

# 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

—— 米国食肉加工業の展開過程との関連を中心として ——

土 井 修

## はじめに

本稿は、第一次大戦期における世界の食肉需給状況および米国食肉加工業の展開過程との関連で、アルゼンチンにおける米国系食肉加工企業の資本蓄積過程を分析しようとするものである。

米国の主要食肉加工企業は既然大戦前にアルゼンチンに進出し、英国系企業とともにアルゼンチンを世界的食肉供給国に押し上げていたが、大戦期の需給逼迫はそれを一段と推進した。これら米国系企業はいかにして生産能力を高めたのか、特にそのための資金調達はどのようにして行われたのか、等について、米国内での食肉加工業の展開過程と関連させつつ明らかにするのが第一の目的である。

第二は、食肉加工業以外の分野における米国投資の分析である。この期以降米国は他分野への投資も積極化させ、1920年代末には英国投資に肉薄するに至った。こうした投資、特に対政府投資が、いかなる金融機関によって担われたのか、食肉加工業投資といかなる関連が見られたか、等について明らかにしたい。

## 1. 世界の食肉需給構造

この期の世界における食肉需給構造の概観を得るために、1911/1913年

と1918年を比較してみよう。表1によれば、(1) 主要輸出国はアルゼンチン、オーストラリア、米国等であるが、米国の伸びが最も著しい、(2) アルゼンチン、カナダ、ブラジル等が伸び、オーストラリア、デンマーク、ニュージーランド等は低下した、(3) 輸入では、英国の比重が高まり、オ

表1 世界の食肉需給

	1911/1913年平均		1918年	
	100万ポンド	構成比(%)	100万ポンド	構成比(%)
主要輸出国				
アルゼンチン	1,173	23.3	1,960	28.6
オーストラリア	507	10.1	370	5.4
ブラジル	2	0.0	215	3.1
カナダ	60	1.2	302	4.4
デンマーク	368	7.3	61	0.9
ニュージーランド	327	6.5	273	4.0
米国	1,278	25.4	3,062	44.7
ウルグアイ	197	3.9	350	5.1
計	5,025	100.0	6,846	100.0
主要輸入国				
オランダ	340	6.8	1	0.0
ドイツ	560	11.2		
フランス	111	2.2	782	15.6
イタリア	105	2.1	492	9.8
英国	2,844	57.0	3,301	65.8
計	4,990	100.0	5,014	100.0

出所：Yearbook of the Department of Agriculture: 1921, p.682.

備考：「計」にはその他が含まれる。

### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

ランダ、ドイツに代わってフランス、イタリア等連合国が伸びた、等を知ることができる。表2は冷凍および冷蔵肉の需給を見たものであるが、この表から、表1とほぼ同じ傾向を読みとることができるが、ただ1つ大きく異なる点は、米国のシェアが1918年を除いて極めて低かったことで、米国の鮮肉輸出での貢献は小さかったのであった。

次に、主要輸入国である英国の需給構造を検討しよう。この期の肉消費量は、ベーコン・ハムを除いて、1914年以降漸減傾向を辿り、特に、1918年の低下が著しい（表3）。供給面では、1918年を除いて国内生産よりも輸入の減少によるところが大であった。すなわち、1914～17年の間、牛肉、羊肉、豚肉の輸入依存度はそれぞれ38.2%から28.1%、47.6%から26.2%、22.4%から6.3%へと低下し、特に豚肉の低下が著しい。これは、英独による大陸封鎖によってデンマーク等ヨーロッパ諸国の飼料輸入が減少し、その結果豚の飼育頭数が激減したためであった。<sup>1)</sup> 他方、ベーコン・ハムや塩漬け肉・干し肉等の保存牛肉の輸入は増加した。

輸入を国別に見ると、表4の示すように、牛肉ではアルゼンチンに代わって米国、ベーコン・ハムではデンマークに代わって米国およびカナダの地位が上昇した。この食料輸入の米国およびカナダへの依存度の上昇傾向は小麦、酪農品、砂糖等でも見られた。<sup>2)</sup>

この期の食肉需給で最も重要であったのは、英国政府による軍人向け食肉確保政策であった。民間用として国内の食肉生産の維持・拡大を図る一方、軍人用には主に輸入肉を充て、そのため安価かつ大量の輸入を行うべく積極的な政策を展開した。その活動の中心となったのは商務省であったが、その概要は以下の通りであった（図1）。<sup>3)</sup> まず、1914年8月、アルゼンチン企業との間で毎月1万5,000トンの購入契約を締結し、翌9月には家畜飼料の英国からの輸出を許可制とした。しかし、更に若干の北米産肉や1万6,000トンのオーストラリア・ニュージーランド産肉を追加購入した。また、商務省の買い付け代理人として、オーストラリアのトーマス・

表 2 世界の冷凍・冷蔵肉需給

	1915年		1916年		1917年		1918年	
	1,000トン	構成比(%)	1,000トン	構成比(%)	1,000トン	構成比(%)	1,000トン	構成比(%)
輸 出								
アルゼンチン	545	54.5	572	59.0	513	53.6	580	51.2
オーストラリア	197	19.6	77	7.9	138	14.4	74	6.5
ニュージーランド	158	15.7	168	17.3	104	10.9	106	9.4
米国	72	7.2	89	9.2	53	5.5	285	25.2
カナダ			15	1.5	66	6.9		
ブラジル			26	2.7	51	5.3	57	5.0
ベネズエラ					5	0.5	6	0.5
マダガスカル	32	3.2	9	0.9	6	0.6	6	0.5
中国			8	0.8	7	0.7	10	0.9
南アフリカ			6	0.6	15	1.6	8	0.7
計	1,004	100.0	970	100.0	957	100.0	1,133	100.0
輸 入								
英国軍	280	27.9	362	37.3	406	44.6	381	33.6
英国(民間)	410	40.8	257	26.5	180	19.8	302	26.7
フランス軍	242	24.1	255	26.3	230	25.2	302	26.7
イタリア軍	15	1.5	86	8.9	96	10.5	149	13.2
米国	57	5.7	10	1				
計	1,004	100.0	970	100.0	911	100.0	1,133	100.0

出所：S. G. Hanson, *Argentine Meat and the British Market* (1938), p.201.

注：1) 1917年の輸入量のうち46,000トンが紛失。

2) 1918年の輸入量には11,000トンの紛失分が含まれていない。

3) アルゼンチンにはウルグアイが含まれる。

4) 1918年の米国分にはカナダが含まれる。

表3 英国の肉消費量と輸入依存度(1,000トン, %)

	1909-13年			1914年			1915年		
	国内消費	輸入量	計	国内消費	輸入量	計	国内消費	輸入量	計
牛	753	488(39.3)	1,241	789	487(38.2)	1,276	789	430(35.3)	1,219
羊	322	265(45.1)	587	283	257(47.6)	540	282	228(44.7)	510
豚	224	33(12.8)	257	194	56(22.4)	250	227	19(7.7)	246
ベーコン・ハム	125	234(65.2)	359	120	249(67.5)	369	130	313(70.7)	443

	1916年			1917年			1918年		
	国内消費	輸入量	計	国内消費	輸入量	計	国内消費	輸入量	計
牛	773	372(32.5)	1,145	831	324(28.1)	1,155	557	381(40.6)	938
羊	304	160(34.5)	464	318	113(26.2)	431	218	82(27.3)	300
豚	22	16(3.4)	244	134	9(6.3)	143	65	5(7.1)	70
ベーコン・ハム	136	328(70.7)	464	108	278(72)	386	71	417(85.5)	488

出所：W. H. Beveridge, *op. cit.*, pp.360-361.

備考：推定に基づいている。

( )は輸入依存度を示す。

表4 英国の牛肉およびハム・ベーコン輸入(国別)

	1913年	1914年	1915年	1916年	1917年	1918年	1919年
牛肉輸入							
米国	0.0	1.0	11.6	13.2	15.3	47.2	13.2
アルゼンチン	77.9	67.8	59.2	57.3	43.6	26.1	59.6
オーストラリア	17.3	22.9	22.9	23.3	30.5	12.3	16.1
その他	4.8	8.3	6.2	6.3	10.6	14.4	11.1
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
計(実数)	1,031	991	963	790	686	850	727
ベーコン・ハム輸入							
米国	44.8	38.7	61.2	61.2	59.3	83.7	75.4
デンマーク	40.9	45.7	25.8	18.3	14.5	0.1	0.0
カナダ	5.8	6.8	12.3	18.4	23.5	15.2	21.5
その他	8.4	8.9	0.8	2.2	2.8	1.0	3.0
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
計(実数)	640	665	896	1,007	868	1,347	1,131

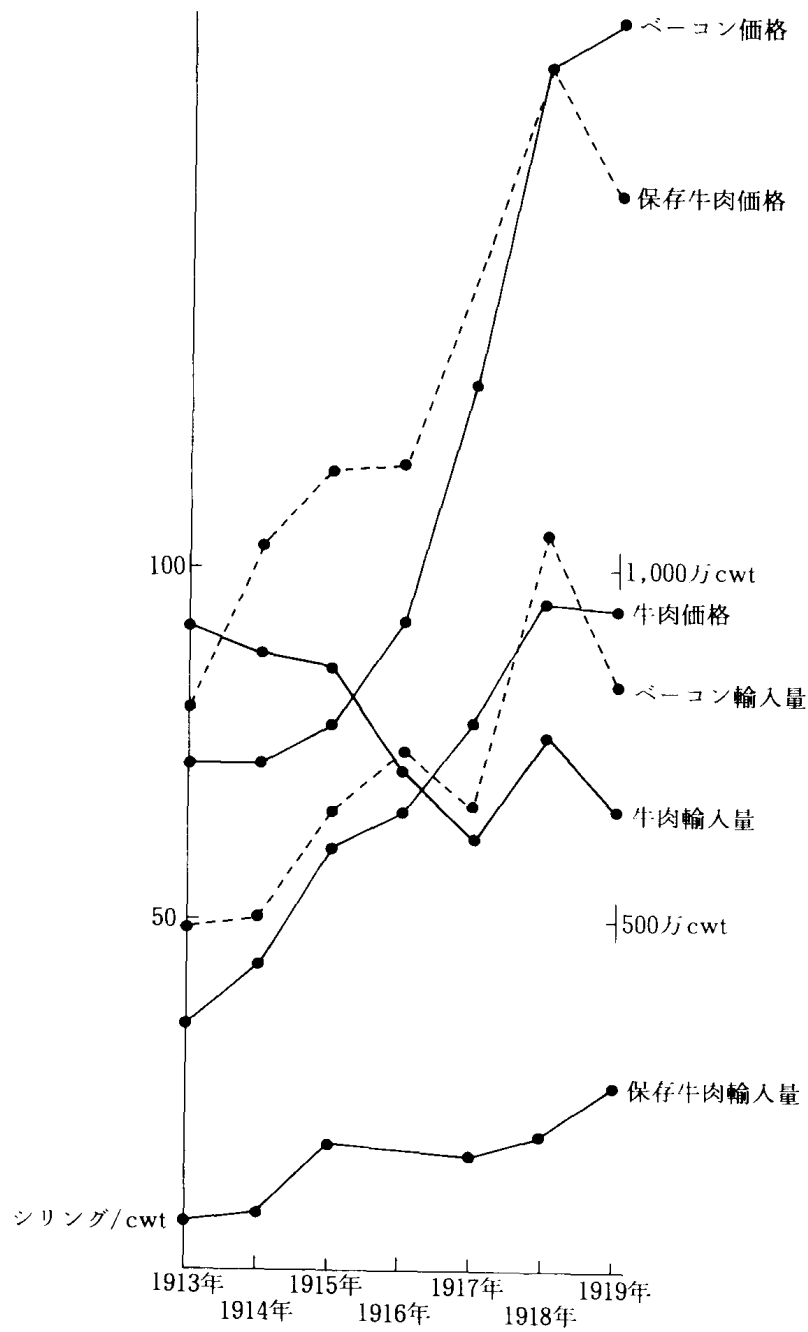
出所：P. Richards, *Trends in Production and Foreign Trade for Meats and Live-Stock in the United States* (1941), pp.56-57.

備考：単位は%，実数は100万ポンド。

ロビンソンを指名した。1915年1月には，フランス政府との間で同国軍向け肉をロビンソンを通して購入することを決め，毎月2万トンの供給を保証した。後にはイタリアについても同様の契約を行い，毎月5,000トンを保証した。2月にはオーストラリアおよびニュージーランド政府は英国政府のためにすべての輸出用肉を購入する協定を結んだ。

他方，こうした輸入肉の確保のためには輸送手段の確保に努めねばなら

第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資



出所：Statistical Abstract for the United Kingdom (1921). p.133, p.263.  
備考：価格は左側目盛，輸入量は右側目盛。

図1 英国の肉輸入量と価格

ず、英国政府は、同年2月と4月にオーストラリアおよびアルゼンチン・ルートの英国船におけるすべての冷蔵空積を徴発し、運賃も比較的安く固定した。5月にはアルゼンチン企業と月2万5,000トン（1ポンド当たり5 3/8ペンス）、翌年6月末までの2回目の契約を結んだ。同年の輸入先の変化は、アルゼンチンを中心としつつも、干ばつのためオーストラリアからの輸入量が減少し、代わって米国、ブラジル、ベネズエラ等からの輸入が増大したことであった。

1916年6月、アルゼンチン企業との第3回目の契約を結び、月5万トン（英国軍向け3万トン、仏伊軍向け2万トン）、5 3/4ペンス/ポンド、契約期間は終戦後3カ月までとした。その後オーストラリアとニュージーランドとも新規契約を行った。

1917年に入ると、ドイツの潜水艦攻撃によって多数の輸送船が撃沈され、輸送船および輸送ルートの確保が極めて重要となった。このため陸軍省、海運省、商務省合同で「海運委員会」を設立し、オーストラリア・ニュージーランド・ルート、アルゼンチン・ルートを中心として、輸送船や冷蔵空積の割当てを行った。また、軍需要の増大および輸入肉の減少によって、同年6月には国産肉の軍への利用が始まり、このため軍用国産肉に対する最高価格設定制度が開始された。

1918年に入ると、米国軍人のヨーロッパへの輸送のため更に海上輸送の効率化が必要とされ、アルゼンチン・ルート、オーストラリア・ルートから北米/ヨーロッパ・ルートへの輸送船の配置替えを行った。このため米国からの輸入量が急増することになった。

こうして1914～21年の間、商務省を通して約450万トンの肉が購入され、そのうち190万トンが英軍向け、136万トンが仏軍向け、40万トンが伊軍向け、80万5,000トンが英国民間向けであった。また、肉類の中では、冷蔵肉よりも冷凍肉、缶詰肉やベーコン、ハム等の保存肉や加工肉の需要が急増した。ベーコン・ハムについては、輸入のほとんどを米国に依存してお



り、17年には米国に連合国向けの買い付け機関を設立した。

この期の需給構造の主な特徴をまとめると、(1) 戦線の拡大や農業労働力の削減（軍や軍需工場への徴用）によってヨーロッパでの生産が減少した、(2) 軍事目的への転用やドイツ潜水艦による攻撃に伴って船舶が不足し、貿易量やルートに変化が生じた、(3) 特にアメリカの参戦以後は、距離的問題や護送の必要性、米国軍人や軍需物資のヨーロッパへの輸送の必要性等からヨーロッパ/米国ルートへの船舶の集中的配備が行われ、更に米国による信用供与が増大したため米国への輸入依存度が高まった、(4) 連合国の米国での物資調達の増大によって価格が上昇し、生産を促進した、等であった。<sup>4)</sup>

## 2. 米国の食肉需給構造

大戦勃発後、既述の連合国需要の増大によって、米国の輸出が増大した。表5に示されるように、1914～15年の間輸出量はほぼ倍増しその7～8割を豚肉および豚肉製品が占めた。牛肉では鮮肉、豚肉では加工肉の増加が著しかった。国別で見ると、表6の示すように、連合国向け、とりわけ英国向けが圧倒的割合を占めた。

参戦後は、食糧需給は更に逼迫し価格も上昇したため、政府は連合国および自国の食糧を確保し、買い占め等による不当利得取得を規制するために食糧管理政策を展開した。1917年8月、農業の生産および流通に関する調査権限を認めた「食糧調査法」、食糧および燃料に対する幅広い統制権限を認めた「食糧および燃料管理法」を制定したのに伴って、H・フーバーを長とする食糧管理局を設けた。食糧管理局の任務は、(1) 食糧生産の奨励、(2) 食糧の生産・流通における原価および商慣行についての調査、(3) 価格の安定、(4) 連合国軍および米国軍のための食糧の調達等で、特に価格統制に関しては、小麦を除いて直接統制を極力避け業者に対

表 5 米国の製品別肉輸出(100万ポンド)

年	牛肉製品 (A)	鮮肉	豚肉製品 (B)	ハム	ベーコン	ラード	羊肉他 (C)	計 (A+B+C)	計 (100万ドル)
1913	165	7	1,021	172	213	536	41	1,227	157
1914	181	31	827	142	184	438	34	1,042	138
1915	511	263	1,368	267	524	451	46	1,925	259
1916	372	182	1,451	287	593	427	25	1,848	279
1917	391	216	1,298	243	578	373	29	1,718	370
1918	772	514	2,251	537	1,105	539	18	3,041	845
1919	386	174	2,638	597	1,190	761	41	3,065	1,014

出所：P. I. Aldrich, ed., *The Packers' Encyclopedia* (1922), p.251.

表6 米国の国別肉輸出(1,000ポンド, %)

	1914年	1915年	1916年	1917年	1918年
鮮肉 (牛肉)					
フランス		99,620	49,100	38,042	36,927
イタリア		10,472	47,888	13,066	8,567
英国		54,497	117,409	125,687	285,789
計	6,394	170,441	231,214	197,177	370,033
計(1,000ドル)	789	21,732	28,886	26,277	67,383
ベーコン					
ベルギー	5,110	5,737	60,161	65,220	68,670
フランス	197	44,712	52,501	77,036	75,532
イタリア	9,732	1,629	10,532	19,378	74,460
英国	132,820	201,043	339,341	346,758	533,135
カナダ	11,083	10,025	39,591	118,710	42,837
計	193,964	346,718	579,809	667,152	815,294
計(1,000ドル)	25,879	47,326	78,616	117,222	221,474

注：1) 輸出額2億ドル以上の製品のみのみ。

2) ( )内の数字は各国の合計を示す。

3) 6月に終わる会計年度。

出所：U. S. Dept. of Commerce, *Foreign Commerce and Navigation of the United States: 1918* (1919).

する免許制度による間接統制を基本的方針とした。なお、小麦の統制に関しては、管理局の下部組織として「穀物会社」を設立し、小麦の購入・保管・販売に当たらせた。また、砂糖の統制に関しては、「国際砂糖委員会」<sup>5)</sup>を設立した。

肉類に対する統制は、小麦の場合ほど厳格には行われなかったが、最も積極的であったのは豚価安定策であった。1917年11月、豚の生産増大を図るべく、飼料の高騰等を配慮して豚の最低価格を15.5ドル/ハンドレッド・ウェイトとし、更に、主飼料であるトウモロコシの価格動向調査の後、16ドルに引き上げた。1918年10月には17.5ドルとした。これらの最低価格は、小麦の場合のような政府の市場への介入による保証価格を意味するものではなく、価格の上昇を狙った単なる政府の希望価格にすぎなかった。しかし、政府は連合国および米国政府の大量買い付けを背景として、輸出の場合には最低価格以上で販売したことを示す証明書を提出させる等の方法によって遵守させ、現実にも豚価は最低価格を常に上回っていた。他方、肉牛については、価格統制は行わず、飼料生産・流通業者への免許制度の施行等による間接的統制策を採用するにとどまった。<sup>6)</sup>

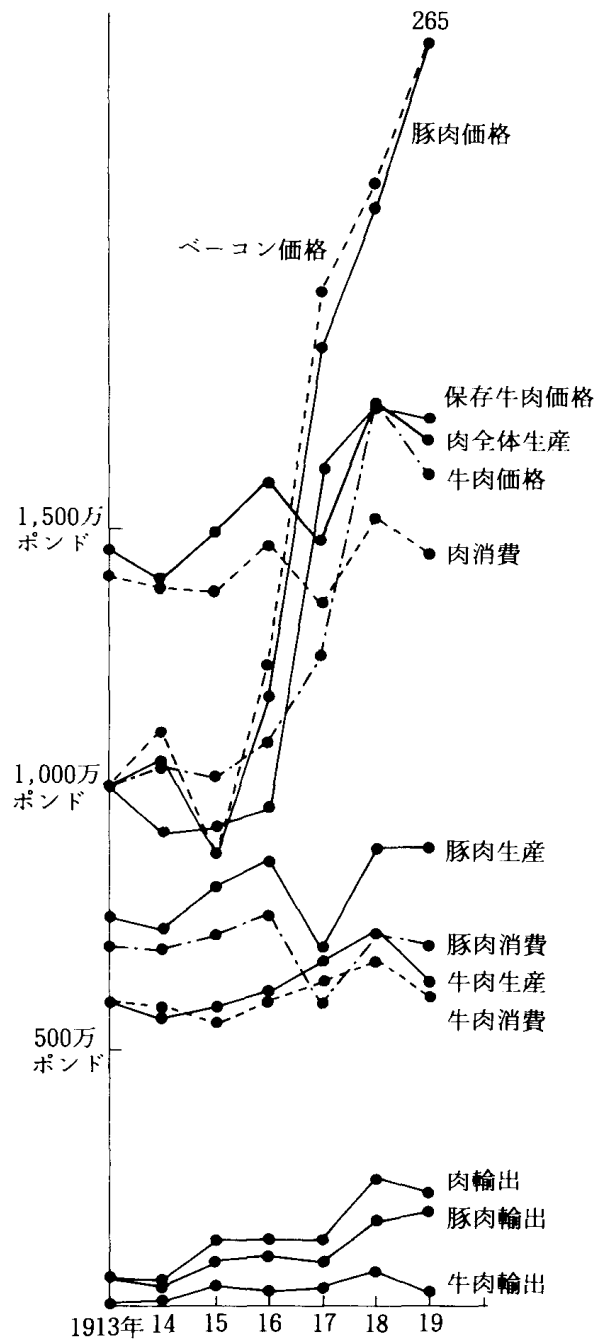
こうして1917年には前年の飼料高騰による早期屠殺等によって豚肉生産量が減少したため肉生産全体でも減少したが、翌18年には急増し、価格も急騰した（図2）。

### 3. 米国食肉加工企業の資本蓄積

#### (1) 概観

戦時需要の増加によって食肉加工業は著しく資本蓄積を強化した。表7に示されるように、生産額は2.6倍、投下資本額は2.2倍、付加価値額はやはり2.2倍といずれも2倍以上に達し、労働者数は1.6倍であった。もっとも、この期の卸売り物価の上昇率が2.1倍であった点は考慮する必要がある。

第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資



備考：価格は1913=100とする卸売物価指数で、各年7月時点のもの。

出所：Statistical Abstract of the U. S.: 1920, p.572; P. I. Aldrich ed, The Packers' Encyclopedia (1922), p.p.233, 239, 247.

図2 米国の肉消費・生産・輸出の推移

表7 米国食肉加工業の発展

	1914年		1919年		1919/1914年(倍)	
	100万 ポンド	100万 ドル	100万 ポンド	100万 ドル	量	額
生産額		1,652		4,246		2.6
鮮肉						
牛肉	3,658	421	4,932	847	1.3	2.0
子牛肉	195	26	423	84	2.2	3.2
羊肉	629	75	501	120	0.8	1.6
豚肉	1,877	227	2,112	532	1.1	2.3
その他	297	21	517	60	1.7	2.9
保存肉						
牛肉	92	14	130	28	1.4	2.0
豚肉	2,929	394	4,145	1,217	1.4	3.1
缶詰肉	161	26	306	97	1.9	3.7
ソーセージ						
缶詰	10	74	28	161	2.8	2.2
その他	435	58	630	146	1.4	2.5
ラード	1,119	120	1,373	416	1.2	3.5
ラード合成物	396	33	521	124	1.3	3.8
オレオ油	17	12	20	31	1.2	2.6
獣脂	210	14	242	37	1.2	2.6
オレオマーガリン	60	9	124	37	2.1	4.1
皮革						
牛皮	7	70	11	185	1.6	2.6
子牛皮	1	4	3	25	3.0	6.3
羊皮	16	13	12	34	0.8	2.6
投下資本		534		1,176		2.2
生産費		1,442		3,775		2.6
付加価値		210		463		2.2
労働者数	99		161		1.6	
企業数	1,279		1,304		1.0	

出所：U. S. Dept. of Commerce, *Fourteenth Census of the United States, Vol. X: Manufactures: 1919* (1923), pp.46, 56.

備考：オレオ油は100万ガロン，皮革は100万枚，労働者数は1,000人，企業数は社を示す。

ろう。

この期のもう一つの特徴は、独占体制が強化されたことで、1914～1919年の間生産額100万ドル以上の企業数が全体の16.1%から23.8%へ上昇し、それら企業の賃金労働者の雇用比率は89.3%から94.8%、生産総額に占める比率は89.5%から95.1%、付加価値総額に占める比率は88.6%から93.4%<sup>7)</sup>へそれぞれ上昇した。

ビッグ・ファイブについて見ると、屠殺数に占める比率では1917～18年に上昇した（表8）。また、農場での屠殺を除いた統計では、1907/08年と1916/17年を比較して、牛の場合には74.9%から80.8%へ、子牛の場合には63.0%から73.6%へ、羊の場合には71.6%から86.6%へ、豚の場合には53.2%から60.2%へとそれぞれ上昇した。更に、利益の推移を見ると、表9、表10に示される通り、戦前に比べて著しく増大した。ピークは1917年で、自己資本利益率は19.8%に達し、売上高利益率も3.3%、一頭当たり利益も1.95ドルに上った。<sup>8)</sup>

他方、この期には、ビッグ・ファイブに対する2つの調査が連邦取引委員会によって行われた。1つは、大戦勃発以降低くかつ変動の激しい家畜価格に不満を持つ家畜業者の要求によって、1917年初めに決定された家畜の流通市場に関する調査であった。調査結果は6巻に及ぶ報告書にまとめられ、1918～20年の間に公表されたが、その中で、ビッグ・ファイブによる独占の実態が明らかにされた。<sup>9)</sup> もう1つは、参戦後の1917年11月に食糧管理局が超過利得税法に基づいて食肉加工業者に対して課した最高利潤規制が妥当かどうかに関する調査であった。この規制は、まず全企業に対して売上高利益率の上限を2.5%と定め、次に売上高1億ドル以上の企業（ビッグ・ファイブ）に対して、食肉加工業では総資本利益率を9%、食肉関連業（皮革、石鹼、肥料等）では15%、それら以外の事業（家禽、卵、家畜取引所や海外企業への投資等）では制限なしとした。調査依頼を受けたS・チェイス等は、1918年6月、調査結果を報告し、（1）ビッグ・

ファイブの業務および会計は包括的に行われているため、分野別の規制は実施不可能である、(2) 利益率の規制は総資本利益率ではなく自己資本利益率で行うべきである、(3) 現行の総資本利益率は高すぎ、食肉加工業の9%は自己資本利益率では13~17%に、食肉関連業の15%は24~34%に

表8 企業別屠殺比率の推移(%)

年	牛	子牛	羊・山羊	豚	計	1,000頭
アーマー						
1912	11.8	4.6	13.7	9.7	10.4	9,815
1913	12.2	5.6	15.3	9.1	10.5	9,810
1914	11.7	5.8	15.2	8.6	10.2	9,187
1915	13.1	6.0	15.0	8.0	9.6	9,312
1916	13.0	6.2	15.3	8.6	10.0	10,666
1917	14.7	7.7	15.5	10.3	11.5	10,454
1918	15.1	8.4	14.5	9.5	11.0	11,277
1919	14.4	7.6	14.9	10.3	11.3	11,996
モリス						
1912	7.7	2.8	7.0	3.8	4.9	4,582
1913	8.0	3.0	7.0	3.7	4.8	4,523
1914	7.7	2.7	6.8	3.5	4.7	4,215
1915	8.7	3.1	6.7	3.3	4.5	4,319
1916	8.6	3.0	6.8	3.6	4.6	4,911
1917	9.5	3.6	7.4	4.2	5.4	4,879
1918	9.3	3.5	7.1	3.8	5.1	5,215
1919	9.4	3.4	7.2	4.7	5.5	5,875
スウィフト						
1912	14.8	8.8	19.0	13.1	14.2	13,392
1913	15.4	9.1	21.5	12.7	14.6	13,631
1914	14.5	8.9	21.3	11.4	13.7	12,343
1915	16.6	9.5	21.3	10.7	13.1	12,679
1916	16.6	9.7	21.5	11.1	13.2	14,096
1917	18.8	12.1	21.7	13.3	15.2	13,793
1918	19.1	13.1	20.9	12.5	14.6	15,057
1919	18.9	13.0	22.5	13.8	15.8	16,684



第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

年	牛	子牛	羊・山羊	豚	計	1,000頭
ウイルソン						
1912	5.4	1.3	4.6	2.8	3.4	3,232
1913	5.4	1.9	5.3	2.9	3.6	3,410
1914	5.1	2.0	5.4	2.9	3.7	3,282
1915	5.3	1.9	5.6	3.2	3.8	3,674
1916	5.4	2.2	5.4	2.9	3.5	3,772
1917	6.0	2.2	4.8	3.5	3.9	3,573
1918	5.9	2.6	4.6	3.5	4.0	4,075
1919	6.1	2.5	6.1	4.1	4.5	4,764
カダヒ						
1912	4.1	1.6	5.2	3.3	3.7	3,456
1913	4.1	1.3	5.0	3.1	3.5	3,243
1914	3.9	1.1	5.5	2.8	3.4	3,062
1915	4.8	1.0	5.5	2.6	3.2	3,134
1916	4.5	1.4	5.4	2.7	3.2	3,420
1917	5.2	2.8	6.3	3.4	4.0	3,620
1918	5.5	2.0	6.8	3.1	3.9	3,986
1919	5.8	2.1	7.1	3.3	4.1	4,391
ビッグ・ファイブ計						
1912	43.7	19.1	49.5	32.7	36.6	34,477
1913	45.1	20.9	54.1	31.5	37.0	34,617
1914	42.9	20.5	54.2	29.2	35.7	32,089
1915	48.5	21.5	54.1	27.8	34.2	33,118
1916	48.1	22.5	54.4	28.9	34.5	36,865
1917	54.2	28.4	55.7	34.7	40.0	36,319
1918	54.9	29.6	53.9	32.4	38.6	39,610
1919	54.6	28.6	57.8	36.2	41.2	43,710

出所：U. S. Congress, 67th, 4th Session, Senate, Document No.283:

*Merger of Meat-Packing Industry* (1923), pp.9-11.

相当し、それら以外の分野での実際の自己資本利益率は16～41%であり、全体では約20%に達する等とし、最高利潤の引き下げや実施方法の変更を中心とした12項目に及ぶ改善策を提案した。<sup>10)</sup>

表9 ビッグ・ファイブの自己資本利益率の推移(100万ドル,  
1,000頭)

年	利益 (A)	自己資本 (B)	A/B (%)	売上高 (C)	A/C (%)	屠殺数 (D)	A/D (ドル/頭)
1913	19,889	281,785	7.1	1,152,270	1.7	33,719	0.59
1914	22,079	292,411	7.6	1,261,991	1.7	32,220	0.69
1915	30,596	305,259	10.0	1,323,417	2.3	33,471	0.91
1916	52,323	326,680	16.0	1,642,554	3.2	37,726	1.39
1917	72,280	364,372	19.8	2,189,438	3.3	37,030	1.95
1918	51,631	429,643	12.0	3,216,508	1.6	42,303	1.22
1919	33,509	546,250	6.1	3,500,703	0.96	44,325	0.76
1920	7,218	599,297	1.2	3,013,002	0.24	37,156	0.19

出所：Merger of Meat Packing Industry, p.80.

なお、こうして得られた巨額の利潤の一部は、カダヒ社を除いて、在アメリカ企業の資本蓄積の強化に用いられた。

## (2) ビッグ・ファイブの資本蓄積

### ①アーマー

表10の示す通り、この期アーマーは多額の利潤を計上し、資産額、売上高ともに約3倍の増加であった。資本蓄積上の特徴は、まず第一に、剰余金が巨額に達している点である。同社は以前から配当を低く抑え、それによって内部資金を蓄積し、いわゆる「利潤の再投資」を行う自己金融政策を展開してきた。この内部資金蓄積政策を可能とした一因は、同社株式のアーマー一族による独占的保有であった。表11に見られる通り、ほとんどがアーマー一族によって保有され、とりわけJ・O・アーマーが全体の

第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

表10 ビッグ・ファイブの自己資本利益率の推移(1,000ドル, %)

年	純益	配当	資本金	剰余金	自己資本	自己資本 利 益	売上高	総資産
アーマー								
1913	6,028	2,000	20,000	80,195	100,195	6.1	349,897	165,598
1914	7,510	2,000	20,000	84,223	104,223	7.3	354,801	186,238
1915	11,000	2,000	20,000	89,733	109,733	10.2	380,157	201,316
1916	20,100	2,000	20,000	98,733	118,733	19.2	479,969	228,773
1917	26,929	2,000	100,000	36,833	136,833	19.8	577,366	314,174
1918	19,747	2,037	100,000	61,762	161,762	12.2	842,143	404,286
1919	27,186	2,986	103,725	76,167	179,892	15.1	1,038,000	490,810
スウィフト								
1913	9,250	5,250	75,000	29,000	104,000	8.9	400,000	178,114
1914	9,450	5,250	75,000	33,000	108,000	8.8	425,000	187,604
1915	14,088	5,438	75,000	37,200	112,200	12.6	500,000	207,366
1916	20,465	6,000	75,000	45,850	120,850	16.9	575,000	230,753
1917	34,650	10,000	75,000	60,315	135,315	25.6	875,000	306,381
1918	21,157	9,000	100,000	59,965	159,965	10.7	1,200,000	451,063
モリス								
1913	1,917	360	3,000	24,626	27,626	6.9	165,909	56,068
1914	2,206	360	3,000	26,183	29,183	7.6	158,983	58,449
1915	2,321	750	3,000	27,939	30,939	7.5	177,040	58,847
1916	3,632	1,000	3,000	29,510	32,510	11.2	219,781	65,235
1917	7,242	150	3,000	32,142	35,142	20.6	268,792	91,176
1918	4,796	300	3,000	37,292	40,292	11.9	407,947	112,225
ウィルソン								
1913	1,364	700	30,000	9,024	20,976	6.5		51,988
1914	1,512	692	30,000	8,360	21,640	7.0		61,715
1915	2,464	684	29,835	7,541	22,294	11.1		60,282
1916	4,914	701	29,706	5,761	23,945	20.5	186,998	75,484
1917	8,126	713	30,133	2,050	28,083	28.9	225,000	102,072
1918	9,632	733	30,476	5,266	35,742	26.9	326,931	129,155
カダヒ								
1913	1,329	820	12,000	4,529	16,529	8.0	104,409	32,116
1914	1,402	520	12,000	5,038	17,038	8.2	109,121	35,595
1915	724	114	12,000	5,920	17,920	4.0	116,162	38,808
1916	3,011	749	12,000	6,529	18,529	16.3	133,961	41,988
1917	5,521	1,164	14,000	6,456	20,450	27.0	184,811	64,727
1918	5,777	1,380	20,000	8,820	28,820	20.4	286,661	88,081

出所: *Stimulation of Live-Stock Products*, pp.97-99等から作成。

表11 アーマー社の株主構成(株)

J. O. Armour	718,855
C. W. Armour	66,750
P. D. Armour	37,500
L. Armour	37,500
A. W. Armour	35,625
L. H. Armour	35,625
M. Armour Dunn	23,750
P. A. Valentine	37,500
J. A. Ferguson	6,895
計	1,000,000

備考：1917年1月15日時点。

出所：*Stimulation of Live-Stock Products* (1919), p.94.

72%を占めている。しかし、1916年に至って、資本金の剰余金に対する過小化を是正すべく、8,000万ドルの株券配当によって剰余金の資本金への組み込みを行った。<sup>11)</sup>

第二は、こうした内部資金蓄積政策を展開する一方、他方では戦時需要を背景として生産設備の拡張や他企業買収を通じて規模の拡大や多角化を積極的に図ったため、多額の資本調達が必要に迫られ、外部資金への依存を余儀なくされた。1916年4月、2,000万ドルの社債（4.5%，30年）を発行し、クーン・ロープ商会およびナショナル・シティ・バンクによって引受けられた。この社債は1909年の授權額5,000万ドルの残余部分で、1909年に3,000万ドルを発行していた。ナショナル・シティ・バンクはそのうち1,500万ドルを引受け、その4分の1をモルガンに割当てた。次いで、1918年6月、6,000万ドルの転換社債（6%，連続償還）を発行し、コンチネンタル&コマーシャル・トラスト、ファースト・トラスト、マーチャント・ローン、イリノイ・トラスト、ホールジー・スチュアート商会によって引受けられた。この社債は優先株への転換が可能で、同年372万5,000ド

### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

ルが転換された。また、このシンジケートの特徴は、ニューヨークの金融機関を含まずシカゴの金融機関のみで構成された点であったが、引受けは成功裡に行われた。<sup>12)</sup>

第三は、アルゼンチンでの事業の拡大の他、1917年のブラジル、ニュージーランド、ウルグアイ等への進出によって海外事業規模を拡大したため、1917年米国内事業と海外事業を切り離し、海外については別会社を設立することとした。このため、同社の利潤の中には海外企業分が含まれなくなった。<sup>13)</sup>

### ②スウィフト

表10に示されるように、同社もこの期著しい成長を遂げた。1914～18年の間売上高は2.8倍、総資産額は2.4倍に達し、純益、自己資本利益率ともに高水準を維持した。特に、売上げでは輸出の比重が高く、以前の1/6～1/5に対して1915年には1/4～1/3に達した。同社の財務的特質は、まず第一に、アーマー社とは異なり自己資本に占める資本金の比率が高く、従って資本金は利益に対して相対的に過大であった。もっとも、剰余金も巨額に達している。第二に、やはりアーマー社と異なり、配当支払いが巨額に上っており、1917年には配当率は10%に達し、特に1916年10月には特別配当として33.3%の現金配当(2,500万ドル)、1918年5月には2,500万ドルの株券配当をそれぞれ行った。この一因は、株式保有の分散であろう。表12は主要株主の一覧であるが、スウィフト一族の保有比率は高いものの、アーマー社の場合に比べて比較的分散しており、特にハリス・ウィンスロップ商会、J・P・モルガン商会といった金融機関の存在も特徴的である。<sup>14)</sup>

第三に、生産拡大の他、在庫投資の増大、家畜生体価格の上昇、労賃支払いの増大等によって、資金需要が急増したため、内部資金のみならず外部資金への依存を高めた。まず、1914年1月、1,000万ドルの社債(5%,

表12 スウィフトの株主構成(3,000株以上)

L. A. Carton <sup>1)</sup>	7,470
S. B. Chaplin	6,291
P. V. Crittenden	3,000
H. G. Eckstein	3,337
H. Winthrop & Co.	10,171
K. Farnum & Co.	6,176
P. S. Maguire <sup>2)</sup>	10,391
H. S. Morris <sup>3)</sup>	9,460
N. J. Nelson <sup>4)</sup>	3,500
S. Hammill & Co.	3,220
A. M. Swift	31,769
C. H. Swift <sup>5)</sup>	14,575
E. C. Swift <sup>6)</sup>	6,274
E. F. Swift <sup>7)</sup>	42,372
F. A. Swift <sup>8)</sup>	4,500
G. F. Swift, Jr. <sup>9)</sup>	10,884
G. H. Swift	6,422
H. H. Swift <sup>10)</sup>	10,310
L. F. Swift <sup>11)</sup>	69,970
L. H. Tiffany	4,450
M. S. Wichfeld <sup>12)</sup>	11,516
	1,000,000

注1) Swift & Co.からの委託分。

2) Maguire Rubber Co.からの委託分。

3) Morris & Co.分。

4) J. P. Morgan & Co.からの委託分。

5) Swift & Co.からの委託分。

6) エステート。

7) Swift & Co.からの委託分。

8) National Savings & Trustからの委託分。

9) Swift & Co.からの委託分。

10) Swift & Co.からの委託分。

11) Swift & Co.からの委託分。

12) F. W. Crockerからの委託分。

出所：*Stimulation of Live-Stock Products, Pt. 1*, pp.90-94.

#### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

30年、授權額は5,000万ドル)を発行し、以後も発行を続け、1918年11月には3,093万ドルに達した。更に、1918年5月には2,500万ドルの増資を行った。いずれも株主ないし社債保有者割当てで行われたが、社債はファースト・トラスト、ポッター・ショエイト&プレンティス、ホワイト・ウェルドによって引受けられた。<sup>15)</sup>

第四は、アーマー社と同様、南米およびオーストラリア資産を分離し、資本金2,250万金ペソのコムパニア・インテルナショナルを新設した(後述)。更に、1918年11月、傘下の缶詰企業リビー・マックネイル&リビー(資本金1,280万ドル)の切り離しを決定した。<sup>16)</sup>

#### ③モリス

表10の示す通り、売上高で約2.5倍、総資産額で約2倍の増加を示し、利益、配当、剰余金いずれも増加した。剰余金が相対的に多く、従って資本金の利益に対する過小化傾向が見られる。同社も1918年南米業務を切り離し、新会社を設立した。なお、同社社長のT・E・ウィルソンはサルツバーガー社社長に就任した。また、同社の主要株主は表13の通りであり、モリス一族の持ち株比率が圧倒的に高い。なお、創業者のE・モリスの妻はG・F・スウィフトの娘で、モリス一族とスウィフト一族は姻戚関係にある。<sup>17)</sup>

#### ④カダヒ

1914~18年の間、売上高は2.6倍、総資産額は2.5倍の増加を示し、1916~18年の間、純益、配当ともに高い水準を示した。同社の特徴は、第一に、1915年7月に改組を行い、それによって支配権の交代が見られたことであった。従来資本金は普通株1,000万ドル(額面100ドル)、優先株200万ドル(6%, 額面100ドル)からなり、普通株10万株のうちJ・M・カダヒ(創業者ミッチェルの息子)およびその親戚が5万6,350株、E・A・カダ

表13 モリスの株主構成

E. Morris エステート	16,938
H. S. Morris	1,888
N. Morris	1,015
E. Morris, Jr.	600
I. N. Morris	4,870
G. Rothschild	1,870
M. M. Schwab	1,870
FT & SB	944
その他 4 名	4
計	30,000

備考：H. S. Morris は E. Morris の妻  
で G. F. Swift の娘。FT &  
SB は H. S. Morris の受託人。

出所：*Stimulation of Live-Stock  
Products*, p.94.

ヒ（ミッチェルの弟）およびその親戚が4万450株、従業員が3,200株をそれぞれ保有していたが、E・A・カダヒの支配権強化のためにJ・M・カダヒおよび従業員分を議決権のない新会社の優先株に転換することを決めた。普通株100ドルに対して110ドルの優先株を交換し、その結果6万5,505株の優先株を発行し、従来の優先株2万株と合わせて計8万5,505株とした。他方、普通株の授権額は1,144万9,500ドルとしたが、そのうち旧保有分と交換したE・A・カダヒ分3万4,495株のみを発行し、優先株と合わせて1,200万ドルを資本金とした。また、設立州を従来のイリノイからメインへ変更した。<sup>18)</sup>

第二に、利益、剰余金の増大に伴って、1915年11月に200万ドル、1916年



### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

11月に272万ドル、1918年11月に286万ドルと普通株に対する株券配当を行った。増資分を合わせると、普通株は当初の345万ドルから1918年11月には1,145万ドルへ急増した。第三に、資金需要の増大に伴って、外部資金への依存も増大した。1916年12月、旧社債327万ドルの償還を含めて、900万ドルの社債（5%，30年）を発行し、リー・ヒギンソンによって引受けられた。また、1918年7月、運転資金調達を目的として、1,000万ドルのノート（7%，5年）を発行し、リー・ヒギンソン、ナショナル・シティ・カンパニー、イリノイ・トラスト、マーチャント・ローンによって引受け<sup>19)</sup>られた。

#### ⑤ウィルソン（サルツバーガー&サンズ）

サルツバーガー社は1913年に資金難に陥り、アーマー、スウィフト（優先株の大口所有者）、さらにはモリス、カダヒとの合併あるいはアーマー、スウィフト、モリスによる共同支配等が検討された。1915年6月、チェイス・ナショナル、ギャランティ・トラスト、ハルガルテン（クーン・ロープ商会の代理人を兼ねる）、W・ソロモンの4行からなるニューヨークの銀行グループとの間で、（1）1916年6月に満期になる社債借換のために900万ドルの社債を同グループが購入し、その代わりにサルツバーガー家から同社普通株の3分の1を購入する権利を得る、（2）サルツバーガー社普通株のすべてを議決信託の下に置く、（3）取締役の2分の1は辞任し、代わりに同グループの指名する取締役を就任させる、等の契約を交わした。銀行グループは直ちに5名の信託人および4名の取締役を選任したが、社債引受には着手せず、同社の財務内容の調査を行う一方、他方ではモリス社との合併を検討した。1915年末から1916年2月にかけて、モリス社との合併の具体案が出されたり、サルツバーガー・グループがアーマーやスウィフトへ同社売却の働きかけを行ったり、さらには、カダヒとの合併が検討されたりしたが、いずれも実現しなかった。他方、その間、（1）

英国政府から同社が同盟国側へ肉製品を輸出しているのではないかと嫌疑が出され、また、英国の銀行からも同社に対する貿易金融拒否の動きが見られ、サルツバーガー・グループは窮地に追い込まれ同社の経営から身を引かざるを得ない状況となった、(2) 議会では既述の食肉加工業に対する調査要求が出され、他企業との合併は困難な状況となった、(3) 上記両グループ間の経営方針をめぐる対立も激しくなり、特にチェイス・ナショナルのE・R・ティンカー・ジュニアが財務委員会のメンバーを辞任する意向を表明する等、同社を取り巻く内外の状況は極めて厳しくなった。<sup>20)</sup>

こうした中で、1916年3月、両グループ間で新たな契約が結ばれた。その骨子は、(1) 銀行グループは1,500万ドルの新規社債を引受ける、(2) サルツバーガー・グループは1,077万5,000ドルの議決権信託証書（普通株）を銀行グループに60万1,500ドルで売却する、(3) モリス社社長のT・E・ウィルソンを同社社長として迎える（同社長にはオプションを含めて500万ドルの議決権信託証書購入の権利が与えられた）、等であった。契約に当たった銀行グループ・メンバーは、ギャランティ、サロモン、ハルガルテンの3行であったが、クーン・ロープとチェイスも同社金融に実質的に参加した。

1916年4月、上記5行は1,250万ドルおよび250万ドルの社債（6%、25年）をそれぞれ等分で引受け、それぞれ5分の1をシカゴのイリノイ・トラストおよびコンチネンタル・トラストに割当てた。同時に、この引受への参加額に応じたサルツバーガー・グループからの普通株購入も行われ、結局、同社普通株20万株のうち銀行グループが6万3,017株、シカゴ2行が6,983株、T・E・ウィルソンが5万株をそれぞれ取得し、残余8万株がサルツバーガー・グループの所有となった。こうした結果、サルツバーガー・グループは議決権信託および取締役会から姿を消し、銀行グループによる支配が確立した（表14）。同年5月、社名もウィルソン社に改めら

表14 ウィルソン社の取締役会メンバー

T. E. Wilson 社長	Guaranty Trust
W. R. Begg	
H. Bronner	Hallgarten 前メンバー; Equitable Trust
W. P. Conway	Guaranty Trust 副社長
J. A. Howard 副社長	
H. A. Moore	Cravath
E. R. Tinker, Jr.	Chase National Bank 副頭取
E. Walker	W.Salomon
H. H Wehrhane	Hallgarten

備考：議決権被信託人は，Wilson, Bronner, Walker の他，A. B. Hepburn (CNB 会長)，C. H. Sabin (GTC 社長) を含む。

出所：Poor's Manual: 1918; Meat-Packing Investigation, Pt. I, pp.341-343.

<sup>21)</sup>  
れた。

以後、同社の業績は順調に推移し、自己資本利益率も高水準に達した。1918年12月には流動負債軽減および運転資金確保を目的として2,000万ドルの転換社債（6%，10年）を発行し、ギャランティ、ハルガルテン、サロモン、イリノイ・トラスト、コンチネンタル・トラストによって引受け<sup>22)</sup>られた。

#### 4. アルゼンチンの食肉加工業と米国企業

##### (1) 概観

アルゼンチンの肉生産・輸出の推移を示したのが表15であるが、この表から、(1) 生産量はこの期1.7倍、輸出量は1.6倍、輸出額は2.8倍の増加

表15 アルゼンチンの肉生産および輸出の推移(1,000トン)

	1914年	1915年	1916年	1917年	1918年
生産					
牛肉	511.3	522.6	640.1	690.1	919.6
羊肉	73.8	50.8	67.6	56.4	62.0
豚肉	0.8	3.5	4.5	15.9	12.7
計	585.9	576.9	712.3	762.4	994.2
輸出					
冷凍牛肉	328.3	351.0	411.5	355.8	494.1
冷蔵牛肉	40.7	11.7	16.1	39.0	1.5
冷凍羊肉	58.7	35.0	51.3	39.8	50.4
缶詰肉	13.1	31.9	44.6	100.8	191.0
計	462.0	443.3	546.1	561.1	767.2
計(100金ペソ)	92.9	98.9	132.6	140.1	257.9
輸出(国別)					
冷凍牛肉					
米国	52.5	38.1	8.8	1.4	0.7
フランス	0.0	20.7	38.3	68.3	163.9
イタリア		1.9	16.1	34.1	45.8
英国	274.4	289.3	342.2	245.0	276.2
その他	1.4	0.9	6.1	7.0	7.4
缶詰肉					
米国	0.9	0.2	0.4	4.6	48.8
フランス		2.4	7.5	20.7	45.8
英国	9.7	28.2	34.0	72.2	89.8
その他	2.5	1.1	2.7	3.3	6.6

出所：Tornquist, E. & Cia., *The Economic Development of Argentine Republic* (1919), pp.111-112.

### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

を示し、生産規模は著しく拡大した、(2) 生産・輸出の中心は牛肉で、中でも冷凍肉輸出の増大が著しく、逆に冷蔵肉は減少した、(3) 缶詰肉の輸出は急増し、14.6倍の増加を見た、(4) 国別では英国等連合国向けが中心で、米国の占める比重は小さい、等が窺えよう。こうした特徴はいずれも既述の戦時下における世界の需給構造を反映したものであるが、いくつかの点についてより詳しく検討してみよう。

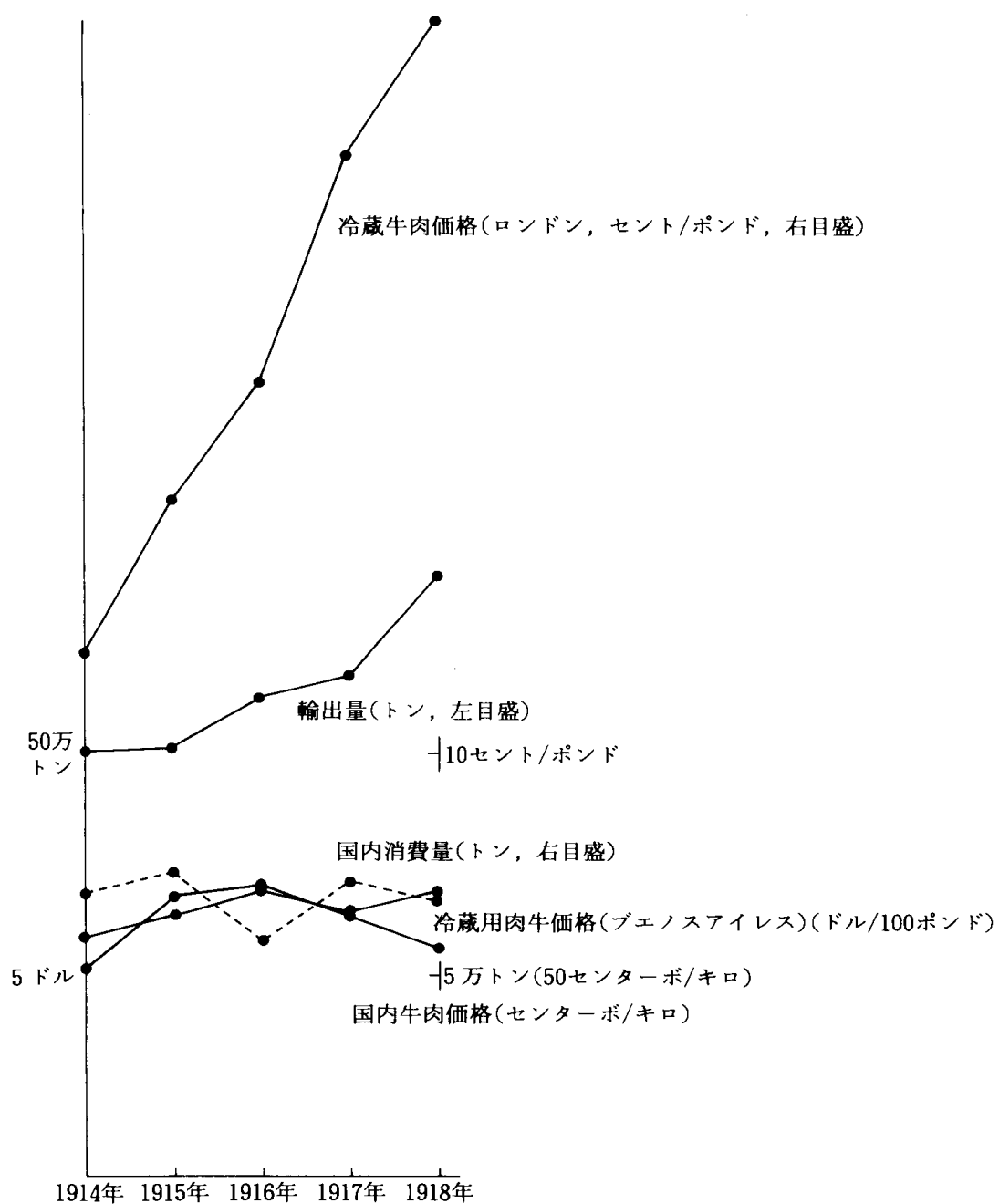
第一に、輸出の伸びは1917年に停滞しているが、これは冷凍船舶の不足、アーマーやスウィフトでの労働争議、ペソ相場の上昇等によるものであった。

第二に、輸出の増大によって国内向け生産が圧迫され、その結果価格の上昇、国内消費量の停滞を招き、1914～18年の間一人当たり消費量は62.7から54.7キロに減少した。

第三に、冷凍肉および缶詰肉の生産・輸出の増大は、低品質の肉牛に対する需要を増大させ、従って高品質の冷蔵用肉牛価格は相対的に低迷した。その結果、家畜業者の食肉加工企業、特に米国企業に対する不満が高まり、対立関係が生じた。かくて、米国企業等外国企業は、家畜業者、労働者、消費者との間で敵対的関係を形成することになり、1913年に提案された独占禁止法案の議会への再上程という動きを生むに至った(図3)。

第四に、缶詰肉の輸出増大は、冷凍施設の不足や軍事上の利便性によるものであったが、額で見ると、量を上回る同期24.8倍の増加を示した。その結果、低品質の肉牛価格を上昇させる一因となるとともに、また、ブリ<sup>23)</sup>キの輸入、特に米国からの輸入を急増させた。

第五に、各国資本別に見ると、表16の示す通り、米国資本の比率は戦前の40%程度から60%前後へ上昇し、また、英国資本は1916年以降上昇した。英国資本の上昇は、英国政府の肉輸入に対する統制、すなわち英国政府による英国企業からの積極的買付けが一因であった。他方、アルゼンチン資本は停滞ないし低下した。なお、1914年6月頃、以前の輸出割当てプール



出所：Tornquist, E. & Cia., *op. cit.*, p.111; L. R. Edminster, *The Cattle Industry and the Tariff* (1926), pp.310-315 等から作成。

図3 アルゼンチンの肉牛・牛肉価格の推移

表16 在アルゼンチン企業の牛肉輸出量の推移(1,000クォーター)

	1914年		1915年		1916年		1917年		1918年	
	量	%	量	%	量	%	量	%	量	%
La Plata (S)	1,568	29.3	1,383	24.0	1,300	19.6	910	15.2	749	22.0
Montevideo	605	11.3	897	15.6	816	12.3	788	13.1	27	0.8
La Plata (A)			357	6.2	804	12.1	751	12.5	485	14.2
La Blanca	858	16.0	721	12.5	740	11.1	685	11.4	441	13.0
Ar. Central	358	6.7	377	6.5	354	5.3	312	5.2	203	6.0
米国系企業(計)	3,390	63.3	3,735	64.8	4,014	60.4	3,446	57.2	1,905	56.0
British & Ar.	884	16.5	866	15.0	1,536	23.1	1,481	24.7	783	23.0
Smithfield	376	7.0	302	5.2	345	5.2	326	5.4	175	5.1
Anglo-South					48	0.7	235	3.9	253	7.4
英国系企業(計)	1,260	23.5	1,169	20.3	1,929	29.0	2,043	34.0	1,210	35.6
Sansinena	356	6.6	362	6.3	361	5.4	248	4.1	155	4.6
Fr. Uruguay	354	6.6	500	8.7	346	5.2	268	4.5	131	3.9
アルゼンチン企業(計)	710	13.2	862	15.0	707	10.6	516	8.6	286	8.4
計	5,360	100.0	5,766	100.0	6,651	100.0	6,004	100.0	3,402	100.0

備考：1918年は上半期のみ。ウルグアイも含む。

出所：Meat-Packing Investigation, Pt. I, p.174; L. B. Smith et al., *The Economic Position of Argentina during the War* (1920), p.41.

(対米輸出を含む)が更新され、米国企業58.5%、英国企業29.64%、アルゼンチン企業11.86%と決められたと言われる。更に、1916年8月、1918年6月には、アーマーのラプラタ工場、モリスのモンテビデオ工場の完成(後述)によって、改定が行なわれた。<sup>24)</sup>

## (2) 主要企業の資本蓄積

### ① フリゴリフィコ・アーマー・デ・ラ・プラタ

1911年7月に148万5,300金ペソ(授權額は300万金ペソ)で設立された。南米最大と言われた屠殺工場を350万金ペソでラ・プラタに建設し、15年7月に運転を開始した。1916年の利益は67万金ペソであった。1918年には資本金を1,000万金ペソに引き上げ(払込み資本金は965万金ペソ)、また、サンタ・クルスへの羊肉工場の建設を計画した。<sup>25)</sup>

### ② スウィフト・デ・ラ・プラタ

輸出量は常に米国系企業中第一位を占め、1916年には資本金750万金ペソに対して275万8,940金ペソの利益を計上した。1915～1918年の配当率は、12%、15%、15%、37.5%で、1918年の剰余金は765万6,338ドルに達した。資本金も1918年には1,250万金ペソに引上げた。スウィフト・デ・モンテビデオ(1917年に資本金を400万金ペソから600万金ペソに引上げ)の活動をも勘案すれば、南米で最大勢力を誇ったことが知れよう。

1918年には、既述の通り、スウィフト傘下のアルゼンチン、ウルグアイ、ブラジル、パラグアイ、オーストラリアの諸企業を統合すべく、持株会社スウィフト・インテルナショナル(資本金2,250万金ペソ)を設立した。スウィフト社の株主には持株の15%を新会社株式と交換する権利を与えられた。1919年末での総資産額は7,682万金ペソに達した。<sup>26)</sup>



## 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

### ③ラ・ブランカ

1916年には152万9,901金ペソの利益、20%の配当率を計上し、資本金も1912年の150万金ペソから434万金ペソに引上げた。<sup>27)</sup>

### ④アルヘンティーノ・セントラル

フリグリフィコ・アルヘンティーノの社名でサルツバーガー社とリース契約を結んでいたが、1914年1月上記社名に変更した（資本金150万金ペソ）。サルツバーガー社の30万金ペソの投資に対して1914～16年に43万、77万、92万金ペソの高い利益を計上した。1917年には同社資産はウィルソン社によって買収され、フリグリフィコ・ウィルソン・デ・ラ・アルヘンティナ（ウィルソン社の子会社）の支配下に置かれた。<sup>28)</sup>

なお、英国およびアルゼンチン資本の特徴は、（1）英国企業の輸出量、輸出比率がともに増大したのに対して、アルゼンチン企業は停滞した、（2）1914年に英国系企業のジェイムズ・ネルソン&サンズがリバー・プレート・フレッシュ・ミートを吸収し、ブリテッシュ・アンド・アルゼンチン・ミート（資本金200万ポンド）を設立した、（3）1916年に英国系企業アングローサウス・アメリカン・ミート（ユニオン・コールド・ストレージの子会社）が参入した、等であった。また、アングローサウス社を除いて1918年の全企業の利益は2,680金ペソに達し、これは資本金総額4,378万金ペソの61.2%に相当した。<sup>29)</sup>

なお、米国資本は、戦時需要および戦時利潤を背景として、アルゼンチン以外にもブラジル、ウルグアイ、ニュージーランド等に進出した（表17）。<sup>30)</sup>

表17 米国企業の海外進出(屠殺業)(ドル)

企業名	設立国	資本金	設立年
アーマー			
Armour & Co. of Australasia (Ltd.)	ニュージーランド	100,000 <sup>1)</sup>	1916
Armour del Uruguay	ウルグアイ	<sup>2)</sup>	
Com. Armour de la Brazil	ブラジル	2,000 <sup>3)</sup>	1917
Fr. Armour de la Plata	アルゼンチン	3,000,000 <sup>4)</sup>	
モリス			
Haarers, Ltd.	英国	5,000 <sup>1)</sup>	
Fr. Artigas	ウルグアイ	2,000,000	1916
スウィフト			
Australian Meat Export Co. Ltd.	オーストラリア	750,000 <sup>1)</sup>	1912
Com. Paraguaya de Fr. y Carnes	パラグアイ	250,000	
Com. Swift do Brazil	米国	1,000,000	1916
Com. Swift de la Plata	アルゼンチン	12,500,000 <sup>4)</sup>	1907
Com. Swift de Montevideo	ウルグアイ	6,000,000	1911-12
Swift Canadian Co. Ltd.	カナダ	5,000,000	1902
Vancouver Prince Rupert Co. Ltd.	カナダ	200,000	
ウィルソン			
Fr. Wilson de la Argentina	アルゼンチン	5,000,000 <sup>4)</sup>	1914
Fr. Wilson do Brazil	ブラジル	2,000 <sup>3)</sup>	1914
Continental Products	米国	3,370,000	1911
アーマー&モリス			
La Blanca	アルゼンチン	4,342,500	1909
アーマー&ウィルソン			
Central Products	米国	3,654,200	

注1) ポンド

2) 設立中

3) コント・デ・レイス

4) 金ペソ(アルゼンチン)

出所: *Meat-Packing Investigation*, Pt. I, p.302等から作成。

## 5. 米国の対アルゼンチン投資（食肉加工業を除く）

### (1) 概観

1917年の諸外国の対アルゼンチン投資残高は、約33億5,000万金ペソに達したが、これは1913年の32億5,000万金ペソに比較してわずか約3%の増加にすぎなかった。国別でもほとんど変化がなく、英国が全体の58.2%、次いでフランスの13.9%、ドイツの8.2%で、米国はわずか2.5%であったが、1913年の4,000万金ペソから8,500万金ペソへと倍増した。英国資本の56.4%は鉄道に、23.1%は公債に向けられた。<sup>31)</sup> 分野別に見たのが表18であるが、1911年と比較して、依然として最大分野は鉄道業で約35%を占めているが、異なる点は、公債の比重が約3分の2に低下し、製造業の比率が上昇したことであった。

### (2) 対民間投資

#### ①鉄道

セントラル・アルゼンチン

投下資本額は2億8,600万金ペソ（1917年6月末）に及ぶアルゼンチン最大の英国系企業で、1917年1月、300万ポンドのノートの借換を目的として米国で1,500万ドルの転換ノート（2年）を発行した。引受けたのは、「南米グループ」で、J・P・モルガン、クーン・ロープ、ナショナル・シティ・カンパニー、ギャランティ・トラスト、リー・ヒギンソン、W・A・リードであった。引受比率は前4行が各18%、他2行が各14%で、さらに買取シンジケートを組織し、転売した。シンジケートへの主な参加者は表19の通りである。<sup>32)</sup>

#### ②その他産業

米国資本の進出は食肉加工業以外の産業分野では規模が小さい。製造企

表18 諸外国の対アルゼンチン投資(1917年)

	1,000金ペソ	構成比(%)
公債	657,303	16.9
鉄道	1,344,326	34.6
銀行	51,981	1.3
港湾	22,164	0.6
電鉄	109,496	2.8
食肉加工業	40,916	1.1
ガス・電力等	78,373	2.0
不動産	79,682	2.1
抵当金融	500,016	12.9
保険	3,886	0.1
製造業	507,760	13.1
電信・電話	21,340	0.5
商業	465,169	12.0
計	3,882,324	100.0

備考：A. B. Martinez の推定。

出所：L. B. Smith, *et al.*, *op. cit.*, p.125.

業としては、ナショナル・レッド社が鉛管などを製造する目的で1917年に子会社を設立した（関連会社であるウィリアムズ・ハーベイ社から錫の供給を受ける）。その他には、貿易の進展に伴う商社の進出が見られ、ディアボーン・ケミカル（25万金ペソ，化学薬品），ローム・ハース（100万金ペソ，化学品），W・R・グレイス（50万金ペソ，貿易全般），イーストマン・コダック（15万金ペソ），J・F・モッサー（羊毛，皮革等の輸出），マニユファクチャラーズ・エージェント（米国品の輸入）等であった。<sup>33)</sup>

表19 セントラル・アルゼンチン鉄道のノート引受シンジケート  
の主な参加者

参加メンバー	1,000ドル	参加メンバー	1,000ドル
Astor Trust	100	Lee Higginson	936
Bernhard Scholle	100	Liberty National	100
Bankers Trust	200	Marine National	100
Brown Bros	200	Mechanics & Metals	150
Central Trust	200	J. P. Morgan	1,204
Chase National	200	National Bank of Comm.	200
Cont. & Comm. National	100	Northwestern Trust	100
Drexel	250	Parkinson & Burr	100
Equitable Trust	100	W. A. Read	936
Fidelity Trust (Phila.)	100	Reilly Brock	100
First National (Chicago)	100	Spencer Trask	150
Graham	200	U. S. Mtge & Trust	150
Guaranty Trust	1,203	First National (Boston)	100
Hornblower & Weeks	250	Merchants National	100
Illinois T & S	100	National Shawmut	100
Irving National	100	First T & S (Chicago)	100
Kissel Kinicutt	250	Kuhn Loeb	1,203
Ladenburg Thalmann	100	National City Co.	1,203

備考：参加額10万ドル以上のもののみ。

出所：Syndicate Book, Vol. 9, pp.3-7.

### ③銀行

#### ナショナル・シティ・バンク（NY）

1914年11月、同行は米国連邦準備銀行法に基づいてブエノスアイレスに支店を開設した（資本金は100万米ドル）。同行は、貿易・投資金融を目的としてアルゼンチンのみならずラテンアメリカを中心に世界各地に支店を設置するに至り、1918年8月時点で17店に達した。同行の子会社インターナショナル・バンキングの支店を合わせると40に上った。同行の預金額は1915年6月末の1,132万ペーパー・ペソから1918年6月末には4,706万ペーパー・ペソへと増加し、対政府・民間貸し付けの他、米国でのアルゼンチン証券発行の仲介なども行った（後述）。<sup>34)</sup>

#### ファースト・ナショナル・バンク（ボストン）

1917年7月、同行はブエノスアイレスに支店を開設した。これはそれまで既にボストン/ブエノスアイレス間の貿易量が多量に上っていたためであり、ブエノスアイレスからは羊毛、皮革、ケブラチョ等、ボストンからは靴、繊維製品、機械等がそれぞれ輸出された。<sup>35)</sup>

なお、ギャランティ・トラストもブエノスアイレスに事務所を設けた。

### (3) 対政府投資

この期のアルゼンチン経済は、大戦勃発による商品および資本の流入停止、輸送船舶の不足等によって、牧畜業や食肉加工業等を除いて1917年まで不振を余儀なくされ、回復したのは1918年以降のことであった。特に、輸入は停滞を極め、1918年に至ってやっと1913年水準に達したにすぎず、そのため、政府の主要財源である輸入関税収入が激減し、財政赤字に悩まされることとなった（後述）（図4）。以下、アルゼンチン政府の資金調達、特に海外での資金調達を中心にして検討してみよう（表20）。<sup>36)</sup>

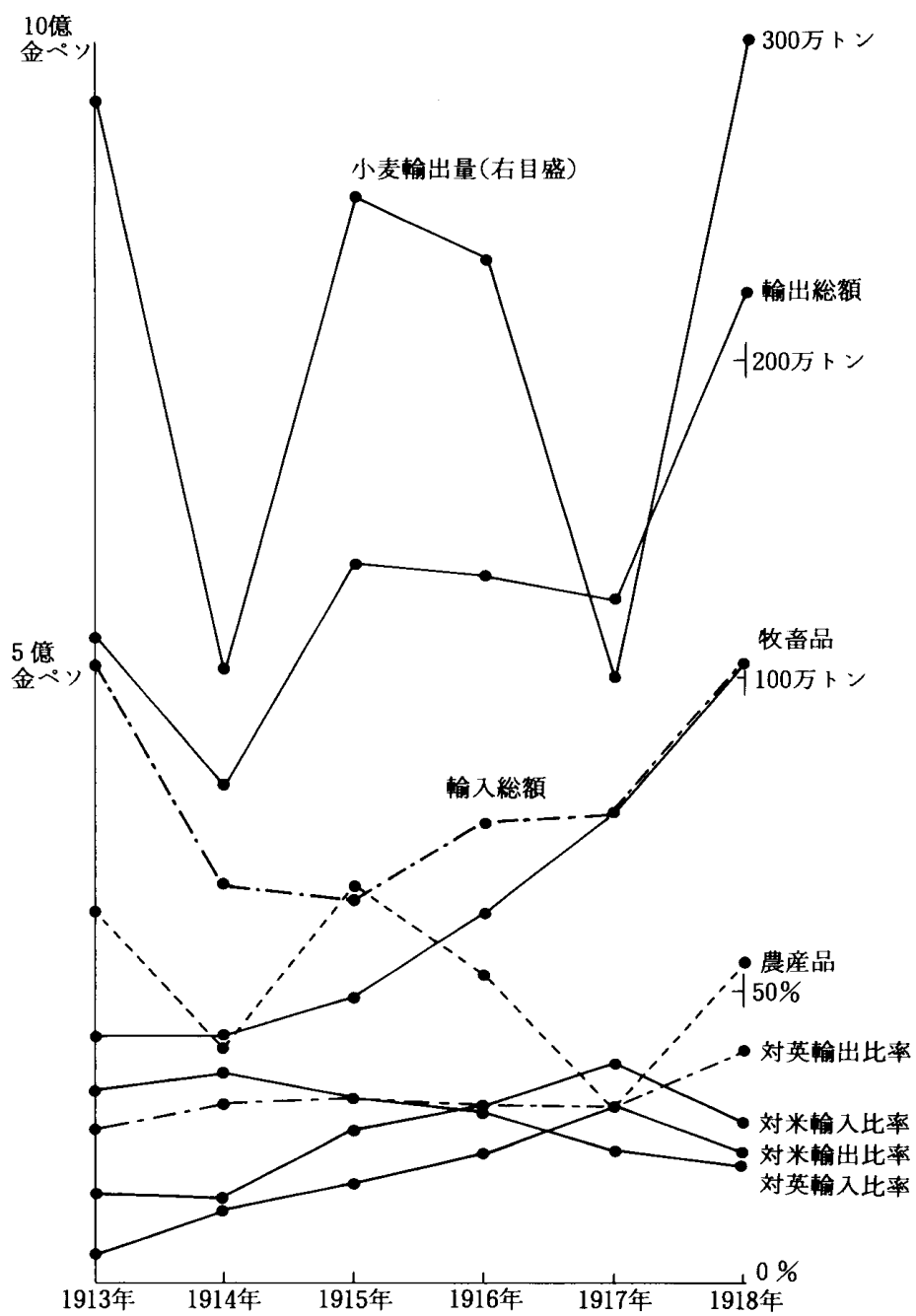
まず、1914年6月、政府は地方都市の衛生事業費肩代わりのためロンド

表20 アルゼンチン政府債の海外での発行(1,000ドル)

発行年月	1,000ドル	種類	利率	期間(年)	引受機関
1914.6	5,000 <sup>1)</sup>	貸付け		1	n. a.
1914.12	15,000	ノート	6	3	NCB (2,000); Harris Forbes; Guaranty Trust.
1915.5	5,000 <sup>1)</sup>	大蔵省証券	6	5	Baring Bros.
1915.5	25,000	大蔵省証券	6	5	JPMC (5,750); KLC (5,750); NCB (5,750); FNB (5,750); Harris (2,000)
1915.12	5,670	大蔵省証券	6	6ヵ月	NCB (1/4); JPMC (1/4); KLC (1/4); FNB (1/4)
1916.2	18,500	ノート	4.7	1	Hallgarten; N. W. Halsey; Kountze Bros; A. B. Leach.
1916.3	15,000	ノート	5	1	Guaranty Trust.
1916.6	6,000	引受手形	6	6ヵ月	Guaranty Trust; JPMC (1,500)
1916.12	16,800	ノート	6	6ヵ月	JPMC; NCC; KLC; LHC; GTC; Harris
1917.3	5,000	ノート	5.75	6ヵ月	JPMC (18%); KLC (18%); NCB (18%); GTC (18%); LHC (14%); HFC (14%)
1917.4	5,000	ノート	5.75	5ヵ月	JPMC (18%); KLC (18%); NCB (18%); GTC (18%); LHC (14%); HFC (14%)
1917.5	5,000	ノート	6	4ヵ月	JPMC (18%); KLC (18%); NCB (18%); GTC (18%); LHC (14%); HFC (14%)
1917.6	11,200	ノート	6	90日	JPMC (3,733); NCC (3,733); GTC (3,733)

注：1) 1,000ポンド。

出所：H. E. Peters, *The Foreign Debt of the Argentine Republic* (1934), pp.98-99等から作成。



出所：E. Tornquist & Cia., Ltda., *op. cit.*, p.p.31, 140, 66等から作成。

図4 アルゼンチンの輸出入の推移



### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

ンの銀行業者との間で8,000万金ペソの国債発行の契約を結んだが、契約は実現されず、500万ポンド（1年）の融資を得るにとどまった。

1914年12月、対外債務の元利払い資金調達を主たる目的として、1,500万ドルの大蔵省ノート（1, 2, 3年、各500万ドルずつ）を発行し、米国のナショナル・シティ・バンクによって引受けられた。この引受には2つの意義があった。1つは、ナショナル・シティ・バンクが、11月に開設した支店を順調に運営できるようにこの対政府金融を積極的に行った点であった。自ら幹事を務め、ギャランティ・トラスト、ハリス・フォーブスの他、S・マクロバーツが中心となってシカゴやボストンの提携金融機関を組織したと言われる。事実、同行幹事のシンジケートには、上記の他、シカゴのコンチネンタル・アンド・コマーシャル、イリノイ・トラスト、フィラデルフィアのフォース・ストリート、ピッツバーグのメロン・ナショナル、ユニオン・トラスト、ボストンのファースト・ナショナルなどが加わった。もう1つは、このナショナル・シティ・バンクの行動は、従来のベアリング・ブラザーズや「南米グループ」による引受慣行（独占）に対する逸脱を意味した。同行は、引受分の4分の1の50万ドルをモルガンに持込んだが、モルガン商会ではその処理に悩み、結局「南米グループ」としては受取らず、モルガン商会として受取ることを決め、同行との友好関係の維持を選ぶ結果となった。<sup>37)</sup>

1915年1月には、英国政府は、借換の場合を除いて、英帝国以外の諸国の証券発行を禁止したため、アルゼンチンの対外金融の中心は米国に比重を移していくことになった。同年4月、1913年に発行した2種の短期外債（500万ポンド、ベアリング・ブラザーズ、300万ポンド、ロンドン・シティ・アンド・ミッドランド・バンク）の借換を目的として5,000万ドルの大蔵省証券（6%, 5年）を発行した。このうち約半分の500万ポンドはベアリング・ブラザーズおよびモルガン・グレンフェルによって、残りの2,500万ドルは「南米グループ」によってそれぞれ引受られた。「南米グ

グループ」では、ナショナル・シティ・バンクの要請でハリス・フォーブスに200万ドルを割当てた後、モルガン、クーン・ロープ、ファースト・ナショナル、ナショナル・シティで4等分し、その後、ナショナル・シティ・カンパニーを幹事とするシンジケートへ転売した。他方、ロンドン市場での売出しは失敗に終わり、わずか12%しか売れなかったと言われた。この原因の1つは、ちょうどドイツによって客船「ルシタニア号」が撃沈されて間もなく、しかも償還される短期債の多くがドイツ人によって保有されていたためであったと言われた。<sup>38)</sup>

同年12月、対外負債の元利払いを目的として567万ドルの大蔵省ノート（6カ月、6%）を発行し、ナショナル・シティ・カンパニーによって引受けられた。このノートは翌年6月に500万ドルのノート（6カ月）発行によって償還されたが、やはり同社によって引受けられた。

1916年に入ると、米国市場の金融緩和状態を反映して、同年2月、1,850万ドルおよび1,500万ドルのノート（1年）を発行し、それぞれハルガルテン、ギャランティ・トラストによって引受けられた。同年6月には、600万ドルの引受手形（在米アルゼンチン大使の振出したもの）を発行し、ギャランティ・トラストによって引受けられた。また、「南米グループ」はベルンハルト・ショレ商会との間で、フランスによるドル資金調達の一環として、1909年発行の政府債をパリ市場で買戻し、ニューヨーク市場で転売する計画をたてたが、実現されなかった。同年12月、同グループは、1,680万ドルの6カ月ノート（6%）（1914年12月の500万ドルおよび1915年12月のノート償還）を引受け、1917年6月にはそのうちの3分の2を90日間更新することを決め、モルガン、ナショナル・シティ、ギャランティ・トラストによって引受けられた。

1917年に入ると、海外での長期国債の起債に関する議会の承認が得られなかったことや参戦による米国市場の逼迫化等によって、短期外債の償還が行われた。同年2月、ハルガルテンは1,850万ドルのノートの更新を拒

### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

否したため、政府は在ア諸銀行からの借入れによって対応した。また、同年3月から5月にかけて、1916年3月発行のノート償還を目的として、合計1,500万ドルのノートを発行し、「南米グループ」によって引受けられたが、これらもすべて同年中に償還された。1916年末には8,000万ドルに達した対米負債も1917年末には2,500万ドル（1915年5月発行の大蔵省証券）となった。在ア諸銀行の対政府貸付けは巨額に上ったが、その一端を示せば表21の通りで、米国銀行2行も貢献していることが知れよう。

1918年初め、アルゼンチン政府は米国政府との間でドル為替の安定を図ることを決め、そのための4,000万ドルの信用枠を設定した。3月にはさらに2,000万ドルが追加された。更に、英国およびフランスに対して、小麦等物資購入のための2億金ペソの信用枠（5%、2年間）<sup>39)</sup>を与えた。

こうして、アルゼンチン政府は、財政赤字を短期借入れによって賄い、しかも1917年以降は対外負債を対内負債によって置き換え、対外負債の軽減を図ったのであった（表22）。

なお、この期のブエノスアイレス州債の発行には、1915年の45万ポンド（5%）および108万ポンド（5%）、1916年の839万ドル（6%、10年、リー・ヒギンソン引受）があり、いずれも借換が目的であった。また、ブエノスアイレス市債では、1913～14年の496万ポンド（5%）があり、このうち半分の246万ポンドがベアリング・ブラザーズによって引受けられた。

#### (4) アルゼンチン経済の動向と対米貿易の進展

この期のアルゼンチン経済の特徴を簡単に言えば、停滞的かつ跛行的であった。国内総生産は1913年の199億ペソから1914年に179億ペソに減少した後低迷を続け、1917年には160億ペソまで低下し、1918年になって初めて190億ペソに増加した。<sup>40)</sup> 戦時需要によって、既述の牧畜および食肉加工、小麦（不作であった1914年および1917年を除く）、羊毛、綿花生産等の

表21 アルゼンチン大蔵省証券の主な保有銀行(1918年8月1日)

銀行名	満期日	利率 (%)	額 (1,000ペソ)
Banco Commercial del Azul	1918.8.12	6.0	5,000
Nuevo Banco Italiano	8.19	6.5	4,250
Banco Espanol del Rio de la Plata	8.22	6.0	5,000
National City Bank	8.30	6.5	2,750
Supervielle y Cia	9.1	6.0	5,000
E. Tornquist y Cia	9.22	6.0	10,000
First National Bank (Boston)	10.6	6.0	1,000
Samuel B. Hale Pearson y Cia	10.6	6.0	10,000
Banco de la Provincia de BA	10.12	6.0	20,000
Banco de la Provincia de BA	11.26	6.0	10,000
Banco Italo-Belga	12.15	5.75	3,250
Banco Hollandes de la Amm. del Sud	12.22	6.0	15,000
Banco de Italia y Rio de la Plata	12.28	6.0	5,500
Banco de la Provincia de BA	1919.1.4	6.0	5,000
National City Bank	1.10	6.0	5,000
Compania "La Positiva"	1.24	5.5	5,000
Hasenclever y Cia	1.30	5.75	2,750

備考：275万金ペソ以上のもののみ。ただし、ファースト・ナショナル・バンクは含めた。また、大蔵省証券は満期180日のもの。

出所：Vanderlip Papers: E-20.

表22 アルゼンチン政府の対外・対内負債(1,000ペソ)

年	対内負債		対外負債	計	短期負債		
	ペーパー・ペソ	金ペソ	金ペソ		対外	対内	計
1913	177,493	157,770	308,855	466,625			
1914	174,113	155,990	312,424	468,414	140,611		140,611
1915	169,173	153,845	309,302	463,147	181,736	95,000	276,736
1916	214,179	151,271	301,278	452,549	258,193	119,700	377,893
1917	223,296	202,536	294,625	497,160	116,159	323,200	439,359
1918	219,059	199,011	282,828	481,834	116,159	399,533	515,692

出所：E.Tornquist & Cia. Ltda., *op. cit.*, pp.302-303.

分野では増産が見られたが、それらは経済全体の蓄積強化には必ずしも繋がらなかった。その主な原因は、貿易の停滞と外国資本流入の途絶であった。輸出額は増大傾向を辿ったものの量的には1913年の1,184万トンを超えることはなかったのである。輸入は更に低下が激しく、額でも量でも著しく減少し、量では1913年の1,013万トンから1918年には263万トンにまで下がった（図4）<sup>41)</sup>。他方、戦前アルゼンチンの投資活動を支えていた外国資本の流入途絶は、国内総生産に占める投資の比率を著しく低下させた。1913年のその比率は39%で、内訳は外国資本によるもの22%、国内資本によるもの17%であったが、外国資本の比率低下とともに全体の比率も低下し、1915年にはそれぞれ16%、9%、7%、1917年には0%、12%、12%となり、外国資本の比率は翌1918年も0%であった。また、投資への影響のみならず、輸入抑制効果をももたらし、経済発展を阻害する結果となった。こうして農牧畜部門で得られた戦時利益は生産的産業部門への投資には向けられず、既述の銀行への預金等を媒介して政府証券の購入等に向けられたのであった<sup>42)</sup>。

この期のアルゼンチン貿易の特徴をより詳しく見ると、(1) 既述の通

表23 アルゼンチンの国際収支(100万金ペソ)

	1913年	1914年	1915年	1916年	1917年	1918年
A. 収入						
商品輸出	404.25	556.9	505.5	599.3	756.6	900.15
その他	32.6	0	13.7	18.14	8	14.2
計	436.85	556.9	519.2	617.44	764.6	914.35
B. 支出						
商品輸入	392.1	268	365.7	357.5	479.4	599.35
対外利払い	139.3	138.1	146.2	148.5	146.1	157.3
対外送金	30	20	10	10	15	49.2
その他	8	89.4	28.31	39.86	64.74	33.4
計	569.4	515.5	550.21	555.86	705.24	839.25
C = A + B	132.55	-41.4	31.01	-61.58	-59.36	-75.1
D. 資本取引						
対外借入れ	132.55	35.2	59.6	11.7	180.19 <sup>1)</sup>	21.9
利子等受取	0	8		5.5	3.15	57.4
計	132.55	43.2	59.6	1.2	183.34	79.3
対外貸付け	0	84.6	19.59	70.28	52.7	141.8
利子等支払い	0		9	8.5	190	12.6
計	0	84.6	28.59	78.78	242.7	154.4
計(= C)	132.55	-41.4	31.01	-61.58	-59.36	-75.1

注 1) 出所不明の 1 億6,019万金ペソが含まれる。

出所: V. L. Phelps, *The International Economic Position of Argentina* (1938), Appendix I, Table I.

### 第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

り、1913～18年の間貿易額は増大したが、これは価格上昇によるもので、量的には輸出入ともに低下し、特に輸入の低下が著しい、(2) 輸出では農産物に比して畜産品の伸びが顕著で、輸出構成比でも畜産品が農産品を上回った、(3) 国別では米国との貿易量が急増し、英国に肉薄するに至った(1917年には輸出に占める米国の比率は29.3%で、英国の29.2%をわずかに上回った、また、輸入では1916年に米国は英国を逆転した)、(4) 米国との貿易ではほぼ黒字を維持した、等であった。米国との貿易増大の内容をさらに詳しく見ると、対米輸出品目では、戦時需要を反映して、羊毛、皮革、亜麻仁、肉、ケブラチョ(タンニン)、トウモロコシ等が主たるものであった。他方、対米輸入品目では、農業機械、自動車、綿糸・綿布等綿製品、ブリキ、ワイヤー、ガソリン、砂糖等が主なものであった。<sup>43)</sup>

### むすび

最後に、米国の対アルゼンチン食肉加工業投資と対政府証券投資との関連を示すものとして、アーマー社とナショナル・シティ・バンクの関係を指摘しておこう。既述の通り、アーマー社は既に戦前モリス社と共同で進出していたが、その規模は小さく、また、独自で工場建設を行なっていたが、生産を開始したのは1915年からであった。従って、“ビッグ・フォー”の中で、この期最も生産を増加させ、しかも最も増産に積極的であったのは同社であった。他方、この期に支店を通した政府融資や政府債引受けで最も積極的であったのはナショナル・シティ・バンクであった。そして、これら両者は米国内において相互に密接な金融資本的関係を有していたのである。

注 1) P. Richards, Trends in Production and Foreign Trade for Meats and Live-Stock in the United States (U. S. Dept. of Agriculture, *Technical Bulletin* No.764, March, 1941), p.12.

- 2) 小麦・小麦粉，酪農品，砂糖の1913～1918年間の米国およびカナダへの輸入依存度はそれぞれ，57.2%から77.4%，10.6%から58.4%，11.6%から63.5%へ上昇した。W. H. Beveridge, *British Food Control* (1921), p.134.
- 3) 以下の叙述は主に次の文献に依っている。*The Board of Trade Journal and Commercial Gazette*, Nov. 30, 1922; W. H. Beveridge, *op. cit.*, pp.10-12, 115-119, 133-134; S. G. Hanson, *Argentine Meat and the British Market* (1938), Chapt. VII; H. L. Gray, *War Time Control of Industry* (1918), pp.181-197; 陸軍経理学校研究部，『一九一四年乃至一九一八年英国の戦時経済』（昭和5年），295—306頁，319—321頁。
- 4) E. G. Nourse, *American Agriculture and the European Market* (1924), pp.43-57. なお，穀物の場合には，ドイツによるダーダネルス海峡の封鎖によって主要輸出国であるロシアからの輸入が不可能になるという事情が付け加わった。J. R. Smith, *Influence of the Great War Upon Shipping* (1919), p.84.
- 5) 資源局，『米国戦時食糧政策』（昭和4年）；W. F. Willoughby, *Government Organization in War Time and After* (1919), Chapt. XI.
- 6) S. Litman, *Prices and Price Control in Great Britain and the United States during the World War* (1920), pp.249-254; The Significant Sixty (*The National Provisioner*, Jan. 26, 1952), pp.106-108; 資源局，前掲書，160—165頁。
- 7) U. S. Dept. of Commerce, *Fourteenth Census of the United States, Vol. X: Manufactures: 1919* (1923), p.50.
- 8) *Report on the Meat-Packing Industry, Summary and Part I* (1919), p.129. なお，別の推定では，ウィルソンを除くビッグ・フォーの合計利益は，1912～14年間5,714万ドル，1915～18年間1億8,035万ドルで，自己資本比率はそれぞれ7.6%，19.9%であった。L. J. Bradley, B. D. Merino, Stuart Chase: A Radical CPA and the Meat-Packing Investigation, 1917～1918 (*Business and Economic History*, Vol. 23, No.1, Fall, 1994).
- 9) 調査に至る経緯と調査結果の概要については，G. O. Virtue, The Meat-Packing Investigation (*The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 34, August, 1920)を参照されたい。
- 10) U. S. Congress, 66th, 1st Session, Senate Doc. No.110: *Maximum Profit Limitation on Meat-Packing Industry* (1919), pp.11-19; L. J. Bradley, B. D. Merino, *op. cit.* なお，この期の自己資本利益率については，高浦 忠彦『資本利益率のアメリカ経営史』（平成4年，中央経済社），第4章「食肉加工業と自己資本利益率」を参照されたい。
- 11) C.F.C., Oct. 14, 1916.



第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

- 12) *C.F.C.*, April 22, 1916, June 15, 1918; *Syndicate Book* (J. P. Morgan & Co.), Vol. 8, p.173. なお, 1914~17年間の設備拡大や他企業買収について詳しくは, *Meat Packing Investigation*, Pt. I, pp.252-256を参照されたい。
- 13) *C.F.C.*, Feb. 2, 1918; *Meat Packing Investigation*, Pt. V, p.22.
- 14) *C.F.C.*, July 31, 1915, Oct. 14, 1916, May 18, 1918; *Meat-Packing Investigation*, Pt. V, pp.26-27.
- 15) *C.F.C.*, Jan. 10, 1914, Jan. 17, 1914, Feb. 13, Feb. 20, 1915, April 13, May 18, 1918; L. D. H. Weld, A Big, Vital American Industry: The Story of Swift & Company (*Bankers' Magazine*, Vol. CXVIII, No.1, Jan. 1919).
- 16) *C.F.C.*, Aug. 17, Oct. 19, 1918.
- 17) *C.F.C.*, April 8, 1916; *Meat-Packing Investigation*, Pt. V, pp.27-30.
- 18) *Meat-Packing Investigation*, Pt. V, pp.98-99; *C.F.C.*, Oct. 16, Dec. 4, 1915.
- 19) *C.F.C.*, Dec. 24, 1915, Dec. 16, 1916, Dec. 15, Dec. 22, 1917, July 20, Nov. 16, 1918; *Meat-Packing Investigation*, Pt. V, pp.32-34.
- 20) *Meat-Packing Investigation*, Pt. II, pp.159-194; *C.F.C.*, July 24, 1915.
- 21) *Ibid.*, pp.195-210; *C.F.C.*, April 1, 1916; R. T. Swaine, *The Cravath Firm and its Predecessors: 1819-1948* (1948), Vol. II, pp.153-157. なお, シカゴ2行は計18万ドルをアメス・エメリッチ商会に割当てた。また, ファースト・トラストにも引受参加を呼びかけたが, 拒否されたという。なお, 1916年11月, ユージン・メイヤー・ジュニア商会はサルツバーガー家から4万1,000株, 銀行グループおよびT・E・ウィルソンから2万7,000株を購入し, それを一般に売出した。
- 22) *C.F.C.* Dec. 7, 1918; *Meat-Packing Investigation*, Pt. V, pp.29-31, pp.109-110.
- 23) *Meat-Packing Investigation*, Pt. I, pp.175-177; L. B. Smith, *et al.*, *op. cit.*, pp.40-45, pp.106-110; P. H. Smith, *Politics and Beef in Argentina* (1969), pp.57-81.
- 24) *Meat-Packing Investigation*, Pt. I, pp.171-175; *Meat-Packing Investigation*, Pt. II, pp.99-104; P. H. Smith, *op. cit.*, p.68; E. G. Jones, The Argentine Refrigerated Meat Industry (*Economica*. No.20, June 1929). なお, 英国企業のシェア上昇は, 具体的には1916年のアングローサウス社の参入および1915年以降のブリティッシュ・アンド・アルゼンチンによる英国政府向け生産への特化が主因であった。 *Ibid.*
- 25) *Meat-Packing Investigation*, Pt. I, p.p.173, 302; *C.F.C.*, Feb. 2, 1918.
- 26) *C.F.C.*, Aug. 17, 1918; S. G. Hanson, *op. cit.*, pp.207-208; F. M.

- Halsey, C. B. Sherwell, *Investments in Latin America: I Argentina* (1923), p.71; *Moodys Manual of Railroads and Corporation Securities: 1924*.
- 27) S. G. Hanson, *op. cit.*, p. 208; F. M. Halsey, *et al.*, *op. cit.*, p.71.
- 28) *Meat-Packing Investigation*, Pt. I, p.165; S. G. Hanson, *op. cit.*, p.208.
- 29) *Meat-Packing Investigation*, Pt. I, pp.170-173; S. G. Hanson, *op. cit.*, p.208.
- 30) なお、セントラル・プロダクツはインターナショナル・プロダクツの子会社でウルグアイに屠殺工場を有する。インターナショナル社はJ・O・アーマーが主要株主であるアメリカン・インターナショナルの支配下であり、アーマー社およびウィルソン社もそれぞれ12%、7%の株式を保有している。また、コンチネンタル・プロダクツはブラジルに屠殺工場を有し、ブラジル・ランド・キャトル・アンド・パッキング（ブラジル・レールウェイの子会社）の支配下であり、ウィルソンの子会社サルツバーガー・プロダクツも23%の株式を保有している。*Meat-Packing Investigation*, Pt. I, pp.185-186; R. T. Swaine, *op. cit.*, pp.153-154.
- 31) V. L. Phelps, *The International Economic Position of Argentina* (1938), p.p.108, 246.
- 32) *Syndicate Book*, Vol. 9, pp.1-2. なお、「南米グループ」の構成メンバーは従来、モルガン、クーン・ロープ、ナショナル・シティ、ファースト・ナショナルの4行であったが、ファースト・ナショナルが離脱し、新たにギャランティ、リー・ヒギンソン、ハリス・フォーブスに加わったようである。ただし、この件では、ハリス・フォーブスが参加を拒否したため、W・A・リードが代わりに参加した。*Ibid.*, p.1; C.F.C., Jan. 20, Mar. 24, 1917; T. W. Lamont Papers: Box 81: F. 81-27.
- 33) RG151: 620: *Investments: Argentina* (National Archives); James Ferrer, Jr., *United States-Argentine Economic Relations, 1900-1930* (Ph. Disser. Univ. of California, Berkeley, 1964), pp.95-98.
- 34) *Federal Reserve Bulletin*, Aug. 1918, Oct. 1918, June 1920; C.F.C., July 4, Nov. 14, 1914; R. Mayer, The Origins of the American Banking Empire in Latin America (*Journal of Interamerican Studies and World Affairs*, 15, Feb. 1973); C. W. Phelps, *The Foreign Expansion of American Banks* (1927), pp.142-144; J. Ferrer, Jr., *op. cit.*, pp.94-95.
- 35) C.F.C., July 28, 1917; C. W. Phelps, *op. cit.*, p.150.
- 36) 以下の叙述は主に H. E. Peters, *The Foreign Debt of the Argentine Republic* (1934), pp.79-100に依っている。
- 37) *Syndicate Book*, Vol. 8, pp.87-88; C.F.C., Jan. 9, 1915.

第一次大戦期の米国食肉加工業と対アルゼンチン投資

- 38) *Syndicate Book*, Vol. 8, pp.120-121; P. Ziegler, *The Sixth Great Power: Barings: 1762-1929* (1988), pp.324-325; *C.F.C.*, May 15, 1915.
- 39) J. Ferrer, Jr., *op. cit.*, pp.103-104; *Syndicate Book*, Vol. 9, pp.23-24.
- 40) C. F. Díaz Alejandro, *Essays on Economic History of the Argentine Republic* (1970), p.419.
- 41) J. Ferrer, Jr., *op. cit.*, p.79-A.
- 42) J. S. Tulchin, The Argentine Economy during the First World War-I, II, III (*The Review of the River Plate*, June 19, June 30, July 10, 1970).
- 43) L. B. Smith, *et al.*, *op. cit.*, pp.106-110.