

Title	『泡沫会社禁止条例(Bubble Act)』に関する一考察(小竹豊治教授退任記念号)
Sub Title	A Study on the Bubble Act(In Commemoration of the Retirement of Professor Toyoji Kotake)
Author	鈴木, 俊夫(Suzuki, Toshio)
Publisher	
Publication year	1976
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.19, No.4 (1976. 10) ,p.217- 251
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-19761030-03959207

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

『泡沫会社禁止条例(Bubble Act)』に関する一考察

鈴木俊夫

目次

序

- 〔I〕 「南海泡沫」と「泡沫会社禁止条例」
 - (a) 「南海泡沫」ブーム
 - (b) 「泡沫会社禁止条例」の制定
- 〔II〕 「泡沫会社禁止条例」の再生
 - (a) 1808年の「活況」
 - (b) 「泡沫会社禁止条例」の「復活」
 - (c) 合本会社の擁護論
- 〔III〕 「泡沫会社禁止条例」の廃止
 - (a) 1825年の「好況」
 - (b) 合本会社の規制論争
 - (c) 「泡沫会社禁止条例」の廃止過程
- 〔IV〕 結語

序

イギリスにおける近代株式会社の発達史は、「泡沫会社禁止条例(6 Geo. I. C. 18)」の存在を無視しては、語るができない。同条例は、1720年の「南海泡沫」の勃発とともに生誕して、「1825年恐慌」の投機ブームの最中に死滅するという数奇な運命を辿った。同条例が施行されていた約一世紀余の時期は、イギリスにおける近代株式会社の「創世紀」であった。同条例は、前期的「非法人会社(注1)(unincorporated company)」を規制し、特許会社および議会制定法にもとづく会社を規制の対象外とした。このことは、一面においては、南海会社自体の保護政策であり、他面においては、特許会社および議会制定法会社とその支柱を形成している後期「重商主義」体制の動揺を防止し、これを擁護する政策を表わすものと思われる。

(注1) 「泡沫会社禁止条例」の規制対象となった「非法人会社」は、前期的「非法人会社」とし、同条例制定後、台頭してくる「非法人会社」は、これを後期的「非法人会社」と以下区別することにする。この点は、後述のH. デーの記述からみても穏当と考えられる。

本稿の課題は、上記の二面性を統一的に明示することにある。そのために、第一には、この条例の生成・発展・消滅の過程を、イギリス株式会社発達史の観点から解明する必要がある。第二には、以上の過程を、経済的背景と併せて検討しなければならない。

〔I〕 「南海泡沫」と「泡沫会社禁止条例」

(a) 「南海泡沫」ブーム

1720年には、「欺瞞的で詐欺的な起業、企画および事業」が、多数出現した。アダム・アンダーソンは、とくに、この年を、政府に対する「久遠の警鐘」の打鳴らされた年として永く銘記されねばならない旨を、その著書たる『商業の起源』中において記述した。このように、1720年は、いうまでもなく、イギリス社会を「投機と混乱の巷」に陥れた「南海泡沫」事件の勃発した年である。

事件の発端となった南海会社 (The Governor and Company of the merchants of Great Britain, trading to the South Seas and Other Parts of America, and for encouraging the fishery) は、1711年の特許授与すなわち設立以来、国家財政と密接な関連を有した。^(注2) 1720年の投機ブームは、南海会社の提出した公債整理計画が導火線となった。南海会社の公債整理計画案は、イングランド銀行提出の公債整理計画案を葬り、1720年4月7日に、議会の認可を得た。^(注3) その概要は、次のようなものであった。(1)公債所有者の保有する既発行公債約3,100万ポンドを南海会社株式に転換する。(2)公債所有者は、任意の売買ないし応募によってこの転換を行う。(3)非償還公債の資本還元価格は、長期の年金公債を20年間保有、短期の年金公債を14年間保有するものとして換算する——しかし、実際には、このようには実施されなかった——。(4)公債との転換比率は、南海会社株式の時価で行う。^(注4) 転換完了の際には、南海会社は、転換して取得した公債を資本金に組入れた。その結果として

(注1) Adam Anderson, *An Historical and Chronological Deduction of the Origin of Commerce, from the earliest accounts*. 1801, Vol. III, pp. 91~2. (なお, David Macpherson, *Annals of Commerce, Manufactures, Fisheries and Navigation*, 1805. は上記のアンダーソンの著書とほぼ同一の内容である)。ディクソンの研究によれば、アンダーソンは、「南海泡沫」時に南海会社のクラークを勤め、当該事件に精通した人物である。(P. G. M. Dickson, *The Financial Revolution in England*, 1967, p. 90〔2〕)

(注2) 南海会社は、「公的信用を再建する目的」で、時の大蔵大臣であるハーレ(Harley)によって設立された。(Cobbett's *Parliamentary History of England*, Vol. VII, p. 628, 以下 PHE と略記する) W. R. Scott, *The Constitution and Finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies to 1720*, first ed., 1912, reprinted 1968, Vol. I, pp. 388-9, Vol. III, pp. 288-96.

(注3) 6 Geo. I. C. 4. 議会内の論争に関して Anderson, op. cit., Vol. III, pp. 92~3. L. Melville, *The South Sea Bubble*, first ed., 1921, reprinted 1968, pp. 47-51. 山之内靖, 『イギリス産業革命の史的分析』, 263~8頁。飯沼二郎, 「南海泡沫事件——イギリス「重商主義」の構造」(『人文学報』(京大人文学研究所), XIX, 126~33頁を参照)。

(注4) 南海会社およびイングランド銀行から提出された公債整理計画案の詳細に関しては, PHE, pp. 630~40. Anderson, op. cit., Vol. III, pp. 92~5. Scott, op. cit., Vol. I, p. 408. 山之内, 前掲書, 264頁参照。

同社の名目資本金額は、約4,275万ポンドに増大するはずであった。このようにして南海会社は、膨大な公債保有者となり、イングランド銀行とともに、金融市場に一大勢力を占めると思われた。

前述の如く、南海会社株式と公債との転換の比率は、株式の時価に対応した。このことを利用して、南海会社は、転換を自社に有利に行うために株価の引き上げを画策するに至った。^(注5) また、貨幣資本所有者も、株価の値上りを見越し、きそって南海会社株式の購入へと殺到した。かくして、南海会社の株価は、連日にわたって上昇を続けたのである。

しかし、かような投機ブームは、ひとり、南海会社の株式に止ることがなかった。いまや、国中に数多くの起業企画が、出現しつつあった。貨幣資本所有者は、株式の購入へと群がった。「エクスチェンジ・アレーは、政治家と牧師、国教徒と非国教徒、ウィッグとトーリー、さらに科学者、法律家、商工業者と、日頃見なれない群集で満ちあふれた。あまつさえ多数の女性も混じっていた」と、書き記されたほどであった。ブームの最盛期は、5月20日から6月24日にかけて出現した。投機の対象となったもののなかには、生産的な事業を目的とする会社も含まれてはいたが、^(注6) 合本会社＝「非法人会社」の多くは、いわゆる泡沫会社であった。この詳細は、アンダーソンの著作から作製した後出の〔表Ⅰ〕が示している。^(注7)

しかし事態は、新たな展開を示し始めた。下院は、かかる未曾有の投機を規制する立法措置を講ずるに至った。これが、後世、「泡沫会社禁止条例(Bubble Act)」と呼ばれたものである。^(注8)

(b) 「泡沫会社禁止条例」の制定

「泡沫会社禁止条例」(6 Geo. I. C. 18)の正式名称は、「航行中の船舶および輸送中の商品安全を保証するための、および船底抵当貸付のために、陛下が、二種の特許によって授与すると予定される若干の権限と特権を、効果的に確保するための、ならびに本条例中に記載する数種の不当かつ正当

(注5) この具体的措置として同社は、株式担保金融、過大配当政策、自社株の買い支え、後述する「泡沫会社禁止条例」の制定等の諸方策を画策するに至るのである。(山之内、前掲書、271～2頁)

5月19日に実施された100ポンド年金公債の転換は、次のように行なわれた。

100ポンド年金公債の32年間保有の資本化価格＝3,200ポンド

3,200ポンド＝375ポンド(5月19日の南海会社株価)×700株+575ポンド(社債ないし現金)

したがって、転換は、南海会社の株価が高騰すれば、それだけ南海会社に有利となる仕組であった。(Scott, op. cit., Vol. III, p. 309. なお, ibid., pp. 354～9. Dickson, op. cit., p. 101には、同社の株式発行ならびに転換計画の一覧表が記載されている。また、ディクソンは、国会議員および有力閣僚の計画応募に関して分析を加えている。[op. cit., pp. 108～9] 後年、南海会社の理事者および同企画を支持した有力議員は、南海会社の株価の引き上げを共謀したと議会の調査を受けた。(The Reports of the Committee of Secrecy To the Honourable House of Commons, Relating to the late South Sea Directors, が6回提出された)

(注6) The South Sea Bubble—as a Beacon To the Unwary against Modern Schemes, 1825, p. 15. Anderson, op. cit., Vol. III, pp. 98～9. PHEは、「国中が、株式売買人(stock-jobbers)と化した」(p. 654)とまで記している。

(注7) 設立会社の事例に関して、PHE, pp. 956～9. Anderson, op. cit., Vol. III, pp. 104～12. Scott, op. cit., Vol. III, pp. 445～58. Melville, op. cit., pp. 80～96. J. Carswell, The South Sea Bubble, 1960, pp. 70～84参照。

(注8) Scott, op. cit., Vol. I, p. 411.

と認め難い慣行を制限するための条例」と名づけられている。

同条例についてディクソンは、以下の如く述べている。「後世、『泡沫会社禁止条例』として知られたこの制定法は、全く相異なる二つの法案をぎこちなく接合したものである。罰則条項は、1720年の盛夏以降、法人であるかの如く装うて行動することや、認可されていない目的に既存の特許を転用することを、犯罪とした。同条例の法律上の帰結は、はなはだしく込み入ったものであった。しかも、その後、世紀の大半の期間にわたって論議されることになった」と。この指摘から明らか(注1)のように、「泡沫会社禁止条例」は、条文中の第 XVIII 条を境にして、前後二つの部分に分かれる(注2)。同条例の前半部分は、ロンドンの商人からの請願にもとづいて、二つの保険会社(the Royal Exchange Assurance, the London Assurance)に特許を授与する旨を定めたものである(注3)。後半部分は、後述する如く、株式投機の制限を目的として立法化されたものである。1720年5月12日、下院は、この両者を一法律に合体させた(注4)。

これに先立って同条例の制定に至るまで、下院は、株式投機に関して数度にわたって調査を命じていた。1720年2月22日に、「ロンドンおよびウェストミンスター市内ならびに近傍における数次の公募および私募(注5)」に関して、これを調査する委員会が設置された。さらに、同年3月18日には、「ロンドンおよびウェストミンスター市内ならびに近傍において、募集によって営まれた漁業、保険、終身年金ならびにその他すべての起業に関する聴問および調査」が実施されて、この種の事業に関係した多数の証人が喚問を受けた。この報告書は、4月27日に下院に提出された。同報告書は、結論として次のように述べている。「最近頻繁に、公的事业(Public Undertaking)を遂行するために、ロンドン市内において多数の人々が、数回にわたって、大口の株式募集を行なっている。総額では莫大な金額に達するが、株式応募者は、各々の応募額のうち僅かな割当額を払込んでいるにすぎない。また、株式募集者は、法人として行動するいかなる法的権限も有さないのに、かかるものとして行動し、これによって正当と認めがたい事業に多くの不注意な人々を、おびき寄せている。上記の慣行は、明らかに王国の公的な通商および産業を損傷するに至っている」。かくして議会は、「王国の通商と臣民にとって危険な起業を遂行するために、任意の株式募集によって貨幣を

(注1) Dickson, op. cit., p. 148. E. V. Morgan and W. A. Thomas, *The Stock Exchange*, 1969, pp. 37~8.

(注2) ホーズワースならびにガヴァは、第 XVIII 条以降の部分のみを、「泡沫会社禁止条例」とみなしている。(W. S. Holdsworth, *A History of English Law, in Nine Volumes*, 1926, Vol. VIII, p. 192 [5]. L. C. B. Gower, *The Principles of Modern Company Law*, 3rd. ed., 1969, p. 29 [31])

(注3) *Journals of the House of Commons* (以下 JHC と略記する), Vol. XIX, pp. 355~6, "Message from the King", p. 356, "Charter for Assurance of Sea at Sea". Anderson, op. cit., Vol. III, p. 101. B. Supple, *The Royal Exchange Assurance*, 1970, pp. 31~3.

(注4) JHC, Vol. XIX, p. 361.

(注5) Ibid., pp. 27~45.

(注6) Ibid., pp. 305~10.

調達する不法かつ正当と認めがたい慣行を、制限すべき法案を提出するための許可を与えることを(注7)命ずるに至ったのである。

略述すれば、前記の「泡沫会社禁止条例」は、次の内容から構成されていた。

- (1) 1720年6月24日以降、貿易、産業その他の合法的な事業において、臣民に対し、公的な苦痛、損害、不都合 (common Grievance, Prejudice and Inconvenience) をもたらず、すべての事業および起業を禁ず。すなわち、「議会制定法または王室からの特許にもとづく法的な認可を受けずして、とくに、法人として振舞ったり、振舞うと意図すること、譲渡可能な株式を募集したり、募集せんと意図すること、かかる株式を譲渡したり、譲渡せんと意図すること」、さらに、定められた目的以外に特許を転用すること、廃止された特許 (obsolete charter) を再び利用すること等、上記の行為は、違法であり、かつまた無効であること。(第XVIII条)
- (2) 本条例違反に対する罰則は、王権蔑視罪 (Praemunire) を適用すること。(第XIX条)
- (3) 株式仲買人は、本条例が違法とする会社の株式の取引を行ない得ないこと。(第XXI条)
- (4) 本条例は、1718年6月24日以前に設立された事業に対しては、適用されないこと。(第XXII, XXVII条)
- (5) 本条例は、既存の特許会社および議会制定法にもとづく会社、ならびに南海会社に対しては、適用されないこと。(第XXIV, XXVII条)
- (6) 本条例は、パートナーシップ形態をもって事業を運営するかぎりでは、適用されないこと。(第XXV条)

この「泡沫会社禁止条例」は、6月11日、国王の裁可を経て、同月24日から施行の運びとなった。同条例は、原則的には、二つの特色を有している。第一は、同条例の違法と規定する会社、ならびにその株式の取引とが禁ぜられたこと。第二は、特許会社および議会制定法にもとづく会社、とくに南海会社は、同条例の適用を除外され、またパートナーシップ形態の事業も、その適用を受けないことである。この結果として最も直接的な影響を受けるものは、同法の規定する違法会社であった。これに反して、適用を除外された南海会社を含む特許会社等は、打撃を免れ得るはずであった。この点は、当時の株式市場の混乱と株価の動向に反映した。(図表I参照)

7月2日付の『ロンドン・ジャーナル』誌によれば、「投機者を抑圧する法律の実施されたこの日、エクステンジ・アレーでは、極度の驚天動地が現出し、混乱と恐怖のために、不法者連中は、打ちのめされ、かれらは、この日を、『最後の審判の日』と称した」と報ぜられている。(注8)

しかるに、同じ6月24日に南海会社株式は、市場希有の1,050ポンドという最高価格を記録し

(注7) Ibid., p. 351. 早くも、1696年には、株式投機のもたらす弊害に対して、『通商委員会報告書 (A Report of the Commissioners of Trade)』が警告を発していた。(JHC, Vol. IX, p. 595. Holdsworth, op. cit., p. 214, [6].)

(注8) The South Sea Bubble, op. cit., p. 130.

た。この価格は、前々日の6月22日からすれば265ポンド高、前日の23日からすれば50ポンド高、また、転換が実施された5月19日の転換価格375ポンドからすれば、実に2.8倍の上昇であった。

しかし、その後も違法会社の設立は、あいついだ。8月に入ると南海会社の株価は、下落気味となった。それで理事者達は、同社の株価を引き上げる目的で、新たな法律的措置を考慮した。すなわち、その頃有力と思われた、四つの違法特許会社^(注9)(doubtful chartered company) — the Royal Lustring Company, the English Copper Mines, Welch Copper Mines, York Buildings — に対して、それらの違法行為の規制を内容とする告知令状(scire facias)を発行するよう、大法官裁判所に請求した^(注10)のである。8月18日の告知令状の発行は、上記の四社の株価を急速に下落させた。だが、この措置は、裏目となって現われた。既に、最高価格から落勢を辿っていた南海会社の株価は、この日から急落し始め、9月7日から同月28日の190ポンドまでに、約515ポンドがた暴落した。この価格は、6月24日の最高価格と比較すれば、860ポンドの下落になる。なお、12月12日から17日までには、南海会社株価が、124ポンドまで下落している。これが、後年、「南海泡沫恐慌(South Sea Bubble)^(注11)」といわれた大崩壊である。

ところで、この「泡沫会社禁止条例」は、いかなる背景の下に制定され、またその後、いかなる影響をイギリス社会に与えたのであろうか。

前記のディクソンは、同条例制定の背景に関して、「当時、この条例は、全能であった南海会社が頭痛の種である競争会社に対して加えた一撃であると単純に考えられていた^(注12)」と記している。敷衍すれば、同条例の制定は、泡沫会社の設立を違法行為として規制し、これによって貨幣資本所有者の投下対象をもっぱら南海会社株式に集中させ、同社の株価を高価格で維持する意図をもっていたものと解される。既述の如く同条例には、南海会社を適用対象から除外する留保条項が定められていた。この事実こそ、南海会社擁護の法制的表現であったとみなしてさしつかえない。従来一部で考えられているように、議会在株式投機一般の規制を目的として、同条例を制定した^(注13)ものではないだろう。

とはいえ、その頃、投機を戒める主張が繰返し述べられていたことも、またまごうかたなき事実

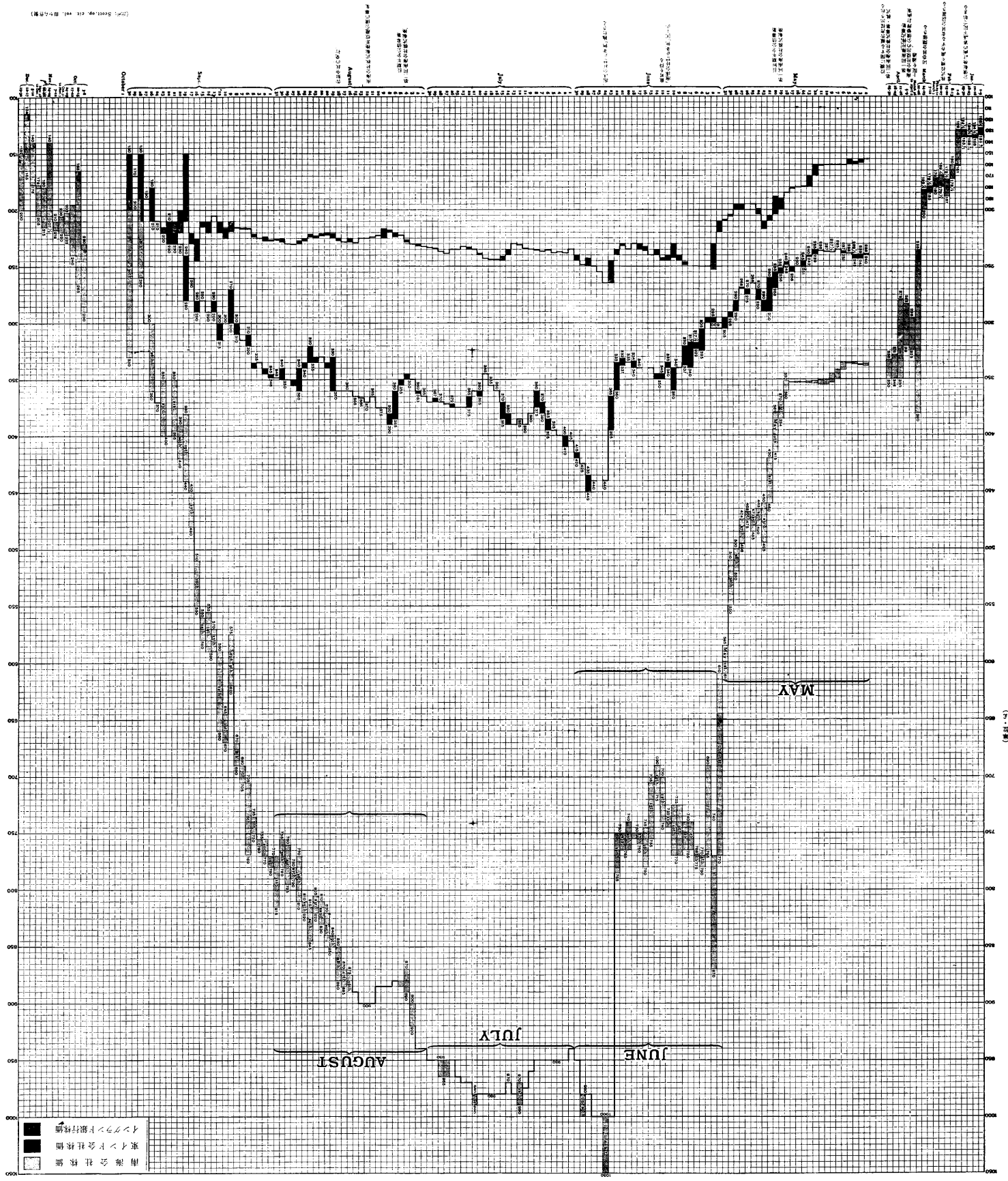
(注9) この四社の特許の合法性には、疑問が残った。

(注10) Scott, op. cit., Vol. I, p. 424~5. A. B. Dubois, The English Business Company after the Bubble Act 1720~1800, first ed., 1938, reprinted 1671, pp. 7~10.

(注11) 「あれほどの、誇れる富も、屑紙の、山となるかな (all the riches that we boast consist in scraps of paper)」と、当時、バラッドに唱われた。(PHE, p. 661)

(注12) Dikson, op. cit., p. 148. ディクソンは、この論拠として、『オリジナル・ウィークリー・ジャーナル』紙から、「もしも、この事態を阻止しなかったとすれば、これは泡沫会社を続々と泡出たせるであろう。そうなれば、損害を受けないとしても、買手の数を減じ、これによって市場を閑散化するであろう」(The Original Weekly Journal, 25, June, 1720)という内容の記事をあげている。この事実は、アンダーソンも確認するところである。かれは、南海会社が行使した泡沫会社に対する規制策を、『パラダイス・ロースト』の「イツリエルの槍 (Ithuriel's Spear)」にたとえている。また、スコットは、下院における株式投機調査委員会が南海会社の強い影響の下にあった旨を記している。(op. cit., Vol. I, p. 411)

(注13) デュボアは、同条例の制定をもっぱら株式投機規制の面から詳価している。(op. cit., p. 2)



【図表1 主要株主会社の株面裏】

【2015.10.31現在】

であった。例えば、上院において、南海会社提出の公債整理計画案に対して、ワートン公爵 (Duke of Wharton) は、「人為的かつ異常な南海会社株価の上昇は、危険な餌である。それは、多くの不注意な人々を破滅へと導き、また利得を得るといった誤った期待から、労働と勤勉とによって獲得したものを手放し、仮空の富を入手するように、前記の人々をしむけるものである」と発言し、同計画の有する投機的側面を強く批難した。さらに、アンダーソンも、次のように株式投機を批判している。「この種の取引 (株式の取引——引用者) が中下層の人々を贅沢、怠惰、浪費に駆り立てるものであり、かれらから本来の勤勉さと禁欲心とを奪うものである」と。

事実、以上のような当時の識者の諸見解を反映したかのように、投機規制政策は、1734年に至って、「ジョン・バーナード法 (Sir John Banard's Act)」の制定をみるに及んで、一層強化されたのである。ここに、投機を禁圧する「原始的蓄積」体制は、到達点を示した。法人会社形態は、「原始的蓄積」体制の根幹を担う、特許会社および議会制定法にもとづく会社に限定された。議会は、かかる会社の監督、統制につとめたのであった。

要するに、「泡沫会社禁止条例」制定の歴史的意義は、条例制定の直接の契機はともかくも、特許会社等を支柱とする後期「重商主義」体制の維持・擁護に帰着したことにありとされる。

(注14) PHE, p. 646. 同様の観点から、クーパー (Cowper) 伯爵も、南海会社案に反対した。(Ibid., p. 647) Melville, op. cit., p. 49. Dickson, op. cit., p. 150. また、『小冊子』The South-Sea Schemes As it Now stands……. by a True Lover of his country, and an Hearty Promoter of Trade at Home, and Commerce Abroad, 1720 および A Letter to A Member of Parliament, occasion'd by the South-Sea Company's Scheme For Reducing the Public debts, 1719も、南海会社の公債整理計画案の危険な側面を指摘して、これに反対し、イングランド銀行提出の計画案を支持した。

(注15) Anderson, op. cit., Vol. III, p. 99.

(注16) 7 Geo. II. C. 8. 「ジョン・バーナード法」は、売付選択権取引 (putts) と買付選択権取引 (Refusals), 差金取引および空売を禁止し、すべての取引契約は、実物取引によるべきことを定めた。(第 I, VI, VII条) しかし、同法は、事実上空文に近いものであったといわれている。(小竹豊治, 「証券取引所取引構造の歴史的類型」『金融学会報告』, 第7号, 62頁)。C. Duguid, The Story of the Stock Exchange, 1901, pp. 48~50. E. T. Powell, The Evolution of the Money Market 1385~1915, 1915, pp. 154~5. Carswell, op. cit., p. 271.)

(注17) いわゆる「固有の重商主義」概念に関して、小林昇, 『経済学史研究序説』, 146~149頁, 『重商主義解体期の研究』, 6頁を参照。

(注18) ホーズワースは、「泡沫会社禁止条例」の制定が法人会社と「非法人会社」との間に改めて一線を画したと評価する。(op. cit., Vol. VIII, p. 192) また同条例制定後の「非法人会社」の発生過程に関して、拙稿, 「イギリス近代株式会社生成過程(一)」(『金融経済』, 第155号, 34~5頁)を参照。

(注19) Dubois, op. cit., p. 126.

(注20) わが国における「泡沫会社禁止条例」制定史の研究は、(1), 同条例の制定が投機を規制し、「原始的蓄積」体制の擁護をはかる政策の一環に位置づけ得るとみる見解, (大塚久雄, 『株式会社発生史論』(『大塚久雄著作集』, 第一巻), 519頁。関口尙志, 『初期恐慌』——マニュファクチャー期の過剰生産をめぐる——, 『土地制度史学』, 第21号, 19~20頁)。山之内靖, 前掲書, 281~2頁) および, (2), 同条例の制定が、南海会社の株価維持をねらいとし、これが「前期的資本」の存在および支配の必然的な帰結であるとみなす見解, (飯沼二郎, 前掲論文, 164~5頁。[『地主王政』なる時代範疇の提唱], 『歴史学研究』, 第251号, 44~7頁) 後に、両論文とも、『地主王政の構造』に再録) とに二分されている。しかし、大塚教授も、飯沼教授も「泡沫会社禁止条例」の果たした役割の、それぞれ一面のみを重視されていると思われる。だが、南海会社の株価引き上げを意図して制定された同条例は、その後の運用において投機規制策として「原始的蓄積」体制の維持擁護に役立ったのであるから、この両側面は、不可分の一体であって、総合的に考察される必要がある。

〔Ⅱ〕 「泡沫会社禁止条例」の再生

(a) 1808年の「活況」

前世紀末以来、イギリス経済は、ナポレオン戦争の長期化と物価の騰貴という二重苦にみまわれ
 ていた。1797年2月26日のイングランド銀行の「正貨支払停止」は、その苦悶の象徴であった。
 (注1)

しかし、この反面、産業革命の進展は、目覚ましく、イギリス経済の資本蓄積が着実に増加し
 た。とくに、綿工業は、生産行程にミュール精紡機や力織機を導入しつつあったので、その生産力
 は、飛躍的に拡大した。原綿消費量は、1801年から1811年までに約2倍に急増し、綿製品の輸出額
 も大幅に増加した。また、鉄鉄の生産量も増大していた。まさしく、産業部門は、繁栄の一途を辿
 りつつあったのである。
 (注2)

ところが、1806年11月に至って、ナポレオンは、イギリス商品を大陸市場から締め出す目的で、

(注1) 1797年にイングランド銀行が「正貨支払停止」の措置を取るのやむなきに至る過程に関しては、以
 下の研究を参照されたい。T. Tooke, A History of Prices, Vol. I, first ed., 1838, reprinted
 1972, pp. 192~209. H. D. MacLeod, The Theory and Practice of Banking, Vol. I, 1902, pp.
 519~29. A. E. Feavearyear, The Pound Sterling, second ed., 1963, pp. 179~83. E. V. Morgan,
 The Theory and Practice of Central Banking 1797-1913, first ed., 1934, 1965, pp. 23~34.
 J. K. Horsefield, The Duties of A Banker. II. The Effects of Inconvertibility, in ed. by
 T. S. Ashton and R. S. Sayers, Papers in English Monetary History, 1964, pp. 16~23. M.
 Bouniatian, Geschichte der Handelskrisen in England, 1908, SS. 177-189. J. Clapham,
 The Bank of England, Vol. I, first ed., 1944, 1958, pp. 266~72. 英国金融史研究会訳、『イン
 グランド銀行』, 第I巻, 303~10頁。A. Andréadès, translated by C. Meredith, History of
 the Bank of England, second ed., pp. 187~202. 町田義一郎, 吉田啓一訳、『イングランド銀行
 史』, 220~38頁。渡辺佐平, 『ソートン・紙券信用論』解説(渡辺佐平, 杉本俊朗訳, 『ソート
 ン・紙券信用論』, 14~22頁)。依光良馨, 『イギリス金本位制成立史』, 54~69頁。玉野井昌夫「資本
 主義の確立と銀行制度の成立」(大島, 斎藤, 加藤, 玉野井著, 『金融論』, 48~53頁)

イギリスの国際収支表
 £ millions

年度	A	B	C	D	E
1805	41.1	14.1	60.0	4.5	-9.3
1806	43.2	15.6	54.5	1.8	2.5
1807	40.9	11.3	56.7	2.6	-7.1
1808	40.5	10.2	65.2	6.6	-21.1
1809	50.2	17.9	73.8	9.1	-14.8
1810	50.0	17.1	91.0	14.1	-38.0
1811	34.9	9.4	54.8	13.8	-24.3
1812	43.7	17.7	44.2	14.8	2.2
1813	—	—	—	—	—
1814	47.9	39.2	108.4	23.1	-44.4
1815	53.2	27.7	90.5	11.9	-21.5
1816	42.9	20.6	68.3	2.9	-7.7
1817	41.8	18.1	76.0	4.4	-20.5
1818	46.6	19.7	92.5	8.9	-35.1
1819	35.2	17.8	72.6	2.2	-21.8
1820	36.4	12.9	49.7	0.7	-1.1
1821	36.7	12.9	43.3	—	6.3

A. 工業製品, 商品輸出額
 B. 再輸出推定額
 C. 輸入推定額
 D. 政府対外支出——シルバーリングの推定
 E. 推定国際収支
 (出所 Morgan, op. cit., p. 31)

「大陸封鎖令」(「ベルリン勅令」)を發布した。直ちに、イギリスは、大陸の逆封鎖をもってこれに応じた。イギリス・フランス両国の経済的報復行為の応酬の結果、世界市場におけるそれぞれの通商関係は、一時的に杜絶した。さらに、1809年には、アメリカ合衆国が、「通商禁止法(Non-intercourse Act)」^(注3)を制定して、イギリスおよび大陸との交易を全面的に禁じたのである。

このようにして、大陸および合衆国市場からイギリス商品が締めだされたために、イギリス経済は、苦境に立った。

1807年の不作の際には、穀物、食料品の著しい欠乏が起り、穀物、食料品の価格は、異常な騰貴を示した。これに加うるに、輸入原材料の不足にともなう値上りも生じた。これらの供給不足と価格上昇とは、投機的な商品需要をも喚起するに至ったのである。^(注4)

また、1807年には、フランス軍がポルトガルとスペインに侵入した。このために、ポルトガル政府は、ブラジルに移転した。ポルトガルとスペインの植民地支配力は、弱体化するに至ったのである。この情況は、イギリスをして、南アメリカ諸国向けの新たな商品輸出市場を開かせることにな

(注2)

年 度	原綿消費 量(mlb)	年 度	鉄鉄生産高
1800年	52	1804年	61
1801	54	1805	59
1802	56	1806	57
1803	52	1807	73
		1808年	42
		1809	88
		1810	124
			推定(t)
		1796年	125,080
		1806	243,851
		1823	455,166

(出所 B. R. Mitchell, P. Deane, Abstract of British Historical Statistics, 1962, p. 131, 179)

当時の綿工業および鉄鋼業の動向に関して、松尾太郎、「ナポレオン戦争下イギリスにおける貿易問題——古典派国際経済理論推転の背景——」(『経済志林』, 第33巻第4号, 42~9頁, 後に、『近代イギリス国際経済政策史研究』所収)を参照。

(注3) Л. А. Мендельсон, 飯田貫一他訳, 『恐慌の理論と歴史』, 第2分冊, 73~4頁。なお、ナポレオン戦争が与えたイギリス経済への影響に関して、中村勝己, 「イギリス産業革命とアメリカ資本主義」(『三田学会雑誌』, 第64巻8号, 19~20頁), 松尾, 前掲論文, 39~40頁参照。

(注4) Tooke, op. cit., Vol. I, pp. 273~5. W. S. Smart, Economic Annals of the Nineteenth Century, Vol. I, p. 183. Bouniatian, a. a. O., S. 202. トウックは、以下の数値を例示している。

商品輸入量の推移

年度	羊 毛	生 糸	綿 花	獸 脂	大 麻
	lbs.	lbs.	lbs.	cwts.	cwts.
1806	7,333,993	1,317,841	58,176,283	536,652	729,786
1807	11,768,926	1,123,943	74,925,306	367,398	756,824
1808	2,353,725	776,414	43,605,982	148,282	259,687

商品価格の変動

商 品	1807年	1808年
大 麻 (/t)	58l.	118l.
亜 麻 (/t)	68l.	142l.
セ ビ ール 羊 毛	2s., 6d ~ 5s.	13s. ~ 18s.
中 国 産 生 糸	19s. ~ 22s.	33s. ~ 45s.
ジ ョ ー ジ ア 産 綿 花 (/lb)	9d. ~ 1s.	2s. ~ 2s. 6d.
ジ ョ ー ジ ア 産 タ バ コ (/lb)	4d. ~ 8d.	1s 4d. ~ 2s.

った。〔統計表Ⅰ〕から明らかな如く、この時期において、イギリスの対南アメリカ諸国向け貿易額は、増大化の趨勢を示している。1808年には、南アメリカ諸国向けの輸出額は、前年に比して、約1.6倍にも増加した。『タイムス』紙は、「わが国民がとりわけ地球上のあらゆる他の諸国民に傑出する商業的精神は、いまやブラジル国民向けの全種類の財貨、商品および工業製品を輸送するにあたって、比類なき活力をもって、現われつつある」と報じた。過去20年間の消費額を越えるマンチェスター産の商品が、僅か数週間で南アメリカ向に船積みされたと伝えられている。だが、かような通商の拡大は、投機的な商品輸出を内包して、やがては、過剰な取引を露呈させることとなった。この有様を、トゥックは、「投機的精神は、需要となる商品のみならず、需要となるかも知れない商品をも全て抜かりなく輸出した」と、適切に記している。事実、熱帯の国に毛皮やスケート靴まで輸出された事例が記録されている。だが、商品の投機的輸出は、持続することがなかった。予測された如く、潰滅的な結果が2年後に現実化したのである。

「活況」状態は、ひとり商品輸出の面に止まらずに、種々の国内産業にも波及するに至った。数多くの合本会社 (Joint Stock Company) が、この時期に設立されたのである。それらは、主として、運河、橋梁、醸造、保険、委託販売等の分野において現われた。(〔統計表Ⅱ参照〕) 会社設立の過熱ぶりは、当時の『タイムス』紙上に、諸会社の目論見書の掲載が頻繁であったことから、知り

(注5) The Times, 26, Dec., 1807.

(注6) Tooke, op. cit., Vol. I, pp. 276~7. トウックは、この事実をマカロック (Principles of Political Economy, 2nd. ed., p. 329) から引用している。

(注7) Ibid., p. 276.

(注8) Ibid., d. 277. F. Ölßner, Die Wirtschaftskrisen, Erster Band, 1952, S. 199, 恐慌論研究会訳、『経済恐慌』, 240頁。メンデルソフ, 前掲訳書, 第2分冊, 74頁。

(注9) Tooke, op. cit., vol. I, p. 277. また、1810~11年の『商業信用の状態に関する特別委員会報告書』は、次のように述べている。「グラスゴーやその近隣地区において、不況は商品を製造する人々の間で始まり、他のどんな部門よりも、これらの業者に手ひどい打撃を加えた。これは、10月または、さる11月の始め頃に始まったのである。その原因は、一見して次のようであると思われた。すなわち、ロンドン、リヴァプール、グラスゴーの一連の商人達は、南アメリカ市場がわが国の大量の商品を消費すると考えて、南アメリカ諸国および西インド諸島、主としてスペイン植民地向けを意図してのことだが、非常に大規模な輸出企画を実行した。こういう遠征は、『販売容易な市場』と出会わなくて、これらの輸出業者は、手形が満期日になった時、製造業者に代金を支払うことができなくなった。したがって、この手形は、製造業者に差し戻された。これが、多大の不況を引き起こしたのである。この凶事の根源であった輸出業者の多くは、すではやく倒産している」。(ガーデン [Garden]——グラスゴー商業会議所会頭の証言, Report from the Select Committee of the State of Commercial Credit, 1810~11, pp. 1~2) このことは、南アメリカ市場への輸出が不振となり、これが国内不況に波及したことを表わしている。

上記の投機的な商品輸出を担った貿易商は、主として小資本家達であった。F. ベアリングは、1811年の『地金委員会』において、イングランド銀行がこの種の資本家に対して信用を拡大して、投機熱をおおったと証言している。(MacLeod, op. cit., Vol. II, p. 25. Andréadès, op. cit., p. 219, 前掲訳書, 257頁)

(注10) 19, Nov., 1807, "Prospectus of A New Public Subscription Company". これは、後世の如く、広告としてではなく、記事として掲載されている。また、『アニュアル・レジスター』誌にも「有用な起業 ("Useful Projects")」として若干の事例が紹介されている。(The Annual Register, 1808, p. 123 f) 当時の会社設立ブームについて、J. Francis, Chronicles and Characters of the Stock Exchange, 1849, p. 198. Duguid, op. cit., pp. 103~4. B. C. Hunt, The Development

(注10)
得る。

1808年初頭には、投機ブームが最高点に達した。今や、「国中は、投機のすざましい熱狂にまきこまれた」とまで称される状態であった。「南海泡沫」の再現を懸念する不安が、日々に拡まって行ったのである。

現に、1806年には、『南海泡沫起業の詳細。……現状に対する警告のために』と題する小冊子が、既に発刊されていた。同書は、「前記の泡沫は、いまだかつて特許を請願することなしに事業を営んでいる」と、当時の合本会社の違法ぶりを指摘している。また、1807年に入るや、『モーニング・クロニクル』紙が、合本会社の乱用をめぐる論議を掲載した。さらに、1808年初頭に刊行された『マンスリー・マガジン』誌は、「1720年の株式売買の投機は、規制を受けた。かかる規制措置は、当面の、株式売買の投機の増大を恐らくは、抑止することであろう」と記した『編集者に宛てた書簡』を掲載した。

かくて、世論は、1720年に実施された投機規制措置、すなわち「泡沫会社禁止条例」の発動が、再び実施さるべきであるという方向に傾きつつあったのである。87年間休眠状態にあった「泡沫会社禁止条例」は、いまや、ゆり動かされて目を覚す時期を迎えるに至ったのである。

(b) 「泡沫会社禁止条例」の復活

「泡沫会社禁止条例」は、1720年の制定以来、ほとんど発動されなかった。後世、同条例は、大かた「死文」化したといわれた。ところが、前述の如く、1808年には、一大投機ブームが、現出したのである。ここに、「泡沫会社禁止条例」をめぐる論議は、新たな展開を遂げるに至った。

1807年11月に、法務長官(Attorney General)が、R. ドッド(Dodd)に発した略式起訴状(criminal information)が、この問題の発端となった。ドッドは、かつてテムズ河床に有料道路を企画した人

of the Business Corporation in England 1800~1867, first ed., 1936, reprinted 1969, p. 15 参照。なお、クルーゼは、対外市場が閉鎖された結果、遊休した資本が国内に多数流入して、投機的ブームが惹起されたとみている。(F. Crouzet, L'Economie Britannique et le Blocus Continental 1800-1813, Tome Premier, 1958, p. 279)

(注11) MacLeod, op. cit., Vol. II, p. 25.

(注12) Gentleman's Magazine and Historical Chronicle, Part the First, Vol. LXXVII, 1807, pp. 49~50に記載されている同パンフレットの書評による。

(注13) Hunt, op. cit., p. 15.

(注14) Tooke, op. cit., Vol. I, p. 278.

(注1) 1723年における「北海会社」事件(Rex v. Cawood, 2Ld. Raymond 1361)を除けば、同条例は、ほとんど適用されなかった。(H. A. Shannon, The Coming of General Limited Liability, Economic History, 1933, p. 269) なお、ジョージは、「泡沫会社禁止条例」条文中には見当たらない“bubble”という用語が、上記訴訟の判決文中にみられると指摘し、“Bubble Act”と称される由来を記している。(J. George, A View of the Existing Law affecting Unincorporated Joint-Stock Companies, 1825, p. 38)

(注2) Hansard, Parliamentary Debates, Second Series, Vol. XII, p. 1279, “Joint-Stock Companies—Repeal of the Bubble Act”における P. Moore の発言。

物である。起業家であるかれは、譲渡可能な額面50ポンドの株式2,500株を募集し、これによって5万ポンドの資本を調達し、製紙会社(the London Paper Manufacturing Company)を設立せんとした。さらに、同じく、額面50ポンドの株式2,000株を募集し、これによって、10万ポンドの資本を調達し、醸造会社(the intended London Distillery Company for making and rectifying genuine British Spirits, Cordials and Compounds)を設立せんとした。いずれの設立証書(the deed of settlement)にも、「当事者は、定められた規則にもとづき引き受けた金額(the sum subscribed)以上の責任を有さない」という一節が挿入されており、株主の「有限責任」である旨が記されていた。^(注3)

同年11月21日、王座裁判所において法務長官は、過去一ケ年間、「泡沫会社禁止条例」に違反し「社会的弊害(public nuisance)」をもたらす投機的行為が、多数みうけられたと発言し、現状が危険な状態にあると注意を喚起した。この見解にもとづいて同長官は、前記ドッドの行為が同条例に違反すると、これに関して訴状を提出した。ここに、^(注4)同条例をめぐる論議は、制定以来87年を経て、「復活」をみたのである。

ドッドに対する判決は、翌1808年5月30日に下された。公正をもって知られた主席裁判官のエリンバラ卿は、^(注5)席上、「泡沫会社禁止条例」の適用に関して注目すべき判断を示した。同卿は、まず、「当該訴訟は、ジョージI世治下第6年の制定法の存在することを、あまねく知らせしめている。したがって、同条例は廃れた法律であり、これを理由として同条例の条項に違反する不法行為には適用され得ないものであると、以後、何人も、あえて主張し得ないのである」と述べて、同条例が制定以来88年を経た現在においても、依然有効である旨の判断を示した。

また、社員の「有限責任」に関して、「パートナー各自が、パートナーシップの契約した全債務額について責任を有することは、自明の理である」として、有限責任が、弊害の多い幻想物であると批難を加えた。

さらに、エリンバラ卿は、本日の判決が今後、類似の違法な起業を阻止することであろうと発言し、^(注6)判決が与える社会的影響に期待したのである。

このドッドに対する判決は、これまで曖昧になっていた「泡沫会社禁止条例」の存在を改めて確認するものであった。しかし、他面において、同判決は、「泡沫会社禁止条例」をめぐる新たな論議を再燃させる引き金ともなった。すなわち、判決は、いかなる行為が同条例に違反するのか、こ

(注3) Rex v. Dood, 9 East 516~18.

(注4) The Times, 23, Nov., 1807, "Law Report".

(注5) Lord Ellenborough は、本名 Law Edward。法務長官(1801~2年)、王座裁判所主席裁判官(Court of King's Bench, Chief Justice)(1802~18年)を歴任。

(注6) Rex v. Dodd, 9 East 526~8. The Times, 31, May, 1808. この訴訟に関して、以下のパンフレットが出版されている。Joint Stock Companies with transferrable shares. Report of the arguments upon the application to the Court of King's Bench for leave to file an information against Mr. Ralph Dodd, upon the Statute of 6 Geo. I Cap. 18 (respecting the intended London Distillery, &C. &C.), 1808.

の点に判断を加えず、被告に対して罰則を適用することを躊躇したからである。同条例違反の訴訟は、その後も頻繁に生じた。しかし、法廷の判決は、混乱の度合いを深める一方であった。^(注7)この理由の一つに、同条例の条文の表現が不可解すぎたために、解釈に支障を生じた点があげられる。また、条文中の「法人として振舞う」という表現がいかなる行為を意味するのかは、決して明確ではなかった。^(注9)さらに、普通法と制定法である「泡沫会社禁止条例」とがいかなる関連にあるのか、ひいては同条例の存在意義は何か、という点も論議を集めるに至ったのである。^(注10)

上述の如く、「泡沫会社禁止条例」は、産業資本の確立前夜において「復活」をみた。しかし、その施行は、事実上困難な状態に置かれたのである。したがって、同条例に関して何らかの是正措置を行うことが不可欠であると思われた。

(c) 合本会社の擁護論

前述したエリンバラ卿の判決は、各界に少なからぬ衝撃を与えた。とくに、起業家や合本会社の出資者の驚きは大きく、合本会社＝「非法人会社」に対する危惧の念が、急速に拡まった。^(注1)この様子を、当時の識者、H.デーは、「信託証書によってのみ組織された、製造業および、あらゆるその他の会社は、ことごとく破産して、一掃されるだろう」と記した。まさしく、1720年の忘霊と訴訟の混乱とは、合本会社の発達の前に大きく立ちふさがったのである。^(注2)^(注3)

その頃、合本会社組織に対して、二種類の批評が、世上で吹聴されていた。

一つは、既述の如く、合本会社＝「非法人会社」が、投機を惹起するという論旨であった。

第二の批評は、合本会社組織と「独占」とを同一視する論者から加えられた。例えば、モーティマーは、その著書において、会社組織を、通商において排他的な特権を有する商人の結合体であると明記している。^(注4)その頃、急速に高まりつつあった「経済的自由主義」の立場は、かような特権的会社組織を批難、攻撃の対象とした。

上記のような、合本会社に関する根強い偏見と誤解とを払拭すべく、デーは、『合本会社の擁護』と題する小冊子を刊行して、合本会社の弁護につとめたのである。^(注5)

(注7) C.A. Cooke, *Corporation Trust and Company*, 1950, p. 97.

(注8) 例えば, *Buck v. Buck*(1808), *Rex v. Stratton* (1809), *Rex v. Webb*(1811), *Brown v. Holt* (1812), *Pratt v. Hutchison*(1813) 等の訴訟である。George, *op. cit.*, pp. 38~41. Cooke, *op. cit.*, pp. 97~9. Hunt, *op. cit.*, pp. 18~20.

(注9) George, *op. cit.*, p. 46.

(注10) *Ibid.* p. 46.

(注1) Hunt, *op. cit.*, p. 18.

(注2) H. Day, *A Defence of Joint Stock Companies*, 1808, p. 2.

(注3) Hunt, *op. cit.*, p. 21.

(注4) Mortimer, *Every Man His Own Broker or a Guide to Exchange-Alley*, 1762, p. 6. Hunt, *op. cit.*, p. 17.

(注5) 類似のパンフレットとして, *Philopatris*(Pseudonym), *Observations on public institutions*,

まず、かれは、現今の合本会社（「非法人会社」=大規模パートナーシップ）が「泡沫会社禁止条例」^(注6)の規制対象となった泡沫会社と、本質において異なる性格のものであると主張する。すなわち、デーは、合本会社が以前のような泡沫的性格を一掃して、今や、小資本を生産的に充用し、国富を増大させる手段として十分役立っていると記している。^(注7)この背景には、19世紀初頭に至り、合本会社形態が一部の生産的事業分野に普及し始めた事実があった。^(注8)

さらに、かれは、第二の批判に対して、合本会社の存在と「経済的自由主義」の立場とが決して相容れないものではないと考え、次のように反論する。合本会社こそが、かえって、競争を倍加、促進して、有害かつ無益な存在である「独占」(=特権的株式会社)を解体に導く起動力となるもので^(注10)あると。したがってデーはいう、『合本会社』が不必要だということなかれ。これらの会社組織は、既に強奪と『独占』から公衆を解放するに足る適切なものと、おのずからなっている」と。^(注11)

以上述べた如く、デーは、経済的發展の見地から、合本会社=後期的「非法人会社」を徹頭徹尾支持した、先駆的論者であったといえよう。^(注12)

〔Ⅲ〕 「泡沫会社禁止条例」の廃止

(a) 1825年の「好況」

1824年末から25年に至る時期において、イギリス経済は、史上最初の一大好況期を経験した。^(注1)『タイムズ』紙は、この光景を「泡沫の企画が、北海産のにしんの如く群がって現われた」と形容したのである。

1822年以来、景気は立直りつつあった。物価は、依然低位であった。現実資本の蓄積は、急激な^(注2)

monopolies, joint stock companies and deed of trust : shewing the advantages the public derive from competition in trade, 1807. も考察されるべきではあるが、本稿においては、デーの『小冊子』を検討するにとどまった。

(注6) Day, op. cit., p. 74.

(注7) Ibid., pp. 7~12.

(注8) [統計表II], 株式募集会社の産業別分布(1807年)参照。Pamphlet on the Gas-Lights, The Edinburgh Review, Vol. XIII, 1809, pp. 477~88.

(注9) Day, op. cit., p. 52.

(注10) Ibid., p. 5, 31. 後年、Westminster Review 誌は、同じく、「経済的自由主義」の観点から、パートナーシップ法の改正を論じた。("Law of Partnership", Vol. XX, Jan, 1834, p. 36 — ページ数は、American ed.)

(注11) Day, op. cit., p. 50.

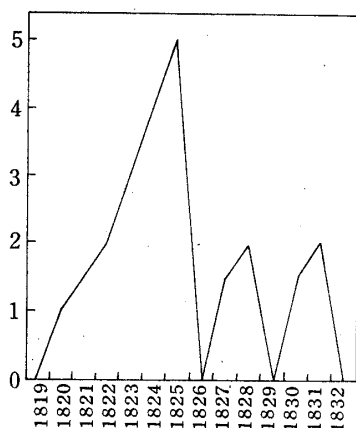
(注12) 『タイムズ』紙も、「信託証書の権能と保証にもとづく、公的組織〔「非法人会社」のこと——引用者〕——わが王国において、これに投下された資産は、2億ポンドを超えている——は、これが違法であると宣告されたのであるのなら、この決定は、国家の中枢を震撼せしめ、国家的破産に等しい驚くべき愚行となるであろう」(23, Nov. 1807)と論評して、合本会社=「非法人会社」を擁護した。

(注1) "A Constant Reader——To the Editor of The Times", 20, April, 1826. Hunt, op. cit., p. 30.

(注2) Report from the Committee of Secrecy on the Bank of England Charter; With the

生産拡大の兆候を示し始めていた。基軸産業部門である綿工業においては、原綿の消費量が着実に増加し、また多くの紡績工場の建設が、この時期に集中した。鉄鋼の生産量も、増大し続けていた。これにともない原料商品の輸入額も、急増化の傾向を辿っていた。まさしく、トゥックの言をかりれば、「この国の通商および産業が、1821年から24年に至る時期ほど、規則正しくかつ健全で、満足すべき状態にあったことは、以前には存在しなかった」のである。

他方、当時の貨幣的蓄積は、金融市場に貨幣資本が滞留して、きわめて潤沢な状態を示していた。



(注3)

Minutes of Evidence, Appendix and Index, 1831~32 (以下, R. 31~32と略記する), 3849号, T. Tooke の証言。トゥックは、「1825年恐慌」に至る経過を次のように概観している。1822年——商品価格の下落, 消費の増大。1823年——商品在庫の減少, 利率の急激な低落, 投機の前兆が現われる。1824年——商品および保険会社や鉱山会社株式, 外国公債の投機的売買が始まる, イングランド銀行の発券高の増大。(The Annual Register, 1824, p. 1も参照) なお, 1820年代の産業循環過程は, 左図のように示しうる。(A. D. Gayer, W. W. Rostow, A. J. Schwartz, (The Growth and Fluctuation of the British Economy 1790~1850, Vol. I, 1953, p. 172)

年 度	原綿消費量 (100万 lb)
1815年	81
1816	89
1817	107
1818	110
1819	109

1820年	120
1821	129
1822	145
1823	154
1824	165

1825年	167
1826	150
1827	197
1828	218
1829	219

[出所 B. R. Mitchell, op. cit., p. 179]

綿糸紡績業者 W. R. Greg は, 1824年に紡績工場の建設が増加したと証言している。(Report from the Select Committee on Manufacture, Commerce, and Shipping with Minutes of Evidence Appendix and Index, 1833 [以下 R. 33 と略記する], 11539号)

(注4)

鉄 鉄 生 産 高

	1823	1825	1828	1830
	Tons.	Tons.	Tons.	Tons.
South Wales	182,325	223,520	279,512	277,643
Staffordshire	133,590	171,735	219,492	212,604
Shropshire	57,923	86,320	81,224	73,418
Yorkshire	27,311	35,308	32,968	28,926
Scotland	24,500	29,200	37,700	37,500
Derbyshire	14,038	19,184	22,360	17,999
North Wales	...	13,100	25,168	...
Othes places	2,379	3,000	4,160	5,327
Total	442,066	581,367	702,584	653,417

[出所 Porter, op. cit., p. 238]

地方銀行業者 J. P. Wilkins は, 1825年には, 消費需要を上回る鉄鋼が生産されたと指摘している。(R. 31~2, 1770号)

この原因は、その頃のイングランド銀行が実施した金融政策上の変更求めねばならない。イングランド銀行理事会は、1821年12月に、これまで65日と定めていた手形割引の適格条件を緩和して、これを95日までに延長することにした。また、翌年6月には、1773年以来5%に固定されていたバンク・レート^(注7)を4%に引き下げた。さらに、翌1823年には、前例をみない不動産抵当貸付が行なわれたのである。以上の3つの措置は、いずれも信用を膨張させる結果をもたらしたのである。

これに加うるに、地方銀行も、イングランド銀行の金融緩和政策に対応して、発券ならびに手形割引による信用の拡大を行なったのである。地方銀行家委員会書記長 (the Secretary of the Committee of the Country Bankers) バージェスの証言によれば、1823年から25年までに、地方銀行券の発行が約16%増大していることが確認されている。^(注8)

この地方銀行の信用の拡大は、工場の建設や商品投機を促進させた。このことを通じて、現実資本の過大な生産拡張が、惹起されるに至ったのである。マンチェスター銀行の取締役であるスミス

(注5) 原料輸入額 (単位 £000)

年度	木材	原綿	原毛	原綿糸	年度	木材	原綿	原毛	原綿糸
1817	457	4,158	617	693	1824	768	4,865	763	1,875
1818	565	5,764	1,017	1,249	1825	979	7,406	1,437	2,366
1819	652	4,869	692	967	1826	738	5,727	478	1,272
1820	591	4,934	375	1,384	1827	658	8,964	884	2,080
1821	602	4,347	672	1,342	1828	634	7,483	913	2,745
1822	609	4,735	696	1,535	1829	657	7,289	678	1,800
1823	672	6,242	679	1,499					

【出所 B. R. Mitchell, op. cit., p. 289】

(注6) Tooke, op. cit., Vol. II, p. 142. また当時の国王ジョージ四世も、議会の開会に臨んで、この繁栄状態に祝福を与えている。(Hansard, op. cit., Vol. X, Feb., 3, 1824, p. 5, "Adress on the King's Speech at the Opening of the Session".)

(注7) 以上の記述は、J. Clapham, The Bank of England, Vol. II, 1944, pp. 75~86, 英国金融史研究会訳、『イングランド銀行』, 第II巻, 82~93頁。W. T. C. King, History of the London Discount Market, new impression, pp. 35~6, 藤沢正也訳、『ロンドン割引市場史』, 47頁。L. S. Pressnel, Country Banking in the Industrial Revolution, 1956, pp. 478~9による。

(注8) R. 31~32, 5165号, H. Burgess の証言。同氏は、また、the Circular to Bankers 誌の編集者でもある。しかし、この数値にも疑問があるといわれている。例えば、クラップムは、バージェスを地方銀行の「弁明者」と評している。(Clapham, op. cit., Vol. II, p. 97, 前掲訳書, 第II巻, 105頁) Tooke, op. cit., Vol. II, p. 130. Pressnell, op. cit., pp. 480~1.

イングランド・ウェールズの地方銀行の発券高

年度	£	差額 (1818年基準)	年度	£	差額
1818	12,200		1822	10,778	△ 1,422
1819	11,991	△ 209	1823	10,748	△ 1,452
1820	11,487	△ 713	1824	11,640	△ 560
1821	11,352	△ 848	1825	12,478	278

地方銀行の小額紙券は、1823年5月には廃止される予定であった。しかし、これは、イングランド銀行の特許状が満期を迎える1833年まで延期された。「1825年恐慌」の原因をめぐり、この小額紙券問題は、多くの論争を呼び起こしたのである。(Hansard, op. cit., Vol. XIV, p. 132 f, Feb., 9, 1826, Lords, "State of the Currency". ibid., p. 248 f, p. 369 f, Feb., 13, 14, 1826, Commons, "Bank Charter and Promissory Notes Acts". ibid., p. 451 f, Feb., 17, 1826, Lords, "Bank Charter Amendment Bill". R. 31~32, 1762~5号, J. P. Wilkins の証言, 2667号, G. W. Norman の証言等多岐に渡る)

が、「1824年および1825年の前半期には、ランカシャの銀行の多くは、銀行の貨幣を借りてくれるように、人々にできうる限りの勧誘を行なった。貨幣は、かくも富豊であった。このことは、工場の建設と、飛躍的な生産の拡大とを導いた^(注9)」と証言する如くである。

そのうえ、この地方銀行の信用緩和の背後には、商工業者間における商業手形流通の膨張している^(注10)事実が介在していることは、容易に推測され得るところである。

しかし、後世まで語りつがれた一大投機ブームを現出させた要因は、なによりも、投資家層の動向にあった。これに最も影響をおよぼしたものは、二度にわたって実施された国債の低利借替政策である。1822年にはバンシタート(N. Vansittart)によって、5%の利付国債149,627,867ポンドが4%の利付国債157,109,217に、さらに、1824年には、ロビンソン(F. J. Robinson)によって、4%の利付国債70,098,935ポンドが、同額の3.5%の利付国債に、それぞれ借替られた。このために、国債の利回りは低下して、投資対象としての魅力が半減した。投資家層は、国債への投資を手控えた。この結果、金融市場には膨大な遊休貨幣資本が、滞留したのである。現に、イングランド銀行総裁パーマーは、1832年の「イングランド銀行特許状に関する秘密委員会」において、「わたくしは、かねがね、活況への最初の踏み台が公債の利率の引き下げにあったと考えている」とこの事実を裏付ける陳述を行なっている。この点にこそ、会社設立ブームを生み出した最大の原因が帰されねばならない。

また、当事の社会的風潮は、投機に対して寛容であった。「南海泡沫は、その名称以外は知りおせない大衆の語る昔話となり果てていた。かの物語に馴れ親しんでいた人々は、かつて経済界の根底を揺り動かした光景を、再び、まのあたりにするとは夢想だにしなかった^(注14)のである」と、フランスは、当時の情景について描写している。

(注9) R. 31~32, 4368号, J. B. Smithの証言。この形態は、人的担保ないし工場抵当による貸付であった。また、銀行手形(draft)を利用した商品投機について4365~6号参照。なおR. 31~32およびR. 33に収録されている地方銀行の営業活動をめぐる証言に関しては、毛利健三氏が、既に分析を加えておられる。(「1825年恐慌とイギリス綿工業」『社会科学研究』, 17巻6号, 145~50頁)

(注10) [John Wade], Digest of Fact and Principle on Banking and Commerce with a plan for preventing future reactions, 1826, p. 74.

(注11) Dictionary of Political Economy, ed. by R. H. I. Palgrave, Vol. I, 1894, Conversion of British National Debtの項目。Tooke, op. cit., Vol. II, p. 179. Macleod, op. cit., Vol. II, p. 110. Clapham, op. cit., Vol. II, p. 94, 前掲訳書, 第II巻, 102頁。M. Tugan-Baranowsky, Studien zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England, 1901, Wiederdruck, 1971, S. 72. 救仁郷繁訳, 『英国恐慌史論』, 81頁。

(注12) 前記の〔ウェード〕は、金融市場の弛緩状態を次のように記している。「……要するに、貨幣は売れ残っていた。貸手は借手を凌駕していた。銀行業者等は、商人が求める以上に割引を提供したがったのである。かかる状態の下では、投機に個人を引き込むことは、たいした勧誘を要さなかった。利潤を稼ぎ得る最小の機会を提供する企画は、金庫に貨幣を眠らせておくよりはましであると思われたのである。膨大な、過多となった資本の存在は、1824年および25年の過剰な取引(overtrading)と、この過多となった資本の投下を目的とした夥しい起業との原因に認め得るものである」と。(op. cit., pp. 66~7)

(注13) R. 31~32, 606号, H. Palmerの証言。しかし、S. Gurneyはこの見解に反対している。(R. 31~2, 3762号)

(注14) J. Francis, History of the Bank of England, Vol. I, 1848, p. 349.

1825年の「不自然な活況 (unnatural excitement)^(注15)」は、南アメリカ諸国とイギリスとの関係が緊密化したという政治的事件に端を発した。イギリス政府は、これらの諸国がスペインから独立することを支持し、いち早くその独立を承認した。イギリス産業資本は、再び、イギリス商品の「恒常的な市場」としてこの地に着目したのである。それは、大陸諸国および合衆国の敵対的な関税政策から退避するために、不可欠な措置と思われた。^(注16) マンチェスター商業会議所をはじめ多くの商業団体が、南アメリカ諸国の独立の承認、領事の派遣等を議会に請願したのであった。^(注17) 前記のパーマーは、続けて、「この時期の活況が、イギリスの南アメリカ諸国の独立の承認によって、一層増幅された。さらに、鉱山事業に従事することや、南アメリカ諸国の政府の公債応募の勧誘が行なわれた。これには、イギリス中のあらゆる階層の人々が関係したように思える」と述べている。^(注18)

この南アメリカ諸国の発行する公債の募集が、1825年の「熱狂」の発火点となった。募集は、総額面で4,000万ポンド、実際払込み額で1,600万ポンドに達したといわれている。^(注19) 1810年代以来、

(注15) R. 33, 223号, S. Gurney の表現。

(注16) これは、「カニング外交」の成果といわれている。(Tooke, op. cit., Vol. II, p. 150. L. H. Jenks, The Migration of British Capital to 1875, first ed., 1927, reprinted 1971, pp. 53~4)

(注17) Hansard, op. cit., Vol. XI, p. 1345 f, June, 15, 1824, Commons, "Recognition of the Independence of South America—London petition". Ibid., p. 1477 f, June, 23, 1824, Commons, "—petition from Manchester". Ibid., p. 104, April, 2, 1824, Commons, "Consuls to South America". 等。

(注18) R. 31~32, 606号。

(注19) 1834年および25年の公債起債一覧表

契約年度	契約国と利率		名目借款額	実際借款額
1824			£.	£.
January	Portugal	5 per cts.	1,500,000	690,000
Ditto	Mexico	5 per cts.	3,200,000	844,000
Ditto	Austria	5 per cts.	3,500,000	170,000
March	Greece	5 per cts.	800,000	252,000
April	Colombia	6 per cts.	4,750,000	3,157,500
May	Peru	6 per cts.	750,000	468,750
July	Buenos Ayres	6 der cts.	1,000,000	540,000
August	Brazil	5 per cts.	1,200,000	616,000
November	Naples	5 per cts.	2,500,000	775,000
December	France, 5 per cents. during the course of 1824,		6,000,000	4,992,000
1825			£.	£.
January	Brazil	5 per cts.	2,000,000	1,060,000
February	Mexico	6 per cts.	3,200,000	1,861,500
Ditto	Greece	5 per cts.	2,000,000	760,000
March	Denmark	3 per cts.	5,625,000	1,757,500
May	Peru	6 per cts.	616,000	388,080
July	Guatemala	6 per cts.	1,428,571	244,543
September	Guadelajara Commercial Bonds	6 per cts.	600,000	288,000

[出所 Hansard, op. cit., Vol. XIV, 1826, pp. 591~2.]

イギリスには、大陸諸国の公債を度々引き受けた実績があった。当時、イギリスの公債は、低利借替が実施され、また利子率が低下したために価格が上昇していた。この結果、利回りは、4%前後に低下した。5~6%の配当を生む南アメリカ諸国の公債は、投資家層をたちまちのうちに魅了した。貨幣資本家は、続々と南アメリカ諸国公債の購入へ向けて殺到したのであった。^(注20)

さらに、株式の発行が続き、投機熱を高めて行った。メキシコおよび南アメリカ諸国の鉱山会社株式が、とくに投資家の注意を引いた。この種の会社は、株式応募の際に、額面金額の僅少部分を払込むだけで十分であった。このために多くの場合、株式の購入は、投機的な動機から行なわれた。この南アメリカの鉱山会社について、『アニュアル・レジスター』誌は、「資本の過多は、多数の合本会社を設立させた。そのうちの幾つかは国内産業の起業に、残る一部は、遠隔地の投機に向けられた。メキシコの鉱山会社といえば、空想を駆りたて、限なき富を示唆する流行語であった。三つの会社——the Real del Monte Association, the United Mexican, the Anglo-Mexican——は、イギリスの資本や機械や技術を用いて、地中から富を掘り出す目的で設立された。一年そこそこで同じような会社が設立された。これらは、チリ、ブラジル、ペルー、リオディラプラッタの諸州の鉱山を開発するためであり、コロンビア沿岸で真珠の採集業を営む目的であった」と、その概様を紹介している。多数の投資家は、南アメリカの鉱山がもたらすであろうと思われた「黄金の取獲」^(注23)を信じて疑わなかったのである。事実、南アメリカ諸国への投資を鼓舞する小冊子も執筆された。これは、「ある経験豊かな商人(An Old Merchant)」と署名された匿名のパンフレットである。著者は、投資の仕組として、合本会社制度が整備される必要のあることを主張し、あわせて、国外投資に言及して、それが、「決して阻害されてはならないし、また国内に優先的に投下させるよう勧誘をなすべきではない」と記している。^(注24)

こうして、南アメリカ諸国の鉱山会社株式は、一躍、証券取引所の「花形株」となった。これらは、

同種の表は、R. 31~32, Appendix, No. 95. The Journals of the Royal Society, Vol, XLI, pp. 313~4にも記載されている。なお、公債の引き受け、募集の具体的な仕組に関して、Jenks, op. cit., pp. 47~9を参照。

(注20) Tooke, op. cit., Vol, II, p. 149. Jenks, op. cit., p. 49. (図表II)のイギリスの公債価格の変動と比較対照されたい。

(注21) これに商品投機が加わった。([Wade], op. cit., pp. 63~4. Tooke, op. cit., Vol. II, p. 154 f)

(注22) The Annual Register, 1824, p. 2. 例えば、1825年2月17日に下院に提出された Peruvian Mining Company の法人会社申請書には、南アメリカのペルーにおいて、金、銀、銅をはじめその他の鉱山が、「事業に投資・充用されている資本の出資者に巨額の収益を産むように、蒸気その他の機械を適切に使用して、操業している」と、勧誘の言辞が書き記されていた。(JHC, Vol. 80, p. 62)

(注23) Jenks, op. cit., p. 55. Tooke, op. cit., Vol, II, p. 145.

(注24) Remarks on joint-stock companies, by An Old Merchant, 1825, p. 65. この匿名氏は、上記の理由として、国外投資が投資先の国で急速な蓄積を実現し、イギリスに「将来の需要」を約束すると述べている。実際、多くのイギリス製の蒸気機関や鉱山採掘機械が南アメリカに送られた。

(注25) R.W. Randall, Real del Monte, 1972, pp. 83~5. 南アメリカ鉱山会社の株価については、[第II表]を参照。この種の会社の結末に関して、ジェンクスは、「機械は、イギリスに黄金をもたらさなかった」(op. cit., p. 57)、ホブハウス (Hobhouse) は、この種の会社が「証券取引所で鉱山業を行なった」

さまざまな思惑を生み、実際払込み額の10倍以上というきわめて不合理な値をつけたのである。^(注25)

上記の南アメリカ諸国の鉱山会社株式ブームの刺激を受けて、合本会社の設立ブームは、イギリスの国内産業にも伝播して行った。1824年初頭には、資本金額500万ポンドを有する Alliance Assurance Company が、N. ロスチャイルドと S. ガーニーの庇護の下に設立された。この起業は、新企業設立熱の発火点になったものとして名高い。^(注26) 起業は、保険をはじめ、投資、融資、鉱山、ガス、水道、ドック、運河、橋梁等の多くの産業分野で相ついだ。これを反映して、議会への法人会社設立請願数も、1824年3月には、29社に及んだ。^(注27) 1825年の会社設立ブームは、H. イングリッシュが目論見書から作成した統計から、その全貌を窺い知ることができる。これによれば、イングリッシュは、この時期に設立された合本会社の特質を、要述すれば、「(1)個人企業でも十分に運営可能なものであり、不必要な手続きや出費がともなった、(2)実際、資本を必要とした事業は少数であり、また起業家達も、株式のプレミアム獲得を意図し、詐欺的な手段を用いた事例が少なからずみうけられた」と分析している。^(注28) 漸次的な進展はあったものの、1825年の時点においては、合本会社が製造業に導入されて、定着した事例は、例外的であったと思われる。^(注29) この点でも、合本会社制度の適切な整備が要請されたのである。

そのうえ株式の投機的な取引も横行した。この状況は、「熱狂の高揚期には、この種の株式がイングランド銀行券ほどではないにしても、商業手形 (commercial papers) と同様の容易さと迅速さ^(注30)で、人々から人々へと流通したことは、事実であった」と議会において論議されるほどであった。^(注31)

いまや国中は、投機の渦の内にあった。「誰もが、結婚式の鐘のようにうかれていた」。しかし、「南海泡沫の再現」に怯える声は、日まじに拡がりつつあった。そこで議会は、合本会社の設立および投機的行為の規制に乗り出す必要に迫られたのである。過去幾度かがそうであった如く、老いさらばえた「泡沫会社禁止条例」は、投機の真最中に、三度、論議の的となった。

(b) 合本会社の規制論争

(Hansard, op. cit., Vol. XII, p. 718, Feb., 28, 1825, Commons, "Welch Iron and Mining Company Bill") と評している。また、南アメリカ諸国の公債の利払いも、1826年ないし27年には大部分が停止したといわれている。(Clapham, op. cit., Vol. II, p. 94, 前掲訳書, 第II分冊, 102頁)

(注26) Tooke, op. cit., Vol. II, p. 150. Jenks, op. cit., p. 52.

(注27) The Annual Register, 1824, pp. 2~3.

(注28) H. English, A Complete View of the Joint Stock Companies, formed during the years 1824 and 1825, 1827, p. 32. 泡沫会社の事例について, Francis, op. cit., Vol. II, pp. 2~3.

(注29) Hunt, op. cit., p. 48. 『タイムズ』紙は、「合本会社が廢れる時代である」と論評した。(14. Sep., 1826. Hunt, op. cit., p. 55)

(注30) Hansard, op. cit., Vol. XIV, p. 595, Feb., 20, 1826, "Promissory Notes Bill". Mr. Maberly の発言。また、(ウェード)も同様の主旨を述べている。かれは、諸外国の公債の払込み証書 (the scrip) も含めている。(op. cit., p. 76)

(注31) Francis, op. cit., Vol. II, p. 3.

(注1)
エルドン卿の合本会社に関する所説は、1825年における論争を嚮導するものであった。既に論議の大勢は、「泡沫会社禁止条例」の規制力に対して懐疑的であった。したがって情況は、合本会社に有利に展開していた。しかし、エルドン卿は、合本会社に対してきわめて保守的な態度で臨んだのであった。^(注2)

ところが、1824年に至り、合本会社問題は、俄然、新たな展開を遂げた。既述の如く、この年、イギリス経済は、資本主義史上最初の高揚期を迎え、投機は抜きさしならぬ状態にあった。この時、エルドン卿は、合本会社に関する新たな規制策を打ち出す必要に迫られたのである。^(注3)

1824年から25年に至る時期に、合本会社の規制をめぐる、議会で、いかなる論争が展開されたのか、大法官であったエルドン卿の見解を中心に、この点を考察すると次のようである。^(注4)

1824年5月10日、下院、「法人会社——Manchester and Salford Loan Company」法案——議会制定法にもとづく法人の認可は、特許による場合に比して、乱用された際の取消しが困難であった。この理由からハスキソン (Huskisson) は、「議会制定法にもとづき商事会社を無制限に認可することは、わが王国に対して重大な損害をもたらす」と発言して、同法案に反対した。しかし、他方において、かれは、大規模な会社に訴訟上の便宜を付与すべきことを説いている。^(注5)

同年5月21日、上院、「General Gas Company 法案」——大法官エルドン卿は、法人の申請を議会で提出する一方、この会社の株式(shares)を証券市場において売買する悪しき慣行が頻繁にみられると指摘した。^(注6)

同年5月25日、上院、「合本会社——議事規則」案——ローダーデール伯爵 (Earl of Lauderdale) は、合本会社の投機行為を抑止するためには、会社を財務的に安定させる方策が不可欠であると述べて、議事規則の改正を提案した。これは、次の内容から成っていた。(1)公共的事業を目的とする会社に対して、訴訟の当事者能力が付与されること。(2)第一読会終了後、委員会は、当該会社の資本金のうち4/5の部分が、イングランド銀行に預託されるか、国庫証券またはその他の証券に投下されて払い込まれたことを確認するまで、第二読会には差し回さないこと。^(注7)

同年6月3日、上院、「合本会社」——ローダーデール伯爵は、前回提出した改正案中の払込み資

(注1) Lord Eldon (本名 Scott, John) は、法務長官(1793)、大法官 [Chancellor] (1801~6, 1807~27) を歴任。エルドン卿に関しては、1844年7月8日の『タイムズ』紙上に、「大法官エルドン卿の生涯」と題する記事が掲載されている。

(注2) 「エルドン卿は、パートナーシップないし多数の社員から構成される会社の利益のために、大法官裁判所の厳格な規則を少しも和らげようとはしなかった」。(J. Collyer, A Practical Treatise on the Law of Partnership, 1853, Boston ed., p. 591)

(注3) Holdsworth, op. cit., in fourteen volumes, Vol. XIII, 1952, p. 369. C. A. Cooke, Corporation Trust and Company, 1950, p. 99.

(注4) 当時、議会において、合本会社問題が論議の対象となったのは、(1)法人会社設立を目的とした法人申請法案の審議、(2)投機抑制との関連で論じられた合本会社規制法案の審議、以上二つの場合であった。

(注5) Hansard, op. cit., Vol. XI, pp. 608~9.

(注6) Ibid., pp. 791~2.

(注7) Ibid., pp. 856~7. 同卿は、特許会社の規制策についても言及している。

本金額 4/5 の比率を3/4に修正した。また、かれは、質問に答えて、「この規則は、資本金を払い込ませるのである。この種の会社の資本金は、名目的なものではなく、実質的なものになる」と答弁した。^(注8)

同年6月18日、上院、「Marine Insurance 法案」——冒頭、大法官は、これまで頻繁に論議を集めるに至った合本会社問題に言及して、新たな規制案を提唱した。この論旨は、以下の三点から構成されていた。すなわち、第一に、パートナーの氏名を裁判所に登記して、閲覧に供すること。第二に、パートナー全員に代って、特定の二名のパートナーが訴訟を受ける当事者となる。だがその判決の執行は、パートナー全員に及ぶこと。第三に、個人は、覚え書または登記にもとづいて告示がなされるまで、パートナーシップに対して責任を有すること。上記の内容は、いずれも、パートナーシップの組織・構造を明示するという観点に立脚するものであった。だが、エルドン卿は、合本会社問題に関して、さらに考慮する時間が必要なことを述べ、規制法案の提出を次の会期まで延期した。^(注9)

翌1852年になると、1月～2月にかけて投機は、最高潮に達した。この最中、議会において、合本会社の規制に関する論争が再燃した。論議の主題は、「泡沫会社禁止条例」に代る新規の合本会社規制法制定の是非にあった。

1825年2月3日、上院、「合本会社」法案——大法官は、かねてからの公約に従い、合本会社の投機的行為を規制する法案を提出する許可を求めた。その際、同卿は、この規制措置が新規の立法に依拠するのではなく、「現在、立脚している」普通法(Common Law)に従い、実施する旨を明らかにした。^(注10)

この議会における大法官の判断と、あたかも軌を一にするかの如く、翌4日に王座裁判所で開催された Equitable Loan Bank Company 事件の判決公判において、主席裁判官のアボット (Abbott) 卿は、「泡沫会社禁止条例」の実効力に対して疑問を投げかけ、「この種の株式を売買することは、恐らくは、普通法に違反するであろう」と言明したのである。^(注11)

こうして、同年2月7日、上院、「合本会社」法案に至り、エルドン卿の意図する法案の内容は、一層明白なものとなった。大法官は、次のように説明した。この法案の目的は、特許ないし議会制定法にもとづいて、認可を得る以前に、当該会社の株式の売買を行う行為を取締る点にある。したがって、既存の会社を対象とするものではないと。一方、ローダーデール伯爵は、裁判所の判断を

(注8) Ibid., pp. 1076~7.

(注9) Ibid., pp. 1456~7. 以前、ハスキソンは、公示性の観点に立ち、パートナーシップの関係者の氏名を、スタンプ・オフィスに登録するよう提案したことがあった。(Ibid., pp. 842~3, May, 24, 1824, Commons, "Alliance Company")

(注10) Hansard, op. cit., Vol. XII, p. 31.

(注11) Josephs v. Pebrer, 3 B. & C. 644. 同社は、議会の認可を得ずして株式を売買したと提訴されていた。

仰ぎ、現行の法律を明確にすることを先決すべきであると主張した。しかしこれに対して、大法官は、「6Geo. Ist (『泡沫会社禁止条例』——引用者)が課する罰則が過酷にすぎるために、現行の法律(『泡沫会社禁止条例』——引用者)は、自分の目的に答えるものではない。この制定法に違反しても、処罰されることがなかった。王権蔑視罪あるいは全財産の没収の威力が、きわめて強力であったから、同法を厳格に施行せんとした者は、以前には誰一人として存在しなかったように思える。自分の法案の目的は、この法律違反者を免責にしないようにすることにある。これは、現行の法律をもってしては、とうてい成し遂げられない^(注12)」と反論を述べ、「泡沫会社禁止条例」の規制力に対して懐疑的な見解を陳述したのであった。

このエルドン卿の発言に、各界は驚愕した。

翌朝の『タイムス』紙は、前記のアボットの判決および大法官の発言に関して、「普通法は、違反者を処罰するに十分強力である」と、また、「おそらくは、大法官は、通常の起訴方式よりも、より簡便な手続き方式を定めようとしているのであろう」と解説を加えて、新たな合本会社の規制措置に歓迎の意を表したのであった。^(注13)

一方、『モーニング・クロニクル』紙も、この事態に早くから注目していた。同紙は、先ず前記の Equitable Loan Bank Company 事件の判決に関連して、「泡沫会社禁止条例」の第1条および第18条の条文を掲載した。そのうえで、同紙は、政府が同条例の実効性に関して、これまでに曖昧な対応を繰返してきたと批判した。また、株式投機を規制する立法措置の必要性を認めつつも、^(注14) 大法官の意図する法案が実現する可能性は、より少いと論評した。^(注15)

さらに同紙は、2月9日に、“Bell’s Messenger”なる署名入り論説を掲載するに至ったのである。これは、大法官の投機規制策を政治家の所見ではなく、法律家のそれであると揶揄しながら、「知識の現状および商業、貿易の取引の拡大を考慮するとき、標識ないし法制的指針として『泡沫会社禁止条例』を蘇らせ、これを施行することは、無知と野蛮とを標榜する以外の何物でもない。現在では、かような法律は、高利禁止法およびその他の法律がそうである如く、時代錯誤でありかつ弊害の多いものである。この法律(『泡沫会社禁止条例』——引用者)は、商業的精神を拘束しがちである。これは、社会的富という自由な奔流を挾溢な境界と領域内にせき止めるものである。……何

(注12) Hansard, op. cit., vol. XII, pp. 127~8.

(注13) The Times, 8, Feb., 1825. 同紙は、以前にも「泡沫会社禁止条例」制定の背景に関して解説し、同条例の制定が一般に理解されている如く、「南海泡沫」に関係した人々を処罰する目的で制定されたのではなく、かえって南海会社の企画を支援するために制定されたものであると指摘していた。したがって、『タイムス』紙はいう、「同条例の経緯や罰則、さらには条例の条項から判断するかぎりでは、『泡沫会社禁止条例』が、現在、施行を要望される条例であるとは、みじんも考えることがきない」(5, Feb., 1825)と。

(注14) The Morning Chronicle, London, 7, Feb., 1825.

(注15) Ibid., 8, Feb., 1825.

事も人間の思慮にまかせよ。コモン・センスに代る法律を制定することなかれ」と、合本会社に関する(注16)自由放任政策がとられるべきことを強く訴えたのである。

2月12日には、“Leguleius”と署名された編集者宛の投書にその紙面が割かれている。同氏は、現下の合本会社の問題は、法律的に不明確な大規模パートナーシップが多数存在している点にあると指摘して、以下の政策的な提言を行なった。(1)非法人合本会社の株主は、法律家の流言蜚語にまどわされずに、議会の正義を信ぜよ、(2)非法人合本会社の株式の投売りを慎め、と。(注17)

前記の「大法官発言」の衝撃は、ロンドン株式取引所にも及んだ。『モーニング・クロニクル』紙の「シティ」欄は、連日、この様子を次のように伝えている。

2月4日、金曜日、前日大法官の行なった合本会社に対する警告は、予想されていた程に深刻なものではなかった。相場は、下落気味で売り急ぎが目立った。人々は、大法官発言の真意を測りかねていた。この時点では、大法官の警告は、外国株の投機にさして影響を与えまいと思われた。ところが波紋は、翌朝に出現した。(注18)

2月5日、土曜日、違法であると宣告された合本会社——この多くは、南アメリカの鉱山会社であった——の株価は、急落した。例えば、The United Mexican の株価は、先週の140ポンドから一気に60%も下落した。Anglo-Mexican の株価も同様であった。その他の南アメリカ鉱山会社の株価の低下も、実に10%を下らなかつた。「本日、ディーラー達の間では、完全な恐慌状態が生じた。価格の下落に、シティは驚愕した」といわれている。(注19)

エルドン卿の合本会社規制法案は、上述したような混乱をイギリス国中にまき起したのであった。

ところが、3月に入ると事態は、急旋回を遂げるに至った。エルドン卿の合本会社規制法案は、竜頭蛇尾に終わったのである。

1825年3月26日、上院、「Equitable Loan 法案——合本会社」——大法官は、以前に予告した合本会社規制法案を提出しない旨を明らかにした。エルドン卿は、この理由として、大法官裁判所

(注16) Ibid., 9, Feb., 1825, “Bubble Company”. その後、“Leguleius”と署名された投書も、この見解を支持した。(Ibid., 1, April, 1825, “Joint Stock Companies to the Editor of the Morning Chronicle”)

(注17) Ibid., 12, Feb., 1825, “Joint Stock Companies”.

(注18) Ibid., 5, Feb., 1825.

(注19) Ibid., 7, Feb., 1825. なお、同紙2月8日号、“City”欄には、次の株式相場表が掲載されている。

会社名	1825年1月10日の株価/1株	1825年2月5日の株価/1株
Anglo Mexican	160	80~90
Brazilian	85	7
Colombian	85	31
Real del Monte	1,225	相場立たず
Rio de la Plata	85	15
United Mexican	135	90

において、この投機に携った関係者の聴問を行なった結果、かれらが現行法規(普通法)によって十分に威嚇されており、もはや新規の立法を行う必要を認め得ないと判断するに至ったからであると(注20)述べた。普通法に準拠して、合本会社=「非法人会社」を規制するという大法官の方針は、ここに決着をみたのである。(注21)

いまや、有名無実な存在と化した「泡沫会社禁止条例」を上記の政策との関連でいかに処理するのか、この点が議に残された課題となった。

(c) 「泡沫会社禁止条例」の廃止過程

エルドン卿の合本会社規制政策は、「泡沫会社禁止条例」を廃止寸前の状態に追こんだ。同条例の廃止を要望する声は、いまや議会内外において高まって行った。この問題に関して『小冊子』が多数刊行されたのである。例えば、前記の「ある経験豊かな商人」は、合本会社が容易に設立できるように、法律的な整備が不可欠であると主張し、「同条例を廃止して、設立証書にもとづく合本会社の合法性を実現することは、一層望ましいであろう」と言明している。(注1)

だが、「泡沫会社禁止条例」の廃止に最も貢献したのは、下院において同条例の廃止動議を提出したP.ムーアなる人物であった。(注2)ムーアは、1825年に入るや、「泡沫会社禁止条例」の改正を意図して、この改正法案の草稿を付した『パンフレット』を刊行するに至ったのである。(注3)同書は、「泡沫会社禁止条例」の廃止を提唱するにとどまらず、イギリス経済の現状を認識して、投資家の保護を図り、資本の動員を一層可能にし、合本会社の設立を容易にするという政策的な配慮をも含むものであった。(注4)

「泡沫会社禁止条例」の廃止問題は、1825年3月29日、下院、「合本会社——『泡沫会社禁止条例』の廃止」法案において顕在化した。冒頭、ムーアは、突然次のような「合本会社に関する法律を明確にするための提案」を行なった。「現在、合本会社に関する法律は、きわめて不明瞭であ

(注20) Hansard, op. cit., Vol. XII, pp. 1194~6. The Morning Chronicle, 26, March, 1825.

(注21) この方針は、大法官裁判所における審理の際に、具体的に示された。例えば、Real del Monte Company (Kinder v. Taylor)事件の訴訟において、エルドン卿は、「泡沫会社禁止条例」の適用を受けなくとも、普通法に違反するという判断を示した。(The Morning Chronicle, 16, 30, March, 1825. R. R. Formoy, The Historical Foundations of Modern Company Law, 1923, p. 52)

(注1) Remarks on joint-stock companies, op. cit., p. 92.

(注2) Peter Moore, かれは政治家(ウィッグ)。また最も精力的な公共事業の起業家の一人であり、合本会社制度の整備に尽力した。しかし、1825年には、British Annuity Company事件 (Van Sandau v. Moore—1 Russ. 441)の被告として訴えられるという波瀾に富んだ生涯を送った。(The Times, 14, Nov., 1825, "To The Editor of The Times", (以下、経歴は、Dictionary of National Biography. F. Boase, Modern English Biography, first ed., 1892, 1967 reprinted にもとづく))

(注3) 題名は、Copy of Bubble Act, 6 Geo. I. C. 18 Notes relating to Praemunire. Draft Bill, Proposed to be introduced by Mr. Peter Moore for the Amendment of the Bubble Act, and for the Prevention of Frauds in the Establishment of Joint Stock Companies, 1825. である。

(注4) Ibid., pp. 56~60.

り、誤解されております。古来、普通法は、合本会社に殆んど適用されておられません。『泡沫会社禁止条例』と称する制定法は罰則と矛盾した条項に満ち、事実上死文であります。日毎に合本会社の投機に投下されている資本額は、わたくしの推定するところでは、1億6,000万ポンドを確実に上回っています。この資本額が惹起している極めて重大な問題の解決が必要なことは、疑問の余地がありません。……商業的な企業精神は、かかる投機拡大の必然的結果には相違ありませんが、この企業精神が産業を刺激し、雇用を広めているのであります。『泡沫会社禁止条例』がこれらの合本会社に適用されると主張して、これらを不評判にしようとする企てが行なわれております。合本会社は、信用のできないものではありません。また同条例自体に関しても、わたくしの承知しているところでは、最高の司法官辺において、この条例の威信を時代おくれとみなしています。そのうゑに泡沫企画は、この頃では支持されません。というのは、民衆がこの企画に賛意を表しなかったら、これは、支持され得ないからであります。したがって泡沫企画を抑圧するために、いかなる法律の制定も必要といたしません^(注5)と。以上の結論にもとづいて、ムーアは、「『泡沫会社禁止条例』と呼称されるジョージI世治下第6年の法律を廃止する」法案を提出する許可を求めたのである。

しかし、このムーアの提案は、十分審議をつくした上での結論ではなく、唐突の感を免れ得なかつた^(注6)。したがって、法務長官は、本問題に関して、一層検討を加える必要がある旨を主張した。またグラントは、同条例を廃止することなく、実状に合致するように改正すべきであると陳述した^(注7)。

他方これに反して、グレンフェルは、近時の投機および合本会社に関する現行法規の実状を考慮して、ムーアの提案を支持した^(注8)。さらに、エリスは、「泡沫会社禁止条例」の制定された背景を説明し、現在、過剰となった資本をイギリスにおいて積極的に充用するためには、議会が同条例に関して、何らかの結論を表明することが不可欠であると主張した^(注9)のである。

だが、この廃止論争で最も注目されたのは、ハドソン・ガーニーの発言であった。かれはまず、政府が、同条例の廃止提案をなさなかつたことに対して遺憾の意を表明した。次いで、ガーニーは、「わが国の経済界の現状」を普通法に立脚して対処することは、とうてい不可能である、現に同条例の廃止だけでは、廃止後に法律的な不明確さが残るのみである、したがって合本会社に関する法的整備の必要が不可避であると主張した。このための具体的方策としてかれは次の2点を挙げている。(1)登記制度を導入すること。(2)登記を前提として、当事者の責任を「有限」と定める大陸の制度を導入すること。ガーニーは、とくに後者について、資本が豊富に存在するイギリスでは、

(注5) Hansard, op. cit., Vol. XII, pp. 1279~80.

(注6) 法務長官は、John Singleton Copley であった。

(注7) Hansard, op. cit., Vol. XII, pp. 1282~3. J. P. Grant. かれは、法律家。

(注8) Ibid., p. 1281. P. Grenfell, かれは、政治家。Cornwall 選出。

(注9) Ibid., pp. 1281~2. E. Elice. かれは、西インドおよびアメリカ合衆国貿易商會を經營。Coventry 選出。

この制度が投機を惹起する可能性のあることを危惧しながらも、「有限責任制は、きわめて有用な採用となろう」と言明した。^(注10)

このように、「泡沫会社禁止条例」の廃止に関しては、大筋において意見の一致をみた。だが、問題点は、同条例の廃止後、「株式会社」法としていかなる内容を制定するかにあった。当日の議論は、ここで終了した。^(注11)

ところがその後及んで、同年6月2日、法務長官は、下院において、「泡沫会社禁止条例」廃止の提案を行なった。同長官は、次のように廃止する法案の提出の許可を求める提議を行なった。

「本条例は、普通法裁判所および衡平法裁判所において、最近かなり論議を喚起しましたが同条例の主旨と効力とが理解しがたいことは、一般に意見の一致をみているようであります。事実上、同条例を通過させた際の議会の意向が那邊にあったかの確認は、不可能であります。この事実と併せて、同条例の課す刑罰が、とりわけ違反者に王権蔑視罪が課されることを——すなわち、理解しがたい議会制定法に反する犯罪を犯した違反者に最も苛酷な刑罰を課されることを——想起する場合、小官は、同条例の廃止の必要性に関して、もはや議会の協賛を得よう陳述することを、敢て要さないものと考えます。しかし廃止の必要性を、さらに強く証拠立てる別の理由が存在します。同条例の通過した1720年以来現在に至るまで、合本会社は、最も有用かつ賞讃するにたる目的のために設立されており、多くは、今日なお現存しております。これらの会社の一部は、これに関係した人々にとっては巨額の富を獲得する手段でありましたし、また公衆にとっても有益でありました。そのうちでも、生命・損害保険会社は、最も際立っております。しかるに、これらの会社の全ては、同条例にしばしば加えられた解釈によりまして、違法であるとされています。それゆえに、これらの人々を保護するために、現行条例の主要部分の廃止は、きわめて時宜に適した措置であります」と。^(注12)

次に、法務長官は、「泡沫会社禁止条」の廃止後の合本会社の規制措置について言及し、同条例が制定以来、死文化していた以上、新規の法律制定を必要としないと述べた。

さらに、法務長官は、既存の「法人会社制度」の改革を提案した。当時、法人会社——法人会社は社員の有限責任が認められ、債務が会社の資産に限定された——は、王室の特許ならびに議会制定法にもとづいて認可されていた。同長官は、法人会社の設立認可の範囲をさらに拡張せんと意図した。そのために特許の申請が行なわれた際、王室が個別の事例にもとづいて申請会社の個々の構成員の会社債務に対する責任限度を裁量する権能を有する旨を定めた条項を、法務長官は、同条例

(注10) Ibid., pp. 1283~4. Hudson Gurney, かれは、著述家。Isle of Wight 選出。

(注11) 『モーニング・クロニクル』紙も、次のような廃止を支持する記事を掲載した。「社団 (association) は、全て等しい立場に立つべきである。特権は、授与さるべきではない。もし、法律の状態が私法案 (private bill) (法人会社の設立を議会に申請する法案——引用者) をもたない社団で事業を運営するに際して、障害となるのであれば、法律は、改正さるべきである。」(30, March, 1825)

(注12) Hansard, op. cit., Vol. XIII, pp. 1018~19.

の「廃止法案」に挿入したのである。この法人申請の「簡便化を計る立法は、多くの利点を持つ」^(注13)と思われた。

上記の法務長官の発言に対して、議員の大多数は、同条例の廃止が投機を喚起するのではないかと危惧したり、かような法案が上院を通過する可能性は少ない、と懸念しながらも、同条例の廃止法案を支持したのであった。^(注14)とくに、ハスキッソンは、「経済界の利益は、合本会社の適度の奨励と保護とを要望している」と述べ、同法案に賛意を表した。^(注15)

この日、「泡沫会社禁止条例を廃止する法案」は、下院を通過した。『タイムス』紙は、「商業取引の自由(the freedom of trade)は、保証された」^(注16)と、論評を加えたのである。

6月28日、上院において同条例の廃止の審議が行なわれた。予想された如く、上院では、同条例の廃止に対して否定的な発言も述べられた。エルドン卿は、「泡沫会社禁止条例」を廃止して、普通法に立脚して合本会社を規制すべき方針を再論した。^(注17)

かくして「泡沫会社禁止条例」は、制定以来105年を経た1825年7月5日に廃止された。^(注18)「廃止条例」は、前述の如く、法人会社の認可の権限を王室に与えた。したがって、法人会社の設立は、いまや王室の法務官による条例の運用如何によったのである。だが、その後も、法人会社は、容易に認可されなかった。事態は、変わらなかったのである。

ところで、「泡沫会社禁止条例」は、いかなる背景の下で廃止されたのであろうか。同条例の廃止は、あまねく知られる如く、「株式会社」に関する「経済的自由主義」の到来を告知するものと、簡単に評価できるのであろうか。後年、すなわち1837年の『パートナーシップ法委員会報告書』は、この点を、「疑いもなく、悪法(「泡沫会社禁止条例」——引用者)の廃止によって、改革に向けて多くの進歩が、みられた。しかし、良き法律が制定される重要さと必要性とが一般に認識されつつ

(注13) Ibid., p. 1020.

(注14) Ibid., pp. 1020~23. 確かに、同条例の廃止は、「泡沫会社」の設立を鼓舞し、投機的行為を増長させた一面があった。このために、大法官の合本会社規制策に対して、議会で相ついで不満が表明され、投機規制立法の再制定が要望された。(例えば、J. C. Hobhouse [政治家ウィッグ]の一連の発言、Hansard, op. cit., Vol. XIV, p. 416, 646, Feb., 15, 21, 1826, Commons, "Bubble Act", "Joint Stock Companies—Mexican Mining Company") また、『タイムス』紙に寄せられた投書も、同条例の廃止を、「ナンセンス」と非難している。(20, April, 1826)

(注15) Ibid., pp. 1021~2. かれは、さらに、合本会社の訴訟能力に関しても考慮すべきであると発言している。W. Huskisson, 同氏は、政治家(トーリー)。リヴァプール卿内閣の下で商務省(Board of Trade)長官をつとめる。自由貿易論者であり、合本会社問題にも早くから着目していた一人である。外相であるカニングとともに、議会において経済界の利益を代表した。ハスキッソンは、1830年9月15日、「リヴァプール・マンチェスター鉄道」の開通式において、劇的な轢死を遂げた。

(注16) The Times, 3, June, 1825.

(注17) Parliamentary History and Review, 1825, p. 412. この議事録は、いかなる理由か、Hansardには収録されていない。「廃止条例」に関する大法官の見解は、6月24日、上院の「Equitable Loan 法案」においても表明されている。(Hansard, op. cit., Vol. XIII, p. 1350) 大法官は、法務長官と異なり、「法人会社制度」を改革せんとする意図を直截に表明してはいない。

(注18) 6 Geo. IV. C. 91.

(注19) S. G. Checkland, The Rise of Industrial Society in England 1815~1885, 1964, pp. 13~14.

(注20)
も、いまだにその導入の試みが果されていない」と論評している。以上の指摘から明らかなように、同条例の廃止は、「株式会社」の自由設立を、直ちに実現しなかった。同条例の廃止に対して、「株式会社」に関する「経済的自由主義」の影響が働いた事実は、確かに肯定せねばならぬ一面があろう。だがそれにもかかわらず、その後の廃止条例の運用が雄弁に物語る如く、法人会社の枠組は、容易に拡張されることがなかった。すなわち、同条例の廃止は、既存の「法人会社制度」が新たな事態に直面したので、同制度の再編成を図った一面があった。この点は、見落されてならない。現に、特許および議会制定法の認可にもとづく「法人会社制度」は、幾度か、動揺を受けつつも、「有限責任法」が制定される1855年まで堅持されたのである。

しかし、この時期に、産業資本家を主たる担い手とした合本会社（「非法人会社」＝大規模パートナーシップ）が台頭しつつあった事実も、同時に、留意されねばならない。この動きは、具体的には、パートナーシップ法の改正および「株式会社」法の新たな制定への要望として現実化した。

例えば、これに関して、「パートナーの有限責任」制の是非をめぐる論争が行なわれた。前記の
(注21)
H. ガーニーの提唱は、J. オースティンによって、「無限・有限責任パートナーシップ (partnership en commandite)」のイギリスへの導入論として積極的に主張された。かれは、「泡沫会社禁止条例」の廃止を歓迎し、さらに進んで、「パートナーシップ法において、われらが示唆する改正が実施されるならば、特許ないし議会制定法の申請は、現在よりも減少するであろう。かように改正すれば、一般法にもとづいて、合本会社の社員は、債権者に対する責任が有限である」と記して、
(注22)
パートナーの「有限責任」を認める新制度の必要性を強調した。

これに対して合本会社問題に関する第一人者であった、当時の商務省長官ハスキソンは、パートナーの「有限責任」制に、あくまで反対の立場を固執した。法務長官も、「無限・有限責任パートナーシップ制度」のイギリスへの導入に関しては慎重な態度をみせている。
(注23)
このように、合本会社の「有限責任」制度の法制化の動きは、いわゆる「胎動の域」を抜け出なかったのである。

また、ハスキソンおよび J. P. グラントは、今次の投機的ブームを生み出した原因の一端を、

(注20) Report on the Law of Partnership, 1837. (引用は、同報告書が付属文書として再録されている, Report of Select Committee on Joint Stock Company, 1844, p. 248 による)

法律家ジョージは、「泡沫会社禁止条例」の廃止が直ちに、合本会社＝「非法人会社」に法律的保証を与えることにはならないと注意を喚起し、その後の事態に着目している。(op. cit., p. 87, pp. 96～105)

(注21) H. ガーニーは同様の見解を「Peruvian Mining Company 法案」の審議においても述べている。(Hansard, op. cit., Vol. XII, p. 1060, March, 16, 1825, Commons)

(注22) J. Austin, "Joint Stock Companies", Parliamentary History and Review, 1825, p. 727.

(注23) Hansard, op. cit., Vol. XII, p. 719, Feb., 28, 1825, Commons, "Joint-Stock Companies—Welch Iron and Mining Company Bill". Hansard, op. cit., Vol. XIII, p. 1280, June, 22, 1825, Commons, "Partnership Societies (Scotland)" この点、前記の「ある経験豊かな商人」も、「泡沫会社禁止条例」の廃止に賛成し、合本会社の設立方式に改善の余地が存することを認めながらも、「有限責任」制には、反対の立場を表明している。(op. cit., pp. 92～3)

大規模パートナーシップの問題に帰着させている。かれらは、パートナーの人数が無制限であることや、「不活動パートナー (sleeping partner)」の法律的性格が曖昧である点を指摘して、パートナーシップの組織・構造が明確にされねばならないと、主張した。^(注24)

さらに、A. ベアリングおよびM. アトウッドは、合本会社を擁護する陳述を行なっている。かれらは、H. ガーニーの主張を支持して、合本会社に関して一般的制定法が定められねばならないと述べた。とくに、アトウッドは、合本会社形態が投資対象として一層有益に利用されるためには、投資家に対する法制的な配慮が不可欠であると発言したのである。^(注25)

要するに、1825年における「泡沫会社禁止条例」の廃止は、基本線においては、合本会社＝「非法人会社」の台頭を表現しつつも、他方では、これが、直ちに、廃止条例中の王権による法人会社の授与条項の十分な活用または実施へと結びつかなかったのである。同条例の廃止は、この二面的な性格を有していたことを理解しなければならない。

[IV] 結 語

思えば、「泡沫会社禁止条例」の制定は、特許会社を一支柱とする後期「重商主義」体制を擁護する役割を果すものであった。その後、同条例は長い沈黙の時代に入った。産業資本確立の前夜1808年に、同条例は、過熱した投機の抑制のために、復活を要望された。しかるに、この復活は、本来の意図に反して、同条例の実効力に関して多くの論争を喚起する結果となったのである。

その後歳月を経て、1825年に至った。この年に資本主義史上最初の「産業循環」が、イギリス経済を襲った。資本主義体制の下に一大投機ブームが再現したのである。この時、紆余曲折を経て来た「泡沫会社禁止条例」は、再度論議の的となった。だが経済的背景は、同条例の制定当時とは、全く変化しており、産業資本の確立とともに「経済的自由主義」の傾向が台頭していた。この点で、「泡沫会社禁止条例」の存在は、もはや時代にそぐわないものであり、また産業資本の蓄積に対して桎梏となった。ここに、同条例の命運は尽きたのである。そこで、産業資本家は、同条例を廃止して、新たな「株式会社」法の制定を要望するに至った。これは、来るべき時代における「株式会社」制度を暗示するものではあったが、不完全な形で実現をみるに止まった。この結果、「株式会社」制度の整備は、その後の課題として残されたのである。これが、後世、「有限責任論争」

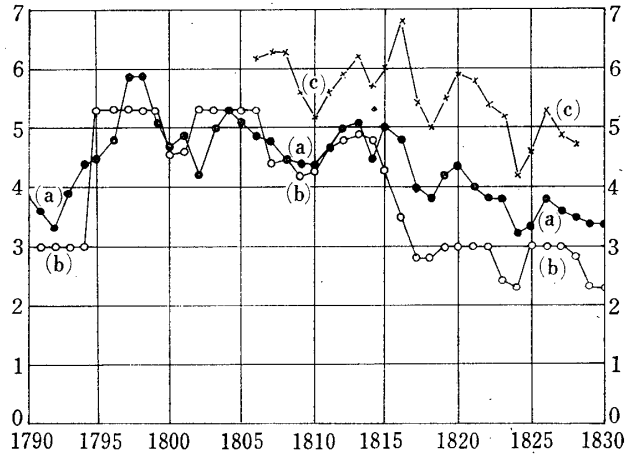
(注24) Hansard, op. cit., Vol. XII, pp. 1075~6, March, 18, 1825, Commons, "Joint Stock Companies".

(注25) Ibid., pp. 1054~72, March, 16, 1825, Commons, "Peruvian Mining Company Bill". Alexander Baring, かれは、金融業者、政治家、青年期にアメリカ合衆国に在任。Taunton 選出。Matthias Attwood, かれは、アトウッド銀行のパートナー。Callington 選出。「立法当局者は、とくに『未墾の資本 (irreclaimable capital) を投下するための社団』に対して深い配慮を払わねばならない」と、「ある経験豊かな商人」は注記している。(op. cit., p. 94)

と呼ばれる事態を開花させることになった。

要するに、1825年における「泡沫会社禁止条例」の廃止は、その後1855年に至るまで、イギリス株式会社発達史を貫いた法人会社——「非法人会社」という相克する関係を生み出した新たな再編過程の出発点として位置づけ得るものであった。

図表Ⅱ



(a)——●—— 3パーセント利付コンソル公債の利回り

(b)——○—— 国庫証券の利回り

(c)——×—— West India Dock Company 株式の利回り

[出所 N. J. Silbering, British Finance Experience 1780~1830, The Review of Economic Statistics, Preliminary Volume I, 1919, p. 289]

統計表I イギリスの国別商品輸出額

年度	北ヨーロッパ	南ヨーロッパ	アフリカ	アジア	アメリカ合衆国	イギリス領北アメリカ植民地西インド	外西インド	中央・南アメリカ(ブラジルを含)	アメリカ(合衆国を除く)	計
1805	13,625,676	756,060	2,904,584	11,011,409	...	...	...	...	7,771,418	36,069,147
1806	11,363,635	1,163,744	2,937,895	12,389,488	...	...	...	...	10,877,968	38,732,730
1807	9,002,237	765,468	3,359,226	11,846,513	...	...	...	...	10,439,423	35,412,867
1808	9,016,033	633,125	8,524,823	5,241,739	...	...	...	...	16,591,871	35,007,591
1809	15,849,449	804,452	2,867,832	7,258,500	...	...	...	...	18,014,219	44,794,452
1801	15,627,806	595,031	2,977,366	10,920,752	...	...	...	...	15,640,166	45,761,121
1811	12,834,680	336,742	3,941,194	1,841,253	...	...	...	...	11,939,680	29,893,549
1814	14,113,775	372,212	2,340,417	8,129	11,429,452	1,791,167	2,683,151	...	...	45,494,119
1815	11,971,692	333,842	2,931,935	13,255,374	10,687,551	1,156,875	2,531,150	...	...	51,632,971
1816	11,369,086	351,674	3,071,197	9,556,577	7,016,410	860,948	2,147,497	...	...	41,657,858
1817	11,408,083	406,359	3,725,386	6,930,359	7,405,516	1,279,781	2,651,337	...	...	41,492,312
1818	11,806,243	390,586	3,876,677	9,451,009	7,789,780	1,169,609	3,995,757	...	...	46,112,800
1819	9,895,397	316,294	2,715,018	4,929,815	6,861,314	892,306	2,376,328	...	...	34,881,727
1820	11,289,891	393,298	3,810,290	3,875,286	4,756,864	939,781	2,921,300	...	...	36,126,322
1821	9,044,155	482,117	4,277,790	6,214,875	4,461,863	1,050,778	2,942,237	...	...	36,333,102
1822	8,327,576	384,944	3,984,796	6,865,262	4,778,721	868,040	3,166,714	...	...	36,650,039
1823	8,055,638	507,328	3,941,448	5,464,874	5,311,757	1,073,914	4,218,893	...	...	36,375,342
1824	7,691,357	417,741	3,692,404	6,090,394	5,779,033	1,171,221	5,572,579	...	...	38,422,312
1825	8,547,781	401,588	3,622,981	7,018,934	5,847,287	907,988	6,425,715	...	...	38,870,851
1826	7,822,776	295,768	4,322,240	4,659,018	4,601,072	570,409	3,914,947	...	...	31,536,724
1827	8,533,263	671,488	4,799,452	7,018,272	4,980,572	907,309	4,004,319	...	...	36,860,376
1828	8,243,082	716,926	4,892,408	5,810,315	4,980,748	818,056	5,489,005	...	...	36,483,328
1829	8,346,118	828,729	4,231,350	4,823,415	5,193,808	969,885	4,929,966	...	...	35,522,627
1830	8,376,751	905,220	4,455,392	6,132,346	4,695,581	939,822	5,188,562	...	...	37,927,561

【出所】 The Progress of the Nation in its various social and economic relations from the beginning of the Nineteenth Century by G. R. Porter, revised by F. W. First, 1912, pp. 479~480.

統計表Ⅱ 株式募集会社の産業別分布 (1807年)

産 業	会社数	株式募集金額 (£; 名目額; 判明しているもののみ加算)
保 險	5	4,350,000
釀 造	7	375,000
蒸 留	4	640,000
酒 類 販 売	5	1,050,000
酢 製 造	2	150,000
農 産 物 販 売	2	×
医 薬 品	1	50,000
石 炭	3	400,000
光 熱 供 給	1	1,000,000
衣 料	1	100,000
毛 織 物	1	×
精 鉛	2	100,000
製 紙	1	×
銀 行	2	10,000,000
委 託 販 買	5	2,500,000
	42	£20,565,000

[出所 Monthly Magazine, Jan., 1808. (Tooke, op. cit., Vol. I, pp. 278~80 から作製)]

統計表Ⅲ 1824~25年に設立された合本会社とその産業別分布

産 業	会社数	資本金額 (£, 名目)	募集株数	
鉦 山 会 社	74	38,370,000	537,200	
ガ ス //	29	12,077,000	200,940	
保 險 //	20	35,820,000	651,000	
投 資 //	29	52,600,000	686,500	
運河・鉄道//	54	44,051,000	542,210	
海 運 //	67	8,555,500	125,220	
通商 (Trading) //	11	10,450,000	85,000	
建 築 //	26	13,781,000	164,900	
食 品 //	23	8,360,000	674,000	
そ の 他	現 存	49	38,824,600	562,500
	失 敗	43	20,409,000	390,250
	企 画 1	57	19,700,000	382,600
	// 2	143	69,175,000	959,000
計	624	372,173,100	5,963,220	

[出所 H. English, A Complete View of the Joint Stock Companies, formed during the years 1824 and 1825, 1827, p. 29]

表Ⅰ 1720年の主要会社 および泡沫会社とその株価の変動

	払 込 み 額			最 高 株 値		
	£	s	d	£	s	d
I 法 人 会 社						
南海会社株式	100	0	0	1,000	0	0
	120	0	0	750	0	0
	80	0	0	600	0	0
	100	0	0	440	0	0
	200	0	0	245	0	0
東インド会社株式	100	0	0	445	0	0
イングランド銀行株式	96	13	5 ¹ / ₂	260	0	0
アフリカ会社株式	23	0	0	200	0	0

II 違法特許会社						
Million Bank	100	0	0	440	0	0
York Building 会社	10	0	0	305	0	0
Lustring 会社	5	2	6(/1株)	120	0	0(/1株)
English Copper 会社	5	0	0(/1株)	105	0	6(/1株)
Welch Copper 会社	4	2	6	95	0	0
Royal Fishery 会社	10	0	0	25	0	0
III その他主要会社—Exchange Alley で株式取引の行なわれている会社						
the New River 会社 the London-bridge Water 会社 the Shadwell, Hampstead, Southwork, and Chelsea Water 会社 the Sun Fire-office Insurance Mine-Adventures Company of England Sword Blade 会社 Frame-work Charitable Corporation for Pledges	記 載 な し			記 載 な し		
IV 地方および特別な企画						
ダグラス河河川改良事業	5	0	0(/1株)	70	0	0(/1株)
リヴァプールの給水事業	10	0	0(/1株)	20	0	0(/1株)
Temple Mills brass works	10	0	0(/1株)	250	0	0(/1株)
Fish Pool (ロンドンへ魚供給)				160	0	0(/1株)
ハンブルク会社	15	0	0	120	0	0
Puckle's machine gun	4	0	0	8	0	0
ハンブルク会社—Burges, 失敗						
V 企画および泡沫—特許, 議会の認可なし						
The Orkney fishery	25	0	0	250	0	0
造船会社	1	0	0	15	0	0
Globe Permits (製帆事業へ応募)				70	0	0
大麻および亜麻の集収会社	0	2	6	1	10	0
Another in Pennsylvania	2	10	0	28	0	0
土地改良会社	5	0	0(/1株)	20	0	0(/1株)
National Permits (漁業)	5	0	0(/1株)	60	0	0(/1証書)
製塩会社	5	0	0(/1株)	15	0	0
バハマ諸島植民会社	3	0	0(/1株)	40	0	0
The Grand fishery	0	10	0(/1株)	5	0	0
A Bottomree 会社	1	0	0(/1株)	3	0	0
Westley's auction (証券取引)	7	10	0(/1株)	100	0	0
General Insurance	0	2	6(/1株)	8	0	0
Royal Exchange Assurance	不	定		250	0	0
London Assurance Company	不	定		175	0	0(/1株)

[出所 Anderson, op. cit., Vol. III, pp. 103~7 より作製。なお, 同書には, 具体的な Bare List も収録されている]

表II 南アメリ力鉱山会社株価表

会社名	発行条件	発行時	資本金	発行株数	額面	実際払込額	株価の変動
			£		£	s	£
Anglo-Chili		1825.	1,500,000	15,000	100	5, 0	8, 18, 8, 15, 1/2, 3; 1, 1/2
Anglo-Mexican	5/プレミアム付	1824.	1,000,000	10,000	100	30, 0	16, 4 1/2, 150, 70, 130, 62 1/4, 105, 50
Anglo-Peruvian		1824.	600,000	6,000	100	5, 0	2; 2
Brazilian			2,000,000	20,000	100	—	
Brazilian, Imperial	5/プレミアム付	1824. 12	1,000,000	10,000	100	5, 0	2; 1; 80, 14, 24, 12, 18, 4 1/2, 5 1/2
Bolanos		1825.	200,000	500	400	—	400, 525, 325
Bolivar		1825.	500,000	10,000	50	3, 0	20, 19, 28, 18, 22 1/2
Chili		1825.	1,000,000	10,000	100	5, 0	35, 25, 40, 6, 20, 4, 12, 6
Colombian		1824. 11	1,000,000	10,000	100	5, 0	15, 8, 80, 25, 41, 11, 17
Chilian and Peruvian	5/プレミアム付	1825.	1,000,000	10,000	100	5, 0	5, 2 3/4, 10, 1/4, 5 1/2; 1 1/2, 1
Castello		1825.	1,000,000	10,000	100	5, 0	4 1/4, 1 3/4, 12 1/2, 1 3/4, 3
Famatina		1825.	250,000	1,000	250	12, 10	10, 8, 50, 15, 20
Guanaxuato		1825.	400,000	2,000	200	5, 0	3/4, 9 1/2
General So. American		1825.	2,000,000	20,000	100	5, 0	11 1/2, 4, 15, 2, 16 1/2, 1/4, 3
Gold Coast		1825.	1,000,000	10,000	100	5, 0	4, 2 1/4; 2 1/2; 1 1/2
Haytien		1825.	1,000,000	10,000	100	5, 0	1 1/2, 2 1/2; 1/2; 1 1/4; 2 1/4, 1 1/4
Mexican		1825.	1,000,000	10,000	100	10, 0	16, 4, 8, 1 3/4; 1, 3 1/2
Peruvian(Pasco)		1825.	1,000,000	10,000	100	5, 0	14, 49 1/2, 7 3/4, 17, 1, 9, 2 1/2, 8
Peruvian		1825.	600,000	6,000	100	5, 0	3/4, 4 1/2, 1 1/2
Potosi la Paz		1825.	1,000,000	20,000	50	5, 0	7, 2 7/8, 5, 1 1/2; 5/8
Real del Monte		1824. 10	200,000	500	400	70, 0*	200, 1400, 900, 1075, 650, 750, 800, 410
Rio de la Planta		1824. 12	1,000,000	10,000	100	5, 0	7 1/4, 5, 80, 29, 53, 17, 31, 7, 12 1/2, 2 1/2
Royal Waldeck		1825.	500,000	5,000	100	1, 0	1/2
Tlalpuxabua		1825.	400,000	1,000	400	20, 0	299, 140, 210, 150, 230, 180, 220, 40, 79, 55
United Mexican		1824. 2	240,000	6,000	40	20, 0	5 1/4, 1; 145, 60, 140, 100, 27, 18, 27, 18
Do. New	5/プレミアム付	1825.	720,000	18,000	40	10, 0	37 1/2, 26, 33, 15, 30, 14, 15
United Pacific		1825.	1,000,000	20,000	50	5, 0	2, 1 1/2
United Provinces			1,500,000	15,000	100	—	
United Chilian		1825.	500,000	10,000	50	5, 0	1/3, 1/2

(株価の変動期間は、設立時から1825年10月1日まで)

【出所 H. English, A General Guide to the Companies formed for working foreign Mines, 1825, p. 107 から作製】

* 原表は£800, 0と記載されているが、これは額面金額を越えており誤記と思われる。本稿では、The Annual Register, 1825, p. 3. Randall, op. cit., p. 83 にしたがひ、£70, 0に訂正した。