

# 「ヨーロッパの衝撃」と「アジアの衝撃」 —1870年代の中国におけるイギリス系海運業—

石井 摩耶子

## 1. 問題の所在

本論文は、中国において1830年代から活動を続けていたイギリスの貿易商社ジャーディン・マセソン商会 Jardine, Matheson & Company（以下JM商会と略す）が、19世紀後半の新たな状況に対応しつつ行った活動の多角化の一環としての海運業への進出を検討する。最初にどのような視角から検討を加えるかを、最近の中国史、アジア史の研究成果をふまえて明らかにしておきたい。

従来アジアとヨーロッパの関係史を研究する場合に、アジアへの「ヨーロッパの衝撃」Western Impactという観点が支配的であったことに対する批判が、中国近代史を主たる対象として1980年代から浜下武志らによって活発に展開され、今日に至っている<sup>1)</sup>。浜下は、従来の研究者が、西洋なかんずくイギリスのアジア進出を、近代化の推進者として積極的に評価するか、ヨーロッパによるアジア支配をもたらしたものとして評価するかの別はあれ、いずれも西洋の衝撃を受けてアジアの近代が始まったと見る点で共通していると言う。そして①アジアには既に朝貢貿易体制などの自律的なアジア広域経済圏が存在していたこと、②西洋のアジア進出はむしろ、近代以前から存在していたこのアジア域内貿易への参入を意味していた、と主張する。もっとも彼も、外交面での不平等条約締結過程を無視するわけではないが、アジアではラテンアメリカやアフリカの場合と異なり、まず通商条約の締結が問題とされ、しかもその条約がアジア各国、各地域の経済活動を包摂しきれなかった

事実に着目し、ヨーロッパに対する「アジアの衝撃」こそが注目されるべきだとするのである<sup>2)</sup>。

このような浜下の問題提起は、彼自身が指摘するように「西洋の衝撃」論にひそむヨーロッパ中心的発想への批判であり、今日の発展途上国の課題を考える上でも極めて重要である。我々は、無意識のうちにヨーロッパを基準にした近代化ないし工業化を普遍的なものとして前提して、アジアの現実を裁断してはいないだろうか。浜下の議論はこのような反省を西洋史研究者に促すものである。

しかしながら、浜下の議論には大きな問題がある。既に指摘されているように、最大の問題は、歴史の連續性についてである。彼の言うアジア交易圏は、15・16世紀から始まって20世紀まで連続的に存在していたものとされている。しかし、そうした把握ではアヘン戦争以降の中国の対外従属とりわけ日清戦争後の半植民地的状況は、歴史の幕間劇としてかすんでしまうのではないか。その意味では、同じ中国史研究者の宮田道昭の主張が重要である。彼は清末期の中国商人の流通機構における強靱さや、西欧海運資本の参入後も中国の沿海においてみられた中国人による活発な地域間交易の存在を早くから指摘してきたが<sup>3)</sup>、浜下の言う近世・近代に通時的に存在した「アジア交易圏」には否定的であり、19世紀末以降の新たな「アジア間貿易」は、伝統的な地域間流通の延長線上にあったのではなく、それを破壊して作られたものとみる。そして、開港後の新たな対外経済関係の中でウェスタン・インパクトとして多大の影響を与えたものは、西洋船舶の国内・外航路への進出にあったとする。この「交通革命」は従来の中国商人のギルド体制を搖るがす「商業革命」の意味をもち、70年代までは経済活動の活発化に貢献したが、80年代に入ると従来の市場構造を解体させ、その結果、中国では90年代以降日本を一つの中心とした新しい国際分業体制の中に組み込まれていく、というのである<sup>4)</sup>。19世紀後半の中国の時代的位置づけは、まさにこのようなものであったと見るべきであろう。

とはいえ、アヘン戦争後の中国の対外関係を、一面的に西欧列強の経済侵略の下での半植民地化の過程としてのみ捉えることはできない。浜下の言う

ように、不平等条約体制はそのまま経済関係の実態とはならなかつたことも事実である。特に、イギリスが狙つた自國の綿製品の輸出市場の拡大が、開港後すぐに実現しなかつたことは、ミッケル報告に基づく田中正俊の研究<sup>5)</sup>や、小山正明の実証研究<sup>6)</sup>によって、今日では周知のこととなつてゐる。その理由として、田中は中国の伝統的な土布の抵抗力の強さを指摘し、宮田は中国商人のギルドの価格統制力を、鈴木智夫はそうしたギルド商人と連携プレイをした洋務派官僚の存在を<sup>7)</sup>、さらに川勝平太は中国と西欧との綿製品需要の相違をあげている<sup>8)</sup>。川勝の主張は、中国独自の綿布需要が「棲み分けされた市場」を存立せしめ、アジア内交易の対外的自立性を生み出したというもので、浜下の主張と結びつくのである。これらの理由の内どれが決定的なものであったかは、まだ明らかにされてはいない。こうした研究の遅れの一因は、ヨーロッパ史、とりわけイギリス史の研究者が東アジアにおけるイギリス資本の活動についてあまり関心を示してこなかつたことにある。

この時期に中国で商取引に従事したイギリス商人たちの活動の具体的な実態を明らかにすることは、そうした問題を解明していく上で避けることのできない重要な課題であるといえよう。彼らはイギリス式の企業理念や経営方法を持ち込もうとしたが、実際の商取引に際しては中国人の買弁に依存せざるを得ず、新会社設立のために中国人資本を動員しようとすれば中国における伝統的な慣行との妥協を迫られる。それはいわばイギリス商人にとっての「アジアの衝撃」Asian Impactであり、それへの対応の中で活動がなされなければならなかつたのである。特に海運業は、洋務派官僚が1870～90年代の時期に、その工業化政策の中で真っ先にとりあげ実行した分野である。1870年代初頭には、官督商弁企業第一号の輪船招商局と、JM商会の海運会社China Coast Steam Navigation Co.(以下C.C.S.N.Coと略す)、同じくイギリス資本のButterfield & Swireの海運会社China Navigation Co.が相次いで設立され、激しい競争を展開したのである。欧米の中国海運史に関する研究は、1960年代にKwang-Ching Liuらによって進められ<sup>9)</sup>、中国においては1980年代初頭に『中国近代航海史資料』が、88年には中国航海史研究会の共同研究の成果である『招商局史』が刊行されるに至つた。また92年には招商局

創設120周年を記念して学術シンポジウムが行われた<sup>10)</sup>。しかし、欧米においても中国においても海運業の経営の内部にたち入った研究、とくに配当方法などについての詳細はまだ明らかにされてはいないようである。本論文ではJM商会が設立した海運会社の活動に焦点をあて、その企業理念や経営の特徴を他の二社と比較しつつ論じることを通じて、上述した「ヨーロッパの衝撃」と「アジアの衝撃」の問題を検討することにしたい。

なお本報告で使用した主な史料は、イギリスのケンブリッジ大学図書館所蔵のJardine Matheson Archive (以下JMAと略す)、同ロンドン大学SOAS図書館所蔵のPapers of John Swire and Sons Ltd.(以下JSSPと略す)、当時上海で発行されていた新聞(週刊)The North China Herald (以下NCHと略す)である。

## 2. 新海運会社C.C.S.N.Co.設立の背景

中国国内の河川航路において外国企業による海運業が許可されたのは、1860年の北京条約によってである。61年6月より揚子江が外国人に開かれることになったためである。すでに中国の沿岸航路には42年の南京条約以後アメリカやイギリスの商会や海運会社が早くから乗りだしていたが、国内の河川航路に真っ先に進出したのはアメリカのラッセル商会Russell & Co.である。ラッセル商会が、資本金135万8,000米ドル(100万両)で、Shanghai Steam Navigation Co (以下S.S.N.Co.と略す)を創設したのは1862年のことであった。それは当時の上海における株式会社の中で最大規模のものであった。以後同社の活動は、60年代後半から70年代にかけての約6年間は揚子江航路のみならず上海－天津、上海－寧波の沿岸航路においても「アメリカの独占時代」と称されるほどに盛況をきわめたのである<sup>11)</sup>。Kwang-Ching Liuの研究によれば、ラッセル商会が先鞭をつけた理由は、自己資本が特に豊富であったからでも、本国のパートナー達が強い投資意欲をもっていたからでもなく、ひとえに上海在住の支配人カニンガムCunninghamの先見の明と英断に負うものであった<sup>12)</sup>。彼は殆ど独力で上海、香港などから資本金を集めた。揚子江航路には67年にイギリス系のグラバー商会Glover & Co.によるUnion Steam

Navigation Co.が資本金17万両でスタートし、沿岸航路には同じくイギリス系のトラウトマン商会 Trautmann & Co.が上海－天津航路を開設し、68年にはNorth China Steamer Co.を資本金19万4,000両で創立してその経営代理業務を担当したが、いずれもラッセル商会とは競争にならなかった。

JM商会の場合は、帆船に代わって蒸気船の時代がくることを早くから見通し、1855年には月一回のカルカッタ航路を開始し、また主に自商会の商品運搬用に数隻の蒸気船を買い入れたりチャーターしてはいたが、汽船会社設立にすぐには乗りださなかった<sup>13)</sup>。投資の安全性、収益性から見て有望とはみなされなかつたためである。66年6月にJM商会上海店のウイリアム・ケスウィック William Keswickは、揚子江航路での営業の可能性について香港本店に対してこう書き送っている。「船荷主に対して S.S.N.Co.がやっているのと同じような便宜をはからなければ、彼らに対抗して操業してもお金を失ってしまうだけだということは明らかです。適切な組織を作れば我々の活動の余地はあるものと思いますが、極めて遺憾ながら現在のところこの航路を維持していくような条件はありません」(JMA, B7/37/3820)と。では何故JM商会は70年代に至って、新会社設立に踏み切ったのであろうか。それを知るにはまず60年代後半の中国における貿易のあり方の変化を概観する必要がある。既にLockwood や Yen-p'ing Hao が明らかにしているように、60年代は中国貿易の転換期であった<sup>14)</sup>。交通手段における帆船から蒸気船への転換、電信の普及、銀行の登場、そして1869年にはスエズ運河の開通があり、それらすべての要因が働いて、資本力を持たない中小商人の中国貿易への参入を可能にした。しかも中国を舞台に活動する外国商会の数が増加しただけでなく、中国人商人が外国商人と真っ向から競争するようになったのである。1864年の芝罘からのイギリス領事報告は、広東省や福建省出身の中国人が「彼らの勤勉と自国についての特別な知識によって、外国商人が仕事の上で競わねばならない最大の競争相手になった」と記している<sup>15)</sup>。中国で活動する外国商会数の激増と、外国貿易に中国人商人が直接乗り出してきたことは、これまで貿易取引を数社で独占的に牛耳ってきた少数の大商会=商人貴族 Merchant Prince にとって大きな打撃であった。

こうした状況を推し進める上で、1866年恐慌は一つの画期をなした。1861年のアメリカ南北戦争勃発はイギリスに「綿花飢饉」をもたらしたが、アジア各地に綿花ブームを引き起こすとともに、木綿工業以外のイギリス産業を刺激し、1862年の株式会社法の改正が投機的な企業活動を促したこともありまして、63—65年のヨーロッパとアジアには異常な「拡張ブーム」が訪れた。そのつけは戦争終結1年後の1866年5月にシティで絶大な信用力を誇ってきたオーヴァーレンド・ガーニー商会Overend, Gurney Ltd.の倒産となって現れた<sup>16)</sup>。その海外、特にアジア各地への影響は甚大で、インドはもとより中国も「かつて経験したことのない不況状態」<sup>17)</sup>に見舞われた。その結果、JM商会は巨額の損失を出しつつ辛くも持ちこたえたのに対して、その最大の競争相手であったデント商会Dent, Beale & Co.は66年11月に倒産した。その際JM商会はデント商会の手形を保証し、前貸を行うなどして債務処理のための援助を惜しまなかった。このとき抵当として預かった同商会の揚子江航路用の持船2隻（*Hirado, Fusiyama*）を、ラッセル商会に売却してデント商会への貸金を清算したことを契機に、JM商会はラッセル商会との間に一種の勢力分割協定を結ぶことになる。すなわち67年2月から10年間にわたって、JM商会は揚子江航路に進出しないこと、ラッセル商会は上海以南の中国沿岸航路に進出しないこと（天津航路は両者でシェアする）、を互いに約束した。すでに見たようにJM商会は揚子江航路においてラッセル商会が中国人の船荷を一手に引き受けている状況から、それと対抗することは困難と判断しており、むしろ沿岸航路に活路を見いだそうとしたのである。69年にはJM商会は、上海パートナーに就任したジョンソンF. B. Johnsonの主張によって上海—福州間の定期航路を開設し、さらに上海—天津航路にも進出した。70年にはJM商会との激しい競争にさらされた前述のNorth China Steamer Co.が経営不振となり、71年にはその経営代理業務をトラウトマン商会からJM商会が引き継ぐことになり、状況は一挙に流動的となったのである<sup>18)</sup>。

70年12月にはJM商会に運用を委託している中国人船主達から、自分達の船（*Dragon, Nanzing*）と中国人荷主の間で人気のあるNorth China Steamer Co.の持船*Tuentzehei*、JM商会の持船（*Appin, Kiushiu*の2隻と望むらくは

*Peiho*も加えて)を統合して、資本金30万両の株式会社を作るなら、皆から歓迎され必ず成功するだろう、という話が持ち込まれるに至った (JMA, B2／23／pp.1180, 1182)。新会社設立の機は熟しつつあった。70－72年にかけてジョンソンは、香港本店に書き送った数通の手紙の中で、天津航路で「わが商会ほど積荷を確保できる能力を持った企業は他にはないと確信しています。あなた自身が言われるよう、殆どあらゆる部門で激しい競争に直面している現在、我々にとって例外的な利益をもたらす立場を絶対に利用すべきです」 (JMA, B2／23／p.1101) と訴え、持船の操業成績が良いこと、チャーター中の蒸気船が買い替え時期にきてること、North China Steamer Co.の持船は香港上海銀行の抵当に入っていること、危険から援助が必要なことなどを指摘した。また、電信の登場による通信手段の改善と共に、中国貿易にも小資本の参入が可能となり、茶や生糸を中心とした中国貿易の収益が従来ほど大きなものではなくなったために、従来の大規模な自己勘定取引を止めて手数料取引に限定する必要があり、それによって自由になった資金を船舶投資にむけるべきだという考えを繰り返し述べた (JMA, B2／23／p.1314, 1323)。彼は、イギリス本国から新たな資金調達をするのではなく、余剰資金を中国人船主からチャーターしている蒸気船や既存船舶会社への前貸しに充当して支配権を拡大した上で、それらを買い取る形で新会社を作るという構想をもったのである。しかし従来パートナー方式をとってきたJM商会にとって、株式会社経営に進出するメリットはどこにあるのだろうか。この点について彼は、①JM商会への敵対行動を封じ込め、同商会の立場を安全なものにする、②不慮の事故に際して対立する利害を統合できる、③会社に対する我々の利害関係を自由に増減できる、④好機到来に際していつでも企業活動を拡張できる確固たる基盤が築ける、という4点を強調した (JMA, B2／23／p.1314)。香港本店の責任者ウイッタル J. Whittall は最初かかる企てに否定的であったが、上海からの熱心な説得の結果72年秋にはついに新株式会社China Coast Steam Navigation Co.(C.C.S.N.Co.) 設立の運びとなつたのである。

### 3. 中国人商人達と同社の資金調達

1872年10月26日付けで *North China Herald* 紙上に 4 週間にわたって掲載された JM 商会による 株式会社設立の趣意書の広告を見てみよう。その骨子は以下の通りである。①目的は、現在 JM 商会の手で操業している *Appin, Peiho* (その後 *Taku* と改名), *Nanzing, Dragon* の 4 隻の汽船と目下イギリスで建造中の新船を併せて所有し、上海・芝罘・天津・牛莊・福州・汕頭・廈門・香港その他中国と日本の港の間に *North China Steamer Co.* の汽船と共同で定期的に運行させることである。②JM 商会上海店が総代理業務を行い、毎年株主の中から選出される 4 人の取締役がこれを助ける。各港にはそれぞれ代理店をおき、天津は H. Beveridge, 芝罘は Holmes, Wadman & Co., 牛莊は Bush Brothers & Co., 廈門は Ellis & Co., 汕頭は E. Vincent & Co. が、福州と香港は商会自体が担当する。③資本金は 50 万両で、1 株 100 両 (5,000 株) とする。払込方法は、株券の引渡時に 15 両、その 3 ヶ月後に 25 両、6 ヶ月後に 25 両、残金は必要とされるとき 1 ヶ月前の予告により払い込む。したがって、最初の募集金額は 32 万 5,000 両である。④純益は、まず資本金への 10% の年利子支払いに充当し、残金は 10 万両に達するまで積立金に入れ、達成後は残金の半分を配当に回し、もう半分は積立金が 20 万両に達するまでは積立金に追加し、達成後はその分を株主の投票により処分する。⑤5,000 株の内 3,000 株は既に応募済みであり、1873 年 1 月 1 日から営業を開始する。残りの株式への応募は 11 月 30 日までに上海店又は他の代理店に申込むこと (*NCH, Oct. 31, Nov. 7, 14, 21, 28, 1872* の各号)。

まず第 1 に気づくことは、⑤に 3,000 株は応募済みとあり、資金調達の 60% が既に決定していることである。この資金は一体誰から調達されることになったのであろうか。ジョンソンの手紙によれば、まず JM 商会の持船 *Appin* の価格を 7 万両とし、*Peiho* の価格を 10 万両として JM 商会にそれに見合う 1,700 株を割り当てている。ところが、この 2 隻の持船は、72 年 4 月の香港本店の帳簿上の資産としては、それぞれ 6 万 7,000 ドルと 11 万 5,000 ドルとされており、上海両に換算すると約 5 万両と 8 万 6,000 両 (1 ドル = 0.75 両) に相当し、合計

13万6,000両であって、以後9ヵ月間の減価償却分を差し引いて考えると、新会社発足時の価格は多めに見積もっても13万両を上回るはずはなかったのである。ちなみに72年12月14日付けのジョンソンの手紙では、これら2隻の船の「我々の帳簿上の価格と新会社への販売価格の差額は4万両」と記している（JMA, B2/23/p.1373）。JM商会の持船を新会社に3割方高く購入させたわけである。これに加えてイギリスに発注中の新船の価格を9万両と概算して900株をJM商会用に割り当てた。さらに芝罘の中国人商人の持船 *Dragon* の価格を3万5,000両、買弁唐景星（別名唐廷樞）Tong King-sing<sup>19</sup>とその友人達の持船 *Nanzing* の価格を4万両として新会社に購入させる代わりに、それぞれに350株と400株を引き受けてもらった。もっとも *Dragon*は、69年2月に中国人商人達が8万5,000ドル（約6万3,750両）で購入した際にJM商会が4万両を融資し、同時に運用を託されていたもので、72年10月末の時点でも2万5,000両の貸しとなっており抵当権はJM商会にあった。この350株も事実上はJM商会の出資とみなされた。こうしてジョンソンが言うには、JM商会の持ち株は2,950株に及ぶはずであった。彼の計算では、JM商会が1株65両として2,950株=19万1,750両を負担したとしても、上述の持船2隻の72年5月～12月の操業利益は4万1,000両に上り、これと持船の新会社への売却による利益4万両、さらに同船がもたらした埠頭・石炭・保険関係の利益を考慮すれば、同商会はこれらの株式引受けに際して巨額の準備金を所持していることになる。「会社が確固たる基盤を確立する以前に、我々は競争に遭遇するでしょう。しかし低利益の期間に対処するのに、既得利益による準備金を所持していると思えることは喜ばしいことです」というのである（JMA, B2/23/p.1373）。なお、*Nanzing*は4年前にNorth China Steamer Co.の創設に際してトラウトマン商会から同社に6万両で移譲されたが、70年7月に唐たちに3万両及び彼らのNorth Chinaの持株と引換えに売却され、同時に運用をJM商会に託されていたものである。70年12月の中国人商人達の新会社への統合提案では、この船の価格は5万両とされていたが、以後2年経過しており、4万両は妥当な価格であったものと思われる。

11月、12月と応募は順調になされ、中国人の出資はこの*Nanzing*の400株の

他、唐景星の関係者がさらに300株を、福州の買弁Aweiの関係者が235株を受け、あわせて935株に及んだ。中国人以外の応募は、Sassoon, Sons & Co.が100株、代理店のVincent & Co.が20株その他で715株となった。期待されたNorth China Steamer Co.との合併交渉は難航し、結局失敗に終わった。North China側の条件（2隻の持船 *Sin Nanzing*12万両、*Tuentzeifi* 8万両、埠頭3万両、合計23万両の資産価格に相当する新会社の株券を要求するもの）をJM商会側は「法外な査定だ」として拒否したためである（JMA,B2／23／p.1346）。73年1月の第1回株主総会で議長を務めたジョンソンは、合併関係用に留保してあつ400～500株を新規募集してもよいが、さもなければ総代理店が引受ける用意があると述べた（JMA, A2／529）。この時点でのJM商会の持株は2,500株であったが秋の第3回総会時の持株3,024株となっており、結局同商会が引き受けたことが窺える（JMA, A7／529）<sup>20)</sup>。最初の払込資本金32万5,000両の内JM商会の負担金額は、その6割の約20万両を占めたのである。払込金は予定通り、最初1株15両を求め、73年3月末には2回目25両を、6月末には3回目25両を求め、ひとまず一株65両で5,000株、32万5,000両の払込を完了した。この3回目の12万5,000両（25両×5,000株）は秋の株主総会での説明では、「4隻の船の購入金24万5,000両の残金（25%分=6万1,250両）と新船 *Haining*の支払いのため」とされている。新船の購入コストは、後の同社の帳簿では15万2,500ドル=11万2,087.5両となっており（JMA,A7／530, pp.149-50），合計すると17万両を越える金額が必要であったことになる。新船の最初の公表予定価格で見ても2万4,700ポンド（JMA, A2／529），上海両に換算すると8万2,000両であり、合計金額は3回目の払込金額を上回っていた。そこで74年の総会では、*Haining*購入費の残金とさらに新船 *Europe*の購入資金としてさらに一株20両（合計10万両）の追加払込を求め、そして翌75年秋には、全額払込を済ませた方が株式を市場で売却し易くなるとの配慮から、最後の15両（合計7万5,000両）の払込を求め、10月から資本金50万両全額払込済みの会社となったのである。ついでながら新会社が24万5,000両で買取った4隻の船の代金は初年度73年3月末にその4分の3が、6月末に残り4分の1が支払われたが、5隻目の新船は73年9月に4万両が支払

われたものの、残金の7万2,087.5両はJM商会への借金として翌年度に持ち越された。未払金に対しては10%の利子をつけることが第1回総会で報告されたが、73年6月末までのJM商会への3隻の船の未払代金に対する利子5,170.65両は、暫定処置として会社へ返戻している（JMA, A7/530/p.149ff.）。4万両も高く売却したことを考慮すれば当然の措置であった。

前述のように、中国人商人達からの応募が全体の5分の1近くに及んだことについては、JM商会買弁、特に唐景星の貢献が大であったことは言うまでもない。彼は1人で268株を引受け、当然のことながら初代の取締役4人の中の1人となった。1863年に彼がJM商会上海店の買弁になって以来同商会との関係は良好で、65年には先輩のAcumに代わって総買弁となり、Aleetと組んで生糸等の産地買付を行った（JMA, B2/23/p.677）。63年の綿花騰貴の際の中国人商人の倒産によって唐がJM商会に多額の負債を負ったときには、商會は数年後の69年になってではあったが、彼の負債を帳消しにした（JMA, A1/61/p.62）。また、71年に上海の有力な中国人商人達が財政困難に陥り、唐がAleet, Acumと共に關係していた錢莊の苦境を救うために借金を依頼したとき、既に彼がJM商会の金8万両を無断で流用していたことが発覚したにもかかわらず、JM商会はその依頼に応じたのであった（JMA, B7/37/No.6368, 6373）。上述の60年代の負債事件の際に唐は香港本店宛の嘆願書の中で、自分が中国人商人達の外国商會との取引において彼らから頼りにされており、彼らの利益を守るために要請されてUnion Steam Navigation Co.とNorth China S.N.Co.の取締役を引受けていると述べ、「そうすることによって商會の外で起こっている事を何から何まで知ることができます。私はいつも貴商會に対して私が誇りに思えるような貢献をしようと努めてきましたが、これまでのところ成功していません。私はそうしたことが近い将来実現するようになることを心から願っています」と書き送ったのであるが（1868年10月8日付けの手紙JMA, B7/37/4690）、1872年にJM商会の新汽船会社のために中国人商人達から資金を調達したことは、まさにそうした「貢献」の一つであった。

もっとも中国人商人達が10万両もの資金を新会社に投入したのは、それに

見合う有利な見返りを期待したからに他ならない。上述の設立趣意書の④は、一見中国で慣行化していた「官利」とも読めるような利子配当10%が保証され、さらにうまくすればいくらかの追加配当が得られることを期待させるものであった。しかし、新会社の定款を読めば、利子配当10%はnet earnings (if any) とされており、あくまでも純益が生じた場合のことであった (NCH, January 3, 1878)。とはいえ後に見るよう、JM商会も最初の2年間まだ払込が額面に達しない内は、何をおいても10%の利子配当を実行した。その後には5%や無配当の年が生じたのである。また減価償却の考え方はJM商会の香港本店ではかなり早くから取り入れていたにもかかわらず、なぜかこの新会社の定款にはその取り決めが入っていないかった。減価償却は75年からなし崩しに実行され始めたが、定款改定を行なって減価償却を明記したのは、創立5年後の77年12月末の臨時総会においてであった (NCH, January 3, 1878, JMA, A7/529)。このことは、JM商会が資本をイギリス本国に頼らずにあくまでも中国において調達しようとするためには、中国の資本市場の状況を配慮せざるを得なかつたこと雄弁に物語っている。

この唐景星は、しかし、李鴻章によって72年11月に創設された輪船招商局が資本面・経営面で弱体であったため、73年6月にその総支配人としてスカウトされ、JM商会買弁を辞任した。唐はその後も77年3月まではC.C.S.N.Co.の取締役に名を連ねていたが、取締役会には殆ど出席せず、77年3月の株主総会では再選されず、代わりにKung Keeが取締役に選出された。Kungの持株は10株にすぎなかつたが、同社の船舶を利用していた主要な中国人船荷主の一人であった (JMA, C41/2/No.19)。Kungの取締役就任は、唐景星の後を継いで73年からJM商会上海店総買弁となっていた兄の唐茂枝 Tong Mow - chee<sup>21)</sup> には大変不服であった。彼はジョンソンに面会した後さらに手紙で不満を訴えている。1877年4月18日付のこの手紙 (JMA, B7/37/No. 8987) は当時の有力な中国人商人の考え方を知る上で極めて興味深い。その要点は、前年度のC.C.S.N.Co.への最大の運賃支払者は、弟がパートナーをしている中国人商会 (Eshun Hong?) であつて、そのことを考えると、弟から取締役のポストを奪うことは不当であり、後継者である自分にそのポスト

を保持させて欲しい、また弟の住んでいた家に自分を住まわせてほしい、というものであった。ここには取締役のポストを唐一族のもつ財産と見なす見方がうかがえる。また手紙の中で「私が株は私のものだと言ったのは、貴商会の買弁として私は弟唐景星の代理を務めているのであり、兄弟のものすべてがまだ分離されておらず、それぞれが持つ金や財産はたとえ何であれすべて共同で所有しているので、あえて『私の』という言葉を使ったのです」と書いている。ここにも個人所有の観念とは違った考え方を見られるのである。さらに手紙の冒頭で「私が先日、4つの資料を用意して貴殿にお会いしに出掛けた際に、私は貴殿にChina Coast の株式による損失を補填して欲しいと求めるつもりはありませんでした」と言い、また「過去4年間に株によって私達が失った2万両を埋め合わすためには、年間500ドルの取締役報酬は殆ど役に立たないと考えたわけではありません」と釈明していることも注目される。彼は損失の2万両という数字の根拠を述べてはいない。72年7月30日付のジョンソンの手紙 (JMA, B2/23/p.1314) によれば、最初15%程度の配当があると期待されたものと考えられるので、唐の持株268株に対する4年間の実際の配当と期待配当との差を第1表から推算すると約7,890両の減少となる。また第1図で見ると77年3月当時の株の市場価格は60~65両にすぎず、額面割れしていた分が1万両前後に及んでいたことも事実である。したがって大ざっぱに言えば、2万両程度の「損失」があったと述べることも不可能ではない。彼が弁解がましく述べたこのような言葉は、西洋式の株式会社の株主への配当の仕方や株価の変動を理屈では分かっていても、實際には何とも割り切れない思いが中国人株主の胸中に根強く宿っていたことを物語っている。いずれにしても、82年4月の同社清算勘定の帳簿を見ると、中国人株主は唐茂枝（5株）の他、Shoou Tai (10株), Poo Tue Kung (2株), Lung Sin Tai (3株) の4人で、これにJM商会が商会の都合で（後述）唐景星から預かっていた156株を加えても、彼らの持株の合計は176株であった (JMA, A/531/pp.175-6)。創立時の持ち株935株に比して著しい減少ぶりであったことは注目に値する。以下、中国人株主にそうした株式売却を行わせるに至った同社の経営実績と配当政策を、時期を追って検討しよう。

第1表 C.C.S.N.Co.の経営状況

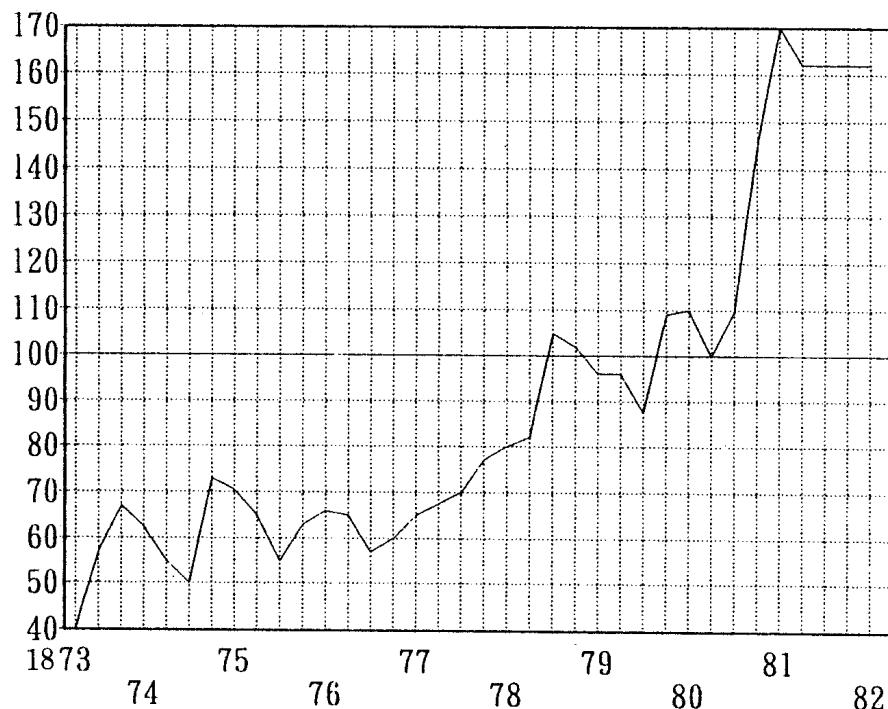
(単位:両)

年 度	払込資本	積立金	純益	配当	(率)
1873	325,000	19,922	43,047	23,125	10%
74	422,760	62,522	77,599	35,000	10
75	500,000	"	59,387	21,562	5
76	"	"	41,153	0	0
77	"	66,273	73,540	35,000	7
78	"	70,249	104,587	45,000	9
79	"	74,464	79,135	30,000	6
80	"	78,932	106,474	55,000	11

出典 : China Coast Steam Navigation Co. の Ledger 1873-83, Journal 1873-9,  
80-3 (JMA, A/530-32) より作成。

第1図 C.C.S.N.Co.の株価の変動

(単位:両)



出典 : The North China Herald, 各年3・6・9・12月最終号の株式市況より作成。

#### 4. 9年間の経営実績

第1表から明らかなように、C.C.S.N.Co.の経営状況は、決して順調なものではなかった。ジョンソンが最初考えたような年12~15%の利益配当はついに1度も実現しなかったのである。それでも9年間の経過を概観すると、1876年度を境にして状況はやや好転している。前半の4年間は基礎作りの時期であり、後半の5年間は発展期であった。

##### (1) 前半期：1873年－76年

73年10月の第2回株主総会で議長を務めたジョンソンは、創業後半年間の営業成績について、当初予想外の中国人その他の所有する汽船との競争のために、取締役達の期待通りの運賃収入が得られなかつたと述べている（JMA, A7/529）。しかし特に懸念された創業間もない輪船招商局（72年11月創業）との関係は、73年6月に唐景星が同局総支配人就任後は大幅に改善された<sup>22)</sup>。さらに60年代に繁栄を極めたラッセル商会のS.S.N.Co.は、初め天津航路においてC.C.S.N.Co.の最大の競争相手であったが、74年2月に両者の間で統一運賃協定が結ばれて協調関係に入った。しかも、76年にはラッセル商会は中国での活動に見切りをつけ、輪船招商局からの要請に応えてS.S.N.Co.の全資産を200万両で売却することを決定し、翌年1月の株主総会で承認をとりつけたのである（NCH, Jan.18, 1877, pp.57-8）。それはJM商会にとっては歓迎すべきことであった。JM商会上海店でジョンソンの片腕として働いていたベル＝アーヴィング James Bell-Irving は香港店への手紙の中で「競争相手が1社となればもっと友好的に仕事ができ、また運賃を高く維持できます。大船団を所有するとなれば運賃を大幅に引下げたままにはできませんし、その場合の損害は我々が被るものよりずっと大きいでしょう」（JMA, C41/1, p.356）と書いている。そしてその判断は、元買弁の唐が招商局総支配人として、公式・非公式に両者の友好関係維持を絶えず求めていたという事実に支えられたものであった（JMA, C41/1, p.391ff.）。

ところが、1872年にロンドンでスワイア商会 John Swire & Sons の手で設立されたChina Navigation Co.（以下C.N.Co.と略す）が、ラッセル商会

に代わる新たな強敵として台頭した。 同社の代理業務を担当したのは既に67年から上海を足場に貿易活動をしてきたバターフィールド・スワイア商会 Butterfield & Swire Co.(以下BS商会と略す) であった<sup>23)</sup>。 C.N.Co.は初めJM商会に対して、天津への穀物輸送以外には沿岸航路に一切進出しないと約束していたが、揚子江でラッセル商会に激しい競争を挑み、73年にはUnion S.N.Co.を買収して揚子江航路で地歩を固めた後、沿岸航路への進出の機会を窺っていた。また74年にスワイア John Swire は東北の牛莊と華南の汕頭間の大豆・豆粕、砂糖の輸送ルートに2隻の汽船を投入、中国人船荷主とのチャーター契約に成功した。これはC.N.Co.とは別組織でCoast Boat Owneryと称し、年々好成績を上げた(後に1883年にC.N.Co.に合併)。75年にロンドンのスワイア商会がBS商会の香港店担当者に送った手紙を見ると、JM商会との関係について「できれば戦わずにすませたいが、一旦戦闘開始となつた暁には、戦い抜いて成功を勝ちとらなければならぬ」という強い指示を与えており(JSSP, 1174A/p.113)。また76年になると、一層自信を強めてこう書き送っている。「JM商会は昔はともかく、今ではもはや中国貿易の頭目ではない。プライドから、その立場維持のために一層犠牲を払おうとするかもしれないが、逆にそのプライドからより巨額の資本の固定化の道よりもむしろ、劣勢化した立場からの撤退を選ぶだろう。彼らは汽船船団の拡大資金を一般から得ることはできず、自己資金で賄わなければならぬだろう。これまでJM商会は成功しておらず、外部の人々は、出発時の偉力を喪失してしまった事業経営にあえて投資したいとは思わないものだ。我々は、大洋・沿岸・揚子江のどの航路についても、JM商会の営業成績を気にしなくてもよい」(1876年2月23日付けの手紙JSSP, 1174/p.247)と。

ロンドンの資本力に支えられたC.N.Co.の積極的な活動に直面して、JM商会はC.C.S.N.Co.の76年3月開催の第5回株主総会において、「商況の一般的停滞(中略)と競争の激化のために会社の収益が害された」ことを理由に、配当を年5%に抑えて、約3万7,200両を船舶売却に伴う損失に対処するためと称して汽船資産勘定に移し、積立金は6万2,522両のままとしたこと、及び必要経費の中に保険基金として1万2,000両を新たに置くことの承認をとりつけ

た (JMA, A7/529)。営業成績は落ちたとはいえ、75年度の純益は5万9,387両に達し (74年度7万7,599両), 10%配当も可能であったが、あえてそれを行わず、実質的な減価償却費を確保してBS商会との競争力を強めようとしたのである。

76年の秋になると、BS商会との競争は意外な形で表面化した。ことはJM商会がこれまで独占してきた上海一福州航路で起こった。福州の中国人船荷主が積荷の一斉ボイコットを行い、C.C.S.N.Co.は大打撃を蒙ることになったのである。当時JM商会上海店の責任者として同社の最高責任者を兼ねたベルニアーヴィングが香港本店のウィリアム・ケスウェイックに送った手紙によつてその真相に迫ってみよう。秋にはまだ、JM商会側はそれがBS商会の差し金によるものと分かっていなかった。11月30日付の手紙 (JMA, C41/1, p. 324) は、上海の中国人ギルドが指令を送って、同社の福州定期航路の汽船 *Europe* の積荷はすべて没収すると脅迫したために、同船の福州到着前に契約されていた満杯の積荷の殆どが取消され、*Europe* は僅か300ドルの運賃収入で戻って来た、と伝えている。福州の中国人商人達に送られたビラの中でボイコットの理由とされた不当な運賃は、彼に言わせれば根拠のないものだった。「例えば米の運賃15セントは全く妥当なもので、3月にはどこからも一つとして不満の声はなかったし、あれば荷主はいつでも自由にそう言ってくる」はずであった。また「上海での1ドル=0.8両の固定レートはドル市場の変動に反対した船荷主の希望に基づいたもので、この取決めは満足のいくものだと、唐茂枝が請け合ってくれていた」のであった。しかしドルの価値が下がったため、船荷主の中には前の変動相場制に戻したいと考える者も出てきた。そして唐茂枝が上海から天津に出かけた直後に、大船積代理業者 Yung Kee が BS商会との間で上海一福州航路用にBS商会の持船 *Chefoo* を1ヵ月間チャーターする交渉に入り、ギルドがその費用の責任をもつという保証をとりつけ、8,000両でチャーターが成立、*Chefoo* が就航し、その結果 *Europe* の「禁忌」となった、というのである。手紙は続けて、もう1人の主要な船積代理業者 Mow Kee がこうした行動に反対したために、ギルドの集まりから追放されたこと、彼の代理指定人達はあえて *Europe* に船積みしようとはせず、福

州の人々も別に何の不満も持っていないかったにもかかわらずギルドの影響下にあるという事実を伝えていた。その直後JM商会は Mow Kee や唐景星からの情報収集により BS商会のギルド抱込みの事実を知るのである。2日後の手紙では、それがBS商会の策略によるものであり、JM商会に対抗して船荷主を彼らの船に引きつけるための一種の挑戦だと書き (JMA, C41/1, p. 330), 12月8日には、BS商会の買弁はチャーター契約をしたYung Kee の仕事仲間であり、この買弁を通してBS商会は唐茂枝の留守中の好機を利用してチャーターを実現させ、C.C.S.N.Co.を誹謗中傷する文章をばらまいたのだと説明した (JMA, C41/1, p.347)。

ではJM商会はどのような対応策をたてたのか。まず中国の新聞に*Europe*の運賃を半額にするという広告を掲載する一方、それでも積荷が得られぬ場合には、自己勘定で米を購入して上海から福州に運び、福州の買弁Aweiに依頼して、*Chefoo*利用の中国人船荷主が対抗できないような安値で売却させる、というものであった (JMA, C41/1, p.330)。事実、空船の運行を回避するために出港日をぎりぎりまで遅らせて、12月6日に上海を出港した*Europe*には、JM商会関係者以外の積荷は殆どなく、JM商会の倉庫使用者が1,600ピクルス、JM商会が400ピクルスの米を積込んだのみであった (JMA, C41/1, p.337)。一方*Chefoo*をチャーターしたYung Keeは、第1回の航行を成功裡に終え、そのチャーターを延長して全部で6往復させることになり、*Europe*のボイコットは翌77年1月の契約期限まで継続する雲行きであった (JMA, C41/1, p.347, 356, 379)。そのため12月末にJM商会は、ついに76年度の株式配当をゼロにする決断をしたのである (1876年12月29日。JMA, C41/1, p. 383)。

JM商会の76年度無配当の決定は、1月9日のC.C.S.N.Co.の取締役会で大議論となった。JM商会側は、5万5,000両程度とみられる76年度の純益が、船舶の売却による損失と修理費勘定の借入れで吸収されてしまう上、総代理店からの相当の持出額が残っており、無配当にすることで古い負債を清算して次年度のスタートを切るべきだと主張し、外部の取締役2人は、Appinに取付けたボイラーボイラーの代金支払を次年度以降に回して5%配当を実現すべきだと主

張して双方譲らず、結局結論は2週間後に持ち越された。しかも2週間では足らず会合はさらに数日延期され、月末にやっと無配当が受け入れられた (JMA, A7/529, C41/1, pp.403ff, 411ff, 424)。3月10日の株主総会では、最も強硬に5%配当を主張していた取締役のハウA.J.Howが、無理をして配当を出せば結局JM商会に対して借金をし、かなりの金額の利子支払を余儀なくされるだけだとして議長提案を支持したため、無配当案がすんなり承認されたのである (NCH, March 22, 1877, p.295)。

## (2) 後半期：1877—1881年

1877年は中国における海運業にとって一つの画期となった。中国政府に支援された輪船招商局は今や汽船29隻を有する中国最大の海運会社となり、JM商会側の予想通り、外国の海運会社との競争を回避するために精力的な交渉を開始し、手初めにJM商会と天津航路について運賃協定を結んだ。これにより運賃は前のシーズンよりかなり高くなつた模様である (C.C.S.N.Co.の2月の取締役会でのベルニアーヴィングの報告, JMA, A7/529)。招商局はさらに77年12月にBS商会のC.N.Co.との交渉で、同一運賃を採用することと、収益をプールし、揚子江航路ではその配分を同局が55%, C.N.Co.が45%とすること、寧波航路では両者が等分することで了解に達した<sup>24)</sup>。これを知らされたJM商会のジョンソンは直ちに唐景星と会談し、J.スワイア宛の手紙を書いてC.N.Co.が天津航路に進出しない旨の保証を取りつけるよう勧めた。これに対してJ.スワイアからは、JM商会がスワイアの会社の利害に干渉したり第三者に干渉させたりせず両者が友好関係を保つ限りは天津航路に進出する意図は毛頭ない、ただし同社が従来行ってきた貢米輸送用汽船のチャーターはこの限りではない、という返事がきた (JMA, A7/529)。しかしJM商会側から見ると、この約束は半年もせぬうちに反故にされてしまった。BS商会は貢米輸送の繁忙期でもない時に、協定より3割近く安い運賃で穀物と豆類の積荷を受け、天津に向けに汽船を運行させたからである (JMA, A7/529)。77年にはさらにJM商会とBS商会の関係を悪化させる要因が生まれた。この年、1867年に結ばれたJM商会とラッセル商会との勢力分割協定の期限が切れたために、JM商会にも揚子江航路進出の権利が生じたためである。1879年には

JM商会がいよいよ揚子江航路において3隻の汽船航行を開始し (C.C.S.N.Co.とは別に、上海にあるイギリスの造船会社 Boyd & Co.とパートナーシップを組んで Yangtze Steam Navigation Co.とした)，さらに前述のスワイアがすでに実績を上げていた牛莊－汕頭航路にも進出しようとし、両者の緊張関係は空前の高まりを示すに至った。

一方76年秋に問題となった福州航路については、ギルドに働きかけて参入を図ったはずのBS商会側が本格的進出を断念し、招商局が77年1月に定期航路開設を決定した。これもまたC.C.S.N.Co.にとっては頭痛の種であった。ベルニアーヴィングは香港への手紙で、それは「中国政府が招商局に強制したもので、(中略) 唐景星にはこの問題について殆ど発言権がなく」(JMA, C41 / 1, p.425)，彼は「それを実施しなくてはならないものようです。しかしつ勿論運賃については了解をとりつけるつもりです」と記している (JMA, C41 / 1, p.431)。そして両者はまず運賃協定を、さらに収益のプール協定を結んで、78年1月から実施したのである (JMA, A7 / 529)。その内容は7条からなり、①協定運賃で1万ピクルス以上搭載可能な汽船を1隻ずつ運行させる、②1ヵ月ごとに運賃収入報告書を提出する、③両船の総運賃は合計して2社で等分する、④総運賃には通行税やトン税その他汽船が稼いだ全てのものが含まれ、その決済は毎年6月末と12月末に行う、⑤もし一方の汽船が修理その他で1、2回航行を休み、代わりに他社の汽船が運行された場合は、その航行分は協定に含まない、⑥航路に汽船 *Tahyew* が走行中の期間は招商局の取分は2社の汽船の総収益の45%とする (招商局所有の *Tahyew* は419トンの小型汽船で11、12月のみ使用された)、⑦この協定は1878年中有効であり、期間中3ヵ月前に書面で通知することにより、双方が随意にそれを終結することができる、というものであった。しかしその実施は必ずしもスムーズにはいかず、7月にはJM商会が提出した汽船の収益に関する書類が招商局からクレームがついて返されてしまった。C.C.S.N.Co.の取締役会は、双方が会計監査を受けるべきところ招商局側は部外者の帳簿点検に異議を唱えている状況なので、C.C.S.N.Co.の利益擁護のためには自社の者が招商局の帳簿を検査すべきだ、という結論に達した (July 30, 1878, JMA, A7 / 529)。それが実現した

かどうかは不明だが、協定は79年6月末まで続いた。78年7月には招商局から唐景星を通して天津航路についても同様の協定を、との申入れがあったが、取締役会はすぐには応じなかった。ベルニアーヴィングは香港への手紙の中で、JM商会側の天津航路の船は満杯の積荷を獲得しており、「我々にとって特に有利な条件でなければ、招商局と折合いをつける誘因はない」と強気であった (July 13, 1878, *JMA*, C41/2, p.213)。また翌79年4月の手紙で招商局との天津航路についてのトラブル（同局の天津の代理業者の役人が運賃額を勝手に決定し、さらに船荷主の前年の支払額に対して5%の払戻しを行ったために、船荷主達がJM商会にも同様にして欲しいと要求しているというもの）を報告して、「唐景星は彼を諫めましたが、いまだに効果が上がっていません。それで私はガビンズGubbins (JM商会側の天津の代理業者) に対して、固定運賃を無視して得られる限りの積荷を獲得するように命じました」と述べている (*JMA*, C41/2, p.488)。さらに6月のジョンソンの手紙では、「唐景星が招商局の見通しについてひどく心を動搖させており、三者間の了解を取りつけることを切望している」事実を伝えてはいるが、JM商会側はあくまでも慎重に対応する意向だと述べている (*JMA*, C41/3, p.66)。この時期にはC.C.S.N.Co.の経営が順調にいっており、他社への対応にも余裕が生まれていることが窺えよう。ちなみにロンドンのJ.スワイアが上海のBS商会のラングLang宛の手紙で、C.C.S.N.Co.の77年度の営業報告書について「運搬能力が小さく経費のかかる型の汽船での営業成績だと考えると、これはすばらしいものだ。我が社はこれまで決して彼らのようにうまくいったことはなかった」と書いている (JSSP, 1086後半No.368)。

招商局とC.C.S.N.Co.の間に天津航路の乗客運賃についてプール協定が成立したのは80年4月のことであり、前者が3分の2を後者が3分の1を取ることになった。また福州航路については二等分と決まった (Apr. 6, 1880, *JMA*, A7/529)。C.N.Co.を加えた三者間のより包括的なプール協定成立は1882年末まで待たねばならなかつた。

この時期にC.C.S.N.Co.が直面した大問題は、配当率をどう定めるかであった。JM商会は77年11月の取締役会の承認を得て事前に予告し、12月31日に臨

時株主総会を招集して定款変更を提案した。その趣旨は、現行の定款では純益があがった場合まず第1に10%の配当を支払わねばならず、次に積立金の維持に当てることになっているが、これでは必要な修理や汽船の減価償却に回すことができない。そもそも「純益」という言葉は妥当な減価償却費を除外した後の利益を意味するはずである。そこであいまいさを避けるために条文を変更して、まず資産の減価償却を行い、しかる後に純益に残金があれば、積立金に全額を入れるか、または株主への配當に充てるようにならうとした。総会は取締役会に上半期の終わりに中間配當を出す権限を留保させるという修正を加えただけで、これを承認した（*NCH*, Jan. 3, 1878, p.12）。しかしその後の取締役会、株主総会は、利益処分の決定をめぐって難航した。77年度については取締役会でジョンソンは会社の安定強化のため船舶勘定の5%分を減価償却に回し、配当を6%とすべきだと主張、外部の取締役は7%を主張し、前者が妥協して7%案を総会に提出したが、それでも少なすぎるとクレイムがついた。損益勘定の黒字は7万3,540両にも上るのに、どうして7%しか出せないのである。それでもこの時は、船舶の修理とドック入り期間の経費が嵩み、取締役会としては可能な限り高い配当を支払ったとの説明で済んだ（*NCH*, March 21, 1878, pp.291-2）。78年度は損益勘定の黒字が10万4,587両に上り、JM商会側は修理と不慮の事故のために2万4,587両を、減価償却と配當にそれぞれ4万両（配當率8%）を充てることを提案したが、取締役会は減価償却分を3万5,000両に減じてその分を配當に上乗せし、配當9%を提案することとなり、総会では議長のジョンソン自ら配當の割出し方を説明し、スムーズに承認された（*NCH*, March 14, 1879, pp.249-50）。しかし翌79年度の損益勘定の黒字は、総代理店たるJM商会が同社に対して手数料の一部払戻や支払猶予を行った上でも7万9,135両に留まった。取締役会は修理と不慮の事故のために2万4,135両を、減価償却に2万5,000両を、配當に3万両（配當率6%）を充てる案を持って総会に臨んだ。ところが80年3月22日の株主総会には総数5,000株のうち4,873株を代表する19人の株主が出席し、大議論となった。上海居留地の評議会議長を務めるリトルR.W.Littleが反対の立場の急先鋒であった。彼は報告書が会社の実

態を反映していないとし、少なくとも前年度並の配当があつて当然だと主張した。そして報告書は一旦挙手によって否決されたが、改めて投票に付された結果2,602対2,166の僅差で可決された。議長がそれを告げると、リトル以下大部分の人々が退席してしまった（*NCH*, March 25, 1880, pp264–6）。ベル＝アーヴィングは翌日の香港宛の手紙の中でその会合が「とても長くかかり、しかもきわめて不愉快なものでした！」と書き、集まつたのは「皆香港上海銀行とアグラ銀行に多額の借金を負っている投機的な投資家達」であり、リトルは「ベンジャミン Benjamin その他のユダヤ人から代行権限を与えられたスポーツマン」であると説明し、投票結果が知らされると、「彼は他の者を従えて退室してしまい、私達は残つた僅か3, 4人と議事を済ませなければなりませんでした」と嘆いた。さらに手数料の払戻しをしたことをひどく悔やみ、「私に発言権のある間は株主達に対して今後二度と再び彼らが法的に受取る権利のある金額以上のものは1ドルたりとも与えません」と覚悟の程を記し、彼らが株式総数の3分の2以上を占めて臨時総会を招集し彼らの意のままにすることを防ぐために、100株を所有している香港在住の株主に決してそれを手放さないように依頼してほしいと訴えている（*JMA*, C41/3, p. 348）。

株式市場におけるC.C.S.N.Co.の株価の変動は第1図に示してある。1875年の10月に払込金額が額面の100両に達した後も、市場での株価は60両から70両程度で低迷していた。しかし78年夏から上昇し始め、8月31日付け*NCH*紙のJ.P.Bisset & Co.による市況報告によれば、現金では99–104両で、1ヵ月後の支払いでは100–105両で取引がなされ、総株式数の半分に当たる2,500株が売却されたものと推定された（*NCH*, August 31, 1878, p.232）。9月にもさらに2, 3両高値で買い注文があり、それは主に香港のバイヤーによるものだった（*NCH*, Sept.21, 1878, p.304）。翌79年には株価は前半に86両まで下がった後9月から再び上昇、80年に入って上記の異常な株主総会のときには空前の120両になっていたのである。その背後にユダヤ人の金融商会 Benjamin & Co. の動きがあったことを、JM商会上海店のスミス Herbert Smith は既に79年の夏にはキャッチしていたが、香港宛の手紙で「もし彼らが何か決議案を提

出しようとしても、我々が保有している投票権数によって対応できると思います」と簡単に扱っていた (August 8, 1879, *JMA*, C41/3, p.118)。従来数人でパートナーシップを組み、仲間内による経営を行ってきたJM商会にとって、このような投機的な株式投資家と対決を迫られるような体験は恐らく初めてであり、最初はことの重大性をあまり認識してはいなかったようである。しかし80年の株主総会後は、極めて敏感に対応するようになった。秋に再びベンジャミンが株を買いだすと、JM商会上海店の新責任者 J.J. ケスウィック J.J.Keswick は、香港の兄ウイリアムに対して「前総会で我々をひどい難儀に陥れた徒党集団の手に株の過半数が入ってしまうと、どんなに深刻な事態になるかお分りでしょう。あの集団が今も悪い企みを抱いている事は疑いの余地がありません」と書き (Oct.21, 1880, *JMA*, C41/4, p.98), 5日後には「ベンジャミン商会とその協力者達は年次総会で我々を票数で負かそうと行動しており、直ちにあらゆる努力をしないと会社の支配権を我々の手に確保しておくことは極めて困難です」と述べ、できる限り多数の株主の代行権を確保するよう要請する一方、税関吏ジャック A.W.Jaques 氏所有の 276 株を 1 株 125 両で買取る許可を求めた (*JMA*, C41/4, 110)。その 2 日後の手紙では、その購入が間一髪のところで成功したことを伝えている。ベンジャミン側は総会で過半数を制するために 1 株 135 両払ってでも株購入の用意があると表明したというのである。同封リストによれば、JM商会が支配でき、信頼のおける株数は、JM商会自身の 1,987 株、ジャックらからの購入分 276 株、唐景星の 156 株など合計 2,503 であり、辛うじて過半数に達したのである (*JMA*, C41/4, p./111ff)。11月になってもベンジャミンの活動は続き、J.J. ケスウィックは唐茂枝に中国人株主からできる限り多数の代理委任状を集めるように求め、さらに株の購入を続けた (Nov. 9, 1880, *JMA*, C41/4, p.?)。81年 1 月には株式市場での株価は 148 両にも達した。J.J. ケスウィックは不慮の事態に備えて唐景星の 156 株を JM 商会の名義に移すことまでしたのである (*JMA*, C41/4, 294)。一方ベンジャミンがその後集めた株数は定かではないが、82年 4 月の同社清算勘定の帳簿上の持株数は B.D. ベンジャミン 740 株、アグラ銀行同氏名義の口座 1,500 株となっており、アグラ銀行リトル名義の口

座の50株（ベンジャミンが彼を代行権者としたとき委譲したもの）を合わせると、2,250株で全体の45%を占めていたことになる（JMA, A7/531, pp175-6）。

さて80年の株主総会の苦い経験は、翌81年の総会に向けて期末配当率をどうするかでJ.J.ケスウィックを悩ませた。彼は、たとえ投機的な株主の意見でも、配当が低すぎるという苦情には応えねばならない、と考えた。そこで前年8月の中間配当3%に加えて期末配当を10%にする原案を作ったのである。年13%という数字は創立以来最高であった。「この高額配当により一番利益を得るのは事業に何の貢献もしていないベンジャミン氏だ、ということを私は忘れてはいません。しかし我々がそうした評価にひきずられることは許されないことです」とケスウィックは書いている。彼は13%の根拠として、事業は現在好調であり高配当にしても会社にダメージを与えないであろうし、またJM商会は会社から極めて有利な既得利益をもっている、と言う。80年度には主なものだけでも営業手数料2万7,692両、経費への手数料2,425両、天津の石炭勘定から2,422両、上海の石炭勘定から1万1,650両、合計4万4,190両に上ったというのである（JMA, C41/4, p.374）。しかし彼は2日後には「注意深く再考した結果」配当を12%に下げて減価償却に5,000両上乗せして3万8,000両にするほうが安全だとした（JMA, C41/4, p.383）。だが香港本店の兄W.ケスウィックからは期末配当をあくまでも8%以下に抑えるべきだと返答があり（March 6, 8, 1881, JMA, 1283?, 12840），結局取締役会に出された最終案では配当は11%（期末8%）に下げられ、減価償却に3万5,000両、修理その他に3万4,147両が充当された。そうはしたもの、この最後の項目についてJ.J.ケスウィックは、実際の必要額は2万2,000両であり、その内6,000両は年度末の支払でよいので、その中から配当を1%余分に出せるはずだと株主達が考えるかもしれないと心配した（JMA, C41/4, p.408）。最初の13%案から11%に下げるることによって、C.C.S.N.Co.は資本金50万両の2%，即ち1万両を余分に社内留保したことになる。香港からの要請に従った理由の1つは、ベンジャミン一派との妥協の可能性が生じたことにあったようである。J.J.ケスウィックの手紙は、総会の10日前にベンジャミンがリトル

を伴って彼を訪問し、総会でのトラブル回避のために12%の配当支払を要求したが、11%ということで諦めて帰った、と記している（JMA, C41／4, p. 437）。こうして81年3月31日の株主総会は、リトルの支持を受けて（JMA, A7／529），実に平穏裡に終了したのである（JMA, C41／4, p.454）。

今や極めて堅固な経済的基盤を築いたC.C.S.N.Co.は、天津航路の汽船数の増加や牛莊－沙頭航路への進出などの拡張計画に着手した。その手始めに81年5月の臨時株主総会で、イギリスの1865年制定の株式会社法にのっとって同社を香港で正式にChina Coast Steam Navigation Company Limitedとして登録することを決定した。会社を法的にも確固たる基盤に立つものとすれば、拡張資金を借入するにせよ、増資を求めるにせよ、香港において一層資金調達がやり易くなると期待されたのである（JMA, C41／4, p.471）。ところが計画された天津航路用の新船購入は、取締役会とJM商会、そのロンドンにおける半身とも言うべきマセソン商会Matheson & Co.の間の意見の違いや意志疎通の欠如のため一向にはかどらず、やっと81年10月に取締役会は独自にイングリス社Inglisから提案された770トンの汽船発注を決定したが、それにも香港のJM商会から横槍が入り、取締役会は総代理店が決定実施を遅らせたことを遺憾とし、イングリス社と直接交渉を進めることに決めた。だがそれも束の間、11月になるとJM商会の新海運会社設立計画が明るみに出、事態は大きく変化することになったのである。

その新会社計画とは、JM商会が関係する汽船操業を統合して、資本金120万ポンド（払込資本金60万ポンド）の株式会社をロンドンで設立するというものである。会社名はIndo-China Steam Navigation Co. Ltd.とし、C.C.S.N.Co.の汽船5隻とYangte S.N.Co.の3隻、それにJM商会が香港－カルカッタ航路で操業してきた2隻、さらには牛莊－汕頭航路用にJM商会が注文中の3隻を合わせて13隻の汽船を、揚子江航路、3つの中国沿岸航路、そして香港－インド航路で運航しようというのである。JM商会がこの計画に着手した時期や実現に至る経過の詳細は不明である。ジョンソンが79年秋から1年間イギリスに帰国中にロンドンで何らかの話し合いがあったと推測される。具体的なつめは81年7月にW.ケスウィックがロンドンに帰ってなされた

(JMA, B7/15, 13019)。JM商会がこの時期に新会社設立に踏切った理由は、Liuの論文によれば、JM商会が海運事業への多額の自己資本投入を警戒し、イギリスに株式会社を作ることで解決の道を見出したのだという。確かにW.ケスウィックは上海店の弟J.J.ケスウィックへの手紙で、適当な時期にC.C.S.N. Co.の持株を売却してJM商会の同社資本金関与の度合を減じる意向であると述べていた (March 4, 1881, JMA, B7/15, 12822)。

さて82年1月に入ると新会社設立趣意書がロンドンで発表され、30日には上海でC.C.S.N.Co.の臨時株主総会が開催された。席上同社の未分配利益と積立金を除く全資産を現金1株28ポンドの計算で新会社に売却し、同社は解散することが満場一致で承認された。そして1株に対して第1回目の返済金は112両と発表された。5月には第2回の返済金12両が支払われ、翌83年2月には最後の総会が開催されて最終配当3両が支払われることになった。額面100両の株は127両で返還され、ここにC.C.S.N.Co.の活動は発展的に解消されたのである。最後に、JM商会が株主総会対策のために唐景星から預かっていた156株の処理について付言しておこう。株価の高値更新時に売却も可能であったはずの唐が不満を抱いていると聞きつけた上海店責任者パターソン W. Paterson は、82年1月の臨時総会当日の朝、彼の望み通りの価格、即ち1株140両で彼の持株を買取ることにしたのである (JMA, C41/6, p.160)。会社解散はJM商会の一方的な決定によりかなり唐突になされたが、株主対策には万全を期したようである。

## 5. 結 語

これまで主にJM商会の内部資料、及びC.C.S.N.Co.の取締役会議事録・帳簿等に依拠しつつ、時系列的に経営状況を明らかにしてきたが、ここでJM商会による海運会社C.C.S.N.Co.の経営の特徴をまとめておこう。まず第1に、それは、イギリス資本のアジア、特にインドにおける典型的な活動形態とみなされる「経営代理制度 Managing Agency System」の1つであったと見ることができるであろう。経営代理制度について優れた研究を行った小池賢治の定義に従えば、その特徴は、①代理人が法的に独立してはいるが委任者

と受任者たる代理人が同一の経済主体である、②代理内容が包括的であり、代理期間が半永久的である、③代理手数料の率と形態が会社利潤の大きな比率を占め、かつ先取り的である、というものである<sup>25)</sup>。JM商会のC.C.S.N.Co.の総代理業務はこの3つの条件を満たしていたといえよう。まず①については代理人が別組織であることは明白であり、またJM商会が同社の設立発起人であり、主要な出資者であったこと、JM商会上海店の責任者が同社の取締役会の代表となっていたこと、は既に見た通りである。JM商会の初めの意図は外部から広く社会的資本を集めてそれに依存しつつ、しかも意のままに経営を行うことにあったが、North China Steamer Co.の買収に失敗したために最初から躊躇、5,000株のうち73年には3,024株を、75年には3,139株を所有しなければならなかった。その後78年には1,000株以上を売却し、79年には1,987株になっていたが、既述の通り株の買占めにあい代理業務の権限自体を脅かされたため、再び買いに回り最終時には2,489株を所有していた。JM商会は、株式会社制度を導入することによって広く社会的資本を集めようと努力したのであるが、それがある程度進むと今度は、彼らが最も重視した極めて自由度の高い経営代理条件の設定を脅かされるというジレンマにぶつかったのである。②の代理内容の包括性については、取締役会は殆ど名目的なもので、事実上JM商会が取締役や監事の任免を左右し、会社経営の一切を支配していたことは既に見た通りである。しかもその場合に、JM商会の上海店責任者は、あくまでも香港本店の指示に従って動いており、香港本店は帰国した元パートナーが支配していたロンドンの金融商会マセソン商会に金融的援助や船舶・部品などの調達のための便宜などにおいて依存していたことが特徴的であった。③の代理手数料は、運賃収入の5%，船舶や部品、燃料の石炭購入に際してコストの5%などであり、既述の80年度のように3万両を超えることもあり、この年の利益10万6,474両に対して28%という高比率を占めていたのである。

しかしながら第2に、JM商会が広く社会的資本を集めようとしたのは中国商人の間においてであったこと、即ちJM商会の活動が中国において行われたが故の特徴にも注目すべきであろう。資本の調達を自商会の買弁に依存した

だけでなく、78年まではJM商会以外から入る3人の取締役の1人を中国人としたことに示されるように、中国人の協力なしにはことを運ぶことができなかつたのである。そのことは、C.C.S.N.Co.の定款が、たとえ括弧付きで(if any)の言葉を挿入していたにせよ、1877年末の臨時株主総会までの5年間、毎年の利益処分に際してまず第1に株主に対して10%の“interest dividend”を支払うことを規定していたこと、しかも最初の2年間はJM商会が船舶の代金立替えなどによる巨額の資金供給残高をもつ形でその10%配当を実現したこと、にも現れていた。ここには中国の伝統的な合股制度の遺制ともみられる「官利」の考え方への迎合があるのである。合股制度とは、資本の提供者とその運用機能の提供者のパートナーシップを意味し、前者に対して所定の確定利息、即ち「官利」を第1に支払い、その後残った利益があれば両者間の契約に従って分割するものであり、この考え方が、イギリス商人の持込んだ西欧的株式会社制度の中に取り入れられたといえるであろう。もっとも、それはC.C.S.N.Co.が最初に行ったわけではなかった。1870年に上海に設立されたイギリス資本によるある海上保険会社は、早くも73年秋の株主総会で、定款にある株式への年12%の利子配当を義務づけてきた条項が実施不可能になったとし、年末の臨時株主総会で変更を断行した事実がある (NCH, Dec. 11, 1873, pp.514-5)。外国資本が中国の社会的資金を吸引しようとする場合には、最初「官利」支払に準じた方策を取ることが一般的であったものと推測される。「官利」は小池賢治の言うように「高率の前期的諸資本の収益性に見合う形で先決され」<sup>26)</sup> ているという性格をもち、主要な出資者でもある発起者に利潤の先取りを保証する側面ももっており、近代的株式会社制度とはそぐわないものであった。しかしJM商会自身は創立以来数人の仲間や姻戚関係者でパートナーシップを組んで事業を行ってきたため、新しい株式会社制度に精通しておらず、むしろ中国の合股制度に親近感をもっていたかもしれない。いずれにしてもJM商会は中国商人達から当初資本金の半分(16.5万両)を集めたいと考え、そのために「官利」に相当する利益保証を行ったと思われる。C.C.S.N.Co.の総代理業務を行うJM商会が、第1に述べたように経営代理商会であったとするならば、手数料の利潤先取り的性格に付け加えて、出

資額に比例した利潤の先取り保証もなされたわけである。だがそれを長く続けることはできなかった。その理由は1つには激しい競争の中で生き延びていくためには会社の堅固で安定した基盤を築かねばならず、さらに70年代以降経営の多角化を目指していたJM商会にとって一部門だけに多額の自己資本を固定化させることは許されなかつたからである。創業後2年間10%配当を実施した後、出資資本への配当の一部を返上して積立金作りに回し、3年目の配当は5%に抑え、翌年は大胆にも無配当にして、基盤固めに努めたのはそのためであった。77年以後も取締役会や株主総会の抵抗を辛くもかわして、積立金の増加、減価償却の正式実施、保険加入の整備、修理や不慮の事故に備える資金の内部留保増加などに努め、搖るぎない基盤を築いたのであった。もっとも、本論文では殆ど取り上げなかつたが、中国で伝統的に行われてきた船荷主に対する運賃の払戻しその他の優遇慣行を、JM商会は会社創設前から取入れており<sup>27)</sup>、それが不合理であることを承知で継続し、取締役会で中止の議論があつても応じなかつたことは留意されるべきであろう（JMA, A7/529）。

経営代理商会としてのJM商会は、1870年代の中国において上述のように「官利」への配慮を余儀なくされるような「アジアの衝撃」を受けつつも、イギリスにおける最新技術のシンボルである汽船を次々に沿岸航路に投入して、イギリス本国の資本力をバックにしたBS商会、及び中国政府の支援を受けた輪船招商局との激しい競争を乗り切り、海運業における確固たる足場を築いたのであった。ここに「ヨーロッパの衝撃」の強靭さを見ることができよう。

## 注

- 1) 浜下武志『中国近代経済史研究』汲古書院、1989年、同『近代中国の国際的契機』東京大学出版会、1990年、浜下武志・川勝平太編『アジア交易圏と日本工業化1500-1900』リブロポート、1991年などを参照せよ。
- 2) 浜下前掲『近代中国の国際的契機』序章参照。
- 3) 宮田道昭「清末における外国貿易流通機構の一考察—ギルドの流通支配を中心として」『駿台史学』52号（1986年）、同「19世紀後半、中国沿海部の市場構造—

- 半植民地化に関する一視点」『歴史学研究』550号（1986年1月）。
- 4) 宮田道昭「近代アジア間貿易と中国沿海市場圏」『思想』810号（1991年12月）。
  - 5) 田中正俊「西欧資本主義と旧中国社会の解体—『ミッチャエル報告書』をめぐって」『前近代アジアの法と社会』勁草書房、1967年所収、後同『中国近代経済史研究序説』東京大学出版会、1973年、に再録。
  - 6) 小山正明「清末中国における外国綿製品の流入」『近代中国研究』第四輯（1960年）、後同『明清社会経済史研究』東京大学出版会、1992年、に再録。
  - 7) 鈴木智夫『洋務運動の研究』汲古書院、1992年、序説第2章。
  - 8) 川勝平太「19世紀末葉における英國綿業と東アジア市場」『社会経済史学』47巻2号（1991年）、同「アジア木綿市場の構造と展開」『同上』51巻1号（1985年）。
  - 9) cf. Kwang-Ching Liu, *Anglo-American Steamship Rivalry in China, 1862-1874*, Harvard Univ. Press, 1962, do, 'British-Chinese Steamship Rivalry in China, 1873-85', C.D.Cowan ed., *The Economic Development of China and Japan*, George Allen and Unwin Ltd., 1964.
  - 10) 汤照連主編『招商局与中国近現代化』広東人民出版社、1994年参照。
  - 11) cf. Kwang-Ching Liu, *op.cit.*, Chapt. 1.
  - 12) *Ibid.*, pp.69-79.
  - 13) Alan Reid, 'The Shipping Interest', Maggie Keswick ed., *The Thistle and the Jude, A Celebration of 150 years of Jardine, Matheson & Co*, Octopus Books Ltd., 1982, p.141.
  - 14) Stephen Lockwood, *Augustine Heard and Company, 1858-1862*, Harvard Univ., 1971, pp.129-130, Yan-p'ing Hao, *The Commercial Revolution in Nineteenth Century China, The Rise of Sino-Western Mercantile Capitalism*, Univ. of California Press, 1986, Chapt. 7.
  - 15) British Parliamentary Papers, *Reports from Her Majesty's Consuls in China, 1864*, vol.71, Chefoo, p.50.
  - 16) cf. W.T.C.King, *History of London Discount Market*, George Routledge & Sons Ltd, 1936, Chapt. 7.
  - 17) ツガン・バラノーフスキイ著 救仁郷繁訳『英國恐慌史論』ペリカン社、1972

年、第4章参照。

- 18) 石井摩耶子「19世紀後半の中国におけるイギリス資本の活動—ジャーディン・マセソン商会の場合」『社会経済史学』第45巻4号（1979年）参照。
- 19) 唐景星（別名唐廷樞）Tong King-sing (1832-1892) は、広東出身で63年にJM商会の上海店買弁となり、揚子江や北中国沿岸の開港場の買弁達を統率し、JM商会と各地の中国人商人との紛争を解決し、70年から73年まで同商会の船舶部門の責任もとった。Yen-P'ing Hao, *The Comprador in Nineteenth Century China: Bridge between East and West*, Harvard Univ.Press, 1970, pp31-2, 83-88.
- 20) この史料には、C.C.S.N.Co.の株主総会報告及び取締役会議事録が収められている。
- 21) 唐茂枝 Tong Mow-chee (1827-1897) は、60年代に開港場で阿片取引に従事していた大商人で、1871年に弟景星の推薦でJM商会の天津支店の買弁となり、73年からは弟の後を継いで上海支店の総買弁となり、97年に死亡するまで続けた。Yen-P'ing Hao, *The Comprador*, pp.32, 173, do., *The Commercial Revolution*, p.135.
- 22) 輪船招商局の活動については cf. Albert Feuerwerker, *China's Early Industrialization*, Harvard Univ.Press, 1958, Chapt. 4.
- 23) C.N.Co.の活動については cf. Sheila Marriner & Francis E. Hyde, *The Senior Samuel Swire 1825-98*, Liverpool Univ.Press, 1967, Chapt. 4.
- 24) Marriner & Hyde, *op.cit.*, p.69.
- 25) 小池賢治『経営代理制度論』アジア経済研究所, 1979年, 16-7頁。
- 26) 同上書, 33頁。
- 27) Liu, *Anglo-American Steamship Rivalry in China*, pp.145-6, Hao, *Commercial Revolution*, p.229.