の買いがあればさらに百三十円ヤリの乱手をふって売向かった」という。<sup>12)</sup>このため取引所は、同年六月一九日の後場の立会を停止し、そのうえ同月三日までの同社株の売買を停止した。

結果的に、これを契機として同社株は解合によって決済されることとなり、売り方は一株三〇円以上の差金を支払うこととなり、石田は三〇〇万円以上の利益を得たとされる。また、後日談として、吉田が買い方に売り向かったのは、当時の理事長の磯野小右衛門が売買両者の過熱ぶりに対して、相場を崩すために意を含めたからだという噂も流れたようである。また、石田はその後米相場の投機取引でこの利益を喪失したとされている。

### 3 北海道炭礦鉄道の事例

北海道炭礦鉄道は、一八八九（明治二二）年七月、堀基が有志を集い、資本金六五〇万円をもって設立が計画された後、官営幌内鉄道の手宮（小樽市）―幌内（三笠市）間の鉄道路線を譲受し、同年一二月に営業を開始した。同社の発起人は、堀のほか渋沢栄一、高島嘉右衛門、徳川義礼らであった。また、同社は、鉄道業を営む鉄道会社でありながら、同時に夕張などの諸炭礦から石炭を採掘し、その運搬・販売を行った点に特色があった。さらに、のちには回漕業、骸炭（コークス）製造業、山林業を兼業した。

また、同社株式は、当時の株式市場でも中心的な銘柄であった。図表3に示される通り、一八九一（明治二四）

図表3 東京株式取引所における最多売買銘柄の推移（1878～1913年）

年	最多売買銘柄	同左 売買高 (A)	売買高 総計に 対する 比率	内定期 取引分 (B)	定期取引 売買高計 に対する 比率	B — A	内直 取引分 (C)	直取引売 買高計に 対する 比率	C — A
		株	%	株	%	%	株	%	%
1878 (明11)	東京株式取引所	201	79.4	145	84.8	72.1	56	68.3	27.9
1879 (ノ12)	横浜(洋銀)取引所	5,614	47.6	3,918	47.9	69.8	1,696	46.9	30.2
1880 (ノ13)	横浜株式(旧洋銀)取引所	4,216	53.0	3,067	49.6	72.7	1,149	64.9	27.3
1881 (ノ14)	東京株式取引所	4,672	49.6	4,672	49.6	100.0	—	—	—
1882 (ノ15)	横浜正金銀行	1,418	39.4	1,418	39.4	100.0	—	—	—
1883 (ノ16)	横浜株式取引所	2,422	42.5	2,422	42.5	100.0	—	—	—
1884 (ノ17)	日本鉄道	87,701	84.3	87,701	84.3	100.0	—	—	—
1885 (ノ18)	日本鉄道第2募集	22,480	39.6	22,480	39.6	100.0	—	—	—
1886 (ノ19)	日本郵船	331,057	47.1	331,035	47.1	100.0	22	41.5	0.0
1887 (ノ20)	日本鉄道第2募集	610,720	47.8	610,720	47.8	100.0	—	—	—
1888 (ノ21)	日本郵船	207,036	22.8	207,036	22.8	100.0	—	—	—
1889 (ノ22)	九州鉄道	762,511	37.4	762,511	37.4	100.0	—	—	—
1890 (ノ23)	ノ	603,422	36.8	597,002	36.6	98.9	6,420	64.8	1.1
1891 (ノ24)	北海道炭砒鉄道	551,530	42.4	550,473	42.5	99.8	1,057	27.2	0.2
1892 (ノ25)	ノ	522,167	50.7	522,167	50.7	100.0	—	—	—
1893 (ノ26)	ノ	771,086	29.0	771,076	29.0	100.0	10	7.0	0.0
1894 (ノ27)	ノ	766,454	41.6	766,054	41.6	99.9	400	23.5	0.1
1895 (ノ28)	ノ	...	...	600,180	21.3	...	...	...	...
1896 (ノ29)	日本郵船	...	...	670,475	17.6	...	...	...	...
1897 (ノ30)	北海道炭砒鉄道	2,333,462	45.1	752,010	21.3	32.2	1,581,452	96.3	67.8
1898 (ノ31)	九州鉄道第1新	677,405	15.3	565,220	14.8	83.4	112,178	18.9	16.6
1899 (ノ32)	日本郵船	2,115,480	32.3	1,240,060	23.0	58.6	875,420	75.8	41.4
1900 (ノ33)	ノ	2,174,580	44.6	984,010	26.7	45.3	1,190,570	100.0	54.7
1901 (ノ34)	ノ	1,356,821	43.1	789,590	31.0	58.2	567,231	95.8	41.8
1902 (ノ35)	ノ	780,145	25.9	707,790	24.1	90.7	72,355	97.8	9.3
1903 (ノ36)	ノ	961,630	31.5	389,830	20.2	40.5	414,080	99.7	43.1
1904 (ノ37)	ノ	1,781,630	44.1	986,770	30.4	55.4	794,860	99.9	44.6
1905 (ノ38)	ノ	3,101,380	36.9	1,353,130	20.3	43.6	1,748,250	100.0	56.4
1906 (ノ39)	ノ	3,341,482	22.4	1,308,930	10.2	39.2	2,032,552	97.6	60.8
1907 (ノ40)	ノ	3,289,350	22.8	862,650	7.2	26.2	2,426,700	99.8	73.8

次ページへ続く

年	最多売買銘柄	同左 売買高 (A)	売買高 総計に 対する 比率	内定期 取引分 (B)	定期取引 売買高計 に対する 比率	B — A	内直 取引分 (C)	直取引売 買高計に 対する 比率	C — A
1908 (明41)	東京株式取引所新	株 1,659,631	% 14.8	株 867,880	% 9.0	% 52.3	株 791,751	% 49.2	% 47.7
1909 (々42)	〃	4,944,040	32.4	1,449,010	12.7	29.3	3,495,030	90.4	70.7
1910 (々43)	〃	8,157,380	46.4	1,818,030	16.7	22.3	6,339,350	94.9	77.7
1911 (々44)	〃	4,927,312	35.2	2,135,670	19.7	43.3	2,791,642	88.5	56.7
1912 (大1)	〃	1,858,880	14.6	1,799,380	14.5	96.8	59,500	16.4	3.2
1913 (々2)	〃	1,514,910	14.8	1,514,910	15.4	100.0	—	—	—

(資料)「東京株式取引所50年史」巻末統計130～255頁、「東京株式取引所史」(第3巻)巻末統計8頁および東京株式取引所「各期営業報告書」により作成。

(備考)① このほかに、延取引分として、1898(明治31)年は7株、1903(同36)年は157,720株がある。

② 直取引分には、1878(同11)年下半期以降は現場取引、1893(同26)年下半期以降は直取引の各売買高を掲載。

③ 現場取引は、1880(同13)年売買当日かならず現物の受渡をすることと改正した結果、取引皆無となったため、1886(同19)年4月、従来の手数料を軽減し、当該取引を奨励した結果ふたたび売買をみるようになった。

(出所) 東京証券取引所編『東京証券取引所10年史』1963年、30頁。

年から一八九五(同二八)年まで東京株式取引所において売買高ランキングの首位を維持し、一八九六(同二九)年に日本郵船に首位を譲るも、翌年には再び首位となっている。同社株の買収事例が発生するのは、その翌年の一八九八(同三一)年の春とされる。なお、この間の同社株の売買高が取引所の売買高総計に占める比率は、二九・〇％から五〇・七％となっており、売買高が不明の二年間を除くと、総計一二〇四万三〇三六株のうち同社株の売買高は四九四万四六九九株となり、同社株の占める割合は四一・一％となる。さらに、同社株の売買のほとんどは定期取引であり、一八九八年の三二・二％を除くと、九九・八％から一〇〇・〇％が定期取引であったことがわかる。

同社の買収事例が発生したのは、一八九八(明治三二)年春ごろとされ、買い方の仲買人として、本庄伊太郎、井野桑吉、石見権兵衛、副島延一、矢島平造、水本徳兵衛、小林勇次郎などの名が挙げられ、そのリーダー格は本庄だと言われていた。

これに対して、東京株式取引所の発起人にも名を連ねるとともに、鉄道事業にも貢献し「鉄道王」とも言われた今村清之助<sup>(13)</sup>は、これらの仲買人の背後には、大口の投資家があり、かなりの資金的背景を持つっていると推測し、その後関係を探索したようである。この今村は、相場にも精通しており、当時の投機界から注目され、彼の投資行動を追従する「マバラ連」も現れたようである。実際、彼は一八九〇（明治二三）年恐慌後、いち早く底値で株を買い、景気回復を待って売り抜け、二〇三〇〇万円の巨利を得、株成金の嚆矢とされた。

今村のみならず売り手側の探査にもかかわらず、買手側の背後関係は明らかにならなかった。当時は、日清戦争後の反動恐慌期であり、株価は下落しており、市場では買い方が投げ売りを始め、同年三月末の当限では解合も行われたが、同社株の買占めは続き、田中平八、加藤徳三、今村らが売り方に回ったものの、同社株のみは上昇を続け、親株（五〇円払込）は一一一円、第二新株（二八円払込）が六四円となった。

このような事態に対して、市場では買い方の背後には、英国系資本が潜んでいる、あるいはロシアによる石炭資源を狙った策謀であるなどといった風説が流れた。いずれにしても背後関係が不明のまま、当限の際には約一万五〇〇〇株の受渡が行われることとなったが、売り手は空売りであるため、現物の手当てができず、苦境に立たされた。逆に、買い手側も相当な株数を買付していたため、資金繰りが尽きる恐れもあった。その際、買い手側としては買い取った株を担保に融資を引き出すことも可能であったが、その場合には買手側の正体が発覚し、資金繰りを断たれる事態も考えられた。したがって、市場関係者の間では、受渡が不能となり、結果的に解合あるいは仲買人の処分に戻るのではないかという懸念が広がった。

三月三十一日の受渡期日が近づきつつあるとき、買い方が資金調達に成功したという風説が流れたため、同社株は急騰し、先物が一二〇円をつけたため、一気に形勢は買い方に傾き、受渡の前日には一万八〇〇〇枚の同社株

のうち約三〇〇〇枚が解合って、一万五〇〇〇枚となった。このため今村らは、資産一五〇万円を投入して、現物株の調達に奔走した。<sup>(14)</sup>

受渡の前日になって、買占め側の背後関係が発覚し、そのリーダー格が雨宮敬次郎と横山源太郎であることが明らかとなった。雨宮は、甲州財閥の一翼を担った実業家であり、甲武鉄道取締役、川越鉄道、北海道炭礦鉄道<sup>(15)</sup>と関わり、東京市街鉄道株式会社の設立、京浜電鉄、江ノ島電鉄社長などを歴任した。<sup>(16)</sup> また、横山は、明治初期に漢詩人として名を馳せた小野湖山を父に持つとともに、株式界の風雲児といわれた人物とされる。

このような買占め側の背後関係が明らかになったことから、彼らは資金調達を断たれ、勢いを失ったため、一気に相場は逆転した。その結果、受渡日当日になると、売方は現物株を調達したものの、買い手側は資金が不足したため、取引所が仲買人に対して買付代金の納付を勧告したものの、入金されなかった。この間、横山は三井銀行から一五〇万円の融資を引き出す計画を立てていた。これを見た今村は、三井銀行に対して横山への融資を中止するように要請し、それに成功した。このような工作は「金くくり」と言われたようである。この工作によって、買い手は行き詰まり、雨宮は友人知人に買株の肩代わりを要請するとともに資金調達の途を探したが、結果的に徒労に終わり、取引所に代金を差し入れることができなかった。

このような事態を受けて、取引所は当日夜に緊急重役会を招集し、善後策を協議するとともに、違約処分について検討を開始した。違約処分の場合、同社株以外についても受渡に支障が出るため、取引所も苦慮せざるを得ず、翌日から取引所は休会となった。また、東京株式取引所における受渡不能は、他の取引所にも影響を及ぼし、横浜取引所は三一日から立会停止するとともに、仲買は解合に奔走したが、逆に大阪は立会を続けたために、一斉に諸銘柄は暴落し、市場はパニックに陥った。

東京株式取引所は、当限（三月末）の取引高五万八九三〇株のうち同社株一万五四八〇株、四月限の七万一〇〇株のうち同社株二万三六三〇株であることを確認したうえで、四月一日に再度重役会を開催した。その際、違約処分を下した場合、他の銘柄の暴落を招き、買占め側のみならず、他の仲買人まで追い証の負担がのしかかることになるため、できるだけ穏便な処置を講じることとなり、三名の調停委員を選出した。

この調停委員は、総解合となると全銘柄に影響が及ぶため、今村清之助と足立孫六の二名を調停委員に追加し、①同社株三月限は定款により処分すること、②同四月限は一株九〇円、五月限（六一一〇株）は一株八八円にてそれぞれ解約することという案を作成した。

他方、兩宮らが買占めた同社株の平均取得価格は一一五円八〇銭であり、それが八五円に暴落したため、差額の三〇円八〇銭の不足分が取引所の負担となる。ただし、一株二〇円の証拠金を徴収しているため、その差額は差し引き一〇円八〇銭となり、取引所の負担額は一六万七一一八四円、さらに四および五月限の平均取得価格は一〇〇円六〇銭であり、平均解合価格は八九円であったため、一株一一円六〇銭の損害となり、総額三四万四九八四円となる。これらの合計は四一万二一六八円となるが、その他銘柄にも同様の事態が生じた場合、さらに損害が膨らむことが懸念された。当時の東京株式取引所の資本金は、一二五万円であったため、資本金を大きく毀損する恐れが生じたのである。

このような懸念を踏まえたうえで、取引所は臨時総会を招集するとともに、仲買人組合も臨時総会を招集し、事態の收拾を図ったが、解決策はまとまらず、休会が続いた。この間に、先の調停委員も辞任する事態となった。このように取引所が機能不全に陥ったことは、各商品取引所にも影響を及ぼすとともに、金融市場にも影響を及ぼし、手形の不渡りにもつながった。

この総解合問題は、二〇日間にもおよび、各方面から非難が出始めたため、取引所は改めて調停委員三名を選任するとともに、大阪株式取引所および京都株式取引所の理事長を招き、仲裁を進めることとなった。他方、仲買委員も会合を開き、以下の解決案を提示した。その案は、取引所が三〇万円を負担するとともに、買占め側の本庄、井野、石見、副島、矢島、水本、小林らの証拠金と身元保証金を損失補填に充当するとしうえで、各解合価格を算出すると、四月限九一円、五月限九三円となるという案であった。ただし、売方は四月限八八円、五月限九〇円を主張して譲らず、この場合の取引所の負担額は四〇万円になった。そこで、取引所理事長は売り方の田中平八と交渉し、取引所の負担額を三五万円とするとしうえで、解合価格を四月限八九円五〇銭、五月限を九一円五〇銭と決定し、解合が成立した。なお、買占め側の本庄ほか六名は違約処分となった。<sup>(17)</sup>

このような損害を受けた結果、取引所は各株の証拠金を引き上げ、総額一五〇万円の増証としたが、不況下での証拠金の引き上げは、仲買人にとっては痛手となった。なお、取引所は、上記の解合成立を受けて、四月二五日から取引を再開したが、同社株をめぐっては、再開初日から波乱含みであり、同社株の立会を停止した。また、違約処分を受けた小林は、処分を不服とし、公債および株券公売差し止めの訴訟を提起した。

他方、買占め側の資金調達源については、十五銀行、丁酉銀行、帝国商業銀行の三行であることが明らかとなった。なお、丁酉および帝国商業はいずれも十五銀行の傘下であるため、十五銀行と買占め側との間の関係が取りざたされた。

十五銀行は、その設立の際、岩倉具視らの呼びかけによって華族階級の有力者が出資したため「華族銀行」と称せられたが、その支配人のなかには相場に傾倒するものもあり、同社株の買占めに手を出したものもあったという。その関係で、十五銀行と相場師との関係が結ばれたとしている。

この買収事案においても、兩宮らの買占め側は、買い集めた同社株を十五銀行に持ち込み、公債や他社株の融通を受けるとともに、井野らを通じてそれらを担保として、第三、安田、第七十七、東京、東海、東京商業、明治商業、第三十六、第二の各銀行から融資を受けていたとされる。このように資金の流れを複雑にすることで、買占め側の正体を秘匿したものの、最終的には資金繰りに窮し、売方に屈したが、その後安田善次郎に負債の整理を依頼したものの、往時の勢いをなくし、末路は哀れだったという。

さらに、同社については、この買収事例だけでなく、様々な買い手によって買収のターゲットにされたことも記されている。例えば、この事例よりも前に、十五銀行の山本直成が同社株一万株を買収したという。その際は、短期的な投機ではなく、長期投資を目的としたものであったが、一八九三（同二六）年に同社社長の堀基が辞任したため、同行はこれを半田庸太郎の店で処分した。この株に目をつけたのが兩宮であり、田中平八や加藤徳三らと謀り、これを買取ろうとしたが、この売出しに提灯が付いたため、兩宮側の買付株数は膨らみ続け、安田善次郎に救済を申し出た。安田の支援を受けて、彼は相当な同社株を買占め、社長に高島嘉右衛門、専務に井上角五郎を据えることに成功するとともに、明治二六年、政府が公債一千万円の現金償還を行ったことを契機に、株式市場は活況を呈し、同社株も高騰し、一五六円をつけたために、兩宮は数百万円の巨利を得たが、結局彼はこの一八九八（同三一）年の買収で没落した。

その後、三井が同社株八万株を買収した。これは利回りを目当てにしたものであったが、一九〇六（同三九）年に高値を付けた際に、三井はこれを密かに処分することを図り、手口を隠すためにあえて三井系の機関店を避け、三菱系の機関店から売り出したが、これをいち早く察知したのが、福沢桃介であった。<sup>(18)</sup> 彼は三井に先回りして同社株を売り浴びせようとしたが、同社株は堅調に推移したため、彼は追い証に行き詰まり始めたが、三井の



売り出しによって相場が崩れ、結果的に福沢は巨利を得た。なお、相場が崩れたために、三井は保有株八万株の処分を断念し、五万株を保有し続けたが、これはその後三井が同社の経営に関与する契機となったとされる。

#### 4 伊予鉄道の事例

伊予鉄道<sup>19</sup>は、一八八八（同二一）年一〇月に松山外側―三津間で営業を開始し、一八九二（同二五）年に三津―高浜間を開業、一八九三（同二六）年松山外側―平井河原間を開業し、その後も支線を延伸した。さらに、一九〇〇（同三三）年には道後鉄道や南予鉄道を合併した。また、一九〇三（同三六）年には、大阪商船と旅客および手荷物の連携運輸契約を結ぶなど業務を拡張した。<sup>20</sup>

同社の資本金は、一八九二（同二五）年においては一三万五千円、一八九三（同二六）年一四万五千円、一九〇〇（同三三）年一八九二（同二八）年一九九円、一八九九（同三二）年三〇万円と増加し、一九〇〇（同三三）年に道後鉄道を合併した際には六〇万円に増加した。配当については、一九〇六（同三九）年の上半期一割、下半期一割一分であった。<sup>21</sup>

伊予鉄道の買収<sup>22</sup>は、一八九九（同三二）年に大阪で生じた事例であり、買い方は石田庄兵衛という人物であった。この人物は、大阪で古くから砂糖商を営むとともに、大阪銀行の頭取にも任ぜられた人物であり、いわゆる相場師とは異なっていたといわれ、通常は相場に手を出すようなことはなかったが、関係先の伊予鉄道の株価が下落したことから、これを維持するために買い始めたとされる。

当時の伊予鉄道は、大阪株式取引所の上場銘柄であったものの、世間的な関心を惹くような会社ではなかったといわれるが、買いの手口が明らかになると、これに便乗して、いわゆる提灯が付くことを懸念し、北浜の山添

賢三という仲買人を通じて密かに買い進めたようである。彼が買い進むにつれて、山添の買い手口が注目されるようになり、提灯が付くようになり、やがて相場は騰貴し始めるとともに、売り方が現れ、相場は徐々に加熱していった。このため石田は不本意ながら買い向かわざるを得なくなつたとされる。

やがて売り方が優勢となるとともに、山添の買玉が石田の手口であることが周知されるようになると、銀行は石田に対する融資を引き締めた。そのうえ、石田の経営する大阪銀行に対しては、石田の融資金であるという憶測が流れたために、預金の取付騒ぎが発生し、石田への融資が閉ざされることとなつた。このため石田は追い証を差し入れることができなくなり、一八九九（同三二）年二月二日に取引所は帳簿整理を名目として臨時休業した。

その後、二月二三日に立会が開始されたが、同社株は定期取引が停止され、石田は破産し、やがて大阪銀行も経営破綻したとされる。<sup>(23)</sup> また、仲買人は違約処分となつた。

## 5 豊川鉄道の事例

一八九三（同二六）年愛知県渥美郡豊橋町・加治千萬人らは、豊川鉄道株式会社の設立（資本金五万円）を發起し、宝飯郡下地町より牛久保町を経て豊川町に至る軽便鉄道の敷設を請願した後、さらに豊川町から南設楽郡新城町に至る延伸を加え、資本金一〇万円を増資するとともに、支線を加え資本金を四万円増資した。しかし、翌年に東参鉄道という別会社が資本金四六万円をもって設立され、豊川鉄道と同一区間で営業しようとしたため、両社の認可をめぐる鉄道会議は紛糾したが、延伸などの条件が付されたうえで、豊川鉄道に対し同年一二月に仮免状が下付された。これによって同社の資本金は四〇万円となつた。一八九六（同二九）年一月豊川鉄道は、

免許状を受けるとともに、豊橋市に本社を置いた。その後、路線の起点を渥美郡花田村に変更し、官営鉄道と連絡することとし、資本金も一〇万円引き上げた。一八九七（同三〇）年七月、豊橋―豊川間および豊川―一ノ宮間が開通、三三年には新城―大海（のちの長篠）間が開通した。<sup>(24)</sup>

同社の資本金は、一八九六（同二九）年度五〇万円であるが、一九〇二（同三五）年度には一五〇万円に増資する一方、長期借入金は一、九〇〇（同三三）年度四九・九万円であったが、一九〇二（同三五）年度には増資の一部をもって返済した。また、一九〇六（同三九）年度の配当は五％であった。<sup>(25)</sup>

豊川鉄道の買収は、一九〇〇（同三三）年三月に始まったといわれるが、当時の豊川鉄道は、いわゆる「困窮私鉄」とされ、資金繰りのためにかなりの手形を振り出しており、これが大阪市中の銀行で流通していたようである。それを豊橋銀行が裏書していたが、豊橋銀行の信用も低下したために、同社の手形を各行は拒否するようになった。そのため、後述の西浦仁三郎は、露清銀行神戸支店に相談したところ、露清側は有力銀行の裏書を条件に割引に応じる旨の回答を得たが、これに応じる銀行は見つからず、前述の松谷元三郎らを介して、ようやく百三十銀行西陣支店で裏書を得たが、相当なコミッションが支払われたのではないかと当時の新聞報道は伝えている。<sup>(26)</sup>

前述のように、豊川鉄道の買収事例は、一九〇〇（同三三）年三月に始まったが、当時、日銀は金融引き締め策を実施し、金利が上昇したため、株式市場は軟調に推移していた。このとき豊川鉄道株の買占めに向かったのは、横山源太郎と前出の天一坊こと松谷元三郎であった。横山は、前述の北海道炭礦鉄道の買占めにも登場した人物である。したがって、買占め側の知名度は高く、これに売り向かうのは容易ではないと考えられた。特に、松谷は「儲けた金は持っていく、損した金はピタ一文でも拂わない」という悪評があったようである。

このような買占め側に対して、売り向かったのは、当時兜町の一流仲買店で「独眼竜」といわれた半田庸太郎、山一の小池國三、今井文吉、石見権兵衛および宮崎敬介であった。宮崎は、立教大学の出身者で聖公会の宣教師となったが、その後財界に進出し、大阪堂島米穀取引所理事長、神戸商品取引所理事長、大阪電灯社長、大同電力副社長を歴任し、大阪土地建物や門司築港を創設するなど、関西実業界の重鎮として活躍した<sup>(28)</sup>。当時、宮崎は、兜町に甲（かぶと）という仲買店を経営していたが、半田や小池らと比較すると、零細な業者に過ぎなかった。

横山・松谷の買占め派は公然と買い進めたのに対し、半田・小池らは積極的に売り向かった。これらの売り手側は、買占め側の資金力を過小評価しており、三か月後の受渡期日には買占め側の資金が尽き、手仕舞いを余儀なくされると想定していたようである。また、仮に現渡しとなっても同社株の調達について楽観視していたとされる。さらに、第一回目の期日に手仕舞いしなかった場合でも、次の期日には手仕舞いを余儀なくされるという予想が大勢を占めていたようであり、いわゆる提灯も売り方に多くついたようである。

横山・松谷の買占め派は、売り提灯に苦戦したものの、資金を調達し、同社株を買い進めたため、株価は上昇していった（なお、この資金提供者は、西浦仁三郎という人物であるが、これについては後述する）。この事態を受けて、売り手側は焦りの色を濃くし、密かに現物株の手当てを開始したが、すでに買い手側がこれらを買占めており、東京では現物株を手に入れることができず、地方にも手を回したが、そこでもすでに買占められていたことが明らかとなった。

地方での現物株を買い進めたのは、神田鑛蔵という人物であった。この人物は、のちに紅葉屋商店（のちの神田銀行）を創業するが、当時は兜町の零細仲買人に過ぎなかった。彼はいち早く、売り方が現物株の品不足に苦

慮することを予想して、地方の地主層に接近し、零細株主も含めて買い進め、これを売り手側に持ち込み、七〇円程度で買い取った現物株を一二〇円程度で売りつけ、巨利を得たとされる。これが紅葉屋商店の創業資金に充当されたとされる。

売り手側は、神田から現物株を高値で買い取ったものの、それでも受渡に必要な株数は集まらず、八六〇枚が不足していたため、このまま期日が到来すると違約処分を余儀なくされる事態となった。この事態を受けて、売り手側は謀議し、売り手側の八名の中から一名を選び、その一名のみに違約の責任を負担させ、他の七名の免責を図ることになった。この一名になることを進んで引き受けたのが、宮崎であった。彼は、「僕はそのころホンの駆け出しで、資産も何もなかったから、資産も何もなかったから、(中略) 違約処分なんかそれほど思わなかったが、小池、半田、今井、石見を始め売り方になった仲買は皆一流ばかりで、これが処分されることになる大変だ、(中略) だから、どうせ首の座に直るなら七人の売玉を引受けてやろうと思った」と語ったとされているが、この背後にどのような取引があったかは定かでない。

ただし、彼ら売り手側の謀議は、買占め派の知る所となったために、この「名案」も実行されることはなく、さらに第二弾の策を講じることとなった。この窮余の一策を講じたのは、売り手側である石見権兵衛の番頭・井野新次郎という人物であり、買占め側の仲買である須藤建助の場立ちを買収するという案であった。

この場立ちには牧野新太郎という人物であり、彼を宮崎が買収することとなった。宮崎の場立ちには、牧野と姻戚関係にあったため、この関係を通じて宮崎は一〇〇〇円を牧野に支払い、受渡の前々日の二八日、牧野に逆手を振らせた。つまり、買占め側の場立ちが突如一転して売り手を振り始めたため、相場は大暴落し、買い手側は顔色を失う事態に陥った。

この事態を受けて、買占め側は牧野を取り押さえるとともに、東京裁判所に対して売買契約無効の訴訟を提起した。つまり、これらの売買は本人の意思を無視したものであり、取り消されるべきという内容であった。これに対して、売り手側も横田千之助という弁護士を立てて応じた。この横田は、のちに実業家として活躍するとともに、衆議院議員として政友会幹事長なども歴任した人物であるが、これを契機として宮崎と横田はその後も関係をもつことになったとされる。

この裁判は、代理人の行為は店主の指揮とされたため、買占め側の敗訴に帰した。これについて、宮崎は「もし須藤の場立ちが逆手を振ってくれなかったら、売方は二百万円ぐらいの損を負担しなければならなかっただろう。その助けの神のお賽銭が千円は安かった」と語ったという。

場立ちの裏切りによって天一坊・松谷は、大きな損失を被ることとなったが、彼はその損失を取引所と資金提供者である西浦仁三郎に負担させたという。この西浦は、美濃多治見の名家の出身で、東京の実業家や華族階級の名士たちと派手に交際していたとされるが、その過程でこの事案の買占め派と接点を持ったとされる。結果的に、同社の買占めに失敗したために、彼に対して融資を提供していた帝国商業銀行、浪速銀行、東京海上などは損失を被ったとされる。

## まとめ

本稿では、明治期の鉄道会社株式の買占め事例を概観したが、これらの四事例はいずれも支配権の取得を目的としたものではなく、いわゆるコーナリングによる短期的なキャピタルゲインの取得を目的とするものであった。当時の鉄道会社株式の買占め事例がコーナリングだけに限定されているわけではなく、支配権取得を目的とし

た買占めの事例としては、北海道炭礦鉄道の事例でも登場した、兩宮敬次郎による甲武鉄道の買占め事例、「強盗慶太」とも称された後藤慶太による武蔵電鉄や玉川電鉄などの買占め事例、さらに「ボロ株買い」と称された、根津嘉一郎による多数の鉄道会社株式の取得などが挙げられるため、このような事例についても別途検討する必要があるが、以下ではこれら四事例がコーナリングとなった要因について考察する。

まず当時の株式市場は、よく指摘されるように投機的な資金が中心であり、その結果取引所取引は、定期取引主体の売買が行われていたことである<sup>(31)</sup>。したがって、コーナリングのような手法は、鉄道会社株式のみならず、他の業種や株式以外でもしばしば発生し、市場関係者の関心を惹きつけたのであり、これは鉄道会社株式に限ったことではなかったが、当時の鉄道会社株式には、他業種とは異なる特徴があったと考えられる。

まず、当時の鉄道会社は、資金調達面からみると、「多数出資者大資本型」<sup>(32)</sup>、つまり広範囲な株主を集め、社会的資金の集中の上に形成された非財閥型近代産業とされる。したがって、多数の株主を糾合した点に特徴がある。ちなみに、これらの買収事例が発生した当時の鉄道会社の平均株主数は、一八九六（明治二九）年六九五名、一八九七（明治三〇）年九一一名、一八九八（明治三一）年一〇四〇名となっており、紡績二七九・六名、四〇一・七名、四五六・八名、あるいは電灯一〇九名、一〇九名、一〇七名などを大きく上回っている<sup>(33)</sup>。ちなみに、買占め事例が発生した際の参宮鉄道の株主数は四〇〇名、北海道炭礦鉄道九四一名、伊予鉄道四五一名、豊川鉄道一八八名である<sup>(34)</sup>。

次に、株主一人当たりの平均払込金額については、一八九八（明治三一）年当時、鉄道会社は二四六九・〇円であり、綿糸紡績一二五四・三元、水運一一八四・一元、諸織物八八七・六円、造船八八四・八円、銀行および貸金業六六八・〇円などを大きく上回っており、第一位である<sup>(35)</sup>。これは株主一人当たりの持ち株数も多かったこ

とを示唆するものと思われる。

第三に、株主構成については、当初発起人と募集株主の間で株式保有動機の面でかなり格差があったと推測される。これを裏付けることは難しいが、前述の日本鉄道などの事例では、発起人は有力華族や上層の士族など富裕層である一方、その他の出資者は政府高官や地方行政官などによって出資を説得・勧誘、時には強制された、華族や地方資産家であったとされる<sup>36</sup>。このような事例がどの程度一般的であるかは定かでないが、もしこれら四事例においても、このようにして出資者が集められたとすると、当初の発起人とその後の出資者との間では、保有動機に大きな格差が生じ、前者は安定株主層を形成する一方、後者は持ち株を早期に高値で売り抜けることを企図する浮動株主層を形成していたであろうと考えられる。

上記のような背景の下に四事例の鉄道会社株式の買占めを考えると、支配権取得を目的として買占めすることはかなり難しく、短期的な利益を目指す相場師たちが定期取引で買占めと空売りの攻防戦を演じるといふ展開にならざるを得ず、さらに現物の受渡が生じた場合は、これら浮動株主層は保有現物株を高値で売り抜ける機会を得ることになったものと考えられる。

〔謝辞〕本稿を作成するに際して、本稿は、桃山学院大学共同研究プロジェクト（二三連二九五…デジタル・ファイナンスによる地域活性化の可能性Ⅱ）の成果の一つです。同プロジェクトによる支援に厚く御礼申し上げます。

注

（一）銀行問題研究会は、大阪市北区梅ヶ枝町一五三（現在の同区西天満）に所在した団体であり、月刊誌『銀行論叢』を



刊行していた。同誌は、一九二三（大正一二）年七月に創刊され、一九四三（昭和一八）年一一月をもって刊行が停止された後、一九五一（昭和二六）年一月に復刊され、一九七〇（昭和四五）年六月に終刊した。ちなみに、同会の顧問は、京都帝国大学経済学部教授（のちに関西大学学長、京都市長）の神戸正雄であり、同誌の創刊当初は毎号のように論文や時事評論を寄稿している。同誌の創刊期は、第一次世界大戦後の反動恐慌を受けて、金融制度改革問題が進められた時期であり、勸業合併法、貯蓄銀行法、信託業法、銀行法などが制定・施行されるとともに、商業ベースでの金融雑誌が相次いで刊行されている（岡田和喜「金融雑誌」（杉原四郎編『日本経済雑誌の源流』有斐閣、一九九〇年、第五章一、所収）、二九八―二九九頁、参照）。したがって、同誌の「創刊之辞」では「銀行は一面財界の培養と指導を以て自任し、社会の信任に悖らざることを自覚せざる可らず。然るに吾銀行史は銀行の支払停止、破産等によりて財界を攪乱し人心を荼毒せること多しを教ふ。更に社会に踴れざる従業員幾多の不始末あり。是れ吾銀行界が銀行業務の科学的研究を等閑に附せる基くに非ざるか。更に吾人茲に鑑る所あり、銀行問題研究会を設け、広く銀行に関する諸問題の研究を集め、雑誌『銀行論叢』に発表し、以て銀行及び従業員が本然の責務を尽すの師友たらしめんことを期す。」と記され、銀行経営面に金融改革論の視点をおいた金融誌という特色を有していたが、その後は金融判例なども掲載され、金融実務誌の側面が強くなったようである（本間靖夫「金融雑誌」（前掲、杉原編、第五部二、所収）、三四五頁、参照）。

(2) 同書の内容は、構成および記述内容ともに『買占物語』と同じであるが、株式に関しては「久原株の買占事件」、米穀については「買占団長の卒倒」という節が追加されており、前著の増補版というべき内容となっている。また、同書の「はしがき」によれば、株式買占めに関する記述は、大阪朝日新聞に連載したものである旨を記している。

(3) 戦前の買収事例については、南波礼吉『日本買占史』春陽堂、一九三〇年という文献が刊行されており、これは小林

和子監修『日本証券史資料 戦前編』第七卷、日本証券経済研究所、にその全文が収録されている。監修者によると、「対象期間の長さ及び買占めそのものと日本の取引所に関する考察が最初に置かれている」ことから、当時金万証券社長であった南波の著書を採録した(一三頁)とのことであるが、刊行時期を比べると、狩野の著書の初版は一九二六(大正一五)年であるため、こちらの方がより早く刊行されている。また、伊予鉄道の事例については狩野の著作には収録されているが、南波の著作には収録されていない。さらに、鉄道会社の事例については、両者の記述は概ね同じであるが、細部においては、狩野の著作の方が詳しい部分もあることから、本稿では狩野の著作に依拠して、事例研究を行うこととする。なお、煩雑さを避けるため、狩野の著作の出所頁については注記を省略する。

(4) 明治期の株式市場において、鉄道株が重要な位置を占めていたことについては、志村嘉一『日本資本市場分析』東京大学出版会、一九六九年、三四～三五ページ、参照。

(5) 野田正穂『日本証券市場成立史』有斐閣、一九八〇年、五〇～六三頁、参照。

(6) 前掲、野田『日本証券市場成立史』、六五～七五頁、参照。

(7) 前掲、野田『日本証券市場成立史』、九八頁、参照。

(8) 日本鉄道省『日本鉄道史』中篇、清文堂出版、一九七二年、四五九頁、参照。

(9) 前掲、四六一～四六二頁、参照。

(10) 以下、参宮鉄道の買収の経緯については、狩野「二九二七」一～一八頁に依拠した。

(11) 『東京株式取引所五十年史』および『大株五十年史』によると、この年の最高値は、それぞれ一九五円、一八八円となっている。

(12) 同社創業の経緯については、宮下弘美「創業期合北海道炭産鐵道株式会社―一八八九年～一八九七年」『経済学研究』

(北海道大学) 三九卷二号、一九八九年九月、に詳しい。

- (13) 今村清之助に関しては、故郷の長野県高森町の歴史民俗資料館がその事績を顕彰している。https://takamori-tokinoeki.com/?p=3567

- (14) ここでは、「枚」と記されているが、「株」の誤記の可能性がある。同年の同社株が二二〇円に高騰したとされていることを踏まえると、一万五〇〇株を手当てするために一五〇万円を投入したという記述と整合性があると思われる。

- (15) 伊牟田敏充「明治期における株式会社の発展と株主層の形成」(大阪市立大学経済研究所編『明治期の経済発展と経済主体』日本評論社、一九六八年、第二章、所収) 一七一頁によれば、買占めの約四年前の一八九四(明治二七)年前半期の同社大株主は兩宮であり、持ち株数八九七〇株は、宮内省の一万株に次ぐ第二位で、事実上の筆頭株主とされている(発行済株数一三万株のうち六・九%)。また、彼は買占め後も持ち株数を増やしており、一九〇二(同三五)年末には、二万株となっている。ただし、この時点では、筆頭株主として三井合名(七万六三三三株)が登場し、さらに第二位は三井鉱山(五万株)、第三位は宮内省(四万一五三五株)となったため、順位は第四位に後退している。なお、この株主数の推移については、星野蒼夫「明治期における私鉄の資金調達」(修士論文)が典拠になっていると記されている。

- (16) 国立国会図書館「近代日本人の肖像」によると、「生没年…弘化三年九月五日〜明治四四年一月二〇日(一八四六年一〇月二四日〜一九一一年一月二〇日)、出身地…山梨県、職業・身分…実業家。解説…甲州財閥の一翼を担った実業家。名主の家に生れる。行商から身を起こし、両替商など各種の事業で成功をおさめる。その後事業の失敗と成功を繰り返し、一八八八(明治二二)年に甲武鉄道の取締役となる。以後、川越鉄道、北海道炭礦鉄道と関わり、日本鑄鉄会社を起した。三六年には東京市街鉄道株式会社を設立、三九年に同社を辞した後、京浜電鉄、江ノ島電鉄の社

長となるなど、近代産業の多くの分野の事業に参画した。早くより鉄道国有論を唱える。https://www.ndl.go.jp/portrait/datas/3/

- (17) 『東京株式取引所五十年史』によると、一八九八（明治三二）年四月一九日、これら七名を「受渡違約の廉を以つて違約処分付した」との記述がある。同書、三〇九頁、参照。

- (18) 国立国会図書館「近代日本人の肖像」によると、福沢は、米國留学から帰国後、同社に入社し、その後相場師として名をなしたとされる。https://www.ndl.go.jp/portrait/datas/543/

- (19) 同社HPによると、会社創立は、一八八七（明治二〇）年とされ、民営鉄道としては日本で二番目の歴史を有するとされている。https://www.iyotetsu.co.jp/company/img/group.pdf?04

- (20) 日本鉄道省『日本鉄道史』中篇、清文堂出版、一九七二年、三二二～三二四頁、参照。

- (21) 前掲、三二五頁、参照。

- (22) 以下、伊予鉄道の買収の経緯については、狩野「一九二七」五三～五六頁に依拠した。

- (23) この大阪銀行の破綻についての記述は、事実関係が確認できない。

- (24) 日本鉄道省『日本鉄道史』中篇、清文堂出版、一九七二年、五四〇～五四二頁、参照。

- (25) 前掲、五四二～五四三頁、参照。

- (26) 小川功「明治後期の不振私鉄のファイナンス―金辺鉄道破綻と債務の株式化事例」『彦根論叢』第三一九号、一九九九年六月、二九頁、参照。なお、豊川鉄道についての新聞報道は、『大阪毎日新聞』一九〇一（明治三四）年九月一

六日、である。

- (27) 以下、豊川鉄道の買収の経緯については、狩野「一九二七」五七～六八頁に依拠した。

- (28) 宮崎が実業界で広範なネットワークを築いたことについては、鈴木恒夫・小早川洋一「大正期における企業家ネットワークの研究―『日本全国諸会社役員録』(大正一〇年版)の分析」、『学習院大学 経済論集』第五一卷第二号、二〇一四年七月、一一二頁、参照。
- (29) 国立国会図書館「近代日本人の肖像」によると、「生没年…明治三年八月二日～大正一四年二月四日(一八七〇年九月一七日～一九二五年二月四日)、出身地…栃木県、職業…身分…政治家。商家に生まれるが、実家が没落したため幼稚を経て上京、東京法学院(後の中央大学)在学中に星亨の書生となり、明治三二(一八八九)年卒業後は星の下で弁護士として活動した。のちに実業界でも活躍する。四五(一九一三)年衆議院議員(当選五回、政友会)に当選すると、原敬の信任を得て、政友会幹事長や原内閣法制局長官等をつとめる。大正一〇(一九二二)年ワシントン会議全権随員。原の死後は、高橋是清新総裁を支持して床次竹二郎らの反対派と対立。政友会を第二次護憲運動に参加させ、加藤高明(護憲三派)内閣の司法相をつとめたが、在任中に死去した」。https://www.ndl.go.jp/portrait/datas/433/
- (30) 後藤による買占めについては、岡崎哲二「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展…歴史的パースペクティブ」『金融研究』(日本銀行金融研究所)第一三巻第三号、一九九四年九月、六六～六七頁、参照。ここでは、敵対的買収がガバナンスを機能させた事例として取り上げられている。
- (31) このような背景については、志村嘉一『日本資本市場分析』東京大学出版会、一九六九年、三八～四〇頁、参照。
- (32) 前出、伊牟田敏充「明治期における株式会社の発展と株主層の形成」、一一七頁、参照。
- (33) 同、一四五頁、参照。
- (34) 内閣統計局編纂『日本帝国統計年鑑』(各年版)、参照。

- (35) 前出、伊牟田敏充「明治期における株式会社の発展と株主層の形成」、一三〇頁の表Ⅱ―二八、より算出。
- (36) 前出、野田正穂、五〇～六三頁、参照。

(まつお じゅんすけ・桃山学院大学教授)