

## 【論 文】

## 「商人的対応」論をめぐって

東京大学

名誉教授 石井 寛治

## 1. 問題提起に至る経緯

本日は、私がしばしば使う「商人的対応」という言葉について、なぜそのような聞きなれない言葉を使うのか、そうした切り口から歴史を論ずることによって何が見えて来るのかということについて一種の研究史的回顧をさせて頂きたいと思います。なお、この回顧は主として経済史の観点からの私の回顧であり、地方資産家の経営史的回顧ではありません。そうした研究史は、中西聡さんの『資産家資本主義の生成』（慶應義塾大学出版会、2019年）などを参照してください。

話は1960年の安保改定闘争、私が大学院に進学した頃に遡りますが、当時の日本近代史学界では、歴史家は何時までも幕末維新期の研究ばかりやっていたのでは、現代の日本と世界の問題を解明できないのではないかという批判的問題提起が行われました。西洋史の吉岡昭彦さんや日本史の芝原拓自さんが近代世界の成立だけでなく資本主義世界そのものの研究をすべきで、そのためには日本史家は一国的観点からではなく世界史的観点から分析をしなければならないと論じられたのです。当時大学院へ進んだばかりの私にとって、国際的条件を重視するという今日では当たり前の分析視角がきわめて新しい分析の仕方だとして受け止めたことを覚えています。

新しい分析課題と分析視角は分かったとしても、それを実際の研究としてどう具体化すべきかについては誰も直ぐには分からず、問題提起者の芝原拓自さんが『日本近代化の世界史的位 置』（岩波書店、1981年）を公刊するまでには

20年かかったことが問題の難しさを示しています。同書はなかなかの力作でしたが、方法的には講座派の山田盛太郎氏の権力重視説に立っており、芝原さん自身が積み上げてきた幕末経済の内発的発展の実証とどう繋がるのか明らかなでないだけでなく、欧米からの強力な外圧に対しても国家権力の強大化によって対応したという説明にとどまり、民間の経済人の動きが明らかなでない点に不満が残りました。同書の合評会で私が、芝原さんは何故服部之総氏の民間重視の考えを評価しないのですかと恐る恐る聞きますと、僕は服部説は嫌いなんです、と切って捨てるような答えだったので吃驚したことを思い出します。

私にとって幸いだったのは、大学院生の時からアルバイトの形で『横浜市史』の編纂のお手伝いをし、幕末貿易史の専門家である師匠の山口和雄先生や、芝原さんの論敵としてイギリスの「小英国主義」を論じていた石井孝先生のもとで、幕末以降の貿易の実証を行ったことでした。毎月の編集会議がまるでミニ学会のようで、大先生2人と服部一馬さんや海野福寿さん、あるいは水沼知一さんや高村直助さんという錚々たる論客に対して一人前の研究者のフリをして議論をするのは大変でしたが良い勉強になりました。『横浜市史』の執筆者は地方史研究を初めて歴史研究の先端部分に引き上げたと自負していましたが、泣き所は市内にあった史料が関東大震災と横浜大空襲でほとんど消滅したことで、国内の史料は生糸産地などを廻ってかなり集めました。外国商社の実態についてはほとんど分かりませんでした。服部一馬さんと山口

和雄先生が短期留学でイギリスのケンブリッジ大学に立ち寄って貿易商社ジャーディン・マセソン商会の史料が寄託されていたことは確かめたのですが、一千冊を超える帳簿と数十萬通の書簡からなるため手が付けられない状態だったのです。ですから1977年から78年に掛けて私が家内と共にケンブリッジ大学に留学した時には是非調査してこいと言われました。その成果が石井寛治『近代日本とイギリス資本』（東京大学出版会、1984年）と石井摩耶子『近代中国とイギリス資本』（東京大学出版会、1998年）ですが、そこで私が展開した「商人的対応」論は、事実上、1981年に行われたシンポジウムの記録として1982年に刊行された石井寛治・関口尚志編『世界市場と幕末開港』（東京大学出版会）において提起されました。

このシンポジウムは、1853年のペリー来航に代表される欧米列強の外圧に対して、開国を迫られた日本がどのような形で対応したかを中国とも較べながら議論したもので、参加者は、関口尚志（問題提起）、毛利健三（イギリス）、楠井敏朗（アメリカ）、権上康男（フランス）、加藤祐三（中国）、石井寛治（日本）、芝原拓自（日本）の報告者7名を含む22名からなる豪華なメンバーでした。毛利健三さんは『自由貿易帝国主義』（東京大学出版会、1978年）において、経済的な自由貿易を軸とする段階にあるものとして把握されてきた幕末維新期の欧米列強が、実際にはつねに経済外的な「帝国主義的」圧力を活用してきたと論じており、芝原拓自氏の前掲書はシンポジウムの前年に刊行されたばかりでした。そうしたなかでイギリス留学から帰国した石井の実証研究を基礎的な報告に据えることによって日本開国の歴史的意義を世界史的視野から捉え直そうという試みでした。

ここで指摘したいのは、編者の私と関口氏とで、外圧への「対応」の捉え方が、大きく異なりました。石井は、開港場において取引主体として対峙する内外商人の相互の「対応」の仕方を重視し、日本側としては国内的には没落

を迫られる反動的な旧特権商人が、その資金力にものを言わせて開港場に出動し、外国商人の活動を居留地内部に封じ込めるといった民族的役割を演じたことを強調しました。ところが、関口氏は、都市商人のそうした民族的視点からの「肯定的再評価」という石井の言うような問題が存在することに一応は言及するとはいえ、それはほんの数行に止まり、重要なのは開国が地域＝民衆の生活に与えた変容が、国家＝権力の「対応」をどのように規定したかにあるとして、芝原氏が指摘する外圧への権力的対応を、民衆レベルから如何に把握するかが問題の焦点であると論じました。私の報告が、まだ「商人的対応」を、「権力的対応」（芝原）と「民衆的対応」（関口）の中間に位置する外圧への「対応」として明確には規定してなかったため、関口氏が「商人的対応」を正面から位置づけなかったことは無理もないのですが、そこには大塚史学特有の商人資本への消極的評価が影を落としており、とりわけ後発国の近代化において商人資本が果たし得る役割についての軽視が潜んでいたように思われます。それは、理論的に言えば、商人資本のもつ「無概念性」と「反動性」についての大塚久雄氏の相矛盾する理解の結果、商人資本がさまざまな利害と結びつく身軽さを身上とし、封建社会の支配体制と結びついてきた特権商人が、ある日突然その蓄積基盤を転換して近代化への推進力へと「豹変」（久米邦武編『特命全権大使米欧回覧実記』例言、岩波文庫（1）,10頁）する事実を無視する誤りに陥ったのであると言えましょう（石井寛治『経済発展と両替商金融』有斐閣、2007年、序章）。

## 2. 「商人的対応」論の問題提起

もっとも、商人的対応という場合の商人とは日本商人のことですので、主に外国商人のことを扱った『近代日本とイギリス資本』の知識だけでは議論出来ません。同書に結実する外国商人の研究と並行して、日本商人についての研究、とくに近江商人丁子屋小林吟右衛門に関する林

表1 丁吟東京店の主要為替取引先

(1875年、円、枚)

東京店からの出金(逆為替)		東京店への入金(順為替)	
越前屋惣兵衛	182,050 (77)	長井利兵衛	70,900 (72)
薩摩治兵衛	113,226 (82)	第一国立銀行	27,000 (5)
木村源七	74,250 (45)	中条瀬平	17,800 (9)
武田長兵衛	60,000 (41)	松居定兵衛	15,800 (11)
大浜忠三郎	53,700 (36)	安田善次郎	15,077 (3)
中村吉兵衛	24,000 (14)	関屋正三郎	13,523 (7)

出典) 丁吟史研究会編前掲書、282頁。

玲子さんや末永國紀さんたちとの共同研究が進み、丁吟史研究会編『変革期の商人資本』(吉川弘文館、1984年)として纏められたことは大いに役立ちました。幕末の日本が欧米諸国と結んだ修好通商条約においては、日本が外国人の犯罪を裁く権利を持っていなかったために、外国人の貿易活動は特定の開港場の居留地においてのみ営むことを許されていました。しかし、実際には、外国商人が日本商人を手代として雇入れ、生糸や製茶の生産地に秘かに侵入して輸出品を安く買い入れていました。そうした活動を防ぐために輸出生糸の産地上州のように日本商人が結束して外国商人の手先との直接取引を禁止する例も見られましたが、産地買付はなかなか収まらず、生糸の産地買付が減ったのは、最大の外商ジャーディン・マセソン商会(JM商会)が1860~64年にかけて大規模に行った高須屋を介する奥州での生糸買付に失敗し、多額の損失を被ってからでした。以後、居留地に集まった有力日本商人が国内での為替取引のネットワークに支えられながら多額の現金取引をスムーズに展開したため、外国商人の内地侵入は激減したようです(『横浜市史』第2巻、1959年)。

この為替取引のネットワークの仕組は、近江商人丁吟の研究によって明らかになりました。丁吟は織物の行商人を経て1831年に江戸店、1842年に京店を設け、1840年からは両替業務を拡大し、開港後の江戸店は横浜商人のための為替サービスを行いました。表1は、1875年の東京店の主な取引先を示したものです。

これによれば、東京店は、横浜の最有力の繊維品引取商の越前屋惣兵衛や薩摩治兵衛あるいは木村源七や大浜忠三郎、大坂に本拠をもつ薬品引取商武田長兵衛から、上方へ輸入品を送った際に上方問屋宛の為替手形(逆為替)を買い取って、上方で取り立て、引取商が繰り返し外国商社から輸入品を現金購入できるようにしており、そのための資金の一部は東京の茶問屋長井利兵衛や中条瀬平あるいは横浜の製茶売込問屋のために山城茶商宛の送金為替を取り組むかたちで調達していました。こうした丁吟の為替のネットワークは、のちの大銀行のそれに匹敵する巨大なものであり、上方で蓄積されてきた問屋商人たちの資力を、開港場に向けて動員する機能を果たしており、外国商人が居留地の壁を越えて貿易品の国内流通路へ侵入することを防ぐ民族的防壁となったのです。

### 3. 外資の金融面への侵入とその排除

ところで両替商の活動は、同じ両替商の本支店間の取引で完結することは少なく大抵は複数の両替商が緊密な連携を保つことによって行われました。例えば、上方と江戸の為替取引に際しては、反対方向の資金移動を求めている仲間の両替商を見つけ出し、出会いをつけました。同様な資金面での協力は、大坂中之島の南方一帯に密集する両替商の間を手形や手紙をもった両替店の「こども」たちが走り回って支えており、幕末の三井大坂両替店はそうした手形決済のセンター役を務めていました。同店の商人へ

表2 三井大坂両替店の手形差引

(慶應2年前半期、銀貫目、未満四捨五入)

手形の取引先	手形振出額	枚数	手形預入額	枚数	期末預け高
炭屋安兵衛	23,229	137	22,982	83	130
越後屋善太郎	11,369	329	11,686	257	318
米屋伊太郎	5,074	43	6,070	34	1,035
加嶋屋作次郎	1,968	103	1,980	43	24
鴻池庄兵衛	1,916	20	1,897	24	56
鴻池重太郎	1,190	25	1,147	10	8
竹川彦太郎	984	15	967	13	6
計	45,730	672	46,730	464	1,576

出典) 石井寛治『経済発展と両替商金融』有斐閣、2007年、60頁。

の一般貸付業務が停滞し、滞り貸が累積したのと対照的に手形差引業務の方は幕末にかけて益々盛んになったようです。表2は、慶應2年前期の同店と取引先両替店との間の手形のやり取りを示したものです。

この手形のデータは、『手形帳』と称する史料によるもので、**両替店の勘定目録には計上されていません**。通説でいう幕末の三井両替店の経営不振は、勘定目録だけを分析した結果のことに過ぎないのです。**慶應2年前半期末の差引手形純資産は銀1,576貫でしたが、同年末の手形純資産は銀6,663貫(約11万両)です**。これは同年末の「貸方」の中心をなす「延為替」**8,350貫の80%にも相当する額**であり、それを抜きにして三井両替店の経営不振を論ずることは適切ではないでしょう。

もっとも、こうした手形取引の発展は、鳥羽伏見の戦いで幕府との関係の深かった炭屋安兵衛、加島作次郎、竹川彦太郎などが官軍の「分捕」に会って破綻し、のちの銀目廃止令でも破綻する両替商が現われたために大きく変質したことを忘れてはなりません。三井家も幕府御用を務めていたので薩摩藩の兵士による1万5,000両もの「分捕」にあったのですが、蓄積された土台全体が揺らぐことなく、**新政府の御用を務める方向に転換することに成功しました**。そのことを理解するためには、**幕末の三井家が手形金融の発展を牽引し、従来想定されていた以上**

**に豊富な資金を蓄積していたことが確認される必要**がありました。

小野組、島田組とともに三井組は新政府の為替方として多額の官金を預かって運用したこと、1874年には台湾出兵を契機とする官金抵当増額令によって小野・島田両組が破綻したが三井組はひとり生き延び、財閥への道を歩んだことは周知のとおりです。問題は**三井組が何故抵当増額令による危機を乗り越えられたか**でしょう。この点については、私が三井文庫の嘱託研究員として週1回文庫に通っていた1980年代初頭のころは、経営史研究が盛んになって、三井組の経営は小野組などと違って健全経営であるとされ、「自力」で危機を乗り切ったと主張されていましたが、健全だったことの実証はなされていませんでした。そこで私は、三井組が預かった官金をどのように貸し出したかを店舗別に調べたところ不良債権が積み上がっており、それを差し引くと巨額の負債が残ることを突き止めました。そうした**経営危機にある三井組が官金全額に当る抵当を差し出すことが出来ないのは当然であり、その不足分は、横浜のオリエンタル銀行からこっそりと100万ドルを借りて補ったことを発見した**のです。この事実は公開史料によって明らかなのですが、借入金を「ツチ印」という暗号で記していたため誰も気が付かなかったようです。私が暗号を解くことができたのは、「ツチ印」のことを漢字で「土印」(こ

れは十一とも読めます)と書いた史料を見つけたことと、三井横浜店から多額の送金が三井東京本店に向けてなされていたのを知ったためであり、『横浜市史』の編纂をしていたので横浜居留地で「十一」番といえばオリエンタル銀行横浜支店のことだと知っていたことが幸いしたのです。こうして「自力」説が崩れて、「外資」説が誕生しました。借りた外資を返すために、三井物産が取り扱う政府輸出米の代金支払いを延期してもらってオリエンタル銀行に支払い、政府には時間をかけ借金を返済したことも判明しました(石井寛治『近代日本金融史序説』東京大学出版会、1999年、第2章)。このように三井組の財閥化は、外資を巧妙に利用することによって実現したのです。

#### 4. 外資の生産面への侵入とその排除

明治政府の禁止にも拘わらず、外国資本の内地侵入は様々な形で試みられました。東アジア最大のイギリス商社ジャーディン・マセソン商社(JM 商会)の横浜支店が行なった高島炭坑への100万ドルを超える大規模融資は裁判沙汰にもなった事件でした(石井寛治『近代日本とイギリス資本』1984年)。

日本の対外貿易は、幕末には輸出超過で大幅な黒字でしたが、明治になると生糸輸出先のヨーロッパでの蚕の病気が収まったため貿易収支が赤字に変わり、外国商社は山のように積み上がった綿織物や毛織物の売上代金を内地のどこかに投資したいと考えていました。JM 商会横浜支店は、政治家の後藤象二郎が征韓論を巡る政争で下野し、官営高島炭坑の払下げを受ける資金を求めていることを聞きつけ、秘かに融資を行いました。後藤は本気で炭坑経営をしなかったために融資額がどんどん膨れ上がり、1879年には商会側の計算では110万ドルに達しました。JM 商会の香港本店では事態の悪化を恐れて、融資の返済を求める裁判を起こしましたが、融資自体が日本の法律に違反していたので、適当なところで妥協しました。日本政

府は、三菱の岩崎弥太郎に頼んで、JM 商会への即金20万ドルをはじめ、後藤の借金や払下げ金の残りを支払わせ、結局、岩崎家は97万円で高島炭坑を手に入れたのです。この炭坑が、政商岩崎のドル箱になったことを考えますと、外資排除のための岩崎家と日本政府との取引は、三菱財閥の誕生の有力な契機でした。

問題は、JM 商会が110万ドルにまで膨れ上がった融資のある高島炭坑を、即金20万ドルで手放したのは何故かということです。調べてみると、JM 商会が高島炭の中国への販売を後藤から請け負ったという地位を利用して、JM 商会上海支店に高島炭を安く売込み、それを上海支店は高く売って大儲けしていたことが分かりました。そうした形で高島炭坑は利益の多くを奪われてしまい、JM 商会への借金が積み上がったのです。ですから、JM 商会としては、110万ドルから20万ドルを差し引いた90万ドルの多くは回収済だったようです。

JM 商会の本支店の帳簿は、元帳と仕訳帳の形でキッチリ記されており、数セントでも付け間違いがあると、後で訂正する几帳面さがあるので驚かされます。しかし、そうした形式合理性を守りながら、店舗間取引などの操作によって顧客をだましていたのです。これこそがイギリスの近代的商人の行動様式なのだと言明したら、大塚史学の有力論客から、いや、それはアジアという後進地域の泥沼にはまったためであって、イギリスの近代商人は詐欺瞞着を本来行わないと反論してきましたので驚きました。こうした会計帳簿のからくりを読んだ経験が、私の大塚史学離れの大きな契機となりました。

#### 5. 日本産業革命の資金源—間接金融の役割

以上述べた「商人的対応」の延長上に、日本の産業革命が行われたと私は考えております。ただし単純な延長上ではなく、近代銀行による間接金融という拡大された資金供給システムの役割を合わせて考えなければならないでしょう。

表3 民間企業への外資導入額とその比重（1914年末）

形式	日本企業への投資額・A	うち外資導入額・B	B/A
株式	2,137,366千円	29,171千円	1.4%
社債	449,389	166,790	37.1
計	2,586,755	195,901	7.6

出典) 朝日新聞社編『日本経済統計総観』1930年、562,641頁。

その説明に入る前に、日本の産業革命は、後進国としては極めて異例のことですが、外資にはほとんど依存せずを実現したこと、及び、軍事工廠や製鉄所のような民間の力ではすぐに建設できないものは国家権力の力によって建設されたことを指摘しておかねばなりません。軍関係の工場については、山田『分析』以来強調されてきたことですので省略します。外資については、1978年に刊行された山崎隆三編『両大戦間期の日本資本主義』上下巻（大月書店）によって論ぜられ、日本資本主義は明治以来外資に依存しながら重化学工業化を推進してきたが、満洲事変の開始と国際金本位制の崩壊によって外資依存が困難になったためにアジア侵略によるブロック経済化を追求したと指摘されました。そこでは、「外資輸入依存＝金融的従属こそ、日本資本主義確立期の再生産構造の最も本質的な規定である」とまで外資依存の意義が強調されました。この山崎隆三説は、日本資本主義が早熟的な帝国主義として確立するメカニズムを世界資本市場の展開との関りで論じた点で大きな意義を持ちましたが、日清戦後にはじまる外資輸入は、日本資本主義の確立条件というより、軍事費・軍拡費のための外資導入であり早熟的な帝国主義への転化の条件だったことを見誤っていたように思われます。表3によれば、民間企業への外資導入は、意外と少なかったのです。

日本民間企業への株式・社債投資額のうち外資によるものは僅か7.6%にすぎないのであり、しかも社債のうち117,156千円は南満洲鉄道がロンドンで3回にわたって発行したものであって、それを「帝国主義転化」に関わるものとし

て除くと、**外資比率は3.0%にまで低下する**のです。日本帝国主義でなく日本資本主義の確立を論ずる場合には、この3.0%という比重こそが注目されるべきでしょう。

## 6. 商工業者のどの階層が投資家か

さて、そうなりますと日本人の蓄積した社会的資金が株式会社を介してどのように集中したかが問題となりますが、株式への投資を行ったのはどのような人々だったのでしょうか。この問題については、地主資金の重要性を説いた中村政則氏の旧説や、華族資金の多さを論じた芝原拓自説がありましたが、大石嘉一郎編『日本産業革命の研究』下巻（東京大学出版会、1975年）所収の中村政則「日本ブルジョアジーの構成」は、1899年当時の大株主調査を根拠として、「商人資本の産業資本への転化→産業資本の資本制的蓄積を基軸とし、これを補完するものとして国家資金、旧領主階級の蓄積財産、地主層の蓄積資金の資本への転化があった」（123頁）と結論付けました。

問題は、「商人資本の産業資本への転化」が投資家のもっとも重要な部分だったとしても、商人による投資のすべてが商人自身の蓄積に基づくものだったのか、それとも、商人が銀行などから借り入れた資金を合わせて投資したのかということにあります。そういう疑問が浮かぶのは、商人のうち投資家として活躍したものが意外と少数だったからです。すなわち、1901年の大阪・京都・神戸・名古屋の4大都市の商工業者の株式公債所有を投資額別に示すと、表4のようになるのです。

これによれば、株式公債を5,000円以上所有

表4 4大都市の商工業者の株式公債所有（1901年）

所有（万円）	人数累計（人、％）	金額累計（円、％）
100～	4 (0.04)	8,828,121 (11.8)
50～	12 (0.13)	13,966,682 (18.6)
10～	126 (1.4)	36,186,123 (48.3)
5～	274 (3.0)	46,630,880 (62.2)
1～	1,048 (11.6)	63,565,541 (84.8)
0.5～	1,687 (18.7)	68,031,356 (90.8)
0.1～	3,925 (43.5)	73,323,560 (97.8)
～0.1	9,020 (100.0)	74,957,444 (100.0)
無所有	27,496	

出典) 石井寛治『近代日本金融史序説』1999年。

備考) 大阪・京都・神戸・名古屋の所得税納入商工業者の調査。4市の国税納入商工業者は55,938名。

表5 八幡銀行の定期預金残高（金額階層別）

預金残高	1915年末		1916年末	
5,000円以上	3口	29,644円 6.8%	10口	166,660円 28.4%
100～5,000円	925	389,079 89.5	806	408,107 69.5
100円未満	358	15,891 3.7	268	12,676 2.2
合計	1,286	434,614 100.0	1,084	587,443 100.0

出典) 麻島昭一「大正期における八幡銀行定期預金分析」(『金融経済』202号、1983年)。

している1,687名（所有者の18.7%、表示した所得税納入商工業者の6.1%、国税〔所得税・営業税・地租〕納入全商工業者の3.0%）が株式公債（時価の79.3%が株式）の90.8%を所有しており、大都市の株主層としては大体この辺りまでを問題にすれば足りるのではないかと思います。つまり、商工業者中の投資家層と呼びうる階層は投資額5,000円以上の上位3.0%に過ぎないのであり、彼等の投資の資金源泉は自らの商人的活動を通じて蓄積した資金だけだとは到底考えられないのです。

## 7. 銀行への金額別にみた定期預金残高

それでは銀行に預金として集められた資金は、金額別に見た場合に、幾ら位の金額の預金が多いのでしょうか。銀行貸出しの研究に較べると、銀行預金の研究は史料上の制約があって少ないので、ここでは麻島昭一氏の貴重な成果を引用することにしましょう。

表5によれば、定期預金の圧倒的部分は、

5,000円未満の金額であり、表4に示した株式公債投資の大部分が5,000円以上の大口であるのと、明確なコントラストを示しています。ここから推定されることは、投資家階層の下に、投資とは縁が薄いけれども定期預金を銀行に預ける分厚い階層が居たことであり、彼（女）等の預金が、何らかのルートで投資家の手元に流れ込んで投資に向けられているということです。おそらくその最有力なルートは、投資家への銀行融資が株式を担保とするケースであり、分厚い大勢の預金者層の資金が、銀行を介して少数の投資家層の投資源泉となっていたのでしよう。

## 8. 銀行による株式担保金融の比重

近代日本の金融市場が、資本市場を介する直接金融中心に発達してきたのか、それとも銀行が仲介者として介入する間接金融中心に発達したのかという問題は、永らく議論されてきましたが、この問題を解く鍵は、銀行が株式投資家

表6 民間銀行による株式担保金融

(千円、%)							
年末	貸付・貸越	株式担保	比重①	割引手形	手形貸付	株式担保	比重②
1895	183,790	68,314	37.2	85,083	53,687	33,071	42.7
96	271,008	114,421	42.2	127,813	80,650	49,680	46.7
97	287,734	104,379	36.3	158,682	100,128	61,679	42.8
1905	475,115	102,943	21.7	422,364	266,512	164,171	36.0
06	522,126	134,685	25.8	715,950	451,764	278,287	42.4
07	609,671	152,904	25.1	652,261	411,577	253,531	39.8
1915	917,388	197,502	21.5	1,249,000	788,119	485,481	40.0
16	2,162,128	865,886	40.0	585,000			40.0
17	2,803,326	1,033,265	37.6	845,000			37.6

出典) 石井寛治『資本主義日本の歴史構造』東京大学出版会、2015年、55頁。

備考) 比重①は貸付・貸越に占める株式担保の比重、比重②は手形貸付を含めた比重。

に対して株式を担保にして行なった金融の評価にあると私は考えています。ところが、銀行の株式担保金融の比重についての従来の推定値は、私の推定を含めて著しい過小評価に陥っていました。それは、1916年に銀行の勘定科目が改訂されて、それまで「割引手形」に含まれていた「手形貸付」の項目を新しく立て、従来の「証書貸付」と合算して株式担保額を記すようになるのですが、それまでの「割引手形」の株式担保金融の比重を「貸付・貸越」のそれと同率と仮定した推定値①では、全体の株式担保比率が1915年の21.5%から1916年に40.0%に急増する事実を説明できないことが分かったのです。そこで、1915年から翌16年にかけて貸付・貸越・割引が均等割合で増加し、貸付・貸越の株式担保比率が変わらないと仮定すると、1916年に貸付勘定に移った「割引手形」(旧割引手形の63.1%として遡及)の株式担保比率は61.6%と推定されます。1915年までの「割引手形」の株式担保比率は、「貸付・貸越」のそれを大きく上回っていたと思われるのです。そこで、これらの比率を使って、1895~1915年についても「割引手形」に占める手形貸付、そのうちの株式担保の金額を推定し直してみたのが、表6の比重②です。この新推定によれば、旧推定値が1896年から1915年に掛けて42%から22%へと半減するのと異なり、株式担保の比重(新推

定値②)は一貫して40%前後の水準を維持していることとなります。すなわち、投資家が株式市場を通ずる直接金融のかたちで行なった株式投資の資金源のかなりの部分(産業株に限れば恐らく過半)が、銀行に集まった預金などの資金を動員する間接金融のかたちで調達されていたのです。

\*投資家渋沢栄一の事例：渋沢は1899年当時、時価114万円の株式を所有する民間ブルジョア第14位の投資家でした。島田昌和氏によると、1891年の渋沢家の配当収入は90,234円、借入金利息は42,240円だったそうです(島田正和『渋沢栄一の企業者活動の研究』日本経済評論社、2007年、203頁)。平均配当を12%、銀行借入利率を8%とすれば、株式所有は751,950円、銀行借入は528,000円となり、株式額面の70%にあたる資金を銀行から借り入れていたことになります。自己資金を基礎としつつ、それに倍する資金を銀行から株式担保などで借り入れることで、活発な投資活動を行っていたのです。

## 9. 個人株主と法人株主の比重の推移

ここまで、商工業者の最上層3%が投資家の中心であり、彼等は自らの蓄積してきた資金だけでなく銀行に預けられた中下層の資金を株式担保によって合わせて動員することによって、



表7 東邦電力の株主構成 (1929年4月末)

持株数	個人株主			法人株主			合計
	株主数	株式数	同累計比	株主数	株式数	同累計比	株式数
5,000～	19	139,581	17.9	31	639,098	82.1	778,679
1,000～	227	402,587	39.5	92	190,010	60.5	592,597
500～	565	344,550	50.7	57	33,919	49.3	378,469
1～	21,042	1,106,590	69.1	320	30,089	30.9	1,136,679
合計	21,853	1,993,308	69.1	500	893,116	30.9	2,886,424

出典) 同社株主名簿。

日本産業革命を短期間で達成したことを論じて来ましたが、このことは、産業革命を通じて動き始めた資本制的蓄積が拡大する際に、近代日本では膨大な小生産者に吸着する商人資本が自分で蓄積した利益を資本制部門に投資するだけでなく、銀行部門という間接金融システムを利用して投資資金を増幅し、盛んに投資し続けたことを意味しています。しかし、資本制部門が拡大するにつれて、親会社が子会社を生み、投資専門の金融機関が作られ、株主として支配することも増加するはずで、そのことは、統計的には、個人株主に代わって法人株主が数を増し、大株主として会社の支配権を握る形で表れて来るでしょう。

日本の資本市場史の研究では、志村嘉一『日本資本市場分析』(東京大学出版会、1969年)以来、世界大恐慌を画期に株式会社の株主構成が大きく変わり、法人株主の所有株数が増えることが指摘されてきました。もし、それが正しいとすると、本稿で論じてきた商人資本が投資家の中心をなすという事実も終わりに向かうことになるでしょう。志村氏は、1919年と1936年の大会社の上位株主の持ち株数を集計した結果、大株主層では個人株主の持ち株比率が、74%から16%へと激減することを明らかにしました。しかし、12名程度の大株主の持ち株を集計して見た結果から、個人株主の凋落を論ずることは早計と言えましょう。

例えば表7によって、1929年の東邦電力の株主構成を見ますと、確かに5,000株以上の階層では法人株主が個人株主の持ち株数を圧倒し

ていますが、1,000～4,999株の階層では比重が逆転し、500～999株の階層まで下がると、個人株主の持ち株累計が過半を占めて法人株主のそれを逆転していることが分かります。少数の大株主のデータだけを集めて議論すると大きな間違いを起こすことが明らかでしょう。

従来、「株式の分布状況ないし所有構造に関する資料は、少なくとも戦前についてはまったく利用できない」(志村386頁)と考えられており、そのために止むをえず有力会社の大株主データを丹念に集計して分析してきたのです。寺西重郎『戦前期日本の金融システム』(岩波書店、2011年)も、その限りでは同様の研究方法を踏襲しています。

しかし、株式所有そのもののデータはなくても、配当のうち幾らが個人株主に支払われたかを近似的に知る史料は存在します。第三種所得税の課税対象に、1920年の所得税改革以降配当所得の60%が加えられたので、そのデータから逆算することによって、配当のうちどれだけが個人株主に支払われたかを知ることが出来るからです。

表8は、『主税局統計年報書』に基づいて、配当のうち個人株主に支払われた部分を確定したものです。1925年当時は個人株主への配当が70%台を占めていたのが、その後しだいに低下しますが、1932年以降になってもギリギリ50%台を維持していることが分かります。とすると、大規模株主の分析に頼って、世界大恐慌期を通ずる個人投資家の大幅な後退・没落を論ずることには慎重である必要がありそうです。少

表8 個人投資家への配当の比重（100万円）

年次	課税配当	個人配当・A	配当総額・B	A/B (%)
1925	307.4	512.3	712.4	71.9
26	293.1	488.5	756.3	64.6
27	314.6	524.3	756.0	69.4
28	298.7	497.9	778.0	64.0
29	315.7	526.1	794.8	66.2
1930	306.1	510.2	680.2	75.0
31	240.1	400.2	540.9	74.0
32	200.7	334.5	584.8	57.2
33	207.1	345.2	673.7	51.2
34	253.8	423.1	813.1	52.0
35	279.6	466.0	928.5	50.2

出典)『主税局統計年報書』各年次。石井寛治前掲『資本主義日本の歴史構造』158頁。  
備考)個人配当は、課税配当÷0.6

なくとも商人資本が銀行システムを利用して、大々的に株式投資を展開したという近代日本の経済発展の特徴は、両大戦間期までは買かれていたとすることができるでしょう。

## 10. 結語と展望

以上、幕末維新时期から日中戦争期にかけての近代日本経済の発展を「商人的対応」という観点から特徴付けてきました。こうした特徴を生み出す歴史的前提としては、幕藩制社会が「生産者の小規模性と商人資本の大規模性」（佐々木潤之介）、あるいは、「近世を通じた第三次部門の総生産に占める割合の高さ」（『岩波講座日本経済の歴史2 近世』岩波書店、2017年、16頁）という特質を帯びつつ発展したことが大きな意味をもっており、そうした前提に加えて、明治期以降の銀行を中心とする間接金融体制の先行的発展に支えられたことによって、外資にほとんど依存しないかたちでの産業革命が株式会社形態での社会的資金の集中を通じて短期間で達成されたというのが、日本における「商人的対応」論の主張です。かかる主張は、近代日本経済の構造を、アングロサクソン型の経済構造と類似したものと捉える岡崎哲二氏らの主張と大きく異なるだけでなく、戦後改革を起点とする現代日本経済をアングロサクソン型の近代

的経済だと考える見方とも異なるものです。現代日本経済の特徴については、前史＝近代日本経済における「商人的対応」を踏まえた議論が必要でしょう。

ここでは、間接金融システムをフルに活用した「商人的対応」が短期間での産業革命に成功したことが、日本経済の構造にどのような特徴を刻印したかについて一言して研究史的回顧の結びとしましょう。それは、国民の所得格差の拡大という問題です。南亮進氏の推計によれば、所得分布の不平等性を示すジニ係数は、戦前日本では、0.432（1895年）、0.473（1905年）、0.526（1915年）、0.530（1923年）、0.537（1930年）、0.573（1937年）と上昇の一途を辿っており、0.3台に低下した戦後日本とは異なる著しい不平等性を示しています（南亮進「日本における所得分布の長期的変化—再推計と結果」『東京経大会誌』219号、2000年）。工業化の成熟によって平等化に転ずるというサイモン・クズネツツの「逆U字型仮説」は、近代日本における産業革命には当てはまらないように見えます。「商人的対応」の成功による急成長の実現と国民の所得格差の拡大との関連をどう説くかがわれわれ歴史研究者に課せられた大きな課題でしょう。