

## 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (4)

土 井 修

### ⑧ 製造業

#### 製粉業

・インターナショナル・ミリング・カンパニー (ミネソタ)

1910年にミネソタ州でF・A・ビーン等によって設立され、ミネソタ州やサスカチュワン州の諸企業を統合した(資本金は73万ドル)。1911年には後述の通り、インターナショナル・ミリング・カンパニー・オブ・カナダの支配下に置かれた。同年4月には、サスカチュワン州ムース・ジョーの工場拡大のために60万ドルの社債(6%、20年)を、翌年9月カルガリー工場の取得のために21万9,000ドルの社債を発行し、いずれもA・E・エイムズ商会(トロント)によって売り出された。これら社債の売り出しには、W・A・マッケンジー商会やネスビット・トムソン商会も加わった。

しかし、12年にはインターナショナル・オブ・カナダの保有する同社株<sup>1)</sup>を買い戻し、再び自立することになった。14年8月末の資産額は355万ドル。

#### 製材業

・カナディアン・プロジェクト・サウンド・ランバー

1911年に、ミシガン州グランド・ラピッズのミシガン・パシフィック・ランバーとミシガン・プロジェクト・サウンド・ランバーを統合して資本金500万ドルで設立された。ブリティッシュ・コロンビアに製材工場を有し、年間6,000~7,000万フィートの生産能力を持つ。120万ドルの社債(6%)を発行し、オコーナー・アンド・カーラー(NY、シカゴ)、E・B・カドウェル商会(デトロイト、NY)、W・C・ラングリー商会(N

Y、バッファロ) によって売り出された。

同社社長はE・B・カドウェルが務め、取締役には旧ミシガン社関係者の他、W・C・ラングレーが加わっている。<sup>2)</sup>

## 化学

### ・シャーウィン・ウィリアムズ・カンパニー・オブ・カナダ

1911年にカナダのカナダ・ペイント、英国のルイス・バーガー・アンド・サンズ、米国のシャーウィン・ウィリアムズのカナダ資産等を統合して設立された塗料メーカーである。資本金は優先株300万ドル、普通株400万ドル、計700万ドルで、優先株300万ドルのうち150万ドルは米国のシャーウィン・ウィリアムズおよび同社取締役が購入し、120万ドルはカナダ投資家が購入し、残余30万ドルは、モントリオール・ロンドン・セキュリティーズおよびジョンストン・マッコール・アンド・アリソンによってモントリオールで売り出された。また、1912年には120万ドルの社債（6%、30年）を発行し、スペンサー・トラスク商会によって引き受けられた。

1913年末の資産額は1,103万ドルであった。

同社社長は米国のシャーウィン・ウィリアムズ社長のW・H・コッチナムが兼任し、バンク・オブ・モントリオールのW・マックマスター、ジョンストン・マッコール・アンド・アリソンのJ・W・マッコールが加わっている。<sup>3)</sup>

### ・カナディアン・コダック

同社は米国企業イーストマン・コダックのカナダ子会社である。イーストマン社は1901年に米国と英国のカメラおよび写真用品製造メーカーを統合して、授権資本額3,000万ドルでニュージャージー州で設立された。フランスおよびドイツにも子会社を有し、カナダでも子会社として同社を設立した。1914年には、カナダおよび英国向け販売増大に対応するため、数

カ所に散在する既存工場をまとめるべく150万ドルを投じて大型工場の建設を決めた。<sup>4)</sup>

・カナディアン・ナショナル・カーボン

同社は米国企業ナショナル・カーボンの子会社である。親会社は1901年に多数の米国およびカナダの炭素メーカーを統合して資本金1,000万ドルで設立された。電灯用の炭素棒、乾電池、モーターや発電機用炭素ブラシ等を生産する。カナダでは、子会社として同社を設立し、トロントに工場を有する。取締役には、クリーブランドのM・T・ヘリック、クリーブランド・エレクトリック・イルミネイティングのJ・パーメリー等が就任している。<sup>5)</sup>

自動車

・フォード・モーター・カンパニー・オブ・カナダ

1904年、オンタリオ州法の下で、資本金12万5,000ドルで設立された。米国フォード社は製造技術を供与する見返りとして株主に対して同社の株式の51%を与えることになった。以後業績向上を通じて株式配当を行い、1911年には、資本金100万ドルでカナダ連邦法の下で設立されることになった。オンタリオ州フォードの他、トロント、モントリオール、ウィニペグ等各地に分工場を有する。同社と米国本社との直接的資本関係は明らかではないが、本社取締役のヘンリー・フォード、J・カズン、F・L・クリンゲンスミスが同社取締役を務め、フォードが社長を兼任している。<sup>6)</sup>

・グッドイヤー・タイヤ・アンド・ラバー・カンパニー・オブ・カナダ

1910年、米国のグッドイヤー・タイヤ・アンド・ラバー（1898年オハイオ州で設立）の子会社として設立された。1915年末の純資産総額（減価償却引当金を除く）は175万ドル。<sup>7)</sup>

## 機械

### ・ジレット・セーフティ・レイザー・カンパニー・オブ・カナダ

同社は米国企業ジレット・セーフティ・レイザーの子会社である。親会社は、1912年に、資本金1,300万ドルでマサチューセッツ州で設立された。また同時に、同州で子会社ジレット・セーフティ・レイザー・オブ・イングランド（資本金200万ドル）および同社（資本金50万ドル）が設立された。同社はモントリオールに工場を有し、同社社長は米国親会社社長のK・C・ジレットが兼任している。<sup>8)</sup>

### ・ナショナル・キャッシュ・レジスター・カンパニー・リミテッド

同社は米国企業ナショナル・キャッシュ・レジスターの子会社ないし関連会社である。親会社は、1882年頃オハイオ州デイトンで設立されたが、業務の増大に伴って1899年に改組を行い、ニュージャージー州に資本金500万ドルで設立された。資本金は普通株400万ドル、優先株100万ドルで、優先株発行は工場建設を目的にしたもので、同年5月に50万ドル、同年9月に30万ドルがベアリング・マグーン商会によって売り出された。更に、1906年には再びオハイオ州に移し、500万ドルの株券配当によって資本金を普通株900万ドル、優先株100万ドル、計1,000万ドルとした。<sup>9)</sup>

### ・ユナイテッド・シュー・マシーナリー・カンパニー・オブ・カナダ

同社は米国企業ユナイテッド・シュー・マシーナリー・カンパニーの子会社である。親会社は、1899年、米国およびカナダの主要製靴メーカーを統合して、資本金2,500万ドルでニュージャージー州で設立された。1901年には、カナダの他英国、フランス、ドイツ、スイス等の子会社を設立し（これらの資本金および社債の合計額は327万ドル、このうちユナイテッド社の保有額は275万ドル）、この目的等のために株主割り当てによる183万ドルの増資を行った。

1905年には改組を行い、授權資本金を5,000万ドルとする同名のユナイテッド社を設立し、1899年設立のユナイテッド社を子会社とした。この際カナダ資産に基づいて同社が設立され、新設のユナイテッド社の傘下に入ったものと見られる。こうしてユナイテッド社は製靴機械生産では米国のみならず世界での独占体制を築くことになった。他方、1913年には米国連邦政府によって独占禁止法違反で提訴されることになった。<sup>10)</sup>

## その他

### ・プリマス・コーデッジ

1824年にマサチューセッツ州で設立されたロープおよび麻縄のメーカーである。同州プリマスに工場を有する他、オンタリオ州ウェランドにも有する。<sup>11)</sup>

## ⑨ カナダにおける分工場

以上述べた主要カナダ進出企業を含めていわゆる「分工場(branch plant)」と呼ばれる進出形態がある。分工場の定義はやや曖昧であるが、(1)在米親会社が海外に建設した工場、(2)在米親会社が海外に設立した子会社、(3)海外で設立された会社で、同業の米国内企業を支配下に置く米国人がその支配権を保有している企業、(4)海外で設立された企業で米国の支配下にはないが、米国企業との間で特許、設計、商標等で長期契約を結んでいる企業、(5)海外で設立される組立工場で、その部品を米国から輸入する場合ないし現地生産する場合のいずれであっても、その製品を国際的に知られた米国製品名で販売する企業、(6)海外で設立された企業で、その株式の多くが米国在住の株主によって保有されている企業とされている。狭義の場合は、業種は製造業に限定され、米国の企業が海外に建設した工場のみを意味するようである。また、カナダの場合、米国のカナダへの分工場設立の動機として、(1)カナダの安価な電力利用や安価な土地、原材

表1 カナダにおける分工場 (1914年)

Thermos Bottle Co.Ltd.	ガラス	トロント	オンタリオ州	Carter White Lead Co. of Canada.Ltd.	鉱業	モントリオール	ケベック州
Walpole Rubber Co.Ltd.	ゴム	モントリオール	ケベック州	Northern Aluminum Co.Ltd.	鉱業	トロント	オンタリオ州
Kleinert(B) Rubber Co.	ゴム	トロント	オンタリオ州	Asbestos Corp. of Canada.Ltd.	鉱業	モントリオール	ケベック州
Arlington Co. of Canada*	ゴム	トロント	オンタリオ州	Hinde and Dauch Paper Co.	紙	トロント	オンタリオ州
Goodyear Tire&Rubber Goods Co.Ltd.	ゴム	オタワ	オンタリオ州	St.Lawrence Pulp and Lumber Corp.	紙	ニュー・カール	ケベック州
Foster-Armstrong Co.	ピアノ	ハミルトン	オンタリオ州	Continental Bag and Paper Co.	紙	オタワ	オンタリオ州
General Chemical Produce and Explosive Co.	化学	モントリオール	ケベック州	Beaver Co.Ltd.	紙	オタワ	オンタリオ州
Standard Paint Co. of Canada.Ltd.	化学	モントリオール	ケベック州	Ontario Paper Co.	紙	トロント	オンタリオ州
American Cynamid Co.	化学	ナイアガラ・フォールズ	オンタリオ州	Studebaker Corp. of Canada.Ltd.	自動車	ウオーカービル	オンタリオ州
Parke Davis and Co.*	化学	ウオーカービル	オンタリオ州	Regal Motor Car Co.	自動車	ウオーカービル	オンタリオ州
Commercial Acetylene Co. of NY*	化学	トロント	オンタリオ州	Reo Motor Car Co.Ltd.*	自動車	セント・キャサリン	オンタリオ州
Sherwin-Williams Co. of Canada.Ltd.*	化学	モントリオール	ケベック州	Hupp Motor Car Co. of Canada.Ltd.	自動車	ウインザー	オンタリオ州
Canadian National Carbon Co.	化学	トロント	オンタリオ州	Gramm Motor Truck Co.Ltd.	自動車	ウオーカービル	オンタリオ州
International Acheson Graphite Co.	化学	ナイアガラ・フォールズ	オンタリオ州	Ford Motor Co. of Canada.Ltd.*	自動車	ウオーカービル	オンタリオ州
Canadian Kodak Co.Ltd.*	化学	トロント	オンタリオ州	Hendee Mfg Co.	自動二輪車	トロント	オンタリオ州
Grasselli Chemical Co.Ltd.	化学	トロント	オンタリオ州	Montreal Locomotive Works.Ltd.	車両	モントリオール	ケベック州
United Drug Co.Ltd.	化学	トロント	オンタリオ州	National Steel Car Co.Ltd.	車両	ハミルトン	オンタリオ州
Berry Brothers.Ltd.*	化学	ウオーカービル	オンタリオ州	Borden's Condensed Milk Co.	食品	テイルフン・ハーク	オンタリオ州
Grasselli Chemical Co.	化学	ハミルトン	オンタリオ州	Heinz(H) Co.	食品	リミントン	オンタリオ州
Leggett and Platt Spring Bed Co.Ltd.	家具	ウインザー	オンタリオ州	Calgary Flour Mills	食品	カルガリー	アルバータ州
Brunswick-Balke-Collender Co.of Canada*	家具	トロント	オンタリオ州	Canadian Shredded Wheat Co.Ltd.*	食品	トロント	オンタリオ州
Sidway Mercantile Co.	家具	グレート・リッチ	オンタリオ州	Fairbank(NK) Co.*	食品	モントリオール	ケベック州
Library Bureau of Canada.Ltd.*	家具	オタワ	オンタリオ州	American Tobacco Co.*	食品	モントリオール	ケベック州
Globe Wernicke Co.Ltd.*	家具	ストラトフォード	オンタリオ州	Quaker Oats Co.*	食品	ビートン・ロー	オンタリオ州
Keuffek and Esser Co. of NY	画材	モントリオール	ケベック州	International Milling Co. of Minnesota	食品	ムース・ジョー	オースタエン州
General Railway Signal Co.	機械	モントリオール	ケベック州	American Can Co.*	製缶	ハミルトン	オンタリオ州
Remington Arms Union Metallic Cartridge Co.	機械	ウインザー	オンタリオ州	Shepard and Morse Lumber Co.Ltd.	製材	オタワ	オンタリオ州
Galloway(Wm) Co.Ltd.	機械	ウイニペグ	マニトバ州	Norcross Brothers Co.	石材	イー・ハートビル	ケベック州
Otis-Fensom Elevator Co.Ltd	機械	ハミルトン	オンタリオ州	Galena Signal Oil Co.Ltd.	石油	トロント	オンタリオ州
Gillette Safety Razor Co. of Canada.Ltd.*	機械	モントリオール	ケベック州	Blaugus Co. of Canada.Ltd.	石油	モントリオール	ケベック州
Plymouth Cordage Co.*	機械	ウエラント	オンタリオ州	Imperial Oil Co.Ltd.	石油	チーニ	オンタリオ州
McCord Mfg Co.	機械	ウオーカービル	オンタリオ州	Cluett Peabody Co.Inc.	繊維	セント・ジョーンズ	ケベック州
National Fireproofing Co.	機械	ハミルトン	オンタリオ州	Belding Paul Corticelli, Ltd.	繊維	セント・ジョーンズ	ケベック州
National Cash Register Co.Ltd.*	機械	トロント	オンタリオ州	Spirella Co. of Canada.Ltd.*	繊維	ナイアガラ・フォールズ	オンタリオ州
Norton Co.	機械	チーフ・ワ	オンタリオ州	Canadian Connecticut Cotton Mills Coin Canada	繊維	シャープ・ルック	ケベック州
Jeffrey Mfg Co.*	機械	モントリオール	ケベック州	Imperial Cotton Co.*	繊維	ハミルトン	オンタリオ州
Holeproof Hoisery Co.Ltd.	機械	ロンドン	オンタリオ州	Western Dry Dock and Shipbuilding Co.Ltd.	造船	ネート・アーク	オンタリオ州
Oliver Chilled Plow Works of Canada	機械	ハミルトン	オンタリオ州	Century Telephone Construction	通信機器	ブリッジ・ハーク	オンタリオ州
International Harvester Co. of Canada.Ltd.	機械	ビートン・ロー	オンタリオ州	Standard Underground Cable Co. of Canada.Ltd.	通信機器	ハミルトン	オンタリオ州
Huber Mfg Co.	機械	ウイニペグ	マニトバ州	Nicholson File Co.Ltd.*	鉄	ネート・ホフ	オンタリオ州
Fairbanks-Morse Canadian Mfg Co.Ltd.*	機械	トロント	オンタリオ州	National Acme Mfg Co.Ltd.	鉄	モントリオール	ケベック州
Computing Scale Co.Ltd. of Canada*	機械	トロント	オンタリオ州	American Can Co.	鉄	モントリオール	ケベック州
Emerson-Brantingham Co.	機械	ユースタエン	オースタエン州	Butterfield and Co.	鉄	ロック・アイランド	ケベック州
United Shoe Machinery Co. of Canada.Ltd.	機械	モントリオール	ケベック州	Trussed Concrete Steel Co. of Canada.Ltd.	鉄	ウオーカービル	オンタリオ州
Canadian Ingersoll-Rand Co.Ltd.	機械	シャープ・ルック	ケベック州	Imperial Wire and Cable Co.Ltd.	鉄	モントリオール	ケベック州
Sturtevant(BF) Co. of America	機械	ガルト	オンタリオ州	Canadian Billings and Spencer Co.*	鉄	ワットフォード	オンタリオ州
Bowser(SF) and Co.Ltd.	機械	トロント	オンタリオ州	United States Steel Products Co.	鉄	モントリオール	ケベック州
Wagner Electric Mfg Co.Ltd. of Canada	機械	モントリオール	ケベック州	Pittsburgh Perfect Fence Co.*	鉄	ハミルトン	オンタリオ州
Berlin Machine Works.Ltd*	機械	ハミルトン	オンタリオ州	Canadian Furnace Co.Ltd	鉄	ネート・コルネン	オンタリオ州
Canadian Rumely Co.	機械	オンタリオ州	オンタリオ州	Sanitary Can Co.Ltd.*	鉄	ナイアガラ・フォールズ	オンタリオ州
American Radiator Co. of Canada*	機械	プラントフォード	オンタリオ州	Page,Hersey Iron,Tube and Lead Co.Ltd*	鉄	クエック	オンタリオ州
American Laundry Machinery Co.Ltd.*	機械	トロント	オンタリオ州	Garlock Packing Co.	鉄	ウオーカービル	オンタリオ州
Whitman and Barnes Mfg Co.Ltd.*	機械	セント・キャサリン	オンタリオ州	Yale and Towne Mfg Co.Ltd.	鉄	ハミルトン	オンタリオ州
Canadian Pneumatic Tool Co.Ltd.	機械	ケベック州	ケベック州	Canadian Steel and Wire Co.	鉄	セント・キャサリン	オンタリオ州
Canadian General Fire Extinguisher Co.Ltd.	機械	モントリオール	ケベック州	Pratt and Letchworth.Ltd.(C&C Fdry)*	鉄	ハミルトン	オンタリオ州
Simmonds Canada Saw Co.Ltd.*	機械	モントリオール	ケベック州	Sunbeam Incandescent Lamp Co. of Canada*	電気	トロント	オンタリオ州
Case(J) Threshing Machine Co.	機械	フォート・ウイリアム	オンタリオ州	Presto-O- Light Co.	電気	リントン	オンタリオ州
Emerson-Brantingham Co.	機械	ウイニペグ	マニトバ州	Packard Electric Co.Ltd.*	電気器具	セント・キャサリン	オンタリオ州
Dodge Mfg Co. of Toronto*	機械	トロント	オンタリオ州	Canadian Westinghouse Co.*	電気機械	ハミルトン	オンタリオ州
Singer Mfg Co.	機械	セント・ジョーンズ	ケベック州	Standard Ideal Co.Ltd.	陶器	ネート・ホフ	オンタリオ州
National Fireproofing Co. of Canada	機械	トロント	オンタリオ州	New York Architectural Terra Cotta Co.	陶器	イー・ハートビル	ケベック州
Canadian Wolverine Co.Ltd.*	機械	チャタム	オンタリオ州	Regal Shoe Co.Ltd. of Canada	その他	トロント	オンタリオ州
Wm.A.Rogers, Ltd.(Ont.1901)	銀器	トロント	オンタリオ州	National Licorice Co.	その他	モントリオール	ケベック州
Meriden Britannica Co.*	銀器	ハミルトン	オンタリオ州	Columbia Phograph Co.	その他	トロント	オンタリオ州
Concrete Products Co.	建材	カルガリー	アルバータ州	Lufkin Rule Co.Ltd.*	その他	ウインザー	オンタリオ州
Canadian Bridge Co.Ltd.*	建設	ウオーカービル	オンタリオ州	American Bank Note Co.Ltd	その他	オタワ	オンタリオ州
Colwell Lead Co.	鉱業	ウインザー	オンタリオ州	Standard Sanitary Mfg Co.Ltd.of Canada*	その他	トロント	オンタリオ州
Vermont-Marble Co.	鉱業	ビートン・ロー	オンタリオ州	Bemis Brothers Bag Co.*	その他	ウイニペグ	マニトバ州
Canadian Copper Co.*	鉱業	コハークリア	オンタリオ州	Oneida Community Co.Ltd.*	その他	ナイアガラ・フォールズ	オンタリオ州
Canadian H.W.Johns-Manville Co.Ltd.	鉱業	トロント	オンタリオ州	Bush and Co.Ltd.	その他	モントリオール	ケベック州
Keasbey Mattison Co.	鉱業	セトフォード・ライズ	ケベック州				

\*は1909年時点ですでに進出していた分工場を示す。  
出所：The Monetary Times Annual, Vol.52 (Jan.1914) pp.28-31.

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)<sup>(4)</sup>

料確保や市場への地理的近接、等有利な自然条件の他、良質の労働力、高い生活水準、優遇税制、高い教育水準、政府の誘致政策等の諸条件、(2) 関税(原料には低く、製品には高い)、(3)カナダとイギリス等スターリング地域諸国との間の有利な関税が挙げられている。<sup>12)</sup>

こうした広義の分工場の多くは、子会社形態ないし直接建設された工場のいずれかの場合がほとんどであり、やや信憑性に欠ける資料ではあるが、「ザ・マネタリー・タイムズ」によると、1909年には分工場数は166、1914年には455に急増した。そのうちの主なものを掲げると、表1の通りである。その特徴は、(1)業種は多岐にわたるが、鉱業、機械特に農業機械、自動車、鉄製品、化学等が目立つ、(2)立地場所は、オンタリオ州が最も多く、都市ではトロント、ハミルトン、次いでケベック州のモントリオール等で、エリー湖やオンタリオ湖周辺、ないし米加国境周辺が多い、(3)分工場455のうち、上記定義のうち(1)と(2)に相当するものが274、残り181は米国内の企業と直接関係を有しないものであった。<sup>13)</sup>

更に、製造業における分工場の設立数および投資額の推移を見れば表2の通りである。1913年までに、合計111社、雇員数は3万4,477人、投資額は2億7,102万ドルに達した。<sup>14)</sup>カナダにおける最大の米国系工場は、オンタリオ州ハミルトン所在のインターナショナル・ハーベスター社のもので、カナダ市場向け生産のみならず南ア、オーストラリア、フランス等への輸出も行っている。<sup>15)</sup>

#### ⑩ 損保・生保業の進出

表3は連邦法によって認可された保険会社数を見たものであるが、英米企業はすでに早くから火災保険や生命保険業へ進出していた。会社数ではカナダが最も多く、次いで米国、英国であるが、資産総額ではカナダの地位は低い。まず、1913年における火災保険会社の資産総額を国別に見ると、総額5,682万ドルのうち、英国が過半の53.9%を占め最大で、次いでカナダ

表2 米国製造業の対カナダ投資

年	在加米国企業	労働者数	分工場	投資額(1,000ドル)
1879	1	14	1	58
1880	1	—	6	63,211
1884	1	103	1	562
1887	1	143	1	387
1889	1	48	1	837
1891	1	70	1	350
1892	1	3,806	3	16,865
1896	1	33	1	68
1897	1	203	1	350
1899	1	700	1	10,887
1900	3	78	10	370
1901	2	439	3	2,718
1902	2	2,575	2	4,165
1903	4	1,012	4	5,179
1904	5	6,010	8	65,364
1905	10	8,679	15	11,279
1906	6	1,022	7	5,450
1907	8	386	10	3,139
1908	8	1,065	10	10,802
1909	3	164	4	307
1910	14	3,973	34	29,208
1911	12	1,401	15	20,722
1912	17	1,787	25	16,460
1913	7	766	7	2,466
1914	12	1,502	13	7,663
1915	5	439	5	1,089
1916	16	2,523	18	7,366
1917	9	874	9	3,538
1918	8	1,959	27	12,294
1919	14	6,349	20	29,922

出所：U.S.73rd Cong. 2d Sess., Senate Document No.120: *American Branch Factories Abroad* (1933), pp.8-9.

の31.3%、米国は14.2%で842万ドルであった。米国企業は進出数は多いものの企業規模は相対的に小さいのが特徴である。<sup>16)</sup>

逆に、進出企業数は少ないものの、規模の大きいのが生保業である。表4に示されるように、米国の三大生保企業とメトロポリタン・ライフが抜き



表3 カナダにおける資本別保険会社数(1913年)

	カナダ	米 国	英 国	その他	計
火災保険	29	29	24	2	84
生命保険	27	10	7	1	45
その他	26	29	13	-	68
計	82	68	44	3	197

出所: R. T. Naylor, *The History of Canadian Business: 1867-1914* (1997), Part I, p.187.

表4 カナダにおける主要生保会社の資産額  
(1913年末)

Canada Life	52,162
Confederation Life	18,454
Great West Life	14,369
Manufacturers Life	17,540
Mutual Life of Canada	21,846
North American Life	14,041
Sun Life	56,184
カナダ生保計	233,244
Standard	16,491
英国生保計	37,586
Metropolitan Life	18,500
Mutual Life of NY	10,178
New York Life	15,289
Equitable Life	8,385
米国生保計	69,746
総 計	340,577

注: 1,000ドル。

出所: *Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada: 1913* (1914), Vol. II, pp. xliii-xlvii.

んでている。カナダ生保企業全体の投資動向は、1911年時点で不動産抵当貸付が35.57%と最も多く、次いで鉄道等社債22.66%でいずれも増大傾向にあり、他方、地方債は11.89%で低下傾向にある。米国企業の投資動向は、英国およびカナダ企業に比して、証券投資が多く、逆に不動産抵当貸付が少ない。1914年時点で、前者は全体の69%であったのに対して後者は13%にすぎなかった<sup>17)</sup>(後述)。

表5 カナダにおける米国主要生保企業の資産額とその内訳 (1913年、1,000ドル)

Equitable Life		Metropolitan Life		Mutual Life		NY Life	
市債	1,984	国債・州・市債	7,494	州・市債	2,154	市債	3,677
NY Central 社債	860	CNR 社債	1,403	鉄道債	583	CNR 社債	2,628
Lake Shore 社債	3,198	Imperial Rolling	1,920	C&NW Ry 社債	1,389	M&SE Ry 社債	184
貸付	1,143	貸付	5,931	NYCentral 社債	2,965	C&NW Ry社	2,604
				Lake Shore 社	1,001	貸付	5,626
				貸付	1,783		
計	8,385	計	18,500	計	10,178	計	15,289
業務開始年	1868	業務開始年	1872	業務開始年	1885	業務開始年	1868

注：市場価額を示す。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada: 1913, Vol. II (1914).

表5によると、米国企業の中で最大の資産保有企業はメトロポリタン・ライフで、証券投資額も最も多く、公債の他カナディアン・ナショナル・レールロード社債および同鉄道に車両を供給するイムペリアル・ローリング社債の保有が特徴的である。次いでニューヨーク・ライフの資産額が多く、やはり証券投資額が多く、カナディアン・ナショナル・レールロード社債が多い。

なお、以上の他、エトナ・ライフ、プルデンシャル・ライフ、トラベラーズ・インシュランス等も進出している。

## 総括

以上述べた米国の対カナダ直接投資の特徴を、英国の対カナダ投資と比較しつつ検討してみよう（表6）。まず第一に、1913年末の米国の対カナダ投資総額が6億3,690万ドルであるのに対して、英国の対カナダ投資総額は26億7908万ドルで、米国の4.2倍に相当し、英国資本が圧倒的である。第二に、英国の投資のほとんどが証券投資であるのに対して、米国投資のほとんどが直接投資である。第三に、米国の直接投資の中では分工場投資額の占める比重が高い。更に、都市の不動産投資や森林地投資も多く、また、保険業投資が多いのは英国と共通している。第四に、米国の総投資額

表6 英米国の対カナダ投資(1913年末)(1,000ドル)

米国の対カナダ投資		英国の対カナダ投資	
450分工場(平均投資額30万ドル)	135,000	20分工場(平均資本30万ドル)	6,000
BC州製材所・森林地への投資	70,000	カナダ銀行株投資	2,000
BC州鉱山投資	62,000	貸付・抵当会社への投資	12,000
大草原諸州への土地投資	40,000	英国保険会社資産	30,000
大草原諸州での森林地・鉱山への投資	10,500	地方債投資(私募)	15,000
劇場事業	3,000	製造業投資	29,000
食肉加工工場	6,750	鉱業投資	59,000
農業機械販売店	9,255	土地・森林地投資	40,000
BC州への土地投資	60,000	都市不動産投資	25,000
生保・損保事業投資	67,831	計	218,000
その他製造業投資	12,225	証券投資	2,461,078
都市不動産投資	20,725	総計	2,679,078
沿海諸州への投資	13,125		
公債および社債投資(1905-13年)	123,742		
プリンス・エドワード島への農場投資	1,000		
計	636,904		

出所: *The Monetary Times Annual*, Vo.52 (Jan. 1914, p.24); *The Monetary Times*, Vol.57 (Oct. 27, 1916).

は1909年末から1913年末までの4年間に2.8倍の増加を示した。

## (2) 証券投資

### ① 概観

まず、諸外国の対カナダ投資を概観しよう。表7に示されるように、外国資本の流入は1908年以降急激に増大し、外国資本の中では英国および米国資本が中心で、特に英国の証券投資の著しく増大していることが知られよう。米国の投資額は英国に比べてかなり少ないが、それでも増加傾向を示し、形態別では主に直接投資であったが、1913年に至って証券投資が直接投資を上回った。カナダにおける証券発行のうち債券発行額は株式発行額を上回るが、諸外国の対カナダ証券投資の多くは債券投資であった。<sup>18)</sup> 表8によって、カナダ債券の販売先を地域別にみると、英国が60~70%と最も高く、次いで在外カナダ企業分を含めて20~30%がカナダ国内で販売

表7 諸外国の対カナダ投資の推移 (100万ドル)

	証券			直接			計			
	英国	米国	その他	英国	米国	その他	英国	米国	その他	計
1899							1,040.0	150.0	10.0	1,200.0
1900	5.1	1.0	0.3	5.0	16.9	3.4	10.1	17.9	3.7	31.7
1901	10.0	1.0	0.3	5.0	17.3	3.4	15.1	18.3	3.7	37.1
1902	6.6	5.6	3.6	5.3	17.8	3.4	11.9	23.3	7.1	42.3
1903	23.7	3.5	0.3	5.2	18.6	3.4	28.9	22.1	3.7	54.7
1904	23.9	6.5	3.2	5.6	19.3	3.4	29.5	25.8	6.6	61.9
1905	54.5	14.8	0.3	21.9	17.7	3.4	76.4	32.4	3.7	112.5
1906	46.7	12.1	3.8	21.8	17.5	3.4	68.5	29.5	7.3	105.3
1907	41.0	10.3	0.4	24.2	15.7	3.4	65.3	26.0	3.8	95.1
1908	156.5	12.3	4.5	24.9	20.5	3.4	181.4	32.7	8.0	222.1
1909	187.5	20.4	1.1	25.2	15.8	3.4	212.7	36.2	4.5	253.4
1910	188.5	6.1	6.8	30.0	66.5	15.3	218.4	72.7	22.1	313.2
1911	222.1	21.1	0.4	22.3	55.1	27.4	244.4	76.1	27.8	348.4
1912	194.6	34.6	5.0	20.2	47.1	19.6	214.8	81.7	24.6	321.1
1913	359.9	85.1	18.3	15.8	49.9	17.7	375.7	135.0	36.0	546.7

注：1899年の数字は同年末の残高を示す。  
出所：Historical Statistics of Canada (1965), p.158.

表8 カナダ債券の地域別販売 (%)

年	英国	米国	カナダ	在外カナダ企業	計	1,000ドル
1908	77.3	3.0	11.5	8.2	100.0	214,007
1909	73.3	3.9	22.8	8.8	100.0	265,158
1910	79.3	1.6	16.6	2.6	100.0	231,001
1911	66.6	6.6	16.7	10.1	100.0	266,813
1912	61.0	10.1	13.5	15.4	100.0	272,938
1913	68.2	13.6	12.2	6.0	100.0	373,795

出所：Board of Inquiry into Cost of Living (June 28, 1915), Vol. II, p.891, p.p.909-911.

され、他方、米国は1911年以降急増した。こうしてこの期の証券発行の多くがロンドン市場で行われたのである。

## ② 英国の対カナダ証券投資

英国でのカナダ証券発行はすでに19世紀半ば以降、公債や鉄道を中心に

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

して行われていた。20世紀に入ると、特に1905年以降発行額は増大し、連邦債、州債、鉄道証券等が増大し、更に公益、工業債等も、後述する企業合同運動の展開によって増大した(表9)。

表9 ロンドン市場におけるカナダ証券発行の推移(1896-1913年)  
(業種別)(1,000ポンド)

年	連邦・州	都市	鉄道	公益	鉱山	その他	計
1896	-	-	54	-	-	-	508
1897	2,381	-	305	-	1,125	1,000	4,811
1898	-	213	-	-	1,328	120	1,661
1899	481	-	-	-	130	200	861
1900	-	-	630	-	-	-	630
1901	-	499	1,153	-	-	-	1,652
1902	-	411	255	60	-	2,270	953
1903	-	-	4,065	67	-	315	4,447
1904	-	-	4,087	53	-	364	4,504
1905	-	73	9,636	253	-	605	10,567
1906	1,182	-	6,874	62	-	642	8,759
1907	1,500	690	2,020	511	150	215	5,186
1908	5,629	5,000	12,453	2,080	-	1,361	27,504
1909	9,903	2,150	9,061	2,124	20	4,555	26,403
1910	11,755	3,350	6,426	1,619	145	13,094	36,343
1911	505	4,152	19,608	n.a.	n.a.	n.a.	41,215
1912	970	5,286	29,347	n.a.	n.a.	n.a.	46,983
1913	7,877	13,612	11,431	n.a.	n.a.	n.a.	44,119

出所：R.T.Naylor, *The History of Canadian Business: 1867-1914* (1997), p.231.

まず、ロンドン市場におけるカナダ公債の発行およびその引受機関を見れば表10の通りである。1900-13年間の発行総額約1億ポンドのうち約半分が国債(48.7%)、13.1%が州債、都市債が38.2%を占めた。州債での特徴はケベック州の発行が見られず、また、ニューファウンドランドの発行が見られた点である。都市債では、モントリオール市債が最も多く、都市債全体の27.6%を占めている。

引受機関別に見ると、バンク・オブ・モントリオールが最大で、全公債

表10 ロンドン市場でのカナダ公債発行と引受(ポンド)

国債	発行額	年利	償還	発行元	発行日	額	年利	償還	発行元		
19071211	カナダ国債	1,500,000	4%	DS	Bank of Montreal	19110208	ビクトリア	117,500	1920, 98.5		
19080219	カナダ国債	3,000,000	3.5%	DS	Bank of Montreal	19120130	ビクトリア	308,623	4%, 98		
19080624	カナダ国債	5,000,000	3.75%	DS	Bank of Montreal	19130626	ビクトリア	482,876	4.5%, 1962, 95		
19081001	カナダ国債	5,000,000	3.5%, 1930-50	DS	Bank of Montreal	19111122	ロイヤルバンク	241,470	4.5%, 99.5		
19090123	カナダ国債	6,000,000	3.75%, 1914-19	DS	Bank of Montreal	オンタリオ州			7,058,853	BC計	
19090701	カナダ国債	6,500,000	3.5%, 1930-50	DS	Bank of Montreal	19091213	フォートウリアム	60,000	4.5%		
19100117	カナダ国債	4,000,000	3.5%, 1930-50	S	Bank of Montreal	19100711	フォートウリアム	105,100	4.5%, 101.5		
19100505	カナダ国債	5,000,000	3.5%, 1950	S	Bank of Montreal	19100514	ハミルトン	95,561	4%, 1930&40		
19120226	カナダ国債	5,000,000	3.5%	S	Bank of Montreal	19110329	ハミルトン	204,100	4%, 1930-40		
19130925	カナダ国債	3,000,000	4%, 99	S	Bank of Montreal	19110422	ハミルトン	109,695	4%, 1931		
19131203	カナダ国債	4,000,000	4%, 1940-60, 97	S	Bank of Montreal	19090619	オタワ	156,900	4%		
州債					48,000,000	オンタリオ州				4,920,985	オンタリオ計
19010917	ニューファンドランド	465,000	3.5%	B	Glyn Mills Currie & Co.	19110203	ポートアーサー	110,700	4.5%		
19020314	ニューファンドランド	371,300	3.5%	DB	Bank of Montreal	19130409	ポートアーサー	415,700	5%, 99		
19050927	ニューファンドランド	390,500	3.5%	DS	Glyn Mills Currie & Co.	19090629	トロント	393,514	D		
19100711	ニューファンドランド	800,000	3.5%, 97.5, 40y	S	Glyn Mills Currie & Co.	19090609	トロント	394,100	4%		
19120710	ニューファンドランド	400,000	3.5%, 1952, 93	S	Glyn Mills Currie & Co.	19130128	トロント	1,075,000	4%, 1948, 92.5		
19090105	アルバータ州	411,000	4%	DS	Lloyds Bank	19130327	トロント	411,015	D		
19121120	アルバータ州	1,000,000	4%, 10y, 97	D	Lloyds Bank	19131129	トロント	1,200,000	4.5%, 1948, 97.5		
19131006	アルバータ州	1,000,000	4.5%, 95	S	Lloyds Bank	ケベック州			4,920,985	オンタリオ計	
19021113	プリンスエドワード島	721,000	3%	S	CBC	19100317	モンクトン	143,800	4.5%, 1949, 106		
19080508	マニトバ州	308,500	4%	DS	Parr's Bank	19110227	モンクトン	87,900	4.5%, 1905, 102.5		
19091011	マニトバ州	156,500	4%	DS	Parr's Bank	19130421	モンクトン	187,600	5%, 100		
19100422	マニトバ州	1,000,000	4%	S	CBC	19010321	モントリオール	61,652	4%, 40y		
19130401	マニトバ州	400,000	4.5%, 1953	S	Union Bank of Canada	19010323	モントリオール	308,261	3.5%, 40y		
19090503	ニューブランズウィック州	450,000	4%	DS	Bank of Montreal	19020705	モントリオール	410,958	3.5%		
19040624	ノバスコシア州	650,000	3.5%	S	National Provincial Bank	19080427	モントリオール	1,000,000	4%		
19060316	オンタリオ州	1,200,000	3.5%	DS	Bank of Montreal	19090102	モントリオール	400,000	4%		
19090402	オンタリオ州	820,000	4%	DS	Bank of Montreal	19100216	モントリオール	123,200	4.5%		
19110615	オンタリオ州	500,000	4%, 101, 1947	S	Bank of Montreal	19100428	モントリオール	1,000,000	4%, 40y		
19081130	サスカチュワン州	410,900	4%	DS	Parr's Bank	19101001	モントリオール	1,000,000	4%, 1950, 101.5		
19101219	サスカチュワン州	1,000,000	4%, 1951, 101	S	CBC	19110819	モントリオール	1,438,300	4%, 40y		
19130409	サスカチュワン州	1,000,000	4%, 10y, 96	D	CBC	19130303	モントリオール	1,483,300	4.5%, 100		
都市債					13,454,700	モントリオール				1,500,000	4.5%, 1952, 100
アルバータ州					ケベック州						
19080703	カルガリー	124,800	4.5%	DS	Bank of Montreal	19050615	ケベック	78,000	3.5%		
19090419	カルガリー	124,800	4.5%	DS	Bank of Montreal	19080619	ケベック	71,900	4%		
19100112	カルガリー	325,400	4.5%, 1930-40	D	Bank of Montreal	19110425	ケベック	215,700	4%, 1961, 100.5		
19110529	カルガリー	414,700	4.5%, 1931-41	D	Bank of Montreal	19130117	ケベック	400,600	4.5%, 100		
19120208	カルガリー	393,500	4.5%, 101.5	D	Bank of Montreal	19110116	ケベック	102,754	4%, 1954		
19120715	カルガリー	500,000	4.5%, 99	D	Bank of Montreal	19081113	シャープルック	102,700	4.5%		
19071005	エドモントン	176,400	5%	B	Bank of Montreal	サスカチュワン州			11,502,225	ケベック計	
19071014	エドモントン	139,400	5%	DS	Bank of Montreal	19131020	ノースウェスト	103,100	5.5%		
19080407	エドモントン	187,400	5%	DS	Bank of Montreal	19130712	ノースウェスト	102,754	D		
19090713	エドモントン	187,300	4.5%	DS	Glyn Mills Currie & Co.	19130407	プリンスアルバート	102,700	4.5%, 86		
19100523	エドモントン	344,453	4.5%	D	Canadian Agency Ltd.	19131111	プリンスアルバート	200,000	5%		
19100611	エドモントン	288,000	4.5%, 103	D	Bank of Montreal	19111114	ノースジョー	101,300	4.5%		
19110706	エドモントン	302,000	4.5%, 103	D	Royal Securities Corp.	19121212	ノースジョー	89,200	4.5%, 100		
19120620	エドモントン	595,100	4.5%, 99.5	D	Lloyds Bank	19070049	レジナ	257,500	5%, 98		
19130424	エドモントン	1,068,000	5%, 100.5	B	Kleinwort Sons & Co.	19090216	レジナ	555,000	4.5%		
19130930	エドモントン	900,700	5%, 96	B	Kleinwort Sons & Co.	19080316	レジナ	113,700	5%		
19121211	レスブリッジ	128,100	4.5%, 92	D	Union Bank of Canada	19100803	レジナ	94,600	4.5%, 1930-50		
19111128	レスブリッジ	90,628	4.5%, 103, 10y, 10y+7	D	Coates Son&Co	19120220	レジナ	117,400	4.5%, 101.5		
19121019	マックロード	69,462	5%, 1952	B	n.a.	19130413	レジナ	553,900	5%, 101		
プリンスエドワード島					6,380,144	オンタリオ州				3,379,180	サスカチュワン計
19110719	バーナビー	118,300	4.5%	D	Bank of Montreal	19081215	セントジョン	115,000	4%		
19130823	バーナビー	308,261	6%, 1923	B	n.a.	ノバスコシア州			66,000	4%	
19110721	ニューカスル	120,600	4.5%, 101.5	D	British Foreign and Colonial	19041108	シドニー	66,000	4%		
19120620	ニューカスル	101,300	4.5%, 98.75	D	British Foreign and Colonial	マニトバ州			6,727,643	マニトバ計	
19121120	ニューカスル	256,300	4.5%, 96	D	British Foreign and Colonial	19070409	クニベグ	327,643	4%		
19111115	ノースウインザー	130,500	4.5%, 99.5	D	Brown Shipley & Co.	19080601	クニベグ	1,500,000	4%		
19120614	ノースウインザー	126,100	4.5%, 97.5	D	British Foreign and Colonial	19080814	クニベグ	600,000	4%		
19130728	ノースウインザー	96,900	5%, 95	D	Scottish National Securities Corp.	19090306	クニベグ	500,000	4%		
19130503	ノースウインザー	101,728	4%	B	Bank of Montreal	19100321	クニベグ	500,000	4%, 1940, 103		
19120618	ノースウインザー	146,664	4.5%	B	Bank of Montreal	19110517	クニベグ	900,000	4%, 1940-60		
19110828	サウスウインザー	310,239	4%, 1961	S	Bank of Montreal	19120427	クニベグ	960,000	4%, 1940-60, 96		
19071125	バンクターバー	244,900	4%	DS	Bank of Montreal / Dominion Securities	19130203	クニベグ	750,000	4.5%, 1943-63, 100		
19080720	バンクターバー	405,500	4%	DS	Brown Shipley & Co.	19130719	クニベグ	690,000	4.5%, 1943-63, 97		
19100617	バンクターバー	453,600	4%, 1950	DS	Brown Shipley & Co.	都市債			40,130,030		
19110420	バンクターバー	579,000	4%, 1951, 100.5	S	Brown Shipley & Co.	総計			101,584,730		
19120301	バンクターバー	991,900	4%, 1952, 96	S	Brown Shipley & Co.	出所: Issues およびCFC各箇所から作成。					
19120831	バンクターバー	285,656	4%	B	Brown Shipley & Co.						
19130725	バンクターバー	510,000	4.5%, 1953, 96	S	Brown Shipley & Co.						
19131004	バンクターバー	461,200	4.5%, 1953, 96	S	Brown Shipley & Co.						
19080923	ビクトリア	159,800	4%	DS	Chapin Milne Grant&Co.						

発行総額1億158万ポンドのうち72.3%を占めた。同行はカナダ政府の財務代理人であったことから、発行された国債のすべてを引き受け、その総額は全体の47.3%に相当した。その他オンタリオ州債、モントリオール、カルガリー、ウィニペグ、サスカトーン、レジナ等の市債をも積極的に引き受けた。次いで、ロイズ・バンクで、アルバータ州債、トロント市債等を引き受け、カナディアン・バンク・オブ・コマーシ（マニトバ州債、サス

カチェワン州債等)、ブラウン・シップレー(バンクーバー市債)、グリーン・ミルズ・カリー(ニューファウンドランド州債)等が続いた。こうして、19世紀におけるカナダ政府債の引受けの中心を占めたベアリング商会に代わってバンク・オブ・モントリオールが登場し、またカナディアン・バンク・オブ・コマースが州債引受に参加する等カナダ金融機関の台頭が見られたこと、更にマーチャント・バンカーとともにロイズ・バンクのような英国株式銀行の進出が見られるに至った点が特徴的であった。<sup>19)</sup>

次に、ロンドン市場におけるカナダ企業証券の発行と引受について見てみよう。ロンドン市場におけるカナダ企業証券の発行額は約2億123万ポンドに上ったが、そのうち鉄道証券は約58%に達した。発行額の最も多い企業はグラント・トランク・レールウェイおよびその関連企業で、約3,700万ポンド、次いでカナディアン・ノーザン・レールウェイ3,300万ポンド、カナディアン・パシフィック1,300万ポンドで、この三社で全体の約8割を占める。その他、在加英国企業(ホワイト・パース・アンド・ユーコン・レールウェイ)や在加米国企業(アルゴマ・セントラルやカナダ・サザン)の他在外カナダ企業証券(メキシコ・ノース・ウェスタン)<sup>20)</sup>も見られる。

引受機関を見ると、表11の通り、まず第一に、自社ないし取締役による募集および引受が最も多く、グラント・トランク・レールウェイおよびカナディアン・パシフィック、特に後者の場合はすべて自社で行っているのが特徴である。第二に、グリーン・ミルズ・カリーは主にグラント・トランク、ラザード・ブラザーズはカナディアン・ノーザン、ロイズ・バンクおよびスパーリングもカナディアン・ノーザンが中心である。ロイズ・バンクの場合バンク・オブ・スコットランドおよびカナディアン・バンク・オブ・コマースとの共同引受となっているのが特徴的である。第三に、グラント・レールウェイの場合、上記機関の他、スパイヤー・ブラザーズ、ロスチャイルド、バンク・オブ・モントリオールと多くの機関が加わっている。

表11 ロンドン市場におけるカナダ鉄道証券の発行と引受 (ポンド)

19100701	Algoma Central and Hudson Bay Ry Co(Canada)	770,000	5%, 50y	B	Bank of Montreal
19110711	Algoma Eastern Ry Co.	513,600	5%, 93, 50y	B	Bank of Montreal
19050613	Canada Atlantic Ry	1,025,000	4%, 1955	DB	Bank of Montreal
19100411	Central Counties Ry Co.(GTR)	97,500	4%, 1949	B	Bank of Montreal
19081218	Central Ontario Rail	200,000	5%	DS	Bank of Montreal
19100718	GTPR	2,000,000	3%, 1962, 82.5	B	Bank of Montreal
19120510	St.John & Quebec Ry Co.	873,285	4%, 1962, 98.5	DS	Bank of Montreal
19060717	Temiscouta Ry Co.	50,000	5%	DS	Bank of Montreal
19091005	Wisconsin Central Ry***	513,338	4%	DS	Bank of Montreal
19120205	Wisconsin Central Ry***	719,277	4%	B	Bank of Montreal
Bank of Montreal 計		6,042,723			
19070402	CN Ontario Ry	793,569	35%	DS	Bank of Scotland : CBC
19130224	Mexico North Western Ry Co.*	1,600,000	6%, 15y, 93.5	B	Bank of Scotland
19090308	Mexico North Western Ry Co.*	2,400,000	5%, 50y	DS	Bank of Scotland
19060710	Atlantic Quebec and Western Ry Co.	750,000	5%	DS	Barclay&Co.
19060217	Dawson Grand Forks and Stewart River Ry	225,000	6%	DS	Barclay&Co.
19130310	Pacific Great Eastern Ry Co.	1,000,000	4.5%	DS	Brown Shipley&Co. : London County and Westminster Bank : Union Bank of Canada
19050321	CNR	1,923,287	3%	D	CBC
19101105	Atlantic Quebec and Western Ry Co.	1,250,000		貸付	Charing Cross Bank of London
19010508	Quebec and Lake St.John Ry	170,000		B	Coats, Son&Co. : Glyn Mills Currie&Co.
19041123	Quebec and Lake St.John Ry	75,000	4%	B	Coates Son&Co. : Glyn Mills Currie&Co.
19041013	CPR	3,380,000		S	株主
19060321	CPR	4,167,694		S	株主
19031210	CPR	2,803,000	4%	DS	自社
19070209	CPR	1,541,307	4%	P	自社
19070907	CPR	1,250,000	4%	DS	自社
19080229	CPR	2,000,000	4%	DS	自社
19090220	CPR	818,742		S	自社
19090717	CPR	1,027,538	4%	P	自社
19110610	CPR	1,266,132	4%	DS	自社
19120113	CPR	1,000,000	4%	P	自社
19120113	CPR	1,000,000		DS	自社
19120608	CNR	1,000,000	4%	B	自社
19100406	GTPBL	1,270,500	4%, 1939, 98.5	B	自社
19130111	GTPBL	240,700	4%, 1939, 94	B	自社
19130111	GTPBL	238,600	4%, 1942, 94	B	自社
19121221	GTR	1,000,000	4%	DS	自社
19130823	GTR	500,000	5%, 5y, 1913.10.1	N	自社
19040330	GTWR	161,100	4%, 50y	B	自社
19001218	White Pass and Yukon Ry**	750,000	5%	D	自社
自社計		17,867,619			
19130118	Canada Southern Ry**	4,110,152	5%, 50y	B	Coutts&Co.
19070223	GTPR	1,000,000	4%	DS	取締役
19080115	GTPR	1,000,000	4%	DS	取締役
19100114	GTPR	1,000,000	4%	D	取締役
19110311	GTPR	696,000	4%, 1955, 92	B	取締役
19130418	GTPR	2,000,000	4%, 87	DS	取締役
19131218	GTPR	2,000,000	5%, 7y, 97	N	取締役
19030926	GTR	750,000	4%	S	取締役
19080222	GTR	1,000,000		P	取締役
19121207	GTR	1,000,000	4%, 95	DS	取締役
19130719	GTR	1,500,000	5%, 5y, 1918	N	取締役
取締役計		11,946,000			
19050810	Nova Scotia Eastern Ry	940,000		DS	George Elliott&Co.
19081205	Canada Atlantic Ry	598,400	4%, ref	B	Glyn Mills Currie&Co.
19090605	GTPBL	1,000,000	4%, 1939	B	Glyn Mills Currie&Co.
19020208	White Pass and Yukon Ry**	255,555	6%	D	Glyn Mills Currie&Co.
19040505	GTR	500,000	4%	S	Glyn Mills Currie&Co.
19060310	GTR	1,000,000	4%	P	Glyn Mills Currie&Co.
19081125	GTR	598,000	4%	DS	Glyn Mills Currie&Co.
19090220	GTPR	1,000,000	4%	DS	Glyn Mills Currie&Co.
19110128	GTR	750,000	4%	DS	Glyn Mills Currie&Co.
19111108	GTR	1,250,000	4%	S	Glyn Mills Currie&Co.
19120413	GTR	1,500,000	4.5%	DS	Glyn Mills Currie&Co.
Glyn Mills 計		8,451,955			
19091110	Alberta&Great Waterways Ry	1,520,550	5%	DS	JSMC
19110315	CN Alberta Ry	647,260	3.5%, 1906	DS	Lazard Bros.&Co.
19111208	CN Ontario Ry	7,000,000	3.5%, 1961	DS	Lazard Bros.&Co.
19130726	CN Pacific Ry	800,000	4.5%	DS	Lazard Bros.&Co.
19081121	CNR	1,027,400	4%	DS	Lazard Bros.&Co.
19090614	CNR	1,200,000	4%	DS	Lazard Bros.&Co.
19090703	CNR	600,000	4%	DS	Lazard Bros.&Co.
19110315	CNR	358,888	3.5%, 1958, 94.5	DS	Lazard Bros.&Co.
19100604	Duluth Winnipeg&Pacific Ry***	950,000	4%	DS	Lazard Bros.&Co.
Lazard 計		12,583,548			
19090621	CN Ontario Ry	800,000	4%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19111116	CN Pacific Ry	1,438,356	4%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19080422	CNR	2,000,000	4%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19100307	CNR	1,000,000	4%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19110410	CNR	1,543,209	5%, 98	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19120612	CNR	1,438,356	4%, 95	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19121007	CNR	2,057,612	5%, 106	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19130809	CNR	1,500,000	5%, 1918	N	Lloyds Bank
19131101	CNR	1,500,000	5%, 1923	D	Lloyds Bank



米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

19130127	Edmonton Dunvegan&British Columbia Ry	738,356	4%, 1942, 92	DS	Lloyds Bank
19121102	Edmonton Dunvegan&British Columbia Ry	700,000	4%, 1942	DS	Lloyds Bank
Lloyds 計		14,715,889			
19120627	Cape Breton Coal Iron&Ry	300,000	6%	B	London South Western Bank
19091118	Atlantic Quebec and Western Ry Co.	175,000	5%	DS	London City and Midland Bank
19060421	Temiskaming&Northern Ontario Ry	1,200,000	3.5%, 1946	S	オンタリオ州政府
19110726	Central Ry Co. of Canada	600,000	5%, 1960, 95	B	Parr's Bank
19050328	GTPR	3,200,000	3%	B	Rothschild, N.M.&Sons
19090719	GTPR	2,000,000	3%	DS	Rothschild, N.M.&Sons
Rothschild 計		5,200,000			
19120521	Porto Rico Rys Co.	200,000	5%, 92.5	B	Royal Securities Corp.
19061008	CN Quebec Ry	1,000,000	4%	DS	Sperling&Co.
19030602	CNR	400,000	4%	DS	Sperling&Co.
19050220	CNR	600,000	4%	DS	Sperling&Co.
19051120	CNR	1,240,000	4%	DS	Sperling&Co.
19091101	CNR	850,000	4%	DS	Sperling&Co. : Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
19070921	Minneapolis St.Paul&Sault Ste.Marie Ry***	287,711		P	Sperling&Co. : CPR
Sperling 計		4,377,711			
19050223	GTPR	1,358,000	4%	B	Speyer Bros. : Dominion Securities Corp.
19050223	GTPR	1,646,000	4%	B	Speyer Bros. : Dominion Securities Corp.
19080314	GTPR	2,000,000	4%	DS	Speyer Bros.
Speyer 計		5,004,000			
19030912	Temiskaming&Northern Ontario Ry	564,146	3.5%	B	競争入札
総計		115,753,120			

注：\* =在外カナダ企業、\*\* =在加英米企業、\*\*\* =在米カナダ企業を示す。

出所：Issues およびCFC各箇所から作成。

最後に、J・S・モルガン商会のアルバータ・アンド・グレイト・ウォーターウェイズ社の証券引受について詳しく見てみよう。同社は1909年にアルバータ州法に基づいて設立されたもので、エドモントンを中心としてフォート・マクマレー間、ラクラ・ビーシェ間を結ぶ路線建設を目的とするものであった。同年11月、740万ドルの5%社債（アルバータ州政府保証）を発行し、J・S・モルガン商会が、パリのモルガン・ハルジェ商会とともに引受けた。この740万ドルの社債は、表12の示す通り、J・S・モルガン商会とL・メッセル商会によってロンドンの金融機関に割り当てられた。J・S・モルガン商会の割当先には、カナダのサン・ライフやカナダ金融に関わりの深いラザード・ブラザーズやブラウン・シップレー商会等が加わっており、L・メッセル商会の場合にはバンク・オブ・モントリオールが加わっている点が特徴的である。この引受を通じて、J・S・モルガン商会は、1%の引受報酬1万5,205ポンドを初めとしてシンジケート利益（5万4,000ポンドをモルガン・ハルジェ商会と折半）等合計4万3,650ポンドの利益を取得した。<sup>21)</sup>

最後に、鉄道証券を除く他の企業証券を検討しておこう。この期の鉄道を除く企業証券の発行額は8,548万ポンドに達し、内訳は電鉄：30.0%、電

表12 J・S・モルガン商会によるアルバータ・アンド・グレイト・ウォーター  
ウェイズレールウェイの社債引受（ドル、1909年11月）

Standard Life	100,000	Robert Fleming	200,000	Leon Bonn	30,000
Royal Exchange	100,000	Swiss Bank	100,000	Charter Trust	25,000
Sun Life	50,000	Sir A.Henderson	100,000	Phoenix Assurance	100,000
Sun Fire	50,000	Bank of Montreal	90,000	Seligman Bros.	50,000
Rowe&Pitman	100,000	Union of London&Smiths Bank	50,000	Scottish Widows	100,000
Moncreiff&Horsburgh	100,000	Alliance	100,000	Atlas Assurance	50,000
S.M.Penny&Macgeorge	50,000	Anglo Austrian Bank	25,000	Union of London&Smiths Bank	100,000
C.J.Hambro&Son	250,000	W.Bonn	50,000	E.Jacobson&Co.	75,000
Robert Benson&Co.	200,000	Commercial Union	50,000	その他	2,245,000
Brown Shipley&Co.	200,000	Equitable Life Assur.	50,000	L.Messl&Co.による割当(計)	4,740,000
Lazard Bros.&Co.	200,000	R.Fleming	200,000	総計	7,400,000
A.M.Grenfell	100,000	German Bank of London	75,000	出所：Carosso Papers (J.P.Morgan Library), Box 10.	
Dresdner Bank	100,000	A.Keyser&Co.	100,000		
Frahling&Goschen	100,000	London Assurance	50,000		
Emile Erlanger&Co.	100,000	London Joint Stock Bank	100,000		
Imperial Ottoman Bank	100,000	National Discount Co.	100,000		
Proprietors of Hays Wharf	100,000	Prudential Assurance	250,000		
Government Stock Invest. Co.	75,000	Schuster,Son&Co.	75,000		
Omnium Investment Co.	50,000	Scottish Equitable	50,000		
JSMC	535,000	J&S Scrimieou	100,000		
JSMCによる割当(計)	2,660,000	Union Discount Co.	50,000		

力：11.1%、鉄鋼：9.2%、鋳業：8.8%、木材：6.2%、金融：5.5%、製紙：4.3%等であった。この期のカナダ経済の構造を如実に語るものと言えよう。特に、電鉄および電力は相互関連する場合が多く、両者併せて40%余りに達したことは注目すべきである。ロンドン市場における電力証券の発行は1904年に始まり、特に1907年以降著増した。同様に電鉄証券の発行も1908年以降著増した。<sup>23)</sup> もっとも、最大の発行企業は英国企業であるブリティッシュ・コロンビア・レールウェイで全電鉄証券の28.3%を占め、次いで在外企業であるアラバマ・トラクション、ブラジリアン・トラクション、メキシコ・トラムウェイズ、リオ・デジャネイロ・トラムウェイズ、モンテレー・レールウェイ等が合計56.7%を占めた。結局、カナダ資本によってカナダ国内で操業する企業の発行分はわずか15%であった。また、米国、ブラジル、メキシコ等で操業するカナダ企業は、英国から導入した

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

資本をそれら海外に投資していたのであり、いわば「資本の再輸出」を行っていたのである。電力証券の場合も約6割がメキシコ等在外カナダ企業のものであった。その他、金融ではカナディアン・バンク・オブ・コマース、鉱業ではアマルガメイテッド・アスベストス、カナディアン・コリアリーズ、更にモンド・ニッケル等英国企業、車両ではカナディアン・カー・アンド・ファウンドリー、木材ではドミニオン・ソーミルズ、製紙ではプライス・ブラザーズ、鉄鋼ではドミニオン・スチール、米国系企業アルゴマ・スチール、電信・電話ではベル・テレフォン、不動産では多くの英国企業、農業では在米カナダ企業サン・アントニオ・ランド・アンド・イリゲーション等の証券発行が多い。

次に、これら証券の引受機関を見ると表13の通りである。この表からいくつかの特徴を挙げてみよう。まず第一に、最も引受額の多いのはロイズ・バンクで、総額1,381万ポンドに上り、全体の16%に相当した。次いでパーズ・バンク、バンク・オブ・スコットランド、ダン・フィッシャー、スパーリング商会、バンク・オブ・モントリオール、チャプリン・ミルン・グレンフェル、ユニオン・オブ・ロンドン・アンド・スミスズ・バンク、ロンドン・シティ・アンド・ミッドランド・バンク等であった。第二に、カナダの金融機関としてバンク・オブ・モントリオールとカナディアン・バンク・オブ・コマースの活躍が目立つ。コマースは単独の他、ロイズ・バンクおよびバンク・オブ・スコットランドとの共同引受を数多く行っている。第三に、カナダの投資銀行としては、イーミリアス・ジャービス商会、カナディアン・エージェンシー、ドミニオン・セキュリティーズ、ロイヤル・セキュリティーズ等がこの期に引受を開始している。第四に、ロスチャイルド、ベアリング、シュレーダー、ラザード等の大手マーチャント・バンカーによる引受はほとんど見られない。第五に、ロイズ・バンクは、引受額の約半分が電鉄証券で、次いで多いのが製材企業証券であり、パーズ・バンクの場合は、鉱業、製紙、不動産等多岐にわたり、バンク・オ

表13 ロンドン市場におけるカナダ企業証券(鉄道を除く)の発行と引受(ポンド)

車両	19111104	Canadian Locomotive Co.Ltd.(Ont)	308,261	6%, 40y, 1911.7.1	B	Aemilius Jarvis&Co.(Toronto) : Dominion Securities Corp.Ltd
車両	19110701	Canadian Locomotive Co.Ltd.(Ont)	308,261	7%	P	Aemilius Jarvis&Co.(Toronto)
不動産	19111114	North Coast Land(British Columbia)	150,000	5%, 98	D	Anglo-Canadian Finance Co.
海運	19080217	Richelieu and Ontario Navigation	200,000	5%	DS	Bank of British North America : Bank of Scotland
不動産	19120731	Western Canadian City and Town Lands**	80,000	100	S	Bank of British North America
鉱業	19010624	Snowshoe Gold and Copper Mines**	200,000		S	Bank of British WA
化学	19130623	National Drug and Chemical Co. of Canada**	200,000	6%	P	Bank of Liverpool : Union of London and Smiths Bank : Manchester and Liverpool Dis
化学	19090213	National Drug and Chemical Co. of Canada**	300,000		P	Bank of Liverpool : Union of London and Smiths Bank
鉱業	19060526	Western Dominion Collieries**	100,000		DS	Bank of Montreal
鉱業	09011017	Tyee Copper Co.**	80,000		S	Bank of Montreal
製材	19100628	Swanson Bay Forests Woodpulp&L	150,000	6%, 105	B	Bank of Montreal
鉄鋼	19131117	Dominion Steel Corp.Ltd.(NS)	700,000	6%, 5y, 97	N	Bank of Montreal : CBC
鉄鋼	19120607	Algoma Steel Corp.Ltd.(Sault Ste.Marie,O)	1,130,000	5%, ref, 50y, 1912.4.1	B	Bank of Montreal
電鉄	19080204	Montreal Street Ry	460,000	4.5%	DS	Bank of Montreal
電力	19080212	Montreal Light Heat & Power Co.	80,000	4.5%	DS	Bank of Montreal
電力	19080629	West Kootenay Power and Light**	240,000	6%	DS	Bank of Montreal
電力	19071125	Mexican Light & Power Co.Ltd.*	492,000		P	Bank of Montreal
電力	19050411	Montreal Light Heat & Power Co.	154,131		S	Bank of Montreal
Bank of Montreal 計			3,586,131			
鉱業	19090222	British Canadian Asbestos	143,838	5%	DS	Bank of Scotland : London Joint Stock Bank
鉱業	19100221	Amalgamated Asbestos Corp.Ltd.	1,459,721	5%, 30y	B	Bank of Scotland : Manchester and Liverpool District Banking Co.
食品	19060716	Western Canada Flour Mills	225,000	6%	DS	Bank of Scotland : CBC : Dominion Securities Corp.
鉄鋼	19101231	Lake Superior Iron&Chemical Co.**	616,420	6%, 25y, 1910.7.1	B	Bank of Scotland : CBC
電鉄	19090201	Mexico Tramways Co.(Toronto)*	1,250,000	6%, 50y	DS	Bank of Scotland
電鉄	19080622	Rio de Janeiro Tram Light and Power*	900,000	5%	DS	Bank of Scotland : CBC
電力	19080424	Kaministiquia Power	265,000	5%	DS	Bank of Scotland : London Joint Stock Bank : Bank of Montreal
電力	19050412	Shawinigan Water and Power	400,000	5%	B	Bank of Scotland
電力	19130408	International Light and Power	205,508	6%	P	Bank of Scotland
電力	19060505	Mexican Consol Electric Co.*	1,541,307	5%	DS	Bank of Scotland
電力	19070603	Shawinigan Water and Power	200,000	4.5%	DS	Bank of Scotland : London Joint Stock Bank
農業	19120513	Columbia Valley Orchards	160,000	6%, 10y, 97.5	D	Bank of Scotland : Royal Bank of Canada
灌漑	19110522	San Antonio Land&Irrigation Co.Ltd.*	1,200,000	6%, 12y, 99	B	Bank of Scotland
Bank of Scotland 計			8,566,794			
電鉄	19110304	Rio de Janeiro Tram Light and Power*	600,000	5%, 50y, 2nd, 1908	B	Baring Bros. : JSMC
化学	19090719	Standard Chemical Co. of Toronto	100,000	5%	DS	Boulton Brothers & Co.
電鉄	19090218	Winnipeg Electric Rail	300,000	4.5%	DS	British Empire Trust Co.
ゴム	19090520	Canadian Mineral Rubber	170,000	6%	DS	British Empire Trust Co.
電鉄	19080720	Toronto Power and Rail	500,000	4.5%	DS	British Trust Co.
金融	19120430	Trust and Loan Co. of Canada	600,000	4%, 96	DS	Brown Shipley&Co.
電信・電話	19120509	British Columbia Telephone Co.	400,000	4.5%, 1962, 94.5	DS	Brown Shipley&Co.
電信・電話	19120509	British Columbia Telephone Co.	102,754	6%, 98.5	P	Brown Shipley&Co.
繊維	19110425	Canadian Cottons, Ltd.**	376,000	5%, 1940, 94	B	Canadian Agency,Ltd.
不動産	19111024	Alberta Land Co.	200,000	5%, 95	DS	Canadian Agency,Ltd.
ターミナル	19121125	Algoma Central Terminals, Ltd.	500,000	5%, 50y, 1962, 95	B	Canadian Agency,Ltd.
ターミナル	19130326	Algoma Central Terminals, Ltd.	527,300	5%, 50y, 96, 1962	B	Canadian Agency,Ltd.
金融	19131017	Western Canada Mortgage Co.	300,000	5%, 20y, 94	B	Canadian Agency,Ltd.
Canadian Agency 計			1,903,300			
不動産	19120122	City Estates of Canada	51,377	100	S	Canadian Union Land Co.
製紙	19060611	Canadian Pacific Sulphite Pulp**	750		S	CBC
鉱業	19091216	Manitoba and Saskatchewan Coal	51,370	6%	DS	CBC
製紙	19060611	Canadian Pacific Sulphite Pulp**	75,000		S	CBC
セメント	19091004	Canada Cement Co.Ltd.(Montreal)	235,000		P	Chaplin Milne Grenfell&Co.
製材	19070720	Western Canada Timber**	75,000	6%	DS	Chaplin Milne Grenfell&Co. : Bank of Montreal
製紙	19110314	Lake Superior Paper Co.Ltd.**	719,000	6%, 30y, 1941, 97	B	Chaplin Milne Grenfell&Co.
繊維	19090111	Montreal Cotton,Ltd.(Montreal)	200,000	5%	DS	Chaplin Milne Grenfell&Co.
電力	19060321	Electrical Development Co. of Ontario	513,769	5%	DS	Chaplin Milne Grenfell&Co.
不動産	19020714	Calgary and Edmonton Land Co.**	238,500	4.5%	D	Chaplin Milne Grenfell&Co.
不動産	19060210	Western Canada Land Co.**	300,000		S	Chaplin Milne Grenfell&Co.
不動産	19100411	Western Canada Land Co.**	300,000	5%	DS	Chaplin Milne Grenfell&Co.
不動産	19110106	Canadian Wheat Lands **	350,000	100	S	Chaplin Milne Grenfell&Co.
Chaplin Milne Grenfell 計			2,931,269			
製紙	19030216	Chicoutimi Pulp Co.	100,000		S	Coates Son&Co.
製紙	19030216	Chicoutimi Pulp Co.	80,000	5%, 1922	DS	Coates Son&Co.
電力	19031117	Montreal Water & Power Co.	70,000	4%	B	Coates Son&Co.
石油	19100331	Newfoundland Oilfields**	80,000		S	Commercial Bank of Scotland
金融	19090330	British Columbia Development Assn.**	61,140	5%	DS	Commercial Bank of Scotland
鉄鋼	19090710	Dominion Iron&Steel Co.	1,200,000	5%, 1939.9.1	B	Dominion Securities Corp.Ltd.(Toronto) : Speyer Bros.
電鉄	19030926	British Columbia Electric Ry**	300,000	4.5%, 1903.5.3	B	Dominion Securities Corp.(Toronto)
電力	19111103	Mexican Light & Power Co.Ltd.*	1,000,000	5%, 50y	B	Dunn Fischer&Co.
電鉄	19121005	Brazilian Traction Light & Power Co.*	1,880,000	5%, 50y, 1962, 95	B	Dunn Fischer&Co.
電鉄	19110318	Rio de Janeiro Tram Light and Power*	400,000	5%, 50y	B	Dunn Fischer&Co.
電鉄	19130509	Brazilian Traction Light & Power Co.*	2,065,076	6%	P	Dunn Fischer&Co.
電力	19121019	Sao Paulo Electric Co.Ltd.*	1,880,000	5%, 50y	B	Dunn Fischer&Co.
Dunn Fischer 計			7,215,076			
電鉄	19131018	British Columbia Electric Ry**	650,000	4.5%	DS	自社
電鉄	19080425	Rio de Janeiro Tram Light and Power*	1,750,000	5%, 1908.4.1, 50y	B	自社
鉄鋼	19100423	Nova Scotia Steel&Coal Co.	300,000		B	自社
鉱業	19090501	Annapolis Iron Co.(NS)	143,855	5%, 30y	B	Fielding,Son&Macleod(London)
金融	19110508	Cascade Water Power and Light Co.	58,672	4.5%, 1940	B	Glyn Mills Currie & Co.
金融	19110403	Investment Corp. of Canada**	200,000		S	Hambro, C.J.&Son
金融	19120704	Investment Corp. of Canada**	250,000	4.25%, 97.5	DS	Hambro, C.J.&Son
電力	19100430	Montreal Water & Power Co.	100,000	4.5%, 1932.6.30	B	Hanson Bros.(Montreal)
車両	19130816	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	308,261	6%, 30y, 1909	B	Higginson : Royal Securities Corp.
車両	19100205	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	482,943	6%, 30y, 1909.12.1	B	Higginson : LHC : Royal Securities Corp.Ltd.(Montreal) : Dominion Sec.

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

電信・電話	19110323	Bell Telephone Co. of Canada	256,885	5%, 1895-1925	B	Higginson
電信・電話	19130930	Bell Telephone Co. of Canada	924,784	5%, 1895-1925	B	Higginson : LHC
Higginson 計			1,972,873			
鉱業	19100711	First New BC Goldfield	40,000		S	Hoare
不動産	19110408	North Saskatchewan Land Co.Ltd.	450,000	6%, 30y, 97.5	B	Hoare
農業	19120229	British Columbia Fruit Lands**	150,000	6%, 97.5	DS	Hoare : Chaplin Milne Grenfell
不動産	19120715	Mitford(Calgary)Colliery Co.	500,000	6%, 100	D	Hoare : Bank of Montreal
金融	19130502	Amalgamated Land&Mtge Coms	102,754	7%, 100	P	Hoare : Royal Bank of Canada
電力	19111211	Anglo-Canadian Mortgage Corp.	411,000		S	Hoare : British Linen Bank
電力	19110304	Minnesota & Ontario Power Co.**	102,754	6%, 1908.10.1	B	Horstall Bros.(Liverpool) : Faithfull Begg&Co. : Tottie,W.H.(London)
電力	19130809	Dominion Traction&Lighting Co.Ltd.(Toronto)	256,885	5%, 30y, 1913	B	Investment Registry, Ltd.(London)
製材	19100110	Ocean Falls Co.	300,000	6%	B	Kleinwort Sons&Co.
製紙	19101112	Anglo-Newfoundland Development Co.	500,000	5%, 100	DS	Law Debenture Corp.
電力	19090114	Montreal Water & Power Co.	100,000	4.5%	DS	Law Guarantee Trust and Accident Society
ガス	19111120	Canadian Western Natural Gas Lt Ht	811,643	5%, 90	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
機械	19130724	J.H.Sherrard Manufacturing Co.Ltd.	154,131	7%	P	Lloyds Bank
金融	19110503	British Canadian and General Investment Co.**	350,000	100	S	Lloyds Bank : CBC
建設	19120628	Canadian British Engineering Co.**	100,000	7%	P	Lloyds Bank : Royal Bank of Canada
鉱業	19020616	Canadian Ore Concentration**	80,000		S	Lloyds Bank
鉱業	19060208	Copper Mining and Smelting Co. of Ontario	61,652		S	Lloyds Bank : Imperial Bank of Canada
食品	19111211	British Columbia Fisheries**	125,000	7%	P	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
食品	19101102	Canadian North Pacific Fisheries (Toronto)	400,000	5%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
製材	19110427	Canadian Timber Investment Co.Ltd.**	150,000	100	S	Lloyds Bank : Hoare
製材	19110425	Columbia River Lumber Co.Ltd.	600,000	5%, 89	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
製材	19130602	Columbia Western Lumber Yards	513,769	6.5%, 100	P	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
製材	19100615	Dominion Sawmills&Lumber	800,000	6%, 95	D	Lloyds Bank : CBC : Benson, Fredk. J.&Co.
製材	19110628	Dominion Sawmills&Lumber	1,027,500	7%	P	Lloyds Bank : Imperial Bank of Canada : Benson, Fredk. J.&Co.
電力	19070304	British Columbia Electric Ry**	300,000	4.25%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19081214	British Columbia Electric Ry**	500,000	4.25%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19100223	British Columbia Electric Ry**	530,000	4.25%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19110322	British Columbia Electric Ry**	600,000	4.25%, 100	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19120129	British Columbia Electric Ry**	800,000	4.25%, 96	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19130106	British Columbia Electric Ry**	750,000	4.25%, 98	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19081203	Monterey Ry Lt&Pr Co.*	1,000,000	5%	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19110118	Sao Paulo Tramway Lt and Pr *	300,000	5%, 100	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19130127	Toronto Power Co.	615,438	4.5%, 97	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19111030	Toronto Power/Toronto Ry	821,917	4.5%, 96	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19110612	Toronto Suburban Ry Co.	540,000	4.5%, 93.5	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
電力	19090610	Northern Light Power and Coal	359,712		DS	Lloyds Bank
電力	19131007	Vancouver Power Co.	650,000	4.25%, 88	DS	Lloyds Bank : Bank of Scotland : CBC
農業	19090517	British Columbia Fruit Lands**	100,000		S	Lloyds Bank : Chaplin Milne Grenfell&Co.
不動産	19070311	Canadian Estates**	215,000		P	Lloyds Bank : CBC
不動産	19110612	Heaps,E.H.&Co.	300,000	5%, 95	B	Lloyds Bank
不動産	19101121	Anglo-Canadian Lands **	250,480	100	S	Lloyds Bank : Royal Bank of Scotland
Lloyds Bank 計			13,807,242			
金融	19100720	Union Life Assurance	205,508		S	London City and Midland Bank : Royal Bank of Scotland : Traders' Bank
金融	19110523	Canadian Provident Investment Corp.	400,000	5%	P	London City and Midland Bank : Royal Bank of Scotland : Traders' Bank
鉱業	19030627	Nova Scotia Collieries Co.Ltd**	57,500		P&S	London and Westminster Bank
商業	19040516	Canadian Produce Corp.**	200,000		S	London City and Midland Bank : Dominion Bank of Canada
石油	19090216	Dominion Oil Co.**	65,000		S	London City and Midland Bank
石油	19100425	Standard Oil Co. of Canada**	160,000	100	S	London City and Midland Bank
鉄鋼	19130623	Dominion Cannera, Ltd.(Hamilton,Ont)	154,131	6%, 1940	B	London City and Midland Bank : Hoare
電力	19031205	Canadian Transit Co.	135,000	5%	B	London and Midland Bank
電力	19031205	Canadian Transit Co.	165,000		S	London and Midland Bank
電力	19111204	Puebla Tramway Light and Power Co.*	616,438	5%, 50y, 95	B	London City and Midland Bank
不動産	19090714	North Coast Land(British Columbia)	87,341	6%	P	London and Westminster Bank : Bank of Montreal
不動産	19120509	Amalgamated Land & Mtge	500,000	7%, 100;	P	London City and Midland Bank : Royal Bank of Canada
London City Bank 計			2,601,077			
不動産	19110131	North Coast Land(British Columbia)	51,377	6%	P	London County and Westminster Bank : Bank of Montreal
製材	19120108	Upper Fraser River(BC) Lumber Co.	205,508	6%, 20y, 96	B	London County and Westminster Bank : Royal Bank of Scotland
鉄鋼	19100517	Nova Scotia Steel&Coal Co.	300,000	5%, 50y	B	London County and Westminster Bank
金融	19100408	Dominion of Canada Trust Corp.**	400,000		S	London Joint Stock Bank : Royal Bank of Canada : Banque Internationale de Com.
商業	19130313	A.Macdonald Co.	431,566	7%, 95.5	S	London Joint Stock Bank(Dominion Bond Co.)
建設	19130830	Phoenix Bridge&Iron Works.Ltd.(Montreal)	164,406		P	London and South Western Bank.Ltd. : Royal Bank of Scotland : Quebec Savings&Trust Co.
建設	19130830	Phoenix Bridge&Iron Works.Ltd.(Montreal)	154,000	6%	B	London and South Western Bank.Ltd. : Royal Bank of Scotland : Quebec Savings&Trust Co.
電力	19010521	Kettle River Power Co.**	100,000		DS	London and South Western Bank
繊維	19110703	Belding Paul and Corticelli Silk Co.	154,100	5%, 1936.90	D	London and South Western Bank : Royal Bank of Scotland : Meredith,C.&Co.Ltd. : Dominion Bond
製紙	19090524	British Pulp Co. of Newfoundland**	61,652		S	Manchester and Liverpool Banking Co. : National Bank of Scotland
鉱業	19070304	Vancouver Copper**	80,000		S	Manchester and Liverpool District Banking Co.
石油	19100503	Canadian Oil Producing and Refining Co.**	75,000	100	S	Manchester and Liverpool District Banking Co.
ガラス	19130613	Dominion Glass Co.Ltd.	295,417	7%	P	Meredith,C.&Co.Ltd.
石油	19100429	Newfoundland Oil(Parent) Development Syu**	50,000	100	S	National Provincial Bank
石油	19090220	East Tilbury(Canada) Oilfields**	110,000		S	National Provincial Bank : Union Bank of Scotland
電力	19110104	Rio de Janeiro Tram Light and Power*	488,081		S	National Trust : CBC : Bank of Scotland
製紙	19130203	Albert E.Reed&Co.(Newfoundland)**	100,000	5.5%, 96	DS	North of England Trustee Debenture and Assets Corp. Ltd.
金融	19120827	Canadian Middle West Trust**	200,000		S	Parr's Bank : Union Bank of Canada : Royal Bank of Scotland
金融	19111213	Western Canada Trust**	200,000	5%, 100	P	Parr's Bank
金融	19100617	Molson's Bank	102,754		S	Parr's Bank
金融	19100530	Canadian and Empire Investment Trust**	250,000		S	Parr's Bank
鉱業	19010516	Mond Nickel Co.**	125,000		P	Parr's Bank : Bank of Montreal
鉱業	19100309	West Canadian Collieries**	200,000	6%	D	Parr's Bank
鉱業	19010516	Mond Nickel Co.**	198,331		S	Parr's Bank : Bank of Montreal
鉱業	19110706	Mond Nickel Co.**	250,000	5%, 100	DS	Parr's Bank
車両	19091113	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	647,349	7%	P	Parr's Bank : Western Canada Trust.Ltd.

車両	19091104	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	630,000		P	Parr's Bank
醸造	19050708	Balfour Implement Co.	51,377	7%	P	Parr's Bank
醸造	19121023	British Columbia Breweries	169,544		S	Parr's Bank
製糖	19121023	British Columbia Breweries	565,146	6%, 20y, 95	B	Parr's Bank
製材	19110503	Ames-Holden-McCready	205,500	6%, 30y, 101	B	Parr's Bank
製材	19101107	Canadian Mills & Timber	100,000		S	Parr's Bank
製材	19110530	British Canadian Lumber Corp.	822,030	6%	P	Parr's Bank
製紙	19031007	Imperial Paper Mills of Canada	100,000	6%	B	Parr's Bank : Quebec Bank
製紙	19051030	Northern Sulphite Mills of Canada	100,000		DS	Parr's Bank : CBC : Union Bank of Scotland
製紙	19101114	Price Brothers&Co.	1,000,000	5%, 30y	B	Parr's Bank : Royal Securities Corp. : Farwell Trust Co.(Chi)
製紙	19050321	Imperial Paper Mills of Canada	60,000	6%	D	Parr's Bank : CBC : Quebec Bank
鉄鋼	19110311	Canadian Steel Foundries	410,900	6%, 1936, 102	B	Parr's Bank : Western Canada Trust Co.
鉄鋼	19100711	Steel Co. of Canada	924,600	6%, 30y, 102.5	B	Parr's Bank
電力	19110331	Mexican Northern Power Co.,Ltd.*	924,784	5%, 30y	B	Parr's Bank
電力	19100527	Calgary Power Co.	256,800	92	B	Parr's Bank
農業	19030203	British-Canadian Wheat Raising Co.	110,000		S	Parr's Bank : Bank of Montreal
不動産	19120330	Services' Canadian Lands**	50,000	5%, 100	D	Parr's Bank : North of Scotland and Town and County Bank
不動産	19120328	Bowness Estates**	30,826	100	S	Parr's Bank : Bank of Montreal
不動産	19120330	Services' Canadian Lands**	50,000	100	S	Parr's Bank : North of Scotland and Town and County Bank
Parr's Bank 計			8,734,941			
不動産	19111113	Dominion Western Lands Corp.,Ltd.	100,000	100	S	Robarts Lubbock&Co. : North of Scotland and Town
鉱業	19110424	Ontario Porcupine Goldfields Development Co.**	600,000	100	S	Robarts Lubbock&Co.
金融	19120219	Canadian Finance and Land Co.**	100,000	6%, 100	P	Robarts Lubbock&Co. : Hoare : Bank of Scotland
製糖	19070208	Montreal-Cobalt Mining Co.**	50,000		S	Robarts Lubbock&Co.
製紙	19131108	Spanish River Pulp & Paper Co.(Toronto)	300,000	2-3y	N	Robert Fleming : British Foreign Colonial Corp. : Canadian Agency Ltd. : E.N. Vermeulen & Co.
製材	19110717	Canadian Pacific Lumber Co.	350,000	6%, 93	B	Royal Bank of Canada
電力	19120422	Mexican Midland Light & Power*	616,438	5%, 50y, 88	B	Royal Bank of Scotland : British Bank of Northern Com.
電力	19120511	Mexican Midland Light & Power*	616,523	5%, 50y	B	Royal Bank of Scotland : British Bank of Northern Com.
鉄鋼	19131020	Nova Scotia Steel and Coal Co.	199,500	6%, 98	DS	Royal Bank of Canada
セメント	19100117	Canada Cement Co.,Ltd.(Montreal)	202,500	6%, 20y	B	Royal Securities Corp.
車両	19120921	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	102,754	6%, 30y, 1909	B	Royal Securities Corp. : LHC
車両	19130519	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	184,957	7%	P	Royal Securities Corp.
車両	19130809	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	102,754	6%	B	Royal Securities Corp. : LHC
車両	19130809	Canadian Car and Foundry Co.(Montreal)	65,762	6%	B	Royal Securities Corp. : LHC
電力	19131217	Calgary Power Co.	156,400	5%, 90	B	Royal Securities Corp.
電力	19120326	Western Canada Power Co.	205,400	5%, 93	B	Royal Securities Corp.
Royal Securities 計			1,020,527			
電機	19060207	Canadian General Electric Co.,Ltd.(Toronto)	226,058		S	Sperling&Co.
電機	19071030	Canadian General Electric Co.,Ltd.(Toronto)	411,000		P	Sperling&Co.
電鉄	19120127	Alabama Traction Lt&Pr Co.,Ltd.(Montreal)*	2,055,076		S	Sperling&Co.
電鉄	19120302	Alabama Traction Lt&Pr Co.,Ltd.(Montreal)*	1,233,046	5%, 50y	B	Sperling&Co. : Parr's Bank
電鉄	19010429	British Columbia Electric Ry**	64,000		P	Sperling&Co. : Bank of Scotland
電鉄	19030216	British Columbia Electric Ry**	175,000	4.5%, 1963	D	Sperling&Co.
電鉄	19051204	British Columbia Electric Ry**	185,000	5%	P	Sperling&Co. : Bank of Scotland
Sperling 計			4,349,180			
鉄鋼	19120427	Dominion Steel Corp.,Ltd.(NS)	1,438,553	6%	P	Speyer Bros. : Banque de Paris et des Pays-Bas : Dominion Securities Corp.
鉄鋼	19120524	Dominion Steel Corp.,Ltd.(NS)	513,769	6%, 40y	P	Speyer Bros.
Speyer 計			1,952,322			
金融	19041214	CBC	267,160		S	株主
金融	19110508	CBC	411,015		S	株主
鉱業	19120608	Amalgamated Asbestos Corp.,Ltd	102,754		B	債券保有者
鉱業	19120608	Amalgamated Asbestos Corp.,Ltd	77,065		B	株主
電鉄	19021129	British Columbia Electric Ry**	75,000	5%	P	株主
電鉄	19080620	British Columbia Electric Ry**	100,000	5%	S	株主
電鉄	19090907	British Columbia Electric Ry**	200,000		S	株主
電鉄	19090907	British Columbia Electric Ry**	200,000		P	株主
電鉄	19090907	British Columbia Electric Ry**	100,000	後配株	S	株主
電鉄	19101015	British Columbia Electric Ry**	200,000	5%	P	株主
電鉄	19101015	British Columbia Electric Ry**	200,000		D	株主
電鉄	19101015	British Columbia Electric Ry**	200,000		S	株主
電鉄	19110805	British Columbia Electric Ry**	200,000	後配株	S	株主
電鉄	19110805	British Columbia Electric Ry**	200,000		P	株主
電鉄	19110805	British Columbia Electric Ry**	200,000	5%	P	株主
電鉄	19120713	British Columbia Electric Ry**	200,000	優先株	S	株主
電鉄	19120713	British Columbia Electric Ry**	200,000	後配株	S	株主
電鉄	19120713	British Columbia Electric Ry**	200,000	5%	P	株主
電力	19110922	Shawinigan Water and Power Co.	200,000		S	株主
株主・債券保有者計			3,532,994			
不動産	19120730	Kindersley(Saskatchewan) Farm Lands	118,000	6%	D	Union Bank of Canada
鉱業	19100506	Canadian Collieries(Dunsmuir)	2,054,800	95	B	Union of London and Smiths Bank : CBC
製紙	19050506	Western Canada Pulp and Paper Co.**	300,000	6%	P	Union of London and Smiths Bank : CBC
製紙	19050506	Western Canada Pulp and Paper Co.**	150,000		S	Union of London and Smiths Bank : CBC
繊維	19080706	Penmans	170,000		P	Union of London and Smiths Bank
Union of London 計			2,674,800			
繊維	19110527	Pryce Jones, Ltd.**	100,000	5%, 100	DS	United Counties Bank
繊維	19100528	Pryce Jones, Ltd.**	70,000	100	P	United Counties Bank
醸造	19120612	Calgary Brewing and Malting Co.	246,500	5%, 1942, 86	B	Western Canada Trust
鉱業	19090501	Canada Iron Corp.,Ltd.(Montreal)	364,000		B	Western Canada Trust Co.,Ltd. of London : Parr's Bank
製材	19110426	Anglo-Canadian Timber Co. of BC**	225,000	6%, 89	D	Williams Deacon's Bank : Commercial Bank of Scotland
電力	19070706	Electrical development Co. of Canada	205,508		Loan	n.a.
化学	19100730	National Drug and Chemical Co. of Canada**	49,370	6%	P	n.a.
總計			85,480,146			

注：\* = 在外カナダ企業、\*\* = 在加英国企業、\*\*\* = 在加米国企業を示す。  
出所：Issues およびCFC各箇所から作成。

表14 MGCによるカナディアン・ノーザン・ランド社およびカナディアン・ノーザン・トンネル&ターミナル社への貸付シンジケート (ポンド)

	ランド社	ターミナル社	計	%
MGC	38,400	76,600	115,000	7.7
JPMC	50,000	100,000	150,000	10.0
MHC	13,333	26,666.13/4	40,000	2.7
W.S.M.Burrs	1,666	3,333.6/8	5,000	0.3
計	103,400	206,600	310,000	20.7
Lazard Bros&Co.	50,000	100,000	150,000	10.0
Lazard Frères	13,300	26,700	40,000	2.7
Bonn&Co.	16,700	33,300	50,000	3.3
Canadian Bank of Commerce	66,600	133,400	200,000	13.3
ロンドン市場	250,000	500,000	750,000	50.0
Banque de Paris	83,300	166,700	250,000	16.7
Société Générale	66,700	133,300	200,000	13.3
Piète&Co. Geneva	33,300	66,700	100,000	6.7
Soc Financière	63,400	126,600	190,000	12.7
その他	3,300	6,700	10,000	0.7
パリ市場	250,000	500,000	750,000	50.0
計	500,000	1,000,000	1,500,000	100.0

出所：Carosso Papers, Box 10.

ブ・スコットランドは主に電鉄・電力証券、ダン・フィシャーはすべて在外（メキシコおよびブラジル）企業証券、スパーリングは電鉄・電機証券、バンク・オブ・モントリオールは電力、鉄鋼証券等、チャプリン・ミルンは英国不動産企業証券等を主に引受けた。

最後に、モルガン・グレンフェル商会とラザード・ブラザーズによる二つの貸付および企業設立の状況を見ておこう。まず第一は、カナディアン・ノーザン・モントリオール・ランドおよびカナディアン・ノーザン・モントリオール・トンネル・アンド・ターミナル両社への貸付である。1911年6月、モルガン・グレンフェル商会とラザード・ブラザーズ商会は、カナディアン・ノーザン社のモントリオールへの乗り入れのための土地取得、トンネルおよびターミナル建設を目的として両社に対してそれぞれ50万ポンド、100万ポンド、計150万ポンドを貸し付けた。このためシンジケート

が結成され、ロンドン市場およびパリ市場に各75万ポンドずつ割り当てられた。表14に見られるように、ロンドン市場では、モルガン・グレンフェル、モルガン・ハルジェ、J・P・モルガンが、更に、カナディアン・ノーザンと金融的・人的に関係の深いカナディアン・バンク・オブ・コマースが加わっている。パリ市場分にはバンク・ド・パリ、ソシエテ・ジェネラルの他、スイスのピエテ商会および後述するソシエテ・フィナンシエーレが加わっている。なお、その後1916年3月にはランド社に対して更に20万ポンドの貸付が行われ、やはり同シンジケートが引き受けた。

もう一つの事例は、1911年1月に設立されたスイス企業ソシエテ・フィナンシエーレ (Société Financière pour l'Industrie au Canada) である。ヨーロッパからカナダへの資本の導入を目的としたもので、資本金のうち500万フランは、表15のように、英国、フランス、スイスの各グループによって引受けられた。同時に、1万株（無額面）が引受に対する報酬として各引受比率に応じて分配された。なお、その他、モルガン・グレンフェルが関わった融資ないし資本参加した企業には、カナディアン・アイアン、カナディアン・コリアリーズ、ウェスタン・エージェンシーズ・アンド・デ

表15 ソシエテ・フィナンシエーレ社  
資本金への拠出額 (フラン)

MGC	500,000
MHC	250,000
Lazard Bros.	750,000
Bonn&Co.	500,000
英国グループ	2,000,000
Société Générale	750,000
Banque de Paris	750,000
A.Spitzer&Cie	500,000
フランス・グループ	2,000,000
G.Pictet&Cie	1,000,000
スイス・グループ	1,000,000
計	5,000,000

出所：Carosso Papers, Box 10.



ペロップメント（西カナダの開発のための金融機関）等がある。<sup>24)</sup>

以上の引受の状況をまとめると、以下のようになろう。まず、最大の引受機関はバンク・オブ・モントリオールで、ロンドン市場で発行されたカナダ証券の総額2億7,996万ポンドのうち8,478万ポンドを占め、その割合は30.3%に上った。言うまでもなく、同行がロンドン市場で引受けた証券のすべてがカナダ証券でその多くは公債であった。次いで多かったのはロイズ・バンクで、3,633万ポンドを引受け、全体の13.0%を占めた。これは、ロイズ・バンクのロンドン市場での全引受額1億941万ポンドの33.2%に相当し、カナダ証券は同商会にとって最大であった。次いでパーズ・バンクで、引受額は1,296万ポンドであったが、これは同行のロンドン市場での引受総額のわずか6.4%にとどまった。同行の最大の引受証券は日本証券であり、この期の引受総額2億182万ポンドのうち74.1%を占めていたのである。次いでバンク・オブ・スコットランドで、1,274万ポンドに上ったが、ロンドン市場での引受総額2,299万ポンドの55.4%に相当した。次いでグリーン・ミルズ・カリーで、1,155万ポンドで、ロンドン市場での引受総額6,683万ポンドの17.3%に相当した。次いで、ラザード・ブラザーズの1,103万ポンドで、同商会のロンドン市場での引き受け証券はほとんどがカナダ証券、特にカナディアン・ノーザン・レールウェイのものであった。その他、スパイヤー・ブラザーズ（826万ポンド、ロンドン市場での引受総額7,786万ポンドのうち10.6%に相当）、カナディアン・バンク・オブ・コマース（637万ポンド、すべてカナダ証券）、ブラウン・シップレー（563万ポンド、ほとんどすべてカナダ証券）、ダン・フィシャー（534万ポンド、同73.3%）、スパーリング（529万ポンド、ほとんどすべてカナダ証券、特に鉄道、電鉄証券）、ロスチャイルド（520万ポンド、同7.8%）等であった。その他、英国株式銀行では、ロンドン・ジョイント・ストック・バンク、ロンドン・シティ・アンド・ミッドランド・バンク、ナショナル・プロビシヤル・バンク、ユニオン・オブ・ロンドン・アンド・スミス

ズ・バンク等、マーチャント・バンカーでは、チャプリン・ミルン・グレンフェル、<sup>25)</sup> コーツ・サン、ヒギンソン等が主な引受機関であった。

こうして、ロンドン市場における金融機関の引受状況を総括すると、まず第一に、引受機関では、従来のマーチャント・バンカーに代わって株式銀行の台頭が著しかったと言えよう。この傾向はカナダ証券についてのみならずロンドン市場における全体的な傾向であった。表16に見られるように、ロンドン市場での引受活動におけるマーチャント・バンカーの地位は停滞傾向であるのに対して、株式銀行の地位は着実に上昇傾向を示している。第二に、スパーリング商会やダン・フィッシャー商会等カナダ証券を専門とするマーチャント・バンカーも登場するに至った。

### ③ 米国の対カナダ証券投資

米国市場でのカナダ証券の発行は、1910年以降増大し（ただし1904年を除く）、発行総額1,000万ドル以上を記録するに至った。しかし、依然ロンドン市場での発行量は圧倒的で、1913年に至っても全体の13.6%を占めるにすぎなかった（図1、表8参照）。米国証券投資は1900-13年の間、総額1億3,506万ドルに上ったが、そのの最大は鉄道投資で、全体の38.8%を占め、在カナダ米国企業であるカナダ・サザン（ミシガン・セントラルの支配下）、グランド・トランク・レールウェイ、在米カナダ企業ミネアポリス・セント・ポール・アンド・スーセント・マリー（カナディアン・パシフィック支配下）三社でほとんどを占めた。次いで、電力証券投資で、全体の21.1%を占め、中でも最大はモントリオール・ライト・ヒート・アンド・パワー、次いでオンタリオ・パワーであった。第三位は、電鉄企業証券で、16.3%を占め、中心は在カナダ英国企業のモントリオール・トラムウェイズおよびその親会社であるモントリオール・トラムウェイズ・アンド・パワー社証券であった。第四位は、アルバータ州債およびトロント等都市債で、全体の12.0%を占めた。また、在カナダ米国系企業証券の全体

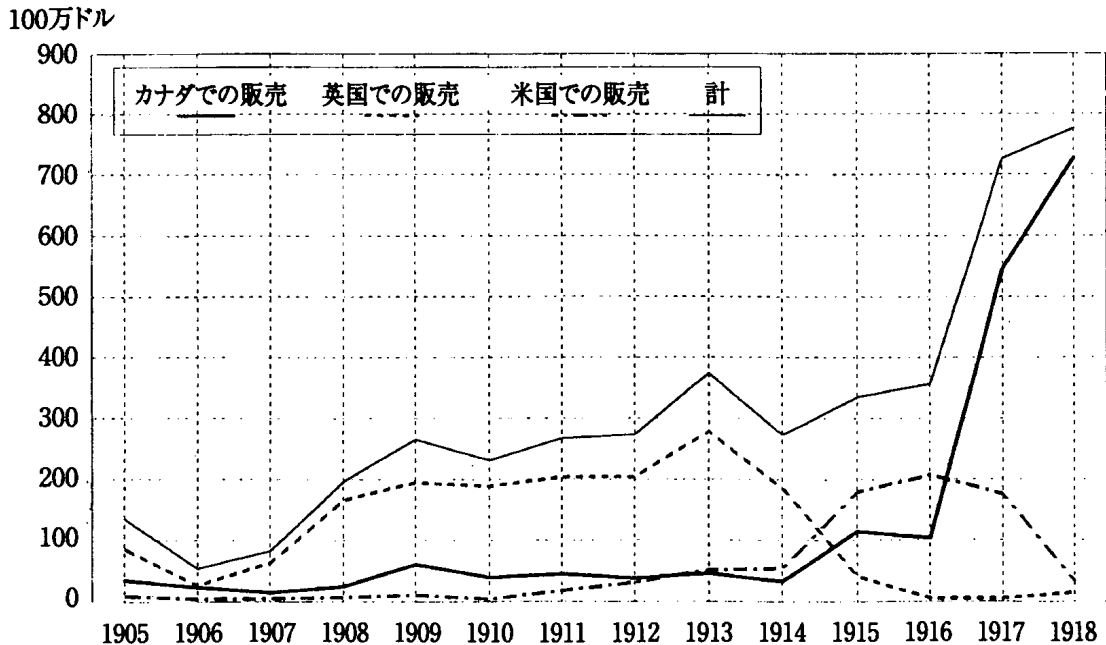
米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

表16 ロンドン市場における引受機関別証券発行 (%)

年	公的・半公的 機関	マーチャント・ バンカー	株式銀行	海外銀行・ 同支店	会社の 取引銀行	その他	合計100万 ポンド
1870-4	1.8	53.0	4.4	9.6	18.2	13.0	390.6
1875-9	14.5	36.5	0.8	24.7	13.0	10.5	149.2
1880-4	6.7	38.5	3.3	14.1	26.7	19.7	355.3
1885-9	9.9	43.7	5.3	7.5	26.1	7.5	479.2
1890-4	10.4	46.4	9.0	8.8	19.6	5.8	349.6
1895-9	8.7	25.1	11.2	20.3	25.2	9.5	359.6
1900-4	27.4	19.2	17.8	14.4	16.7	4.5	258.2
1905-9	10.3	32.7	12.2	22.4	18.7	3.7	509.9
1910-14	8.3	35.2	17.4	18.8	17.5	2.8	783.8
1870-1914	9.8	37.2	10.3	15.4	20.5	6.8	
100万ポンド	355	1,354	371	562	746	248	3,636

出所：P・L・コトレル／西村閑也訳、『イギリスの海外投資』（早稲田大学出版部、1992年）、33頁。

図1 カナダ証券の地域別販売



出所：The Annals, Vol. LXXX VIII (March, 1920), p.140.

に占める割合は24.6%であった。<sup>26)</sup>

次に、これら証券の引受状況を検討しよう。カナダ証券を最初に取り扱ったのは、ボストンに本拠を置き、ニューヨーク、フィラデルフィア、モ

ントリオールに事務所を有するE・H・ゲイ商会であったと言われる。しかし、表17に見られるように、その後多くのアメリカの金融機関が関与するに至った。もっとも、J・P・モルガン商会やクーン・ロープ商会といった大手金融機関の進出はまだ十分ではなく、いわば新興ないし中小の引受機関が中心であったと言えよう。まず、最も多く引き受けたのは、ハリス・グループである。このグループは、ボストンのN・W・ハリス商会、ニューヨークのハリス・フォーブス商会、シカゴのハリス・トラスト・アンド・セイビングス・バンクからなり、相互に協調しつつ三分して引き受ける場合が多かったと言われ、モントリオールに事務所を設置し早くから引き受け活動を展開した。主にカナダの電鉄・電力証券を引き受け、他を含めた引き受け総額は3,936万ドルに上り、全体の22.9%に相当した。引き受け活動で特徴的なのは、バンク・オブ・モントリオールとの共同引き受けの場合が見られる点である。逆に、バンク・オブ・モントリオールが主幹事の場合に、ハリス商会が共同幹事として加わる場合が見られ、相互の協調性が窺われる。なお、同グループは、米国内では電鉄、ガス、電力、電信・電話、鉄道等の証券を主に取り扱っており、特に公益証券の引き受けでは先駆的役割を担った。また、外国証券（米国内証券を除く）ではカナダ証券がほとんどを占め、それ以外では1901年のスウェーデン政府債の引き受け（25万ドル）があるのみである。

次いで多かったのはW・A・リード商会で、全体の11.4%に達した。引き受けた証券のほとんどは、カナディアン・パシフィックの子会社であるミネアポリス・セント・ポール・アンド・スーセントマリー・レールウェイの社債および設備信託証書であった。リード商会は、ニューヨークを本拠としつつもボストン、シカゴ、ロンドンに事務所を有し、米国内で鉄道証券の他公益企業証券や自動車企業証券をも引き受けた新興投資銀行であった。自動車ではパカード・モーター・カー、電鉄ではインターボロー・ラピッド・トランジット、鉄道ではボストン・アンド・メイン、シカ

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

表17 ニューヨーク市場におけるカナダ証券の発行と引受(1900-13年、ドル)

車両	19040312	Locomotive&Machine Co.*	1,000,000	4%, 1904-24	B	American Locomotive Co.
都市政府	19120831	カルガリー(アルバータ)	750,000		B	Bank of Montreal
電力	19020315	Montreal Light Heat & Power Co.*	2,500,000	4.5%, 1902-32	B	Bank of Montreal : Harris, N.W.(NYC)
電力	19030321	Montreal Light Heat & Power Co.*	4,000,000	5%, 30y	B	Bank of Montreal : Harris, N.W.(NY,Chi,Boston)
Bank of Montreal 計			7,250,000			
都市政府	19130120	バンクーバー(ブリティッシュ・コロンビア)	1,093,626	4%, 1923&28&33	B	BBC
鉄道	19120427	GTR	3,940,000	4.5%, 1912.5.1	ETC	Blair
鉄道	19121026	GTR	3,360,000	4.5%, Ser B, 1912.11.1	ETC	Blair
鉄道	19131101	GTR	2,250,000	4.5%, 1913.1.1.1	ETC	Blair
Blair 計			9,550,000			
電力	19120907	Brandon(Manitoba) Gas & Electric Co.	145,000	6%, 20y, 1909.10.1	B	Brooks, P.W.&Co.(NY,Boston,Augusta,Me)
鉄道	19060224	Duluth South Shore & Atlantic Ry***	172,000	1906.1.1, 1906-11	ETC	Butterworth, Frank S.(New Haven)
電力	19060217	Ontario Transmission Co.	225,000	5%, 1945	B	Butterworth, Frank S.&Co.(New Haven)
都市政府	19131206	セント・ボンフェイス(マニトバ)	200,000	5%, 1943	B	Coler, W.N.&Co.(NY)
鉄道	19080704	British-Canadian Asbestos Co.Ltd.	1,000,000	5%, 25y, 1908.7.1	B	Cramp Mitchell&Shober(Phil)
電力	19090807	Ontario Transmission Co.Ltd.	500,000	5%, 40y, 1905.5.1	B	Crawford,Dyer&Cannon(NY,Phil)
車両	19060203	Locomotive&Machine Co.*	500,000	4%, 20y, 1904.3.31	B	Dann&Robinson(NY,Buffalo)
電力	19041105	Ontario Power Co.	1,000,000	5%, 1903-43	B	Denison, Prior&Co.(Boston)
電力	19050415	Ontario Power Co.	1,000,000	5%, 1903.2.2, 40y	B	Denison, Prior&Co.(Boston)
電力	19060317	Ontario Power Co.	500,000	5%, 40y, 1903.2.3	B	Denison&Farnsworth(Clev,Boston)
電力	19060606	Ontario Power Co.	200,000	5%, 40y, 1903.2.2	B	Denison&Farnsworth(Boston,etc)
電力	19120127	Ontario Power Co.	100,000	5%, 1943	B	Denison, C.E.&Co.(Boston&Cleveland)
電力	19130215	Ontario Power Co.	200,000	5%, 1903	B	Denison, C.E.&Co.(Boston&Cleveland)
Denison 計			3,000,000			
海運	19070601	Midland(Ontario) Navigation Co.	100,000	5%	B	Detroit Trust Co.
電力	19120217	Montreal Tramways&Power Co.**	1,350,000	6%, 3y, 1912.1.1	N	Dominik&Dominik : Coggeshall&Hicks
製紙	19120914	Donnacona Paper Co.Ltd.(NY)	1,000,000	7%	P	Eckert, A.James(Utica) : Foster&Adams(NY,Utica)
鉄道	19071214	Duluth Rainy Lake&Winnipeg Ry Co.*	2,000,000	5%, 1906.1.1	B	Evezs&Co.(Chi) : Marshall&Halsey Bank(Milw)
電力	19100129	Ontario Power Co.(Niagara Falls)	1,700,000		B	Farnsworth, E.M.&Co.(Boston)
電力	19011221	Shawinigan Water&Power Co.	500,000	5%	B	Farson Leach&Co.(Chi&NY)
電力	19090821	Dufferin Lt&Pr Co.(Ont)	55,000	7%, 10y, 1908.11.1	B	Faulkner, W.A.&Co.(Chi,London,Montreal,Toronto,Winnipeg)
鉄道	19070907	Duluth South Shore & Atlantic Ry***	63,000	5%, 1907.6.1	ETC	FNB(Chi)
電力	19011207	Shawinigan Water & Power Co.	200,000	5%, 1900-10	B	Fuller, Oliver C.&Co.(Milw)
都市政府	19040901	オタワ(オンタリオ)	638,000	4%	D	Gay, E.H.&Co.(Boston)
都市政府	19041210	ウイニペグ(マニトバ)	750,000	4%	B	Gay, E.H.&Co.(Montreal(397,850) : Harris,N.W.(250,795)
製紙	19131206	Canadian Furnace Co.Ltd.*	400,000	6%, 1913.12.1, 1915-24	B	Guardian Savings & Trust Co.(Cleveland)
電力	19070302	Dominion Power&Transmission Co.	1,650,000	5%	B	Harris,N.W.(NY,Boston) : HT&SB(Chi) : Perry Coffin&Burr(Boston)
電力	19030627	Hamilton Cataract Power Light&Traction Co.	300,000	5%, ref, 1903-43	B	Harris, N.W.&Co.
電力	19020118	Montreal Light Heat & Power Co.	2,500,000	4.5%	B	Harris, N.W.&Co.
電力	19030425	Montreal Light Heat & Power Co.	3,414,000	5%, 1903	B	Harris, N.W.&Co. : Bank of Montreal
電力	19050128	Montreal Light Heat & Power Co.	750,000	4.5%	B	Harris, N.W.&Co. : Bank of Montreal
電力	19111125	Montreal Tramways Co.**	10,445,000	5%, ref, 30y, 1911.7.1	B	HFC : HT&SB : Harris, N.W.&Co.
電力	19121214	Montreal Tramways Co.**	890,000	5%, 30y, 1911	B	HFC : HT&SB : Harris, N.W.&Co.
電力	19130315	Montreal Tramways Co.**	2,000,000	5%, 30y, 1911	B	HFC : Harris, N.W. : HT&SB
電力	19041217	Winnipeg Electric Ry	2,000,000	5%, 30y	B	Harris, N.W. : Bank of Montreal : Perry C&B
都市政府	19130308	トロント(オンタリオ)	1,750,000		B	HFC(NY)(1,000,000) : シカゴグループ(500,000)
都市政府	19130823	トロント(オンタリオ)	4,596,500	4%, 1948	B	HFC : BBC : Perry C&B
都市政府	19131018	ブランドン(マニトバ)	324,000	5%, 1922-43	B	HT&SB
都市政府	19130813	ブランドン(マニトバ)	316,000	5%	B	HT&SB
Harris 計			30,935,500			
鉄道	19071228	Canada Southern Ry*	14,000,000	5%	B	JPMC
石油	19061117	Canadian Gas&Oil Co.(Buffalo)*	150,000	6%, 1906.7.1, 7y	B	Lamprecht Bros.&Co.(Cleveland & NY)
都市政府	19130830	カルガリー-S.D.(アルバータ)	750,000	5%, 1914-53	B	Langley,W.C.&Co.(NY)
ガラス	19130712	Dominion Glass Co.Ltd.(Montreal)	1,000,000	6%, 20y, 1913.6.29	B	LHC
鉄道	19130118	Canada Southern Ry*	2,500,000	5%, 50y	B	LTC : HFC(NY)
鉄道	19110617	Algoma Central&Hudson Bay Ry*	500,000	6%, 1911.5.15, Ser A	ETC	Maitland Coppell&Co.(NY)
鉄道	19110617	Algoma Central&Hudson Bay Ry*	500,000	6%, 1911.8.15, Ser B	ETC	Maitland Coppell&Co.(NY)
木材	19120907	Land Log&Lumber Co.Ltd.*	1,000,000	5%, 1912.6.1	B	Merchants' Loan&Trust Co.(Chi)
農業	19090724	Thunder Bay Elevator Co.Ltd.(Winnipeg)	400,000	5.5%, 1910-25	B	Minnesota L&T Co.(Minneapolis)
農業	19061020	Empire Elevator Co.(Manitoba)	375,000	5%, serial, 1907.1, 1907-19	B	Minnesota L&T Co.(Minneapolis)
鉄鋼	19010713	Cramp Steel Co.Ltd.	1,000,000	7%	P	North American Trust Co. : Ebot National Bank : ETC(Chi) : Real Estate T
木材	19110812	Canadian Puget Sound Lumber Co.Ltd.*	1,200,000	6%, 1911&A, 1912-21, ref	B	O'Connor&Kahler(NY,Chi) : Cadwell,E.R.&Co.(Detroit,NY) : Langley,W.C.Co.(NY,Buffalo)
木材	19111209	Canadian Puget Sound Lumber Co.Ltd.*	2,250,000	6%, 1911.6.8	B	O'Connor&Kahler(NY,Chi)
電力	19110304	Minnesota & Ontario Power Co.*	1,000,000	6%, 1908.10.1	B	Peabody Houghteling&Co.(Chi)
造船	19121228	Western Dry Dock&Shipbuilding Co.Ltd.(Port Arthur,Ont)	750,000	6%, 1913.1.2	B	Peabody Houghteling&Co.(Chi)
電力	19081114	Minnesota & Ontario Power Co.*	3,000,000	6%, 1908.10.1	B	Peabody Houghteling&Co.(Chi)
電力	19120413	Montreal Tramways&Power Co.**	5,000,000	6%, 3y, 1912.4.1	N	Potter,C&P(NY)
鉄道	19060317	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	2,860,000	4%, 1938	B	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
鉄道	19090731	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	1,000,000	4%, 1938	B	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
鉄道	19110325	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	1,190,000	4.5%, 1911.3.1, 1911-21	ETC	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
鉄道	19111125	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	6,000,000	4%, 30y, 1911.11.1	B	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
鉄道	19120203	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	1,520,000	4%, 50y, 1888.5.1	B	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
鉄道	19120921	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	1,020,000	4%, Ser D, 1912&I, 1912-22	ETC	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
鉄道	19131206	Minneapolis St.Paul&Sault Ste Marie Ry***	1,200,000	5%, 1913.11.1	ETC	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
都市政府	19130920	ビクトリア(ブリティッシュ・コロンビア)	672,000	4.5%, 1923	B	Read, W.A.(NY, Boston, Chi, London)
Read 計			15,462,000			
電力	19110610	Ontario Power Co.	2,300,000	6%, 15y, 1906.7.1	D	Salomon,W.&Co.(NY) : Dann,J.C.&Co.(Buffalo)
都市政府	19130612	エドモントンS.D.(アルバータ)	1,250,000	5%	B	Sidney,Spitzer&Co.(Toledo)
ゴム	19120817	Goodyear Tire&Rubber Co.Ltd. of Canada*	1,600,000	7%	P	Spencer Trask : Salomon,W.&Co.
州政府	19131108	アルバータ州	3,600,000	4.5%, 1923	B	Spencer Trask : HFC : ETC
化学	19120217	Sherwin-Williams Co. of Canada.Ltd.*	1,200,000	6%, ref, 30y, 1911.7.1	B	Spencer Trask&Co.(NY&c)
都市政府	19120810	サスカトーン(サスカチュワン)	500,000	5%, 1942	B	Stone&Webster Engineering Corp.(NY)
鉄道	19101112	British Columbia Ry&Development Co.*	3,500,000		S	Title Guarantee&Trust Co.(NY)
鉄鋼	19081219	Lake Superior Iron&Chemical Co.*	1,100,000	6%, 1909.1.2	N	UTC(Detroit)
電力	19101231	Ontario Power Co.(Niagara Falls)	1,000,000	5%, 1943.2.1	B	Welsh, Francis Ralston(Phil)
総計			135,064,126			

注：\* = 在カナダ米国系企業、\*\* = 在カナダ英国系企業、\*\*\* = 在外カナダ企業を示す。  
出所：Issues およびCFC各箇所から作成。

ゴ・レイク・ショア・アンド・イースタン、ワバッシュ、ホイーリング・アンド・レイク・エリー、ウェスタン・パシフィック等が主なものであった。また、外国証券ではカナダがほとんどで、カナダ以外では1906年のマニラ市債（フィリピン）（200万ドル）のみであった。

第三番目は、J・P・モルガン商会であった。公募証券発行では、表17の示す通り、在カナダ米国系企業カナダ・サザン・レールウェイ（ミシガン・セントラルの子会社）の1,400万ドルの社債のみであったが、その他にも私募を通してカナダ証券に引き受けを行った。以下、表18を参考としながら、それぞれの引き受けについて詳しく見ていこう。

#### (1) カナディアン・ノーザン社社債（4%、整理社債、1930年）

1904年10月、J・P・モルガン商会は、マッケンジー・マン商会から同社債（マニトバ州政府保証）500万ドル（102万7,400ポンド）を97.5で購入し、表18に示される通り、J・S・モルガン商会を初めとする数名のメンバーに割り当てた。結局、同商会は6万2,073ドルの利益を得た。<sup>27)</sup>

#### (2) ソブリン・バンク・オブ・カナダ株式

1901年にH・ホルトがJ・P・モルガン商会の援助を得て設立したものであるが、その後ドイツのドレスナー・バンクが同商会に取って代わった。1906年3月末、同行は資本金を400万ドルに引き上げるべく237万5,000ドルの増資を行い、そのうち81万5,000ドルは株主に、70万ドルずつをそれぞれJ・P・モルガン商会およびドレスナー・バンクへ、16万2,500ドルをダン（モントリオールに在住し、この業務を持ち込む）にそれぞれ割り当てた。J・P・モルガン商会はこの株式7,000株を1株130ドルで取得した。しかし、同行は1908年、米国での「1907年恐慌」の影響を受けて倒産した。結局、同商会は、倒産後の善後策<sup>28)</sup>を含めて、1919年には最終的に約170万ドルの損失を被ることとなった。

#### (3) トレド・カナダ・サザン・アンド・デトロイト・レールウェイ社社債（4%、50年）

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

表18 J・P・モルガン商会によるカナダ証券引受

販売年月日	額	価格	販売先
カナディアン・ノーザン社社債(4%、1930、ポンド)			
19041015	1,027,400	97.5	JPMC
19041230	100,000	100	JSMC
19041230	300,000	100	W.S.Fanshawe (NY Life)
19041230	200,000	100	W.S.Fanshawe
19050100	100,000	102.5	FNB (Chicago)
19050100	50,000	102.5	Henry Phipps
19050100	50,000	102.5	J.D.Rockefeller
19050103	100	102.5	公募
19050714	227,300	100	Harvey Fisk&Sons
ソプリン・バンク・オブ・カナダ			
19060331	7,000株	130	JPMC
トレド・カナダ・サザン・アンド・デトロイト・レールウェイ社社債(4%、50年、1906、ドル)			
19060307	1,600,000		JPMC
19060507	300,000		Phaelyne&Co.
19060517	1,300,000		Harvey Fisk&Sons
カナダ・サザン・レールウェイ償還延期社債(5%、5年、1908、ドル)			
19071122	14,000,000		JPMC
カナダ・サザン・レールウェイ社整理社債(5%、50年、1912、ドル)			
19121129	22,500,000		JPMC (50%):FNB (25%):NCB (25%)
19121129	22,500,000	104.5	LTC
モントリオール・トラムウェイズ・アンド・パワー社ノート(6%、3年、1912、ドル)			
19120409	5,000,000	95	Potter Choate&Prentice:NCB
19120409	416,000	95	JPMC
カナディアン・マイニング・アンド・エクスプロージョン社株式(ドル)			
19120600	32株	5,000	JPMC (20株):MGC (8株):MHC (4株)
カナディアン・ノーザン・モントリオール・ランド社への貸付(5%、3年、ポンド)			
19110619	50,000		JPMC
19130711	20,000		JPMC
カナディアン・ノーザン・モントリオール・トンネル・アンド・ターミナル社への貸付(5%、3年、ポンド)			
19110619	100,000		JPMC

出所：Syndicate Book, Vol.3, p.201, Vol.4, p.p.78, 94, Vol.5, p.5, Vol.6, p.145, Vol.7, p.p.49, 71, 94.

1906年3月、在カナダ米国企業カナダ・サザン・レールウェイ(ミシガン・セントラルの支配下)の子会社トレド・カナダ・サザン・アンド・デトロイト・レールウェイの社債160万ドル(4%、50年)をカナダ・サザン

から購入した。同年5月、そのうち30万ドルはフィーレン商会に、130万ドルはハーベイ・フィスク・アンド・サンズにそれぞれ転売した。<sup>29)</sup>

(4) カナダ・サザン・レールウェイ償還延期社債（6%、5年）

1907年11月、1878年発行の社債1,400万ドル（5%、30年）の満期に当たって、6%、5年の償還延期社債の発行を引き受けた。延期に同意の得られなかったのは144万8,000ドルで、そのうち141万1,000ドル分はラザード・フレレに支払われた。<sup>30)</sup>

(5) モントリオール・トラムウェイズ・アンド・パワー社ノート（6%、3年）

1912年4月、500万ドルのノートが、ポッター・チョウト・アンド・プレンティス、ナショナル・シティ・バンク等によって引き受けられたが、ナショナル・シティ・バンクからその引き受け分（全体の3分の1）の4分の1に当たる41万6,000ドルの割り当てを受けた。同ノートはオリジナル・タームで95で引き受けられ、98で次の引き受けシンジケートに転売された。<sup>31)</sup>

(6) カナダ・サザン・レールウェイ社整理社債（5%、50年）

1912年11月、同社は、財務代理人であるJ・P・モルガン商会を通して、2,250万ドルの整理社債（5%、50年）をラーデンバーグ・タールマン商会に104.5で売却した。J・P・モルガン商会は、1.5%のコミッション、すなわち33万7,500ドルを取得し、その4分の1ずつをファースト・ナショナル・バンクおよびナショナル・シティ・バンクに支払った。次いで、同年12月、ラーデンバーグ・タールマン商会は、同社債を第一抵当および第二抵当社債保有者に105.75でオファーし、それぞれ625万5,000ドル、277万8,000ドルが買い取られ、残余1,346万7,000ドルは自ら買い取った。<sup>32)</sup>

なお、カナディアン・ノーザン・モントリオール・ランドおよびトンネル・アンド・ターミナル社への貸付およびカナディアン・マイニング・アンド・エクスプロレーション社株式についてはすでに述べた。

第四番目はブレア商会である。グランド・トランク・レールウェイの設備信託証書3件を引き受けている。ブレア商会は、米国内証券では鉄道証



券が中心で、カロライナ・クリンチフィールド・アンド・オハイオ、セントラル・オブ・ジョージア、チェサピーク・アンド・オハイオ、デンバー・アンド・リオグランデ、カンザス・シティ・ピッツバーグ・アンド・ガルフ、シーボード・エア・ライン、セント・ルイス・アンド・サンフランシスコ、テキサス・アンド・パシフィック、ワバッシュ、ウェスタン・メアリーランド、ウェスタン・パシフィック、鉄道以外では、U・S・ラバー、ジョンズ・アンド・ラフリン、リパブリック・アイアン・アンド・スチール、アメリカン・シガー、バージニア・カロライナ・ケミカル、フィラデルフィア・カンパニー、トレド・レールウェイ・アンド・ライト、アメリカン・リンシード・オイル、コロラド・アンド・フュエル、テキサス・カンパニー等製造業証券も引き受けている。鉄道証券では、設備信託証券の引き受けも極めて多い。ロンドン市場やパリ市場での引き受けは、フィラデルフィア・カンパニーとシーボード・エアラインの2社のみで、いずれもラーデンバーグ・タールマン商会との共同引受であった。

第五番目は、バンク・オブ・モントリオールで、その多くはN・W・ハリス商会とともに、ニューヨーク市場およびカナダ市場双方で行った。

以上の他、デニソン・グループ、スペンサー・トラスク、ピーボディ・フューテリング、リー・ヒギンソン等が目立つ。

なお、ロンドン以外のヨーロッパ市場でのカナダ証券発行は表19の通りで、鉄道および電鉄証券が中心である。フランス系カナダ投資銀行のR・フォルジェの活躍が窺われ、また、カナディアン・ノース・ウェスタンの場合、ブリュッセル、アムステルダム、ジュネーブでバンク・ド・パリが、また、ブリュッセルではバンク・ドウトレメ、アントワープではバンク・ド・コメルスがそれぞれ売り出した。<sup>33)</sup>

なお、米国五大生保によるカナダ証券保有の状況を見ておこう。表20に示されるように、五大生保は総額約15億ドルの証券を保有しているが、そのうち12.0%が外国証券で、その外国証券のうち25.8%がカナダ証券であ

表19 ヨーロッパ市場でのカナダ証券発行（ドル）

パリ市場						
19101210	Algoma Central & Hudson Bay Ry *	3,000,000	5%	B	Banque Franco-Américaine:P.Saint-Leger et Cie	
19110805	Central Ry of Canada	2,000,000	5%	B	Banque Alsacienne de Paris:Rodolphe Forget	
19120511	Mexican Midland Lt&Pr Co.,Ltd. **	5,000,000	5%, 50y	B	n.a.	
19110225	Quebec Ry,Lt,Ht&Pr Co.	2,600,000	5%	B	Aynard&Co.(Malesherbes): Rodolphe Forget(Rue de Provence)	
19111223	Quebec Ry,Lt,Ht&Pr Co.	5,000,000	30y, 1912, 5%	B	Banque Internationale du Canada:Banques J.-B.Aynard:Forget,R.	
ジュネーブ・ブリュッセル・アントワープ市場						
19111223	Canadian North Western Ry	4,000,000	4%, 1911. 5. 1	B	Banque de Paris et des Pays-Bas in Brussels, Amsterdam,Geneva Banque d'Outremer(in Brussels) Banque de Commerce(in Antwerp)	

注：\* =在カナダ米国企業、\*\* =在外カナダ企業を示す。

出所：Issues および CFC 各箇所から作成。

表20 米国五大生保のカナダ証券保有（1914年、ドル）

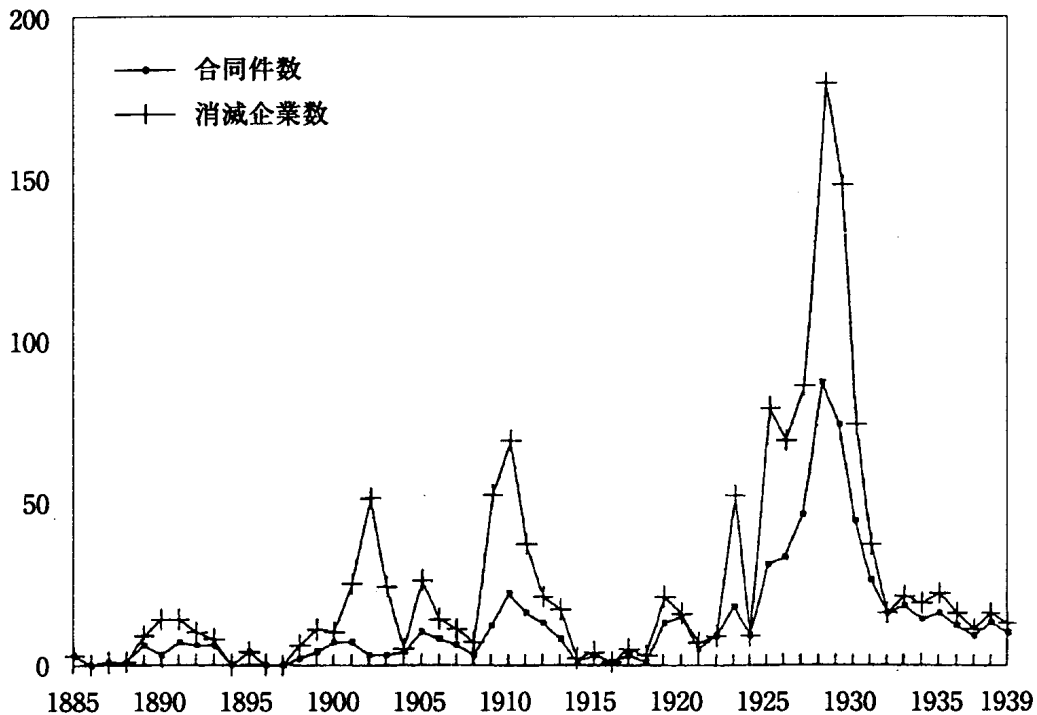
	エクイタブル	ミューチュアル	ニューヨーク	メトロポリタン	ブルーデンシャル	合計
州債・都市債	6,206,597	2,540,993	6,859,086	10,994,763	2,802,062	29,403,501
企業債	1,005,000	2,175,194	3,619,518	5,191,887	5,966,000	17,957,599
計	7,211,597	4,716,187	10,478,604	16,186,650	8,768,062	47,361,100
外国証券保有	29,796,400	20,940,500	107,981,900	16,318,650	8,768,062	183,805,512
証券保有総額	291,013,466	358,824,992	478,758,107	219,768,665	187,895,364	1,536,260,594

注：ドル。額面総額を示す。

出所：New York Life Insurance Report (1914).

った。外国証券保有の最も多いのはニューヨークで、群を抜いており、また、保有証券に占める外国証券の比率も22.6%と最も高い。カナダ証券保有の最も多いのはメトロポリタン、ニューヨーク、ブルーデンシャル、エクイタブル、ミューチュアルの順であるが、特にメトロポリタンおよびブルーデンシャルはいずれも外国証券のほとんどがカナダ証券で、これら新興の生保がカナダ証券保有に注力していたことが窺われる。また、カナダ公債とカナダ企業債では、ブルーデンシャルを除いていずれも前者が後者を上回っている。なお、具体的なカナダ証券保有状況については表5も参照されたい。

図2 カナダ製造業における企業合同運動



出所：Gregory P. Marchildon, *Profits and Politics Beaverbrook and the Gilded Age of Canadian Finance* (1996), p.256.

#### ④ カナダ証券市場と企業合同運動の展開

19世紀後半からの「第二次産業革命」を通じて、鉄道業の発展を契機とした重工業の発展が見られ、独占形成の機運が生じた。今世紀に入ると、企業合同が見られるに至り、特に米国の第一次企業合同運動に10年遅い1909-13年の間、カナダにおける「第一次企業合同運動」が展開された。<sup>34)</sup> 図2に見られるように、企業合同件数および企業消滅数ともに1909-13年は急増し、1920年代後半には及ばないものの、大きなピークを形成している。この運動の契機となったのは一つには1909年の関税引き上げであり、これによって国内市場が確保されることになり、独占形成による独占収益の取得をある程度保証することになった。<sup>35)</sup>

もう一つは、カナダ証券市場の形成、とりわけカナダ工業証券市場の拡

表21 企業合同による証券発行額 (100万ドル)

年	授権資本額	発行資本額	発行資本総額
1899	8.8	7.8	7.8
1900	16.2	12.8	15.3
1901	4.7	4.0	4.0
1902	4.1	2.8	2.8
1903	2.5	2.5	2.5
1904	-	-	-
1905	10.2	7.1	10.1
1906	19.8	17.3	21.0
1907	10.0	10.0	17.5
1908	38.0	36.8	39.3
1909	98.5	81.8	103.3
1910	131.9	108.6	131.7
1911	73.6	56.0	71.0
1912	52.5	36.4	48.2
1913	61.5	51.1	76.6
1914	4.0	3.6	4.6
1915	4.0	3.6	3.6
1916	1.3	1.3	1.3
1917	22.6	20.3	26.9

注：授権資本額および発行資本額は株式のみ、発行資本総額は社債を含む。  
 出所：G.P.Marchildon, *Promotion, Finance and Mergers in Canadian Manufacturing Industry, 1885-1918* (Ph.D.dissertation, University of London, 1990, p.194), p.194.

大およびロンドン市場を中心とする外国市場でのカナダ証券の市場性の上昇であった。表21の示す通り、企業合同に伴って多額の株式および社債が発行されたが、これら証券はカナダ市場のみならずロンドン市場およびニューヨーク市場でも大量に販売されたのであった。同時に、株価もこの期急激な上昇を示し、証券市場は著しい活況を呈した。こうして産業内部においても、証券市場においても企業合同の条件が整うこととなった。

この期に形成された合同企業の資本金の合計を産業別に見ると、最大は鉄鋼業で全体の19.5%を占め、次いで食品11.3%、鋳業9.1%、海運・水運8.6%、製紙7.5%、木材7.0%等であった。エプの分類による産業で見ると、第一次産業（農業、林業、鋳業、鉄鋼業、化学、ガラス、ゴムなどを含む）

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

が55.6% (鋳業12.8%、鉄鋼業8.5%)、インフラ関連産業 (輸送、通信、金融など) 15.1%、消費財産業 (食品など) 19.8%、生産財産業 (建設、電機、機械など) 9.4%であった。この特徴は、米国の第一次企業合同期 (1898-1902年) の場合 (それぞれ49.7%、17.4%、22.2%、10.6%) と極めてよく似ていた。<sup>36)</sup>

以下、既述の企業を除いて、いくつかの主要企業合同を取り上げ、概観してみよう。

##### ・アメリカン・セールス・ブック

1911年6月、カーター・クラム (トロント、ナイアガラ・フォールズ (NY))、アメリカン・セールス・ブック (エルミラ (NY))、イースタン・セールス・ブック (グレンデール (NY)) の三社が合併して設立されたもので、資本金は普通株、優先株それぞれ307万ドル、計615万ドルであった。1912年には50万ドルの社債 (6%、15年) を発行し、A・E・エイムズ商会 (トロント) によって引き受けられた。<sup>37)</sup>

なお、カーター・クラム社は1899年9月、50万ドルの優先株を発行し、A・E・エイムズ商会 (トロント、クリーブランド) が売り出した。<sup>38)</sup>

##### ・エイムズ・ホルデン・マックレディ

1911年3月、エイムズ・ホルデン社とジェイムズ・マックレディ社を統合して設立された製靴メーカーである。統合には、D・L・マックギボンおよびJ・W・マッコネル (モントリオール・ロンドン・セキュリティーズ取締役) が積極的活動を展開した。資本金は、普通株350万ドル、優先株250万ドル、計600万ドル。優先株250万ドルは40%のボーナス株 (普通株) 付きで引き受けられ、また、同年8月には、モントリオール・ロンドン・セキュリティーズ社の依頼を受けてパーズ・バンクがロンドン市場で20万5,500ポンドの社債 (6%、30年) を募集した。<sup>39)</sup>

### ・カナダ・セメント

1909年8月、9社を統合して資本金2,400万ドル（普通株1,350万ドル、優先株1,050万ドル）で設立され、優先株のうち500万ドル（25%の普通株付き）はロイヤル・セキュリティーズが募集機関となり、また、117万5,000ドルがロンドン市場でチャプリン・ミルン・グレンフェル（カナディアン・エージェンシーが依頼）によって募集が行われた。更に、1910年には被合同企業への支払いおよび運転資金の調達を目的として500万ドルの社債（6%、20年）を発行し、そのうち約100万ドルがロンドン市場でロイヤル・セキュリティーズによって売り出された。1913年8月には、175万ドルの社債（6%、20年）を追加発行し、発行残高を800万ドルとした。

取締役には、サンフォード・フレミング（カナディアン・パシフィック）、J・R・ブース（グラント・トランク・パシフィック）、J・S・アービン、W・C・エドワーズ（カナディアン・バンク・オブ・コマーズ）、W・D・マチューズ（ドミニオン・バンク）、G・A・コックス（カナディアン・バンク・オブ・コマーズ）、R・W・ケリー、W・R・ウォレン（シャウイニガン・ウォーター・アンド・パワー）、W・H・E・ブレイベンダー、E・M・ヤング、J・M・キルボーン、G・E・ドラモンド（モルソンズ・バンク）、ロバート・マツカイ（バンク・オブ・モントリオール）、W・M・エイトキン（モントリオール・トラスト）、C・H・カーン（ウェスタン・カナダ・パワー）<sup>40)</sup>が就任した。

### ・カナディアン・カー・アンド・ファウンドリー

1909年10月、ローズ・カー、ドミニオン・カー・アンド・ファウンドリー、カナダ・カーの3社を統合して、授權資本金1,250万ドル（普通株500万ドル、優先株750万ドル）で設立された。このうち普通株は350万ドル、優先株は500万ドルが発行され、優先株のうち315万ドルがロンドン市場でパーズ・バンク（ウェスタン・カナダ・トラストの依頼）によって募集された。315万ドルのうち265万ドルは表22の通り、英国の機関および個

表22 カナディアン・カー・アンド・ファウンドリーの優先株  
引き受け(1909年11月、ドル)

Western Canada Trust	1,029,400
Fielding Son&MacLeod	629,000
Sperling&Co.	247,700
A.V.Gehlcken(Western Trust)	120,700
T.E.Johns	118,000
Western Canada Trust(L.H.Benn)	86,600
W.MacLeod(Fielding Son&MacLeod)	80,100
Canadian Agency	58,000
E.F.Kelly	40,000
E.G.Redpath(Carr Sons&Tod)	28,900
F.G.Scott(Carr Sons&Tod)	27,000
Lazard Bros.&Co.	27,000
Tomkinson Brunton&Co.	26,200
Holland&Balfour	23,000
Speyer Bros.	22,000
Baker Mason&Co.	18,700
Carl Meyer	15,000
Kleinwort Sons&Co.	15,000
A.E.Bowen	13,500
A.G.Tontes	13,000
L.Gerald	11,200
計	2,650,000

出所：G.P.Marchildon, *Promotion, Finance and Mergers in Canadian Manufacturing Industry, 1885-1918* (Ph.D. dissertation, University of London, 1990), p.257.

人によって引き受けられた。1910年12月には、モントリオール・スチール・ワークス、オンタリオ・アイアン・アンド・スチールの二社を統合して、子会社カナディアン・スチール・ファウンドリーズを授權資本金500万ドルで設立した。

その後設備投資等を目的として、主にロンドン市場で資金調達を行ったが、ロイヤル・セキュリティーズおよび米国のリー・ヒギンソンによって引き受けが行われた<sup>41)</sup>。

取締役には、ナタニエル・カリー (バンク・オブ・ノバ・スコシア) (社

長)、W・W・バトラー、N・A・リーダー、J・レッドモンド (ロイヤル・バンク・オブ・カナダ)、T・J・ドラモンド (ロイヤル・バンク・オブ・カナダ)、G・E・ドラモンド (モルソンズ・バンク)、W・M・エイトキン (ロイヤル・セキュリティーズ)、I・H・ベン (ウェスタン・カナダ・トラスト) 等が就任した。

なお、ウェスタン・カナダ・トラストは1906年に英国で設立された信託会社で、取締役には、V・H・スミス (モルガン・グレンフェル)、A・S・ベン、I・H・ベン、A・E・ボーエン、I・W・キルマン、W・プライスが就任している。<sup>42)</sup>

#### ・ブリティッシュ・カナディアン・ランバー

1911年1月、ドミニオン・パシフィック・ランバー、ブリティッシュ・カナディアン・ランバー等4社を統合して授權資本金2,000万ドル (普通株、優先株が半々) で設立された。ブリティッシュ・コロンビア州に森林地および製材工場を有する。普通株1,000万ドル、優先株500万ドルが発行され、優先株400万ドルはロンドン市場でパーズ・バンクによって売り出された。

同社の森林資源は90億フィートに上り、その90%は南のビクトリア・バンクーバーから北のプリンス・ルパートまでのブリティッシュ・コロンビア州太平洋岸に位置している。また、マニトバ州ウィニペグにあるカナディアン・ランバー・ヤードをも支配下に置いている。

同社社長は、投資銀行のジョンストン・マコーネル・アンド・アリソンのG・F・ジョンストンが務め、副社長は、カナディアン・パシフィックおよびバンク・オブ・モントリオールの取締役であるR・マッケイが就任している。また、同行のG・B・アリソンも取締役<sup>43)</sup>に就任しており、同行の影響力が窺える。1913年末の資産額は2,068万ドル。



・カナディアン・コール・アンド・コーク

資本金は、優先株400万ドル、普通株1,100万ドル、計1,500万ドルで、1910年12月に設立された(既述)。

・カナディアン・コットン

1892年にカナディアン・カラード・コットン・ミルズとして設立され、1910年社名をカナディアン・コットンに変更し、同時にギブソン・コットン・ミルズおよびマウント・ロイヤル・スピニングを買収した。資本金を普通株271万5,000ドル、優先株357万5,000ドル、計629万ドルとし、また、この買収費用調達のために翌1911年4月、180万ドルの社債(5%、30年)を発行しロンドンおよびカナダでそれぞれカナディアン・エージェンシー、ロイヤル・セキュリティーズによって売り出された。更に、カラード社の社債借り換えを目的として、200万ドルの社債を発行し、その一部40万ドルがC・メレディス商会によって売り出された。同社取締役9名のうち、社長のD・モリスをはじめ3名のバンク・オブ・モンリオールの取締役が就任しており、同行との深い関係が窺える。<sup>44)</sup>

・ドミニオン・グラス

1913年5月、3社を統合して設立されたガラス製品メーカーである(優先株260万ドル、普通株425万ドル)。同年7月、優先株260万ドルを発行し、そのうち144万ドルをロンドン市場で、残り116万ドルをカナダで発行した(ロンドンではC・メレディス商会が募集した)。また、同時に、設備投資等を目的として200万ドルの社債(6%、20年)を発行し、そのうち100万ドルはリー・ヒギンソン商会が米国で売り出した。なお、同社取締役9名のうち1名はバンク・オブ・モンリオール(C・B・ゴードン)、1名はサン・ライフ(T・B・マコーレー)、2名はバンク・オブ・コマース(A・キングマン、W・マックマスター)の取締役が兼任している。<sup>45)</sup>

#### ・ドミニオン・テクスタイル

1905年1月、ドミニオン・コットン社等4社を統合して資本金682万ドル（普通株500万ドル、優先株182万ドル）で設立された。設立に当たっては、4社の普通株と新設会社の社債（300万ドル、20年、6%）および優先株とが交換された。1910年3月末時点で、銀行借入金は約300万ドルに達し、内訳はバンク・オブ・モントリオール：182万ドル、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ：55万ドル等であった。なお、1913年時点での取締役のうち4名がバンク・オブ・モントリオール取締役を兼任し、またロイヤル・バンク・オブ・カナダの頭取H・S・ホルトも同社取締役に努めた。<sup>46)</sup>

#### ・オジルビー・フラワー・ミルズ

19世紀初頭からオジルビー兄弟によって製粉事業が進められ、モントリオールとウィニペグに製粉工場を設立し、同時に農民から小麦の直接買い付けのためのエレベーター網を整備し19世紀後半にはW・W・オジルビー・ミリング社として最大企業へと成長した。1902年には、C・R・ホスマーおよびF・W・トムプソンを中心とするグループによって買収され、社名もオジルビー・フラワー・ミル社へと変更された（資本金は、普通株125万ドル、優先株200万ドル、計350万ドル）。同年6月には、バンク・オブ・モントリオールが100万ドルの社債（6%）および160万ドルの優先株（7%）を売り出した。

1908年には、フォート・ウィリアムズへの工場建設のため、125万ドルの普通株の発行および75万ドルの社債発行を行い、普通株はロンドン市場でチャプリン・ミルン・グレンフェル商会によって（100万ドルは優先株主への割り当て）、社債はバンク・オブ・モントリオールによって応募受付が行われた。更に、1913年にはメデイシン・ハットに工場を建設し、そのため60万ドルの社債を発行し、ハンソン・ブラザーズによって売り出された。こうして1914年8月末時点で、その資産額は931万ドルに達した。

1913年での金融機関との取締役兼任関係を見ると、バンク・オブ・モントリオールと2名、ロイヤル・バンク・オブ・カナダと1名で、バンク・オブ・モントリオールとの関係が深く、融資および預金関係をも有する。特にホスマー社長は、バンク・オブ・モントリオールおよびカナディアン・<sup>47)</sup>パシフィック鉄道の取締役を努める。

#### ・レイク・オブ・ザ・ウッズ・ミリング

オジルビー社の場合と同様、カナディアン・パシフィック鉄道の展開とともに業務の拡大を図り、1887年に同鉄道関係者のR・ミーンおよびR・マックイ等によって設立された。1903年に株式会社化され、普通株200万ドル、優先株150万ドル、計350万ドルの資本金を有することになった。また、100万ドルの社債を発行した。主力工場はオンタリオ州北部のキーウオティンおよびポーティジ・プレアリに立地した。

取締役会構成を見ると、バンク・オブ・モントリオールおよびカナディアン・パシフィックの取締役のR・マックイが加わっている。1914年8月<sup>48)</sup>末の資産額は576万ドルであった。

#### ・ウェスタン・カナダ・フラワー・ミルズ

1905年にレイク・ヒューロン&マニトバ(ゴウデリッチ)およびA・ケリー・ミリング(ブランドン)が合併して資本金150万ドルで設立された。ゴウデリッチ、ブランドンの他、ウィニペグに日産4,000バレルの工場を建設するとともに、カナディアン・ナショナル鉄道に沿ってエレベーター網を完備した。このため1908年には22万5,000ポンドの社債(6%、20年)をカナダおよびロンドンで発行し、ドミニオン・セキュリティーズ(トロント)によって売り出された。ロンドン市場ではドミニオン・セキュリティーズの承認の下にバンク・オブ・スコットランドおよびカナディアン・バンク・オブ・コマースによって募集が行われた(インベストメント・ト

ラストもカナダでの売り出しに参加)。更に、1911年には、75万ドルの社債（6%、20年）を発行し、やはりドミニオン・セキュリティーズによって、モンリオール、トロント、ロンドン市場で売り出された。こうして1914年8月末には資産額は567万ドルに達した。

同社の取締役会構成を見ると、カナディアン・ノーザン鉄道（Z・A・ラッシュ）およびカナディアン・バンク・オブ・コマース（D・B・ハンナ）との取締役兼任関係を有する。<sup>49)</sup>

#### ・メイプル・リーフ・ミリング

1904年設立のメイプル・リーフ・フラワー・ミルズとヘッドレー・ショー・ミリングが合併して1910年に設立された（資本金は普通株250万ドル、優先株250万ドル、計500万ドル）。ケノラ、ブランドンに製粉工場を有する他、ポート・コルボーンに日産4,000バレルの工場を建設した。主要設立者のC・マロックは1911年にカナダ・ブレッド社（製パン会社）を設立し、いわゆる「前方統合」を行った。1914年8月末の資産額は873万ドルであった。<sup>50)</sup>

#### ・カナディアン・シリアル・アンド・フラワー・ミリング

1910年J・D・フラベル、G・E・ゴールドイー等が中心となって8社を統合して資本金250万ドル（普通株125万ドル、優先株125万ドル）のカナディアン・シリアル・アンド・ミリングが設立された。このうち125万ドルの優先株は、インベストメント・トラスト（モンリオール）によって売り出され、社債75万ドルも発行された。しかし、その後の業績は不振で、1911年には次に述べる米国系企業インターナショナル・ミリング（ミネソタ）とともに新設のインターナショナル・ミリング・カンパニー・オブ・カナダの支配下に入った。インターナショナル（カナダ）の資本金は327万ドルで、インターナショナル・トラストによって52万5,000ドルの社債

が売り出された。

しかし、その後も業績不振が続いたため、翌12年には改組が行われ、カナディアン・シリアル・アンド・フラワー・ミルズに改名された。フラベル、ゴールドイーは退陣し、新たな経営陣によって再建が図られたものの、1914年には倒産した。

なお、インターナショナル・ミリング・カンパニー（ミネソタ）は、1910年にミネソタ州でF・A・ビーン等によって、ミネソタ州やサスカチュワン州の諸企業を統合して設立されたものである（資本金は73万ドル）。1911年には既述の通りインターナショナル・ミリング・カンパニー・オブ・カナダの支配下に置かれた。同年4月には、サスカチュワン州ムース・ジョーの工場拡大のために60万ドルの社債（6%、20年）を、翌年9月カルガリー工場の取得のために21万9,000ドルの社債を発行し、いずれもA・E・エイムズ商会（トロント）によって売り出された。これら社債の売り出しには、W・A・マッケンジー商会やネスビット・トムソン商会も加わった。しかし、12年にはインターナショナル・オブ・カナダの保有する同社株を買い戻し、再び自立することになった。14年8月末の資産額は355万<sup>51)</sup>ドル。

#### ・カナダ・スチームシップ・ライNZ

1913年6月に、カナダ・インターレイク・ライNZ、ノーザン・ナビゲーション、ナイアガラ・ナビゲーション、リシュリユー・アンド・オンタリオ・ナビゲーション等を統合してカナダ・トランスポートーションとして設立され、その後現社名に変更された。授權資本金は2,500万ドル（普通株と優先株が半々）で、特にリシュリユー社の買収には同社優先株1,200万ドル、普通株400万ドルが用いられた。また、合併金融のために611万ドルの社債株（5%）を発行し、そのうち500万ドルは、英国のビッカーズ・アンド・サン、ファーネス・ウィシー、ブリティッシュ・マリタイム・トラ

スト、スクリムジャー・アンド・サン、ロイヤル・エクスチェンジ、プルーデンシャル・アシュアランス、ロンドン・サウス・ウェスタン・バンク、ワイズ・スペク、ブラウン・シップレー等が購入し、残余はカナダのジェイムス・カラザーズ・バーネット商会、T・P・フェラン、J・P・ステイードマン、エーミリアス・ジャービス商会等が購入した。

こうした統合によって五大湖のポート・アーサーからセント・ローレンス河、ケベックから西インド諸島、ニューヨークからバミューダ・西インド諸島を結ぶ航路を有し、船舶も100隻以上の蒸気船を擁することとなった。

同社社長には穀物商人であるジェイムズ・カラザーズ、副社長にはグラント・トランク・レールウェイのW・ウェインライトが就任している。

なお、カナダ・インターレイク・ラインは、1912年12月末にカナディアン・インターレイク・ラインの資産を引き継いで設立されたもので、資金調達および取締役にはA・E・エイムズが活躍している（資本金は200万ドルで、普通株と優先株が半々）。また、リシュリユー・アンド・オンタリオ・ナビゲーションは、1857年に諸企業を統合して設立されたもので、授權資本金は500万ドル。五大湖およびセント・ローレンス河を通して、トロント、モントリオール、シクーティミを結んでいる。1912年にはナイアガラ・ナビゲーションを買収し、翌13年初めには、ファーニス/プレイフェア・グループが同社支配権を握り、その結果それまで同社社長を務めていたルドルフ・フォルゲットは辞任した。これによってカナディアン・トランスポート<sup>52)</sup>ーションへの統合が実現されることになり、独占体制が築かれることになった。

#### ・カナディアン・オート・バス

1912年にカナダで授權資本金1,000万ドル（普通株300万ドル、優先株700万ドル）で設立され、バスによる運輸業を行う。

社長はD・マクドナルドで、取締役にはH・S・ホルトが加わっている。<sup>53)</sup>

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

##### ・パシフィック・コースト・コリアリーズ

1912年、パシフィック・コースト・コール・マインズの株式99%を取得してカナダで設立された。資本金は500万ドル（150万ドル優先株、350万ドル普通株）。同社社長はカナダ・スチームシップ社長のジェイムズ・カラザーズが務めている<sup>54)</sup>。

##### ・ドミニオン・ブリッジ

1912年、1882年に設立された同名の企業を改組したもので、資本金は650万ドル。

同社取締役にはバンク・オブ・モントリオールのR・B・アンガス、C・メレディス商会のC・B・ゴードンが加わっている。1914年11月末の資産額は809万ドル<sup>55)</sup>。

##### ・モントリオール・コットンズ

1874年モルソンズ・バンク関係者が中心となってケベック州の下でモントリオール・コットン（Montreal Cotton Co.,Ltd.）を設立し、1911年にカナダ連邦州の下でモントリオール・コットンズ（Montreal Cottons,Ltd.）に改組した。

同社社長は、モルソンズ・バンクのS・H・ユーイングで、その他英国企業ビッカーズ・サン・アンド・マキシムのカナダ代表でマーチャンツ・バンク・オブ・カナダのF・O・ルイス、モルソンズ・バンクのC・B・ゴードン、ロイヤル・バンクのH・S・ホルト等が取締役を務め、サン・ライフ・アシュアランスとの兼任関係は3名に達する<sup>56)</sup>。

##### ・アトランティック・シュガー・リファイナーズ

1912年にニューブランズウィックのセント・ジョーンズに製糖工場を設立し、資本金600万ドル（優先株250万ドル、優先株350万ドル）で設立さ

れた。同年末、工場建設費および運転資金調達を目的として250万ドルの優先株を発行し、N・B・スターク商会（モントリオール）によって売り出された。このうち25万ドルはニューヨーク市場で売られた。

同社社長はD・L・マックギボンで、S・H・ユーイング、H・J・フラー<sup>57)</sup>（カナディアン・コンソリデイテッド・ラバー）が取締役に就任している。

#### ・ キャッシディーズ

陶器や食器を製造・販売する企業で、1911年に資本金530万ドル（優先株280万ドル、普通株250万ドル）で設立された。同社取締役には、カナディアン・バンク・オブ・コマースのZ・A・ラッシュ<sup>58)</sup>が加わっている。

#### ・ イムペリアル・タバコ・カンパニー・オブ・カナダ

1908年に、英米企業ブリティッシュ・アメリカン・タバコ社のカナダ資産、特にアメリカン・タバコ・カンパニー・オブ・カナダおよびエムパイヤー・タバコ・カンパニーを支配下に置くイムペリアル・タバコ・カンパニー・オブ・カナダが設立された。ブリティッシュ社の株式は米国のアメリカン・タバコが3分の2、英国のイムペリアル・タバコ・カンパニー・オブ・ロンドンが3分の1を保有している。

授權資本金は優先株500万ドル、普通株600万ドルで、普通株の多数はブリティッシュ社が取得した。優先株のうち82万1,918ポンドは、ロンドン市場でナショナル・プロビンシャル・バンクによって売り出されたが、そのうち30万ポンドはブリティッシュ社によって購入された。

1912年には、事業規模の拡大に応じて改組が行われ、普通株の授權額は3,000万ドルに引き上げられた。同時に、モントリオールに工場を新設し、各地に倉庫を建設したため、約200万ドルの優先株を発行し、株主に割り当てた。1913年9月末の資産額は3,740万ドル。

同社社長は、「カナダのタバコ王」と呼ばれたM・B・デイビスが務め、



#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

取締役会構成の特徴は、当然ながらブリティッシュ・アメリカン・タバコ<sup>59)</sup>の取締役との兼任関係が多数に上ることである。

##### ・ナショナル・ブリュワリーズ

1909年に醸造諸企業を統合して設立されたもので、資本金は普通株225万ドル、優先株275万ドル、計500万ドルで、更に142万9,000ドルの社債(6%、30年)を発行した。この社債の売り出しはインベストメント・トラスト(モントリオール)が行った。同社取締役のほとんどは醸造業者で占められている。<sup>60)</sup>

##### ・カナディアン・ウェスタン・ランバー

1910年、カナディアン・ノーザン関係者が中心となって資本金500万ドルで設立されたもので、ブリティッシュ・コロンビア州に6万460エーカーの森林地を有し、55億フィートの生産能力を有する。同年150万ポンドの社債株をロンドン市場で発行し、受託者であるブリティッシュ・エムパイヤ・トラストに代わってロイズ・バンク、バンク・オブ・スコットランド、カナディアン・バンク・オブ・コマースが募集を行った。<sup>61)</sup>

同社社長はA・D・デイビッドソン(カナディアン・ノーザン)で、取締役にはW・マッケンジー、D・D・マン、D・B・ハンナ等いわゆるCNR/CBCグループが加わっている。<sup>62)</sup>1912年末の資産額は2,776万ドル。

##### ・カナディアン・エクスプローシブズ

ケベック、オンタリオ、ノバ・スコシア、ブリティッシュ・コロンビア等に工場を有する爆薬メーカーである。

同社社長はW・マックマスター(カナディアン・バンク・オブ・コマース取締役)で、取締役には英国人、米国人も加わっている。資本金は、普通株340万ドル、優先株465万ドル、計805万ドル。<sup>63)</sup>

#### ・グッタ・パーチャ・アンド・ラバー

1883年にグッタ・パーチャ・アンド・ラバー・マニュファクチャリング(NY)の分工場として設立され、その後グッタ・パーチャ・アンド・ラバー・マニュファクチャリング・オブ・トロントが設立された。1912年このトロントに設立された企業の資産を取得して設立され、カナダ企業となった。また、グッタ社(NY)の他の在カナダ子会社ウィニペグ・ラバー、バンクーバー・ラバー、トロント・ラバーを取得した。

資本金は、優先株200万ドル、普通株400万ドル、計600万ドル。同社は<sup>64)</sup>非公開企業である。

#### ・ロバート・シンプソン

1896年にトロントおよびモントリオールで営業する百貨店として設立された。ビル建設費および運転資金調達を目的として、1912年、46万2,500ドルの社債(5%、40年)および275万ドルの優先株をロンドン市場で発行し、ロンドン・ジョイント・ストック・バンクによって売り出された。275万ドルのうち50万ドルは普通株株主に割り当てられた。同社資本金は、1914年1月末時点で、優先株275万ドル、普通株274万ドル、計549万ドルであった。同社社長は、ナショナル・トラストの取締役であるH・H・フュージャーが務め、カナディアン・バンク・オブ・コマーシ取締役のJ・W・フラベルおよびH・C・コックスが同社取締役に就任している。<sup>65)</sup>

#### ・ナショナル・ドラッグ・アンド・ケミカル・カンパニー・オブ・カナダ

1905年に化学品の卸売企業を統合して設立され、授権資本金は、第一優先株60万ポンド、優先株255万ドル、普通株250万ドルであった。同社は、2回にわたってロンドン市場で資金調達を行い、1909年の場合は、バンク・オブ・リバプール、ユニオン・オブ・ロンドン・アンド・スミスズ・バ

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

ンク、マンチェスター・アンド・リバプール・ディストリクト・バンキング、カナディアン・バンク・オブ・コマーズによって売り出された。1913年の場合には、バンク・オブ・コマーズに代わってロイヤル・バンク・オブ・カナダ<sup>66)</sup>が加わった。

#### ・ハドソンズ・ベイ

1670年に英国で設立され、1863年に改組され、資本金は200万ポンドとなった。1870年には、カナダ政府に領有権を譲渡し、代わりに「ファータイル・ベルト」と呼ばれる地域の20分の1を以後50年以内に入植することで取得した。1912年3月末で、218万エーカーを売却したが、なお406万エーカー<sup>67)</sup>を保有する。1913年5月末の資産額は348万ポンド。

社長はストラスコナ、副社長はT・スキナーで、いずれもカナディアン・パシフィックおよびバンク・オブ・モントリオールの取締役を兼任している。その他、ラザード・ブラザーズのR・M・キングスレー、モルガン・グレンフェルのV・H・スミス等<sup>68)</sup>が加わっている。

#### ・ラ・ローズ・コンソリデイテッド・マインズ

1908年にメイン州で設立され、カナダ子会社ラ・ローズマインズ社株式600万ドルをすべて保有する。オンタリオ州コバルトに銀鉱山を有し、銀を生産する。同子会社の1913年末の資産額は801万ドルであった。

同社の取締役には、社長のD・L・マックギボン<sup>69)</sup>を初めカナディアン・コンソリデイテッド・ラバー(U・S・ラバーの支配下にある)関係者が多く、またバンク・オブ・トロントのD・コールソンも就任している。

#### ・コマーシャル・ケーブル

1883年にニューヨークで設立され、米国およびヨーロッパ間を中心として世界的な電信網を保有する企業である。カナダではカナディアン・パシ

フィック・レールロードを通じてカナダ各地と結んでいる。1912年には、ニューファウンドランドからニューヨークに達するケーブルを敷設した。資本調達では、ロンドンのベアリング・ブラザーズおよびその関連会社のベアリング・マゲーン<sup>70)</sup>の活躍が見られる。

同社は1903年にマサチューセッツで設立された任意団体マッカイ・カンパニーズの支配下にある（1913年2月1日の資産額は9,237万ドル）。

同団体の理事長はC・H・マッカイで、その他の理事には米国人数人の他、英国人のトーマス・スキナー、カナダ人でドミニオン・バンクのE・B・オスラー、バンク・オブ・モントリオールのH・V・メレディス<sup>71)</sup>が加わっている。

#### ・インバーネス・レールウェイ・アンド・コール

1887年にインバーネス・アンド・リッチモンド・レールウェイとして設立され、1902年に改組され現社名に変更された。ポイント・タッパー・ジャンクションとインヴァーネス間60.91マイル。

社長はW・A・マッケンジー、副社長はD・マンが務め、マッケンジー・マン・グループ<sup>72)</sup>に属する。

#### ・ホワイト・パス・アンド・ユーコン・レールウェイ

1898年に、米国およびカナダで設立された3社を統合して英国で設立され、スガグウェイ港とユーコンのセルカークを結ぶ約325マイルの路線である。1900年には借り換えおよび建設資金調達を目的として75万ポンドの5%社債株、更に1902年には運輸企業カナディアン・ディベロップメントの買収を目的として約25万ポンドの6%社債株を発行した。

同社取締役には、ハンソン・ブラザーズのエドウィン・ハンソン<sup>73)</sup>が加わっている。

・カナディアン・ウェスタン・ナチュラル・ガス・ライト・ヒート・アンド・パワー

1911年アルバータ州でガス採掘・販売を目的として、同州法の下で設立された。そのため同年、81万1,643ポンドの5%社債株を発行した。この社債株は英国のブリティッシュ・エンパイヤー・トラストが購入し、ロンドン市場でロイズ・バンク、バンク・オブ・スコットランド、カナディアン・バンク・オブ・コマースによって売り出された。

取締役には、元内務相のクリフォード・シフトン、ブリティッシュ・エンパイヤー・トラストのN・S・ラッセルが加わっている。なお、ブリティッシュ・エンパイヤー・トラストには、CNR/CBCグループのW・マッケンジー、D・B・ハンナ<sup>74)</sup>が取締役として加わっている。

・セダー・ラピッズ・マニュファクチャリング・アンド・パワー

1904年にカナダで設立され、D・L・マックギボンの支配下にあったが、1912年以後モントリオール・ライト・ヒート・アンド・パワーおよびシャウイニガン・ウォーター・アンド・パワーの支配下に移った。その後セント・ローレンス河のセダーラピッズでの発電プラント建設が積極的に行われるようになった。授權資本金を25万ドルから1,000万ドルに引き上げ、更に840万ドル(5%、40年)の社債を発行した。この社債は、モントリオール・トラストを通してモントリオール社およびシャウイニガン社の株主に割り当てられた(210万ドルの普通株がボーナス株として与えられた)。

同社はモントリオール社およびアルミニウム・カンパニー・オブ・アメリカとの間で給電契約を締結した。

同社取締役には、シャウイニガン社社長J・E・アルドレッドをはじめとするシャウイニガン関係者やJ・S・ノリス等のモントリオール社関係者<sup>75)</sup>が加わっている。

#### ・オタワ・トラクション

1913年、オタワ・エレクトリック・レールウェイの株式を取得して資本金1,000万ドルでカナダで設立された。オタワとハルを結ぶ路線で1893年に設立されたもので、1913年末の資産額は309万ドルであった。

同社の社長は、T・エイハーンで、カナダの電鉄業の創始者と言われ、同氏を中心とするオタワ・グループは、このほかにも、オタワ・ライト・ヒート・アンド・パワー、オタワ・エレクトリック、オタワ・ガス等の諸企業を支配下に置いている。<sup>76)</sup>

#### ・ドミニオン・ソーミルズ・アンド・ランバー

1910年5月、ブリティッシュ・コロンビア州法の下で資本金400万ドルで設立された。同州のスリー・バリー近くに9万エーカーの森林地および製材工場を有する。更なる森林地の取得および運転資金を調達するために80万ポンドの社債（6%）を発行し、ロイズ・バンク、カナディアン・バンク・オブ・コマーシ、F・J・ベンソン商会によってロンドン市場で売り出された。更に、翌1911年6月、森林地取得を目的として、102万7,500ポンドの優先株を発行し、ロイズ・バンク、インペリアル・バンク・オブ・カナダ、F・J・ベンソン商会によって募集された。

同社の取締役会はロンドンとカナダに設立され、それぞれ5名、4名の取締役で構成されている。<sup>77)</sup>

#### ⑤ 在外カナダ企業の資本調達

この点については、既に一部触れ、やや重複する部分もあるが、より網羅的にすべく、以下、検討しよう。

#### ・キューバ・カンパニー（キューバ・レールロード）

1900年4月、バン・ホーン等が中心となって、キューバでの鉄道・電鉄

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)<sup>(4)</sup>

建設や製糖業への進出等を目的として、資本金250万ドルで設立された(1株5万ドルで、バン・ホーン、L・P・モートン、W・C・ホイットニー、T・F・ライアン各8株、C・G・ハイネン6株、E・A・ハリマン、J・J・ヒル各4株、W・J・ブル3株、H・L・テリー1株)。1902年5月鉄道建設を目的としてキューバ・レールロードを設立し子会社とした。同レールロードはその後1マイルあたり1万2,000ドルの社債(5%、50年)発行によって資金調達を行いつつ、またキューバ政府からの資金援助を受けつつ建設を推進した。この社債発行額は1912年には約1,200万ドルに達し、他方では改良・車両購入のために借り入れや社債(5%、50年、1910年)を発行した。これらはいずれもロンドン市場やアムステルダム市場でロバート・フレミングによって売り出された(400万ドル社債の場合250万ドルはロンドンで、150万ドルはアムステルダムで売り出された)。こうして1912年6月末に資産額は3,519万ドルに達した。<sup>78)</sup>

他方、キューバ・カンパニーは、製糖業にも進出し、そのために250万ドルの7%優先株を発行し、やはりロバート・フレミングによってロンドン市場で売り出された(株主割り当てが行われたが、売れ残り分195万3,200ドルが売り出された)。

キューバ・カンパニーおよびレールロードともにバン・ホーンが社長を努めた。<sup>79)</sup>

#### ・メキシコ・ノース・ウェスタン・レールウェイ

1909年にメキシコの諸鉄道を統合してメキシコ・トランス・ポーターションとしてカナダで設立され、その後社名が現社名に変更された。他企業買収費用および製材業への進出のための森林地の購入等を目的として240万ポンドの社債(5%、50年)を発行し、ロンドン市場でバンク・オブ・スコットランドによって売り出された。1912年には製材工場の拡張、鉄道ターミナルの建設等のために75万ポンドの6%優先株を発行し、株主に割

り当てた。更に、1913年には160万ポンドの社債（6%、15年）を発行し、やはりロンドン市場で売り出された。

取締役会構成を見ると、F・S・ピアソンを取締役会会長として、バン・ホーン、E・R・ウッド、H・M・ハバード等英米加人で構成されている。<sup>80)</sup>

#### ・アラバマ・トラクション・ライト・アンド・パワー

1912年、米国のアラバマ州のバーミングハム、モントゴメリー、モビール等の諸都市に電力を供給し、電灯供給や電鉄経営を目的としてカナダで設立された。授權資本金は3,000万ドルで、そのうち1,000万ドルがスパーリング商会によってロンドン市場で売り出された。クーサ河、タラプーサ河、テネシー河の水力資源開発のために1,000万ドルの社債（5%、50年）を発行し、このうち600万ドルはロンドン市場でスパーリング商会によって売り出され（パーズ・バンクが募集機関となった）、残余400万ドルはニューヨーク、モントリオールで調達された。

取締役会には、スパーリング商会関係者（英国人）3名、L・マクファーレン（ラファール・マクドーガル・マクファーレン・アンド・ポープ）、W・D・ロス（メトロポリタン・バンク）等カナダ人2名、F・S・ウオシュボーン（アメリカン・サイナミッド社長）、J・B・ホワイト（J・G・ホワイト商会）、J・F・ワラス（ウェスチングハウス・チャーチ・カー社長）等の米国人で構成されている。<sup>81)</sup>

#### ・バロセロナ・トラクション・ライト・アンド・パワー

1911年にスペインのバロセロナでの電鉄・電力業を目的としてカナダで設立された。資本金は普通株2,745万ドル、優先株1,000万ドル、計3,745万ドルで、現地操業子会社エプロ・イリゲーション・アンド・パワーを有する。



#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

社長はF・S・ピアソンで、H・M・ハバードの英国人の他、E・R・ウッド等<sup>82)</sup>のカナダ人、フランス人、スペイン人等が取締役に加わっている。

#### ・メキシカン・ミッドランド・ライト・アンド・パワー

1911年に現地企業ヒドロ-エレクトリカ・メヒカーナを買収してオンタリオ州で設立された。サン・ルイス・ポトシ、タンピコ、モンテレー等メキシコ中央部ないし北東部に電力を供給する。資本金は1,500万ドルで、1912年には800万ドル(5%、50年)の社債をロンドン市場およびパリ市場で発行した。800万ドルのうち300万ドルはロイヤル・バンク・オブ・スコットランドおよびブリティッシュ・バンク・オブ・ノーザン・コマースによって売り出された。

同社取締役には、カナダのトロントの商人や英国の実業家が加わっている。社長は英国人で土木技師のT・マキンソン・サンダース<sup>83)</sup>である。

#### ・メキシカン・ノーザン・パワー

1909年、メキシコ北部コンチョース河のラホーヤで電力業を営む現地企業を買収してカナダで設立された。資本金は750万ドルで、同時に500万ドルの社債(5%30年)を発行したが、これらの金融はカナダ・エレクトリック・シンジケート(モントリオール)が行った。

その後、ラホーヤでの発電能力をそれまでの1万5,000馬力から2万5,000馬力へと増強し、更にラボキーラでの4万5,000馬力の発電プラントの建設を計画し、そのため授権資本金を1,500万ドルに、社債発行限度額を1,000万ドルに引き上げた。このため450万ドルの社債を追加発行し(50%の普通株付き)、ロンドン市場でパーズ・バンクによって売り出された。この建設は英国のS・ピアソン・アンド・サンズによって請け負われた。

同社社長は、元ハバナ・エレクトリック・レールウェイの取締役のG・F・グリーンウッド(モントリオール)が務め、取締役には、バンク・オ

ブ・モントリオールのE・B・グリーンシールズ、L・マックファーレン、W・D・ロス、エドウィン・ハンソン等カナダ人が加わっている。その後1912年には、D・E・トムソン、ストラチャン・ジョンストン、A・E・エイムズ等「トロント・グループ」が支配権を握ったといわれ、事実これら3名は取締役<sup>84)</sup>に就任し、社長もグリーンウッドに代わってトムソンが就任した。

#### ・メキシコ・トラムウェイズ

1906年、カナダでユカタン・パワーとして設立されたが、その後メキシコ市の電鉄企業を統合する企業としてメキシカン・コンソリデイテッド・エレクトリック社となり、更に現社名に変更された。資本金は800万ドルで、企業買収費用および車両等設備投資のために750万ドルの社債（5%、50年）を発行し、ロンドン市場でバンク・オブ・スコットランドによって売り出された。

1909年始め、メキシカン・ライト・アンド・パワーを買収し、そのため授權資本金を800万ドルから2,000万ドルに引き上げ、更に電鉄業拡充のために125万ポンドの社債（6%、50年）をロンドン市場で発行し、バンク・オブ・スコットランドによって売り出された。更に、1912年には350万ドルの増資を行い（株主割り当て）、1913年には120万ポンドの社債発行を決める等資本調達<sup>85)</sup>の積極化を通じて資本蓄積の強化を図った。1912年末の資産額は4,285万ドルに達した。

同社の社長はF・S・ピアソンが務め、ラッシュ、ウッド等メキシコ・ノーザン・ウェスタン、ブラジリアン・トラクション関係者が多く、また、英国のはハバードが取締役<sup>85)</sup>に就任するなど、取締役会は英米加墨人で構成されている。

なお、メキシカン・ライト・アンド・パワーの動向を概観すれば以下の通りである。

1902年にメキシコ市への電力供給を目的として資本金750万ドルでカナダで設立され、500万ドルの社債が発行され、E・マッカイ・エドガー商会(モントリオール)によって売り出された。1905年には、現地企業2社を買収して子会社メキシカン・エレクトリックを設立した。このためこの子会社は600万ドルの社債(5%、30年)を発行し、バンク・オブ・モントリオール:100万ドル、ヨーロッパの銀行:100万ドル、セントラル・カナダ・ローン&セイビングスおよび同社取締役:50万ドル、サン・ライフ:50万ドル、マッカイ・エドガー・シンジケート:100万ドル、同社取締役:100万ドル等によって購入された。その後更に現地企業を買収し、そのため360万ドルの優先株および540万ドルの普通株を発行し、1907年には、メキシコ市の競争相手企業ロバート・エレクトリック社を買収し、そのため240万ドル(49万2,000ポンド)をスパーリング商会が引き受けロンドン市場でバンク・オブ・モントリオールによって売り出された。1913年には、100万ポンドの社債(5%、50年)の社債をロンドン市場で発行し、ダン・フィシャー商会によって売り出された。

当初の取締役には、J・ロス(ドミニオン・アイアン・アンド・スチール社長)、F・S・ピアソン、バンク・オブ・モントリオール副頭取G・A・ドラモンド、E・R・ウッド等が加わった。<sup>86)</sup>

#### ・ミシシッピ・リバー・パワー

1910年に、キーアカク・アンド・ハミルトン・ウォーター・パワーの資産を引き継いで、ストーン・アンド・ウェブスターによってメイン州で設立された。ミシシッピ河のキーアカク(アイオワ州)に発電プラントを建設すべく1,500万ドルの社債(5%、40年)を発行し、キダー・ピーボディー商会(ボストン、ニューヨーク)およびストーン・アンド・ウェブスター(NY、ボストン、シカゴ)によって米国内のみならずカナダ、ロンドンでも売り出された。ロンドンではロイズ・バンクがそのうちの350万

ルを売り出した。更に、1913年には、150万ドルを米国市場で、300万ドルをロンドン市場で発行した。

同社の電力120万馬力のうち60万馬力はセントルイスの電灯・電鉄業に供給するほか、アトラス・ポートランド・セメントやデュポン・パウダー・ワークス等の諸企業との間で給電契約を行っている。

同社取締役には、社長のE・S・ウェブスター（ストーン・アンド・ウェブスター社長）他、ストーン・アンド・ウェブスター関係者2名、カナディアン・バンク・オブ・コマースのアレックス・レアード、ドミニオン・セキュリティーズ副社長G・A・モロー、J & W・セリグマン商会のアルバート・ストラウス、キダー・ピーボディー商会のロバート・ウィンザー等が就任している。1913年6月末の資産額は4,250万ドルであった。<sup>87)</sup>

#### ・ニュー・オーリンズ・アンド・グランド・アイル・トラクション・ライト・アンド・パワー

1912年に、ニュー・オーリンズ・サザン・アンド・グランド・アイル・レールロードおよびアルジアーズ・レールウェイ・アンド・ライティングの持株会社としてカナダで資本金1,000万ドルで設立された。

同社取締役には、トレーダーズ・バンク頭取のC・D・ウォレン、ホーム・バンク・オブ・カナダ総支配人のJ・メイスン等トロント在住者、プルーデンシャル・トラストおよびカナディアン・セキュリティーズのW・グラント・モーデン、プルーデンシャル・トラストのB・H・ブラウン等が加わっている。<sup>88)</sup>

#### ・プエブラ・トラムウェイ・ライト・アンド・パワー

1903年に、カナダで設立されたプエブラ・ライト・アンド・パワーをメキシカン・ライト・アンド・パワー関係者が買収し、現社名に変更した。メキシコのプエブラ市で電鉄および電力業を営む。資本金は300万ドルで、

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

1907年には185万ドルの社債(5%、30年)を発行し、その一部をモントリオールのF・B・マッカディー商会が売り出した。

1907年9月には、同社支配権はロンドンのW・ピアソンを中心とするグループの支配下に入り、英国企業アングロ・メキシカン・エレクトリックの子会社となった。1911年には、現地企業買収および運転資金調達のために300万ドル(61万6,438ポンド)の社債(5%、50年)をロンドン市場で発行し、その募集をロンドン・シティ・アンド・ミッドランド・バンクが行った。同社の1912年末の資産額は291万ポンドで、社長はC・G・ハイ<sup>89)</sup>ド卿である。

#### ・サンパウロ・トラムウェイ・ライト・アンド・パワー

1899年にオンタリオ州で、CNR/CBCグループによって設立された。資本調達は、普通株の株主割り当てによる発行、社債のロンドン市場での発行によって行われた。1911年の30万ポンドはブリティッシュ・エムパイヤー・トラストが引き受け、ロイズ・バンク、バンク・オブ・スコットランド、カナディアン・バンク・オブ・コマースによってロンドン市場で募集された。1912年末の資産額は2,616万ドルに達し、社長はカナディアン・ノーザン・レールウェイ社長のW・マッケンジーが務めた(1911年)。

1912年同社は、ブラジリアン・トラクション・ライト・アンド・パワーにサンパウロ・エレクトリックとともに統合された。

なお、サンパウロ・エレクトリックは1910年に資本金500万ドルで設立<sup>90)</sup>された。

#### ・ツイン・シティ・ラピッド・トランジット

1891年にニュージャージー州で設立されたもので、ミネアポリス・ストリート、セント・ポール・シティ・レールウェイ等を支配下に置く。1913年末の資産額は4,951万ドルに達し、証券発行による資本調達も積極的に

行った。社債を最も積極的に引き受けたのは、W・A・リード商会（その前身はバーミリア商会）である。

同社取締役には同商会のW・A・リードの他、ヘイドン・ストーン商会のC・ヘイドン、カナダではA・E・エイムズ商会のA・E・エイムズ、H・M・ペラット（トロントのペラット・アンド・ペラット）が加わっている。<sup>91)</sup>

#### ・サン・アントニオ・ランド・アンド・イリゲーション

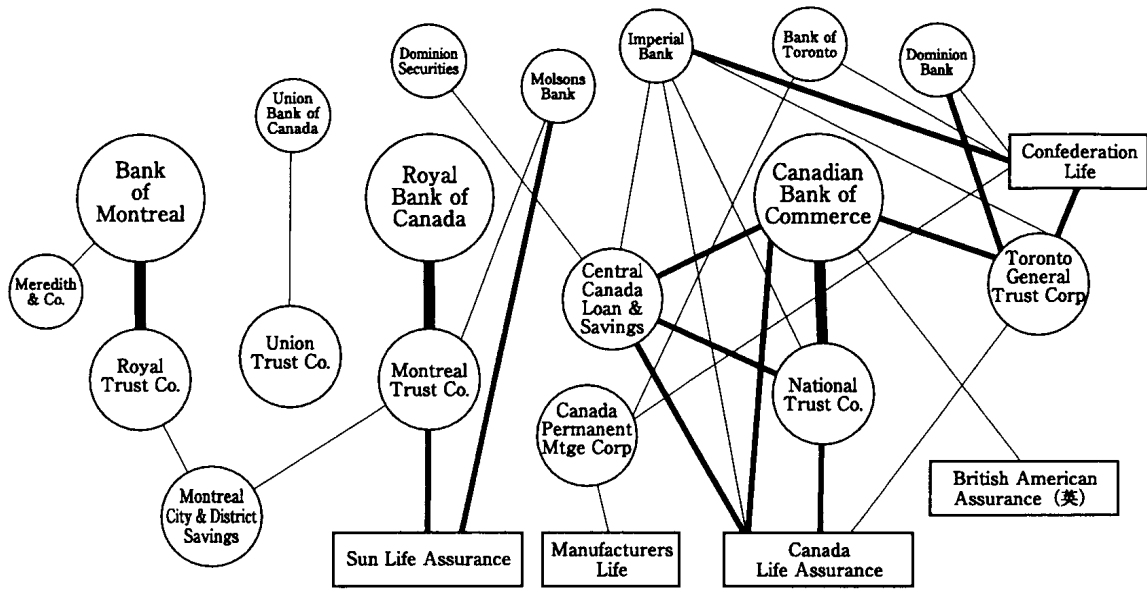
1911年にテキサス州サン・アントニオに6万エーカーの農地を取得して授権資本金800万ドルで設立された。同年5月、同農地の灌漑を目的として120万ポンドの社債（6%、12年）をロンドン市場で発行し、バンク・オブ・スコットランドによって売り出された。しかし、この事業は失敗に終わり、1914年同社は倒産した。

同社の社長はF・S・ピアソンで、バンク・オブ・コマース取締役のE・R・ウッド、ロンドンからH・M・ハバード等が取締役に就任している。<sup>92)</sup>

### ⑥ 「利益集団」の形成

カナダにおける金融機関間の取締役兼任関係を見ると、図3のようになる。この図から、まず第一に、バンク・オブ・モントリオールとロイヤル・トラスト、ロイヤル・バンク・オブ・カナダとモントリオール・トラストとサン・ライフ、カナディアン・バンク・オブ・コマースとナショナル・トラストとカナダ・ライフとセントラル・カナダ・ローン・アンド・セイビングスとトロント・ジェネラル・トラスト等の関係の緊密化が知られる。第二に、商業銀行であるバンク・オブ・モントリオール、カナディアン・バンク・オブ・コマース、ロイヤル・バンクの三行を中心にして信託会社と生命保険会社との結合が見られる。ただし、バンク・オブ・モントリオール

図3 カナダ金融機関の取締役兼任関係(1913年)



注: — = 2名の兼任関係  
 — = 3~4名の兼任関係  
 — = 5名以上の兼任関係

出所: *The Rand-McNally: Bankers' Directory* (July, 1914); *Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada* (1913) 等から作成。

と生保との関係は不明である。第三に、投資銀行はメレディス商会およびドミニオン・セキュリティーズがそれぞれバンク・オブ・モントリオールおよびカナディアン・バンク・オブ・コマースと結びついているが、その他の投資銀行については資料が見あたらず、不明である。その他の主要な投資銀行には、A・E・エイムズ商会(トロント、1899年設立)、ウッド・ガンディ商会(トロント、1905年設立)、グリーンシールズ商会(モントリオール、1910年設立)、ロイヤル・セキュリティーズ(モントリオール、1903年設立)、ネスビット・トムソン商会(モントリオール、1912年設立)、ハンソン・ブラザーズ(モントリオール、1883年)等があるが、これらのうちこの期最も重要であったのはロイヤル・セキュリティーズで、その創始者の一人であるW・M・エイトキン<sup>93)</sup>はモントリオール・トラストの取締役を兼任している。

証券の引受を主業務とする投資銀行にとって、証券の販売上、生保の存在は重要であった。カナダ生保(外国生保を除く)の1914年末時点での資

産額は2億5,783万ドルの上ったが、これは商業銀行の15億5,556万ドル、信託会社の3億3,564万ドルに次ぐもので、また、1900年と比較した場合4.3倍の増加率であった（商業銀行は3.1倍<sup>94)</sup>。1900—14年の間、その資産のうち約40—50%が証券保有であった。表23に示されるように、カナダ生保による証券購入の証券発行に占める比率は漸次低下傾向を示し、1900—14年間全体では7.2%であった（サン・ライフ購入の米国債を除く）。しかし、生保保有の証券は多くが債券であったこと、外国生保を加えれば生保の地位は更に高まる、商業銀行と比較してはるかに多い等を勘案すれば、証券発行における生保の役割は大きいと言えよう。

こうした生保の証券保有を企業別に見れば表24の通りで、1913年末時点における保有総額は合計約1億5,000万ドルに上ったが、中でもカナダ・ライフおよびサン・ライフが突出している。一般に、保有証券の多くは地方債および電力・電鉄債で、株式や製造企業証券は少ないが、カナダ・ライフは全体の35.2%が州・地方債、13.1%が鉄道債、25.3%が電力・製造業証券、26.4%が株式であった。特に株式の多いのが特徴で、中でもカナディアン・バンク・オブ・コマースの株式96万ドル（時価、9,600株）、ナショナル・トラスト約99万ドル（時価、4,399株）等金融機関株の保有比率が高い。なお、同社の筆頭株主は、全体の25.68%を保有するG・A・コックスで、次いで23.73%のセントラル・カナダ・ローン・アンド・セイビングス<sup>95)</sup>であった。

サン・ライフの保有証券はそのほとんどが企業証券で、全体の97%以上を占め、その内訳は社債79.1%、株式18.1%であった。社債、株式ともに米国企業証券が多く、ブルーミントン・ディケイター・アンド・シャンペン・レールロード、カンザス・レールウェイ・アンド・ライト、セント・ルイス・エレクトリック・ターミナル、セント・ルイス・スプリングフィールド・アンド・ペオリア・レールロード、イリノイ・トラクション等鉄道、電鉄証券が中心である。更に、社債購入の見返りに取得した株式の額（額面）



表23 カナダ生保による証券購入(1,000ドル)

年末-年末	カナダでの証券発行	カナダでの債券販売	証券購入			
			カナダ生保	外国生保	商業銀行	
					政府債	その他証券
1890-95	n.a.	n.a.	4,497	10,975	2,970	2,023
1895-1900	n.a.	n.a.	12,587	10,448	3,169	4,871
1900-05	192,591	124,000	27,877	12,533	14,604	4,714
1905-10	272,491	162,729	29,933	5,503	8,337	6,623
1910-14	317,130	165,729	15,630	10,874	-17,123	-6,192
1900-14	782,212	452,111	* 73,440	28,910	-4,178	4,145

注：\*は、このうち約1,750万ドルは、サン・ライフが購入した米国債であることを示す。

出所：Ian M.Drummond, Canadian Life Insurance Companies and the Capital Market, 1890-1914 (*The Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol.28, No.2, May 1962).

表24 カナダ生保の資産内容(1913年末)(1,000ドル)

企業名	不動産	不動産抵当貸付	その他貸付	社債	株式	資産
Canada Life	4,487	19,081	8,056	13,462	4,837	52,162
Confederation Life	1,950	6,555	7,626	4,973	919	18,454
Great-West Life	525	10,165	1,902	300	264	14,369
Manufacturers Life	5	8,626	2,606	3,829	951	17,540
Mutual Life of Canada	248	12,141	3,053	4,791	-	21,846
North American Life	239	4,805	2,063	4,367	1,947	14,041
Sun Life	1,367	5,243	7,431	32,540	7,169	56,184
カナダ企業計	11,510	87,216	32,353	71,298	16,457	233,244
Standard	332	5,794	1,588	8,521	-	16,491
英国企業計	918	17,938	2,513	15,104	-	37,596
Metropolitan Life	177	5,931	870	10,818	-	18,500
Mutual Life	-	-	1,783	8,092	-	10,178
New York Life	-	2,820	2,883	9,093	-	15,289
米国企業計	177	11,417	8,742	46,685	-	69,746
総計	12,605	116,571	43,608	133,087	16,457	340,576

注：取り上げた企業は資産1,000万ドル以上のもの。「計」はその他企業分、「資産」にはその他資産分をそれぞれ含む。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada: 1913 (1914).

も約1,185万ドルに上っており、中でもイリノイ・トラクション(594万ドル)、エレクトリック・パワー(カナダ企業、243万ドル)、ウェスタン・レールウェイ・アンド・ライト(223万ドル)が最も多い。なお、同社の筆

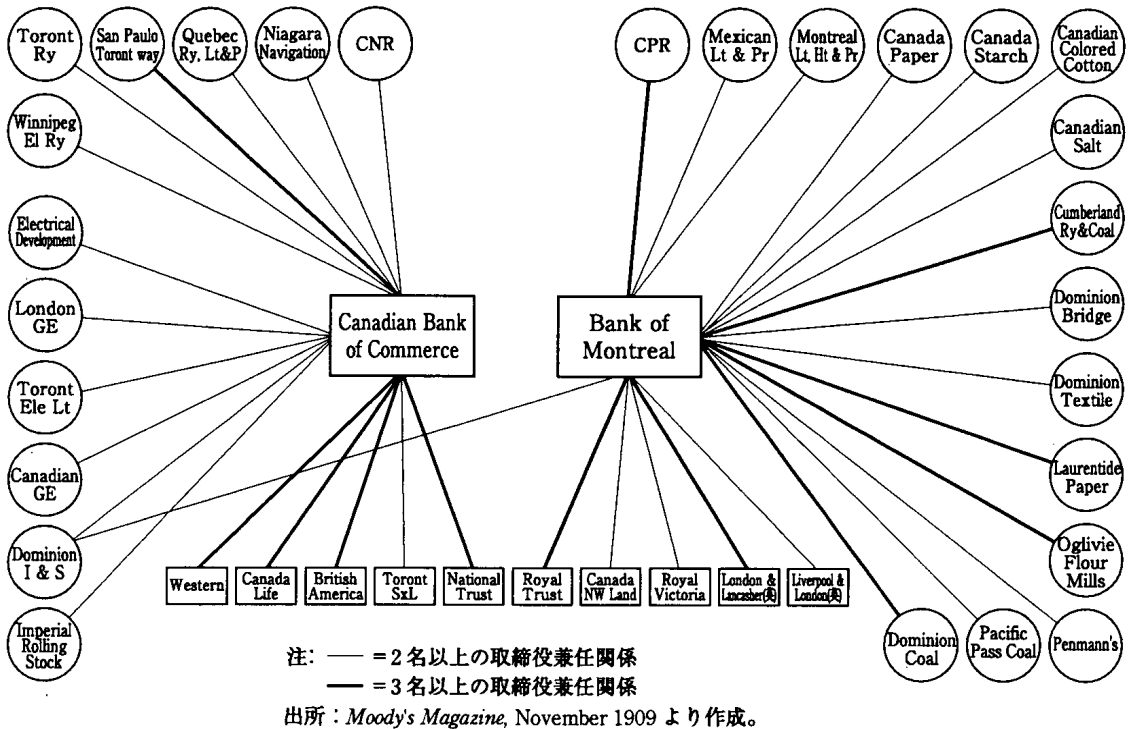
頭株主は同社社長のR・マコーレーで、全体の11.8%を保有している。<sup>96)</sup>

次に、企業と金融機関との関係を概観しておこう。ファインバーグは、1909年時点でのカナダ主要企業121社（主に社債を含む資本金50万ドル以上の企業）を挙げ、いかに少数の取締役が企業支配が集中しているかを示すべく、それら企業間の取締役兼任関係を明らかにしている。それによると、3社以上の兼任関係を持つ取締役は48名に上り、そのうち23名は121社のうち90社の取締役を兼任している。これは121社の資本金合計額および資産合計額の90%に達し、しかもこれら23名はいずれも、鉄道などの輸送企業、金融機関、製造企業に兼任関係を持ち、「トライアングル」を形成しているという。

ファインバーグ氏のデータを使って、金融機関と企業との取締役兼任関係を見たのが図4である。その特徴は、(1)金融機関の主なものは、カナディアン・バンク・オブ・コマースとバンク・オブ・モントリオールである、(2)これら2行はそれぞれカナディアン・ナショナル・レールロード、カナディアン・パシフィック・レールロードと兼任関係を結んでいる、(3)更に、電鉄、電力、製造業、鉱業等の多くの企業は、これら2行との兼任関係を結んでおり、カナダ経済における2大「利益集団」を形成している、等である。

更に、企業合同運動進展中の1912年頃の資料に基づいて、「グレイン・グロワーズ・ガイド」は、「カナダの支配者は誰か」と題して、カナダの富豪（貴族階級）による支配資産額を算定している。それによると、表25の示す通り、カナダの42名が、金融機関および企業の取締役兼任を通じて合計40億ドル強の資産を支配下に置いており、これはカナダの富の3分の1以上に相当するとしている。もっとも、これは各人が取締役を兼任して金融機関や企業の資産を合計したものであり、取締役兼任だけでその企業の全資産を支配下に置いていると言えるかどうか、更に、各取締役兼任ごとに各企業資産全額を加えているため重複している、等の問題がある。

図4 カナダにおける主要金融機関と企業との人的関係(1909年)



また、「利益集団」の形成に関して以下のように述べている。すなわち、バンク・オブ・モントリオール／カナディアン・パシフィック・レールウェイ・グループとカナディアン・バンク・オブ・コマース／カナディアン・ノーザン・レールウェイ・グループの二つのグループが存在し、前者は在来かつより強力なグループであり、その中心はカナディアン・パシフィックの取締役のストラスコナ、ショーネシー、アンガス、マッカイ、ホスマー等で、それらはロイヤル・バンクやドミニオン・バンクの頭取、イムペリアル・バンクやモルソンズ・バンクの取締役、ロイヤル・トラストやモントリオール・トラストの社長、イムペリアル・ライフやサン・ライフの取締役、スチール・カンパニー・オブ・カナダ、ドミニオン・スチール、オジルビーズ・フラワー・ミルズ、レイク・オブ・ザ・ウッド・ミリング、ベル・テレフォン、カナディアン・ジェネラル・エレクトリック、ウイニペグ・エレクトリック等多くの企業の取締役を兼任している。他方、後者のグループは

表25 主要実業家の企業・金融機関との取締役兼任関係(1913年)(1,000ドル)

	グループ 別	金融 機関	輸送 機関	製造業	保険	その他	計	資産
Hugh Montagu Allan卿		4	2	7	1	3	17	274,169
B.B.Angus	CM	2	4	1		1	8	1,432,590
Geo.A.Cox上院議員	CC	6	5	14	4		29	698,959
Nathaniel Curry上院議員		2		8			10	102,135
Geo. E.Drummond		2		7	1		10	162,178
Thos.J.Drummond		2	2	11	2		17	277,123
W.B.Edwards 上院議員	CC	2		2			4	310,248
S.H.Ewing		3	2	5	1		11	132,963
J.W.Flavelle	CC	2		5			7	266,979
Rodolph Forget 卿		1	5	7	1	1	15	142,488
Chas.B.Gordon	CM	1	2				3	276,869
E.B.Greenshields	CM	2		3			5	281,612
D.B.Hanna	CC	3	13	8	3	1	28	376,286
R.M.Horne-Payne	CC		5	1			6	398,077
H.S.Holt	CM	2	3	11	2	2	20	1,420,567
Chas.R.Hosmer	CM	2	2	14	1	1	20	1,415,176
Robt. Jaffray上院議員	CC	3		5	2		10	211,152
Lyman Jones卿(上院議員)	CC	1		2			3	248,251
Z.A.Lash	CC	2	6	2	2	4	16	769,804
D.Lorne McGibbon		1		4			5	36,134
D.McNicholl	CM	1	1				2	1,049,746
Wilmot D.Matthews	CM	3	5	5	1	4	18	1,281,814
D.Donald Mann卿	CC		3	1	1		5	263,366
Wm.Mackenzie卿	CC	3	7	8	1	1	20	621,639
Robt. Mackay上院議員	CM	2	3	13		3	21	1,609,297
S.J.Moore		1	1	6	1		9	51,345
Geo.A.Morrow		3		3	4	1	11	60,772
Frank S.Meighen陸軍中佐		2		2	1	1	6	67,383
Cawthra Mulock		1		2	2		5	106,018
A.M.Nanton		2	3	3			8	106,417
Frederic Nicholls	CC		7	9	2		18	394,025
Edmond B.Osler 卿	CM	4	4		1	6	15	1,170,208
Henry Pellatt卿(陸軍大佐)		2	6	11	2	2	23	257,884
J.H.Plummer		2	3	4	1		10	333,154
Jas. Ross	CM	2	1	2			5	279,482
Strathcona	CM	4	1	2	1	2	10	1,310,137
Thos. Shaughnessy卿	CM	2	2			1	5	1,373,760
Wm. Van Horne卿	CM	1	9	6	1	3	20	1,425,274
Edmund Walker卿	CC	2	1	3	1		7	304,408
Wm.Whyte 卿	CM	3	2	3	2		10	1,127,203
D.R.Wilkie		2			2	2	6	140,807
E.R.Wood.	CC	4	6	11	3		24	824,148
計		30	42	81	14	37	204	4,093,148

注：CM=CPR-Bank of Montrealグループ、CC=CNR-Canadian Bank of Commerceグループを示す。  
出所：The Grain Growers' Guide, June 25, 1913.

#### 米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年)(4)

より新興のグループで、その中心はカナディアン・バンク・オブ・コマースの頭取のウォーカー、カナディアン・ノーザン社長のマッケンジー、副社長のラッシュおよびマン、ウッド、コックス等で、特にマッケンジーはカナディアン・バンク・オブ・コマースの大株主であり、また、コマースはカナディアン・ノーザンと融資関係を有する。取締役兼任企業には、カナディアン・コリアリーズ、モンテレー・レールウェイ・ライト・アンド・パワー等メキシコおよび南米の在外カナダ諸企業、トロント・パワー、ドミニオン・スチール、シャウニガン・ウォーター・アンド・パワー、カナディアン・ジェネラル・エレクトリック、ウィニペグ・エレクトリック・レールウェイ、ウェスタン・カナダ・フラワー・ミルズ、マッシ・ハリス等で、金融機関にはナショナル・トラスト、イムペリアル・ライフ、ウェスタン・アシュアランス等がある。

これらのグループは、一方で相互に競争しつつも、他方では、相互に協力しあっており、たとえばドミニオン・スチール、ハドソン・ベイズ・カンパニー、ウィニペグ・エレクトリック・レールウェイ等であり、また、ロイヤル・バンク頭取でカナディアン・パシフィックの取締役でもあるホルトは、イムペリアル・ライフ、シャウニガン・ウォーター・アンド・パワー、モンテレー・レールウェイ等でバンク・オブ・コマース・グループと協力している。最後に、上記42名の多くは爵位を有する貴族階級に属しており、1名の男爵ストラスコナ卿、バン・ホーンやショネシー等11名の勲爵士が含まれている。また、マッケイ等6名のカナダ上院議員も含まれている。これら富豪かつ実業家を「貴族階級」と呼ぶ所以である。<sup>97)</sup>

以上の記述は、この期ほぼ企業と金融機関との結合による「利益集団」の形成を確認したものとして評価したい。ただし、取締役兼任のみならず証券引き受け関係、更には株式保有関係などを検討する必要があるが、ここでは各金融機関、各企業毎のグルーピングに踏み込むことはできない。また、特に投資銀行の動きに関しても資料上、十分な確認は不可能である。

1913年時点での、金融機関と企業との取締役兼任関係を見れば図5の通りであり、また、証券引き受け関係を見れば図6の通りである。証券引き受け関係では、ロンドン市場、ニューヨーク市場、カナダ市場での国際的引き受け関係を知ることができよう。

### 3 カナダの貿易構造

#### (1) 輸入動向

輸入額は、今世紀に入って急激に増加した（表26）。1890－1900年間の増加率が54.6%であったのに対して、1900－08年間は104.2%とほぼ倍増し、更に1909－13年間には132.6%に達した。輸入額を製品別に見ると、まず農産物および繊維製品は漸増ないし横這いを示し、生活水準の向上から一人当たり輸入額も増大傾向（1909年を除く）を辿ったが、シェアでは傾向的低下を示し、1890年の51.9%から1913年には32.3%となった。

逆に、シェアを伸ばしたのは鉄鋼製品で、1890年：12.9%、1900年：22.7%、1913年：24.4%と、1911年以降、農産物、繊維製品を追い抜いて第一位となった。これは、鉄道建設、東部での工業化、農業の機械化などの進展によるものであった。

#### (2) 輸出動向

この期の輸出動向の特徴は、まず第一に、輸出品目の主なものは、農産物、動物性製品（この両品目で全体の約60%を占める）、木材・紙製品、非鉄金属（金、銀、銅、ニッケル等）で、食料・原料輸出国であった（表27）。第二に、農産物の中では穀物・穀物製品が著しい増加を示した。絶対額でもシェアでも第一位の品目で、特に1908年以降の増大が顕著で、シェアも30%を超えた。第三に、動物（生体）や肉、酪農製品等動物性製品は傾向的に低下し、穀物との地位が逆転した。第四に、非鉄金属は今世紀に入ってその地位を高めた。第五に、木材・紙製品は全体的に低下傾向を示した

表26 カナダの品目別輸入構成の推移 (%)

	農産物	酪農品	繊維製品	木材・紙	鉄鋼製品	鉱物(金属を除く)	化学品	その他	計 (%)	計 (1,000ドル)
1870	33.8	7.1	29.4	0.0	10.9	5.3	2.4	10.3	100.0	66,902
1880	21.1	9.2	31.8	4.1	13.7	6.8	3.4	8.5	100.0	69,901
1890	22.5	8.0	26.4	4.9	12.9	10.9	3.3	9.1	100.0	111,683
1891	21.7	7.2	25.7	4.7	13.6	12.7	3.3	7.7	100.0	111,534
1892	23.8	6.9	25.4	3.9	12.6	12.7	3.4	8.0	100.0	115,160
1893	21.2	7.0	27.0	3.9	12.8	13.1	3.6	8.3	100.0	115,171
1894	23.7	7.2	24.3	4.5	11.8	13.1	3.3	9.3	100.0	109,071
1895	24.2	7.4	25.3	4.3	10.7	12.8	3.4	9.1	100.0	100,676
1896	21.6	7.2	26.0	4.5	12.7	13.0	3.6	8.4	100.0	105,361
1897	23.7	7.2	22.4	4.6	13.1	12.9	3.6	9.5	100.0	106,618
1898	22.0	8.0	23.1	4.6	15.4	11.3	3.6	8.4	100.0	126,307
1899	23.8	8.0	22.4	4.4	15.1	10.9	3.3	8.5	100.0	149,422
1900	21.7	8.0	21.1	4.5	19.4	10.7	3.1	8.1	100.0	172,652
1901	21.4	7.9	21.0	4.6	16.8	11.9	3.2	9.2	100.0	177,931
1902	18.2	8.3	21.7	4.7	18.5	11.5	3.2	9.6	100.0	196,738
1903	17.0	8.1	21.4	4.8	20.2	11.9	3.1	9.1	100.0	225,095
1904	17.3	7.4	21.0	5.7	18.7	13.1	2.9	9.2	100.0	243,909
1905	17.7	7.4	20.6	5.4	18.2	13.2	3.0	9.2	100.0	251,964
1906	17.7	8.3	20.9	5.1	17.4	11.9	2.9	9.6	100.0	283,740
1907	16.3	6.8	20.4	5.5	17.6	13.1	3.3	11.1	100.0	345,780
1908	17.5	6.5	20.3	5.9	19.1	13.3	2.8	9.2	100.0	352,541
1909	20.0	7.4	19.6	5.5	15.5	14.5	3.3	9.1	100.0	288,594
1910	17.6	7.9	21.2	5.4	17.8	12.3	2.9	9.2	100.0	370,318
1911	17.5	6.8	19.4	5.9	20.3	11.8	2.8	9.4	100.0	452,725
1912	17.9	7.4	17.0	6.4	21.3	12.8	2.7	8.6	100.0	522,405
1913	15.7	8.0	16.6	6.6	24.4	12.3	2.6	7.8	100.0	671,207

出所: Taylor, K.W., Statistics of Foreign Trade, pp.10-11 (*Statistical Contribution of Canadian Economic History*, Vol. II, 1931).

が、その中では、木材の比重が低下したのに対して、紙・パルプの比重が増した。もっとも、紙・パルプのシェアが高まったと言っても、1913年時点でのシェアはわずか3.2%にすぎなかった。在加米国企業の生産力はまだ十分実現化されていなかったと言えよう。なお、輸出された工業製品は、小麦粉、魚や肉の缶詰、鉄鋼製品、繊維製品、紙等で、輸出額に占める割

図5 金融機関と企業との取締役兼任関係 (1913年)

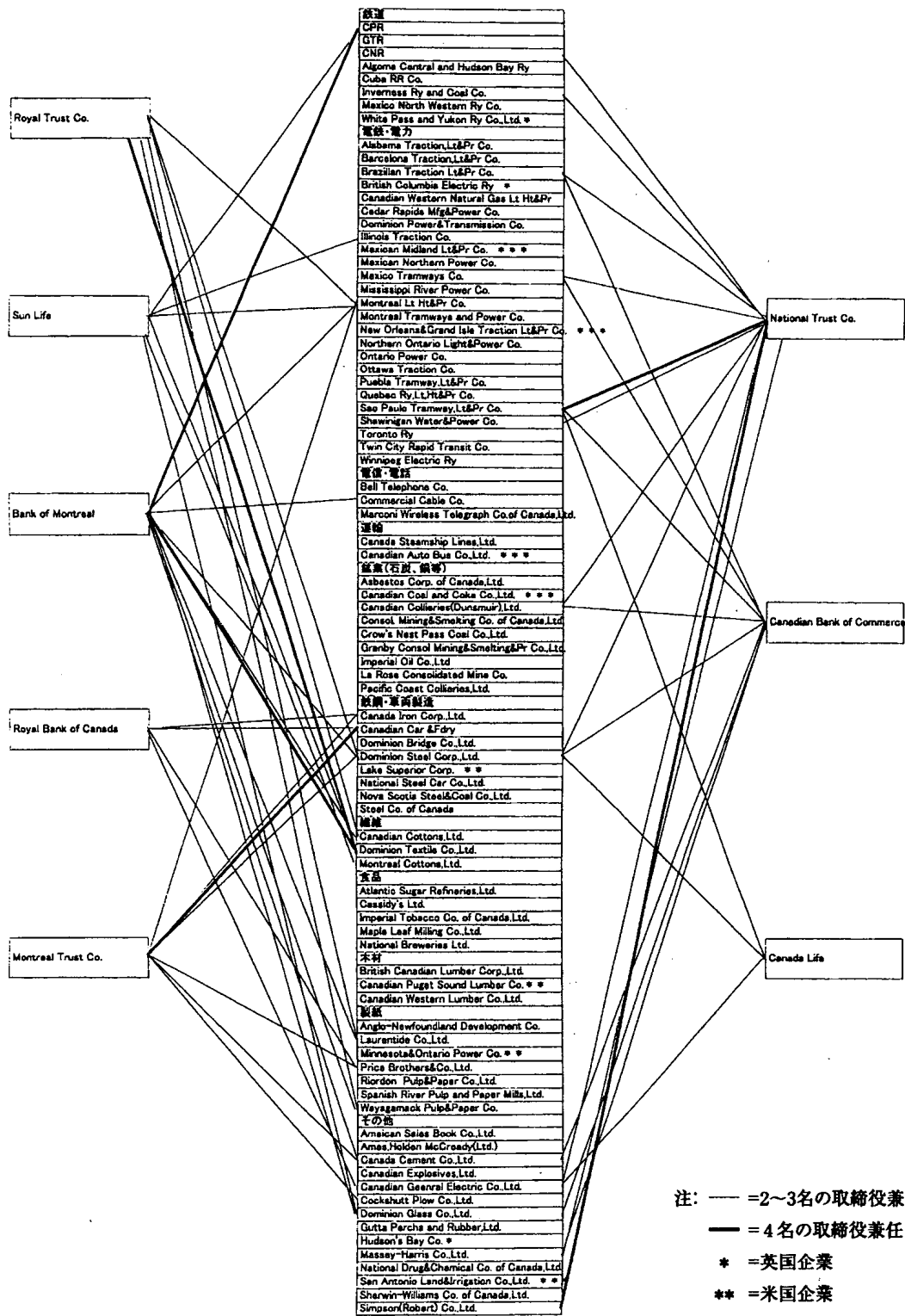




図6 企業と金融機関との証券引き受け関係

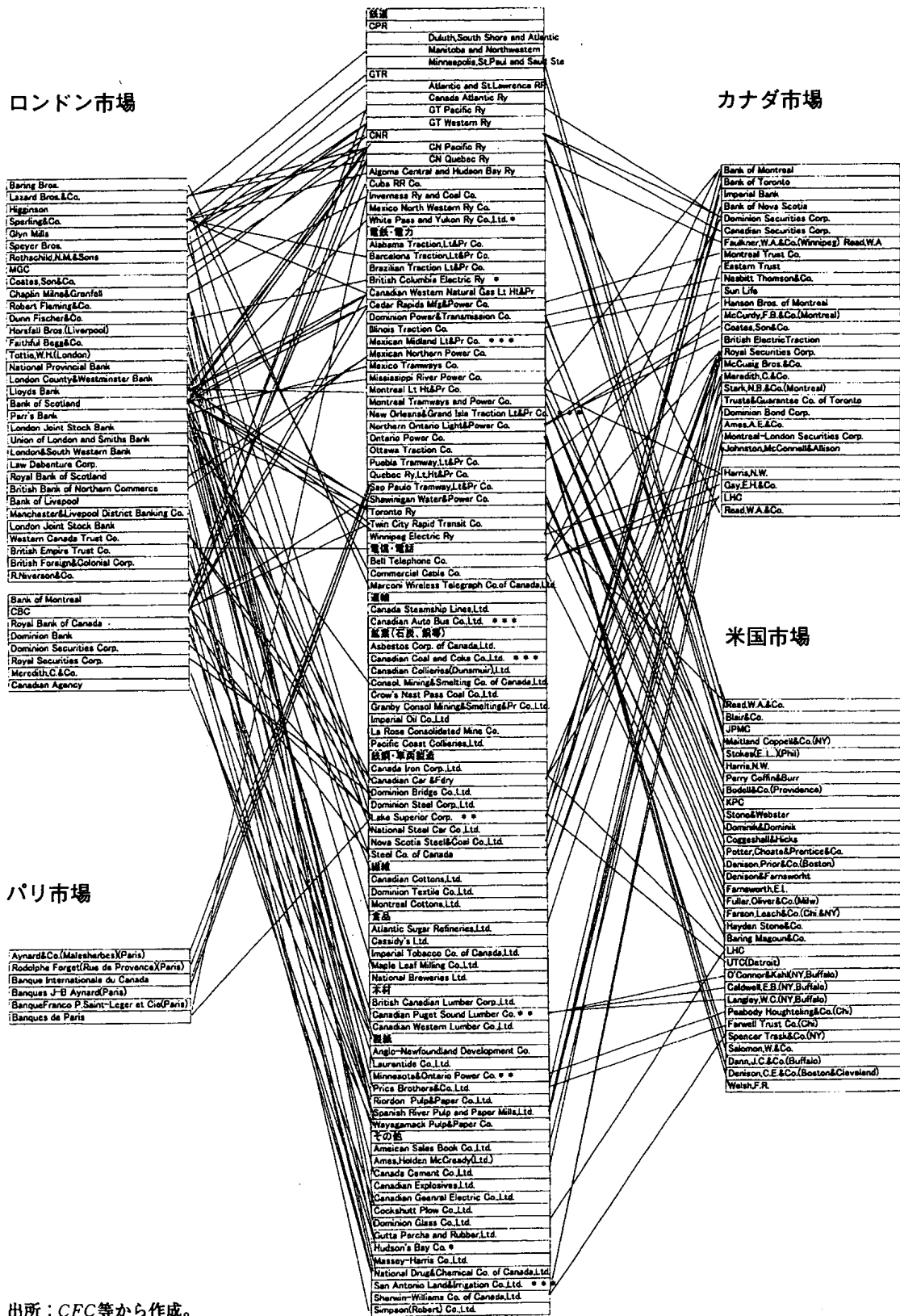


表27 カナダの品目別輸出構成の変化 (%)

	農産物	酪農品	繊維 製品	木材・ 紙製品	鉄鋼 製品	非鉄 金属	鉱物 (金属を除く)	化学品	その他	計 (%)	計 (1,000ドル)
1870	21.2	23.1	1.4	32.6	1.0	0.7	2.9		17.2	100.0	65,571
1880	38.0	28.8	1.4	20.9	1.6	1.6	1.8		5.8	100.0	86,140
1890	18.9	37.6	1.0	30.0	0.8	1.3	4.5	0.1	5.8	100.0	94,309
1891	20.5	38.3	0.9	27.8	0.7	1.7	4.7	0.4	5.0	100.0	97,470
1892	28.1	36.5	1.0	22.1	0.7	1.2	1.6	0.3	5.8	100.0	112,154
1893	25.5	37.2	0.9	25.4	0.8	1.0	4.1	0.3	5.7	100.0	114,431
1894	23.7	39.9	1.0	24.2	0.9	1.5	4.0	0.2	4.6	100.0	115,686
1895	18.2	42.9	1.9	23.3	1.1	2.3	4.5	0.4	5.4	100.0	109,313
1896	16.0	42.8	1.9	24.8	1.2	3.4	4.0	0.4	5.5	100.0	116,315
1897	19.9	38.0	2.3	24.6	1.3	5.2	3.5	0.3	4.7	100.0	134,458
1898	28.1	36.7	0.7	18.5	0.8	6.3	3.0	0.4	3.7	100.0	159,530
1899	24.7	38.6	0.6	20.0	2.0	5.7	3.2	0.3	5.0	100.0	154,881
1900	21.6	39.3	1.0	17.8	2.1	10.3	3.4	0.3	4.3	100.0	183,238
1901	20.6	35.6	1.1	17.1	2.2	17.2	3.7	0.5	2.1	100.0	194,509
1902	23.2	36.2	1.1	16.9	3.1	12.9	3.4	0.7	2.5	100.0	209,971
1903	23.7	37.4	0.8	18.6	3.2	10.3	3.4	0.7	1.9	100.0	225,230
1904	21.9	36.6	1.1	18.1	3.0	13.0	3.1	0.8	1.9	100.0	211,056
1905	19.1	38.3	1.5	19.7	2.6	13.1	3.3	0.9	2.2	100.0	201,472
1906	25.3	34.6	1.4	18.5	2.3	11.6	3.2	0.9	2.3	100.0	246,658
1907	20.7	32.0	1.2	20.3	2.5	11.5	3.1	1.0	7.8	100.0	244,982
1908	29.7	27.1	1.3	20.2	2.4	12.7	3.1	1.1	2.5	100.0	263,369
1909	32.8	26.0	1.3	18.7	2.6	11.8	3.0	1.1	2.7	100.0	259,922
1910	35.0	23.8	1.2	19.1	2.7	11.2	2.9	1.1	3.0	100.0	298,764
1911	31.8	24.4	1.1	19.4	3.4	11.8	3.5	1.4	3.2	100.0	290,000
1912	38.5	21.9	1.2	16.6	3.8	11.5	2.6	1.5	2.4	100.0	307,716
1913	43.1	16.8	1.2	15.0	3.9	13.2	2.6	1.5	2.7	100.0	377,068

注：1907年までの数字は6月末に終わる1年間、1908年以後の数字は3月末に終わる1年間の数字を表す。  
出所：Taylor, K. W., Statistics of Foreign Trade, pp.12-13 (*Statistical Contributions of Canadian Economic History*, Vol. II, 1931).

合も高まり、1911-15年の間、21.8%に達した。

以上の貿易構造を相手国別に見ると、表28の示す通り、輸出入ともに英国および米国で80%以上を占めており、カナダ経済にとってこれら両国は、投資面のみならず貿易面でも極めて重要であった。輸出では、英国が米国を上回り、輸入では米国が英国を上回っているのが特徴である。特に、輸

表28 カナダの国別輸出入の推移 (%)

	輸 出					輸 入					収 支
	英国	米国	その他	計	1,000ドル	英国	米国	その他	計	1,000ドル	1,000ドル
1880	50.2	38.2	11.6	100.0	70,096	48.3	40.3	11.4	100.0	69,901	195
1890	50.4	40.4	9.2	100.0	82,336	38.7	46.0	15.3	100.0	111,683	-29,347
1900	59.1	32.1	8.8	100.0	163,511	25.7	59.2	15.2	100.0	172,507	-8,996
1901	52.3	38.3	9.4	100.0	177,431	24.1	60.3	15.6	100.0	177,701	-270
1902	55.8	34.0	10.3	100.0	196,020	25.0	58.4	16.6	100.0	196,480	-460
1903	58.4	31.6	10.0	100.0	214,402	26.2	57.3	16.6	100.0	224,814	-10,412
1904	55.5	33.7	10.8	100.0	198,414	25.3	58.7	16.0	100.0	243,590	-45,176
1905	50.9	36.9	12.2	100.0	190,855	24.0	60.6	15.4	100.0	251,617	-60,762
1906	54.1	35.5	10.4	100.0	235,484	24.4	59.6	16.0	100.0	283,282	-47,798
1907	54.7	34.5	10.9	100.0	180,545	25.8	59.5	14.7	100.0	249,738	-69,193
1908	51.1	36.8	12.1	100.0	246,961	26.8	58.2	15.0	100.0	351,880	-104,919
1909	52.1	35.2	12.7	100.0	242,604	24.5	59.0	16.5	100.0	288,218	-45,614
1910	49.9	37.3	12.7	100.0	279,248	25.8	58.8	15.4	100.0	369,815	-90,567
1911	48.2	38.0	14.0	100.0	274,317	24.3	60.8	14.8	100.0	451,745	-177,428
1912	50.7	35.2	14.1	100.0	290,224	22.4	63.4	14.2	100.0	521,448	-231,224
1913	47.8	39.3	12.9	100.0	355,755	20.7	65.0	14.3	100.0	670,089	-314,334

注：1907年の数字は9カ月分。

出所：The Canada Year Book: 1914 (1915), pp.256-257.

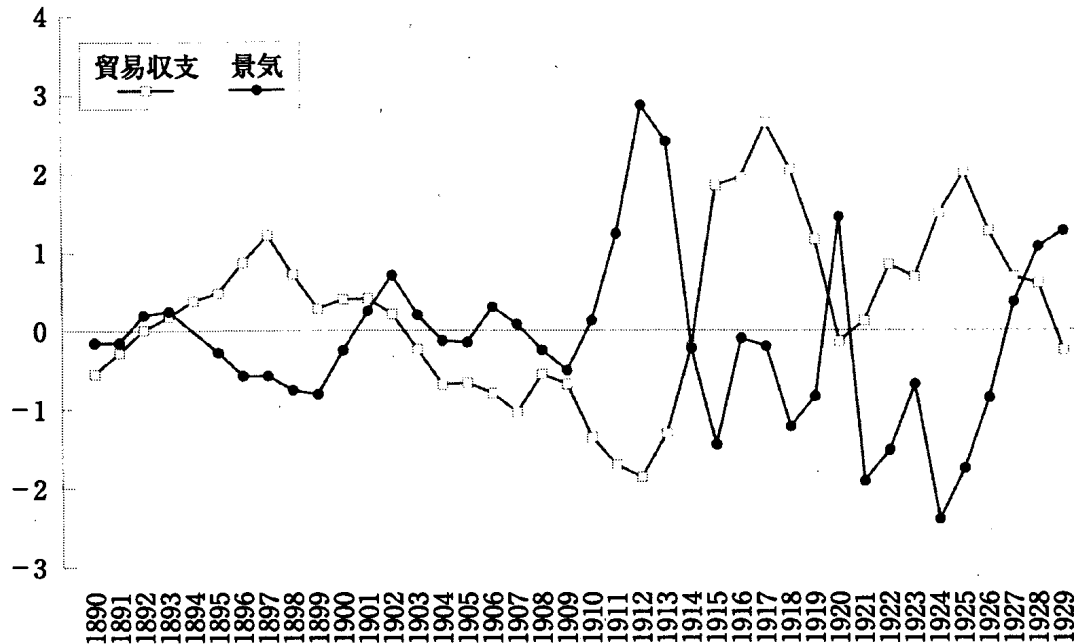
入における米国市場の位置は高く、今世紀に入ると、ほぼ60%前後の水準を維持している。

### (3) 貿易収支と景気循環

以上のような貿易動向の結果、貿易収支は出超と入超を繰り返しつつも、今世紀に入ると、大幅な入超が続いた。この動きを景気循環との関連で見たのが図7である。収支と景気循環はちょうど逆の関係を示している。1873年までの好況期には大幅な入超、1874-80年間の不況期にはこの入超が解消され、1880年には出超幅はピークに達した。1893年の恐慌以降は出超が持続し、今世紀に入ってから好況期には入超幅が増大した。

こうした相互の連関を生み出した要因の一つは、外国資本の流入であった。好況期には道路や鉄道、電鉄、上下水道、学校、発電所などのいわゆ

図7 景気循環と貿易収支



注：貿易収支の+は出超、-は入超を示す。貿易収支、景気とも指標を示す。

出所：K.W.Taylor, Statistics of Foreign Trade, p.5 (*Statistical Contributions to Canadian Economic History*, Vol. II, 1931).

るインフラ建設を行い、そのために外国から資本を導入し、それによって原料や資本財を輸入した。不況期にはちょうどその逆の連鎖が生じた。

なお、外国資本の輸入は、国内の通貨供給を増やし、その結果輸出価格の上昇をもたらし交易条件を改善することになった。

注 1) CFC, April 22, 1911; August 5, 1911; Sept.14, 1912; June 22, 1912.

2) CFC, August 21, 1909; August 12, 1911; *Poor's Manual:1914*.

3) CFC, June 24, 1911, Feb.17, 1912; *Poor's Manual:1914*.

4) CFC, Oct.6, 1901; May 16, 1914; *Poor's Manual:1914*.

5) CFC, Jan.14, Jan.21, 1899; *Poor's Manual:1915*.

6) *Poor's Manual:1914*; マイラ・ウィルキンズ/フランク・E・ヒル共著/岩崎玄訳「フォードの海外戦略」(上)(小川出版)(昭和45年)、22-66頁。

7) CFC, Jan.15, 1916.

- 8) *CFC*, August 31, 1912; *Poor's Manual:1915*.
- 9) *CFC*, April 8, May 20, Sept.16, 1899; Oct.6,1906; *Poor's Manual:1915*.
- 10) *CFC*, Feb. 18, March 4, 1899; March 23, 1901; May 6, June 17, 1905; Feb.15, 1913; *Poor's Manual:1915*.
- 11) *Poor's Manual:1914*.
- 12) *The Financial Post*, Dec.23,1933 (2nd section). なお、米国の製造企業が海外に設立した工場、あるいは買収した工場で、米国内企業と同じ製品を製造している工場と狭く定義する場合もある。この場合、資本のみならず技術および経営方法の海外移転を意味する。また、組立工場を含むが、販売店は含まず、米国内で生産していない製品の製造工場をも含まない。W. H. Carter, Jr., *American Branch Plants in Canada: A Study of One Phase of the International Movement of Capital* (Ph.D. dissertation, Harvard University, April 1932), pp.4-5.
- 13) *The Monetary Times*, Nov.13, 1909 (p.2025); *The Monetary Times Annual*, Vo.52 (Jan. 1914), pp.28-31.
- 14) U.S.Senate, 73rd Cong. 2nd Sess., Document No.120: *American Branch Factories Abroad* (1933), pp.8-9.
- 15) *The Monetary Times Annual*, Vol.52 (Jan.1914), p.26.
- 16) R. T. Naylor, *The History of Canadian Business: 1867-1914* (1997), pp.186-192.; *The Canadian Year Book: 1915* (1916), pp.603-604.
- 17) R. T. Naylor, *op. cit.*, pp.192-194.
- 18) 1900-14年間の証券発行総額は7億8,818万ドルに達したが、そのうち債券は58.0%であった。Ian M.Drummond, *Capital Markets in Australia and Canada* (Ph.D dissertation, Yale University, May, 1959), Table A.
- 19) 19世紀のカナダ公債の発行の一端については、神武庸四郎『イギリス金融史研究』(1979年、御茶の水書房)、52-54頁を参照されたい。当時のカナダ政府債の引受機関はベアリング商会およびグリーン商会であった。
- 20) なお、ここでは、カナダ企業証券という場合、在カナダ英国企業証券を含む。
- 21) この業務は当初モルガン・ハルジェ商会が持ち込んだものであったが、この証券を売り捌くにはパリ市場は狭いためロンドン市場で発行することが決められたと言われる。Vincent P. Carosso, *The Morgans: Private International Bankers, 1854-1913* (1987), p.597.
- 22) *Carosso Papers*, Box 10; *CFC*, Nov.22, 1909.
- 23) R.T.Naylor, *op.cit.*, p.247.
- 24) *Carosso Papers*, Box 10
- 25) ここでは、イシューズ (*Issues*) に基づく各金融機関のロンドン市場での引受状況を中心にして推定している。
- 26) ここでは、英国の対カナダ証券投資の場合と同様、本来対カナダ直接投資

に含まれるべき在カナダ米国系企業証券を対カナダ証券投資に含めて検討している。

- 27) *Syndicate Book*, Vol.3, pp.201-202.
- 28) *Syndicate Book*, Vol.4, pp.78-79. なお、同行倒産の原因として、支店の増設による過度の拡張政策、200万ドルに上る倒産したシカゴ・アンド・ミルウォーキー・エレクトリック・レールウェイ社債の保有等が挙げられている。R.T. Naylor, *op. cit.*, pp.134-135.
- 29) *Syndicate Book*, Vol.4, p.94.
- 30) *Syndicate Book*, Vol.5, p.5.
- 31) *Syndicate Book*, Vol.7, p.49.
- 32) *Syndicate Book*, Vol.7, p.94.
- 33) *CFC*, Dec.23, 1911.
- 34) この期の企業合同運動については、G. P. Marchildon, *Promotion, Finance and Mergers in Canadian Manufacturing Industry, 1885-1918* (Ph. D. dissertation, University of London, 1990); *Profits and Politics: Beaverbrook and the Gilded Age of Canadian Finance* (1996, University of Toronto Press); A. E. Epp, *Cooperation Among Capitalists: The Canadian Merger Movement, 1909-13* (Ph. D. dissertation, The Johns Hopkins University, 1973); H. G. Stapells, *The Recent Consolidation Movement in Canadian Industry* (M. A. thesis, University of Toronto, 1922) 等の優れた文献がある。ここでは、カナダ経済史におけるこの企業合同運動の意義については十分触れることはできない。今後の課題としたい。
- 35) R. T. Naylor, *op. cit.*, pp.186-193.
- 36) A. E. E pp, *op. cit.*, p.163; Appendix III.
- 37) *CFC*, July1, 1911; April 6, 1912.
- 38) *CFC*, Sept.23, 1899.
- 39) *CFC*, March 11; August 26, 1911.
- 40) *CFC*, Sept.18, 1909; August 16, 1913; *Issues*, Oct.4, 1909; Jan.19, 1910.
- 41) *CFC*, Nov.4, Nov.13, 1909; Feb.5, 1910; Sept.21, 1912; Aug.9, Aug.16, 1913; *Issues*, Nov.4, 1909; May 19, 1913.
- 42) *The Stock Exchange Official Intelligence: 1913*.
- 43) *Prospectuses of Public Companies*, May 30, 1911.
- 44) *CFC*, May 7, 1910; August 26, 1911; November 2, 1912; *Prospectuses of Public Companies*, April 25, 1911.
- 45) *CFC*, July 12, 1913; *Prospectuses of Public Companies: 1913*, pp.293-294.
- 46) *CFC*, June 3, 1905; June 11, 1910.
- 47) *CFC*, June14, 1902; July 4, 1908; May 9, 1908; Jan.10, 1914; *Issues*, July,22, 1908; A. E. Epp, *op. cit.*, pp.213-214.

- 48) *Poor's Manual:1915*
- 49) *CFC*, Oct.9, 1909; Nov.25, 1911; *Issues*, July 16, 1908.
- 50) A. E. Epp, *op. cit.*, pp.225-227.
- 51) *CFC*, April 30, 1910; April 22, 1911; August 5, 1911; Sept.14, 1912; June 22, 1912; Nov.2, 1912.
- 52) *CFC*, March 21, May 2, 1908; March 11, April 29, 1911; May 5, 1912; Feb.25, March 1, June 14, June 28, Dec.24, 1913; *Issues*, Feb.17, 1908; *Poor's Manual:1911; 1913.*
- 53) *Poor's Manual:1913.*
- 54) *Poor's Manual:1915.*
- 55) *Poor's Manual:1915.*
- 56) H.J.Morgan, *The Canadian Men and Women of the Time* (1912); *Poor's Manual:1913; CFC*, Oct.9, 1909; August 26, 1911; *Issues*, Jan.11, 1911.
- 57) *CFC*, Dec.21, 1912; *Poor's Manual:1913.*
- 58) *Poor's Manual:1915.*
- 59) *CFC*, May 1, 1909; July 12, 1913; *Poor's Manual:1914 ; Issues*, Oct.5, 1908.
- 60) *CFC*, August 21, 1909; March 5, 1910; *Poor's Manual:1914.*
- 61) *CFC*, May 28, 1910; *Issues*, April 18, 1910.
- 62) *Poor's Manual:1914.*
- 63) *Poor's Manual:1914.*
- 64) *Poor's Manual:1914.*
- 65) *Poor's Manual:1914 ; Issues*, May 14, 1912.
- 66) *Issues*, Feb.13, 1909; June 23, 1913; *CFC*, Oct.9, 1909; June 7, 1913.
- 67) *Poor's Manual:1914 ; The Stock Exchange Official Intelligence for 1913.*
- 68) *Poor's Manual:1915.*
- 69) *Poor's Manual:1913.*
- 70) *CFC*, Jan.23,1897; Dec.9, 1899; March 16, 1901; Jan.24, 1903; Oct.8, 1904; Jan.19, 1907.
- 71) *Poor's Manual:1913.*
- 72) *Poor's Manual:1913.*
- 73) *CFC*, Dec.8, Dec.15, 1900; *Issues*, Feb.8, 1902; *Poor's Manual:1913.*
- 74) *CFC*, Dec.9, 1911; *Issues*, Nov.20, 1911; *The Stock Exchange Official Intelligence :1913.*
- 75) *CFC*, Feb.24, July 7, 1912; Jan.4, Feb.15, 1913; *Poor's Manual:1913.*
- 76) *Poor's Manual:1913 ; CFC*, Nov.30, 1912.
- 77) *Issues*, June 15, 1910; June 28, 1911.
- 78) *CFC*, April,28, 1900; Nov.22, 1902; Nov.4, 1910; July 20, 1912.
- 79) *CFC*, July 26, August 9, 1913; *Poor's Manual:1913.*

- 80) *CFC*, March,20, 1909; June 15, 1912; April 26, 1913.
- 81) *CFC*, Jan.27, March 2, April 6, 1912; *Issues*, March 6, 1912.
- 82) *CFC*, Oct.18, 1913; *Poor's Manual:1913*.
- 83) *CFC*, May 11, 1912; *Issues*, April 22, 1912.
- 84) *CFC*, Nov.27, 1909; April 15, 1911; Sept.21, 1912; *Issues*, March 31, 1911; *Poor's Manual:1913*.
- 85) *CFC*, May,26, 1906; Feb.13, 1909; Nov.23, 1912; Nov.8, 1913
- 86) *CFC*, Feb.14, 1903; July 1, 1905; August 17, 1907; Feb.19, 1910; Nov.18, 1911; *Issues*, Sept.25, 1907
- 87) *CFC*, Feb.4, March 18, 1911; April 5, August 2, 1913; *Issues*, March 13, 1911.
- 88) *CFC*, March 9, April 27, 1912; *Poor's Manual:1913*.
- 89) *CFC*, Sept.1, 1906; June 15, Sept.21, 1907; Dec.23, 1911; *Issues*, Dec.4, 1911.
- 90) *CFC*, May,17, 1902; Dec.8, 1906; Oct.7, 1911; March 23, 1912; *Issues*, Jan.18, 1911.
- 91) *CFC*, April 7, 1900; June 8, 1901; May 17, 1902; Dec.12, 1903; June 10, 1905; June 2, 1906; Feb.15, 1908; Feb.3, 1912; Dec.13, 1913.
- 92) *CFC*, August 26, 1912; *Issues*, May 22, 1911; *Poor's Manual:1915*.
- 93) B.H.Beckhart, *The Banking System of Canada* (1929), p.320.
- 94) Ian M.Drummond, Canadian Life Insurance Companies and the Capital Market, 1890-1914 (*The Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol.28, No.2, May 1962).
- 95) *Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada: 1913*, Vol.II (1914), pp.20-30, pp.444-446.
- 96) *Ibid.*, pp.362-368, pp.535-537.
- 97) *The Grain Growers' Guide*, June 25, 1913