

泡沫会社発起の虚構ビジネス・モデルと “虚業家”のネット・ワーク

大正バブル期のリスク管理の弛緩を中心として

小 川 功

はじめに

本年夏に世界同時株安を引き起こしたサブ・プライム・ローン問題の元凶はつまるところ米国住宅バブルを機にローン会社が新たに開発した低所得者向け住宅ローンの信用力評価の錯誤に由来するものと解されている。米国の借り手も貸し手も2年間という短期間の住宅価格の上昇を冒険的に期待し、リスクの高い不動産投機という一発勝負を行って、これが米国景気を支えたわけである。いかに金融工学を駆使して腐り果てた原資産のリスク分散をはかり、格付け会社と結託して高格付けを得たとしても、所詮は「エンロン事件」の場合と同様に、難解な「ブラック・ボックス」を駆使して「ババ」を他人に引かせる一種の詐欺的商法ではなかったかと筆者は想像する。問題はどのようにして欧州などの有力銀行・金融機関の審査部門などが、かような詐欺的金融商品を「これこそリスク分散の出来た最先端の高格付の金融商品なり」と安易に受け入れたのかというリスク管理上の疑問をじっくりと解明することであろう。時流に流されて、腐り果てた原資産を高格付け金融商品に「マネー・ロンダリング」する“錬金術”という犯罪行為に直接・間接に加担した各種の金融のプロ達のリスク管理の弛緩と、独立不羈の専門的職業人にあるべき倫理観の欠如こそが今問われているのではなからうか。J.P.モルガン証券の菅野雅昭氏はサブ・プライム・ローン問題の本質を「金融緩和が長期間続いた場合、人々のリスク感覚が正常に働かなくなる例がまた一つ歴史に追加されようとしている」¹⁾と指摘するが、

筆者も一見当該問題は最新の「二十一世紀型の危機」(H19 8 21日経)ではあるが、悪知恵に長けた詐欺師が跳梁跋扈した米国ウォール街で大昔から何度も繰り返して登場する古色蒼然たる「いかがわしい証券」の再来であるとも言えると考えている。

実は我が国でもこうしたリスク感覚が正常に働かなくなる時期が何度かあった。たとえば『成金物語』の著者・千原伊之吉は日露戦争後の「全く狂熱した...株界未曾有の大成金時代」(成金, p167)を「銀行会社の直接経営者の多くは新人物に替って、只管新気運に遅れん事を恐れ、新進気鋭の活気に満ちて、世は唯だ黄金世界に酔うた。銀行は貸出の手を極端に緩めて、株券放資を勧むると同時に、株式放資金の融通は極めて円滑を計るといふ有様」(成金, p114)で「自分の家には毎日会社の発起人になって貰ひたいとか、或は鉱山を買へとか、地所を買って貰ひたいとか...来る人々が引きも切らぬ有様」(成金, p233~4)と回顧している。

こうした日露戦後の成金時代と全く同様に、大戦景気による大正バブル経済が崩壊した大正末期から昭和初期にかけての恐慌期にも人々のリスク感覚が正常に働かなくなり、零細な庶民多数が被害者となった、大掛かりな詐欺的不正金融事件が続発し、深刻な社会問題となった。たとえば当時の『東京日日新聞』は社説で「不正金融業者が現れて、経済の事情に通じない、地方農民や、都会の小所得者に棚ぼた式の利殖方法を宣伝してその金銭の寄託を受け、結局はこれを横領着服して不正の利得をほしいままにすることがはやってゐる」(T14. 10 23東日)と何度も警告した。

本稿は上記のようなリスク管理の弛緩現象がなぜ特定の時期に全国的(ないし近年の如く全世界的)に集中的に発生し、蔓延し、抑制防止が困難となるの

1)「十字路」平成19年8月15日『日本経済新聞』(以下日経と略)。同様に本稿では新聞・雑誌、頻出資料は以下の略号を用いて、本文中の括弧内に示した。(新聞・雑誌)東日...東京日日新聞, 読売...読売新聞, 東朝...東京朝日新聞, 大朝...大阪朝日新聞, 大毎...大阪毎日新聞, 神戸...神戸新聞, 福日...福岡日日新聞, 九州...九州日報, 法律...法律新聞, 内報...帝国興信所内報, D...ダイヤモンド, / (資料)成金...千原伊之吉『成金物語』采女社, 大正5年, 事件...村山久雄編『津下事件の裏面に伏在せる薩派及政友会一味の醜怪事実』大正10年, 質問...田中万逸代議士「質問主意書」(国立公文書館蔵)

か、そのメカニズムの本格的な解明のための予備的研究の中間的な結論部分である²⁾。

I. 本研究の総括

筆者は平成14年拙著『企業破綻と金融破綻 - 負の連鎖とリスク増幅のメカニズム -』(p544以下)において「虚業家」の仮説を提示し、その集団性についても指摘した。つづいて前著の仮説を補強すべく、平成18年刊行の拙著³⁾で「泡沫会社製造屋」側の代表格として“会社魔”松島肇とそのパートナー二十数名との連携関係の事例を取り上げた。今回本稿では筆者の近年の十数本の論文群⁴⁾で取り上げた松島同類の連中が数多くの泡沫会社・事業等を乱造し、深刻

2) 本稿は滋賀大学リスク研究センターの金融リスク等に関する共同研究の最終報告書の終章に相当する。本誌に報告の機会を与えていただいた滋賀大学関係者各位に謝意を表したい。

3) 拙著『「虚業家」による泡沫会社乱造・自己破綻と株主リスク 大正期“会社魔”松島肇の事例を中心に』滋賀大学経済学部研究叢書第42号、平成18年、参照

4) a. 「大正期破綻銀行のリスク選好と『虚業家』(続編) 佐賀貯蓄銀行と田中猪作をめぐるビジネス・モデルの虚構性」(地方金融史研究会平成19年8月夏季合宿報告) / b. 「「虚業家」による生保乗取と防衛側のリスク管理 中央生命対田中猪作の事例を中心として」日本保険学会昭和19年度大会自由論題報告 / c. 「「虚業家」による誇大妄想計画の蹉跌 亜細亜炭礦、帝国土地開拓両社にみるハイリスク選好の顛末」『彦根論叢』第368号、平成19年9月 / d. 「「虚業家」による外地取引所・証券会社構想の瓦解 津下精一の台湾証券交換所出資と吉川正夫仲買店買収を中心として」『彦根論叢』第367号、平成19年7月 / e. 「老舗庶民金融機関のビジネス・モデル変容と頭取の「虚業家」の性格 破綻行・共栄貯金銀行頭取小出熊吉を中心として」『彦根論叢』第366号、平成19年5月 / f. 「大正期の泡沫会社発起とリスク管理 河野英良と彼のパートナーを中心として」『滋賀大学経済学部研究年報』第12巻、平成17年12月 / g. 「邦人向“海外不動産投資ファンド”の創始者のリスク選好 紺育土地建物社長・岡本米蔵の前半生」『彦根論叢』第357号、平成18年1月 / h. 「ハイリスクの海外不動産投資ファンドの内地販売戦略 大正期紺育土地建物会社のビジネス・モデルの虚構」『彦根論叢』第358号、平成18年2月 / i. 「大正期日本積善銀行の破綻とリスク管理・ガバナンス不全」(日本金融学会2003年度秋季大会報告) / j. 「大正バブル期における起業活動とリスク管理 高倉藤平・為三経営の日本積善銀行破綻の背景」『滋賀大学経済学部研究年報』第10巻、平成15年12月 / k. 「「虚業家」集団『高柳王国』の形成と崩壊 大衆資金のハイ・リスク分野への誘導と収奪」『彦根論叢』第351号、平成16年11月 / l. 「「虚業家」高柳淳之助による似非・企業再生ファンドの挫折 ハイ・リスクの池上電気鉄道への大衆資金誘導システムを中心に」『滋賀大学経済学部研究年報』第11巻、平成17年1月 / m. 「「虚業家」による虚偽の信用補充のビジネス・モデル “鉱業投資ファンド” 大北炭礦の事例を中心に」『彦根論叢』第361号、平成18年7月 / n. 「有価証券割賦販売業者のビジネス・モデルとリスク管理の欠落 日本国債株、日ノ

な社会問題となった事例研究を集大成して、現時点における一応の総括を提示することとしたい⁵⁾。

筆者が過去の十数本の論文群で行った研究(以下本研究と略)で採用した接近方法は次の通りである。

司法的取調・破綻・裁判等なんらかの形で発覚・公表された大正期の経済事件を出発点として、研究対象となり得ると思われる十数名のそれらしい人物を絞り込み、伝記・評伝・人物誌等を含む対象人物の略伝を把握した上、予審決定書・判決等を含む外部公表資料による迂回的接近により、発起・出資・役員兼務等における連携・共同行動を調査し、パートナーを抽出、彼らが発起・出資・役員兼務面で関係する企業・団体等の概要を調査、対象者・パートナーを含む人的ネットワークの範囲を推測するとともに、最終的には彼らの人的ネットワーク構造の全体像を解析しようと試みた。

各段階で依拠した主な資料は、通常の経営史研究に用いる一般的史料のほか、短期間に消滅した泡沫会社の調査には欠かせないものとして、官報の商業登記等に準拠した各種の会社録、特に役員を名寄せした索引部分、裁判の報道や判決等を掲載した『法律新聞』・判例集、企業の発起、内紛、信用失墜等を調査した信用調査機関による報道、対象人物自身が関与・経営するメディア・雑誌・出版社等の刊行物などの公開された情報をも積極的に活用した。当然ながら当時の第一次史料・内部情報、関係者・子孫の保存文書・証言等の接近・入手を心掛けたが、泡沫会社などでは当然ながら企業として存続する場合が皆無に近いと、入手・利用できたものは一部分にとどまるという限界がある。

、本公債株、東京国債株のファンド運用の失敗を中心に」『彦根論叢』第362号、平成18年9月/1。「大正バブル期の泡沫事業への擬制“投資ファンド”とリスク管理 “印紙魔”三等郵便局長の「虚業家」ネット・ワークを中心に」『彦根論叢』第364号、平成19年1月、「“虚業家”による似非ベンチャー投資ファンドとリスク管理 大正期“印紙魔”三等郵便局長による郵政資金二百万円超の散布実態」『滋賀大学経済学部研究年報』第14巻、平成19年11月

5) 本稿は上記注4)の論文群の総括部分に該当するため、原資料の開示は原則的に原論文に委ねている。

規模の大きな銀行に関連するものほど資料は多く残されているが、本研究では可能な限り先行研究の乏しい未開拓分野への接近を心掛けるべく、特定の金融機関の業態に限定せず、なるべく多種多様な金融機関、ならびに各種ノンバンクをもカバーするように事例を選択した。この結果、本研究で取り上げた経済事件の主要業種は貯蓄銀行3、生命保険1、証券3（取引所1、有価証券割賦販売業2）、各種ファンド3、鉱業3などに幅広く分布することとなった。

本研究で取り上げた10余の経済事件にほぼ共通するスキームないし各社にほぼ共通するビジネス・モデルは次のように集約できると考えられる。

大戦景気に沸き、成金が多数輩出した所謂「大正バブル期」に、相場・証券・鉱業・土地・リゾート・海外関連等のハイリスク分野で、経済の事情に通じない多数の庶民層から零細な資金を収奪する目的で、信用補完のため有力政治家・高官・著名人・有爵者等を担ぎ出し、あたかも有力政治家・政府高官等から特別の利権を与えるかのような、新規・進歩・有望・豊富・権威等を仮装する尤もらしい“舞台装置”で、共謀関係にある記者・新聞・雑誌・出版社等を利用し利殖行為を推奨、誇大・虚偽の宣伝・広告・目論見書等を多用・継続・反復し、虚偽の現物出資など巧妙で複雑な操作・手法・仕掛けを縦横に駆使し、空虚な実態をあたかも濡れ手で粟を掴む一獲千金の事業に粉飾し、言葉巧に投資主体の射倖心を煽り、投機本能を極限まで昂進させ、活動実態の乏しい看板倒れの「泡沫会社」を乱造し、空株を発行、各地多方面に互り数多くの泡沫会社に関与、投資地域は遠隔地・外地・海外にまで広範囲に、時には強引に他会社の敵対的買占め・乗取りまで敢行したが、大正9年以降の株価大暴落の影響で相場の思惑が外れ巨額損失を出し、多くの関与事業の経営に失敗し、元来薄かった信用力がさらに失墜、一時の弥縫策たる各種陽動作戦、決算操作、粉飾等の虚構を重ねるも、さらなる資金固定化のために、遂には日々の資金繰りにも困窮し、高利金融業者からの高歩の資金に依存するなど、その場凌ぎを続け、①末期には実権を掌握した狡猾な高利貸に翻弄・蹂躪・収奪され、②資金源の同系銀行・保険・信託・証券・ノンバンクの破綻に結び付き、③最終的に償還不能・破綻・消滅・逃亡等の重

大な経済事件を惹起し、²⁴法令違反等犯罪行為の疑いで追及あるいは司法当局の強制捜査を受け、²⁵広く投資家等に悲劇や怨嗟を生んだ深刻な醜聞・社会問題となり、²⁶事件の悪質性・魔性の故にしばしば「魔」などの異名で呼ばれた。²⁷中心人物を取り巻く周囲の補佐・チェック機能、ガバナンスの不全、²⁸同僚・役職員・株主・家族等の周囲の諫言・反対をも無視し続け、²⁹多種多様な多数のリスク管理能力の欠落者（「虚業家」）が、³⁰相互に競合・扇動・共鳴・共働・教唆・共謀・共犯等の情実関係ある、³¹ある種の「複雑系ネットワーク」を形成していたと考えている。

こうした虚業家が無知な一般投資家の投資判断を誤らせるような多分に欺瞞的な各種の信用補完手法を併用・駆使したことは、大正バブル期に新設された新興企業群に多く見られる当時の悪しき慣行であったと考えられる。要するにこれらの大正期の新興企業群の発起はリスク管理という概念が完全に欠落した「虚構のビジネス・モデル」⁶⁾に立脚していたと言わざるを得ない。

Ⅱ．各事例に共通するリスク管理上注目すべき諸点

（１）各事例間の複雑な相互関係

たとえば津下事件の場合、津下「精一を傀儡に用ひて私欲を逞ふしたる一味徒党」、「津下精一を圍繞したる不正の徒は非常に夥しく…二十名以上に達し、其関係は非常に錯綜」（事件、p1）し、「百鬼夜行の醜状」（事件、p1）などと表現され、大正10年9月14日津六也弁護士は「精一ノ背後二隠レテ此ノ大罪ヲ敢行スルニ至ラシメシ所謂大奸巨猾二十二名」（質問、p4）を告発したとされる。

各事例（注4の記号で表示）の間には以下のような複雑な相互関係が認められる。まず、a-eの5事例は1の投融資先であり、bはaの融資先、cはj（中外証券信託）の社長、d（台湾証券交換所）とj（大北炭砒）の監査役を兼ね、dはhの大阪証券交換所の亜流、jはkの大口投資先であり、kはf（東日本炭

6) 本稿は科学研究費補助金「金融ビジネス・モデルの変遷（基盤研究B，課題番号17330079，代表者齋藤憲氏）の研究成果の一部である。

碓)の監査役を兼ね、a, c, e, h, lは同時期に貯蓄銀行に関与する同業者同士、b, c, f, h, i, j, lは鉱業に関与する同業者同士、k, lは有価証券割賦販売業者同士などといった具合である。

(2) 職業的な発起業者の主導

日清戦後の企業勃興期にはまだ「銀行設立発起請込処」を営業科目とする「会社屋」という流行語はまだ定着しなかったが、日露戦後になると会社を設立して、創業者利得として収得した発起人株(権利株)を転売して利益をあげるという一連の発起行為を専ら生計の手段とする職業的ないし半職業的な発起業者の存在が一般の企業家と区別して明確に認識されるようになった。こうした職業的な発起業者のことを「会社屋」「会社製造者(屋)」「発起屋」「事業屋」など種々の名で呼ぶようであるが、家村五郎は「会社屋の事を発起屋とも云ふ事がある。会社屋の屋の字句の中には、職業的即ち商売と云ふ意味があるのと同様、発起屋も職業的発起人即ち発起業者と解釈して差支へは無いのである。又会社屋の事を会社製造屋とも云ふ...名は何んと言はうとも...実質的には会社屋には違ひない⁷⁾とすべて一括している。神戸正雄は日露戦後「特二世上会社製造者ナルモノアリテ特二鉱山熱、土地熱、工業熱ノ旺盛ナル時二於テ巧妙ナル誘惑的手段ヲ弄スルコトアリ。最モ注意ヲ要スル所ナリ⁸⁾と指摘している。

この時「虚業家」の一人と攻撃された当の福沢桃介は『ダイヤモンド』誌上で「日露戦役当時経済界活躍の際、余は諸種の会社を発起したるが、爾後経済界に反動を来し、基礎薄弱なる会社は之を解散せざるべからざる否運に遭遇せしことあり。其際余は余の発起設立に係る一煉瓦会社を解散せしが、故森村市左衛門翁などは深く之を非難し、余を以て虚業家となし、国家を思はざるも亦甚しく、其の実業家の態度にあらずとして、新聞紙上に於て余を攻撃せし」(T95.11D)と回顧している。森村が「実業家の態度にあらず」と非難した際に使用した事例からみられるように、正統派の「実業家」あるいは「企業家」と区別して、正統派から大きく逸脱した「非企業家」あるいは「似非企業家」に

7) 家村五郎『投資之研究』投資研究社、昭和5年、p92

8) 神戸正雄『近代放資論 完』有斐閣、明治44年、p172

対する批判のニュアンスを含んだ評語として「虚業家」などの用語が使用されてきたことが福沢の例から判明する⁹⁾。

大正6年9月ある信用調査機関はこうした用語を使用して日刊の機関紙上で加盟会員に対して次のような「会社熱勃興に対する警告」を發した。「時局發生以來、本邦事業界の振興は真に驚異に値するもの有之、新設会社の勃興、既設会社の拡張等日も尚足らざるの觀あるは國家の爲め御同慶の至りに存候。然るに所謂会社屋連、虚業家連の暗中飛躍も亦之を機として隨所に起り、不真面目極れる計畫を樹てて之を誇大に吹聴し以て投資家を誘惑せんとする者不尠、実に油断難相成り儀と存候」(T6 9.7内報)

こうした大正バブル期に「泡沫会社製造の天才」¹⁰⁾といわれ、無数の「泡沫会社」「幽霊会社」を乱造したのが前著で取り上げた松島肇とともに並び称されたiの高柳淳之助、fの河野英良など「例の松島某を筆頭として、数十名の大小実業家」¹¹⁾とされた。こうした著名な人物のほかにも、投資案件や鉱区等を資産家に持込んだり、金銭の貸借・株券・鉱区の換金の仲介を行ったり、借入金の債務名義人となったり、発起行為に関連する諸サービス面で著名な人物の下働きを行うような「金融ブローカー」「鉱業ブローカー」的人物が周辺に無数に存在し、共働したものと考えられる。

(3) 所謂「泡沫会社」「幽霊会社」

首謀者が尤もらしい目論見を謳い上げ、名称だけでは大袈裟な印象を与え、公称資本金では相当な規模の企業を思わせるが、ほとんどこれといった活動態はなく、つまるところ単なる泡沫会社・幽霊会社であった場合が多かった。泡沫会社は水の上に浮かんでは消えるあぶくのように企業ブームにのって「雨

9)「虚業家」については拙稿「企業家と虚業家」『企業家研究』第2号、企業家研究フォーラム、平成17年6月、同「買占め・乗取りを多用する資本家の虚像と実像 企業家と対立する「非企業家」概念の構築のための問題提起」『企業家研究』第4号、企業家研究フォーラム、平成19年6月、参照

10) 大浜孤舟『暗黒面の社会・百鬼横行』新興社、大正15年、p82

11)「地方人を買った事業屋」大正9年2月20日『東京経済雑誌』。なお当時の雑誌『日本一』(6巻10号、大正9年10月、p94~)の「泡沫会社製造屋列伝」には河野英良(f)、竹村欽次郎(k)、大葉久吉(kの仲間)、坂田実(jの仲間)、戸水寛人(c)、松島肇、鈴木久次郎、矢崎好一(いずれも注3)の拙著で記載)を含む31名が取り上げられている。

後の筈の様に簇生した新会社の大部分は仆れた，世人之を呼んで泡沫会社とした¹²⁾とされるように，消滅しやすく，永續性がないような無数の新設会社群をいう。幽霊会社は実際の事業活動を行っていない名前だけの会社をいうが，池島民理は幽霊会社を「形式丈けは立派に出来て居るが，内実一厘の資本無き会社である，換言すれば全資本を幽霊株にして居るもの¹³⁾とする。

こうした虚偽的払込の会社設立を可能とした手法に，現金による出資によらない現物出資手法の乱用があった。「鉱区権を資本化して創立した」(T10 6 5 大朝) ような「資本金は総て現物出資に依りて成立」(事件，p 8) したにもかかわらず，その実現物出資のみに依拠し，企業実態が乏しく，巨額の払込資本金の実態はほとんど架空に近い空虚な内容の，水で薄められた水割資本 [watered capital] にすぎなかった。たとえば j の大北炭砒はこうした「幽霊会社」「幽霊株」の典型であるが，「類例殆んど皆無...一の仮想的企画にして...内容...空虚」(T8 9 20内報) な「資本金一千万円の大泡沫会社」(事件，p 8) とされた c の亜細亜炭礦も虚業性の高い一種の「誇大妄想型」架空的泡沫企業であったと考えられる。また g の岡本米蔵の発起した日米興業は当該「所有地所を担保として低利の外資を輸入し，金融業を営むこと」(T6 3 22読売) をも目的に掲げており，海外不動産投資と国際金融業を併せ営む一種の投資銀行業を志向したものと解される。しかし誇大な社名・過大な資本金にもかかわらず，岡本のパートナー・山本も「あまりにも架空的な事業として世間の非難攻撃が多かったため，日米興業は創立に到らず，不幸にして中途解消するの運命に終わった¹⁴⁾と回顧している。

(4) 尤もらしい“舞台装置”

発起者が最大限に創意工夫をこらしたのは投資家を強く刺激し，誘惑・吸引する尤もらしい仕掛けである“舞台装置”であった。各事例の中には見方によ

12) 13) 池島民理『株式会社裏面』精禾堂，大正8年，p4，111。幽霊株は「或八引受ナキニ引受アリタル如ク装ヒ，或八払込ナキニ払込ミアリタル如ク装ヒタル株式ヲ云フ...水割株ハ多少トモ払込アル場合ヲ謂フモ幽霊株ハ全然払込ナキ場合ヲモ包含ス」(寺尾元彦『株券法論』大正13年，p37) とされる。

14) 山本慶治『感謝と思い出 創業三十年を回顧して』昭和29年，培風館，p15

ては現代金融の花形・ベンチャー・キャピタル、投資信託、不動産投資信託等の先駆形態とも呼べそうなほど、今日の多彩な各種投資ファンドを彷彿させるような最新鋭の金融スキームの類似品が表面的に構築された例も少なくない。こうした創意工夫部分にのみ焦点をあてて当該人物を評価すれば、一種の天才的な才能をもった「革新者」との位置付けを与えられる場合もないわけではない。筆者は決して「虚業家」を一方的にマイナス・イメージだけで把えていない理由もこの点に存する。各事例に即して主な“舞台装置”は次の通り。

c(亜細亜炭礦)は「全国に散在して資金の関係等より有望なる鉱区を擁しながら経営困難に陥れる幾多の炭業会社を買収する」(T8 9 30内報)炭礦トラスト結成を謳い、「支那山東、山西方面より徐々奥地の未開炭田を日支合弁事業として開発し、将来は西比利亜に向って突進」(T8 9 30内報)し、「日、支、英、米、仏、露の各国人を株主とすべく世界的公募」(T8 9 20内報)を標榜した。

d(台湾証券交換所)は「近く之が実現を見るに至るべき... <台湾>取引所設立の前駆として...新たに台湾総督府の発布したる法令に何等の抵触する所なく円満に営業を為し得るは...物議を醸したる東京証券交換所等と趣を異にする」(T9 4 .10内報)ほか、「台湾、東京、大阪に本支店を置くの外、台湾の対岸南支那の有望地に多数の支店を設け」(T9 4 .10内報)る「台湾唯一の株式信託業機関」を標榜していた。

e(共栄貯金銀行)は元来は貯金者への利益配当制度を創始し、これを売り物に成長してきた老舗庶民金融機関であったが、その後変質した。

f(宝永銅山)は貧鉱だった村井吉兵衛「現鉱主の事業を継続するものにて、現在の収益は第一回払込資本に対し確実に年四割以上に相当し、有利なる既設会社の新株と其實質を同うし居る」(T6 9 28読売)などと盛んに吹聴し、投資家を煽り、粉飾決算を重ねた。

g(紐育土地建物)は「海外雄飛の模範的青年」が「紐育市の郊外にして、米国主要鉄道の停車場に沿ひ、近き将来、住宅地、店舗地、又は工場地として都会化せざる可からざる運命を有する地所」¹⁵⁾を非常の廉価で買収し、一口百

円で、三回に分納する分割払込制をとった投資シンジケートを組成することにより、教育界を中心に数多くの中流以下の日本人にも小口購入可能にさせた一種の“海外不動産投資ファンド”であった。

i (池上電気鉄道)は貴族院議員・代議士等の金看板を悪用して、架空に近いとも解される泡沫会社を十数社も捏造して、自己の主宰する利殖雑誌で推奨した。同業の有力電鉄会社に売りつけようとの転売目的から、鉄道省から認可取消寸前で株価が1株2円にまで惨落していた池上電気鉄道の株をタダ同然で買い漁り、「池上電気鉄道の拡張事業資金獲得のために幽霊会社を更に設け、空株を発行」(S9.12.28東朝)した“似非・企業再生ファンド”であった。高柳の行為は要約すれば 得体の知れぬ泡沫企業を多数捏造し、事情に疎い地方の零細投資家を騙して株金を払い込ませ、その代金を自己の利益を図る目的で危険な事業に流用したことの3点となる。すなわち クローズド・エンド型の会社型投資信託を多数設立し、第一××、第二××、第三××などと社名を同一シリーズとして命名し、投資家の性格等に合わせて、言葉巧みなダイレクト・メールを多種多用に使い分け、投資信託の豊富な品揃えの中から推奨販売し、委任を受けた信託財産を主に、株式や不動産の売買で運用した。とりわけ低位株、低迷株への集中投資を行い、自らが経営者として投資先に入り込み、企業再生に努力して、株価の高騰した時点で利食いしようとしたものと考えられる。高柳は企業再生に投資する真意を秘していたので、零細投資家はハイ・リスクの“企業再生ファンド”の一種に、それと知らずに投資させられていた。

j (大北炭砒)は採掘実績の乏しい試掘坑へのハイ・リスクの“鉱業投資ファンド”であった。

k (日本国債)の「有価証券割賦販売法に遭ひ、該業の前途見込なきを認め、該業を廃止し、目下は石炭鉱区を所有して其販売を営¹⁶⁾んだ実質は“鉱業投資ファンド”であった。

15) 岡本米蔵著『株式会社岡本洋行趣意書』大正8年12月、培風館、巻末紐育土地建物広告

16) 『大日本実業家名鑑』大正8年、p10

1 津下精一の投資“実績”は福日の報道では投資事業口数45件、貸付口数25件、計70件196.1万円(T10.6.5福日)に達している。地方の三等郵便局長にすぎない水準の一個人がいかに東奔西走してボロ儲けの口を必死に探索したとしても、僅か数年たらずの短期間に海外を含む、これほど広範囲で多彩な投融資先を獲得することは不可能に近いのではないと思われる。

(5) 有力政治家・政界との癒着性

大戦景気に沸いた大正バブル期を象徴するような「良くない華族や野心家の代議士」(T10.6.5九州)連中など「虚業家」的な人物が勧誘者・仲介者・投融資先・共同経営者・政治家等として多数登場する点が注目される。たとえば横田千之助という弁護士出身の大物政治家はh(有隣生命,大阪証券交換所,大阪農工銀行買占め),j(松島遊郭移転問題),l(帝国土地開拓)などでしばしば高倉家二代の黒幕的存在として登場する。先代夫人の高倉とよも養子の高倉為三は最後の金策を「亡父が懇ろに願ってゐた関係を辿って、政友会の横田さんに泣き付いた」とよ談(T11.12.8大毎)と高倉家二代との因縁を証言する。松島問題の中心人物平渡信も公判で「凡そ政黨員は誰でも事業に手を染めて金穴を見つける。自分たちも<横田のように>最も要領よく金をとらう」¹⁷⁾、「私は横田氏の力を信じてみました。あの人のすることにこれまでやり損ひといふものがなかった。だから私は<松島遊郭>移転問題についてはあくまで横田氏の実力に頼り、移転可能を信じ切っていました」¹⁸⁾と横田との因縁を供述している。

津下精一の場合も彼の女婿が「政友系の人物と薩摩系の策士等が結託して津下から多額の金を捲上げた」(T10.8.6大毎)と発表した通り、津下の投融資先の主唱者には後藤新平、横田千之助など政治家・政府高官に連なると誤認させる人物が多数登場して、津下に特別の利権を与えるかのような尤もらしい舞台を周到に用意し、津下を盲信させている。河野英良の場合もパートナーには政治家が多いことが挙げられる。

(6) 信用補完のメカニズムと名義貸

17) 18) 昭和2年7月13日公判での平渡信供述(S2.7.23法律)

投資家がリスクが高いと感じるような信用度の低い案件に投資を決定するに際し、リスク・プレミアムを反映した金利の上乗せに加え、投資を誘発する甘味財として様々な信用補完手段が工夫されてきた。すなわち 誇大な宣伝広告、資本金・資産等の数量的な水増し、事業の見込みに関する学術的な分析結果の改竄・虚偽表示、世間的に著名な有徳人種の名譽職への推戴、科学者等権威者の買収・共謀関係への誘導などである。

とりわけ専門知識を有しない一般投資家にこの種のハイリスク投資を勧奨し決定させるには、大方の投資家が信頼しがちな人物の賛同・推奨、学術的鑑定、発起人・役員等への就任などの目に見える形での信用補完が是非とも必要であった。「不正金融業」を取り上げた『東京朝日新聞』は「イカサマものが何か事を始めようとすると、直ぐ何々男爵とか、何子爵とかいった様に、貧乏華族をそそのかして、之を社長にかつぎ上げたがる」¹⁹⁾と指摘したが、多分に欺瞞的な各種の信用補完手法を併用・駆使したことは、大正バブル期の新設企業群が多用した当時の慣行であった。

例えば有価証券割賦販売業界では有名人を名目的な社長に据えるものが続出、「単に空位を占むるに過ぎざりしも、地方人士は社長の名に眩惑せられ争ふて其勧誘に応じ債券割賦の契約を締結する者多数に上りたるより、茲に異常の発展を来」²⁰⁾す悪弊が見られ、一種のビジネス・モデル化したと考えられる。貧乏華族などに名義株を持たせて看板だけのトップに掲げた真の実権者が無謀にもハイリスクの鉅業投資や安易な金融多角化に走ったために、割賦販売に基づく顧客の財産権が収奪され尽くすという悲劇を数多く招いた。たとえば日本公債の社長に担がれた肝付兼行男爵は、「自分は社長と云ふ名義ばかりで深い事は知らぬ」(T9 3 .15読売)と告白している。東京国債でも名目的な社長を順次推戴する辻川専務が実権を掌握した揚げ句に暴走した。また大北炭砒の影のプロモーターの一人と目される平渡信の場合は「悪事にかけては糞度胸を有って居る」(T15 6 .15法律) 札付きとの世評があり、信用希薄な自己の名を

19) 東京朝日新聞編『経営百態』大正15年、p84

20) 「辻川敏三氏と関係会社」T9 2 25内報号外

公然と名乗り難く、世を忍ぶが如き非公然性選好が高かったと推測される。

(7) 情報媒体の最大限の活用(機関出版社, 投資・利殖推奨誌)

今日から見れば情報化の遅れた社会であるのに、各事例は各種の情報媒体を最大限に活用している点が特色の一つである。共謀関係にある記者や自己の影響下にある新聞・雑誌・出版社・信用調査機関等を利用して、自己に有利な所謂提灯記事を掲載させたり、多額の広告宣伝費を投じて誇大な広告を継続・反復して目立つ紙面に大きく掲載するなどである。こうした記事や広告等には実に見事なまでに刺激的な勧誘の文言が記載され、読者に利殖行為を推奨し、投資行動に踏み切らせた。たとえば津下は地元神戸の中小信用調査機関に出資して、同社を通じて「関西の大成金」として津下の虚像を内外各地に紹介させた。また資金援助している文筆家の中西牛郎を参謀として自己の上海出張に随行させ、津下を日本の大資本家が来たものと誤認したのか「上海では殿様扱ひされ...渋沢子爵よりも勢力があった」(T10.6.5神戸)などと中西の著述になる紀行文を印刷して取引相手などに配布し、自己を権威付けた。

しかし情報媒体を最大限に活用した人物は貴族院議員・高柳淳之助であろう。機関出版社を主宰して利殖推奨誌多数を発行、反動恐慌以降も「真に利殖の奥義を会得したものにあっては、此時こそ将さに大に乗ず可き千載一遇の資産増殖好機であって、斯様な時勢を逆に利用するのでなければ真の資産増殖は出来ない」(T11.7.8読売 広告)と盛んに宣伝して、自己設立に係る日本農工債券、日本製菓等の幽霊会社株式を推奨販売した。

また工事の大幅遅延のため鉄道省からの免許取消寸前の池上電気鉄道に目を付けて、企業再生に乗り出し、同鉄道の拡張事業資金獲得のために架空に近い幽霊会社を更に設立、空株を発行するなど、「日本全国幾万の民衆から零碎な資金を欺き集めて、その膏血により、十三会社を組織し、それを片っ端しから食ひ荒して私腹を肥やし」²¹⁾た結果、被害額300余万円、被害者も数万人にのぼり、当時誰れ知らぬものなき空前の「貯金魔」事件を引き起こした。

また紐育土地建物社長・岡本米蔵は当時の日本人が見たこともない、おそら

21) 前掲『暗黒面の社会・百鬼横行』, p115

く「月世界の土地」も同然の遠隔地の地所に投資するという思い切った決断を可能にさせる秘策を編み出した。その天才的手法はまず教育界の緊密な人間関係のネット・ワークを利用して、著名な教育雑誌に岡本の礼賛記事を高名な教育者に書かせて教育者に自己を「海外雄飛の模範的青年」として積極的に売り出すことから始められた。また機関出版社を設立して自己を美化した著書等を連続的に出版し、自己を眩い広告塔として偶像化することにも成功した。並行して日本各地を巡回して熱心な講演活動を行い、宣伝用冊子を盛んに配付、情報に疎い地方在住の教育関係者を中心に顧客を獲得していった。岡本の一連の偶像化作戦は英語を解し、紐育の立地を多少は理解していた教員、医師、専門職等の、いわゆるインテリ・知識階級への浸透・説得には極めて有効なツールであったと考えられる。岡本は後に米国製映写機の輸入・短編映画製作にも乗り出し、映像ビジネス界の先駆的存在でもあるなど、当時から情報媒体の価値を見抜いていた数少ない日本人の一人でもあった。

Ⅲ．各事例の結末とガバナンス不全

(1) 各事例の結末

各事例の結末は判明した限りでは以下の通り、債務の償還不能・破綻・消滅・逃亡など、関係企業ともども破滅的な最終段階を迎えた場合がほとんどである。彼らが役員・大株主等として深く関与して、恐らく関係企業の資金源としていた同系銀行・保険等の金融機関では取付けを招き、預金の多くが焦げ付いた事例も確認できる。ただし彼らが多数設立した泡沫会社の結末を正確に追跡することは至難である。銀行等の許認可業種では取付けの後の監督官庁の行政処分として最終的な結末が判明しやすいが、信託・証券・ノンバンクを含めた一般業種では破産等の確認作業は容易でない。このため例えば大北炭砒等は長らく会社録等に記載され続けて、あたかも長期存続したかのような外観を呈している。しかし実態は単に正式の清算手続きをとらないだけで、事実上休眠会社化していたものと推定されるなど、実際の活動実態の把握は極めて困難である。

ただし彼らのすべてが関係企業の破滅とともに経済的に永久に失脚したとはかぎらず、前著の松島肇や、本研究の田中猪作のように不死鳥の如く再生し、再び財界活動を継続したタフな事例もある。松島・田中の場合はともに司法的な制裁をものともせず、郷里の地方新聞社を最後の牙城とした点で共通している。筆者が以前調査した昭和初期に岩手県の二大紙を支配していた金田一國士、中村治兵衛の県内二大銀行家の場合²²⁾は我が身に迫る司法的な制約のために、地方新聞社の経営から手を引き、あるいは自らの手で廃刊に踏み切ったのと比べ好対照をなしている。

a. 山口練一は大正10年1月10日専務辞任、佐賀貯蓄銀行は大正9年12月取付、13年11月26日破産宣告。

b. 田中猪作は10年3月中央生命専務を辞任、失脚。

c. 戸水寛人の亜細亜炭礦は10年5月25日解散決議、昌栄銀行は13年12月12日破産宣告、城東木材工業は13年3月9日解散決議、代表清算人就任。

d. 村上先の台湾証券交換所は11年12月定時株主総会も開かず休眠化し大正末期に収束か。

e. 小出熊吉の共栄貯金銀行は11年12月12日取付、昭和2年1月営業停止処分、2年4月20日破産宣告。

f. 河野英良は10年3月24日事業界の不振のため窮地に陥り、14年11月31日振出の無効手形で被訴、昭和4年12月24日破産宣告。

g. 岡本米蔵は14年9月東本願寺事件で取巻連の一人と報道され、岡本洋行は10年10月不当貸付金騒ぎが起り、紛糾、紐育土地建物は昭和3年以降現地Ridgefield町の地租滞納、4年10月同町当局は地租滞納のため物件差押。

h. 高倉為三の日本積善銀行は11年11月29日休業、12年4月6日破産宣告。

i. 高柳淳之助は14年8月高柳事件発覚後失脚、14年9月29日配下・河野派の謀反で高柳金融社長解任、14年12月31日池上電気鉄道社長辞任。

j. 平渡信が専務の大北炭礦は9年11月不正暴露、ほぼ全役員が辞任。

22) 拙著『破綻銀行経営者の行動と責任 岩手金融恐慌を中心に』滋賀大学経済学部研究叢書第34号、平成13年、参照

k. 竹村欽次郎の日本国債は15年6月13日営業停止命令。

l. 津下精一は10年3月失脚, 明治公債は10年1月20日新契約停止命令, 10年7月営業停止命令。その他の数多くの投融資先も上記のa~eを含め事業として成功したものはまれであったと思われる。

(2) ガバナンス不全

津下の性格に関して, 親分肌の人物などとして好意的な見方に立つ地元の神戸新聞でさえも, 津下の「八方へ貸散らしたりした...点」は「殆ど無鉄砲」, 「多少気違ひじみた点もある」, 「其の窮極の目的が何にあるのかが判らず」, 「精神上に多少の欠陥がある」(T10.6.5神戸)との辛口の見方²³⁾をも付記したが, 津下の側にいて最も津下を熟知する女婿の証言を引用したい。「義父が余り種々の事業に手を出すので, 私も再三之に反対し, 無法な投資を諫めましたが, 良くない華族や野心家の代議士等と交際を深くしてからと云ふものは, 段々鉱山や見込の無い会社の設立や幽霊会社に出資して漸次深味に沈み, 不正の行為に陥ったらしいのです。...義父は万事締めくくりがない方なので, 其結果遂に斯う云ふ事になった者だらうと思ひます。...義父は非常に人の苦境に同情する性質で, 各地多方面に互り証書契約書を取らずに口約束で貸与した額も多大に上るやうで...意外の辺に貸金があるらしい」(T10.6.5九州)と悔やんでいる。女婿の言葉にある「万事締めくくりがない方」というのが, 津下の一連の行動パターンを読み解くキーワードであると思われる。筆者はこの種の人物に共通する性向はリスク・マネジメント能力の顕著な欠落傾向ではないかと考えて来た。

津下が垂細垂炭礦に投資する際に「当時...八方から此の会社に関係するなどいふ忠告を受けた」(T10.6.5大朝)にもかかわらず, 彼自身は「『ナアニ ポロ会社で無ければポロ儲けが出来ぬ』と行って澄ましてゐた」(T10.6.5大朝)と報じられた。この津下が10万円の収入印紙を融資した「戸水<寛人>氏は此金策の成功を喜び, 該金の内約二万円を関係者に分配した。...磯部謙三氏は創

23) 現在では使用すべきでない不適切な用語を含んでいるが, 性向をうかがう学術研究の必要上当時の地元紙の報道を原文のまま引用した。

立費を分配する事の不都合を語り、戸水氏の使者が持参した収入印紙五千円を火鉢の中へ抛り込まんとした」(T10.6.5東日)ように、津下や戸水の周辺にも一連の行動の不都合を忠告する人物がいなかったわけではなかった。津下の側にいて最も津下を熟知する女婿は「義父が余り種々の事業に手を出すので、私も再三之に反対し、無法な投資を諫めましたのですが、…義父は万事締めくくりがない方なので、其結果遂に斯う云ふ事になった者だらうと思ひます」(T10.6.5九州)と悔やんでいる。こうした投資主体自身の性向もあり、周辺の関係者によるガバナンス機能も不完全で十分には機能しなかった。この場合、会社組織としての株主・役員等の企業統治はもとより、ファミリー・ガバナンスも不全であった。

たとえば高倉為三の投機的行動を制御できなかった高倉家、積善銀行等のガバナンスを例にとると、まず高倉為三らが一族で大半を支配する非上場の積善銀行では株主による統治の余地は極めて乏しかったと考えられる。さらに大阪農工銀行の乗取などの行為を焚き付けた友人の扇動者が存在した。大阪一流の米穀商で代議士でもある上田弥兵衛²⁴⁾は大正中期に海外投資などハイ・リスク投資を説き、自らも一部実践した投機家であった。一連の高倉事件ではたえず裏から糸を引いて「高倉の相棒となって農銀乗取に大阪の金融界を掻き回した」(T11.12.9大毎)扇動者と非難された。また高倉家のファミリー・ガバナンスをみると、養母(先代未亡人)の高倉トヨは「支配人だの番頭だのと古くからゐるものが新宅<為三>の面を冒して諫めてくれなかったから」(とよ談 T11.12.8大毎)と愚痴をこぼし、「貴方<為三>は<堂島>取引所と<積善>銀行だけを堅く守り立てた方がいいでせう」(とよ談 T11.12.9大毎)と養子の為三をそれとなく諫めていたが、事件発覚後、「<大阪>農銀<乗取>問題が

24) 上田弥兵衛は「今迄私が高倉君と総ての事を一緒にやり非常に親密にして居た関係上」(T12.1.12大毎)、「私が高倉氏と轡を列べて北浜に雄飛したなどと伝えるものもあるが全然無根」(T11.12.1大朝)、「大阪農工銀行の乗取問題だって、僕が先陣に立って高倉君を焚き付けた次第ではない。あの場合農銀の革新意見に賛意を表せねばならぬ破目となって行動を共にした次第」(T11.12.1大毎)と積善銀行重役としては責任回避を貫き、冷酷な無情漢などと非難された。しかし事件後も失脚せず、堂島取引所の理事長代理などの要職に居座り続けた。

アノ騒ぎとなって、為三の非道が始めて分った...舵取りの役をせねばならぬ私が悪かった」(T11 .12 9大毎)と反省した。高倉為三夫人も「<積善>事件に就きましては<為三が>日頃から殆んど奥様には話してゐられぬので奥様は余り詳しい事は御承知なく...よもや今夜収監などといふ悲しい出来事があらうとは... (女中談)」(T12 .1 .11大毎)という全くの情報不足の状態に置かれていた。

むすびにかえて

大正バブル期に1千万円を超える巨額の資本金を有する泡沫会社まで多数出現し得た背景は、これまで十分には説明されていなかったと考えられる。すなわち 泡沫会社という性格上、これほどの巨資を擁する巨大企業をそもそも想定しにくいこと、はたして現実に巨額の払込が可能だったのかとの疑問からである。本研究では自己の支配する機関銀行と結託した現物出資や幽霊株・空株といった込み入った経理操作により、設立がある程度可能であったことが判明した。しかし会社設立のためにはなお登記費用・株券印刷費・広告宣伝費等の創業費が現金として是非とも必要であり、巨額の資本金を有する泡沫会社の設立には少なくとも十万円単位の収入印紙を用意しなければならないという厳しいハードルがなお存在するのである。これが創業支援のメカニズム解明が必要な所以である。

時期は下るが昭和10年代の戦時景気下の「ボロ会社」に関しては、たとえば「ボロ株物語」という連載記事によれば、「ボロ会社に対する金融は、ボロ会社を食ひ物にする専門の金融業者以外から融通を受ける事は到底困難」²⁵⁾であるとして、ボロ会社専門の金融業者の存在を指摘している。すなわち「宣伝...に要する費用は、株券持参に及べば金融業者の方で喜んで融通」²⁶⁾、するが担保価値は「全く株券の印刷代もない」²⁷⁾1株10銭程度にしかならない上に、この種の金融業者は「期日経過に依る担保流れの手続きを取って、サッサと朝鮮、満洲、台湾方面へ売却して終ふ...五万や十万の株券は宣伝範囲が広大なだけに

25) 26) 27) 28) 「ボロ株物語」『経済之日本』昭和13年8月1日～12月1日に5回連載

忽ちの間に売却」²⁸⁾できるとの興味深い指摘がなされている。

前著では大正期において創業金融を専門に行う一種の「投資銀行」的存在の昌栄貯蓄銀行の特異な投融資の一端を具体的に明らかにしたが、本研究では銀行と並んで特異な創業支援ファンドの存在可能性をも提示した。すなわち各事例のほとんどは一部を除き投資・投機資金を受け入れる創業者の立場であったが、末尾の津下精一の事例は逆に投資・投機資金を提供する支援者の立場であった。200万円以上の資金を100余口の多数の法人・個人相手に投融資した津下の運用方針を総括すると、会社設立の職業的プロモーター集団の重要な一員に参画して、ハイリスク・ハイリターン型を標榜して、事業のごく初期、創業段階のみに着目し、一回の投資金額を抑制して分散投資を心掛け、投資する地域も居住地にはこだわらず、ハイリターンが見込めそうな遠隔地、海外、植民地等にも拡大しようというものであった。大正8年4月「各種事業ノ起業引受」などを目的とする資本金15万円の合資会社津下商店を設立して、「盛んに如何はしい濫造会社の黒幕に加はって活動」(T10 6 5福日)し、「内地は勿論、上海、香港、山東、朝鮮等に於ける有利な企業とさへ云へば、片端から之に投資すると云ふ風」(T10 6 5大毎号外)であった。ベンチャー企業に理解あるエンジェル資本家の如き津下の運用方針はハイリスク銘柄に投資しながらも未だに投資成果があがっていない先鋭的な一種のベンチャー・ファンドに酷似した側面があったように感じられる。津下が一部から「小岩下清周」と評された理由も、ベンチャー・キャピタルの祖とも称される岩下清周の生き方を彷彿させる一面をも有していたためでもあろうか。

現物出資により設立された泡沫会社は創立時に現金をほとんど保有しないため、「創立費を収入印紙で融通しよう」との津下の申入れは大歓迎された。津下が垂細垂炭礦に投資する際に、彼の周辺から悪評ある同社には関係するなという忠告を受けたにもかかわらず、彼自身は「『ナアニ ポロ会社で無ければポロ儲けが出来ぬ』とって澄ましてみた」(T10 6 5大朝)と報じられた。彼自身も「各種事業ノ起業引受」におけるハイリスク・ハイリターンの理をそれなりに認識して、彼の提供する資金(印紙)は泡沫企業の設立時にこそ登記

費用として最も効用を発揮することを十二分に理解した上で設立寸前に集中投資していたことが判明する。

しかし炭砒、土地開墾等の一獲千金的な事業にのみに手を出した津下の投資成果は「性格として濡れ手で粟を掴むやうな事業でない」と投資せぬ関係からか、其多くは創業費を投じてゐるのみで、実現してゐる事業は殆どない」(T10 6 5 大毎号外)とされ、現に当局が行った自宅捜査でも「発見したのは僅な有価証券と...関係してゐる会社の無価値に近い株券位なもの」(T10 6 5大朝)と散々な有様であった。

時代は遡るが、日露戦後の泡沫会社の発起人に名を連ねた大河内輝剛は「策士連の本城は二三の待合に極まってゐた...何やら凝議してゐる。そこへ座り込むと...色々な人と知合であるから、其れで便利な男だと云ふ調子で<発起人の>判を押さ」²⁹⁾されたと、ある種の集団性を有する「策士連」の談合の場面を具体的に証言している。各事例の泡沫会社等に投資して失敗した投資家の名前は株主名簿さえあれば特定できるが、無名に近い投資家側の投資に踏み切った心理状態まで解明できることはまれと思われる。津下の場合は事情がある程度明らかになった希有な例ではなからうか。恰もロールプレイング・ゲームのように、「政商」「策士」「虚業家」的な人物同士がそれぞれの尤もらしい与えられた役柄を演じるという巧みな連携プレーにより、「近年希有の一大富鉱」などと虚構のビジネス・モデルを次から次へと捏造して「カモ」の射倖心を揺さぶり、一億円会社のような周到な“舞台装置”で彼の投機本能を極限まで昂進させて、よってたかつて食べ物にしたというのが当該事件の実態ではなかったのかと想像される。さらにこの種の経済事件の見えない最深部には政治家の政治資金獲得の根深い動機が潜在していたことは、後に発覚する松島遊郭移転問題での中心人物・平渡信が「凡そ政党员は誰でも事業に手を染めて金穴を見つける。自分たちも最も要領よく金をとらう」(S2.7 23法律)と公判で供述したことから憶測できる。

29) 朝比奈知泉『財界名士失敗談 上巻』明治42年、毎夕新聞社、p217