

アントニー・ギブズ商会の史的発展

——オーストラリアにおける企業者活動との関連で——

猿 渡 啓 子

I はじめに

本稿の課題は、マーチャント・バンカーとして著名なアントニー・ギブズ商会 (Antony Gibbs & Sons, Ltd.) の成長過程を、オーストラリアにおける多方面に亘る事業活動に焦点を置き検討することである。

イギリス商社のうち、イギリス外国貿易活動に従事していた商社の発展過程に注目すると、一つの発展類型として、取扱商品、業務および地域を拡大しつつ企業成長を遂げた後、最終製品製造業へ進出することによって多国籍企業化し、企業の存続および成長を図った多くの例が存在する⁽¹⁾。ところが、N.M. ロスチャイルド商会、ベアリング商会、あるいはブラウン・シプリー商会のように、その基本的出自は貿易商社であり、次第に商業面での成長を遂げながら、その後は国際金融へ積極的に進出して金融部門を拡大し、一方で商品の取扱からは撤退して、長期的にはマーチャント・バンカーへ特化してゆく幾つかの商社があった⁽²⁾。筆者は、これをイギリス貿易商社の発展過程の別の類型と考える。

本論に入る前に、ギブズ商会のマーチャント・バンカーとしての地位を明確にしておこう。第1表は、イギリスにおけるマーチャント・バンカーとしての地位を象徴する手形引受商社委員会に名を連ねる商社を列記したものである。1972年が選択されたのは、この翌年、ギブズ商会が香港上海銀行の傘下に入り、企業としての独立性を失ったと考えられるからである。同表から明らかのように、本稿が取上げるギブズ商会は、マーチャント・バンカーとして最大規模のものではない。さらに、他の大手マーチャント・バンクとは異なり、近年まで商品の取扱あるいはそれに付随する業務から全面的な撤退はせず、従って、その事業が純粹のマーチャント・バンキングのみではないという点においても、この企業は特異な存在である。但し、家族による閉鎖的な経営が第2次大戦後まで継続し、企業形態もパートナーシップないし私会社にとどまった点では、他のマーチャント・バンクと類似している。このように、必ずしも典型的とは言えないギブズ商会がこれまで研究者の関心を惹き付けてきたのは、19世紀の南米における肥料関係の営業活動が現

第1表 手形引受商社委員会のメンバー¹⁾, 1972年
(単位: 1,000ポンド)

	総資産 ²⁾	手形引受
1. Hambros	657,286	72,755
2. Hill Samuel Group	622,796	72,919
3. Schröders	461,461	39,251
4. Kleinwort Benson	433,077	58,047
5. Samuel Montagu & Co.	321,346	12,707
6. Lazard Brothers & Co.	210,758	12,394
7. Morgan Greenfell & Co.	183,632	20,527
8. S.G. Warburg & Co.	169,404	18,809
9. Wm. Brandts Sons & Co.	165,403	8,532
10. Baring Brothers & Co.	141,281	15,326
11. Brown Shipley Holdings	75,731	13,440
12. Guinness Mahon Holdings	65,418	8,135
13. Antony Gibbs & Sons	54,368	4,727
14. Charterhouse Japhet	47,175	11,203
15. Arbuthnot Latham Holdings	44,902	5,595
16. Rea Brothers	43,120	5,647

注 1) N.M. Rothschild & Sons, Ltd. は、1972年段階では依然パートナーシップ形態を採用していたため、この資料には記載されていない。

2) 手形引受は含まれていない。

出所: *The Times 1000 Leading Companies in Britain and Oversea, 1971-72*, p. 81.

地の経済発展と深く係わったからである。だが、20世紀におけるギブズ商会の主要営業地域たるオーストラリアでの事業活動あるいはマーチャント・バンキング業務については、意外なことにほとんど研究がなされてこなかった。そこで、本稿では、むしろこのような側面に注目し、ギブズ商会の企業としての全般的な発展過程を経営史的に概観することを意図している。

II コミッション・マーチャントとしての出発

今日のアントニー・ギブズ商会は、創立者アントニー・ギブズが設立した3番目の企業に当たる。イギリスの羊毛輸出に携わっていた商社での4年間の徒弟修業を終えたアントニーは、1778年、イクセターを拠点としてスペインへの羊毛製品輸出を目的とする商社を設立した。後の数年間は、アントニーの兄エイブラム (Abram) もパートナーとして参加し羊毛生産へも事業を拡大したが、これはすぐに破綻し、1789年には商会そのものがフランス革命後のイベリア半島における経済上の混乱の煽りを受けて倒産した。

翌年、アントニーはスペインに渡り、現地を本拠として主にイベリア半島内の通商に携わる商社を設立した。この事業は一応の成功を収め、後のマーチャント・バンキング業務の基礎も築かれることになるが、この事業も1805年以降のスペイン・イギリス間の戦争状態の中で閉鎖を余儀

なくされた。この際、アントニーは、スペインでの手持ちの商品の接収を免れるべく、それを南米のペルーへ移出し、それと引換えにペルー産の農産物と原料をスペインへ輸入し売却することに成功している。アントニーは次に述べる今日のアントニー・ギブズ商会を1808年に開設した後、早くも1815年には没した。従って、新事業は主として彼の2人の息子により経営されていくが、イベリア半島、さらには南米、特にペルー、チリといったこの企業にとっての戦略的活動地域は、実はこの時期に決定されていたと言えよう⁽³⁾。

1808年、アントニー・ギブズは、息子のジョージ・ヘンリー (George Henry) と共同出資でスペイン向け羊毛製品輸出業をロンドンで開始した⁽⁴⁾。5年後、もう1人の息子ウィリアム (William) がパートナーとなり、商会名はアントニー・ギブズ・アンド・サンズ商会 (以下、ギブズ商会と記す) となった。後1848年にはヘンリーの息子ヘンリー・ハックス・ギブズ (Henry Hucks Gibbs) が新たにパートナーとして参加した⁽⁵⁾。

ギブズ商会が事業を開始した19世紀初頭は、国際的に営業と貿易の自由が実現しつつある時期であった。1820年代に入ると、イギリスでは自由貿易を目差す、あるいは貿易制限を緩和しようという議論が序々に普及しつつあった。商業界の自由貿易支持論は次第に高揚し、ついに1842年、ピールは関税=財政政策を導入した。これに続いて1849年、イギリス外国貿易におけるイギリス船舶の独占を擁護していた「航海条令」が撤廃されると、イギリス経済は自由貿易体制へ移行した⁽⁶⁾。ギブズ商会の発展にとって重要な背景となるのは、このような営業と貿易の自由がスペインあるいはポルトガルとそれらの植民地にまで及んだ事実である。すなわち、それまでスペイン人あるいはポルトガル人にも限定されていた植民地での営業の制限が19世紀前半に次第に緩和され、イギリス系企業にも営業活動の機会が訪れることになった。

かかる環境のもとで、ギブズ商会は、ヘンリーとウィリアムの方針に従い、チリ、ペルー、さらには北米、オーストラリアへと進出し、ここに支店・事務所を開設して同商会の外国貿易商としての基礎を築いていった⁽⁷⁾。

ここで先ず、ギブズ商会の発展にとって決定的な役割を果たす南米における活動を一瞥してみよう。

ギブズ商会と南米との取引が、戦争という非経済的要因によってもたらされたことは先に指摘した。ギブズ商会が営業を始めた1808年以降もヨーロッパ地域での戦争状態は様々な形で継続し、それが惹き起こす経済上の困難や船舶運航の安全性の問題によって、ギブズ商会はヨーロッパ内での貿易よりむしろ南米との貿易に重点を置くことになった。

具体的に言えば、先ず1822年にペルーのリマ (Lima) に支店を開設し、続いて1826年にはチリのバルパライソ (Valparaiso) とサンティアゴ (Santiago) にも支店を設けた。初期の主たる業務は、コミッション・マーチャントとして、主としてココアと原料棉をヨーロッパへ輸出し、イギ

リスの諸工業製品を南米へ輸入することであった。この貿易業務との関連で、海上保険あるいは金融業務がこの時期から開始されたことも、同商会の後の発展にとっては見逃すことが出来ない⁽⁸⁾。そして、後には、銅、銀、羊毛、砂糖等南米諸国の産物輸出、および、カルカッタのズック袋 (gunny sacks)、ラングーンの米、イギリスの機械類等の輸入業務にも従事することによりその事業は着実な成長を遂げていった⁽⁹⁾。1845年から75年までのギブズ商会の年収益は、8万乃至10万ポンドであった⁽¹⁰⁾。

南米におけるギブズ商会の活動にとって最も重要な商品は、1860年代まではペルーのグアノ肥料（天然肥料として利用される海鳥の糞）であり、それ以降20世紀初頭まではチリの硝石であった。この時期における同商会の経営は、ヘンリー・ギブズが健康上の理由から引退した後ウィリアムによって行なわれ、1850年代以後はヘンリー・ハックスが特に南米関係事業の中心人物となった。ギブズ商会は、このヘンリー・ハックスの経営手腕によってその歴史の中で最も安定した成長を遂げることになる。

まず、1842年にギブズ商会のリマ支店は、ロンドン本社反対を押し切り、ペルー政府およびボリビア政府とグアノの長期輸出代理契約を締結し、特にイギリス市場にこの商品を大量に輸出し始めた。この新肥料は予想外の成功を収め、ギブズ商会は、現地政府との長期契約を根拠として、この貿易を独占した。この間、ペルーの原産地とイギリスの消費市場の双方で、ギブズ商会が設定する価格に対し強い非難が巻き起こった。だが、早くも1860年代には良質の原料がほぼ取り尽くされた結果、この貿易の重要性は次第に低下し、リマ支店も1880年に閉鎖されたが、ギブズ商会の成長にとってこの商品が果たした役割は強調されねばならない⁽¹¹⁾。

グアノに代わりギブズ商会の戦略商品となったのは、チリの硝石であった。チリの硝石は1830年代から肥料原料としてヨーロッパ市場で脚光を浴び始め、通例、ヨーロッパからの工業製品輸入の際に復路の空船を利用し輸出が行なわれた。グアノの生産が上記のように低滞し始めたことと、チリ政府による鉄道建設の結果運送費用が急激に低下したことを理由に、1870年代には硝石の生産と輸出のブームが訪れ、世紀転換期までチリの経済成長に重要な役割を果たすことになった。ギブズ商会は、チリ硝石の開発初期から、その貿易ばかりでなく開発のための合弁会社の設立等においても積極的な役割を担うようになり、この硝石関係の事業が19世紀末におけるギブズ商会の主要な営業分野となった⁽¹²⁾。

硝石関係事業が成功を収めつつある一方で、他のコミッション・マーチャントとしての業務は次第に経営困難に陥りつつあった。ギブズ商会の発展の背景となった自由貿易の現実化は、同時に、競争企業の自由な参入を結果し同商会を圧迫したのである。さらに、19世紀中葉以降における国際的な交通、貿易、通信手段の改善は、売り手と買い手の直接取引を容易にし、少なくとも南米では、ギブズ商会のような中間商人を除々にではあれ排除する傾向にあった。これに加え、

政治的独立を達成した南米諸国政府が外国製品の輸入量を減少すべく関税政策を導入し始めたことも、貿易商社にとっては無視出来なかった⁽¹³⁾。

やがて、主力事業であったチリ硝石の貿易も、20世紀に入ると生産過剰と合成硝安の登場という理由から不振となった。ギブズ商会は、1906年から翌年にかけての硝石販売プールの形成において中心的役割を果たす一方で販売促進のため前方垂直統合を行ない、アメリカ合衆国に販売子会社を新設したり、ヨーロッパ市場における販売網の整備を行なった。その後、1930年にチリ硝石生産が国有化され、その結果1932年にギブズ商会が完全にこの分野から撤退するまで、数回にわたる国際協定、カルテル等において同商会は中心的役割を果たし、その意味では注目を集めたが、この時期までに既にチリ硝石関係の営業は、同商会にとり重要な意味を失っていたと考えるべきであろう⁽¹⁴⁾。つまり、20世紀初頭の時点で、それまでギブズ商会の成長を支えてきた南米における貿易活動は、もはやこの企業にとって戦略的事業分野ではなくなっていたと結論出来る。これ以降、ギブズ商会の発展にとって重要となるのは、一方ではオーストラリアにおける貿易活動とそれに関連する業務の拡大であり、他方では南米諸国を含めた各国の国債、鉄道証券の取扱といったマーチャント・バンキング業務の成長であった。この点を次に考察しよう。

Ⅲ オーストラリアでの企業者活動

18世紀末にオーストラリアへの最初の入植者がメリノ種の羊の飼育に成功し、牧羊業が次第に発展し始めると、イギリス羊毛工業に対する安定した原料市場としてオーストラリアの経済的重要性は高まった⁽¹⁵⁾。後1851年、ニュー・サウス・ウェールズ州で金鉱が発見されると、イギリスのオーストラリアへの投資熱に拍車がかかった。このゴールド・ラッシュの時期に多数の移民が流入した結果、食糧から衣類、住居、そして社会資本に至るまで膨大な需要が惹起され、これらはすべて貿易と投資への強い刺激となった。ところが、オーストラリアには貸付や資本投下を行うために必要な組織された金融市場もなく、また、自国の実績ある保険業者も長距離海運会社も存在しなかった。

この時、イギリス資本市場とオーストラリアの羊毛・鉱産物生産を繋ぐ媒介となったのは、イギリス貿易商社であった。世界的に広がる支店・事務所によって収集される信頼に足る情報と豊かな貿易取引と金融業務の経験による的確な判断力を備えたイギリス海外貿易商社にとって、当時のシティはまさに檣舞台であった。彼等は、貿易商出身というその歴史的な性格故に、マーチャント・バンカーと呼称されたが、彼等の海外貿易とそれに関連する金融面でのサービスは、イギリスの貿易と資本輸出には不可欠であった⁽¹⁶⁾。

ギブズ商会とオーストラリアとの直接の関係は、同商会がその関係会社ギブズ・ブライト商会(Gibbs, Bright & Co.)を1881年に合併したことに始まる。ギブズ・ブライト商会は、ギブズ

商会の創立者であるアントニー・ギブズがその兄に当たるジョージに協力してプリストルで創設した貿易会社である。初期におけるその主要業務は西インド諸島を中心とする北米航路のエイジェンシーであったが、オーストラリアでの金鉱発見以降、この市場にも注目し、1853年、メルボルンにブライト・ブラザーズ商会 (Bright Brothers & Co.) を開設し、イギリスとオーストラリア間の配船業務を引受けた。それまでの主力事業であった西インド諸島の海運関連事業は次第に不振に陥り、1881年、ギブズ・ブライト商会はギブズ商会に吸収合併されたが、ギブズ・ブライト商会は子会社として旧名のまま営業を続行した。ギブズ商会は、ギブズ・ブライト商会のてこ入れを行ない、オーストラリア関係の事業会社の再建を試みたが、これは当時のオーストラリア市場の急成長に注目してのことであった。

ゴールド・ラッシュ以降、オーストラリアへ移住する移民の数が急増した結果、消費財から生産財に至るまでイギリス製品に対する需要が高まったが、このイギリス・オーストラリア間の貿易の背後にあるほとんどの企業は、輸出入共イギリス企業であった。そのため、ギブズ・ブライト商会は、本国イギリスの製造企業に対し、2.5%乃至5%の委託手数料を受取り輸入業務を代行すると共に、多数の海運会社および保険会社の現地エイジェントとなった。また、単にエイジェントとしてではなく、1880年代以降はオーストラリア、ニュージーランド等の現地での船舶運航を自ら行なうようになった。第2表と第3表は、ギブズ・ブライト商会が業務を代行した海運会社と保険会社を列記したものである。第2表から、同商会は、イギリス海運会社のみならずデ

第2表 ギブズ・ブライト商会が業務代理を行なった海運会社¹⁾

企 業 名	備 考
Black Sailing Line	
Orient Line	
Mogul Line	
Houlder Bros.	
Anglo-Australian Steam Navigation	経営代理引受け
Australian Union Line	
East Asiatic	1917年エイジェントとなる
Montreal Australian New Zealand Line	
Australia-West Pacific Line	
Wilhelmson Line	
Eastern Australian Steamship Co. ²⁾	経営代理引受け
International Steamship Co.	
Commonwealth and Dominion Line	

注 1) 業務代理の開始年は不詳。

2) 1919年、P & O 社に吸収合併された。1929年まで Joseph Gill & Co. との合併エイジェント。

3) Cunard Line のオーストラリア航路部門。

出所: Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, pp. 107-108, 111.

第3表 ギブズ：ブライツ商会が業務代理を行なった保険会社¹⁾

企 業 名	備 考
London & Lancashire Insurance Co.	代理人 (attorney) および 証券引受 (underwriting agent)
Low Union & Rock Insurance Co.	
Australian Alliance Insurance Co.	
State Insurance Co.	
Ocean Marine Insurance Co.	
British Traders Insurance Co.	

注 1) 業務代理の開始年は不詳。
出所：Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, p. 112.

ンマークのイースト・エイジアティク社等の配船業務をも引受けていたことがわかる。そして、アングロ・オーストラリアン・スチーム・ナビゲイション社とイースタン・オーストラリアン・スチームシップ社に対しては、経営までも代行していた。この海運関係の代理および自社による運航が、ギブズ・ブライツ商会の最も重要な業務であり、この地位は第2次大戦後まで不動であったが、伝統的なこの事業以外にギブズ商会の経営参加後、幾つかの重要な分野が開拓された。そのうち、羊毛の取引と貿易、および鉱産物の貿易が19世紀末から20世紀初頭にかけて急成長し、両大戦間期にはこれに木材生産が加わった。

オーストラリアにおける牧羊業は、前述のように19世紀前半から序々に発展し始めた。1824年のイギリスにおける羊毛関税引下げを契機とし、対英輸出量が増加し始めると、牧羊地帯も東海岸から次第に内陸部へと拡大した⁽¹⁸⁾。かかる発展は、イギリス本国からの移民を増加させると共に、多額の資本の流入をもたらすこととなった⁽¹⁹⁾。

1870年代に入るとヨーロッパにおいてウーステッドが流行し、羊毛ブームが起こった。このため、イギリスで毛織物業ウーステッド部門が急速に発展し始め、羊毛需要が急増した。拡大する

第4表 イギリスの羊毛輸入量に占めるオーストラリアの比率、
1830年代～1900年代

(単位：100万ポンド)

	年平均輸入量	オーストラリア羊毛	%
1830年代	45.9	5.6	12
1840年代	63.8	23.4	37
1850年代	115.2	49.1	42
1860年代	220.8	115.8	53
1870年代	373.4	241.1	65
1880年代	561.0	345.9	62
1890年代	700.4	350.8	50
1900年代	687.3	282.6	41

出所：荒井政治前掲論文，118頁。

この需要を背景として、オーストラリアの牧羊業は同国最大の輸出産業へと成長していった。1870年代、80年代を通じてオーストラリア羊毛の輸出量は著しく増加し、イギリスの羊毛輸入総量の60%以上を占めるまでになった（第4表参照）。この頃の牧羊経営には、機械器具、貯蔵品、労働力のための運転資金の他、ダム、タンク、掘抜き井戸のような貯水施設などの多額な固定資本が必要とされたが、牧羊業者は、この資本を通例イギリス本国の金融業者に依存した⁽²⁰⁾。銀行、牧蓄金融会社、保険会社などの各種金融機関は、牧羊業者に対し土地を担保に資金を貸付けた⁽²¹⁾。

ロンドンのギブズ・ブライト商会は、イギリス製品のオーストラリアへの輸出業務が一般的に拡張し続けていたし、また、羊毛取引へ進出するためには相当の資本投下を要するという理由から、その取引・貿易業務への参入には積極的ではなかった⁽²²⁾。この頃既に羊毛の取引と輸出に携わっていた商社の中には、後の有力なイギリス羊毛貿易商社のダルジェティ商会 (Dalgety & Co.) があったが⁽²³⁾、この業務は未だ一般的にはなっていなかった。従って、ギブズ・ブライト商会が行なったのは、直接羊毛の取引あるいは輸出に携わるのではなく、羊毛専門の海運会社であるピール・ボロデイル社 (Peel Borrodaile & Co.) を1885年に買収して他の海運業務と合体し、この主力事業を充実させることであった⁽²³⁾。

ギブズ・ブライト商会は、それ以前からイギリスの融資貸付会社、証券会社、投資信託会社に対し、オーストラリアにおける融資代理会社 (financial agent) となっており、牧羊業者への融資の管理を行っていた。この融資を通じて創り出された関係が、ギブズ・ブライト商会に羊毛の積出しを担当させたり、牧羊地での必需品の購入代理商となる機会を創出していった。そしてまた、同商会は、輸出業務に伴う種々の保険業務も引受けることになった。

1870年代から80年代にかけてオーストラリアの羊毛輸出量は急増したが、かなりの過剰生産となり、90年代には羊毛相場は暴落した。そのため、多数の牧場が経営難に陥り、融資を受けた金融機関に対して債務を履行出来なくなった。ギブズ・ブライト商会を融資代理会社としていた金融機関にとって、抵当権を直接行使して牧場を自ら所有することは無意味なことであり、従って、ギブズ・ブライト商会と協力し、経営難に陥った牧場をロンドン資本市場で公開株式会社へと改組する方法を採用した。同商会にとっても、各種代理業務からの収入は不可欠であり、また、改組の際の証券発行手数料は大きな魅力であった。その結果、例えば、オーストラリアン・パストラル社 (Australian Pastoral Co., Ltd.)、クイーンズランド・エステーツ社 (Queensland Estates Ltd.)、トラスト・アンド・エイジェンシー社 (Trust & Agency Co., Ltd.) 等がこの方法で新設された。そして、ギブズ・ブライト商会は、これら3社の経営代理業務を委託された⁽²⁵⁾。

同商会は、鉱業へも進出した。オーストラリアの鉱業は、鉄道網の発達を前提として1890年代から着実に発展し始めた⁽²⁶⁾。ニュー・サウス・ウェールズ州西部には亜鉛、鉛、銀等が埋蔵さ

れていたため、ブローケン・ヒル私会社 (Broken Hill Proprietary Co., Ltd.), レイク・ジョージ・ユナイテッド・マイニング・アンド・スマルティング私会社 (Lake George United Mining and Smelting Co. (Pty.) 以下、레이크・ジョージ社と略記する), サルファイド・コーポレーション (アシュクロフト・プロセス) 社 (Sulphide Corporation (Ashcroft Process) Ltd.) 等の精錬企業が設立された⁽²⁷⁾。これらの企業は1900年頃まで高収益を示していたが、精錬技術上の問題や非鉄金属価格の下落が原因して、次第にその経営は思わしくなくなった。레이크・ジョージ社の場合、ロンドン資本市場で資本金15万ポンド (額面1ポンド) の公開株式会社へと改組された。この時、ギブズ・ブライイト商会、ギブズ商会、そして、キーティング・アンド・ブライイト商会 (Keating and Bright Co.) の3社が発起人となった。オーストラリア貿易が長く現地事情に精通している商社が発起人となることによって、イギリス人投資家の信用を得て、資本をより容易に調達しようと考えたからである。15万株のうち10万株が発行され、そのうちの一部分は売り手の레이크・ジョージ社とロンドンのエクスプロレーション社 (Exploration & Co.) によって所有された。そして、精錬後の地金はロンドンのギブズ商会を通じて販売された。ところが、公開株式会社となった레이크・ジョージ社はまもなく資金難に陥ったため、未発行株式5万株のうち3万株を、1株30シリングで売却した。だが、この増資も実らず、1901年、同社は倒産した。サルファイド・コーポレーションの改組までの経緯は不明だが、改組後、ギブズ・ブライイト商会は同社の経営代理業務を引受けている。1916年、サルファイド・コーポレーションはセントラル・ジンク社 (Central Zinc Co.) を買収し、また、セメントと過磷酸の工場を設立した。これらの生産物の販売はいずれも、ロンドンのギブズ商会が担当した。

このように、オーストラリアにおけるギブズ商会の活動は、一方で海運会社の代理業務と自社運航、他方で保険業等様々な貿易代理業務との関連で農業生産あるいは鉱業に関与するという形態を採った。非金融部門は第2次大戦後重要性を増し、特に木材生産は第2次大戦後になってギブズ・ブライイト商会の重要な事業へと成長した。同商会による木材生産加工は、そのメルボルン支店が1920年代末にタスマニアのオーク材の森林とその加工工場を取得して開始された。当時、ギブズ・ブライイト商会の代理業務は不振であった。というのは、かつてギブズ商会が19世紀後半の南米で経験したように、売り手と買い手の直接取引が進展し始め、中間商人は排除される傾向にあったからである。そのため、ギブズ・ブライイト商会は新事業の開発を迫られていた。続いて、ブリスベイン支店が南クイーンズランドの森林と加工工場を買収し、直ちに生産に乗り出した。この事業の将来性を予想したギブズ・ブライイト商会は、早くも1929年に、イギリスへの木材輸出に携わっていたハードウッド (オーストラリア) 私会社 (Hardwood (Australia) Pty. Ltd.) を買収し、生産から販売までの垂直統合を行なっている。この事業は成功を収め、同商会は、単に自社製の木材を販売するにとどまらず、その販売ネットワークを利用して他社製品の販売代理

を引受けるまでに成長した⁽²⁸⁾。

以上のように、オーストラリアにおけるギブズ・ブライツ商会の活動は、通常のマーチャント・バンカーのイメージとは異なり、海運業、販売代理業、製造業といった金融部門以外の分野が主力となっている。1960年代に入ると、ギブズ商会は他のイギリス系マーチャント・バンクと協力してオーストラリアにおいて本格的なマーチャント・バンキング業務を開始するが、これは期待された程の成果を上げなかった⁽²⁹⁾。次節で、同商会のマーチャントバンキング業務がどのように発展してきたかを考察しよう。

Ⅳ マーチャント・バンキング業務の発展

マーチャント・バンクとしてのギブズ商会の活動が手形引受あるいは顧客に対する投資代理、サービスの形でその活動の初期からなされてきたことは、先に指摘した。それは、少なくとも1850年代に至るまではあくまでも本来の貿易取引に付随した業務としてなされており、この点ではオーストラリアを舞台とするマーチャント・バンキングも同様のものと言える。この代表例と言えるのは、1850年代にギブズ商会がペルーの鉄道債を大量に発行した場合であるが、言うまでもなく、これはグアノ取引と密接に関連していた⁽³⁰⁾。商品取引と相対的に無関係のマーチャントバンキング、特に証券発行業務が現われるのは、1860年代に入りペルーとのグアノ貿易から多額の利益が得られた時期以降のことである。ギブズ商会は、この利益を外国政府発行の債券と外国鉄道の株式への投資に向けている。外国政府債はペルーその他の南米諸国発行のものが多く、利益を上げたが、鉄道証券への投資は失敗するが多かった⁽³¹⁾。だが、これを契機として、それまで外国証券の引受け、投資、保有に一般に保守的であったギブズ商会の方針が変化し始めたと言えよう。

ギブズ商会が本格的に証券発行業務を開始するのは、1887年にイギリス企業であるホチキス兵器製造会社 (Hotchkiss Ordnance Co., Ltd.) の株式とディベンチュア・ストック合わせて100万ポンドを発行してからのことである。同年以降1890年のベアリング危機に至るまで、ギブズ商会は、全て外国債の形で6件、総額にして1,725万ポンドの発行を行なった。このようにギブズ商会が証券発行業務に急速に関心を示し始めた背景には、クラインウォーツ、プランツといったドイツ系、ユダヤ系のマーチャント・バンクの成長という事実が存在した。それまでギブズ商会の主力事業であった手形引受け業務がこれらのマーチャント・バンクとの競争に直面して振わなくなったため、同商会はそれを補う新事業の開発を余儀なくされたのであった⁽³²⁾。

ベアリング商会の海外への過剰投資が原因となって惹起されたベアリング危機は、当のベアリング商会だけでなく、マーチャント・バンク延いてはイギリス金融界全体にとっても深刻な事件であった。ギブズ商会にとり、このベアリング危機は2つの重大な意味を持った。まず、同商会

は、ロスチャイルド、グリーン、ハンブロスといった他のマーチャント・バンクと共にイングランド銀行が組織したシンジケートに参加し、この危機を切り抜けるのに協力した。この結果、マーチャント・バンクとしてのギブズ商会の地位がイギリス金融界で一般的に認められることとなった。同時に、この危機に直面した後、ギブズ商会は開始したばかりの証券発行業務の拡大に保守的となり、資金は再度貿易業務へと向けられ、従って、第2次大戦後に至るまで証券発行面の成長

第5表 ギブズ商会の財務状態の変化、
1866~1900年

(単位：百万ポンド)

年	パートナー持分	借入金
1866	1.90	1.10
1870	1.10	1.40
1876	0.09	1.80
1884	0.06	1.75
1888	0.11	2.10
1900	0.41	1.75

出所：S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, p. 167.

は押えられることになった⁽³³⁾。

以上のような経営環境のもとで、大不況期にはギブズ商会の事業は全般的に不振であり、特にマーチャント・バンキング業務は著しく低調であった。その結果、第5表が示すように、ギブズ商会のパートナーの持分は減少し、逆に借入金が増加して財務状態は悪化し、1876年、1884年、1890年の3度に亘って同商会は経営危機を経験し

第6表 手形引受商社委員会設立時のメンバー、1914年

企業名	資本金(百万ポンド)
1. Arbuthnot, Latham & Co.	0.44
2. Baring Bros. & Co., Ltd.	1.125
3. Arthur H. Brandt & Co.	(小規模)
4. Wm. Brandt, Sons & Co.	約 1.0
5. Brown Shipley & Co.	0.775
6. Cunliffe Bros	0.50+
7. Frühling & Goschen	
8. Antony Gibbs & Sons	1.215
9. C.J. Hambros & son	約 1.00
10. Horstman & Co.	
11. F. Huth & Co.	0.750
12. Kleinwort, Sons & Co.	4.431
13. König Bros	0.750?
14. Lazard Bros & Co.	1.0
15. Morgan, Grenfell & Co.	約 1.0
16. Neumann, Luebeck & Co.	
17. N.M. Rothschild & Sons	約 1.0
18. A. Ruffer & Sons	1.0
19. J. Henry Schröder & Co.	約 3.00
20. Seligman Bros	
21. Wallace Bros & Co., Ltd.	0.8

出所：S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, p. 55.

た。この原因の1つとして指摘されるのは、ギブズ商会のパートナーが政治に興味を示し、カントリー・ジェントルマンとしての生活様式に浸って、経営に対して関心を失った事実である。この状況は、1902年にヘンリー・ハックス・ギブズの次男に当たるヴィカリー・ギブズ (Vicary Gibbs) がギブズ商会の経営者となり、同商会の経営管理を掌握した後改善され、両大戦間期までは安定した成長を遂げた。そして、1914年、代表的なマーチャント・バンカーが参集し「手形引受商社委員会」を形成した際にギブズ商会もそのメンバーに加わり、そのマーチャント・バンカーとしての地位は社会的に広く認められることになった⁽³⁴⁾ (第6表参照)。

V 結びにかえて

以上検討してきたように、ギブズ商会の貿易業務から金融業務への転換は、必ずしも特定の時期における特定の意思決定によってなされたものではなかった。この点が他のマーチャント・バンカーにもある程度妥当することは既に指摘されているが、ギブズ商会の場合は極端な事例である⁽³⁵⁾。換言すれば、19世紀初頭における同商会の発展の初期から、手形引受あるいは顧客のための投資サービスは、貿易業務に付随する不可欠な業務として継続的に行なわれてきた。19世紀中葉以降、貿易業務からは相対的に独立したマーチャント・バンキング、特に証券発行業務が成長してマーチャント・バンカーらしい様態を整えるが、19世紀末にかけての数回の経営危機が象徴しているように、必ずしもこの新事業が成功したとは言えず、さらに20世紀に入ってからギブズ商会のマーチャント・バンキングは基本的には保守的であり続けた。

一方、貿易業務は、南米における肥料の貿易取引が19世紀末以降停滞した後、同商会の主要な活動地域は、北米さらにはオーストラリアへと移動した。だが、この戦略地域の変化は、あくまで貿易業務に関して行なわれたものであった。北米では肥料の販売のみがなされ、オーストラリアでマーチャント・バンキングが遂行される場合でも、それは貿易取引との関連でなされたものであった。貿易業務が発展するにつれ、同商会の企業としての成長の方向は、マーチャント・バンキングよりむしろ生産過程への進出であった。多額でしかも長期間の資本投下を要する生産過程への進出にギブズ商会が保守的であったことはオーストラリアの羊毛貿易の例で明らかであるが、しかし、鉱業あるいは木材生産の例が示すように、消極的であれ、積極的であれ、後には大規模に生産部門へと進出し、第2次大戦後以降この製造業部門が最も収益性の高い事業となった。1970年代に銀行業務と非銀行業との業績の差について問われたギブズ商会の取締役会会長は、「我が社は、他社に比べ、貿易取引の伝統をとりわけ大事にしてきており、このような結果は何ら驚くに当たらない」と語っている⁽³⁶⁾。

このような企業戦略の大きな変遷にもかかわらず、ギブズ商会の経営はギブズ一族の閉鎖的な支配のもとにあった。同商会は1948年まではパートナーシップ形態を採用しており、その後私会

社形態に転換してからも所有と支配の構造は変わらず、1970年代の初頭になってもギブズ一族はこの企業の68%の株式を所有し、依然経営上決定的な力を保持していた⁽³⁷⁾。このような同族経営のギブズ商会の本社における諸機能および諸部門は、19世紀末以降機能別に次第に整備され始め、20世紀初頭以降はそれらは法的に独立した子会社として再編成された。例えば、1931年には保険部門が独立して子会社となり、さらに1955年にはこの保険会社の業務のうち生命保険と年金部門が再び独立している。また、1932年に顧客に対する金融サービスを業務とする子会社が分離し、1935年には投資業務の子会社が設立された。これらの例からわかるように、同商会の組織変更は、ほとんど既存事業の量的拡大の結果行なわれたものであり、必ずしも新規事業への参入の結果行なわれたものではないことに留意する必要がある。こういった組織再編の結果、1973年に G. C. ギブズ卿が取締役会会長の座から退き、この企業が香港上海銀行の傘下に入るまでは、ギブズ商会は、イギリス本国に金融保険関係の子会社 8 社を持ち、またオーストラリアを始めとする 7 カ国に事業子会社を持つ企業へと発展し、その組織はルーズな事業別地域別の事業部制組織へと変化していた⁽³⁸⁾。

注

- (1) これらのイギリス商社の成長過程については、拙稿「イギリス商社の経営戦略と組織——ガスリー社の事例（1821—1981年）——」『経営史学』第17巻第4号、1983年；同「イギリス植民地商社の多角的成長——ハリスンズ・アンド・クロスフィールド社の事例（1844—1982年）——」『一橋論叢』第90巻第3号、1983年を参照されたい。
- (2) マーチャント・バンカーの一般の歴史については、S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking* (London: George Allen & Unwin, 1984) が最もまとまった分析を行なっている。C. J. J. Clay and B. S. Wheble (ed.), *Modern Merchant Banking* (Cambridge: Woodhead-Faulkner, 1983) (2nd ed.); R. Kellett, *The Merchant Banking Arena with Case Studies* (New York: St. Martin's Press, 1967); J. Wechsberg, *The Merchant Bankers* (New York: Pocket Books, 1966); B. Ellinger, *The City: The London Financial Markets* (London: P. S. King & Sons, Ltd., 1940) をも参照されたい。我が国の研究としては、神武庸四郎『イギリス金融史研究』（御茶の水書房、1979年）、18—72頁を参照。しばしば指摘されるように、マーチャント・バンクを定義することは困難であり、Derek F. Channon は「正確なマーチャント・バンクの定義は存在しない」とまで極言している。本稿ではさしあたり、歴史的にもマーチャント・バンクの出自である海外貿易に伴う手形引受 (accepting) 業務を中心として、企業設立の発起人となる証券発行 (issuing) 業務、さらには顧客のための投資管理、投資アドバイスの提供という業務の3つを、マーチャント・バンキングの主要業務と理解する。マーチャント・バンクと他の金融機関との間の機能上の差異については、Derek F. Channon, *British Banking Strategy and the International Challenge* (London: Macmillan, 1977), pp. 62—88; Kevin W. Wilson, *British Financial Institutions: Savings and Monetary Policy* (London: Pitman, 1983), pp. 73—97 を参照されたい。
- (3) Colin Jones, *Antony Gibbs & Sons, Ltd. A Record of 150 Years of Merchant Banking, 1808—1958* (London: the Company, 1958), pp. 7—12; Antony Gibbs & Sons, Ltd., *Merchants and Bankers, 1808—1958* (London: the Company, 1958), pp. 11—19; John A. Gibbs, *The History of Antony & Dorothea Gibbs and the Early Years of Antony Gibbs & Sons*

- (private edition, 1920), pp. 1—45. ギブズ商会の歴史を辿るうえで上記3資料は不可欠のものであり、特に他に資料のないその初期の歴史に関して、本稿もこれらに依拠している。
- (4) 2人の出資比率は3対1であった。出資額は不詳である。Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, p. 20. 同年、それまで17年間営業してきたスペインのカディズ (Cadiz) でパートナーシップを組み、アントニー・ギブズ・サン・アンド・ブランスコム (Antony Gibbs Son & Branscombe) を開設した。パートナー3人の出資比率は、アントニー3対ヘンリー1対ブランスコム2であった。
- (5) ヘンリー・ハックス・ギブズは、19世紀後半のイギリス金融界の実力者となり、1874年にはイングラント銀行の総裁に就任している。 *Bankers Magazine*, 1888, p. 267. なお、ギブズ商会のパートナーは、20世紀中葉までほぼギブズ一族によって構成されていた。そして、年長のパートナーはほとんど例外なく称号 (Sir, Lord 等) を所持していることにも注目すべきであろう。John A. Gibbs, *op. cit.*
- (6) 吉岡昭彦『近代イギリス経済史』(岩波書店, 1981年), 75—88頁; P. Mathias, *The First Industrial Nation: An Economic History of Britain, 1700—1914* (London: Mathuen, 1969), pp. 83—106. (P. マサイアス著, 小松芳喬監訳『最初の工業国家——イギリス経済史, 1700—1914年』(日本評論社, 1972年), 87—112頁)
- (7) この時期の同商会の事務員数は、1826年に8人(年俸30—200ポンド)、1846年に19人(同30—550ポンド)、1860年代に40—50人、19世紀末に60人であった。Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, p. 60.
- (8) Colin Jones, *op. cit.*, pp. 11—12; Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, pp. 18—23; John A. Gibbs, *op. cit.*
- (9) 当時、バルパライソには3—4社のイギリス商社が存在したと言われる。南米で活動していたイギリスのコミッション・マーチャントは、ギブズ商会、ダンカン・フオックス (Duncan Fox), バルフォア・ウィリアムソン (Balfour Williamson), フレデリック・ハス (Frederick Huth) 等が主要なものであった。他にもアルゼンチンのプエノスアイレスを中心として多くの中小商社が取引を行っていた。D. C. M. Platt, *Latin America and British Trade, 1806—1914* (New York: Harper & Row Publishers, 1973), pp. 40, 139; Vera Blinn Reber, *British Mercantile Houses in Buenos Aires, 1810—1880* (Cambridge: Harvard University press, 1979), pp. 55—58.
- (10) S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, p. 130.
- (11) ギブズ商会のペルーでの事業活動は、自由貿易帝国主義の一例として比較的多くの研究がなされている。古典的な著作としては、J. V. Levin, *The Export Economies* (Cambridge: Harvard University Press, 1960), part 1 がある。近年、W. M. Mathew が実証的な立場から、これまでの研究を総括して著作を上梓しており、本稿での叙述もそれに依拠している。Mathew によれば、「グアノは、それまで取るに足らなかったコミッション・ハウス [ギブズ商会] をシティで最も富裕な企業の1つにまで成長させた。」W. M. Mathew, *The House of Gibbs and the Peruvian Guano Monopoly* (London: Royal Historical Society, 1981), p. 223. 自由貿易帝国主義論に関しては、山田秀雄氏が主要な議論の紹介と批判を行なっている。山田秀雄「イギリスにおける帝国主義の生成」『経済学史講座3: 経済学の展開』(東大出版会, 1965年)。
- (12) チリにおけるギブズ商会の活動に関しては、次の著作がまとまった記述をしており、本稿もこれに依拠している。Thomas F. O'Brien, *The Nitrate Industry and Chile's Crucial Transition, 1870—1891* (New York: New York University Press, 1982); Michael Monteón, *Chile in the Nitrate Era: The Evolution of Economic Dependence, 1880—1930* (Madison, Wis.: Univ. of Wisconsin Press, 1982)。
- (13) D. C. M. Platt, *op. cit.*, pp. 74—75; S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, pp. 126—149. なお、このような中間商人の排除がいつ頃始まったかについては論争がある。古典的な見解は、N. S. Buck が提示したものである。その見解に拠れば、産業革命後の19世紀初頭に製造業者が直接

輸出を行ない始めた結果、中間商人が没落したと言われるが、近年、S. Chapman が、現実にはこういった傾向は19世紀後半まで起こらなかったと批判している。N. S. Buck, *Anglo-American Trade, 1800—1850* (New Haven: Yale University Press, 1927); S. Chapman, “British Marketing Enterprise: The Changing Roles of Merchants, Manufacturers, and Financiers, 1700—1860”, *Business History Review*, Vol. 53, No. 2, Summer 1979. 著者は、南米と後述するオーストラリアにおける状況の差異が示すように、地域あるいは製品によって直接取引への移行の時期は様々であり、一般化するためには一層の実証研究の蓄積が必要であると考ええる。

- (14) Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, pp. 36—51; Colin Jones, *op. cit.*, pp. 20—22. なお、このカルテルについては、George W. Stocking and Myron W. Watkins, *Cartels in Action: Case Studies in International Diplomacy* (New York: Twentieth Century Fund, 1947), pp. 118—170 が詳細な分析を行っており、1920年代まではカルテルによる価格堅持はある程度の成功を収めたことと結論づけている。
- (15) S. B. ソウルに拠れば、オーストラリアの羊毛輸出はイギリス羊毛工業に対する原料として重要であるばかりでなく、イギリスからの再輸出を通じて、他の先進諸国との間の黒字収支を作り上げるために間接的にも重要であった。S. B. Saul, *Studies in British Overseas Trade, 1870—1914* (Liverpool: Liverpool University Press, 1960), pp. 223—224. (S. B. ソウル著、堀晋作、西村閑也訳『世界貿易の構造とイギリス経済、1870～1914』法政大学出版会、1974年、266—268頁) なお、19世紀におけるオーストラリアの経済発展一般については、琴野孝「工業化開始期における社会経済諸条件とオーストラリア工業の構造的特質」同編著『オーストラリア経済の形成過程』(アジア経済研究所、1973年、1—44頁を参照されたい。また、イギリス企業のオーストラリアにおける活動については、Brian Fitzpatrick, *The British Empire in Australia: An Economic History, 1834—1939* (Melbourne: Melbourne Univ. Press, 1941) が詳しい。
- (16) オーストラリアへの資本輸出においてマーチャント・バンカーが果たした役割については、これまでのところ十分な考察はなされていない。Butlin に拠れば、オーストラリアでは、1870年代から80年代に本格的な鉄道建設ブームが起きた際、植民地政府は、鉄道建設をはじめ社会資本の充実のため資金をロンドン資本市場に仰いだ。一般に、19世紀後半にロンドンで起債する場合、ロンドンと外国の借り手の間を媒介したのはベアリング商会やロスチャイルドに代表されるマーチャント・バンカーであったが、オーストラリアの植民地政府が植民地債の発行についてマーチャント・バンカーに依存した例は極めて稀であり、植民地政府はほぼ、植民地政府—オーストラリアの有力銀行団—ロンドンの関係銀行(London Committee)—証券ブローカー(例えば Mullens, Marshall and Co.)—ロンドン証券取引所、という経路でロンドン資本市場へ接近した、とされる。N. G. Butlin, *Investment in Australian Economic Development, 1861—1900* (Cambridge: Cambridge Univ. Press, 1964), pp. 340—345. 荒井政治「オーストラリアの経済発展と英豪関係」矢口孝次郎編著『イギリス帝国経済史の研究』(東洋経済新報社、1974年)第4章所収、112—113頁。だが、これはマーチャント・バンカーの証券発行業務のみに注目した見解であり、ここから直ちにマーチャント・バンカーへの依存度が一般的に低かったとは結論出来ないとして筆者は考えている。この点については、ギブズ商会を含めた中小のマーチャント・バンクがどの程度どのような形で関与したかが今後検討されねばならない。なお、この時期のイギリスの資本輸出における植民地の役割に関しては、山田秀雄「1870—1913年の時期におけるイギリスの資本輸出と植民地」同著『イギリス植民地経済史研究』(岩波書店、1971年)、第1章所収が詳しい。
- (17) Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, pp. 107—111; B. Fitzpatrick, *op. cit.*, p. 386.
- (18) オーストラリアにおいては、18世紀末から1830年まで王領地が無償供与されていたが、1831年、リボン法(Ripon Regulations)の導入により有償払下げ制度が採用された。伝田功「オーストラリアにおける土地利用政策の展開と水資源開発——農業開発史の一側面」琴野孝編著『オーストラリア経済の形

成過程』(アジア経済研究所, 1973年), 第2章所収, 54頁。

- (19) イギリス資本による牧場経営の先駆としては, 1824年設立のオーストラリアン・アグリカルチュール・カンパニー (Australian Agricultural Co.) (資本金100万ポンド) や1825年設立のヴァン・ディーマンス・ランド・カンパニー (Van Diemens Land Co.) (資本金100万ポンド) 等がある。これらの企業は, 王領地を低廉な地代で半永久的に保有したり, あるいは王領地を払下げられた。J. D. Bailey, *A Hundred Years of Pastoral Banking: A History of the Australian Mercantile Land & Finance Company, 1863—1963* (Oxford: Oxford Clarendon Press, 1966), pp. 49—74.
- (20) *Ibid.*
- (21) 金融機関による大土地保有は, 19世紀末には社会問題となった。植民地政府は, 解決策として土地制度改革を実施し, 各州議会で自営農創出を目的とする土地法を通過させたが, 十分な効果は上がらなかった。伝田功前掲論文, 57頁。
- (22) Antony Gibbs & Son, Ltd., *op. cit.*, pp. 107—111.
- (23) Dalgety & Co., *A Souvenir to Commemorate Jubilee Year, 1884—1934* (London: The Company, 1934), p. 25. 同社は, 1976/77年段階におけるイギリス卸売企業のうち第6位(年間売上げによる順位)であった。*The Times* 1000, 1978—79.
- (24) 同年, ギブズ商会は4,000捆の羊毛を輸出したが, 翌年, これは2万2,000捆へと増加した。Antony Gibbs & Sons, Ltd., *op. cit.*, p. 111.
- (25) オーストラリアの一次産品生産における経営代理制度に関する研究あるいはそれに言及している研究は, 管見の限り未だ無い。経営代理制度とは, 旧イギリス植民地に独自にみられた株式会社の経営方法であると言われる。我が国ではインドを中心に研究が進められてきており, これまでに, 経営代理制度研究の古典となっている金田近二氏の著作の他, 小池賢治氏による歴史的理論的分析が上梓されているので参照されたい。金田近二編著『インドの経営代理制度』(アジア経済研究所, 1965年); 小池賢治『経営代理制度論』(アジア経済研究所, 1979年)。
- (26) 1850年代のゴールド・ラッシュは, 鉄道網の発達を刺激した。初期の鉄道は, シドニー鉄道(1848年設立), メルボルン・マウント・アレグザンダー・アンド・マレー鉄道(1852年設立)等で, いずれも牧羊業者, 商人のイニシャティヴによる私鉄であった。しかし, 鉄道建設費が高騰したため, 1850年代半ば, これらの民間鉄道は経営難に陥り, 鉄道建設事業は政府の手に移った。そして, 1880年代の鉄道建設ブームまでにオーストラリアの幹線鉄道の敷設はほぼ完了した。その結果, オーストラリア内陸部の鉱業地帯からの鉱産物輸送が容易となった。N. G. Butlin, *op. cit.*, pp. 299—305, 324—328.
- (27) 石垣信浩「オーストラリア鉄鋼業の確立過程」琴野孝編著前掲書, 第3章所収を参照。ギブズ・ブライト商会は, これらの企業とその設立時から何らかの関係があったと推察される。例えば, ブロークン・ヒル社が1889年に最終製品である銀地金を生産し始めた時, その販売はギブズ・ブライト商会が担当している。B. Fitzpatrick, *op. cit.*, p. 268.
- (28) Antony Gibbs & Sons, Ltd. *op. cit.*, pp. 115—118; Colin Jones, *op. cit.*, pp. 24—25. ギブズ・ブライト商会が所有する木材と木材加工事業はその販売ネットワークを含めてオーストラリア最大規模であり, 約20%の市場占有率を持っている。*Investors Chronicle*, Dec. 28, 1973; *do.*, April, 29, 1977.
- (29) George K. Young, *Merchant Banking: Practice and Prospects* (London: Weidenfeld & Nicolson, 1966), pp. 70—71.
- (30) S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, p. 101. なお, 手形引受あるいは投資の際に不可欠な企業の信用調査は, 言うまでもなく19世紀初頭から国際的に広く行なわれていた。幾つかの例については, R. Kellett, *op. cit.*, pp. 64—65 を参照。
- (31) W. M. Mathew, *op. cit.*, pp. 223—225. 外国債は, インド, トルコ, エジプト, ロシア, オランダ,

ブラジル、チリの発行のものが主であり、鉄道証券は、主にインド、北米、キューバ、メキシコのものであった。なお、他の貿易商社の発展過程との比較で言えば、ギブズ商会は1885年に小麦の貿易と取引の部門を設置したが、取引に伴うリスクの大きさを理由として数年後にはこの事業から撤退している。これによって、ギブズ商会が今日見られるような国際的な穀物取引商社となる道は閉ざされたと言えよう。

- (32) Colin Jones, *op. cit.*, pp. 16—17; S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, p. 122.
- (33) R. Kellett, *op. cit.*, pp. 110—113; S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, pp. 77—81; Colin Jones, *op. cit.*, p. 17. なお、ギブズ商会は他社が発行 (issuing) する証券の引受け (underwriting) を継続して行なった。このいわゆる「ベアリング危機」に関しては、クラッパムの古典が依然として標準的な見解を提示している。John H. Clapham, *The Bank of England: A History* (Cambridge: Cambridge Univ. Press, 1949), Vol.2, pp. 326—339. (J.H. クラッパム 『イングランド銀行—その歴史—』第2巻 英国金融史研究会訳, ダイヤモンド社, 1945年)
- (34) S. Chapman, *The Rise of Merchant Banking*, pp. 129—131, 166—167.
- (35) *Ibid.*, pp. 126—149. Chapman に拠れば、幾つかの例を除いて、マーチャントからバンカーへの移行の直接の原因を確定することはほぼ不可能であるとしている。ただし、ギブズ商会の場合は、そもそもこのような明確な移行期が存在したかが問題である。これに答えるためには今後、より多くの商社あるいは金融機関の比較研究を累積する必要がある。このような試みの代表例としては、Shin'ichi Yonekawa, “The Formation of General Trading Companies: A Comparative Study,” in Keiichiro Nakagawa and Hidemasa Morikawa (ed.), *Japanese Yearbook on Business History, 1985*, (Japan Business History Institute, 1985), pp. 1—31. を参照されたい。
- (36) *Investors Chronicle*, April 29, 1977, p. 413. なお、1971/72年について、ギブズ商会の利益は、42%が銀行業、29%が木材加工業、22%が保険業から来ている。*Investors Chronicle*, March 31, 1973.
- (37) *Stock Exchange Official Yearbook*, 1949: *do.*, 1973—74; *Investors Chronicle*, Dec. 29, 1972, p. 1363.
- (38) *Stock Exchange Official Yearbook*, various years; *Investors Chronicle*, Dec. 28, 1973. 1973年段階の香港上海銀行の持株比率は20%であった。なお、1979年には同銀行はギブズ商会の株式の50.98%を保有し完全な支配権を握った。*Financial Times*, Sept. 8, 1979, p. 20.