

再論：初期イギリス鉄道投資家の分析(2)

稲富，信博
九州大学経済学部：助教授

<https://doi.org/10.15017/4362402>

出版情報：経済學研究. 66 (4), pp.133-183, 1999-12-31. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

再論 — 初期イギリス鉄道投資家の分析 (2)

稲 富 信 博

目 次

- I はじめに
- II 会社発起と『株式応募者名簿』
 - 1 会社発起と証券業者
 - 2 『株式応募者名簿』の分析作業
 - 3 『株式応募者名簿』の資料的限界と意義
- III 鉄道投資の発展と応募・投資活動
 - 1 1820年代と30年代前半の鉄道投資家
 - 2 1830年代後半の鉄道応募・投資活動(以上, 前号)
 - 3 1840年代マニア期の鉄道応募・投資活動
- IV おわりに: 資金形成と鉄道投資
 - 1 諸説の検討
 - 2 地主階級の投資動向
 - 3 主要地区の資金形成と鉄道投資 (以上, 本号)
- 3 1840年代マニア期の鉄道応募・投資活動

36~7年ブーム崩壊後、路線建設に際して30年代に認可された諸鉄道は、種々の困難に逢着した。特に、建設費用見積の過小評価は、建設資金の不足と枯渇を招来させた。多くの会社は、借入資本に依存しつつ路線を完成させ、運賃の引上げ、営業支出の削減、合併を通じて業績を安定させた¹⁾。42年以後の綿工業を中心とする

景気回復に主導され、鉄道株価も次第に上昇し、44年には30年代ピークに匹敵する水準にまで発起活動が活発化し、上程された法案数は44年67件、45年248件、46年519件と急増した。発起活動の中心は、応募活動で判断すると、東西ミッドランド、北部、スコットランド、南部、アイルランドであった。特に、ロンドン・ヨーク間を結ぶ野心的路線がシティーを中心として発起され、3つの計画が出現するなど、ロンドンが積極的に鉄道会社発起に参加した²⁾。また、北部では、44年にミッドランド (Midland) 鉄道を合併させ社長に就任した G. ハドソン (G. Hudson) の活躍によって、ヨーク・ノース・ミッドランド (York & North Midland) 鉄道の拡張線等の鉄道発起が大に行なわれた。実際、「鉄道マニアは、ミッドランド鉄道やニューカッスル・ダーリントン・ジャンクション (Newcastle & Darlington Junction) 鉄道におけるハドソンの成功から強い刺激を受けた」³⁾。しかも、ハドソンは、ミッドランド鉄道をおびやかすロンドン・ヨーク間の計画線に対抗するため、ミッドランド鉄道の大規模な拡張を議会に申請した。このため、東ミッドランドの鉄道計画が、競争的発起活動の中心となった。

1) この間の事情は、杉浦克己、前掲論文、第1、2章参照。

2) C. H. Grinling, *The History of the Great Northern Railway 1845-1895*, Methuen & Co., 1898, pp.9-33.

3) R. S. Lambert, *The Railway King 1800-1871*, 1934, 2nd ed., George Allen & Unwin, 1964, p.203.

活発化しつつあった発起活動は、44年9月にバンク・レートが2.5%に引き下げられると、それを合図とするかのように投機的様相を帯び始めた。45年1月頃まで株式への投機活動は、既存会社の株式が中心であったが、それ以後新設会社の割当状、スクリップの投機的取引が8月のピークまで証券取引所を巻き込んだ。しかし、10月のバンク・レートのわずかな上げを契機として投機は脆くも崩壊したのであった。

この鉄道マニアの資本市場への最大の影響は、独立新線会社の投機を中心として、ロンドンや北西部の取引所を巻き込むばかりでなく、リーズ、グラスゴー、バーミンガム、ハル、ブリストル等の主要都市に取引所を設立させる程の全国的規模を呈したことであった。

〈全応募〉

〔応募活動の規模〕(表9)

さて、再度表9により、1840年代のマニア期の応募活動を見る。44年度に議会申請した鉄道への応募活動は、投機色は見られないものの規模的には30年代マニアと同程度の拡大を示していた。そして、翌45Listへの応募活動になると、応募者は37Listの2.2倍、応募金額は4.1倍となり、1人当たりの応募数も金額もそれぞれ1.6、1.9倍となり、応募者数の拡大と1人当たりの応募活動の強まりがみられた。次いで、46Listでは、応募者は69,313人、応募総数131,396件、応募金額1.77億ポンドもの規模に達した。前年度より、応募者・応募数の拡大は2.8~2.9倍と著しいが、1人当たりの応募金額が減少していることは、46Listの応募活動の大きな特徴が応募者数の拡大であることが分かる。その分、2,000ポンド未満の応募者の増加が見られるわ

けである。

この69,313人は人口1,000人当たり2.6人にあたる。マニア期の常套句でもあるが「若いも若きも、地主も小作人も、ジェントルマンも商人も、未亡人もオールド・ミスも、そして、事務所の給仕さえもマニアに熱中している」と語られ、「召使い、給仕、執事から爵位をもつ未亡人や教会の高位聖職者を含む全ての階層と職業で」応募者が見られた⁴⁾。実際、45Listでは一方で、国会議員・貴族282人、他方で、37Listでは30人しかいなかった執事、召使い、ポーターなど「家庭内被雇用者」101人を確認できたし、自らを labourer と称する者も5人いた。(付表1参照)

このように、45~6年マニア期には延べ94,299人が鉄道株式への応募活動に参加したが、当時、2万人をはるかに下回ると推定される運河会社の株主数と比較すると、その多さが分かるであろう⁵⁾。また、この人数はこの時期の国債保有者のちょうど1/3にあたる数字である。ちなみに、国債保有者・貸上会社株主が6万人に達するのは1750年代で、その時の長期国債残高は約7,100万ポンドであった。もちろん、僅かな供託金を支払っただけの鉄道応募者と、応募金額

4) *The Economist*, April 5, 1845, September 13, 1845.
 5) 運河会社の株主数は以下のように推定した。18世紀末まで、各運河会社の1人当たりの株式保有額は686ポンドであった。また、1人の投資家が平均して1.3~1.6社の会社に投資していたので、1.6社を採用して、投資家1人当たり1,100ポンドの運河株を所有していると推定した。さて、W.F.スパックマン(W.F.Spackman)は、LSEに上場されている運河会社59社の払込資本を1842年には1,436万ポンド、43年には1,786万ポンドであるとしているので、それらを1,100ポンドで除すと、13,000~16,200人となった。時代が経るにつれて1人当たりの投資額は増加する傾向にあると考えられるが、この点は無視している(J.R. Ward, *op. cit.*, chap., 2. E. V. Morgan and W. A. Thomas, *The Stock Exchange: Its History and Functions*, Elek Books, 1962, 2nd edn., 1969, p.279, table IV. B. C. Hunt, *op. cit.*, p.89, table X.)。

全額を支払った国債保有者とを単純に比較はできないが、国債投資は50年以上かかって6万人を引き付けたのに対し、鉄道投資は1821年から起算して僅か24年で1年間に6.9万人を取り込むまでに早期かつ全国的に浸透したのである。

[応募者・投資家の地域分布]

(表16, 17a～b, 18, 19)

まず、全体の応募・投資活動に影響する鉄道地域別応募状況(表20a, 21a)を一瞥すると、37 List とは大きく違い、応募金額で突出した鉄道地域はなく、かなり全国的にまんべんなく広がりを見せていることがわかる。特に、46List で

表 16 1845～46年：住所別応募分類

(上段：応募者数
下段：金額£000)

	1845年 List				1846年 List			
	全 応 募 者		1人当 たり 応募額 £000	応募者率	全 応 募 者		1人当 たり 応募額 £000	応募者率
	実 数	%			実 数	%		
ロンドン	5,896 30,623	21.0 36.9	5.19	2.61	3,564 35,828	28.0 29.7	10.05	1.57
南東部	1,066 4,802	3.8 5.8			4.51	0.51		
南西部	1,954 4,079	7.0 4.9	2.09	0.79	870 6,082	6.8 5.0	7.00	0.35
東部	1,055 1,815	3.8 2.2			1.72	0.74		
ミッドランド	1,547 3,758	5.5 4.5	2.43	0.63	1,248 12,345	9.8 10.2	9.89	0.51
北西部	4,663 16,636	16.6 20.0			3.57	2.20		
北部	6,125 11,029	21.9 13.3	1.80	2.61	1,597 15,601	12.6 12.9	9.77	0.68
ウェールズ	316 331	1.1 0.4			1.05	0.43		
スコットランド	2,434 5,781	8.7 7.0	2.38	0.93	1,474 15,715	11.6 13.0	10.66	0.56
アイルランド	2,514 3,526	9.0 4.2			1.40	0.31		
他・不明	448 658	1.6 0.8	1.47		363 2,200	2.9 1.8	6.06	
合計	28,018 83,039	100.0 100.0			2.96	1.05		

6) 45List に関して、J. R. キリックらのサンプル調査があり、ラフではあるがわれわれの集計とかなり似ている(J. R. Killick and W. A. Thomas, 'The Provincial

Stock Exchanges, 1830-1870', *Economic History Review*, 2nd ser., vol. XXIII, 1970, pp.98, 100.)。

は平準化が進み各地域の鉄道が4.2%~15.5%の範囲内で、応募金額を調達している。

第1に、45Listに見られる全体の応募活動⁶⁾では、30年代後半より、全ての地区で応募者率と1人当たりの応募額（ウェールズは例外）を高め、その規模を大きく拡大している。30年代後半の最大中心地であったロンドン、37年の修正データの36.7%よりわずかだが増加している。これに対し、30年代前半には42.9%、37Listでは27.9%を占めていた北西部は、8%も減少し20%ぎりぎりとなった。さらに、翌年には20%台を割り17.2%となり、約10年間で応募額の比率は1/2と激減している。この理由として、40年代に入ってから鉄道投資資金の供給がこの地方で限界に達したことを、一応ここでは挙げて

おく。

また、北部が37Listより9%近く増加させ13.3%を占めるに至っている。北部の応募の特徴は、1人当たりの応募額は平均より下回るが、応募者率2.61人が示すようにきわめて多数の零細な応募者が参加したことである。結果、人数ではロンドンを凌ぐに至っている。ちなみに、45Listの2,000ポンド未満、以上のデータでは、2,000ポンド未満では北部が人数・金額とも1/4を占め、最大の応募者グループとなっている。2,000ポンド以上では、ロンドンが圧倒的に多く金額ベースで41.9%を占め、未満よりも人数・金額で2倍程度比率が高い。北部は逆に9.1%と少ない。北西部は未満、以上でロンドン・北部のような偏りがない。

表 17a 1845年の鉄道応募（£ 2000 以上）

	人数	金額	人数	金額	1人当たり 応募額 £000
	人	£000	%	%	
ロンドン	1,946	25,840	33.1	41.9	13.3
南東部	294	4,009	5.0	6.5	13.6
南西部	297	2,978	5.0	4.8	10.0
東部	159	1,240	2.7	2.0	7.8
ミッドランド	278	2,472	4.7	4.0	8.9
北西部	1,045	12,700	17.8	20.6	12.2
北部	746	5,600	12.7	9.1	7.5
ウェールズ	36	241	0.6	0.4	6.7
スコットランド	592	4,360	10.1	7.1	7.4
アイルランド	448	1,829	7.6	3.0	4.0
他・不明	46	396	0.8	0.6	8.6
合計	5,887	61,664	100.0	100.0	10.5
商業	1,681	17,871	28.6	29.0	10.6
製造業	661	4,606	11.2	7.5	7.0
金融	299	4,010	5.1	6.5	13.4
自由業	845	6,616	14.4	10.7	7.8
農業	11	40	0.2	0.1	3.7
純投資家	2,180	27,115	37.0	44.0	12.4
婦人	86	397	1.5	0.6	4.6
運輸・通信	72	764	1.2	1.2	10.6
他・不明	52	246	0.9	0.4	4.7
合計	5,887	61,664	100.0	100.0	10.5

表 17b 1845年の鉄道応募（£ 2000 未満）

	人数	金額	人数	金額	1人当たり 応募額 £000
	人	£000	%	%	
ロンドン	3,950	4,784	17.8	22.4	1.2
南東部	772	793	3.5	3.7	1.0
南西部	1,657	1,101	7.5	5.2	0.7
東部	896	575	4.0	2.7	0.6
ミッドランド	1,269	1,286	5.7	6.0	1.0
北西部	3,618	3,936	16.3	18.4	1.1
北部	5,379	5,429	24.3	25.4	1.0
ウェールズ	280	90	1.3	0.4	0.3
スコットランド	1,842	1,421	8.3	6.6	0.7
アイルランド	2,066	1,697	9.3	7.9	0.8
他・不明	402	263	1.8	1.2	0.6
合計	22,131	21,375	100.0	100.0	1.0
商業	5,481	5,976	24.8	28.0	1.1
製造業	3,672	3,333	16.6	15.6	0.9
金融	649	932	2.9	4.4	1.4
自由業	3,947	3,549	17.8	16.6	0.9
農業	376	170	1.7	0.8	0.5
純投資家	5,536	6,046	25.0	28.3	1.1
婦人	1,628	776	7.4	3.6	0.5
運輸・通信	328	323	1.5	1.5	1.0
他・不明	514	271	2.3	1.3	0.5
合計	22,131	21,375	100.0	100.0	1.0

次に、2,000ポンド以上の大口応募だけを含む46Listでは、ロンドンは45Listよりは金額比率で7%減少し、北西部も3%減少している。逆に、スコットランド・北部・ミドランドが、10%以上の応募をしている。その結果、45Listより、応募額が全国的に平準化されている。1人当たりの応募額では、ロンドンが初めて北西部やスコットランドよりも低くなり、北部の場

合は平均以上となっている。ただ、46Listは全応募金額の69%しか収録していないので、実際の応募活動とは数%の誤差が生ずる可能性がある。(付表5参照)

また、45Listの2,000ポンド以上の応募者と46Listを比較すると、各地区の応募金額と応募者率は増加しているが、1人当たりの応募額が増加している地区と減少している地区に分かれて

表 18 住所別応募分類：認可・未認可別（1845年）
 （上段：応募数
 下段：金額£000）

	認可会社		未認可会社		全会社	
	実数	%	実数	%	実数	%
ロンドン	3,634	20.3	6,568	23.7	10,202	22.4
	10,526	31.3	20,084	40.7	30,611	36.9
南東部	653	3.7	1,281	4.6	1,934	4.2
	1,966	5.8	2,803	5.7	4,769	5.7
南西部	1,166	6.5	1,477	5.3	2,643	5.8
	2,425	7.2	1,653	3.3	4,077	4.9
東部	376	2.1	987	3.6	1,363	3.0
	416	1.2	1,398	2.8	1,815	2.2
ミドランド	540	3.0	2,397	8.7	2,937	6.4
	744	2.2	3,029	6.1	3,773	4.5
北西部	2,482	13.9	6,221	22.5	8,703	19.1
	5,725	17.0	10,924	22.1	16,650	20.1
北部	4,053	22.7	6,644	24.0	10,697	23.5
	5,004	14.9	6,019	12.2	11,022	13.3
ウェールズ	291	1.6	72	0.3	363	0.8
	213	0.6	117	0.2	331	0.4
スコットランド	1,930	10.8	1,143	4.1	3,073	6.7
	3,522	10.5	2,260	4.6	5,782	7.0
アイルランド	2,528	14.1	540	2.0	3,068	6.7
	2,919	8.7	608	1.2	3,528	4.2
他・不明	222	1.2	340	1.2	562	1.2
	203	0.6	455	0.9	658	0.8
合計	17,875	100.0	27,670	100.0	45,545	100.0
	33,663	100.0	49,352	100.0	83,015	100.0
全会社合計に対する比率	39.2		60.8		100.0	
	40.6		59.4		100.0	

いる。増加しているのは、ミドランド、北部、スコットランド、アイルランド、減少しているのは、ロンドン、南東部、南西部、東部、北西部、ウェールズである。特に、南東部5,000ポンド、ロンドンと南西部3,000ポンドと減少が著しく、結果、45List の2,000ポンド以上に占めるロンドンの比率は、41.9%であったのに46 List それ自体では12%も減少している。

第2に、投資活動は45List では、ロンドンが北西部を超過するに至り、14%もの差をつけている。ロンドンの金額比率は37List より3%減少し31.3%になってはいるが、北西部では17%と半減している。さらに、北部は30年代後半よりも2倍の14.9%と投資比率を高め、北西部に匹敵する規模を示している。また、スコットランドとアイルランドの投資活動の拡大が注目さ

表 19 住所別応募分類：認可・未認可別（1846年）
 〔上段：応募数
 下段：金額£000〕

	認可会社		未認可会社		全会社	
	実数	%	実数	%	実数	%
ロンドン	1,568	26.8	3,975	32.7	5,543	30.8
	8,313	27.3	18,642	35.4	26,955	32.4
南東部	307	5.2	560	4.6	867	4.8
	1,433	4.7	2,557	4.9	3,990	4.8
南西部	316	5.4	783	6.4	1,099	6.1
	1,664	5.5	3,122	5.9	4,786	5.8
東部	197	3.4	475	3.9	672	3.7
	842	2.8	1,755	3.3	2,597	3.1
ミドランド	560	9.6	1,229	10.1	1,789	9.9
	3,059	10.0	5,101	9.7	8,160	9.8
北西部	999	17.1	1,628	13.4	2,627	14.6
	5,719	18.8	7,327	13.9	13,046	15.7
北部	835	14.3	1,419	11.7	2,254	12.5
	4,114	13.5	6,148	11.7	10,262	12.3
ウェールズ	30	0.5	82	0.7	112	0.6
	134	0.4	384	0.7	518	0.6
スコットランド	670	11.4	1,380	11.4	2,050	11.4
	3,547	11.6	5,370	10.2	8,917	10.7
アイルランド	250	4.3	338	2.8	588	0.7
	984	3.2	1,257	2.4	2,241	2.7
他・不明	126	2.2	282	2.3	408	2.3
	680	2.2	1,045	2.0	1,725	2.1
合計	5,858	100.0	12,151	100.0	18,009	100.0
	30,484	100.0	52,707	100.0	83,191	100.0
全会社合計に対する比率	32.5		67.5		100.0	
	36.6		63.4		100.0	

(注) 新会社への個人応募のみ。

れる。46List (認可新会社に対する個人応募)では、全体の応募比率とは変動はあるものの、ロンドン、北西部、北部、スコットランドの順は変わっていない。

【鉄道地域別：応募状況】(表20a, 21a)

45List で、全体の鉄道地域別の応募状況を、まず、応募者を基準に見ると、37List ではウェールズ、スコットランド、アイルランド、東部などの応募者が全く応募をしていない鉄道地域が

表 20a 鉄道地域別応募分類：全会社 (1845年)

(上段：応募数
下段：金額£000)

鉄道地域 住所	ロンドン	南	西	東	東 ミド ラン	西 ミド ラン	北 西	北	ウ ェ ー ル ズ	ス コ ット ラ ン ド	ア イ ル ラ ン ド	合 計	比 率
	9	28	7	24	15	15	17	28	10	16	16	185	
ロンドン	438 1,254	1,299 10,248	265 412	1,123 2,019	1,622 5,240	2,417 4,165	181 429	789 1,438	354 1,373	730 1,626	984 2,407	10,202 30,611	22.4 36.9
南東部	81 251	309 2,009	19 28	174 322	241 504	722 880	27 49	101 112	60 220	72 165	128 228	1,934 4,769	4.2 5.7
南西部	44 83	247 553	743 882	34 35	146 303	621 859	18 13	134 104	588 1,098	34 84	34 64	2,643 4,077	5.8 4.9
東部	16 64	23 124	7 3	688 833	434 589	115 84	8 10	28 41	7 14	17 21	20 32	1,363 1,815	3.0 2.2
ミドランド	36 35	66 136	14 10	63 58	612 1,210	1,763 1,827	52 46	173 181	35 54	21 47	102 169	2,937 3,773	6.4 4.5
北西部	26 144	214 1,622	55 127	213 403	1,143 2,755	3,839 4,276	1,873 4,290	639 1,645	127 152	222 467	352 766	8,703 16,650	19.1 20.1
北部	49 33	466 783	18 13	382 421	1,851 1,992	709 702	549 433	6,234 5,996	51 44	265 358	123 247	10,697 11,022	23.5 13.3
ウェールズ	4 1	1 0	1 1	4 1	14 36	47 62	10 24	5 1	271 191	2 0	4 13	363 331	0.8 0.4
スコットランド	4 5	31 62	2 5	36 62	375 966	261 248	46 72	91 160	141 168	1,866 3,670	220 364	3,073 5,782	6.7 7.0
アイルランド	6 6	19 28	1 15	7 3	36 78	125 79	13 29	20 13	8 22	15 66	2,818 3,190	3,068 3,528	6.7 4.2
他・不明	13 15	64 87	30 56	13 50	79 151	126 110	24 21	86 45	44 35	44 30	39 59	562 658	1.2 0.8
合計	717 1,890	2,739 15,653	1,155 1,551	2,737 4,207	6,553 13,824	10,745 13,292	2,801 5,416	8,300 9,738	1,686 3,371	3,288 6,535	4,824 7,538	45,545 83,015	100.0 100.0
比率	1.6 2.3	6.0 18.9	2.5 1.9	6.0 5.1	14.4 16.7	23.6 16.0	6.1 6.5	18.2 11.7	3.7 4.1	7.2 7.9	10.6 9.1	100.0 100.0	

(注)「鉄道地域」の数字は法案数。

見られたのに対し、45List ではそれらの応募者も全ての鉄道地域に応募するまでに拡がりをもせている。

ロンドン応募者は、37List よりずっと全国的な応募を展開し、各鉄道地域へのロンドン応募額が2位までに入っていない鉄道地域は、北西

部、北部の2地域にすぎない。北西部も全国的な応募を展開しているが、応募金額がロンドンの53%にすぎないので、2位までに入っていない鉄道地域は7地域にもなっている。北部の応募は、この時期の特徴であったロンドン・ヨーク間の競合路線と東ミドランドの競争的発起に

表 21a 鉄道地域別応募分類：全会社（1846年）

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン	南 部	西 部	東 部	東 ミ ド ラ ン ド	西 ミ ド ラ ン ド	北 西 部	北 部	ウ ェ ー ル ズ	ス コ ット ラ ン ド	ア イ ル ラ ン ド	合 計	比 率
ロンドン	359 4,197	447 3,457	859 4,802	368 2,068	1,160 5,329	778 4,809	137 674	615 2,980	374 1,859	338 1,483	735 4,057	6,170 35,715	29.5 29.7
南東部	49 367	106 854	100 483	90 445	183 808	207 1,107	14 115	71 400	58 319	43 156	69 293	990 5,347	4.7 4.5
南西部	20 90	35 244	483 2,617	38 127	140 546	164 834	6 24	50 348	178 858	14 42	61 281	1,189 6,011	5.7 5.0
東部	18 87	23 87	38 172	192 877	290 1,193	40 146	7 20	90 311	20 64	14 58	24 84	756 3,099	3.6 2.6
ミドランド	22 130	52 187	133 542	48 159	684 3,935	577 5,085	38 167	218 1,436	85 353	60 222	40 166	1,957 12,382	9.4 10.3
北西部	63 429	260 2,040	74 342	97 411	468 2,519	526 3,561	639 4,969	688 4,203	115 649	220 992	86 336	3,236 20,451	15.5 17.0
北部	34 189	87 417	113 461	158 733	521 2,786	221 1,835	98 551	1,283 7,538	70 330	144 558	56 197	2,785 15,595	13.3 13.0
ウェールズ	1 9	4 14	2 8	2 6	10 28	15 65	10 70	9 51	59 265	3 15	8 40	123 571	0.6 0.5
スコットランド	8 115	43 273	169 546	28 111	100 531	90 376	17 68	161 996	52 195	1,749 12,217	74 237	2,491 15,665	11.9 13.0
アイルランド	6 69	10 50	20 166	7 20	29 162	20 113	7 19	18 96	9 42	16 49	590 2,359	732 3,145	3.5 2.6
他・不明	7 48	26 150	45 221	20 86	69 221	63 402	21 78	65 276	15 94	71 323	62 293	464 2,192	2.2 1.8
合計	587 5,730	1,093 7,772	2,036 10,360	1,048 5,042	3,654 18,056	2,701 18,332	994 6,755	3,268 18,635	1,035 5,023	2,672 16,113	1,805 8,338	20,893 120,156	100.0 100.0
比率	2.8 4.8	5.2 6.5	9.7 8.6	5.0 4.2	17.5 15.0	12.9 15.3	4.8 5.6	15.6 15.5	5.0 4.2	12.8 13.4	8.6 6.9	100.0 100.0	

強く反応したもので、北部と東・西ミドランドへの応募で79%にも達していた。その他の地域の応募者は、関係地域や周辺地域の鉄道に集中的に応募している。そのなかで、37List では自地域のみ限定していたスコットランドが、東ミドランドにも相当の応募をしているのが注目される。

次に、鉄道地域を基準に見ると、自地域の住民が過半の応募を提供しているのは、ロンドン、西部、北西部、北部、スコットランドだけで、南部、東部、ウェールズ、アイルランドはロンドン応募にかなり依存している。スコットランドは37List では、1/4強を北西部の応募者に依存していたが、同程度を今度はロンドンに依存している⁷⁾。東西ミドランドは、ロンドン、北西部、ミドランド、北部から82%を調達しているが、残り500万ポンドについてまさしく全イングランドから応募者を徴集し、さらにはスコットランドからも応募者を掻き集めたのである。

同様に46List によりながら、全体の鉄道地域別の応募状況を見ると、45List と同じく、応募活動の全国的展開が見てとれる。

ロンドン応募者は、45List よりずっと全国的で大規模な応募を展開し、西ミドランド、北西部、北部、スコットランド以外の地域に対しては、最大の応募額を提供している。さらに、各鉄道地域へのロンドン応募額が2位までに入っていない鉄道地域は、北部だけになっている。北西部も全国的な応募を展開しているが、応募金額がロンドンの57%と45List より少し比率が高い程度なので、応募額で2位までに入っていない鉄道地域は依然として7地域にもなってい

る。北部の応募は、北部と東・西ミドランドへの応募が前年と同じく78%にも達していた。その他の地域の応募者は、関係地域や周辺地域の鉄道に集中的に応募しているが、それ以外の地域にも相当の応募をしているのがみられる。例えば、南東部は北部に、北部は西部に、スコットランドは西部・東ミドランドにと、直接的には関係のない地域に応募しているのが、注目される。

次に、鉄道地域を基準に見ると、自地域の住民が過半の応募を提供しているのは、ロンドン、北西部、スコットランド3地域だけで、南部、西部、東部、ウェールズ、アイルランドは37～49%をロンドンに依存している。スコットランドは45List では、1/4をロンドンに依存していたが、自給の割合が強まり75.8%をスコットランドから調達している。東・西ミドランドは、先の4地区への依存度は変わらないが、今度は残り650万ポンドを全連合王国から徴集している。

【応募者・投資家の職業分布】(表22, 23, 24)

応募者では、30年代後半にみられた商業資本家の減少がわずかながら40年代も進行している。製造業者は、37List の12%から45List で微減、46List で微増し37List より2%弱の減少にとどまっている。両者を併せた商工業資本家で37List の修正データでは42.1%であったが、46List では37.1%となっている。また、両者の1人当たりの応募額は、37List では平均以下となっていたが、商人層は45List と46List とともに平均以上の応募をしている。他方、製造業者は45List では平均より1,000ポンドも低い応募額と

7) 付表3に見られるように、45年に認可された最大会社はウェールズのサウス・ウェールズ(South Wales)鉄道とスコットランドのカレドニアン(Caledonian)鉄道であった。両鉄道に対し、ロンド

ンは47.8%、49.8%と最大の応募を行なっている。後者の鉄道に関しては、北政己『近代スコットランド社会経済史研究』同文館、1985年、198-9頁、参照。

なっている。これは後述する北部の零細な製造業者が大量に応募活動に参加した影響である。2,000ポンド以上の大口応募者を記載する46Listでは、製造業者は平均よりは低いが700ポンド低いだけである。

純投資家は45Listでは金額で39.9%と商人を大きく凌駕し、46Listでもほとんど変わりがなく、第1位の地位を誇っている。この階層と性格が似ている自由業・官吏も30年代後半の最低水準から40年代は着実に増加し、45Listからは製造業者を人数、金額で追い越し、純投資家、商人、に次ぐ第3位の階層となっている。この階層の特徴は、応募者は多いが平均応募額が少

ないことであり、46Listでは人数で1/5を占めている。45Listで自由業・官吏層を検討すると、平均応募額の低い順で、ウェールズ(82人)、アイルランド(531人)、南西部(435人)、北部(863人)の応募者が平均額を押し下げている。金融業者は30年代後半よりは、40年代では若干応募活動を高めたが、1820年代を除き、鉄道投資においての重要性は低い。

婦人層は、鉄道株式市場が規模的に拡大する中で、30年代後半と比較すると45Listでは僅かな比率ではあるが減少している。ただ、46Listは2,000ポンド以上であるので比較は無理である。ただし、婦人層は鉄道株式よりは、より安

表 22 1845～46年：職業別応募分類 (上段：応募者数) (下段：金額£000)

	1845年 List			1846年 List		
	全 応 募 者		1人当 たり 応募額 £000	全 応 募 者		1人当 たり 応募額 £000
	実 数	%		実 数	%	
商 業	7,162 23,846	25.6 28.7	3.33	3,328 32,462	26.2 26.9	9.75
製 造 業	4,333 7,939	15.5 9.6	1.83	1,402 12,327	11.0 10.2	8.79
金 融	948 4,942	3.4 6.0	5.21	686 6,690	5.4 5.5	9.75
自 由 業	4,792 10,164	17.1 12.2	2.12	2,551 17,744	20.1 14.7	6.96
農 業	387 210	1.4 0.3	0.54	118 567	0.9 0.5	4.81
純 投 資 家	7,716 33,161	27.5 39.9	4.30	4,216 45,223	33.1 37.5	10.73
婦 人	1,714 1,173	6.1 1.4	0.68	61 215	0.5 0.2	3.52
運 輸 ・ 通 信	400 1,088	1.4 1.3	2.72	196 4,329	1.5 3.6	22.09
他 ・ 不 明	566 516	2.0 0.6	0.91	161 1,132	1.3 0.9	7.03
合 計	28,018 83,039	100.0 100.0	2.96	12,719 120,688	100.0 100.0	9.49

再論—初期イギリス鉄道投資家の分析(2)

表 23 職業別応募分類：認可・未認可別（1845年）
 （上段：応募数
 下段：金額 £000）

	認可会社		未認可会社		全会社	
	実数	%	実数	%	実数	%
商 業	4,829	27.0	6,982	25.2	11,811	25.9
	10,221	30.4	13,636	27.6	23,857	28.7
製 造 業	2,638	14.8	4,164	15.0	6,802	14.9
	3,285	9.8	4,662	9.4	7,947	9.6
金 融	736	4.1	1,042	3.8	1,778	3.9
	2,059	6.1	2,880	5.8	4,939	5.9
自 由 業	3,215	18.0	4,502	16.3	7,717	16.9
	4,426	13.1	5,720	11.6	10,146	12.2
農 業	226	1.3	243	0.9	469	1.0
	90	0.3	117	0.2	208	0.3
純投資家	4,897	27.4	7,991	28.9	12,888	28.3
	12,341	36.7	20,793	42.1	33,134	39.9
婦 人	720	4.0	1,966	7.1	2,686	5.9
	436	1.3	737	1.5	1,173	1.4
運輸・通信	253	1.4	440	1.6	693	1.5
	477	1.4	620	1.3	1,096	1.3
他・不明	361	2.0	340	1.2	701	1.5
	329	1.0	188	0.4	516	0.6
合 計	17,875	100.0	27,670	100.0	45,545	100.0
	33,663	100.0	49,352	100.0	83,015	100.0
全会社合計に 対する比率	39.2		60.8		100.0	
	40.6		59.4		100.0	

表 24 職業別応募分類：認可・未認可別（1846年）
 （上段：応募数
 下段：金額 £000）

	認可新会社		未認可新会社		全会社	
	実数	%	実数	%	実数	%
商 業	1,473	25.1	3,214	26.5	4,687	26.0
	7,610	25.0	13,117	24.9	20,727	24.9
製 造 業	631	10.8	1,298	10.7	1,929	10.7
	3,372	11.1	5,544	10.5	8,916	10.7
金 融	455	7.8	742	6.1	1,197	6.6
	2,108	6.9	3,352	6.4	5,460	6.6
自 由 業	1,074	18.3	2,362	19.4	3,436	19.1
	4,988	16.4	9,114	17.3	14,102	17.0
純投資家	2,004	34.2	4,103	33.8	6,107	33.9
	10,705	35.1	19,760	37.5	30,465	36.6
運輸・通信	131	2.2	220	1.8	351	1.9
	1,177	3.9	956	1.8	2,133	2.6
合 計*	5,858	100.0	12,151	100.0	18,009	100.0
	30,484	100.0	52,707	100.0	83,191	100.0
全会社合計に 対する比率	32.5		67.5		100.0	
	36.6		63.4		100.0	

(注) *「合計」は、農業、婦人、他・不明を含む。

定的な鉄道社債に傾斜していた⁸⁾。運輸・通信業者の比率は、45List では減少したが、46List では会社応募での活躍により増加している。

投資活動では、北西部の減少を反映し、商人層は40年代を通じて減少し、46List では25%となっている。製造業は応募活動と同様の変動を示している。純投資家の投資活動は、45List で完全に商人層を凌駕し37List とちょうど逆転し

た関係となっている。さらに、46List では、商人層との差が10%に拡大した。自由業・官吏は、応募活動と同様に、30年代後半から着実に増加し、製造業者を超過している。応募活動ほどではないが、30年代前半よりは相当増加し、商人に迫っている。その他の階層では応募活動と比較してさほど大きな変化はない。

表 25 会社応募：住所・職業分類（1845～46年）

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

住 所	1845年 List								1846年 List		
	商 業	製 造 業	金 融	自 由 業	純 投 資 家	運 輸	合 計	比 率	合 * 計	比 率	個 人 対 比 募 率
ロンドン	5 1,116			2 449	12 2,306		19 3,871	35.2 53.8	191 5,207	24.2 22.7	29.7 31.4
南東部					2 449		2 449	3.7 6.2	19 394	2.4 1.7	4.8 5.1
南西部									27 814	3.4 3.6	5.8 5.3
東部									10 144	1.3 0.6	3.7 3.0
ミッドランド									79 3,621	10.0 15.8	9.3 9.0
北西部	16 1,459	1 60	6 737	2 133	7 428		32 2,817	59.3 39.2	115 4,069	14.6 17.8	15.5 16.8
北部					1 58		1 58	1.9 0.8	98 2,740	12.4 12.0	13.4 13.2
スコットランド									223 5,361	28.2 23.4	11.3 10.6
アイルランド									13 322	1.6 1.4	0.7 2.9
合計	21 2,575	1 60	6 737	4 582	22 3,241		54 7,195	100.0 100.0	790 22,901	100.0 100.0	100.0 100.0
比率	38.9 35.8	1.9 0.8	11.1 10.2	7.4 8.1	40.7 45.0						
1846年の 会社応募	271 7,868	83 2,059	17 289	62 1,623	310 8,866	44 2,123			790 22,901		
比率	34.3 34.4	10.5 9.0	2.2 1.3	7.8 7.1	39.2 38.7	5.6 9.3					

(注) 1846年 List の*「合計」は、ウェールズ、他・不明を含む。

8) 1840年代初頭、婦人層はグレート・ノース・オブ・イングランド鉄道とマンチェスター・バーミンガム鉄道の社債金額のそれぞれ23%、15%を保有していた。株式保有額は前者では38年6%、後者では同年

1%にすぎなかった (M. C. Reed, book, pp.144, 191, 254, 257.)。ちなみに、1856年8行のロンドン株式銀行の株主中、人数で24%が婦人であった (The Economist, March 15, 1856)。

表 26 会社応募：鉄道地域別応募分類（1845～46年）

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

住所	南		西 ミッドランド		北 西部		北		合		比		ロ ン ド ン		南		西		東		東 ミッド ランド		西 ミッド ランド		北 西部		北		
	部								計	率				部	部	部	部	部	部	部	部	部	部	部	部	部	部	部	
ロンドン	16	3						19	35.2	44	36	22		5	24														
	3,593	278						3,871	53.8	1,241	606	771		130	1,003														
南東部	2						2	3.7	3	5	2			6															
	449						449	6.2	52	52	47			195															
南西部										1	14			1	1														
										54	579			26	10														
東部														8	1														
														124	6														
ミッドランド														26	51														
														900	2,685														
北西部	4	3	15	10	32	59.3								22	43														
	893	278	896	750	2,817	39.2								1,330	1,624														
北部				1	1	1.9				3				12	18														
				58	58	0.8				50				337	963														
ウェールズ																													
スコットランド										1				1	3														
										50				26	39														
アイルランド										1		1		1	1														
										28		34		26	38														
他・不明										1	5				2														
										12	42				63														
合計(a)	22	5	16	10	54	100.0				53	47	39		8	47	128								56					
	4,935	556	954	750	7,195	100.0				1,433	754	1,431		124	1,451	6,326								1,802		2,1			
比率	40.7	9.3	29.6	18.5	100.0					6.7	5.9	4.9		1.0	5.9	16.2							7.1		11				
	68.6	7.7	13.3	10.1	100.0					6.3	3.3	6.2		0.5	6.3	27.6							7.9		9				
全応募額の合計(b)	2,739	10,745	2,801	8,300	45,545					587	1,093	2,036		1,048	3,654	2,701							994		3,2				
	15,653	13,292	5,416	9,738	83,015					5,730	7,772	10,360		5,042	18,056	18,332							6,755		18,6				
全応募額に対する比率(a)/(b)	0.8	0.05	0.6	0.1	0.1					9.0	4.3	1.9		0.8	1.3	4.7							5.6		4				
	31.5	4.2	17.6	7.7	8.7					25.0	9.7	13.8		2.5	8.0	34.5							26.7		11				

ウェールズ	スコットランド	アイルランド	合計	比率
15	10	32	191	24.2
382	289	743	5,207	22.7
		1	19	2.4
		22	394	1.7
9		1	27	3.4
135		10	814	3.6
			10	1.3
			144	0.6
1			79	10.0
15			3,621	15.8
11	7		115	14.6
178	63		4,069	17.8
			98	12.4
			2,740	12.0
				0.0
				0.0
	218		223	28.2
	5,246		5,361	23.4
		9	13	1.6
		196	322	1.4
3	1	3	15	1.9
45	13	54	229	1.0
39	236	46	790	100.0
755	5,611	1,025	22,901	100.0
4.9	29.9	5.8	100.0	
3.3	24.5	4.5	100.0	
1,035	2,672	1,805	20,893	
5,023	16,113	8,338	120,156	
3.8	8.8	2.5	3.8	
15.0	34.8	12.2	19.1	

再論—初期イギリス鉄道投資家の分析(2)

(注) 左は 45List, 右は 46List.

〈会社応募〉(表25, 26)

先に述べたように、45List の会社応募は応募数54件、全体の応募金額の8.7%を占め、46List では応募数790件、19.1%を占めた。それぞれの1件当たりの応募額は、13.3万ポンド、2.9万ポンドであった。45List と46List の違いは、前者が最初から5万ポンド以上に限定した結果であり、後者は杉浦教授の独自の判断による。

問題は彼らの一般応募者との違いである。

まず、住所で見ると、45List ではロンドンと北西部の2地区、特にロンドンに集中している。また、45List で2万ポンド以上で会社応募形式を満たしている応募を抽出すると、応募数は386件、全体の応募金額の22%、1,835万ポンドで、1件当たり4.75万ポンドとなる。その場合の住所分類でも表25と同じく、ロンドン51%、北西部26.2%、南東部8.4%と、ロンドンの集中度はきわめて高い。これは、会社応募の下限を5万ポンド以上や2万ポンド以上とした場合、いずれの場合も南部地域の既存鉄道に集中的に会社応募が見出せることをきわめて反映している。

サンプル数の多い46List ではスコットランド、そしてロンドン・北西部、ミドランド、北部に分散したが、後述する個人応募より極端に違うのは西ミドランドとスコットランドである。西ミドランドは個人応募に対する比率では9%にすぎないが、会社応募では15.8%、さらにスコットランドは個人応募の比率が10.6%にすぎないのに対し、会社応募では23.4%を占めている。これは、鉄道地域別でみると要因が分かる。まず、西ミドランドとスコットランドの鉄道会社が、積極的に会社応募による株式発行を行なった。西ミドランドの鉄道会社では、個人応募も含む全応募額1,833万ポンドのうち、

34.5%、632万ポンドが会社応募であり、スコットランドでは34.8%、561万ポンドが会社応募であった。この要因が西ミドランドとスコットランドの応募比率を高めた、その分、他の住所の応募者の比率は減少した。

職業分類では、全体の職業分布よりは45List では純投資家と商人層に集中度が高く、46List でも同様である。46List の運輸業の会社応募は西ミドランド地域への鉄道に対するものであった。また、スコットランドの応募者の61%は商人であった。再度、46List の鉄道地域別をみると、ミドランドとスコットランド地区の応募者の会社応募は、ほとんど自己地域内の鉄道に対して行なわれていた。一方、ロンドン、北西部、北部の投資家は、自己地域に集中することなく、各地域へ広範な会社応募を行なっている。特に、ロンドンの会社応募は、最も広範で、ロンドン、南部、西部、ウェールズ、アイルランドの鉄道会社に対して最大の会社応募を行なっている。

こうしてみると、45List と46List とともに会社応募が行なわれた鉄道の地域分布に応じて、45List では南部でロンドンの純投資家、北西部で北西部の商人が、46List ではロンドンの純投資家や北西部の商人が全国的に、スコットランドの商人が当該地区に、ミドランドの運輸業者も当該地区に、会社関係者として40年代会社応募の中心となったのである。

さて、会社応募の後、どのような人々に最終的に割り当てられたかは判明しないが、それを示唆する事例がある。45List のサウス・イースタン(応募額633万ポンド)鉄道に関するデータである。これは36年に認可された会社で、37年のブライトンまでの拡張計画はロンドン・ブライトン鉄道に吸収されたが、その時の37List と45List の会社応募構成(表26の南部地域への

応募がそうである)は8年を経過してもほとんど同じで、ロンドン73%、北西部18%であった。株主は頻繁に交替しているであろうが、株主構成は36年当時から変わっていないと推測すると、会社応募をする場合でも最終の割当者の分布に応じて当該地区の会社関係者が署名した可能性が考えられる。ところが、46Listでのこの鉄道への応募金額では、北西部が45.2%、ロンドンが31.9%と逆になっている。この事態をうまく説明できないので、先の可能性は可能性にとどまる。

(個人応募)

[会社類型・鉄道地域別：地域分布]

(表27, 28, 20b～d, 21b～d)

全体の個人応募の動向は、全応募の動向とほとんど変わらないので、特徴的な点だけを触れよう。

45Listの会社類型別を見ると、ロンドンは、未認可既存会社と未認可新会社に他の会社類型より高率の応募をした分、応募活動の比率より投資活動の比率が減少した。北西部では未認可新会社への応募比率が他より高かった分、応募活動より投資活動の比率が減少した。北部では、認可新会社への応募比率が高い分、投資活動の比率が増加している。スコットランドでは、認可既存会社と認可新会社への応募比率が高く、それが投資活動の比率を高めているし、同様のことがアイルランドにもあてはまる。

46Listの個人応募では、ロンドンが既存会社(認可・未認可両方を含む)、認可新会社、未認可新会社の順で応募比率が増加しているが、逆の順となっているのが北西部・北部である。結果、投資活動ではロンドン27.3%、北西部

18.8%、北部13.5%と応募活動に比して3地区が若干接近している。

次に、鉄道地域によりながら会社類型別にみるが、ここでも全応募で述べたことがほとんど当てはまり、各地域の既存会社、認可新会社、認可新会社について特に触れるべき点はない。ただ、既存会社の増資に対する個人応募は、文字通り既存会社の増資に対する応募者を表わしているばかりでなく、他の重要な状況を示している。既述のように、既存会社の増資の場合には、新株はまず最初にその会社の株主に提供されるのが普通であった⁹⁾。しかも、44～5年のように株価が上昇している時期には、既存株主は積極的に新株を引き受け、割当拒否は例外的になってくる。それゆえ、既存会社へ個人応募をした投資家は、新株割当時点の株主であると考えられるので、既存会社の個人応募は、かなりの程度42～4年頃の株主状況を表わしている可能性が高い。37Listではサンプル数が少ないのでそのような観点からは検討を試みなかった。

45Listの表20bでは、ロンドンや西部、西ミッドランド、北西部、ウェールズ、スコットランド鉄道地域の状況は容易に理解しうるが、南部地域の状況は厄介である(以下で述べる個別会社の詳細は付表3参照)。南部地域への応募額は主として、ロンドン・クロイドン(London & Croydon, 45Listの応募額290万ポンド)と、サウス・イースタン鉄道に対するものである。前者は35年43万ポンドで認可された小さな会社であるが43～45年間に大拡張に乗り出した。そのため、増資も既存の株主に依存するというより全く新たな株主を募集した結果を示してお

9) H. Pollins, 'The Marketing ...', pp.231-3.

表 27 住所別応募分類：会社類型別（1845 年）

（上段：応募数
下段：金額 £ 000）

	会社応募		個人応募								合 計		全会社合計	
	実 数	%	認可既存会社		未認可既存会社		認可新会社		未認可新会社					
			実 数	%	実 数	%	実 数	%	実 数	%				
ロンドン	19 3,871	35.2 53.8	842 1,828	28.1 29.8	906 3,260	19.1 39.8	2,789 8,420	18.8 31.6	5,646 13,231	24.7 36.5	183 739	22.4 35.3	10,202 30,600	22.4 36.9
南東部	2 449	3.7 6.2	185 833	6.2 13.6	151 390	3.2 4.8	468 1,133	3.1 4.3	1,128 1,964	4.9 5.4	932 320	4.2 5.7	1,934 4,769	4.2 5.7
南西部			406 360	13.6 5.9	471 346	10.0 4.2	760 2,065	5.1 7.8	1,006 1,307	4.4 3.6	643 078	5.8 4.9	2,643 4,078	5.8 4.9
東部			45 36	1.5 0.6	173 311	3.7 3.8	331 380	2.2 1.4	814 1,087	3.6 3.0	363 814	3.0 2.4	1,363 1,814	3.0 2.2
ミッドランド			171 222	5.7 3.6	487 785	10.3 9.6	369 522	2.5 2.0	1,910 2,244	8.3 6.2	937 773	6.5 4.5	2,937 3,773	6.4 4.5
北西部	32 2,817	59.3 39.2	229 966	7.7 15.8	823 1,191	17.4 14.5	2,245 4,189	15.1 15.7	5,374 7,486	23.5 20.7	671 832	19.1 18.2	8,703 16,659	19.1 20.1
北部	1 58	1.9 0.8	521 737	17.4 12.0	1,367 1,609	28.9 19.7	3,531 4,209	23.7 15.8	5,277 4,410	23.0 12.2	696 965	23.5 14.5	10,697 11,023	23.5 13.3
ウェールズ			16 22	0.5 0.4	15 11	0.3 0.1	275 191	1.8 0.7	57 106	0.2 0.3	363 330	0.8 0.4	363 330	0.8 0.4
スコットランド			87 561	2.9 9.2	218 171	4.6 2.1	1,843 2,961	12.4 11.1	925 2,089	4.0 5.8	073 782	6.8 7.6	3,073 5,782	6.7 7.0
アイルランド			463 528	15.5 8.6	43 40	0.9 0.5	2,065 2,391	13.9 9.0	497 568	2.2 1.6	068 527	6.7 4.7	3,068 3,527	6.7 4.2
他・不明			27 31	0.9 0.5	78 73	1.6 0.9	195 172	1.3 0.6	262 382	1.1 1.1	562 658	1.2 0.9	562 658	1.2 0.8
合 計	54 7,195	100.0 100.0	2,992 6,124	100.0 100.0	4,732 8,187	100.0 100.0	14,871 26,633	100.0 100.0	22,896 34,876	100.0 100.0	491 820	100.0 100.0	45,545 83,015	100.0 100.0
全会社合計に 対する比率	0.1 8.7		6.6 7.4		10.4 9.9		32.7 32.1		50.3 42.0		99.9 91.3		100.0 100.0	

表 28 住所別応募分類：会社類型別（1846年）

（上段：応募数
下段：金額£000）

	会社応募		個人応募						合計		全会社合計	
			既存会社		認可新会社		未認可新会社					
	実数	%	実数	%	実数	%	実数	%	数	%	実数	%
ロンドン	191	24.2	436	20.8	1,568	26.8	3,975	32.7	979	29.7	6,170	29.5
	5,207	22.7	3,553	25.3	8,313	27.3	18,642	35.4	508	31.4	35,715	29.7
南東部	19	2.4	104	5.0	307	5.2	560	4.6	971	4.8	990	4.7
	394	1.7	962	6.8	1,433	4.7	2,557	4.9	953	5.1	5,347	4.5
南西部	27	3.4	63	3.0	316	5.4	783	6.4	162	5.8	1,189	5.7
	814	3.6	410	2.9	1,664	5.5	3,122	5.9	197	5.3	6,011	5.0
東部	10	1.3	74	3.5	197	3.4	475	3.9	746	3.7	756	3.6
	144	0.6	358	2.5	842	2.8	1,755	3.3	955	3.0	3,099	2.6
ミッドランド	79	10.0	89	4.3	560	9.6	1,229	10.1	878	9.3	1,957	9.4
	3,621	15.8	601	4.3	3,059	10.0	5,101	9.7	761	9.0	12,382	10.3
北西部	115	14.6	494	23.6	999	17.1	1,628	13.4	121	15.5	3,236	15.5
	4,069	17.8	3,338	23.7	5,719	18.8	7,327	13.9	382	16.8	20,451	17.0
北部	98	12.4	433	20.7	835	14.3	1,419	11.7	687	13.4	2,785	13.3
	2,740	12.0	2,594	18.4	4,114	13.5	6,148	11.7	855	13.2	15,595	13.0
ウェールズ		0.0	11	0.5	30	0.5	82	0.7	123	0.6	123	0.6
		0.0	50	0.4	134	0.4	384	0.7	571	0.6	571	0.5
スコットランド	223	28.2	218	10.4	670	11.4	1,380	11.4	268	11.3	2,491	11.9
	5,361	23.4	1,384	9.8	3,547	11.6	5,370	10.2	304	10.6	15,665	13.0
アイルランド	13	0.1	131	6.3	250	4.3	338	2.8	719	0.7	732	0.6
	322	1.4	581	4.1	984	3.2	1,257	2.4	823	2.9	3,145	2.6
他・不明	15	1.9	41	2.0	126	2.2	282	2.3	449	2.2	464	2.2
	229	1.0	235	1.7	680	2.2	1,045	2.0	963	2.0	2,192	1.8
合計	790	100.0	2,094	100.0	5,858	100.0	12,151	100.0	103	100.0	20,893	100.0
	22,901	100.0	14,064	100.0	30,484	100.0	52,707	100.0	255	100.0	120,156	100.0
全会社合計に対する比率	3.8		10.0		28.0		58.2		6.2		100.0	
	19.1		11.7		25.4		43.9		10.9		100.0	

再論—初期イギリス鉄道投資家の分析(2)

り、ロンドンが応募金額で56%、北部が24%を提供している。後者の場合は、個人応募でも37 List と同様な応募者構成で、株主構成が36年当時から変わっていないと推測も可能である。

次の東部では、36年に160万ポンドで認可された最大会社イースタン・カウンティーズ

(Eastern Counties, 58万ポンド) の例が興味深い。この会社は、北西部の資本が30年代の鉄道投資の支柱であり、会社の金融困難を救った好例として頻繁に挙げられている会社で、39年の株主総会で「ランカシャーとチェッシャーで全株式の2/3を保有していた」といわれた¹⁰⁾。

表 20b 個人応募：鉄道地域別応募分類：既存会社全体（1845年）
 (上段：応募数 下段：金額£000)

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン 4	南 部 18	西 部 3	東 部 9	東 ミ ド ラ ン ド 3	西 ミ ド ラ ン ド 3	北 西 部 5	北 部 11	ウ ェ ー ル ズ 3	ス コ ット ラ ン ド 3	ア イ ル ラ ン ド 2	合 計 64	比 率
ロンドン	294 518	381 3,156	40 45	170 402	312 368	125 60	6 11	264 258	31 54	1 1	124 215	1,748 5,088	22.6 35.6
南東部	60 107	72 842	1 3	41 118	48 34	38 17		28 27	5 22		43 53	336 1,223	4.4 8.5
南西部	37 81	12 14	388 298	6 5	57 34	316 212	2 8	43 30	2 3		14 19	877 705	11.4 4.9
東部	9 13	5 63	1 0	152 233	26 16	8 3	1 0	8 4			8 15	218 348	2.8 2.4
ミドランド	36 35	24 72	4 3	24 14	322 611	130 90	1 6	57 81			60 93	658 1,007	8.5 7.0
北西部	9 17	134 460	35 78	15 114	535 546	149 107	43 649	69 59	9 10	1 1	53 117	1,052 2,157	13.6 15.1
北部	10 5	437 736		15 6	775 743	112 35	5 2	508 763			26 55	1,888 2,345	24.4 16.4
ウェールズ	4 1			2 0	6 8	8 3		2 1	7 17		2 2	31 33	0.4 0.2
スコットランド	4 5	20 40		7 15	55 42	126 64	1 0	21 29	31 18	22 470	18 49	305 732	3.9 5.1
アイルランド	2 4	12 12		2 0	19 25	12 5	1 0	6 7		1 30	451 485	506 568	6.6 4.0
他・不明	11 11	25 44	2 2	2 2	45 26	6 2		6 4	1 0		7 13	105 104	1.4 0.7
合計	476 797	1,122 5,440	471 430	436 910	2,200 2,454	1,030 597	60 676	1,012 1,264	86 124	25 501	806 1,117	7,724 14,311	100.0 100.0
比率	6.2 5.6	14.5 38.0	6.1 3.0	5.6 6.4	28.5 17.1	13.3 4.2	0.8 4.7	13.1 8.8	1.1 0.9	0.3 3.5	10.4 7.8	100.0 100.0	

しかし、45List ではロンドンが46%、東部20%、北西部19%と応募している。このことを解釈するのは難しいが、既に杉浦教授が指摘されている¹¹⁾ように、39年に開通後ロンドンの投資が増

大したのであった。これは、ロンドンが東部新会社に対しても積極的に応募活動を展開していることからわかるように、当会社に限定されたことではなく、40年代に入って東部鉄道に対す

表 20c 個人応募：鉄道地域別応募分類：認可新会社（1845年）

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン 2	南 部 5	東 部 6	東 ミ ド ラ ン ド 4	西 ミ ド ラ ン ド 4	北 西 部 6	北 部 10	ウ ェ ー ル ズ 6	ス コ ット ラ ン ド 10	ア イ ル ラ ン ド 10	合 計 63	比 率
ロンドン	72 148	604 2,198	187 259	41 70	131 871	47 227	212 299	305 1,274	692 1,587	498 1,489	2,789 8,420	18.8 31.6
南東部	8 12	183 407	37 37	10 11	23 171	5 6	29 27	51 191	71 163	51 109	468 1,133	3.1 4.3
南西部	6 2	230 525	6 9	4 11	68 492	5 2	23 15	379 926	25 54	14 29	760 2,065	5.1 7.8
東部	3 4	14 34	191 189	81 71	2 11	1 0	13 31	7 14	16 20	3 6	331 380	2.2 1.4
ミドランド		36 55	17 27	54 99	116 136	6 11	62 43	29 44	20 46	29 60	369 522	2.5 2.0
北西部	3 3	73 161	130 227	59 132	199 616	875 1,351	353 582	117 142	158 373	278 602	2,245 4,189	15.1 15.7
北部	35 23	24 42	221 249	252 322	71 67	114 107	2,485 2,932	50 43	197 260	82 163	3,531 4,209	23.7 15.8
ウェールズ		1 0			1 3	2 4	3 0	264 174	2 0	2 10	275 191	1.8 0.7
スコットランド		10 22	2 3	23 38	6 15	2 3	34 88	107 148	1,493 2,400	166 244	1,843 2,961	12.4 11.1
アイルランド	3 2	1 1	3 0	2 2	3 11		7 3	7 21	6 17	2,033 2,335	2,065 2,391	13.9 9.0
他・不明	1 2	38 41	7 13	5 3	9 11	7 6	35 16	40 33	38 24	15 25	195 172	1.3 0.6
合計	131 195	1,214 3,485	801 1,012	531 758	629 2,412	1,064 1,717	3,256 4,037	1,356 3,010	2,718 4,945	3,171 5,071	14,871 26,633	100.0 100.0
比率	0.9 0.7	8.2 13.1	5.4 3.8	3.6 2.8	4.2 9.1	7.2 6.4	21.9 15.2	9.1 11.3	18.3 18.6	21.3 19.0	100.0 100.0	

10) S. A. Broadbridge, *op. cit.*, p.208, note 9. H. G. Lewin, *op. cit.*, p.71.

11) 杉浦克己, 前掲論文, 143頁。

るロンドンの関与は、その周辺地域であること
もあって、相当深まった。46List もそれを支持
する。

東ミッドランドへの応募は、44年に合併したば
かりのミッドランド鉄道（245万ポンド）の3法
案に対するもので、表20b の数字がほとんどそ

のまま応募者の構成を表わす。

北部では、D.ブルック（D. Brooke）が分析
している36年認可のヨーク・ノース・ミッドラン
ド（York & North Midland, 51万ポンド）と
ハル・セルビー（Hull & Selby, 16万ポンド）
鉄道に関するデータが得られるが、前者では口

表 20d 個人応募：鉄道地域別応募分類：未認可新会社（1845年）
〔上段：応募数 下段：金額£000〕

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン 3	南 部 3	西 部 4	東 部 9	東 ミ ド ラ ン ド 8	西 ミ ド ラ ン ド 8	北 西 部 6	北 部 7	ウ ェ ー ル ズ 1	ス コ ッ ト ラ ン ド 3	ア イ ル ラ ン ド 4	合 計 56	比 率
ロンドン	72 588	298 1,301	225 367	766 1,358	1,269 4,801	2,158 2,956	128 191	313 882	18 46	37 39	362 703	5,646 13,231	24.7 37.9
南東部	13 132	52 312	18 25	96 168	183 459	661 692	22 43	44 59	4 6	1 3	34 66	1,128 1,964	4.9 5.6
南西部	1 0	5 14	355 583	22 21	85 259	237 155	11 3	68 58	207 169	9 30	6 15	1,006 1,307	4.4 3.7
東部	4 47	4 27	6 3	345 411	327 501	105 70	6 10	7 6		1 1	9 12	814 1,087	3.6 3.1
ミッドランド		6 9	10 7	22 16	236 499	1,517 1,601	45 29	54 57	6 10	1 0	13 16	1,910 2,244	8.3 6.4
北西部	14 124	3 109	20 49	68 63	549 2,077	3,488 3,275	930 645	217 1,004	1 1	63 93	21 47	5,374 7,486	23.5 21.5
北部	4 4	5 5	18 13	146 166	824 928	526 600	429 265	3,241 2,301	1 1	68 98	15 29	5,277 4,410	23.0 12.6
ウェールズ			1 1	2 1	8 29	38 56	8 19					57 106	0.2 0.3
スコットランド		1 0	2 5	27 44	297 886	129 170	43 69	36 43	3 1	351 800	36 71	925 2,089	4.0 6.0
アイルランド	1 0	6 15	1 15	2 2	15 51	110 63	12 29	7 3	1 1	8 20	334 370	497 568	2.2 1.6
他・不明	1 2	1 2	28 54	4 36	29 122	111 98	17 15	45 25	3 2	6 6	17 21	262 382	1.1 1.1
合計	110 897	381 1,793	684 1,121	1,500 2,285	3,822 10,612	9,080 9,737	1,651 1,319	4,032 4,437	244 237	545 1,089	847 1,350	22,896 34,876	100.0 100.0
比率	0.5 2.6	1.7 5.1	3.0 3.2	6.6 6.6	16.7 30.4	39.7 27.9	7.2 3.8	17.6 12.7	1.1 0.7	2.4 3.1	3.7 3.9	100.0 100.0	

ンドンは1.8倍と増加し、北西部は変わらず、後者ではロンドンが5%、リヴァプール・マンチェスターは9%減少させている。アイルランドに関しては、44年認可時のグレート・サザ

ン・ウェスタン (Great Southern & Western, 108万ポンド) 鉄道に対する応募率より、ロンドンと北西部とも7%、4%増加させている¹²⁾。

以上、少し詳しく見てきたが、既存会社への

表 21b 個人応募：鉄道地域別応募分類：既存会社 (1846年)

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン	南 部	西 部	東 部	東 ミ ド ラ ン ド	西 ミ ド ラ ン ド	北 西 部	北 部	ウ ェ ー ル ズ	ス コ ット ラ ン ド	ア イ ル ラ ン ド	合 計	比 率
ロンドン	69 413	72 1,290	9 110	138 1,043	8 39	1 3	8 32	17 94	16 54	45 230	53 245	436 3,553	20.8 25.3
南東部	12 40	15 504	2 13	44 264	2 13	1 2	3 11	4 12	4 27	10 49	7 28	104 962	5.0 6.8
南西部	5 18	6 53	20 209	12 32	2 8		3 14	1 5	7 49	6 20	1 3	63 410	3.0 2.9
東部	4 18	2 8		54 275	7 28	1 3			1 3	2 13	3 10	74 358	3.5 2.5
ミドランド	6 71	12 39		24 81	5 33		1 2	15 268		24 99	2 9	89 601	4.3 4.3
北西部	3 8	203 1,833		71 334	13 98	16 111	60 263	82 430	1 5	30 159	15 96	494 3,338	23.6 23.7
北部	5 29	19 89		89 480	33 235	1 2	12 53	208 1,416	1 3	56 258	9 30	433 2,594	20.7 18.4
ウェールズ	1 9	2 7		2 6			2 11	2 10	1 4	1 4		11 50	0.5 0.4
スコットランド		32 219	2 6	16 70	2 8		1 2	14 64		147 997	4 19	218 1,384	10.4 9.8
アイルランド	1 5	2 6		5 15			1 4			2 6	120 545	131 581	6.3 4.1
他・不明	2 13	5 20	1 3	7 43	1 5	1 3	2 17	4 9	1 4	10 81	7 38	41 235	2.0 1.7
合計	108 624	370 4,067	34 341	462 2,642	73 466	21 124	93 409	347 2,308	32 146	333 1,916	221 1,022	2,094 14,064	100.0 100.0
比率	5.2 4.4	17.7 28.9	1.6 2.4	22.1 18.8	3.5 3.3	1.0 0.9	4.4 2.9	16.6 16.4	1.5 1.0	15.9 13.6	10.6 7.3	100.0 100.0	

12) D. Brooke, *op. cit.*, pp.248-9, 252-3, 273, appendix. J. Lee, *op. cit.*, pp.41-2.

応募額＝株式保有額とは単純にいえぬし、拡張のために巨額の増資をした事例が金額に大きく影響したりする。そこで、先の南部の2社に対するロンドン、北西部、北部の応募額をそれぞれ差し引くと、ロンドンはその他既存会社に246万ポンド、北西部170万ポンド、北部164万

ポンド応募している。これらの既存会社の増資活動は、既存株主以外に新しい投資家を徴集しなければならぬほど大規模ではない。その点で、応募活動が株式の保有状況を表わしている可能性が高い。しかも、このうちロンドン地域のロンドン・サウス・ウェスタン (London &

表 21c 個人応募：鉄道地域別応募分類：認可新会社（1846年）

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン	南 部	西 部	東 部	東 ミ ド ラ ン ド	西 ミ ド ラ ン ド	北 西 部	北 部	ウ ェ ー ル ズ	ス コ ット ラ ン ド	ア イ ル ラ ン ド	合 計	比 率
ロンドン	24 109	151 837	79 532	45 191	299 1,548	477 2,767	19 249	56 455	152 643	59 195	207 786	1,568 8,313	26.8 27.3
南東部	1 7	36 125	4 29	23 78	52 301	123 603	7 74	1 3	25 120	10 34	25 59	307 1,433	5.2 4.7
南西部		18 92	87 599	3 14	39 156	86 422	1 6		62 267		20 108	316 1,664	5.4 5.5
東部		14 59		44 160	95 443	30 121		1 3	4 13	3 22	6 21	197 842	3.4 2.8
ミドランド	2 4	9 49	10 71	3 8	170 1,181	312 1,503	11 65	9 40	9 39	14 54	11 44	560 3,059	9.6 10.0
北西部	1 2	27 117	1 9	3 20	199 1,157	384 1,756	146 1,573	99 483	22 85	102 472	15 45	999 5,719	17.1 18.8
北部	1 2	52 273	4 30	1 3	264 1,294	157 722	20 126	246 1,357	25 91	57 189	8 25	835 4,114	14.3 13.5
ウェールズ					7 20	11 33	2 24		8 47	1 8	1 3	30 134	0.5 0.4
スコットランド	1 2	7 44	1 12	2 6	43 330	47 199	9 43	3 14	12 46	541 2,835	4 18	670 3,547	11.4 11.6
アイルランド		3 28	3 32		8 36	14 60	2 5	4 35	4 26	2 4	210 759	250 984	4.3 3.2
他・不明		4 50	6 41	2 11	12 59	39 245	3 10	10 113	5 19	19 72	26 62	126 680	2.2 2.2
合計	30 126	321 1,674	195 1,355	126 491	1,188 6,525	1,680 8,430	220 2,175	429 2,503	328 1,394	808 3,885	533 1,927	5,858 30,484	100.0 100.0
比率	0.5 0.4	5.5 5.5	3.3 4.4	2.2 1.6	20.3 21.4	28.7 27.7	3.8 7.1	7.3 8.2	5.6 4.6	13.8 12.7	9.1 6.3	100.0 100.0	

South Western, 旧ロンドン・サザンプトン) 鉄道は、30年代前半には北西部が45%を応募していたが、45List では65%がロンドンの応募となっているように、以前は北西部の出資がめだっていた会社に対しても彼らに代わってロンドンが周辺地区を中心に株主となっている状況

が窺える。

46List においても、ロンドンは既存会社への応募において北西部をわずかではあるが凌駕している。ただ、今度も南部地域への応募について説明が必要である。これは先のサウス・イースタン鉄道への応募であって、会社応募のどこ

表 21d 個人応募：鉄道地域別応募分類：未認可新会社（1846年）
 上段：応募数
 下段：金額£000

鉄道地域 住所	ロ ン ド ン	南 部	西 部	東 部	東 ミ ド ラ ン ド	西 ミ ド ラ ン ド	北 西 部	北 部	ウ ェ ー ル ズ	ス コ ット ラ ン ド	ア イ ル ラ ン ド	合 計	比 率
ロンドン	222 2,434	188 724	749 3,389	185 834	848 3,612	276 1,036	110 393	539 2,389	191 780	224 769	443 2,283	3,975 18,642	32.7 35.4
南東部	33 268	50 173	92 394	23 103	129 494	77 307	4 30	64 359	29 172	23 73	36 184	560 2,557	4.6 4.9
南西部	15 72	10 45	362 1,230	23 81	98 356	77 402	2 4	49 343	100 407	8 22	39 160	783 3,122	6.4 5.9
東部	14 69	7 20	38 172	86 318	187 716	9 22	7 20	88 294	15 48	9 23	15 53	475 1,755	3.9 3.3
ミドランド	14 55	31 99	123 471	21 70	483 1,821	214 897	26 100	193 1,107	75 299	22 69	27 113	1,229 5,101	10.1 9.7
北西部	59 419	30 90	73 333	23 57	256 1,264	104 364	390 1,509	475 2,416	81 381	81 298	56 195	1,628 7,327	13.4 13.9
北部	25 108	16 55	109 431	68 250	212 920	45 148	53 194	777 3,553	44 236	31 111	39 142	1,419 6,148	11.7 11.7
ウェールズ		2 7	2 8		3 8	4 32	6 35	7 41	50 214	1 3	7 37	82 384	0.7 0.7
スコットランド	6 63	4 10	166 528	10 35	54 167	40 138	7 23	144 918	40 149	843 3,139	66 200	1,380 5,370	11.4 10.2
アイルランド	4 36	5 16	16 100	2 5	20 100	5 15	4 10	14 61	5 16	12 39	251 859	338 1,257	2.8 2.4
他・不明	4 23	12 38	38 177	11 32	56 157	21 91	16 51	51 154	6 26	41 157	26 139	282 1,045	2.3 2.0
合計	396 3,547	355 1,277	1,768 7,233	452 1,785	2,346 9,614	872 3,452	625 2,369	2,401 11,635	636 2,728	1,295 4,701	1,005 4,364	12,151 52,707	100.0 100.0
比率	3.3 6.7	2.9 2.4	14.6 13.7	3.7 3.4	19.3 18.2	7.2 6.5	5.1 4.5	19.8 22.1	5.2 5.2	10.7 8.9	8.3 8.3	100.0 100.0	

ろで述べたように、理由は判明しないが46Listでは北西部がロンドンを超過している。

このように、ロンドンの拡大の反証となる個別事例はある。しかし、全体を通じて見たとき、ロンドンでは37Listでも投資規模は既に北西部に追いつくほどであり、40年代マニアに刺激されてロンドンが鉄道投資に短期間に関心をもったとの理解は明らかに誤りである。遅くとも37Listが作成された36年後半から37年初めにかけて、ロンドンの鉄道投資は本格化したのである。よって、40年代初頭において、すでにロンドンが株式保有でも、北西部にかなり接近した規模に達していたとわれわれは推測するが、それは事実に近いと確信している。

さて、先に触れたが、46Listで既存会社、認可会社、未認可会社の順で、応募額に占める比率が増加していたのは、ロンドン、南西部、東部、ウェールズで、逆に減少していたのは、北西部、北部であった。それにより、北西部と北部の投資比率は応募比率より僅かに高くなったが、それでも、ロンドンとは9%弱の差がある。ただ、このパターンが45Listではほとんど逆で、ロンドンの方が既存会社への応募率が高く、北西部は新会社への応募率が高かった。それゆえ、応募比率と投資比率の相違は、ロンドン・北西部の応募者の性格や既存会社との関係が原因というより、その年々での発起活動や既存会社の増資活動による変動と理解される。

[会社類型・鉄道地域別：職業分布]

(表29, 30)

会社類型別にみた個人応募の職業分布も、全応募の分布と大差はない。ただ、45Listで未認可の既存会社の場合、商人層が極端に低く、純投資家は極端に高いことが注目される。これは、

先の南部地域の2鉄道の8法案に対するロンドン応募がきわめて高かったことを反映している。

さて、会社類型別で認可会社と未認可会社との2分法で見ると、純投資家は37Listも含めて未認可会社への応募比率の方が高く、商人は認可会社への比率が高い。このことから、両者の応募パターンから階層の応募動向の性格を読みとれそうだが、既存会社と新会社という要素を加えて4分法にすると、3つのListで比率の高低はそれぞれ違い、同一の応募パターンを読みとることは難しい。例えば、純投資家は37Listでは未認可新会社、45Listでは未認可既存会社の比率が高い。特定地区の応募パターンが抽出されないのと同じである。さらに応募比率ではなく、応募額で見ると商人層でも、たえず未認可会社への応募が多い。

以上のことから想定できることは、応募パターンを決定するのは第1にその年々の発起活動や既存会社の増資動向である。それによって形成される応募の機会が、主として地域的に提供され、マニア期には競って多くの人々がそれに応ずることになった。その際に、新路線の経営見通しを判断しうる情報をもっている商人層は、一定の基準から自己の応募対象を選択できたかもしれない。しかし、議会認可を得られるかどうかは、経営見通しだけではなく、建設・資本調達計画の精粗、投機的応募者の排除、そして地主や競合会社の反対に対処する議会対策などさまざまであり、彼らの予想通りにはならない。結果的に、判明するだけであり、認可会社か未認可会社かどうかの応募パターンは事後的に決定されるのである。この意味で、純投資家がひたすらリスクな応募行動を採ったとか、商人層がより安全な応募行動を採ったとかは、応募活動の時点で判断すべきではない。そ

表 29 職業別応募分類：会社類型別（1845年）

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

	会社応募		個人応募								合 計		全会社合計	
			認可既存会社		未認可既存会社		認可新会社		未認可新会社					
	実 数	%	実 数	%	実 数	%	実 数	%	実 数	%	数	%	実 数	%
商 業	21	38.9	567	19.0	1,080	22.8	4,258	28.6	5,885	25.7	,790	25.9	11,811	25.9
	2,575	35.8	1,703	27.8	1,593	19.5	8,182	30.7	9,804	28.1	,282	28.1	23,857	28.7
製 造 業	1	1.9	300	10.0	668	14.1	2,338	15.7	3,495	15.3	,801	15.0	6,802	14.9
	60	0.8	392	6.4	862	10.5	2,893	10.9	3,740	10.7	,887	10.4	7,947	9.6
金 融	6	11.1	118	3.9	180	3.8	617	4.1	857	3.7	,772	3.9	1,778	3.9
	737	10.2	338	5.5	356	4.3	1,628	6.1	1,879	5.4	,202	5.5	4,939	5.9
自 由 業	4	7.4	547	18.3	708	15.0	2,667	17.9	3,791	16.6	,713	17.0	7,717	16.9
	582	8.1	855	14.0	819	10.0	3,513	13.2	4,377	12.6	,564	12.6	10,146	12.2
農 業			13	0.4	25	0.5	213	1.4	218	1.0	469	1.0	469	1.0
			7	0.1	14	0.2	83	0.3	103	0.3	208	0.3	208	0.3
純 投 資 家	22	40.7	1,167	39.0	1,532	32.4	3,724	25.0	6,443	28.1	,866	28.3	12,888	28.3
	3,241	45.0	2,688	43.9	4,278	52.3	9,234	34.7	13,693	39.3	,893	39.4	33,134	39.9
婦 人			207	6.9	413	8.7	513	3.4	1,553	6.8	,686	5.9	2,686	5.9
			100	1.6	160	2.0	336	1.3	577	1.7	,173	1.5	1,173	1.4
運 輸 ・ 通 信			37	1.2	72	1.5	216	1.5	368	1.6	693	1.5	693	1.5
			22	0.4	72	0.9	455	1.7	548	1.6	,096	1.4	1,096	1.3
他 ・ 不 明			36	1.2	54	1.1	325	2.2	286	1.2	701	1.5	701	1.5
			19	0.3	34	0.4	310	1.2	154	0.4	516	0.7	516	0.6
合 計	54	100.0	2,992	100.0	4,732	100.0	14,871	100.0	22,896	100.0	,491	100.0	45,545	100.0
	7,195	100.0	6,124	100.0	8,187	100.0	26,633	100.0	34,876	100.0	,820	100.0	83,015	100.0
全会社合計に 対する比率	0.1		6.6		10.4		32.7		50.3		99.9		100.0	
	8.7		7.4		9.9		32.1		42.0		91.3		100.0	

表 30 職業別応募分類：会社類型別（1846年）

（上段：応募数
下段：金額 £ 000）

	会社応募		個人応募					
			既存会社		認可新会社		未認可新会社	
	実数	%	実数	%	実数	%	実数	%
商 業	271	34.3	603	28.8	1,473	25.1	3,214	26.5
	7,868	34.4	3,759	26.7	7,610	25.0	13,117	24.9
製 造 業	83	10.5	223	10.6	631	10.8	1,298	10.7
	2,059	9.0	1,316	9.4	3,372	11.1	5,544	10.5
金 融	17	2.2	149	7.1	455	7.8	742	6.1
	289	1.3	830	5.9	2,108	6.9	3,352	6.4
自 由 業	62	7.8	349	16.7	1,074	18.3	2,362	19.4
	1,623	7.1	1,945	13.8	4,988	16.4	9,114	17.3
純 投 資 家	310	39.2	732	35.0	2,004	34.2	4,103	33.8
	8,866	38.7	5,908	42.0	10,705	35.1	19,760	37.5
運 輸 ・ 通 信	44	5.6	13	0.6	131	2.2	220	1.8
	2,123	9.3	73	0.5	1,177	3.9	956	1.8
合 計 *	790	100.0	2,094	100.0	5,858	100.0	12,151	100.0
	22,901	100.0	14,064	100.0	30,484	100.0	52,707	100.0
全会社合計に 対する比率	3.8		10.0		28.0		58.2	
	19.1		11.7		25.4		43.9	

(注) *「合計」は、農業、婦人、他・不明を含む。

計		全会社合計	
数	%	実数	%
290	26.3	5,561	26.6
486	25.2	32,354	26.9
152	10.7	2,235	10.7
232	10.5	12,291	10.2
346	6.7	1,363	6.5
290	6.5	6,579	5.5
785	18.8	3,847	18.4
047	16.5	17,670	14.7
839	34.0	7,149	34.2
373	37.4	45,239	37.7
364	1.8	408	2.0
206	2.3	4,329	3.6
103	100.0	20,893	100.0
255	100.0	120,156	100.0
6.2		100.0	
0.9		100.0	

うした、より長期的判断で応募者が行動するのは、早くとも議会認可後であろう。

〈全応募：主要地区〉(表31, 32)

45List と46List で、40年代の主要地区、ロンドン、北西部、北部についてみてみよう。

〔ロンドン〕

30年代後半と同様に、40年代を通じて純投資家層が人数で40%以上、金額で50%以上を占め第一の応募者階層である。彼らの全国に占める比率は30年代後半から減少しているが、37List の場合彼らの比率が高かったのはロンドン・ブライトン鉄道の影響であり、46List の場合は2,000ポンド以上しか含んでいないことが影響している¹³⁾。後者の影響は、ロンドン以外の他2地区でも生じている。商工業資本家では、商人と製造業者の変動が逆になっているが、46List では人数で28.6%金額で24.1%とほとんど30年代後半と変わらない。

30年代後半と最も違っているのは自由業・官吏で、40年代を通じて応募比率を増加させ、46List では37List より人数・金額で2倍以上増加している。純投資家層は減少したが、この自由業・官吏が増加したことにより、両階層で金額で60数%を占める事態は変わっていない。運輸

業者と金融業も金額的には増加しているが、ロンドンの金融業者は37List では全金融業者の応募の45.7%を占めていたのに対し、45List では25.6%と減少し、北西部の金融業者に劣っている。

さて、ロンドン地区の1人当たりの応募額は37List, 45List では他の地区をはるかに上回っていたのであるが、46List では北西部、スコットランドがロンドンを超すまでに応募額を拡大させた。この原因について考えてみよう。45List までは、ロンドンの各階層はその階層の平均応募額以上の応募をしていた。例外は、37List の運輸業者と45List の金融業者である。ところが、46List では人数の22.6%を占めるロンドン商人層の平均応募額が、商人層全体の平均より1,500ポンドも下回っている。これは、北西部・スコットランドでの会社応募の主体が商人層であったため、彼らの巨額の応募が全体としての商人層の平均応募額を高めたが、ロンドンではそうではなかったことが、相対的にロンドン商人の平均応募額を低くしたのであろう。ただ、まだ不明な点がある。

〔北西部〕

40年代のロンドンの状況が30年代後半と余り変わらなかったのに対し、北西部では純投資家層が40年代に急増し金額で22%以上を占めるようになった。北西部の純投資家は、ランカシャーで80.8%を占めることから分かるように、農村地域の純投資家ではなく、工業地域の純投資家であり、地主階層と考えるには無理がある。ロンドンの純投資家層と同じく、現役もしくは引退した、商人、専門職、製造業者と share-hunters の4階層であった。北西部では30年代の鉄道応募者は、前半はリヴァプール後半はマンチェス

13) 46List で純投資家層の36.9%がロンドンに住んでいることに関し、川上教授は「なんと地主としての「紳士」たちの1/3はロンドンの邸宅に住んでいたのだ。」(前掲書, 288頁)と主張しているが、こうした主張は誤りであることは本文で述べた。また、大地主達がロンドンに邸宅を構えている場合でも、住所を申告する場合、地方の邸宅の住所を挙げるのが一般的である。例えば、1780年、召使い税(男性の召使い1人当たり1ギニー)の申告にあたって、1,030名の貴族のうち、住所としてロンドンを挙げたのは199名(19.3%)に過ぎない(L. Schwarz, 'English Servants and their Employers during the Eighteenth and Nineteenth Century', *Economic History Review*, vol.LII, 1999, pp.241-2.)。

表 31 主要地区—主要職業分類 (1845年)

(上段：応募者数)
(下段：金額£000)

	ロンドン			リヴァプール	マンチエスタ	その他北西部	北西部			ウジング ストライ	ヨーク シャー	その他北部	北部		
	実数	地区合計 に対する 比率 %	職業合計 に対する 比率 %				合計	地区合計 に対する 比率 %	職業合計 に対する 比率 %				合計	地区合計 に対する 比率 %	職業合計 に対する 比率 %
商業	1,079 7,104	18.3 23.2	15.1 29.8	767 3,712	471 2,616	449 1,233	1,687 7,560	36.2 45.4	23.6 31.7	960 1,777	36 48	115 138	1,861 3,262	30.4 29.6	26.0 13.7
製造業	489 1,430	8.3 4.7	11.3 18.0	93 162	221 762	461 982	775 1,905	16.6 11.5	17.9 24.0	726 1,093	39 34	117 136	1,632 2,363	26.6 21.4	37.7 29.8
金融業	265 1,266	4.5 4.1	28.0 25.6	55 1,080	29 259	72 215	156 1,554	3.3 9.3	16.5 31.4	81 324	36 71	18 40	165 535	2.7 4.9	17.4 10.8
自由業	873 3,167	14.8 10.3	18.2 31.2	166 201	119 324	306 722	591 1,247	12.7 7.5	12.3 12.3	374 609	23 57	66 91	863 1,258	14.1 11.4	18.0 12.4
純投資家	2,817 16,912	47.8 55.2	36.5 51.0	262 966	138 820	448 1,908	848 3,695	18.2 22.2	11.0 11.1	223 560	41 71	149 370	913 3,102	14.9 28.1	11.8 9.4
婦人	208 231	3.5 0.8	12.1 19.7	186 95	54 61	210 123	450 279	9.7 1.7	26.3 23.8	92 63	73 39	68 19	333 180	5.4 1.6	19.4 15.3
運輸	89 388	1.5 1.3	22.3 35.7	17 232	24 35	19 88	60 355	1.3 2.1	15.0 32.6	59 92	34 73	35 32	158 197	2.6 1.8	39.5 18.1
合計*	5,896 30,623	100.0 100.0	21.0 36.9	1,561 6,451	1,065 4,884	2,037 5,301	4,663 16,636	100.0 100.0	16.6 20.0	2,574 4,563	46 28	605 838	6,125 11,029	100.0 100.0	21.9 13.3
1人当たり 応募額 £000	5.19			4.13	4.59	2.60	3.57			1.77	31	1.38	1.80		
応募者率	2.61			5.46	4.53	1.27	2.20			7.19	39	0.80	2.61		

(注) *「合計」は、農業、他・不明を含む。

表 32 主要地区－主要職業分類（1846年）

〔上段：応募者数〕
〔下段：金額£000〕

	ロンドン			リヴァプール	マンチエスター	その他北西部	北西部			ウエングストライ
	実数	地区合計に対する比率%	職業合計に対する比率%				合計	地区合計に対する比率%	職業合計に対する比率%	
商業	807	22.6	24.2	303	330	162	795	42.9	23.9	210
	6,656	18.6	20.5	2,814	4,065	1,966	8,845	42.7	27.2	1,866
製造業	214	6.0	15.3	19	130	170	319	17.2	22.8	111
	1,987	5.5	16.1	91	1,106	1,646	2,844	13.7	23.1	1,093
金融業	201	5.6	29.3	40	26	39	105	5.7	15.3	40
	2,218	6.2	33.2	772	205	323	1,300	6.3	19.4	284
自由業	659	18.5	25.8	40	58	98	196	10.6	7.7	71
	5,583	15.6	31.5	203	764	644	1,610	7.8	9.1	453
純投資家	1,577	44.2	36.9	81	84	245	410	22.1	9.6	108
	18,150	50.7	39.9	999	1,194	2,762	4,956	23.9	10.9	1,242
運輸	79	2.2	40.3	7	7	3	17	0.9	8.7	5
	1,018	2.8	23.5	395	631	53	1,079	5.2	24.9	218
合計*	3,564	100.0	28.0	490	637	725	1,852	100.0	14.6	547
	35,828	100.0	29.7	5,274	7,970	7,471	20,716	100.0	17.2	5,165
1人当たり 応募額 £000	10.1			10.8	12.5	10.3	11.2			9.4
応募者率	1.57			1.71	2.71	0.45	0.87			1.53

(注) *「合計」は、農業、婦人、他・不明を含む。

ヨークシャー	その他北部	北西部		
		合計	地区合計に対する比率%	職業合計に対する比率%
12	33	455	28.5	13.7
48	386	4,200	26.9	12.9
36	40	287	20.0	20.5
54	390	2,837	18.2	23.0
37	10	87	5.4	12.7
45	83	612	3.9	9.1
86	36	293	18.3	11.5
37	252	1,842	11.8	10.4
64	61	433	27.1	10.1
44	717	5,703	36.6	12.6
5	5	15	0.9	7.7
22	11	251	1.6	5.8
61	189	1,597	100.0	12.6
72	1,863	15,601	100.0	12.9
.0	9.9	9.8		
70	0.25	0.68		

ターの商工業資本家に代表されるが、リヴァプール・パーティーに象徴されるように単に出資をするばかりでなく、鉄道経営に対しても積極的に参加する機能資本家的側面をもっていた¹⁴⁾。そうした彼らの応募が中心となり、また彼らはそれらを可能とする投資資金を有していたため、北西部では引退した商工業資本家や専門職の人々が応募に参加する余地は少なかった。ところが、40年代マニア期の資金需要の規模は、30年代をはるかに上回り北西部においては旧来の商工業資本家だけの応募だけでは不十分となったのである。その結果が、40年代における純投資家層の拡大であった。

逆に、商工業資本家は30年代後半には金額で75.3%を占めていたのに対し、40年代には56%台へと減少したのであった。その他の階層で注目されるのは金融業者で、45List では全金融業者の応募額の31.4%を北西部が占め、ロンドンを超えている。これは、リヴァプールの銀行家 (James Macgregor) が9社の鉄道に対し58万ポンドもの応募をしたことによる。

さて、リヴァプールとマンチェスターとの関係では、前述したように、45List では再びリヴァプールがマンチェスターよりも応募活動でまさり、46List では再度マンチェスターが逆転している。また、マンチェスターの平均応募額は3List とりヴァプールより大きい。概して、リヴァプールとマンチェスターよりも、「その他北西部」が40年代には応募活動を拡大している。

リヴァプールとマンチェスターは純投資家層が拡大した以外、ほとんど30年代後半と変わらないが、マンチェスターでは純投資家層が製造業者の応募額を上回っている。「その他北西部」

では純投資家・自由業と商工業資本家が大体同規模の応募活動を展開するようになった。そして、「その他北西部」の製造業がマンチェスターを上回っている。

〔北部〕

北部の応募の特徴は、45List でウェストライジング諸都市が応募者率7.19人を示しているように、非常に多くの応募者が鉄道市場に参入したことである。北部全体の応募者率はロンドンと同水準となっている。北部の応募者は、商人層と純投資家の比率の点でいえば、ロンドンと北西部の中間に位置する性格で、純投資家層の比率は北西部より高く、商人層の比率は北西部より低い。また、45List では北部の製造業者は商人と比較してかなりの応募活動を展開し、北西部の製造業者より人数、金額でまさっていた。ちなみに、製造業では大きなグループである建設・建築業、金属機械工業の応募者では北部が人数・金額で最大の地区であり、繊維工業では金額では北西部、人数では北部が最大の地区であった。概して、45List では、北部は商人、純投資家、製造業者の3階層が極端な偏りをみせずに応募活動を展開していた。しかし、商工業資本家の平均応募規模がきわめて小さいため、2,000ポンド以上のみを収録した46List では比較的規模の大きな純投資家の比率が上昇することになった。

ちなみに、45List の2,000ポンド以上の北部応募者は人数で12.7%を占めていた。この比率は46List と同じであるので、46List の2,000ポンド未満の応募者中北部が45List と同じ24.3%を占めていたと想定すると、2,000ポンド以上と未満の重複者を除いた北部の全応募者は46List では2.2万人である。同様に計算すると北

14) 湯沢威, 前掲書, 95頁。

西部1.9万人、ロンドン2.7万人となる。人数では北西部を抜いていることになるが、このことが北部の応募活動の特徴である。

【まとめ】

以上、40年代ブーム期の鉄道応募・投資の特徴は、種々の階層を巻き込み全国的ブームを展開したこと、純投資家層を中心としたロンドン投資の活発化、それと対照的な北西部投資の減少であった。

全国的ブームの原因として、まず、鉄道事業・株式に対する信頼性の拡大が挙げられる。30年代にも、信頼性の拡大が認められたが、ほとんど北西部とロンドンに限定され全国的にそれが確立されたわけではなかった。前述のように、36～7年ブーム崩壊後、路線建設に際して30年代に認可された諸鉄道は、建設費用見積の過小評価による建設資金の不足と枯渇に直面した。主要鉄道の多くは、借入資本に依存しつつ路線を完成させ、運賃の引上げ、営業支出の削減、合併を通じて40～3年には収益性を確立することになった。そして、44年には、全般的好況による運輸収入の急増によって、主要鉄道の収益性は急激に拡大したのであった。こうして、イギリスのあらゆる地域で鉄道企業の信頼性は、認められるところとなった。

同時に、好況初期の特徴として、産業資本の資金形成は順調で、実際3%コンソルは19世紀になって初めてプレミアムをもつなど、資本市場には潤沢な資金が投機・投資先を求めて待機していた。かくして、この時期鉄道株式は「コンソルと同様に良質である」と見做され、従来鉄道投資に無関心であった地区や階層においても、鉄道投資が行なわれると同時に積極的に投機が展開されたのであった¹⁵⁾。しかも、30年代

に認可された鉄道が基幹鉄道となり、それに接続する形で既存会社の拡張線や新会社の発起が、まさに枝葉のようにイギリス全土で展開され、イギリス経済史上初めて全国的なマニアが生じたのである。

この点に関して、E.V. モーガン (E.V.Morgan) は45年10月ブーム崩壊以後、鉄道株式価格が下落したのに対し、国債市場が堅調であったことを指摘しつつ、鉄道投資家と国債保有者とはタイプを異にしていたと主張している¹⁶⁾。確かに、40年代ブームの特徴は、エコノミスト誌が指摘しているように、従来証券投資の習慣をもたない零細の投資家が大量に参加したことであった。例えば、46List の6.9万人の総応募者中、81.6%5.6万人が2,000ポンド未満の応募者であった。しかし、鉄道投資に国債保有者が全く無関心であったと考えることはできない。この時期、国債保有者は、1830年以降低利借替えを受け利回りが低下した国債に代わる投資対象を求めていたのであって、その中に当然鉄道株式も含まれていたはずである。エコノミスト誌は45年9月「新鉄道への供託金や建設中の鉄道へのコールのため大量の貨幣が国債投資から引き揚げられている」と指摘し、S. ガーニー (S. Gurney) も資本市場内部で鉄道投資によってコンソルと国庫証券が影響を受けたとの同様な主張をしている¹⁷⁾。ロンドン投資の増加を考慮に入れる時、資料的に確認し得ないが、そのよ

15) H. J. Dyos and D. H. Aldcroft, *British Transport: An Economic Survey from the Seventeenth Century to the Twentieth*, 1969, Pelican Books, 1974, p.132. 「1843年、鉄道株は、減価していたがコンソルと同様に良質であると見なされた。鉄道株は、余剰資金の投資対象となり、慎重な人々も安全性について確信をもって投資した。」(J. Francis, *op. cit.*, vol.2, p.132.)

16) E. V. Morgan, *op. cit.*, p.314.

17) *The Economist*, September 27, 1845. S. C. of 48, S. Gurney, H. L., Q.1253.

うな国債保有者の投資を無視することはできない。

次に、北西部投資の減少とロンドン投資の増加は、資金需要の増大と資金供給の関係の中で位置付けられる。40年代の鉄道投資活動の特徴は、その巨大さにあった。44年に認可された資本総額は、36年ピークの水準に近づき、45年には36年の2倍強に達し、さらに46年には36年の5.6倍1億3,270万ポンドと未曾有の規模となった。総じて、35～7年間の総認可資本額4,200万ポンドに対し、45～7年には2億3,100万ポンドと5.5倍の規模であり、それが従来の資金供給源に依存することを不可能としたのであった。(表4, 5参照)

30年代前半には、リヴァプール資金が主導的役割を果たしたが、36年ブームには、リヴァプールに対抗する形でマンチェスターの投資が重要となってきた¹⁸⁾。その結果、30年代は、全体として北西部の重要性が著しいものとなった。だが、「飢餓の40年代」を特徴付けた37～42年の綿工業不況と、35～6年ブーム期に設立された鉄道会社の払込請求は、北西部の資金供給力や株主に依存する資金調達を不可能とした。実際、38～40年の3年間で株式で調達された1,930万ポンドは、1825～37年までに鉄道会社が株式・社債で調達した全資金1,750万ポンドをはるかに超す規模に達した。このため、社債・優先株の発行等や金融機関・個人からの借入によって新しい資金供給源の開拓が必要とされた¹⁹⁾。

すでに、ロンドンは、37年認可会社の投資活動で1/3を負担する規模まで拡大していた。そして、鉄道会社が38年以降このように新しい資金供給源を開拓する過程で、比較的固定的収入に依存し景気循環に影響を受けることの少ないロンドン投資家の活動が、株式保有の面でも、次第に重要になってきたのであった。また、自己地域内の鉄道建設が早期から活発であった北部の投資活動は、当時の観察者に注目されることは少なかった。しかし、30年代後半は認可マイル数で見ると最大の鉄道発起地区であったことからして、北部の株式保有は量的には相当大きく、全体の10%を占めていたと推定される。それゆえ、40年代初頭において、全体としてロンドンがかなり北西部に接近し、北部がそれに次ぐ形で鉄道株を保有していたであろう。36年認可会社についての応募額推定(付表4参照)も踏まえて大胆に推測すれば、40年代初頭には北西部が全鉄道株式の35～40%、ロンドンが25%～30%、北部が10%を保有していたであろう。ただ、その場合でも、ロンドンと北部の株式保有は、30年代前半に設立されたミッドランドや北西部の主要鉄道に対しては少なく、自己地域周辺の鉄道会社株式がほとんどであった。

株式保有がこのような状態の下で、44年からの大拡張が開始されたのであるが、総じて既存会社、新設会社では、応募を受ける地区を相当異にしていたと理論上は考えられる。既存会社の場合、応募調達は会社応募や株主割当を通じ

18) リヴァプールとマンチェスターの投資資金量に関するデータとして、1841年当時それぞれの周辺地区を含む人口は33万、41.7万であった。しかも、マンチェスターには30、40年代にランカシャー生まれの住民が移入しているのに対し、リヴァプールにはアイルランド人が多数移住している点から、マンチェスターの方が人口1人当りの所得等の面でも高かったと考えられる(S. A. Broadbridge, *op. cit.*, pp.131-2)。
19) マンチェスター・バーミンガム、グレート・ノー

ス・オブ・イングランド鉄道の株主と社債保有者の相違には、次の特徴があった。1. 社債は、株主よりも一層鉄道敷設地域内の資金に依存し、ロンドンに依存することは株式の場合よりも少ない。2. 社債は、株主でない人々によって大部分が保有された。グレート・ノース社債保有者のわずか17%が、株主もしくは株主であった人々にすぎなかった。3. 社債保有者の大多数は、純投資家層と婦人層であった(M. C. Reed, *book*, pp.254, 257の諸表より)。

て可能であった。このため、既存会社への応募は、北西部が最大でロンドンがそれに続き、そして3番目が北部であると理論上想定されるのだが、実際は45List でみたように、既存会社への応募でもロンドンが北西部を上回り、さらに北部が北西部に匹敵していた。46List でも同様であった。この事実と上記の40年代初頭の推定との整合性を考えなければならない。

1つの解決方法は、45List や46List でみられる既存会社への応募比率を、40年代初頭の株式保有分布とすることである。もう1つは、40年代初頭の株式保有は上記推定通りであるが、45List の応募を募る時点で北西部の既存株主がロンドン株主ほど投資資金の余裕がなく、積極的には増資に応じることはできなかったと考えるかである。前者の解決方法をとるには、30年代後半の投資活動の数字と矛盾するし、あまりにも確たる証拠がない。さらに、南部の既存会社の影響が大きいことも考慮に入れると、推定の修正には躊躇せざるをえない。現時点では、後者の解釈の方が説得的である。既存会社の段階で既にロンドンが北西部を超過していることからして、当然、新会社への応募では一層ロンドンと北西部の応募力の差が顕著となっている。この点を考える際には、応募率よりも応募金額の絶対額を考える方が事態をわかりやすくする。45List で、既存会社への応募額のロンドンと北西部の差は293万ポンドであったが、新会社のそれは998万ポンドである。

以上、44年から大規模な資金需要が進行するにつれて、北西部は、以前と同様なペースで資金需要に応ずることは困難となった。この困難になった部分が、総じて資金の潤沢なロンドンに向い、また、北部は零細な応募者を多数集合させることによってそれに応じた。このことが、

40年代鉄道応募活動においてロンドンの役割をきわめた高いものとし、北部も北西部に次ぐ役割を果たしたのである。

ロンドン地区内でも、積極的に投資を促す要因が存在していた。30年代のロンドンの鉄道投資は、地域的に発起された会社の資金需要に応ずるという受動的な形で展開された。しかし、40年代の発起活動の中で、最もセンセーショナルであったロンドン・ヨーク間の計画線では、東インド会社理事、国会議員などシティの有力者が発起者として活躍し、ロンドンにおける鉄道応募は内生的に積極的に刺激された。

さらに、3%コンソルの魅力が乏しく、海外諸国の利子支払い不履行のため海外証券にも嫌気をさしていたロンドン投資家層は、この時期イギリスで発行された海外証券も鉄道証券だったこともあって、43年末からの既存会社の株価好転を受けて積極的に国内鉄道投資に参加したのであった。かくて、従来証券投資の慣行を全くもたなかった多数の零細な投資家に加え、旧来の国債保有者、すなわち「金利生活者」層とその他資産家が初めて本格的に国内の鉄道投資活動に参加したと思われる。

ロンドンと北西部の資金供給力の差は、45年10月にマニアが崩壊し、46年2月までに国庫に払い込まねばならなかった供託金、2,000万ポンドの支払いが及ぼした影響にも反映されたのであった。1848年の『商業不況特別委員会』によりながらその影響度の差をみてみよう。

ロンドンにおけるその影響は、ガーニーやG. C. グリン (G. C. Glyn) によれば、感じられないほどきわめて小さく、「47年4月および秋の逼迫と鉄道の問題とは全く関係なし」だった²⁰⁾。

20) S. C. of 48, S. Gurney, H. L. Qq.1196, 1250-6. G. C. Glyn, H. L. Qq.1656, 1882.

資の重要性を指摘している T. トウック (T. Tooke) およびサーキュラー・ツー・バンカーズ誌等を引用している。鉄道投資の主たる特徴としてランカシャー資本の重要性が強調されるべきであるとのブロードブリッジの主張は、30年代前半に関する限りわれわれの分析とも一致するものであり、この点に関してエヴァンズの主張は根底から修正しなければならない。

しかし、実際にはブロードブリッジの主張は30年代に限定されているわけでないことは、上記の引用でも窺える。とりわけ、1955年の論文ではブロードブリッジは、さらに進んで「1845年までは、鉄道の資本市場はなんら実質的变化を受けていないように思える。— 1845年になってさえ地理的拡大はみられない」し、「ランカシャーの地位は支配的であった」と結論付けている³¹⁾。この主張には、われわれは承服し難い。彼の分析対象としたランカシャー・ヨークシャー鉄道を構成した諸鉄道のような北部、北西部の既存会社に対するロンドンの投資は少なく、これを一般化することは危険である。実際はすでにわれわれが見てきたように、37Listで認可新会社へのロンドン投資額は30年代前半の2倍近く拡大していた。また、既述のように、40年代初頭にはロンドン資本は25～30%の鉄道株式を所有するまでその投資規模を拡大していたのであり、30年代後半には実質的变化がすでに生じていたのである。ブロードブリッジは、ランカシャー資本の重要性を強調する余り、45年まで資本供給の源泉に変化はなかったとするエヴァンズと同様の誤りに陥っていると結論付けざるをえない。

その後、批判はブロードブリッジの説に対し

31) S. A. Broadbridge, 'The Sources of Railway Share Capital', (in M. C. Reed, (ed.), *op. cit.*), p.209.

て向けられた。T. バット (T. Butt) と J. T. ウォードはカレドニアン鉄道の共同研究によって、D. ブルック (D. Brooke) はヨークシャーの諸鉄道の分析により、ロンドン資本の重要性を指摘し、ブロードブリッジの説を批判した³²⁾。さて、リードもブロードブリッジを批判しているが、それに代わる全体像を提供しているわけではない。それは、リードが、エヴァンスと同様に投資の変化があったとするクラップムの所説を検討する過程で、投資変化を論ずる主張に対する反論から生じたものでもあった。

既述のように、クラップムは30年代前半までクエーカー教徒やリヴァプール・パーティーが鉄道投資に大きな役割を果たしたと主張していたが、さらに、36～7年のマニア期では「ミドランドや北部のクエーカー教徒実業家の明敏な資本とは全く違うもの、すなわち5%を求める盲目的資本 (blind capital, seeking its 5 percent.) が大挙して侵入してきた」と指摘した³³⁾。この指摘に対し、リードはマニア期の投機者を「5%を求める盲目的資本」と形容する用語法についてさらりと疑問を提示したあと、「明敏な資本」を地域内投資 (local investment) や個人的コネクションによる投資とクラップムが同一視していることを大きな問題とする。これらを同一視することは、リヴァプール・パーティーのような地域外の (non-local) 投資は、「盲目的な資本」となり、クラップム自身の説が成立しないと主張する。そして、この点では、「盲目的な資本」の参入は36～7年ではなく20年代のロンドン資本によって行なわれていたこと、また、重点を投資の性格から投資家の性格に移すこと

32) J. Butt and J. T. Ward, *op. cit.*, p.246. D. Brooke, *op. cit.*, pp.265-6

33) J. H. Clapham, *op. cit.*, p.388.

は難しいと指摘し、クラップムの所説を批判する。

そして、リードは、エヴァンスやクラップムのように特定の時期に投資の性格が変化したことを証明するよりも、地域内の投資やさまざまな地域外の投資（‘blind’ investment）を位置付けていくという方法を探るべきだと主張する。こうして、1820年代のロンドンのコネクションによらない投資や、30年代の鉄道投資の経験を積んだ北西部投資家の活躍の意味を説明している。しかし、具体的説明はそこまでで、それ以降は投資知識の普及や証券取引所に代表される投資機構の成立によって、鉄道投資市場が拡大し、絶対的ではないが資本市場の完成が進んだと締めくくっている³⁴⁾。この一般的説明は誤りではないが、北西部とロンドンの役割の変化を議論してきた論者たちの問題意識に対して答えていない。ロンドンが44年頃まで鉄道投資に参入しなかったと主張したエヴァンスにしても、北西部投資を強調したブロードブリッジにせよ、背景にあるのは、最大の都市ロンドンと最大の工業地帯ランカシャーがどのように鉄道投資に関与したか、そしてその投資資金はどのように形成されたのであろうか、という疑問であった。それゆえ、この問題が多くの論者の関心を集めたのであり、現在でも、19世紀の所得・資産の地域分布をめぐるの議論や「ジェントルマン資本主義」論³⁵⁾にも関連するテーマである。

しかし、リードは一般的説明だけで、多くの

論者の問題意識に答えることはなかった。たしかに、鉄道の資金調達は鉄道地域によっても時期によっても大きく変わるのであって、ランカシャーやヨークシャー、あるいはスコットランド地域の諸鉄道³⁶⁾を分析しても、また、リードのように11社について応募契約書や株主登録を使ってさまざまな検討を加えても、全体像を提示はできない。また、45List全体を分析してもそれは44年の後半から11月までの応募活動を示しているだけであって、46Listでは大きな変化が生じている可能性もある。さらに、40年代だけではなく、30年代の全体を把握しないと40年代の傾向の意味を発見することはできないのである。この意味で、3List全部の分析だけが30年代から40年代にわたる鉄道応募と投資の変化を示してくれる。本稿で提示した多くの諸表から、新たな知見を得ることは大いに可能であろうが、まずはこれらの諸表からイギリス鉄道投資の実態を把握すべきである。確かに、3Listに焦点を絞ったわれわれの研究は、応募時点のまさに点と点を結んだものにすぎないし、応募後の変化を株主登録簿によって検証しなければならないが、ここまで、今後の議論の出発点となる事実を提示したつもりである。

2 地主階級の投資動向

イギリス人の経済史家は、IIで触れたJ.R.ウォードの運河投資に関する包括研究が発表されるまでは、ブリッジウォーター運河の事例もあって、地主階級が運河投資に積極的に関わっ

34) M. C. Reed, *book*, chap., VIII.

35) ここでは、「ジェントルマン資本主義」論に触れる余地はないが、竹内幸雄、秋田茂両教授の「解説ジェントルマン資本主義論の形成、論争そして展開」が簡潔に説明されている（P. J. ケイン、A. G. ホブキンズ著、竹内幸雄、秋田茂訳『ジェントルマン資本主義と大英帝国』岩波書店、1994年）。

36) スコットランドの諸鉄道への投資とスコットランド資本の性格については、W. Vamplew, ‘Sources of Scottish Railway Share Capital before 1860’, *Scottish Journal of Political Economy*, vol.17, 1970. と T. R. Gourvish and M. C. Reed, ‘The Financing of Scottish Railways before 1860—a Comment’, *Scottish Journal of Political Economy*, vol.18, 1971. の論争がある。

ていたと考えていた。ところが、鉄道発展に対しては地主は阻害的であると考えられる傾向が強い。この傾向とは反対に、イギリス鉄道投資に関する日本の研究者の多くは、地主階級に大きな役割を与えてしまっている。この原因は gentleman や esquire を地主と同一視することから来ているし、遠因はブロードブリッジがそのような分類をしたことかもしれない³⁷⁾。また、リード自身はその分類を批判し、ジェントルマンとエスクワイヤーを non-occupational と分類し、婦人とならぶ rentier investor を構成するとし、全く地主階級とは見做していない。その指摘にもかかわらず、彼の研究の日本での紹介者は不用意にも地主と同一視している³⁸⁾。この2例は直接『株式応募者名簿』を分析しているわけでもなく、ジェントルマン・エスクワイヤー層が最大の応募者グループとして登場してくる事態に遭遇したわけでもない。その意味で彼らの実態について注意を払う必要がなかった。しかし、46List 全体を内外で初めて分析された川上教授は、「けっきょく純投資家階層とは地主層にほかならなかつた」と残念ながら速断してしまった³⁹⁾。

さて、われわれの問題、鉄道株式市場における地主階級の重要性はどの程度であったかを検

討しよう。まず、地主階級の全体像であるが、詳細に土地所有規模によってそれを初めて明らかにしたのは J. ベートマン (J. Bateman) である⁴⁰⁾。彼によれば、1879年に3,000エーカー以上を所有する地主は2,500人で、さらに3,000エーカー未満2,000エーカー以上所有する地主が1,320人いた。他方、貴族400人、大地主1,288人、スクワイヤー (Squires, 1,000~3,000エーカーを所有) 2,529人で、合計4,217人がイングランド・ウェールズの土地の53.7%を所有していた。そして、3,000エーカー以上を所有する2,500人の地主が獲得していた地代収入は、最低年3,000ポンド最高は18万ポンドであったが、合計すると3,297万ポンドであった。それに、1,320人の中規模地主を加えた3,800人強の大中地主が、当時の全地代収入1.56億ポンドの1/4を獲得していたと考えられる。

しかし、10万ポンドの地代収入を得ていた大地主を含めて、家屋建築、土地購入、土地改修のため、「1800年代から少なくとも1870年代まで地主貴族は破滅的債務ではないが、債務を負っていた」し、「土地の半分は抵当に入り、地代収入の半分は利払いによって吸収されていた」⁴¹⁾。こうした状況下では、例外的な大地主以外、証券投資を行なう余裕は少なかった。し

37) S. A. Broadbridge, *Studies . . .*, p.144. 彼の影響を受けた日本の研究として、佐賀卓雄, 前掲論文, 100頁参照。

38) M. C. Reed, *book*, pp.103, 110, 131. 湯沢威, 前掲書, 97頁。

39) 川上忠雄, 前掲書, 281頁。川上教授がこのように考えたのは、46List の分析以前に「金額的には、近隣の工業的發展や所有地内の鉄鉱山・炭田の開発によって高地代を受取るようになった幸運な地主達がとくに大投資階層としてめきんでいた」という L. H. ジェンクス (L. H. Jenks) の主張に影響を受けたのかもしれない (同上, 255頁。L. H. Jenks, *The Migration of British Capital to 1875*, 1938, T. Nelson & Sons, rep., 1971, p.72)。杉浦教授は彼らを財産に基礎を置いた地代・利子の取得者であり「地主・

金貸資本家層」と、地主と金利生活者に二分している (杉浦克己, 前掲論文, 134頁)。また、37List を検討したであろう馬渡教授も、「首都を発着点とする鉄道ではロンドン商人、在住地主を中心に…応募」していると、同様な誤解をしている (馬渡尚憲, 前掲論文, 43頁)。

40) J. Bateman, *The Great Landowners of Great Britain & Ireland*, 1883, rep., Augustus M. Kelley, 1970, pp. 495-6, 515. 松浦高嶺『イギリス現代史』山川出版社, 1992年, 110-5頁参照。

41) D. Cannadine, 'Aristocratic Indebtedness in the Nineteenth Century: The Case Re-opened', *Economic History Review*, 2nd ser., vol. XXX, 1977, pp. 639-42, 644-5. J. Habakkuk, *Marriage, Debt and the Estate System*, Oxford U. P., 1994, pp. 354-7.

かも、そうした大地主でも先祖から相続した保有証券を売却しなければならぬ地主も存在した。例えば、1809年から第1次大戦までの期間で最大の遺産を遺したイギリス人であるサザーランド公I世(リヴァプール・マンチェスター鉄道に出資したスタッフォード侯が1833年にサザーランド公となった)の長男、サザーランド公II世(2nd Duke of Sutherland)は、年10万ポンドの所得をリヴァプール・マンチェスター鉄道の配当2万ポンド、国債利子3万ポンド、そして地代から得ていた。しかし、諸所の館の改修のために1833年に父I世から相続した110万ポンドの国債のうち1850年までに約60万ポンドを売却しなければならなかったし、株式や土地まで売却しなければならなかった⁴²⁾。また、地主階級に関し「1850、60年代の小さな支線の時代になるまで、鉄道へ投資したものは少な

かった」との指摘もある⁴³⁾。

このように、地主階級の側からみても、われわれが対象としている時期に彼らの株式応募が他の階層より活発だったとは想定することはできない。さて、表33は純投資家層の37List以来の応募動向である。みられるように、地主階級を代表する国会議員・貴族の応募比率が年を追って増加している一方で、中小の純投資家層を代表するジェントルマンが比率を低下させている。エスクワイヤーは37～45年にかけて純投資家層の40%を占めるまでに増加し、46Listではジェントルマンを逆転している。46年には国会議員・貴族は、応募額で、純投資家層全体の13.6%を占めるまでに拡大しているが、これは40年代マニア期にロンドン・ヨーク間の発起活動が国会議員を巻き込む形で展開されたことを反映している。

表33 純投資家層の応募動向：1837～46年

(上段：応募者数
下段：金額£000)

	1837 List		1845 List						1846 List	
			全応募者		£2000未満		£2000以上			
	実数	比率	実数	比率	実数	比率	実数	比率	実数	比率
国会議員	2	0.1	70	0.9	26	0.5	44	2.0	155	3.7
	9	0.1	702	2.1	39	0.6	663	2.4	3,119	6.9
貴族	29	1.0	212	2.7	123	2.2	89	4.1	282	6.7
	94	1.3	1,758	5.3	157	2.6	1,601	5.9	3,037	6.7
エスクワイヤー	337	12.0	2,098	27.2	1,368	24.7	730	33.5	1,361	32.3
	1,079	14.9	13,809	41.6	1,447	23.9	12,362	45.6	20,156	44.6
ジェントルマン	2,437	86.4	5,320	68.9	4,008	72.4	1,312	60.2	2,313	54.8
	6,056	83.5	16,860	50.8	4,390	72.6	12,471	46.0	18,246	40.3
その他資産家	14	0.5	16	0.2	11	0.2	5	0.2	105	2.5
	12	0.2	32	0.1	14	0.2	18	0.1	664	1.5
合計	2,819	100.0	7,716	100.0	5,536	100.0	2,180	100.0	4,216	100.0
	7,251	100.0	33,161	100.0	6,046	100.0	27,115	100.0	45,223	100.0

42) E.Richards, 'An Anatomy of the Sutherland Fortune: Income, Consumption, Investments and Returns, 1780-1880', *Business History*, vol.XXI, 1979, pp.52-3.

43) F. M. L. Thompson, *English Landed Society in the Nineteenth Century*, Routledge & Kegan Paul, 1963, p.26

さて、IIで見たように、「その他ヨークシャー」地区のエスクワイヤー・ジェントルマン階層の応募額のうち、45年は2.9%、46年は5.3%が地主階級によるものであった。そこで、エスクワイヤー・ジェントルマンの全応募額に45年は3%、46年は6%の比率をかけ、国会議員・貴族の応募額を加えて計算すると、全地主階級で45年には338万ポンド、46年には846万ポンドを応募したこととなり、その額は純投資家層の45年10.2%、46年18.7%、鉄道応募全体の4.1%、7.0%を占める。しかし、J.T.ウォードが地主全部を確認できたわけでもないし、エスクワイヤー・ジェントルマンが地主としての称号として通用する農村地域の投資が増加していること、エスクワイヤーが増加していること、他の職業を挙げている地主の存在を考慮に入れて、先の比率を倍にしよう。これは過大な比率と思うが、そうして計算すると、地主階級の応募額

は純投資家層の45年13.0%、46年23.8%、そして鉄道応募全体の5.2%、8.9%を占めることになった。このように、過大に見積もって5%と9%が、鉄道応募に対する地主階級の貢献であり、この数字以上に鉄道投資に関与したとは考えられない。1780~1815年間に地主階級が運河投資に22.7%の貢献をしたことからすると半分以下であるが、きわめて妥当な数字である。

3 主要地区の資金形成と鉄道投資

さて、ここまで検討してきた鉄道応募・投資活動と全体としての投資資金形成との関係を、ルービンスタインの研究によりながらみてみよう。特に、北西部とロンドン、そして北部、3地区の関係である（付表2参照）。

表34は、中産階級に課された所得税から推定された事業・給与所得額の地域分布を示したものである。これには地代収入が含まれていない

表 34 中産階級の事業・給与所得の地域分類 (%) (合計実数 ￡000)

	1806年度	1812年度	Dだけ	1835年度	1848年度	1851年度	1860年度	1870年度
ロンドン	43.8	43.4	43.7	36.0	31.8	31.1	34.3	38.9
南東部	11.1	12.5	12.4	8.8	6.7	6.2	5.8	5.6
南西部	9.5	7.9	9.9	7.3	6.9	6.3	6.4	5.3
東部	5.1	5.2	5.1	5.6	5.8	5.9	3.3	2.5
ミッドランド	7.8	8.0	7.9	9.9	10.9	10.9	11.6	9.9
北西部	6.6	5.7	5.4	10.2	12.8	14.9	16.8	15.8
(ランカシャー)	5.5	4.7	4.5	9.1	11.6	13.7	15.2	14.7
北部	8.4	7.8	7.7	9.1	9.9	9.5	11.2	11.2
(ヨークシャー)	5.4	5.0	5.1	5.9	6.4	5.7	7.6	7.4
ウェールズ	1.5	1.4	1.2	1.7	1.8	1.7	2.1	2.1
スコットランド	6.4	7.5	6.7	12.2	14.9	15.7	10.5	9.8
G B 合計	100.3	99.4	100.0	100.8	101.6	102.1	101.9	101.2
合計実数	36,678	37,025	34,347	65,543	81,662	78,269	118,297	175,818

(出所) W. D. Rubinstein, *Elite and the Wealthy in Modern Britain History*, Harvester Press, 1987, table2.9,4.1より作成。

(注) 「GB合計」が100%にならないなど、原表自体の数字が若干の誤差を含んでいる。1835年度の数値は、1812~48年間の傾向が継続しているとして、計算した推定値。

が、直前に考察したように、地主階級の応募・投資行動は無視しても全体の議論には影響しない。課された所得税は、地代を除外し事業所・工場からの所得に課された Schedule A と、全ての事業・職業あるいは外国・植民地証券から生ずる利益に課された Schedule D、法人あるいは株式会社の被雇用者に課された Schedule E である。これら所得税は分離課税で、課税最低限は1812年度は50ポンド、48年度は150ポンドであった。当然、地区の人口が多いほど所得額の比率が高くなるが、さいわい検討する3地区の人口はほとんど大差がなく、比率の相違は1人当たりの所得額に差があるからと考えてよい。

議論と関係する数字は1812～48年間のものであり、ロンドンでは43.4%から31.8%と減少し、北西部は5.7%から2倍の12.8%に増加し、北部は7.8%から9.9%へと増加している。北西部が鉄道に対して30年代前半には42.9%の投資をなし、後半には応募額で27.9%を占めた事実と比較すると、稼得している所得の地域比率からすると30年代は2.7～4.2倍高いことがわかる。さらに、40年代になっても、所得比率より34%～56%高い応募率を維持していることになる。ロンドンの場合、30年代前半の応募比率は所得比率の1/2であったが、37List の加工データで見ると、45List の応募率が所得比率より16%高いぐらいで、37～46年間は所得比率と奇妙に一致している。北部の場合、37List では応募比率は所得比率の1/2と少ないが、40年代には応募比率が所得比率より30%ほど高くなっている。

ところで、証券投資に向かう資金は基本的には年々の可処分所得が何年かにわたり蓄積され、形成されると考えられる。もちろん、可処分所得を決定するのは所得と消費水準、物価体

系、さらに事業に再投資される額などによって決定され、ロンドンと地方、工場主と給与生活者では、同一所得でも可処分所得は違ってくる。さし当たりこれ無視すると、所得額は形成されている投資資金の規模を最も的確に示す数字である。そうだとすると、30～40年代にかけて展開された主要地区の鉄道応募・投資活動が、そのまま当該地区の投資資金の形成や所得規模を表わしていないことを確認しなければならない。特に、30年代の北西部の活発な投資・応募活動は、資金形成の全国的な分布でこの地区が群を抜いて高かったからではないのである。

しかし、中産階級の所得の10%程度しか北西部が占めていなかったからといって、そのことが当該地区で十分な投資資金の形成がなされていないことを意味するわけではない。他の地区ではみられない、1812年からの北西部の所得比率の飛躍的拡大を考えると、綿工業への利潤の再投資を超過する資金形成が進行していた。その傍証として、巨額の遺産を遺した大資産家の地域分布を示せば表35ようになる。中産階級の場合よりもロンドンの集中度が高いが、北西部も1858～79年以降は17.8%と第2位を占めている。われわれが検討している時期は、1809～39年と1858～79年の中間に位置する時期であるが、この時期に大資産家においても北西部で最も資産形成の拡大が生じていたことがわかる。そうした資金形成拡大の勢いやリヴァプール・マンチェスター鉄道の成功を目の当たりにしたことが、30年代前半のリヴァプール・パーティーの投資と活躍をもたらしたのである。とすれば、問題とすべきは当該地区の所得が全国に占める比率ではなく、投資資金や所得の絶対額と応募・投資額の関係である。

この観点から作成したのが、表36であり、30

年代は表34の35年度、40年代は48年度の比率を使って所得額を計算している。当然、投資資金は数年にわたり蓄積されたこと、コールも数年にわたったこと、また、株式を一部あるいは全部売却することにより負担が軽減されるので、所得額との比率がただちに応募・投資額の負担を表わすわけではない。また、所得額と応募・投資額の比率の特定水準がそれ自体意味をもっているだけでなく、比率が高くなればなるほどその地区内での応募・投資資金の逼迫が進んでいることを意味するだけである。

30年代前半は、投資額——厳密に言えば投資を約束した額だが——は、ロンドンと北部ではきわめて僅かな額であり、北西部にとっても所得額の31%であった。この30年代の数字は、33～5年にわたる投資額であるので、単純に1年の負担は10%となるし、既にリヴァプール・マンチェスター鉄道への投資は終了していた。さ

らに、好景気と株価上昇を背景に負担は軽いと感じられたであろう。

37List でも、ロンドンと北部の応募比率や投資比率は、30年代前半の北西部よりも低かった。ところが、北西部の応募比率は77.7%に達し、投資比率も46%と前半を15%上回る水準となった。応募額519万ポンドの5%を供託金として支払い、さらに306万ポンドの95%を支払うとすると、317万ポンド、所得額の47.2%が北西部の負担となる。これに、30年代前半と36年認可会社への投資額を加えると、北西部の負担は相当なものになった。それに深刻な不況が追い打ちを掛けたわけであり、鉄道会社では資金調達に困難をきたす一方で、北西部投資家は保有証券を売却したと考えられる。証拠はないが、この過程で漸次、ロンドンの株式保有が進行したのでであろう。

さて、40年代になるといずれの地区も応募比

表 35 大口遺産を遺した人々（非地主階層）の地域分類

	1809～29年 £16万～50万		1809～39年 £10万以上		1858～79年 £25万以上 ⁽¹⁾		1880～99年 £50万以上	
	人数	%	人数	%	人数	%	人数	%
ロンドン	92	74.8	409	72.4	128	53.1	83	42.6
南東部	0	0.0	18	3.2	2	0.8	1	0.5
南西部	6	4.9	40	7.1	13	5.4	8	4.1
東部	4	3.3	20	3.5	3	1.2	3	1.5
ミッドランド	9	7.3	24	4.2	18	7.5	20	10.3
北西部	8	6.5	25	4.4	43	17.8	35	17.9
北部	4	3.3	15	2.7	19	7.9	22	11.3
ウェールズ	0	0.0	6	1.1	0	0.0	0	0.0
スコットランド	0	0.0	7	1.2	14	5.8	20	10.3
アイルランド	0	0.0	1	0.2	1	0.4	3	1.5
合計	123	100.0	565	100.0	241	100.0	195	100.0

(出所) W. D. Rubinstein, *Men of Property*, Croome Helm, 1981, pp.103-5, table3.11-3.13. および *idem*, 'The Structure of Wealth-holding in Britain, 1809-39: a Preliminary Anatomy', *Historical Research*, vol.65, 1992, pp.86-7, table 2. より作成。

(注) (1)は1858～79年間に£50万以上と、1850～69年間に£25万以上を遺した人々。

率が100%を越すほど活動の度合いを強めたが、46Listでの北西部と北部の応募比率の高さには目を見張るものがある。

所得税を課されることのない低所得者が応募活動に加わったのも影響したであろうが、ほとんどの応募者が自己の支払い能力をはるかに超過するほどの応募活動を展開したことになる。それは、コールに応じて株主となるという投資活動では決してなく、割当状、スクリップ、銀行領収書の売却による投機利得をめざした応募活動であるといってよい。まさに、鉄道マニアであった。3地区以外でも、46Listのミドランド、スコットランド、南西部は応募比率が100%を超過し、マニア的状況が確認できる。

さて、3地区にもどると、最も応募比率が高いのが北西部であり、次いで北部であるが、北西部は2年間で1年間の所得額の3.5倍、北部は3.3倍もの応募を展開したことになる。いま

まで、40年代において応募者率ではロンドンが高く、46Listでは北部が同じ比率であったことや、1人当たりの応募額では45Listではロンドンがきわめて高く、46Listでは北西部とスコットランドが高いということで、応募活動の強度を判断してきた。しかし、支払い能力を超過する応募活動、それはまさに現金支払いを初めから考えに入れず、ひたすら証券の売買差益を小資本で獲得しようとする投機活動そのものであった。この点で、40年代鉄道マニアの投機を中心は北西部であり、次いで北部であった。しかも、ランカシャーではそれを促進すべく、鉄道株式の担保貸付が「個人や銀行、火災保険会社によって町中で行なわれ」、期間3ヶ月から6ヶ月で、5%～最高10%の利子が課された。また、資金不足を補うため、商人は割引を求めずと株式銀行や個人銀行に依存するようになった⁴⁴⁾。これらが投機を促進したのであり、

表 36 主要地区：中産階級の所得と鉄道投資（単位£000）

		30年代前半	37List	45List	46List
ロ ン ド ン	所得額(a)	23,595	23,595	25,969	25,969
	応募額(b)		6,826	30,611	35,828
	投資額(c)	789	2,864	10,526	8,313
	応募比率(b)/(a)		28.9	117.9	138.0
	投資比率(c)/(a)	3.3	12.1	40.5	32.0
北 西 部	所得額(a)	6,685	6,685	10,453	10,453
	応募額(b)		5,194	16,650	20,716
	投資額(c)	2,093	3,064	5,725	5,719
	応募比率(b)/(a)		77.7	159.3	198.2
	投資比率(c)/(a)	31.3	45.8	54.8	54.7
北 部	所得額(a)	5,964	5,964	8,085	8,085
	応募額(b)		917	11,022	15,601
	投資額(c)	109	572	5,004	4,114
	応募比率(b)/(a)		15.4	136.3	193.0
	投資比率(c)/(a)	1.8	9.6	61.9	50.9

(注)「所得額」は表34より計算。

46Listの投資額は認可新会社に対する応募額だけ。

同時に、支払い能力以上の応募によって、そうした信用に依存せざるを得なかったことをも示しているのである。

次に、投資活動においてロンドンの所得に対する負担はそれなりに高いものの、北西部と北部の負担は2年間でロンドンの1.5倍にもなる。さらに、46List にはない2,000ポンド未満の投資部分を加えると北部では45List と同様な水準に達する。この点で、北部の銀行において鉄道の影響は感じられなかったとする先の証言の信憑性に疑問を提示ざるをえない。また、46List で最大の会社応募を展開したスコットランドでも高率の負担となった。そして、30年代末と同様に、北部や北西部の投資家はコール負担を逃れるために保有株式を売却し、それらは最大の資本市場であるロンドン市場に引き付けられた。こうして、国債に次ぐ第2の市場である Home Rail を形成することが可能となる株主ベースが一層ロンドンで拡大したのである。

さて、Ⅲ、Ⅳと、鉄道株式への応募・投資活動を分析してきたが、1840年代マニアまでのそれら活動の結果として、鉄道株式の所有構造はどうなったであろうか。すなわち、40年代初頭の鉄道株式の所有構造を、北西部35～40%、ロンドン25～30%、北部10%と先に推定したが、40年代マニアの展開でこの構造にどのような変化が生じたのであろうか。われわれは、その比率を40、41年頃のものとして推定し、その後、鉄道発起活動の回復と共にロンドンの役割が高まったと考えているのであるが、まず、事態を単純化するために44年までこの比率が維持されたと想定しよう。この想定では北西部の保有額が高く

なる。1830～44年間に認可された株式資本総額は6,630万ポンドであり、それらが上記の比率で各地区で所有され、それに45List と46List (新会社のみ) で認可された会社への投資額が加わるとした。

そうすると、46List 時点の鉄道株式の保有額は、北西部3,460～3,790万ポンド、ロンドン3,540～3,870万ポンド、北部1,570万ポンドとなり、北西部とロンドンがほとんど同一規模で、北部がそれらの40%強を保有していることになる。この計算は、同一地区での応募はスクリップや株式の保有者が代わっても、同一地区の投資家に引き取られると仮定している。しかし、『商業不況特別委員会』の証言や先の資金形成に対する高率の投資額を考慮に入れると、エコノミスト誌で地方の売り注文が殺到したと言われているように⁴⁵⁾、明らかに北西部からロンドンへの株式移動が生じたと推定される。また、この計算そのものが、最初からロンドンの推定保有額を大きくしないように意識的に単純化していた。実際は、40年代初頭の比率のまま、42～44年間の応募活動が進行したとは到底考えられない。ロンドン応募の増加が進行していたのである。

こうした事情を考慮に入れると、40年代マニアの終了時点でロンドンが、所有構造の面では、鉄道株式市場の最大の市場となっていた可能性はきわめて高い。しかし、40年代初頭の所有構造の推定そのものが大胆な推定であり、結論を速断することは多くの誤りを含むことになる。ここでは、40年代マニア期終了時点で、株式所有構造の面では、ロンドンが明らかに北西部と同一規模に達していたことを指摘するだけにとど

44) S. C. of 48, A. Hodgson, HC, Qq.521-6, 2752-7. C. Turner, HC, Qq.922-7.

45) *The Economist*, October 18, 1845.

めよう。多くの論者は、40年代マニア期におけるロンドン応募の役割を強調しているが、結果として鉄道株式市場における北西部とロンドンとの関係の変化を論じていない。われわれの結論は、推論を積み重ねたものであるが、かなり

確かな証拠に裏付けられた控えめな結論である。

では、ロンドン資本市場が、鉄道株式の所有構造において北西部に匹敵する市場となったが、流通市場の面ではどうであろうか。この難問がわれわれの次なる課題である。

〔九州大学経済学部助教授〕

付表1 1837～45年鉄道投資家：職業分類

	1837 List			1845 List		
	人数	金額 £000	1人当たり 応募額£	人数	金額 £000	1人当たり 応募額£
商 業	3,646	6,385	1,751	7,162	23,846	3,329
merchant	1,805	3,961	2,194	3,480	17,561	5,046
broker, agent, factor etc	348	676	1,943	459	1,065	2,321
穀物商	114	229	2,011	164	247	1,508
石炭・鉄商	132	155	1,176	253	512	2,025
繊維商	332	360	1,085	1,015	1,703	1,678
その他マーチャント	185	223	1,207	458	820	1,790
その他 broker, agent etc	207	242	1,170	390	741	1,901
その他	523	538	1,029	943	1,196	1,268
製 造 業	1,694	2,361	1,394	4,333	7,939	1,832
鉱山・採石業	29	37	1,279	80	104	1,295
金属・機械器具工業	224	312	1,392	502	964	1,921
家具・木工・皮革業	208	165	792	359	392	1,092
窯業・化学・油脂・石鹼業	211	231	1,095	378	640	1,694
製紙・印刷・製本・文具工業	57	74	1,293	152	237	1,557
繊維工業（捺染・染色を含む）	187	442	2,365	818	1,772	2,166
衣料品・小間物工業	133	132	990	200	206	1,030
食料・醸造・煙草工業	258	247	959	547	772	1,411
建築および建設業	231	302	1,309	830	2,033	2,449
その他製造業	156	419	2,684	467	819	1,754
金 融 業 者	322	714	2,216	948	4,942	5,213
貨幣市場						
banker	192	469	2,444	510	3,592	7,044
その他	20	19	928	59	146	2,475
資本市場						
broker	81	173	2,135	281	902	3,209
jobber	7	23	3,250	3	12	4,000
その他	5	11	2,100	22	57	2,584
保険業者	8	9	1,094	28	90	3,226
その他	9	11	1,206	45	142	3,163
自由業者・官公吏	1,578	2,170	1,375	4,792	10,164	2,121
宗教家	40	30	761	216	310	1,437
法律家						
弁護士	454	722	1,589	1,543	4,599	2,980
その他	60	104	1,731	35	69	1,977
医者	252	418	1,657	813	1,449	1,782
会計士	136	192	1,409	262	416	1,589
教師	50	22	440	109	90	827
その他自由業	45	41	917	76	85	1,116
官公吏	79	97	1,222	227	274	1,207
軍人	104	223	2,141	414	1,248	3,014
民間給与生活者						
クラーク	229	221	966	763	1,248	1,636
その他	129	101	783	334	377	1,130

再論—初期イギリス鉄道投資家の分析(2)

	1837 List			1845 List		
	人数	金額 £ 000	1人当たり 応募額£	人数	金額 £ 000	1人当たり 応募額£
農林水産業	155	97	626	387	210	544
農場主	98	56	573	313	169	540
牧畜・酪農業者	6	3	575	5	8	1,630
ヨーマン	47	32	690	59	19	322
その他	4	5	1,263	10	14	1,420
純投資家層	2,819	7,251	2,572	7,716	33,161	4,298
国会議員	2	9	4,500	70	702	10,022
貴族	29	94	3,247	212	1,758	8,292
エスクワイヤー	337	1,079	3,202	2,098	13,809	6,582
ジェントルマン	2,437	6,056	2,485	5,320	16,860	3,169
その他資産家	14	12	891	16	32	2,010
婦 人	379	330	871	1,714	1,173	684
未亡人	103	91	887	519	380	733
未婚女性	212	199	941	1,127	700	621
lady, gentlewoman	28	17	611	36	80	2,216
その他女性	36	22	622	32	13	414
運輸・通信・保管業	173	423	2,448	400	1,088	2,719
鉄道業	3	200	66,733	32	495	15,463
道路運輸業	55	74	1,349	112	254	2,267
運河業	4	5	1,125	7	5	783
海運・ドック	57	72	1,264	158	226	1,429
倉庫業	42	62	1,474	67	92	1,368
郵便	12	11	917	24	16	669
雑	185	93	503	377	243	644
サービス業	128	68	534	233	176	757
職人・専門職	27	16	606	40	11	269
家庭内被雇用者	30	8	278	101	53	528
その他				3	2	783
不 明	552	699	1,266	189	273	1,447
記載あるも分類不可能	25	32	1,295	17	34	2,004
記載なし	525	664	1,264	161	224	1,394
無職	2	3	1,275	11	15	1,355

付表2 認可会社に対する応募状況：主要地区

〔上段：応募数
下段：金額£000〕

	1833～35年		37List		45List		46List	
	実数	%	実数	%	実数	%	実数	%
ロンドン	369	11.1	1,972	32.2	3,634	20.3	1,568	26.8
	789	16.2	2,864	34.2	10,526	31.3	8,313	27.3
リヴァプール	827	24.9	604	9.9	590	3.3		
	1,218	25.0	629	7.5	1,698	5.0		
マンチェスター	288	8.7	490	8.0	720	4.0		
	647	13.3	1,500	17.9	2,022	6.0		
その他北西部	183	5.5	731	11.9	1,172	6.6		
	228	4.7	935	11.2	2,005	6.0		
北西部合計	1,298	39.0	1,825	29.8	2,482	13.9	999	17.1
	2,093	42.9	3,064	36.6	5,725	17.0	5,719	18.8
ウェストライジング諸都市					1,623	9.1		
					1,796	5.3		
その他ヨークシャー					2,134	11.9		
					2,826	8.4		
その他北部					296	1.7		
					381	1.1		
北部合計	61	1.8	609	9.9	4,053	22.7	835	14.3
	109	2.2	572	6.8	5,004	14.9	4,114	13.5
その他地区	1,596	48.0	1,725	28.1	7,706	43.1	2,456	41.9
	1,883	38.6	1,882	22.5	12,408	36.9	12,338	40.5
合計	4,290	100.0*	6,131	100.0	17,875	100.0	5,858	100.0
	5,693	100.0*	8,382	100.0	33,663	100.0	30,484	100.0

(注) *比率は、「他・不明」を除いた比率。
46Listは認可新会社への応募状況。

付表3 1845年の主要鉄道：住所別応募分類

A. 45年度に認可された最大の会社

(左列は人数, 右列は金額£000)

	South Wales		Caledonian		Direct Lon.		Wilts, Somer.		Oxford, Wor.		Newcastle		Trent Valley		Great S.W.	
ロンドン	152	913	234	850	255	937	76	525	89	496	74	107	27	307	124	215
南東部	31	125	25	101	42	112	17	75	18	96	13	14	1	1	43	53
南西部	350	601	5	24	4	21	182	461	57	192	13	8			14	19
東部	7	14	5	5	3	17	2	3	2	11	7	17			8	15
ミッドランド	13	21	7	19	2	2	4	7	96	104	35	27	17	11	60	93
北西部	11	16	84	280	2	2	1	20	45	130	29	22	155	743	53	117
北部	17	23	24	51	4	5	6	16	61	57	221	742	9	10	25	51
ウェールズ	234	142							1	3	1	0			2	2
スコットランド	3	13	237	366	1	1			6	15	30	86			16	46
アイルランド	4	18			1	1			3	11					442	454
他・不明	34	25	12	10	5	16	15	12	7	7			2	4	7	13
合計	856	1,910	633	1,706	319	1,113	303	1,118	385	1,120	423	1,022	211	1,076	794	1,079

(注) South Wales(授権資本額 £2.8m) Caledonian (£2.1m) Direct London & Portsmouth (£1.5m)

Wilts, Somerset & Weymouth (£1.5m) Oxford, Worcester & Wolverhampton (£1.5m)

Newcastle & Berwick (£1.4m) Trent Valley (£1.25m) Great Southern & Western (Ireland) (£1.2m)

B. 本文で議論された会社の応募者。北西部・北部の代表としての2社。

	Lond. & C.		South East.		Eastern C.		York & NM		Hull & Sel.		Lon & S.W.		Liv. & Bury		Leeds & Th.	
ロンドン	304	1,619	64	4,598	28	266	175	212	74	37	293	518	14	92	16	26
南東部	46	172	8	575	6	90	24	24	2	0	60	107	1	3	1	3
南西部	11	14	1	1			35	25	4	2	37	81				
東部	5	63			122	114	6	2	2	2	9	13			1	2
ミッドランド	23	72	1	0	1	0	23	27	17	5	35	35	2	7	2	1
北西部	121	200	17	1,152	6	108	50	51	17	8	7	15	222	486	12	24
北部	430	700	3	4			71	141	267	104	10	5	23	44	588	809
ウェールズ					1	0			2	1	4	1	1	4		
スコットランド	19	38	1	2			17	25	4	4	4	5				
アイルランド	7	7	1	0			1	0	2	1	2	4			2	1
他・不明	22	22	1	0	1	1			2	0	11	11	3	5	4	5
合計	988	2,907	97	6,331	165	579	402	507	393	164	472	795	266	639	626	870

London & Croydon: South Eastern: Eastern Counties: York & Noth Midland: Hull & Selby:

London & South Western: Liverpool & Bury (£0.91m) Leeds & Thirsk (£0.89m)

付表4 1836年全認可会社への応募額推定

(単位£)

(単位£000)

会社名	授權資本額	応募額	DATA	北西部	ロンドン	北部
確定データ						
North Midland	1,500,000	1,311,000	R. contract	361	448	405
Manchester & Leeds	1,300,000	1,059,000	Br. contract	762	53	212
Great North of England	1,000,000	624,000	R. contract	180	141	228
Dublin & Drogheda	600,000	549,000	L. contract	249		
Ulster	600,000	537,000	L. register	120	20	
Hull & Selby	400,000	339,000	B. contract	38	90	188
York & North Midland	370,000	297,000	B. contract	29	67	185
	5,770,000	4,716,000		1,739 (36.8)	819 (17.4)	1,218 (25.8)
37Listによる推計						
South-Eastern	1,400,000	1,120,000	37List Lo70 Nw19	213	784	
Birmingham & Derby Junction	620,000	496,000	37List Lo32 Nw22 N7	109	159	35
London & Blackwall	600,000	480,000	37List Lo93		446	
	8,390,000	8,572,000		2,919 (34.1)	2,640 (30.8)	1,253 (14.6)
45List他による推計						
Eastern Counties	1,600,000	1,280,000	Br. 39 Nw67	858		
Bristol & Exeter	1,500,000	1,200,000	45List Nw27 Lo14	324	168	
Northern-Eastern	1,200,000		東部			
Midland Counties	1,000,000		S. リヴァプール影響大			
Birmingham & Gloucester	950,000	760,000	45List Nw18 Lo10 N6	137	76	46
London Grand Junction	600,000	480,000	推定Lo90		432	
Thames Haven Railway & Dock	450,000		認可後、資金難のため解散			
	15,690,000	10,532,000		3,380 (32.1)	2,884 (27.4)	1,299 (12.3)

(摘要) DATA: LoはLondon, Nwは北西部, Nは北部。数字は%。

(出所) 認可会社名と「授權資本額」は Return relating to Railway Bills, B. P. P., 1840, 545.

Br: S. A. Broadbridge, *Studies in Railway Expansion and the Capital Market in England 1825-1873*, 1970, pp.131, 161.

R: M. C. Reed, *Investment in Railways, 1820-1844*, 1975, pp.164, 186.

S: C. E. Stretton, *The History of the Midland Railway*, Methuen & Co., 1901, pp.32-4.

L: J. Lee, 'The Provision of Capital for early Irish Railways, 1830-53', *Irish Historical Studies*, 1968-69, vol.16, p.42.

B: D. Brooke, 'The Promotion of Four Yorkshire Railways and the Share Capital Market', *Transport History*, 1972, vol.V, p.273.

(注) 「応募額」は、確定値以外は「授權資本額」の80%で計算。

付表5 鉄道株式市場の拡大：45・46List についての推定方法

45List の原数字は、以下の通りであった。

	応募者	応募総数	応募金額 £000	1人当たり 応募数	1人当たり 応募額£000
£2000未満	22,131	36,413	21,375	1.65	0.97
£2000以上	5,887	9,132	61,664	1.55	10.47
合計	28,018	45,545	83,039		

さて、杉浦教授のサンプル調査（杉浦克己，前掲論文，pp. 171-3）によると、£2,000以上の応募者の51.5%が£2,000未満のリストにも登場している。そこで、実質の全応募者は、 $28,018 - 5,887 \times 51.5\% (3,032) = 24,986$ 人となる。また、£2,000未満の3,032人は本来£2,000以上の応募者に属すべきものであるので、 $3,023/22,131 = 13.7\%$ の比率で、応募総数、応募金額を、£2,000以上に算入したのが、表の1845List に関する結果である。

46List についての杉浦教授の推定(A)によると、(a)～(f)以外の数字は以下の通りである。

	応募者	応募総数	応募金額 £000	1人当たり 応募数	1人当たり 応募額£000
£2000未満	(b)	(d)	55,478	(c)	(a)
£2000以上	12,779	20,945	121,255	1.64	9.49
合計	(e)	(f)	176,733		

それぞれの推定方法と結果は、

(a) £2,000以上の1人当たり応募額の45List と46List の比率10.47:9.49が、£2,000未満においても当てはまるとして計算し、0.879を得た。

(b) $55,478/0.879 = 63,115$ 人。

(c) £2,000以上の1人当たり応募数の45List と46List の比率1.55 : 1.64が、£2,000未満においても当てはまるとして計算し、1.75を得た。

(d) $(b) \times (c) = 110,451$ (e) $63,115 + 12,779 = 75,894$ (f) $110,451 + 20,945 = 131,396$

ここで、45List 同様、£2,000以上の応募者の51.5%が£2,000未満に登場していると仮定し、 $12,799 \times 51.5\% = 6,581$ 人を未満応募者から控除し、同時に $6,581/63,115 = 10.43\%$ の比率で、応募総数、応募金額を£2,000以上に算入した結果が、表の最終推定である。