

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

土 井 修

Ⅲ. 1920年代における米国製紙業の展開と対カナダ投資

1. 米国製紙業の展開過程

1) 世界・米国の紙・新聞用紙需給構造

(1) 世界の紙需給構造

世界の紙消費量の大きな推移を見ると、表3-1-1の示す通り、1935-38年には1913年に比べて2.4倍の増加となった。種類別でも、新聞用紙、板紙等とも、ほぼ同じ増加率を示した。もっとも、1913年と1950-52年を比較すると、用途の拡大および需要増によって、新聞用紙の3.0倍に対して板紙等は4.3倍と、後者が前者の伸びを上回った。同期間の一人当たり消費量でも、新聞用紙の場合、1.8キログラムから3.5キログラムへ、板紙等の場合、5.0キログラムから9.5キログラムへといずれも1.9倍の増加率であった。1950-52年には、1913年と比べて新聞用紙は2.2倍、板紙等は3.1倍の増加を示し、消費量全体の動向とほぼ同じであった¹⁾。

生産量を地域別に見ると、(1) 全体的にヨーロッパの比率が低下傾向に

表3-1-1 世界の紙・板紙の生産・消費動向 (100万メートル・トン)

年	生 産					消 費		
	ヨーロッパ	カナダ	アメリカ	その他	計	新聞用紙	板紙等	計
1913年	5.9(50)	0.6(5)	4.7(40)	0.7(6)	11.8(100)	3.1(26)	8.7(74)	11.8(100)
1935-38年	11.1(40)	*4.2(15)	*11.7(42)	2.7(10)	27.9(100)	7.3(26)	20.6(74)	27.9(100)
1950-52年	13.1(28)	6.4(14)	22.4(48)	4.7(10)	46.9(100)	9.4(20)	37.5(80)	46.9(100)

注：* = 1937年の数字。

出所：United Nations, Food and Agriculture Organization, *World Pulp and Paper Resources and Prospects* (1954), p.p.7, 11, 19.

ある、(2) 反面、カナダ、米国の比率が上昇している、(3) カナダの増加率は、1913年と1935-38年の間に著しく高まった、(4) 米国は一貫して上昇傾向にある、等の特徴を知ることができる。カナダ、米国を合わせた北米のシェアがほぼ6割に達したのは、第一次大戦後、1920年代であったことを窺い知ることができよう。なお、1920年における世界の紙生産量は約1,115万トンで、その国別内訳は米国65.8%、カナダ9.8%、ドイツ9.5%、フランス7.8%、スウェーデン2.1%、チェコスロバキア2.0%であった²⁾。

次に、木材パルプの需給構造を検討しよう。木材パルプの世界生産量は1919年の1,335万トンから1929年には1,892万トンへ増加した。国別生産比率を見たのが表3-1-2で、1920年代における米国の地位低下、戦前と比較した場合のカナダの地位上昇、スウェーデンなど北欧3国の高い地位の維持などを知ることができ、これら5国で全体の7～8割を占めた³⁾。1929年時点での需給構造を見たものが表3-1-3である。世界の消費量1,892万トンのうち、最大の消費国は米国で、670万トン（35.4%）、次いでカナダの319万トン（16.9%）、ヨーロッパは全体で758万トン（40.0%）であった。輸出入を見ると、ヨーロッパは120万トン程度の出超であり、米国は180万

表3-1-2 世界における木材パルプの生産の推移(%)

	1913年	1920年	1929年
米国	32.3	37.5	25.7
カナダ	9.5	19.2	21.2
スウェーデン	14.6	14.0	14.5
ドイツ	18.6	9.1	11.6
フィンランド	3.7	3.5	5.6
ノルウェー	7.1	6.6	5.5
日本	0.9	2.9	3.7
オーストリア	2.4	1.0	1.8
チェコスロバキア	1.4	1.4	1.7
その他	9.5	4.8	8.7
計	100.0	100.0	100.0

出所：U. S. Cong., 72nd, 1st Sess., *Senate Document No.84: Woodpulp and Pulpwoods* (1932), p.96.

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-3 世界の木材パルプの需給構造(1929年、ショート・トン)

国・地域	生産	輸入	輸出
英国	n.a.	1,279	4
フランス	n.a.	502	16
イタリア	n.a.	225	0
ドイツ	2,201	181	296
ベルギー	n.a.	175	9
スペイン	n.a.	119	0
オランダ	n.a.	101	10
スウェーデン	2,740	5	1,961
フィンランド	1,058	0	711
ノルウェー	1,035	30	636
オーストリア	363	6	124
チェコスロバキア	322	19	101
ヨーロッパ計	8,919	2,835	4,015
アメリカ	4,863	1,881	54
カナダ	4,021	20	831
北米計	9,166	1,901	885
日本	693	80	0
その他計	839	191	0
総計	18,924	4,927	4,900

出所：U. S. Tariff Commission, *Report on Wood Pulp and Pulpwood* (1938), p.116; U. S. Cong., 72nd, 1st Sess. *Senate Document No.84: Wood Pulp and Pulpwoods* (1932), p.96.

トンの入超、カナダは80万トンの出超を示しており、米国の入超分の多くはカナダおよびヨーロッパの出超分によって賄われたのであった。事実、1929年の米国の輸入量189万トンのうち80万トンはカナダ、71万トンがスウェーデン、18万トンがフィンランド、10万トンがノルウェー、7万トンがドイツからのものであった⁴⁾。

木材パルプの世界生産量1,892万トンのうち58%が化学パルプ（42%が亜硫酸パルプ、12%が硫酸塩パルプ、2%がソーダ・パルプ）、42%が機械パルプであった⁵⁾。化学パルプの世界生産量のうち約33%が輸出され、輸出量は357万トンに達した（1913年比2.67倍、その79%は亜硫酸塩パルプ、21%が硫酸塩パルプ）。他方、機械パルプの輸出量は112万トンで（1913年比1.43倍）、化学パルプに比べて世界貿易に占める地位が低下した。

なお、1920-30年の間、世界の木材パルプの輸出量は200万トンの増加を見たが、これは主にスウェーデン、フィンランドの輸出増加によるところが大きかった（寄与率はそれぞれ2対1）⁶。

(2) 米国の紙需給構造

米国の紙消費量の動向を見ると、表3-1-4の通りである。1919-29年の間、紙の消費量は649万トンから1,335万トンへと2.1倍、一人当たり消費量も1.8倍の増加を示し、工業生産の増加率1.4倍を上回った。最も増加したのは板紙および新聞用紙であった。新聞用紙需要については後述するが、板紙の利用増大は、箱などの容器としての利用増大や建材としての利用開始によるところが大きい。例えば、鉄道業では、1920-28年の間、従来のバラ積みになわって紙容器による輸送が20%以上増加したと言われる⁷⁾。

他方、紙生産動向を見ると、表3-1-5の通りで、まず、量的額的に最も増大したのは板紙であった。1921年の174万トンから1929年には445万トンへと2.56倍の増加を示した。書籍用紙、包装用紙、薄葉紙なども、板紙は

表3-1-4 米国の紙消費量の推移 (1,000トン)

年	新聞用紙	書籍用紙	板紙	包装用紙	薄葉紙	その他	計	一人当たり消費
1899	569	314	394	535	113	233	2,158	57
1914	1,576	926	1,292	892	244	566	5,496	112
1919	1,892	838	1,940	825	306	692	6,493	124
1920	2,196	1,060	2,301	1,003	371	930	7,861	148
1921	2,002	707	1,641	770	230	704	6,054	112
1922	2,451	968	2,154	1,059	356	1,015	8,003	146
1923	2,814	1,235	2,802	1,177	374	938	9,340	167
1925	3,073	1,365	3,290	1,287	472	1,103	10,590	184
1926	3,517	1,408	3,637	1,435	495	1,315	11,807	203
1927	3,492	1,265	3,737	1,515	502	1,404	11,915	202
1928	3,561	1,321	4,009	1,457	538	1,562	12,448	208
1929	3,813	1,471	4,398	1,586	593	1,490	13,351	220
1930	3,496	1,370	4,014	1,556	564	1,251	12,251	199

注：「一人当たり消費」の単位はポンド。

出所：United States Forest Service, *A National Plan for American Forestry* (1979), pp.259-260.

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-5 米国における紙の種類別生産量および生産額の推移(%、1000トン、1000ドル)

種類	1919年		1921年		1923年		1925年		1927年		1929年		1931年	
	量 (構成比%)	額 (構成比%)	量 (構成比%)	額 (構成比%)	量 (構成比%)	額 (構成比%)	量 (構成比%)	額 (構成比%)	量 (構成比%)	額 (構成比%)	量 (構成比%)	額 (構成比%)	量 (構成比%)	額 (構成比%)
新聞用紙	22.2	15.2	23.2	20.2	19.3	14.1	17.4	12.8	15.2	11.3	12.6	8.9	12.8	10.1
書籍用紙	13.9	18.5	13.0	18.4	13.3	18.0	12.8	17.5	13.3	18.4	13.4	18.6	12.9	19.1
筆記用紙	5.4	13.5	4.3	10.8	4.8	11.4	5.3	12.7	5.1	12.1	5.5	12.5	5.2	12.3
包装用紙	14.4	16.7	15.5	18.2	15.0	18.0	14.4	17.3	15.2	18.6	14.4	18.1	14.9	17.6
薄葉紙	3.2	6.3	3.5	5.9	3.2	5.6	3.1	5.5	3.2	5.3	3.5	5.9	4.2	7.1
建材用紙	3.3	2.7	4.1	2.3	4.4	3.0	6.5	5.5	6.3	4.6	5.9	4.4	4.2	2.9
板紙	31.3	19.1	32.6	18.4	35.5	23.3	36.6	23.2	37.7	24.2	40.0	25.2	41.0	23.6
(箱用板紙)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(19.8)	(10.7)	(30.0)	(12.0)	(20.2)	(11.0)	(20.3)	(9.8)
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1000トン/ドル	5,966	649,039	5,333	567,111	7,871	784,784	8,986	830,619	10,002	872,207	11,140	903,301	9,382	631,106

出所: James D.Studley, *United States Pulp and Paper Industry* (1938), pp.74-76.

どではないが、漸増傾向を辿った。

他方、新聞用紙は1925年の152万トンをピークに以後漸減傾向を辿り、生産額の点でもその地位を低下させた。1919-29年間、紙生産全体に占める比率は、量的には22.2%から12.6%へ、額では15.2%から8.9%へと大きく低下させた。

また、紙生産を州別に見ると(1929年)、生産量1,114万トンのうち、ニューヨークが最大で13.6%を占め、次いでミシガン9.8%、メイン9.5%、オハイオ8.4%、ウィスコンシン8.0%、ペンシルバニア6.7%等となっており、依然ニューヨークが最大ではあるものの、20世紀初頭に比べて著しく低下し、多くの州に分散するに至った。更に、種類別に見ると、表3-1-6の示すように、板紙では、ミシガン、オハイオ、ニューヨーク、イリノイ、ニュージャージー等が主たる生産州で、新聞用紙ではメイン、ニューヨーク、ワシントン、ミネソタ、ウィスコンシン、包装用紙では、ウィスコンシン、ニューヨーク、ルイジアナ、マサチューセッツ、ミシガン、筆記用紙では、マサチューセッツ、ペンシルバニア、オハイオ、書籍用紙では、オハイオ、ペンシルバニア、マサチューセッツ、ニューヨーク、ミシガン、薄葉紙では、ニューヨーク、ペンシルバニアが主な生産州であった⁸⁾。こうした

表3-1-6 州別・種類別紙生産額 (100万ドル、1929年)

	新聞 用紙	包装 用紙	筆記 用紙	書籍 用紙	薄葉 用紙	建材 用紙	板紙	計
ニューヨーク	13.4	20.3	—	19.5	11.6	8.0	26.1	98.9
マサチューセッツ	—	10.7	35.0	20.8	3.9	—	13.2	83.6
オハイオ	—	6.8	8.2	26.0	—	4.8	22.3	68.1
ペンシルバニア	—	6.9	11.3	23.4	6.1	3.7	11.8	63.2
ミシガン	—	9.9	—	19.4	—	—	32.7	62.0
ウィスコンシン	6.2	25.3	—	12.5	—	—	8.1	52.1
メイン	31.5	—	—	—	—	—	—	31.5
ニュージャージー	—	—	—	—	—	7.3	18.9	26.2
イリノイ	—	—	—	—	—	7.8	16.8	24.6
ワシントン	7.9	6.4	—	—	—	—	5.0	19.3
ルイジアナ	—	10.9	—	—	—	—	6.4	17.3
ミネソタ	7.3	—	—	—	—	—	9.5	16.8
ニューハンプシャー	—	9.3	3.9	—	3.6	—	—	16.8
インディアナ	—	—	—	—	—	—	15.4	15.4
コネチカット	—	—	—	—	—	—	12.5	12.5
バージニア	—	7.8	—	—	—	—	4.6	12.4
カリフォルニア	—	—	—	—	—	—	8.6	8.6
バーモント	—	3.2	—	—	—	—	—	3.2
ウェスト・バージニア	—	2.6	—	—	—	—	—	2.6

注：「計」は主要なものだけの合計で、正確な州生産額ではない。

出所：James D. Studley, *United States Pulp and Paper Industry* (1938), p.11.

生産州の分散化は、生産される紙の種類の多様化や原料であるパルプ材資源の賦存状況とも関係していた（後述）。

これら各種紙生産の原料となる木材パルプは、国内生産および輸入によって調達された。まず、国内木材パルプの生産量の推移、特に1920年代後半を見ると（表3-1-7）、戦前と比べて約200トン、1919年と比べて約100万トン増加し、450万トン前後を維持しており、1929年には480万トンに達した。地域別に見ると、北東地域が最大であるが、その地位は低下し、1919-29年間、65.2%から43.7%に低下した。地位を上昇させたのは、太平洋岸地域および「その他」地域（オハイオ、ウェスト・バージニア、南部諸州）で、「その他」地域では特に南部諸州の上昇が重要であった。州では、ニューヨーク州やメイン州の地位低下が激しく、代ってワシントン州

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-7 米国における木材パルプ生産量の推移 (%)

	1909年	1919年	1926年	1927年	1928年	1929年	1930年
北東地域							
メイン	24.2	26.1	21.5	21.8	21.5	20.2	19.5
ニューハンプシャー	8.5	6.6	5.7	4.6	4.4	4.4	3.0
バーモント	2.4	2.4	1.1	0.8	0.4	0.5	0.5
マサチューセッツ	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
ニューヨーク	27.5	23.1	18.7	16.5	14.0	13.6	12.9
ペンシルバニア	5.4	6.1	5.3	5.0	4.8	4.4	4.1
計	69.1	65.2	53.0	49.5	46.0	43.7	40.7
五大湖諸州							
ミシガン	2.6	3.0	4.6	4.5	4.3	3.7	4.2
ミネソタ	1.5	3.7	4.3	4.4	4.3	3.9	3.9
ウイスコンシン	13.0	14.4	16.2	16.0	16.0	15.1	15.1
計	17.1	21.1	25.1	24.9	24.6	22.6	23.3
太平洋岸							
ワシントン	0.0	2.4	4.5	6.2	7.7	10.8	12.2
カリフォルニア・オレゴン	3.4	3.5	4.1	4.7	4.7	5.3	5.4
計	3.4	5.9	8.6	10.9	12.5	16.1	17.6
その他州	10.3	7.8	13.2	14.7	16.9	17.6	18.5
総計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
総計(トン)	2,495,523	3,517,952	4,394,766	4,313,403	4,510,800	4,862,885	4,630,308

出所：U. S. Cong., 72nd, 1st Sess., Senate Document No.84: Woodpulp and Pulpwoods (1932), p.17.

などが上昇している。また、この木材パルプの種類は、生産する紙の種類に応じて、多様化した。1919-30年間を見ると、機械パルプがパルプ生産全体の43.2%から33.7%へ、亜硫酸塩パルプが40.4%から33.3%へ低下したのに対して、硫酸塩パルプは3.4%から20.6%へと上昇した。これは紙袋などに用いられるクラフト紙の生産増加によるところが大きい。この木材パルプの生産にはパルプ材が必要であるが、国内では安価で大量のパルプ材をすべて調達することはできず、総消費量の約20%を輸入に依存した。輸入先はほとんどがカナダであった。輸入されるパルプ材の種類はほとんどが唐檜であり、輸入材の利用が最も多かったのはニューヨーク州であった。同州では、1929年のパルプ材消費量83万コードのうち48.1%が輸入であった。その他、輸入量の多い州はメイン、ペンシルバニア、ウイスコンシン

であった。また、この期の国内のパルプ資源の大きな特徴は、硫酸塩パルプ製造に用いられる「サザン・イエロー・パイン」が南部諸州に、亜硫酸塩パルプに用いられる「ウェスタン・ヘムロック」がワシントンやオレゴン州にそれぞれ大量に賦存していることであり、その結果それら地域では北東部諸州などに比べてパルプ材を相対的に安い価格で調達することができた⁹⁾。

更に、パルプ材のみならず木材パルプそのものも大量に輸入した。木材パルプの輸入依存度は約30%前後であり、輸入先はカナダおよびスウェーデン、フィンランドなどヨーロッパ諸国であった。カナダへの輸入依存度の低下傾向は、カナダ国内での製紙業の発展、それに伴うパルプ需要増大が主因であった。輸入されたパルプの中心は化学パルプで、1929年の場合、亜硫酸塩パルプの輸入量は116万トンに達し、国内生産量の約69%に相当した¹⁰⁾。

こうして、表3-1-8に見られるように、米国は、パルプ材、パルプ、紙のいずれの面からも大きく輸入に依存するに至り、1920年代後半には輸入

表3-1-8 米国の紙消費量と輸入依存度

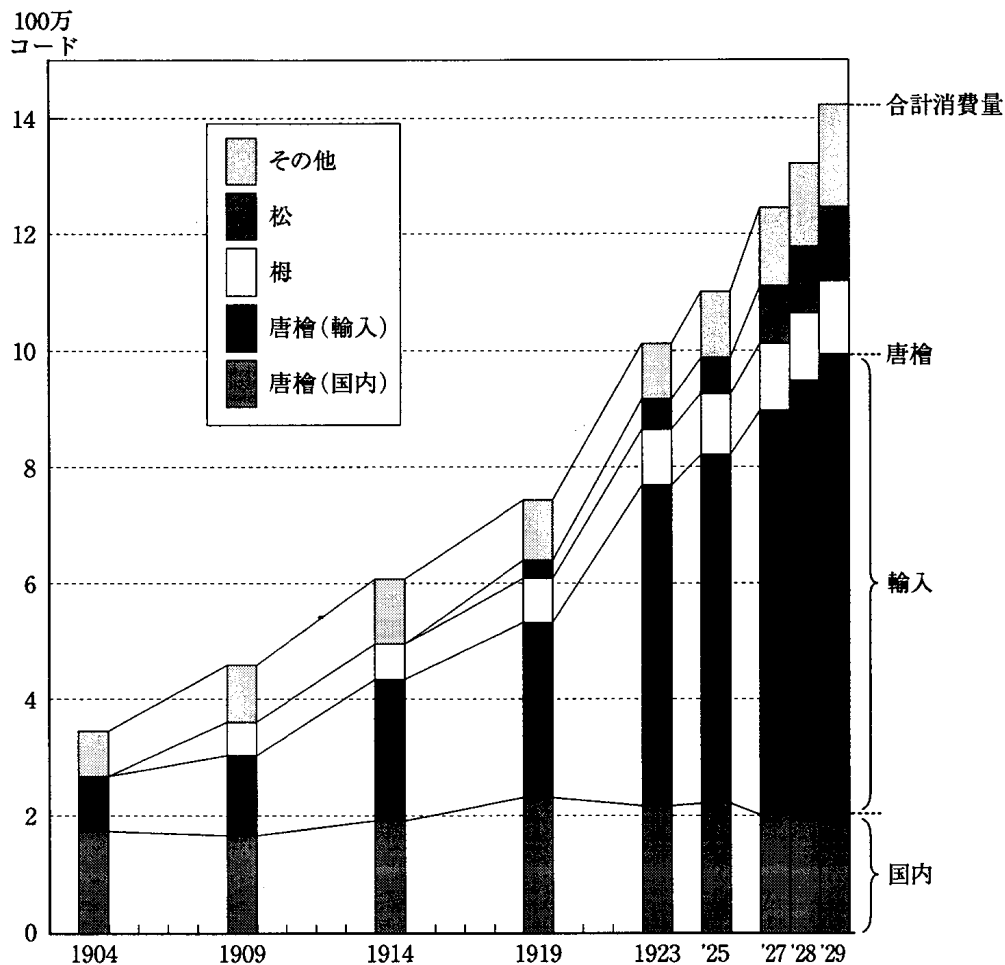
年	国内消費量(A) (1,000コード)	輸入量(B) (1,000コード)	B/A (%)	カナダからの輸入(1,000コード)				C/B (%)	C/A (%)
				パルプ材	パルプ	紙	計(C)		
1899	2,075	458	22.1	369	51	0	420	91.7	20.2
1914	6,071	2,429	40.0	830	422	378	1,630	67.1	26.8
1919	7,426	2,980	40.1	1,032	853	856	2,741	92.0	36.9
1920	8,733	3,718	42.6	1,099	1,129	921	3,149	84.7	36.1
1921	6,888	3,148	45.7	817	681	880	2,378	75.5	34.5
1922	9,383	4,885	52.1	1,050	1,120	1,204	3,374	69.1	36.0
1923	10,113	5,476	54.1	1,236	1,178	1,445	3,859	70.5	38.2
1925	10,965	5,959	54.3	1,088	1,438	1,709	4,235	71.1	38.6
1926	12,341	6,852	55.5	1,277	1,416	2,270	4,963	72.4	40.2
1927	12,436	6,909	55.6	1,224	1,288	2,414	4,926	71.3	39.6
1928	13,212	7,461	56.5	1,409	1,304	2,639	5,352	71.7	40.5
1929	14,197	7,800	54.9	1,242	1,313	2,957	5,512	70.7	38.8
1930	13,404	7,305	54.5	858	1,179	2,721	4,759	65.1	35.5

注：すべてコードに換算。

出所：U. S. Forest Service, *A National Plan for American Forestry* (1979), p.265.

依存度は約55%に達した。そして、最大の依存相手国はカナダであった。また、こうした輸入依存度を高めた要因を、パルプ材の種類から見ると、図3-1に示されるように、パルプ材の中心である唐檜の国内供給量の減少、特にその相対的地位の低下であった。総消費量に占める唐檜の割合は、1904年には約80%、1919年には70%に低下したものの以後依然その割合を維持した。しかし、国内産の唐檜の占める割合は1904年の67%から1929年には僅か22%となった。これは、ニューイングランド、ニューヨーク、ペンシルバニア、五大湖諸州など旧来からの生産地域からの供給力が著しく低下したためである。この供給力の低下を補うべく、南部諸州を中心とす

図3-1 種類別パルプ材の使用状況



出所：U.S.Cong., 73d, 1st Sess., Senate Document No.12: A National Plan For American Forestry (1933), p.268

る新規パルプ材供給源（主に樺）が登場し、1919年以降の10年間に約4倍の増加を示したが、それでも国内パルプ材の供給比率は60%から45%へと低下した。なお、パルプの種類別に見ると、機械パルプの国産パルプ材への依存度は1904年：32%、1919年：16%、1929年：9%と低下し、反対に輸入材への依存度は10%、14.5%、18%へと上昇した。亜硫酸塩パルプも、国産材への依存度は36%、31%、29%と低下し、輸入材への依存度は15%、18.5%、29%へと上昇した。反面、硫酸塩パルプは1919-29年の間、輸入材への依存度が5%から6%への微増であったのに対し、国産材は4%から12%へ急増した。これは、既述の新規パルプ源からの供給増大によるものであった¹¹⁾。

(3) 世界の新聞用紙需給構造

表3-1-9は、1929年における世界の新聞用紙の需給構造を見たものである。まず、生産量は、カナダが世界最大で、次いで米国、英国、ドイツなどであるが、カナダと米国で全体の56.3%を占める。1925年との比較では、カナダは10.2%の上昇、米国は8.3%の低下と両者間の地位の変化が顕著である。輸出では、カナダが圧倒的で、世界の輸出の65.2%を占め、輸出依存度も92.0%と極めて高い。カナダ以外に輸出依存度の高い国は、スウェーデン、ニューファウンドランド、フィンランド、ノルウェーなどである。輸入では米国が圧倒的で、輸入依存度も高い。その他輸入依存度の高い国は、英国、フランスなどヨーロッパ諸国が多い。

こうして、国内消費量を見れば、米国が世界最大で、全体の56.7%を占め、残余はヨーロッパ諸国や日本である。

以上から、世界の需給構造の中心は米国とカナダということになる。米国はその不足分のほとんどをカナダから輸入していたのである。1929年の新聞用紙輸入量242万トンのうち90.6%がカナダ（他は、ニューファンドランド：5.4%、スウェーデン：2.1%、フィンランド：1.3%など）からの

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-9 世界の新聞用紙需給構造 (1929年、1,000ショート・トン)

	生産 (A)	構成比 (%)	生産 (1925年)	構成比 (%)	輸出 (B)	B/A (%)	輸入 (C)	C/D (%)	国内消費分 (D)	構成比 (%)
カナダ	2,729	37.3	1,522	27.1	2,511	92.0	0	0.0	218	3.3
米国	1,392	19.0	1,530	27.3	19	1.4	2,421	63.8	3,794	56.7
英国	636	8.7	560	10.0	108	17.0	403	43.3	931	13.9
ドイツ	623	8.5	500	8.9	172	27.6	0	0.0	451	6.7
日本	286	3.9	200	3.6	57	19.9	0	0.0	229	3.4
スウェーデン	275	3.8	210	3.7	216	78.5	7	10.6	66	1.0
ニューファウンドランド	258	3.5	210	3.7	256	99.2	0	0.0	2	0.0
フィンランド	215	2.9	190	3.4	191	88.8	0	0.0	24	0.4
フランス	210	2.9	-	-	13	6.2	214	52.1	411	6.1
ノルウェー	189	2.6	180	3.2	184	97.4	0	0.0	5	0.1
オランダ	77	1.1	-	-	32	41.6	32	41.6	77	1.1
オーストリア	62	0.8	-	-	32	51.6	0	0.0	30	0.4
ベルギー	57	0.8	-	-	8	14.0	23	31.9	72	1.1
イタリア	52	0.7	-	-	2	3.8	7	12.3	57	0.9
ロシア	30	0.4	-	-	0	0.0	87	74.4	117	1.7
計	7,310	100.0	5,610	100.0	3,849	52.7	3,239	48.4	6,696	100.0

出所：The News Print Service Bureau, *Bulletin*, No.147, p.3; Reich Nathan, *The Pulp and Paper Industry in Canada* (1926), p.35.

ものであった。カナダからの輸入経路を税関地区別に見ると、輸入全体の31%がミシガン、24%がセント・ローレンス、12%がバッファロー、9%がバーモント、ニューファンドランド分の96%は大西洋岸やがガルフ沿岸諸都市、また、スウェーデン、フィンランド、ノルウェー、ドイツなどヨーロッパ分の34%は太平洋岸諸都市に向けられた¹²⁾。

(4) 米国の新聞用紙需給構造

新聞用紙の消費量は、表3-1-10に見られるように、1919年の190万トンからはほぼ一貫して増加傾向を示し、29年には380万トンへとちょうど2倍の増加率を示した。また、一人当たり消費量も1920-29年間、約1.5倍と大幅に増大した。この新聞用紙需要の増加は、新聞発行部数の増大および新聞のページ数の増大によるものであった。まず、この期の新聞発行部数を見ると、表3-1-11に見られる通り、1919-29年間、6,100万部から9,300万

表3-1-10 米国における新聞用紙の生産・消費量の推移 (1,000トン)

年	国内生産 (1,000トン)	輸 入 (1,000トン)	輸 出 (1,000トン)	消費量 (1,000トン)	1人当たり消費 量(ポンド)
1890	196	-	-	196	8
1904	913	2	46	743	19
1913	1,305	220	43	1,482	-
1919	1,375	628	111	1,895	-
1920	1,512	730	49	2,193	42
1921	1,225	792	17	2,000	37
1922	1,448	1,029	26	2,451	45
1923	1,485	1,309	16	2,778	50
1924	1,481	1,357	17	2,821	48
1925	1,530	1,448	23	2,955	51
1926	1,687	1,852	19	3,517	57
1927	1,486	1,984	12	3,461	58
1928	1,418	2,157	11	3,563	59
1929	1,392	2,421	19	3,796	62
1930	1,282	2,280	10	3,551	58
1931	1,157	2,067	10	3,212	52
1932	1,007	1,791	8	2,793	45

出所：J. A. Guthrie, *The Newsprint Paper Industry* (1941), p.234.

表3-1-11 新聞発行部数の推移

年	日刊新聞	日曜新聞	週刊新聞	発行部数	人口	発行部数	人口
	100万部	100万部	100万部	100万部	100万人	1900=100	1900=100
1909	24	13	24	61	92	100	100
1919	33	19	23	76	106	124	115
1925	37	26	18	81	114	132	124
1927	41	28	19	88	117	145	128
1929	42	29	22	93	121	152	131
1931	41	27	19	88	124	144	134
1933	38	25	15	78	125	128	136

出所：J. A. Guthrie, *The Newsprint Paper Industry* (1941), p.9.

部へとほぼ1.5倍の増加を見せている。また、米国の21の主要都市（発行部数10万部以上）の日刊紙の平均ページ数は1920-29年間、23ページから31ページに、日曜新聞は79ページから104ページへと増大した¹³⁾。

こうした新聞需要増大の原因は、まず第一に、人口の増加、文盲率の低下、都市の交通システムの状況、好景気による所得の増大、政治、経済、社

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

会などに対する関心の増大などであるが、特に大戦期におけるニュース需要の増大はこの期の新聞需要増大に大きな影響を与えた。その結果週2回ないし3回といった週刊新聞よりも日刊新聞の発行部数が増大した。また、新聞の持つ政治的影響力が増大し、各政党が競ってこの政治的影響力を利用しようとした¹⁴⁾。第二に、この期の「永遠の繁栄」と呼ばれた好況を反映して新聞広告需要が増大したことである。表3-1-12の示すように、広告費用の約50%は新聞に用いられている。大戦期に米国政府が「自由公債」を販売するために新聞広告を大々的に使用したことも新聞広告需要を増大させた一因であった¹⁵⁾。第三に、カラー印刷や写真製版技術の進歩によって、新聞の漫画や雑誌セクションをより魅力的なものにし、特に日曜版の発行部数増大につながった。第四に、新聞用紙生産業界における技術進歩によって価格が低下したことである。

なお、新聞用紙の消費量を州別に見ると(1928年)、ニューヨーク州が全体の22.2%、イリノイ州12.3%、ペンシルバニア州9.6%、マサチューセッツ州9.6%、カリフォルニア州6.1%、オハイオ州5.6%、ミシガン州4.7%

表3-1-12 米国における分野別広告費用(100万ドル)

年	新聞	雑誌	屋外	ラジオ	合計
1920	200	—	—	—	—
1921	180	86	—	—	—
1922	200	94	—	—	—
1923	205	116	—	—	—
1924	200	130	—	—	—
1925	220	143	38	—	—
1926	235	156	38	—	429
1927	235	171	38	4	438
1928	235	172	47	10	464
1929	260	186	43	19	508
1930	230	182	40	27	479
1931	205	150	22	36	413
1932	160	105	20	39	324
1933	145	92	18	32	287
1938	149	132	37	72	390

出所: John A. Guthrie, *The Newspaper Paper Industry* (1941), p.8.

などが主要消費州で、合計67.1%に達する。これら7州の人口の比率は合計41.6%で人口比率とはやや比例しない。また、都市別に見ると（1928年）、ニューヨークが17.4%、シカゴが11.6%、フィラデルフィア：6.5%、ボストン：5.8%などが主な消費都市である。全体的には、東部、ミシシッピー以東、オハイオ川およびポトマック河以北に全消費量の約70%が集中している¹⁶⁾。

次に、供給構造をカナダと比較しつつ検討しよう。まず、表3-1-13から米国およびカナダの生産能力の推移を見てみると、米国の場合はほぼ横這い状態であるのに対して、カナダの生産能力の上昇率は極めて高いことが知られよう。カナダは1924年以降米国を大きく上回ることとなり、30年には米国の生産能力の2.3倍に達した。第二に、生産量は米国の場合変動が大きいものの、1926年をピークに以後減少を示している。これに対して、カナダの生産量はほぼ一貫して増大し、1929年をピークとしている。第三に、この期の稼働率は、米国、カナダいずれの場合も低く、「戦後恐慌期」

表3-1-13 米国・カナダの新聞用紙生産能力・生産量・稼働率の推移(1,000トン)

年	米国			カナダ			計		
	生産能力 (A)	生産量 (B)	B/A (%)	生産能力 (A)	生産量 (B)	B/A (%)	生産能力 (A)	生産量 (B)	B/A (%)
1918	1,450	1,260	86.9	837	770	92.0	2,287	2,030	88.8
1919	1,388	1,324	95.4	909	900	99.0	2,297	2,224	97.0
1920	1,548	1,512	97.8	1,016	938	92.3	2,564	2,450	95.6
1921	1,668	1,237	74.1	1,151	840	73.0	2,819	2,077	73.7
1922	1,639	1,448	88.3	1,277	1,143	89.5	2,916	2,591	88.9
1923	1,578	1,521	96.4	1,465	1,237	84.4	3,043	2,815	92.5
1924	1,632	1,481	90.7	1,638	1,418	86.6	3,270	2,899	88.7
1925	1,721	1,563	90.8	1,823	1,586	87.0	3,544	3,149	88.9
1926	1,763	1,684	95.5	2,121	2,068	97.5	3,884	3,752	96.6
1927	1,788	1,517	84.8	2,716	2,258	83.1	4,504	3,775	83.8
1928	1,735	1,415	81.6	3,262	2,615	80.2	4,997	4,030	80.6
1929	1,741	1,409	80.9	3,512	2,967	84.5	5,253	4,376	83.3
1930	1,687	1,226	72.2	3,902	2,847	73.0	5,589	4,073	72.9

出所：L.Ethan Ellis, *Newsprint: Producers, Publishers, Political Pressures* (1960), p.243;
Bernard Goodman, *Industrial Materials in Canadian-American Relations* (1961), p.195.

の1921年を別にすれば、特に1926年以降急激に低下している。

1924年の米国およびカナダでの新聞用紙生産量は274万トンで、そのうち米国は52.2%（太平洋岸：12.3%、五大湖：9.9%、メイン・ニューイングランド：30.0%）で、カナダの47.8%（オンタリオ・マニトバ：21.5%、ケベック・ノバ・スコシア・ニューブランズウィック：2.4%）を上回ったが、1929年には35.9%（同11.0%、6.1%、18.8%、）へと低下し、カナダの64.0%（同21.3%、36.8%、5.9%）を大幅に下回ることになった¹⁷⁾。

こうして、この期は、一方ではカナダの生産能力を高めながらも、他方では稼働率が低く、いわゆる過剰生産および過剰生産能力の状態にあったのである。その結果として、新聞用紙価格は低下傾向を辿った（図3-2）。

以上のような状況は、後述の米国資本のカナダ製紙業の大規模な進出と密接な関係があったのである。

2) 米国製紙業における企業合同運動の展開

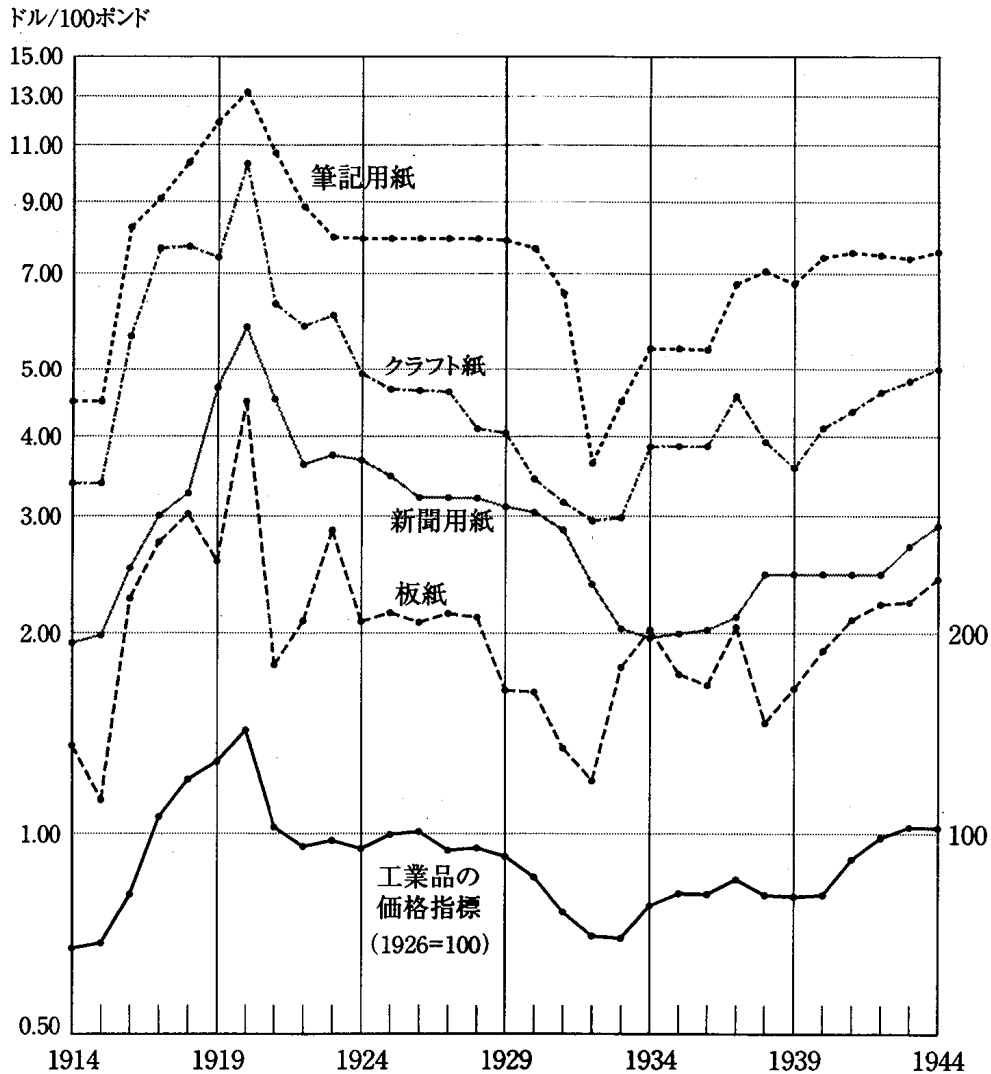
(1) 企業合同運動の背景

1919-29年間、米国製紙業の生産能力は、767万トンから1,370万トンへと約1.79倍の増加を示し、生産量の1.87倍を下回った。しかし、表3-1-14に見られるように、生産能力は生産量を大幅に上回り、全体的に生産能力過剰の状態であった。その結果、企業間の激しい価格競争が展開され、特に新聞用紙、包装用紙、板紙等の価格は低下傾向を示した（図3-2）。

この生産能力過剰をもたらした主因は、パルプ資源の枯渇と製紙技術の進歩であった¹⁸⁾。

パルプ資源の枯渇が最も激しかったのは新聞用紙用の唐檜で、メインおよびニューヨーク州の採算可能な唐檜資源は著しく枯渇し、価格は相対的に上昇することになった。しかも、唐檜資源の賦存する森林地とパルプおよび製紙工場とは近隣である必要があるため、製紙企業は安価なパルプ資源を求めて他地域に進出せざるを得なくなったのである。更に、パルプ生

図3-2 種類別紙価格の推移



出所：J. A. Guthrie, Price Regulation in the Paper Industry (*Quarterly Journal of Economics*, Vol.60 (1945-46)).

産、特に機械パルプの生産には安価で大量の電力を必要とするため、電力資源のある地域でなければならなかった。こうして、国内では、従来の新聞用紙工場の一部は高級紙への生産転換を図るか、あるいは、五大湖諸州や太平洋岸諸州で唐檜に代わる樺を用いた生産工場を新設するか、更に海外での生産、特にカナダでの生産を増加させるか、いずれかの方法を採用するを得なくなった。言うまでもなく、量的にはカナダでの増産が著しかったのであった。なお、新聞用紙企業は、こうした生産の転換ないし移転

表3-1-14 米国製紙業の稼働率 (1,000トン、%)

年	生産量(A)	生産能力(B)	A/B(%)
1919	5,966	7,671	77.8
1920	7,185	8,540	84.1
1921	5,333	8,614	61.9
1922	6,875	8,970	76.6
1923	7,871	9,725	80.9
1924	7,930	10,500	75.5
1925	9,002	11,623	77.4
1926	9,794	12,000	81.6
1927	10,003	12,536	79.8
1928	10,403	12,933	80.4
1929	11,140	13,704	81.3
1930	10,169	13,643	74.5
1931	9,382	13,972	67.1
1932	7,998	13,728	58.3

出所：American Paper and Pulp Association, *Statistics of Paper* (1946), p.20他。

によって、保有していた発電所を売却するか、あるいは、追加投資によって本格的に電力業に参入することになった。後述のように、インターナショナル・ペーパーやセント・レジス・ペーパーが后者の典型例であった。

第二の要因は、新しいパルプ生産技術の開発であり、中でも、安価で紙力の強い硫酸塩パルプ（クラフト・パルプ）が従来の亜硫酸塩パルプに取って代ったことであった（表3-1-15）。この硫酸塩パルプは包装紙や紙袋、更には板紙の原料としても使用され、しかも南部に大量に賦存する松（「サザン・パイン」）（育成期間が短い）を利用して生産することが可能であった。安価な労賃、大陸横断鉄道の敷設に伴う市場の拡大、安価な燃料などの諸要因と相まって、南部諸州での工場の新規建設が行われ、生産量が急増することになった。また、樺の亜硫酸塩パルプへの利用、更には「ダグラス・ファー」の硫酸塩パルプへの利用が可能となり、これらパルプ材の豊富な太平洋岸北東部諸州での新聞用紙生産や包装用紙生産を促進することになった。

表3-1-15 種類別パルプ生産の推移 (%)

	1899年	1909年	1919年	1929年	1939年
碎 木	49.7	47.3	43.2	33.2	20.2
ソ ー ダ	15.0	12.0	11.7	10.5	6.2
亜硫酸塩	35.3	40.8	40.4	34.1	27.2
硫 酸 塩	-	-	3.4	18.6	41.4
そ の 他	-	-	1.3	3.6	4.9
計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

出所：Nancy K.Ohanian, *The American Pulp and Paper Industry, 1900-1940* (1993), p.21.

こうして、北東部・五大湖諸州での既存生産設備の増強、既存設備の他種類の紙生産への転換に伴う増産、南部・太平洋岸諸州での新規工場建設による生産力の増大などの結果、生産能力過剰が生み出されることとなった。こうした状況に対して、各企業は、一方で価格競争を展開しながらも、他方では、証券市場の活況を背景として、他企業の買収・合併を推進することによって経済性の向上を図る必要に迫られた。特に、所要資本額および固定資本額が巨大で、固定負債比率の高い新聞用紙や包装用紙生産企業は、板紙生産企業等に比して、その必要度は極めて高かったのである¹⁹⁾。

(2) 企業合同の展開とその特徴

過剰生産力の状況下にあって、各企業は、(1)いわゆる「水平統合」によって「規模の経済」を得る、(2)包装紙など新規分野への参入を図り、多角化する、(3)パルプ資源を求めて地域的拡大を図る、(4)経済性を高めるために「垂直統合」を図る、などを目的として自ら子会社や工場を設立するとともに、他企業の吸収・合併を積極的に展開した。特に、「垂直統合」には、パルプ資源の賦存する森林地の取得やパルプ生産企業の買収など「後方統合」、紙箱や紙袋生産企業を買収する「前方統合」などがあるが、中でも重要なのは製紙企業によるパルプ企業の吸収・合併によって行われる「統合化」であった。表3-1-16に示されるように、この統合化は既に大战前から進展していたが、この期にいっそう強化されるに至った。

表3-1-16 製紙企業の統合化の進展 (%)

年	自社パルプ使用 比率	統合企業数	統合企業の対 全企業数比率	統合企業の対 生産額比率
1899	44.8	-	-	-
1904	59.4	-	-	-
1909	63.5	158	20.3	43.6
1914	68.5	160	22.3	46.1
1919	68.7	171	23.5	47.9
1921	69.8	169	22.9	52.1
1923	71.9	172	23.1	53.1
1925	77.0	188	24.6	43.7
1927	86.6	165	21.6	n.a.
1929	84.4	-	-	-
1931	85.4	-	-	-
1933	84.9	-	-	-

出所：Nancy K. Ohanian, *op.cit.*, p.22.

自社パルプの使用比率が、全パルプ生産量の80%以上に達したのである。

また、こうした統合化を推進した結果、製品分野毎に相違があるものの、全体としては製紙業界の集中度は高まったと言えよう。表3-1-17は、国内製紙企業の上位4社の生産能力の比率を製品分野別、地域別に見たものであるが、この表から次のような特徴を読み取ることができよう。第一に、全体的には、他産業に比べても、戦前に比べても集中度は低い。これは板紙など参入が容易な分野が拡大したためである。第二に、製品分野別に見ると、新聞用紙、クラフト紙、衛生用紙の集中度が高く、書籍用紙・筆記用紙、包装用紙・板紙、産業用紙などは低い。この一因は、新聞用紙などが規格化されているのに対して、書籍用紙・筆記用紙などは種類が豊富で加工度も高いためであろう。第三に、地域別に見ると、南部および太平洋岸の方が北部・五大湖よりも高い。これは太平洋岸における新聞用紙生産の増大、南部におけるクラフト紙生産の増大などに関係があらう。

更に、企業合同運動の結果、大手企業の多角化および生産拠点の地域的拡大が進展した。特に、大手新聞用紙生産企業は、全体の利益率向上を目的として、クラフト紙生産分野など利益率の高い分野へ進出し、いわゆる

表3-1-17 上位4社の集中度(生産能力) (%)

	1900年	1920年	1940年
種別別			
新聞用紙	64	47	57
書籍・筆記用紙	24	25	19
包装・板紙	20	11	20
クラフト	—	34	38
衛生用紙	80	47	39
産業用紙	27	18	22
地域別			
北部	32	20	17
五大湖	24	11	15
南部	42	37	48
太平洋	68	85	52
合 計	25	12	16

出所：Nancy K. Ohanian, *op.cit.*, p.75.

製紙「総合企業」化し、専門企業との間で大きな資産格差を生み出すに至った。こうした総合企業が、電力生産分野へも進出したことは、既に触れた。他方、生産する紙の種別化および新たなパルプ資源の利用などによって、生産の地域的拡大が生じたが、大手企業は、分工場や子会社の形で各地に進出し、生産の地理的拡大をもたらした。

以下、製品分野別に、主要企業の吸収・合併活動および資本蓄積過程を検討しよう。その場合、(1)各種紙製品の生産を行っている企業はその主たる製品分野の中で検討する、(2)資本蓄積の検討に当たっては、特に資本調達を重視し、そこにおける金融機関の果たした役割を検討する、の2点に留意することとする（表3-1-18、表3-1-19参照）。

① 包装用紙

・アドバンス・バッグ&ペーパー（メイン）

1901年にオハイオ州で設立され、21年にはハウランド・パルプ・アンド・ペーパーを吸収し、バージニア州で改組された。更に、23年にペノブコット・パワー、27年にサザン・アドバンス・バッグ&ペーパーを買収し、

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-18 主要米国製紙企業の証券発行と引受(クラウン・ゼラーバック、インターナショナル、セント・レジス3社を除く、1,000ドル)

年月	企 業 名	種 類	発行額	引 受 機 関			
1923. 5	Advance Bag&Paper	7%,CB(1943)	1,500	Schibener Boenning&Co.(Phil)			
1926. 3	Advance Bag&Paper	8%,P	785	Morgan L(NY)	Schibener B	Timberlake(Portland)	
1928. 1	Advance Bag&Paper	6%,B(1952)	3,750	Peabody S(NY)	Boenning	Timberlake Estes	
1928. 3	Albany Perforated Wrap	20,C	960	株主			
1928. 4	Albany Perforated Wrap	6%,B(1948)	3,000	KPC	Taylor Ewart		
1926. 6	Container Corp.of America	6%,B(1946)	5,000	NCC	Rollins		
1928. 2	Container Corp.of America	C(A&B)	3,330	Spencer Trask	Rollins(EH)&Sons		
1928. 6	Container Corp.of America	5%,D(1943)	6,000	NCC	Rollins	Spencer	
1919. 7	American Straw Board	7%,B(1921-29)	1,500	Robert Ga(B)	Otis(Cleve)	Fidelity Se	
1921. 5	Paepcke Paper Mills	7%,B(1930)	1,000	Merch L&T	Hitchcock(F.B.)		
1921.11	Chicago Mill&Lumber	7%,B(1931)	2,500	FT&SB	Hitchcock(F.B.)		
1926. 1	Chicago Mill&Lumber	5.5%,B(1938)	4,500	FT&SB	IMTC	Hitchcock	C&CT&SB
1928.11	Chicago Mill&Lumber	6%,B(1943)	4,000	FT&SB	IMTC	Hitchcock	CNC
1928.11	Hardwood Timber	6%,B(1938)	2,000	FT&SB	IMTC	Hitchcock	CNC
1919.11	Brown	6%,B(1939)	7,500	Hornblower&Weeks			
1922. 4	Brown	6%,B(1942)	3,000	Hornblower&Weeks			
1923. 1	Brown	6%,B(1943)	2,500	Hornblower&Weeks			
1924. 2	Brown	7%,P	2,000	Hornblower&Weeks			
1926. 3	Brown	5.5%,B(1946)	20,000	HFC	Bond&Goodwin	Baker Fentress	
1928. 4	Brown	6%,P	10,000	Bond&Goodwin	LHC	Baker Fentress	
1930. 3	Brown	5.5%,B(1950)	5,000	HFC	Bond&Good&T	Baker Fentress	
1926. 7	Brown Paper Mills(La)	6%,B(1941)	2,500	C&CT&SB	Whitney-Central	Estabrook	
1929. 8	Brown Paper Mill(Del)	6%,B(1944)	1,500	Conti Ill C	Estabrook	Whitney T&S	
1929. 8	Brown Paper Mill(Del)	6%,CD(1939)	3,000	Conti Ill C	Estabrook	Whitney T&S	
1922.12	Bryant Paper	6%,B(1942)	1,500	UTC(Chi)	Halsey		
1928. 4	Bryant Paper	6%,B(1948)	1,000	UTC(Chi)			
1922.11	Central Paper	6.5%,B(1942)	1,100	C&CT&SB	Halsey(Chicago)		
1923.12	Central Paper	7%,B(1933)	600	Howe,S&B(NY)	Lacey Securities Corp.(Chicago)		
1923. 4	Certain- Teed Products	6.5%,B(1943)	8,000	Straus(SW)			
1928. 2	Certain- Teed Products	5.5%,B(1948)	13,500	Blair	Harriman	Hayden Stone	Ham/Fed/CTC
1920. 6	Beaver Board	7%,P	1,000	Imbrie			
1920.12	Beaver Board	8%,B(1933)	5,000	Imbrie	Federal Sec		
1922. 6	Beaver Products	7.5%,B(1942)	3,000	CTC(I)	Federal Sec	Hambleton	
1924. 7	Champion Coated Paper	6%,B(1934)	1,600	Fifth-ThirdNB(Cin)			
1926. 5	Champion Coated Paper	6%,B(1941)	750	FNB(Cin)	Hutton(W.E.)	Fifth-ThirdNB(Cin)	
1927.11	Champion Coated Paper	7%,P	1,000	株主			
1931. 1	Champion Coated Paper	7%,P	1,250	First I&S(Cin)	First-Third	Hutton	Central Tr
1920.11	Champion Fibre	8%,B(1929)	1,500	Channer&S(Cin)	Beazel&Chatfield(Cin)		
1926. 5	Champion Fibre	6%,B(1941)	2,000	FNB(Cin)	Fifth-Third	Hutton	
1920. 1	Champion International	7%,P	650	Hayden Stone			
1924.11	Columbia River Paper Mills	5.5%,N(1927)	400	Lumbermen's Trust Co.-Bank(Portland)			
1927. 4	Columbia River Paper Mills	6%,B(1942)	1,000	Bond&Good&T	Dean Witter&Co.(SF)		
1924. 4	California-Oregon Paper Mills	6%,B(1935)	350	Lumbermen's T	Freeman Smith&Camp(Portland)		
1926. 6	Oregon Pulp&Paper	6%,B(1941)	1,000	Lumbermen's T	Minnes L&T		
1927. 8	Oregon Pulp&Paper	6%,B(1941)	330	Lumbermen's T	Minnes L&T		
1924. 5	Combined Locks Paper	6.5%,B(1939)	1,400	Federal Securities Corp.(Chi)			
1921. 5	Consol Water Pr & Paper	7.5%,B(1931)	3,000	First Wisconsin	LHC	Marshall	FT&SB
1926. 9	Consol Water Pr & Paper	5%,N(1930)	2,500	First Wisconsin			
1926. 5	Consol Water Power	5.5%,B(1946)	2,000	First Wisconsin	FNB(Wis)		
1926. 6	Detroit Gasket&Mfg	20,C	1,150	Davis(W.L.)&Co.			

1919.11	Eastern Manufacturing	7%,P	3,250	Jackson&Curtis	Bond&Goodwin	Rollins	
1922. 1	Eastern Manufacturing	7%,B(1938)	2,000	Rollins	Spencer Trask	Bond&Goodwin	Jackson&Curtis
1930. 3	Eastern Manufacturing	47.5,C	190	Beyer&Small(Portland,Me)			
1923. 1	Orono(Me)P&P	6%,B(1943)	500	Merrill Trust	Columbia Investment(Me)		
1921.12	Gair(R)	7%,B(1937)	4,000	Hayden Stone	Rollins	ETC	
1927. 3	Gair(R)	5.5%,B(1942)	5,000	Smith(EB)	Hayden Stone	Old Colony	
1928. 4	Gair(R)	50,C	10,000	Old Colony	Smith(EB)		
1922.12	Paper Board (Tonawanda)	7%,B(1937)	500	Schoellkopf,Hutton&Pomeroy(Buffalo)			
1923. 6	Warner&Childs(Mass)	6.5%,B(1935)	560	Strauss(S.W.)&Co.			
1928. 7	Gulf States Paper	6.5%,B(1943)	2,500	Canal B&T	Watson Williams&Co.(New Orleans)		
1923. 1	Hammerhill Paper	7%,P	3,000	Becker(AG)			
1928. 6	Hammermill Paper	6%,P	5,500	Becker(AG)	Spencer Kamerer&Co.(Erie)		
1926. 8	Hawley Pulp&Paper	6%,B(1946)	2,150	Blyth			
1926. 8	Hawley Pulp&Paper	7%,P	2,000	Blyth	Mitchum,Tully	Anglo Lon P	
1927.11	Hawley Pulp&Paper	6%,B(1946)	750	Blyth			
1928. 2	Hinde&Dauch Paper(Ohio)	6%,P	4,500	UTC(Clev)			
1921. 7	Brown Paper(Ia)	8%,B(1931)	600	Otis&Co.(Clev)			
1922. 2	Hoberg Paper & Fiber(Wis)	7%,B(1937)	1,350	First Wisconsin			
1919. 9	Jessup&Moore Paper(Mass)	6%,B(1939)	600	Read(W.A.)			
1925.11	Jessup&Moore Paper(Mass)	6%,B(1945)	2,250	Elkins Morris	Bk of NA&T	Land Title	
1927. 8	Keyes Fibre	42,C	1,890	Paine Webber	Ireland&Co.(Portland,Me)		
1927. 8	Keyes Fibre	6%,B(1937)	2,500	Fidelity Trust(Portland,Me)			
1922.12	Kiechkefer Container Co.	6%,N(1932)	1,000	Second Ward	Halsey	Fox(M. F.)&Co.(Milw)	
1924.12	Kiechkefer Container Co.	6%,N(1929)	400	Second Ward			
1927. 7	Kiechkefer Container Co.	5.5%,B(1937)	2,000	Second Ward	Folds,Buck&Co.(Chi)		
1921. 5	Eddy Paper	7.5%,B(1931)	1,250	Taylor E(Chi)	Watling L(De)	Fenton Davis&Boyle(GR)	
1922.12	Eddy Paper	30,C	1,800	Bache(JS)			
1927. 5	Eddy Paper	30,C	1,200	株主			
1921. 4	Kimberly Clark	7.5%,B(1931)	3,500	FT&SB	Peabody Hou		
1928. 7	Kimberly Clark	52,C	7,280	Hallgarten	Lehman	First Wisconsin	
1928. 7	Kimberly Clark	5%,B(1943)	2,700	Hallgarten	Lehman	First Wisconsin	FT&SB
1931. 3	Kimberly Clark	5%,B(1943)	3,500	Hallgarten	Lehman	First Wisconsin	FUT&SB
1920.10	Lakeview Paper	7.5%,P	1,500	Spencer Trask	Ricker&Co.(Milw)		
1922. 9	Marathon Paper Mills(Wis)	6%,B(1937)	1,450	First Wisconsin			
1927. 9	Marathon Paper Mills(Wis)	5.5%,B(1942)	4,000	First Wisconsin	IMTC	Ames Emeric	
1930. 5	Mead Corp	6%,B(1945)	9,500	NCC	Field Glore		
1930. 5	Mead Corp	26,C	2,899	株主 (引受)			
1921. 4	Mead Pulp&Paper	7%,B(1929)	1,100	Baker Ayling&Young(Boston)			
1925. 3	Mead Pulp&Paper	5%,B(1937)	1,250	Baker Ayling&Young(Boston)			
1925.11	Mead Pulp&Paper	5%,B(1937)	1,250	Baker Young	Shawmut		
1926.11	Mead Pulp&Paper	7%,P	300	Edwards(J.R.)&Co.(Cin)			
1927. 4	Mead Pulp&Paper	7%,P	750	Edwards(JR)	Hutton(W.E.)	Talbott(NS)(Dayton)	
1927. 9	Mead Pulp&Paper	60,C	600	Edwards(JR)	Talbott(NS)(Dayton)		
1928.10	Mead Pulp&Paper	65,C	2,535	株主			
1928.12	Mead Pulp&Paper	71,C	781	Talbott(NS)	Edwards(JR)	Hunter,B&D	R&H/Grant
1924. 9	Peerless Paper(Dayton)	6%,B(1934)	500	Peabody Houghteling(Chi)			
1928. 3	Mosinee(Wis) Paper Mills	5.5%,B	1,700	Kreutzer(Wis)	Second Ward	Leach(AB)	
1923. 6	Tomahawk Kraft Paper	6%,B(1938)	1,200	Second Ward	First Wisconsin(Milw)		
1922. 4	Wausau Sulphite Fiber	7%,B(1932)	1,200	Second Ward Securities(Milw)			
1931. 4	Manistique Pulp&Paper	5.5%,B(1941)	1,500	BancNorthw	Wells-Dick	First Secu(St.Paul)	
1923. 9	Nekoosa Ed Paper(Wis)	6%,B(1942)	1,500	First Wisconsin	Oshkosh S&T	First Trust	WCNB(Wis)
1928. 6	Nekoosa Ed Paper(Wis)	5%,B(1943)	3,500	IMTC	FT&SB	First Wisconsin	CentW/WCNB
1919.11	Northern Paper Mills	6%,B(1929)	600	Taylor,Ewart&Co.(Chi)			

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

1928. 5	Northern Paper Mills	5%,B(1948)	4,000	HFC	Byllesby(HM)		
1928. 6	Northern Paper Mills	6%,B(1943)	1,000	Leach(AB)	Davis(PH)	Lewis-Dewes(Chi)	
1926. 8	Northern Electric	6%,N(1929)	3,000	Halsey	Minnesota LT	Second Ward Secu(Milw)	
1922. 2	Oswego Falls	8%,B(1942)	2,100	Spencer Trask	ETC	Townsend Whelen(Phil)	
1926. 7	Oswego Falls	6%,B(1941)	2,300	Hornblower	Rollins	Peabody Hou	
1921. 6	Oxford Paper	7.5%,N(1922)	3,000	LHC			
1922. 2	Oxford Paper	6%,(1947)	5,000	LHC			
1922. 3	Oxford Paper	75,P	3,000	LHC			
1929. 1	Oxford Paper	99,P	6,534	LHC			
1921. 5	Miami Paper(O)	7.5%,B(1931)	850	Hayden Miller&Co.(Clev)			
1927. 1	Oxford Miami Paper	6%,B(1947)	1,500	LHC			
1919. 8	Paraffine Coms	6%,B(1938)	750	Girvin&M.S	Le Roy T.Ryone&Co.(SF)		
1921.11	Paraffine Coms	7.5%,(1942)	3,000	Ryone	Girvin&Mill	Stephens	Schwaba(SF)
1926. 6	Paraffine Coms	93,C	1,953	株主			
1930.10	Paraffine Coms	5%,N(1935)	1,500	Dean Witter	Crocker Fir	Schwabacher(SF)	
1926. 8	Schumacher Wall Board	26,P	780	Hunter Dulin	Schwabacher	Cass Howard&Sanford(SF)	
1921.11	The Cott-A-Lap	8%,B(1936)	250	Stanley&Bissell(Cleveland)			
1924. 1	Parker Young	6.5%,(1944)	2,500	Rollins			
1923. 6	Paterson Parchment Paper	6%,(1938)	1,500	Spencer Trask	Townsend Wh	Smith(EB)	
1923. 2	Peshtigo Paper	7%,(1942)	1,100	Fox(MF)	Quarles(HC)(Milw)		
1919. 7	Richardson(O)	7%,P	1,000	Hutton(W.E.)&Co.(NY&Cin)			
1920.11	Richardson(O)	100,C	1,000	株主			
1923. 2	Richardson(O)	6%,B(1938)	750	Hutton(W.E.)&Co.(NY&Cin)			
1921. 9	River Raisen Paper(Mich)	8%,B(1936)	2,200	Elkins Morris	Otis	Smith(EB)	
1926. 7	River Raisen Paper(Mich)	6%,B(1936)	1,600	UTC	Benjamin Da	Nat Republic(Chi)	
1922.11	Scott Paper(Pa)	7%,P	643	Schibener,Boenning&Co.(NY&Phil)			
1925. 4	Scott Paper(Pa)	7%,P	500	Schibener,Boenning&Co.(Phil)			
1925.11	Scott Paper(Pa)	7%,P	500	Schibener,Boenning&Co.(Phil)			
1928. 7	Scott Paper(Pa)	7%,P	523	Schibener,Boenning&Co.(Phil)			
1929. 3	Scott Paper(Pa)	66,C	693	Sisto(J.A.)	Boenning&Co.(Phil)		
1928. 6	Seattle Pulp&Paper	125,P&C	1,875	Taylor(TG)			
1926.10	St.Helens Pulp&Paper	6.5%,B(1941)	1,000	Blyth			
1930.11	St.Helens Pulp&Paper	10,C	500	株主			
1922. 9	Stevens&Thompson Paper	6%,B(1942)	1,000	Chapman(PW)			
1926. 2	Tonowanda Paper	5.5%,B(1941)	2,000	NCC			
1929. 2	Lily-Tulip Cup	23,C	690	Hitt,Farwell&Co.(NY)			
1925. 2	Tulip Cup Co.	15,C	450	Williams(H.D.)&Co.(NY)			
1927. 4	Tulip Cup Co.	6%,N(1932)	300	Hitt,Farwell&Co.(NY)			
1922. 4	Union Bag&Paper	6%,B(1942)	6,500	LHC	NCC	Aldred	
1927.10	Union Bag&Paper	18,C	308	株主			
1927.10	Union Bag&Paper Power	6%,N(1932)	3,000	Halsey	Hodenpyl Hardy	Hambleton	
1927. 6	United Wall Paper Factory	6%,B(1947)	2,250	CSC	Spencer Trask		
1929. 8	Vortex Mfg Co.(Del)	64.5,P&C	4,580	Davis(PH)	Baker(AL)	Harris Small&Co.(Detroit)	
1925. 2	Warren(SD)	6%,B(1945)	6,000	Estabrook	LHC	Parkinson&B	MFG/C&CT&SB
1922. 7	Watab Paper(Minn)	6.5%,B(1942)	1,250	Marshall FG			
1921. 7	Waterway Paper Product	7%,B(1927)	450	Allyn(A.C.)&Co.(Chi)			
1926.10	Waterway Paper Product	6%,N(1931)	1,000	Allyn(A.C.)&Co.(Chi)			
1924.12	West Virginia Pulp&Paper	6%,P	16,000	株主			
1919.12	Whitaker Paper (Cin)	7%,P	750	Bezell&Chatfield	Breed E&H	Otis&Co.(Clev)	
1922.11	Whitaker Paper	7%,B(1942)	1,500	Merrill Lynch&Co.(NY)			

出所：C.F.C.各号。

表3-1-19 主要製紙企業の製品別シェア（生産能力）

書籍用紙（1931年）	日産トン	%
West Virginia Pulp&Paper Co.	670	11.0
Kimberly-Clark Corp.	550	9.0
Mead Corp.	435	7.0
Oxford Paper Co.	400	7.0
Champion Coated Paper Co.	380	7.0
Crocker,Burbank&Co. Assn.	350	6.0
S.D.Warren Co.	285	5.0
Columbia River Paper Mills	216	4.0
Bryant Paper Co.	170	3.0
Jessup&Moore Paper Co.	155	3.0
計	3,611	62.0
包装用紙（1931年）	日産トン	%
International Paper Co.	1,200	17.0
Brown Paper Mills	450	6.0
Crown Zellerbach Corp.	300	4.5
Brown Co.	250	3.5
Nekoosa-Edwards Paper Co.	250	3.5
Gulf States Paper Corp.	145	2.0
Union Bag&Paper Corp.	145	2.0
Canada Power&Paper Corp.	130	2.0
Taggart Corp.	137	2.0
Central Paper Co.	116	1.0
Mosinee Paper Mills Co.	100	1.0
Advance Bag&Paper	90	1.0
Hawley Pulp&Paper Co.	85	1.0
計	3,398	46.5
板紙（1939年）	日産トン	%
Container Corp. of America	1,425	6.7
Robert Gair Co.,Inc.	810	3.8
Consolidated Paper Co.	780	3.7
Champion Paper&Fiber Co.	770	3.6
Fibreboard Products Inc.	760	3.6
Brown Paper Mill Co.,Inc.	750	3.5
Gardner Richardson Co.	600	2.8
River Raisin Paper Co.	600	2.8
Celotex Corp.	562	2.7
West Virginia Pulp&Paper Co.	515	2.4
計	7,572	35.8

出所：Cecil E.Fraser, Georges F.Doroit, *op.cit.*, p.331; Peter J.Clarke, *Monopoly and Competition in the American Paper Industry* (Ph. dissertation, New York Univ.,1941), p.50.

28年にメイン州で改組された。オハイオ州ミドルタウン、メイン州ハウランドにパルプ・クラフト紙・紙袋製造工場を有し、パルプ日産100トン、クラフト紙90トン、紙袋1,500万個の能力を有する。こうした他企業買収のために証券を発行したが、ピーボディ・スミス（ニューヨーク）、ボーニング（フィラデルフィア）、ティンバーレイク（ポートランド）等の機関によって引受られた（表3-1-18）。ボーニング商会と2名、ティンバーレイク・エステス商会と1名の取締役兼任関係を有する²⁰⁾。

・ブラウン・カンパニー

ベルリン・ミルズ（メイン州ポートランドで1883年に設立）を1917年に社名変更したもので、ニューハンプシャー州ベルリン・ミルズ等に工場を有し、日産550トンの漂白亜硫酸塩パルプおよび250トンの包装用紙の生産能力を有する。カナダにブラウン・コーポレーション（1905年にケベック州でケベック & セント・モーリス・インダストリアルとして設立され、1915年に現社名に変更）を有し、ラ・ツクにある工場で硫酸塩パルプを生産する（日産能力300トン）他、森林地をも保有する。生産したパルプは、米国の同社工場に輸出する。

証券引受は、ホーンブローアー & ウィークス、ハリス・フォーブス、リー・ヒギンソン等が行ったが、同社取締役会にはブラウン一族で占められている²¹⁾。

・ブラウン・ペーパー・ミルズ

1923年にルイジアナで設立され、同州モンローに日産450トンの包装紙・紙袋・段ボール用クラフト紙製造工場を有し、また、森林地も有する。ブラウン一族の支配下にあるが、1929年には改組され、社名をそのままデラウェアに設立された。証券引受はシカゴのコンチネンタル、ニューオーリンズのホイットニー・セントラル、ボストンのエスタブルックが一貫

して行っている²²⁾。

- ・タガート・コーポレーション

1928年、F・L・カーライル商会グループが中心となって、タガート・ブラザーズ（1866年以来操業）、タガート・オスウィーゴ・ペーパー&バッグ（1927年設立）、チャンピオン・ペーパー（1901年以来操業で、カサッジ・パワーを子会社として保有）を統合し、メアリーランドで持株会社として設立された。工場はニューヨーク州北部に立地し、オスウィーゴ、ウォータータウン、ヘリングス、カサッジに年産5万5,000トンのクラフト紙・マニラ・ロープ紙生産工場、オスウィーゴに年産2億個の紙袋生産工場を有する。

同社および被統合企業の証券金融はすべてカーライル商会が行っており、同社取締役6名のうち4名が同商会メンバーで、社長は同商会のH・E・マコウルドが務める。セント・レジス・ペーパーが同社の株式を相当保有しており、同社取締役6名全員がセント社取締役を兼任している（後述）²³⁾。

- ・ネクーサ・エドワーズ・ペーパー

1908年にウィスコンシン州で設立され、包装用紙用のクラフト紙を製造する。同州ネクーサ、ポート・エドワーズに、日産250万トンの能力を持つ工場を有する²⁴⁾。

- ・ユニオン・バッグ&ペーパー

1915年に同社のカナダ資産を引き継いでセント・モーリス・ペーパーを設立した。セント・モーリス河流域に森林地を保有するほか、スリーリバーズのキャップ・デ・ラ・マドレーヌに新聞用紙およびパルプ製造工場を有する。更に、1922年には、同社の保有するカナダ森林地500平方マイルを約125万ドルでセント・モーリス社に売却し、モーリス社は自社株で支

払った。結局、1924年末で、同社の保有株比率は63%以上に達した。セント・モーリス社は同年末、設備増強を目的として260万ドルのノートを発行し、ナショナル・シティ、リー・ヒギンソン、アルドレッドによって引受られた。同社の生産能力は、碎木パルプ：190トン、亜硫酸塩パルプ：65トン、クラフト・パルプ：65トン、新聞用紙：250トン（日産）へと引き上げられることになった。しかし、1925年末には、同社はセント・モーリス社を売却し、セント・モーリス社はベルゴ・カナディアン・ペーパーと統合しセント・モーリス・バレー社が設立されるに至った。セント・モーリス・バレー社は1928年にカナダ・パワー&ペーパーに統合された。

1927年には、製紙工場の立地するハドソン・フォールズへの発電設備の建設およびワシントン州タコマに日産120トンの硫酸塩パルプの製造能力を持つ工場を建設するために、子会社ユニオン・バッグ&ペーパー・パワーを設立した。このため、パワー社は、同年10月、300万ドルのノートを発行し、ホールジー・スチュアート、ホーデンピル・ハーディ・セキュリティーズ、ハンプレトンによって引受けられた。パワー社の電力の95%およびすべてのパルプは同社によって購入されることが決められた。

1929年には、全般的な生産力過剰、紙袋の素材の従来の亜硫酸塩パルプからクラフト紙（硫酸塩パルプ）への転換に伴う設備投資の増大、ニューヨーク州フェニモアおよびミシガン州シボイガン亜硫酸塩パルプ工場の閉鎖等によって損失を計上し、更にシボイガン工場の電力会社への売却も加わって、1,498万ドルから449万ドルへ大幅な減資を余儀なくされた。更に、1930年5月には、同社は資金繰りが困難となったため、ナイアガラ・ハドソン・パワーにパワー社を売却した。その結果、同社の資産額は、1929年末の1,975万ドルから1930年末には661万ドルへと激減することとなった。なお、同社の主力工場はニューヨーク州のハドソン・フォールズに立地し、ウィスコンシン、ルイジアナ、テキサス州等所在の他工場を含めて、日産140トンの製紙能力、3,850万個の紙袋の生産能力を有する²⁵⁾。

- ・ ガルフ・ステイツ・ペーパー

1928年にE・Z・オープナー・バッグの資産を引継いでデラウェアで設立された。ルイジアナ州ニューオーリンズに日産5トンの紙袋製造工場を有し、同州ブレイスウェイトに日産45トンの硫酸塩パルプ・クラフト紙製造工場を持つ。また、ミシシッピ州ハンコック郡およびアラバマ州タスカルーサに森林地および日産100トンのクラフト紙製造工場を有する²⁶⁾。

② 薄葉紙

- ・ A・P・W・ペーパー

1877年に、オルバニー・パーフォレイテッド・ラッピング・ペーパーとしてニューヨークで設立され、1930年に現社名に変更され、同時にアメリカン・パブリック・ウェルフェア（R・W・バブソン）の支配下に入った。1916年には同州オルバニーに新工場を建設し、ペーパー・タオルおよびトイレット・ペーパーを生産する（年産6,500万ポンド）。1923年、カナダに子会社A・P・W・パルプ&ペーパーを設立した（1925年5月、7%、20年の80万ドルの社債を発行し、テイラー・エワート商会によって引受られた。80万ドルのうち40万ドルは米国で売り捌かれた）。1926年には、カナダ開発などを目的として、優先株1万5,000株、普通株3万株を発行し、優先株1株および普通株2株が154ドルでテイラー・エワートおよびキダー・ピーボディによって売り出された。1928年の300万ドルの社債発行は、同子会社の社債74万ドルの償還および設備増強が主目的であった。日産113トン（1935年）、資産額は791万ドル（1930年末）²⁷⁾。

- ・ ノーザン・ペーパー・ミルズ

1901年にウィスコンシン州で設立され、同州グリーン・ベイに日産100トンの製紙工場（トイレット・ペーパーおよびペーパー・タオル）および80トンの亜硫酸塩パルプ製造工場を有する。電力会社ノーザン・エレクト

リック (1926年設立) を傘下に置くほか、カナダにも同名の子会社を有する。1928年には、同電力会社と共同で社債を発行した。資産額は1,286万ドル (1930年末)²⁸⁾。

・スコット・ペーパー

1922年にスコット・ペーパーおよびチェスター・ペーパーを統合してペンシルバニアで設立された。同州チェスターに工場を有し、「スコット・ティッシュ」などの名前でトイレ用薄葉紙やペーパー・タオルなどを製造している。1928年にはカナダに子会社スコット・ペーパー (カナダ) を設立し、また、ノバ・スコシア・ウッド・パルプ&ペーパー (1919年に設立され、チャールストンに年産3,000トンの工場を有する) を支配下に置いている²⁹⁾。

③ 板紙

・コンテナ・コーポレーション・オブ・アメリカ

1926年6月に、シカゴ・ミル&ランバー・カンパニーおよびフィラデルフィア・ペーパー・マニュファクチャリングの板紙製造工場を取得してデラウェアで設立された。翌7月にはミッド・ウェスト・ボックス (1920年にアメリカン・ストロボード等を統合して設立された) を支配下に置いた。同社の支配権は上記シカゴ・カンパニー、その後は社名を変更したペプキー・コーポレーションにあったが、1928年にはその持株をかなり売却したと言われる。なお、ペプキー社は、1928年10月、その保有資産を新設のシカゴ・ミル&ランバー・コーポレーションに譲渡し、持株会社となった。また、ペプキー・ペーパー・ミルズは旧シカゴ社の子会社である。

1928年には、ロバート・ゲア社からその子会社シカゴ・コーテッド・ボードの資産を取得し、以後も多くの工場や企業を買収した。

こうして同社は、シカゴ、シンシナチ、フィラデルフィア、クリーブラ

ンド等の他、インディアナ、ウェスト・バージニア、マサチューセッツ等各地に板紙工場やダンボール製造工場を有するに至った。また、以上のような合併・吸収に当っては、株式や債券を発行し、ナショナル・シティやE・H・ロリンズ等によって引受られた³⁰⁾。

・キークフェファー・コンテナー

戦前から営業していたが、1923年に改組され、メイン州で設立された。木箱および段ボール箱などの紙容器を製造する。ニュージャージー、カリフォルニア、ウィスコンシンなどに工場を有し、1927年にはエディー・ペーパーを買収した（ミシガン、ウィスコンシンに工場）。資産額は834万ドル（1930年末）³¹⁾。

・ハインド&ダウチ・ペーパー

創業は1888年に遡るが、1904年にオハイオ州で株式会社として設立された。段ボール箱や薬紙の生産を行い、同州サングラスキーに主力工場を有するほか、カンザス・シティ、マンシー（インディアナ）、クリーブランド、グルーセスター（ニュージャージー）等にも保有する。1928年には、トムプソン&ノリス、J・M・ラッフェルを買収し、ボルチモア、ブルックリン、ボストンにも保有することになった。この買収やその他の目的のために、450万ドルの優先株を発行し、ユニオン・トラスト（クリーブランド）によって引受けられた。1921年には、ブラウン・ペーパーのフォート・マディソン工場（アイオワ）を10年間賃貸することを契約した。同社取締役には、クリーブランドのメイナード・H・マーチ商会のM・H・マーチ、ガーディアン・トラストのH・C・ロビンソンが加わっている。

他方、1910年には、カナダに子会社、ハインド&ダウチ・ペーパー（カナダ）を設立し、トロントおよびトレントンでの生産を開始した。1920年には改組が行われ、1928年には、親会社の買収に伴って、トムプソン&ノ

リスのカナダ子会社(トロントおよびモントリオールに工場を所有)の全資産を取得した。トレントンの工場設備拡大のために、1928年には150万ドルの社債を発行し(このうち35万ドルは米国で調達された)、A・E・エイムズ(モントリオール)、M・H・マーチ、ガーディアン・トラスト、マクドナルド・カラハン(クリーブランド)によって引受けられた³²⁾。

・ユナイテッド・ペーパーボード

1913年にニュージャージーで設立され、メイン、ニューヨーク、イリノイ、インディアナ、オハイオの各州に工場を有する。板紙生産量は1921年度の8万9,000トンから1929年度には16万2,000トンに増大した。資産額は1,489万ドル(1930年11月29日)³³⁾。

・ロバート・ゲア

1864年にロバート・ゲアによって創業され、1920年以降積極的な他企業買収政策を展開した。板紙生産工場は、ニューヨーク州ピアumontおよびトナワンダ、マサチューセッツ州ヘイバーヒルおよびボストン、コネチカット州ロンドンおよびシェルトン、イリノイ州クインシーに立地し、日産1,000トンの板紙生産能力を持つ。1926年には、ペーパー・ボード(トナワンダ)社を買収し、生産能力を高めた。証券引受ではオールド・コロニーやE・B・スミス等が目立つが、取締役会メンバーには、3名のファースト・ナショナル・オールド・コロニーの副社長が就任している³⁴⁾。

④ 建材用紙

・サーティン・ティード・プロダクツ

1917年に、ジェネラル・ルーフィング・マニュファクチャリング(1904年に設立)を改組してメアリーランドで設立されたもので、リノリウムやフェルトの敷物、石膏板、壁紙等住宅用資材を製造し、セント・ルイス、

ナイアガラ・フォールズ等国内各地の他カナダにも工場を有する。1928年には、ビーバー・ボード・カンパニーズおよびその子会社であるビーバー・プロダクツを買収した。この買収のため、1,350万ドルの社債を発行し、ブレア、ハリマン、ヘイドン・ストーン等によって引受られた。同社取締役会には、ブレア商会のG・N・アームズビの他、耐火煉瓦メーカーであるハービソン・ウォーカー・レフラクトリーズの会長のH・W・クロフト、同社長のJ・E・ルイスが加わっている³⁵⁾。

なお、ビーバー・カンパニーズは、「戦後恐慌」下で、イムブリー商会の倒産の影響もあって、資金繰りに困難を来し、1922年にはセントラル・ユニオン・トラスト（イリノイ）、フェデラル・セキュリティーズ（シカゴ）、ハムブレトンによって改組が行われ、新設の子会社ビーバー・プロダクツに全資産を移し、自らは持株会社となった。カナダ子会社のビーバー・カンパニー（1911年、オンタリオ州ソロルドに壁紙生産工場を有する）およびその子会社のビーバー・ウッド・ファイバー（1914年設立）はビーバー・プロダクツの支配下に入った。ビーバー・カンパニーズが買収された後は、サーティン・ティードの子会社となった³⁶⁾。

・パラフィン・カンパニーズ

1917年にデラウェア州で設立された建材メーカーである。カリフォルニア州エメリービルに工場を有し、屋根葺き材料、フェルト、アスファルト、壁紙、紙箱などを製造する。1926年にシュマッハー・ウォール・ボードを買収し、翌27年にはカリフォルニア・インクの株式多数を取得した他、同社とゼラーバックの子会社であるナショナル・ペーパー・プロダクツと共同で合併会社ファイバーボード・プロダクツ（パルプ・板紙）を設立した。次いで、1928年ビトレフラックスおよびプラント・ラバー&アスベスト・ワークス、1929年にはコット・ア・ラップを買収し、1931年には英国に販売会社パブコ・プロダクツを設立した。

同社の取締役会メンバーの金融機関との兼任関係を見ると、クロッカー・ファースト・ナショナル・バンクの取締役であるC・E・グリーンおよびD・J・マーフィーが就任している³⁷⁾。

・ユナイテッド・ウォール・ペーパー・ファクトリーズ

1927年に、ロバート・グリフィンなど4社を統合してデラウェア州で設立された。シカゴ、ジャージー・シティ、ハドソン・フォールズなどに工場を有し、壁紙を製造する。1929年、シアーズ・ローバックから壁紙製造機械を141万ドルで購入し、同時にシアーズ社との間で壁紙販売契約を結んだ。また、モンゴメリー・ウォードとも販売契約を結んだ。同社の取締役には、シアーズ・ローバックの取締役、G・E・ハンフリーが就任している³⁸⁾。

⑤ 筆記用紙

・アメリカン・ライティング・ペーパー

既に1915年6月に改組が提案されたものの、その後戦時および戦後好況を経て1920年までは好業績を維持することができた。しかし、「戦後恐慌」を契機に大幅な損失を計上し、1923年10月には事実上倒産し、以後3年間にわたって改組が検討された。1927年1月、大幅な減資を行ってデラウェア州で同名のまま改組された。改組の結果、工場数は以前の26から16に減少し、資産額も1923年4月末の3,963万ドルから1927年3月1日の1,647万ドルへと減少した。また、同社の普通株および優先株は、1933年末まで、G・W・デイビソン (セントラル・ユニオン・トラスト社長)、G・C・リー (リー・ヒギンソン商会)、H・K・ハイド (ウェア・トラスト社長, マサチューセッツ)、オットー・マルクス (マルクス商会社長, アラバマ)、M・H・コゲシャール (コゲシャール&ヒックス) による議決権信託の支配下に入った。同社取締役会メンバーには、上記の他、H・B・レイク

(ラーデンバーグ・タールマン商会)、C・J・シュミットラップ (チェイス・ナショナル・バンク) 等が加わっている³⁹⁾。

なお、同社の工場のほとんどはマサチューセッツ州ホリオークに集中しており、筆記用紙などの生産能力は日産250トン。

- ・イースタン・マニユファクチャリング

1889年の創業で、1919年、29年に改組が行われ、メイン州で設立された。1930年にはオロノ・パルプ&ペーパーを買収した。メイン州オロノ、リンカーン等に漂白亜硫酸塩パルプ (年産6万7,000トン) および筆記用紙 (年産4万3,000トン) 生産工場を有する。

なお、改組の結果、取締役会メンバーは大幅に入れ替わり、特にジャクソン&カーチス、スペンサー・トラスク、ロリンズ、ファースト・ナショナル・バンク (ボストン) 等の金融機関関係者は退任した⁴⁰⁾。

- ・ハマーミル・ペーパー

1916年に設立されたが、1922年に改組されペンシルバニア州で設立された。同州エリーに亜硫酸塩パルプおよび筆記用紙 (日産150トン) 生産工場を有する。1928年には、グレイズ・ハーバー・パルプ&ペーパーの株式を多数取得したと言われる。同社は優先株による資本調達を行っているが、A・G・ベッカー商会および地元のスペンサー・カメラ商会が引受けている。取締役会メンバーもこれらを反映して、A・G・ベッカー商会社長のR・C・シャフナーをはじめ計2名、スペンサー・カメラ商会1名、ファースト・ナショナル・バンク (エリー) 3名、更にグレイズ・ハーバー社1名の取締役兼任関係を有する⁴¹⁾。

⑥ 書籍用紙

- ・ブライアント・ペーパー

1898年にミシガン州で設立され、カラマズーに週産1,200トンの書籍用紙、250トンの塗工紙の生産能力を持つ工場を有する。1916年にはオックスフォード・ペーパーと共同で、カナダ企業ナシュワーク・パルプ&ペーパー（ニューブランズウィック州のセント・ジョンに日産60トンの亜硫酸塩パルプ工場を有する）を買収した⁴²⁾。

・チャンピオン・コーテッド・ペーパー

1893年にオハイオ州で設立され、同州ハミルトンに日産380トンの書籍用紙生産能力を持つ工場を有する。チャンピオン・ファイバーは子会社で、ノース・カロライナ州カントンに化学パルプ生産工場を有する。資産額は3,457万ドル（1930年4月末）⁴³⁾。

・コロンビア・リバー・ペーパー・ミルズ

1926年にコロンビア・リバー・ペーパー・ミルズ、オレゴン・パルプ&ペーパー、カリフォルニア・オレゴン・ペーパー・ミルズを統合して設立された。コロンビア社は、ワシントン州バンクーバーに新聞用紙・包装用紙・亜硫酸塩パルプ、カリフォルニア社はロサンゼルスにクラフト紙・薄葉紙、オレゴン社はセイラムにボンド紙の製造工場を有する⁴⁴⁾。

・ジェサップ&ムア・ペーパー

創業は1845年に遡るが、1914年に、ケンモア・パルプ&ペーパーを統合して、マサチューセッツ州で設立された。パルプおよび製紙工場を有し、デラウェアおよびメアリーランド各地に立地する⁴⁵⁾。

・ミード・コーポレーション

1930年2月、ミード・パルプ&ペーパー、ミード・ペーパーボード等数社を統合してオハイオ州で設立された。雑誌・書籍用紙や板紙を製造し、

オハイオ州チリコシ、テネシー州キングスポート、バージニア州リンチバーグ、ノース・カロライナ州シルバ等に工場を有する。書籍用紙の日産能力は435トン、ソーダ・パルプ150トン、麦藁パルプ25トン、ダンボール紙200トン、板紙125トン等である。同社の書籍用紙の40%はクロムウェル・パブリッシング社に供給されている。なお、ミード・パルプ&ペーパーは1927年に書籍用紙メーカー、ピアレス・ペーパーに資産の一部を賃貸していた。

統合に当って、被統合企業の負債の借換えなどを目的として、950万ドルの社債および290万ドルの普通株を発行し、社債はナショナル・シティおよびフィールド・グロア社によって引受られた。同社取締役会メンバーには、ナショナル・シティ・バンク取締役 (E・A・デイズ)、フィールド・グロア商会副社長のA・L・ウィザーズ、N・S・タルボット商会のN・S・タルボットその他、ジェネラル・モーターズ副社長のC・F・ケタリング等が加わっている⁴⁶⁾。

・オックスフォード・ペーパー

1899年にメイン州で設立され、同州ラムフォードに日産400トンの書籍用紙、100トンの亜硫酸塩パルプ、185トンのソーダ・パルプ生産能力の工場を有する。また、カナダのノバ・スコシアに52万エーカーの森林地をリースしている。1916年には、ブライアント・ペーパーと共同で、カナダのナッシュワーク・パルプ&ペーパーを買収した（優先株170万ドルを折半保有）。ナッシュワーク社は、ニューブランズウィック州セント・ジョンに日産90トンの亜硫酸塩パルプ製造能力を持つ工場を有し、同州およびノバスコシアに森林地を有する。更に、1922年には、ラムフォード・フォールズ・パワーを買収し、1926年には、マイアミ・ペーパー（オハイオ州キャロルトンに日産100トンの製紙工場を有する）を買収し、社名をオックスフォード・マイアミ・ペーパーと改め、子会社とした。

1922年の社債および優先株の発行は、借換えおよびラムフォード買収、1929年の優先株発行は、低利借換えおよび普通株に対する株式配当が主目的であった。引受はすべてリー・ヒギンソンが行った⁴⁷⁾。

・ウオレン (S・D)

1918年にマサチューセッツ州で設立され、メイン州カンバーランドに主力工場を有し、日産270トンの製紙能力を有する。亜硫酸塩パルプ、塗工紙の生産も行い、発電施設や森林地も保有し、カナダ(ノバ・スコシア)にも森林地を保有する。同社の株式の50%以上はフィスク・ウオレンが保有していると言われる⁴⁸⁾。

・ウェスト・バージニア・パルプ&ペーパー

同社の工場は、メアリーランド州リューク、バージニア州コンビントン、ニューヨーク州のメカニックビル、ペンシルバニア州タイロンおよびウィリアムズバーグ、ウェスト・バージニア州カスに立地し、日産670トンの書籍用紙、150トンのクラフト紙、75トンの板紙、50トンの塗工紙の他、250トンの漂白亜硫酸塩パルプ、375トンの漂白ソーダ・パルプ、170トンの硫酸塩パルプの生産能力を有する。同社の資本調達には主に優先株の発行によるもので、1924年末に1,600万ドルの増資を行ったのみで、固定負債はほとんどない。同社の業績は好調に推移し、その結果剰余金が増大し、1930年には約1,000万ドルの株券配当を行った(1930年10月末の資産額は5,762万ドル)。同社の取締役会構成を見ると、リューク一族が中心であるが、W・E・ハットン商会のパートナー、J・C・ダンカン、ニューヨークのマーチャント・ファイアー・アシュアランス会長のE・L・バラッドが加わっている⁴⁹⁾。

・クロッカー・バーバンク&カンパニー・アソシエーション

1917年にマサチューセッツ州で設立され、同州フィッチバーグに日産350トン、年産10万トンの製紙能力を有する⁵⁰⁾。

・キンバリー・クラーク・コーポレーション

創業は1872年に遡るが、1920年に株式会社化し、キンバリー・クラーク・カンパニーとなった。同年、ウィスコンシン州所在の諸工場に加えて、ニューヨーク州ナイアガラ・フォールズにも工場を新設した。1921年時点で、合計日産320トンの亜硫酸塩パルプ・碎木パルプ生産能力、295トンの製紙能力を持っており、特に書籍用紙や特殊紙の生産能力が高い。また、カナダのキャパスケイティングに亜硫酸塩パルプ工場および発電所を有するスプルス・フォールズ社を保有していた。

1926年、ニューヨーク・タイムズと共同で、このキャパスケイティングに新聞用紙生産工場（日産550トン）を建設することを決定し、このためスプルス社を改組してスプルス・フォールズ・パワー・アンド・ペーパーを設立した（後述）。この新会社株式の51%はキンバリー、残余はニューヨーク・タイムズが所有し、また、スプルス社とニューヨーク・タイムズとの間で新聞用紙供給契約が締結された。

1928年には、再び改組を行い、キンバリー社およびその関連会社資産を引継いでキンバリー・クラーク・コーポレーションをデラウェア州に設立した。同年、各種設備拡大のために270万ドルの社債（5%、15年）、普通株14万株を1株52ドルで発行した。引受は従来シカゴのファースト・トラスト、ピーボディ・ヒューテリングであったが、1928年には新たにニューヨークのハルガルテン、レーマン・ブラザーズ、ウィスコンシン州のファースト・ウィスコンシンが加わった。更に、1931年にも設備投資を目的として350万ドルの社債を発行したが、やはりこれら金融機関によって引受られた。

こうして、1931年時点での同社の生産能力は、碎木パルプ：日産340ト

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

ン、亜硫酸塩パルプ：200トン、書籍用紙・特殊紙：550トンへと上昇した。

同社の取締役会メンバーの金融機関との兼任関係を見ると、ハルガルテン、レーマン・ブラザーズのパートナーが各1名、ファースト・ウィスコニンシン・ナショナル・バンクが2名となっている⁵¹⁾。

⑦ 新聞用紙

・グレイト・ノーザン・ペーパー

表3-1-20に示されるように、この期の生産量は常に第一位の地位を占め、全体のほぼ20%前後を占めた。業績は好調で、1918年に200万ドルの増資(株主割当)を行い、資本金を800万ドルとした後、1922年には30万ドルの増資、更に200%の株券配当を行い、資本金を2,490万ドルとした。これは

表3-1-20 米国内主要企業の新聞用紙生産の推移(トン)

企 業 名	1924年	構成比 (%)	1925年	構成比 (%)	1926年	構成比 (%)	1927年	構成比 (%)	1928年	構成比 (%)
Great Northern Paper(Me)	272,025	20.5	275,644	19.8	289,044	18.3	295,465	20.6	311,637	22.8
Crown Zellerbach Corp.(Cal)	162,434	12.3	163,249	11.7	185,227	11.7	190,062	13.2	211,085	15.4
International Paper Co.(NY)	221,570	16.7	264,630	19.0	349,241	22.1	246,109	17.1	165,405	12.1
Consolidated Water Pr(Wis)	77,511	5.9	87,973	6.3	90,466	5.7	85,987	6.0	71,456	5.2
Minnesota&Ontario P(Minn)	54,767	4.1	63,621	4.6	79,834	5.0	76,729	5.3	60,715	4.4
St.Croix Paper(NY)	46,345	3.5	49,220	3.5	54,011	3.4	47,173	3.3	55,880	4.1
Finch Pruyn&Co.(NY)	37,365	2.8	40,069	2.9	41,242	2.6	40,797	2.8	41,703	3.0
St.Regis Paper(NY)	105,621	8.0	78,010	5.6	86,823	5.5	59,675	4.2	42,399	3.1
Cushnoc Paper(Me)	18,261	1.4	19,306	1.4	20,679	1.3	37,804	2.6	39,325	2.9
Pejepscot Paper(NY)	32,362	2.4	39,647	2.8	40,480	2.6	34,355	2.4	37,621	2.8
Escanada Paper(Mich)	25,975	2.0	23,558	1.7	36,634	2.3	32,839	2.3	32,721	2.4
Inland Empire Paper(Wash)	27,192	2.1	26,316	1.9	31,936	2.0	31,547	2.2	32,157	2.4
Algonquin Paper(NY)	25,864	2.0	27,784	2.0	28,497	1.8	28,574	2.0	30,953	2.3
Wisconsin River Paper(Wis)	21,580	1.6	23,859	1.7	24,186	1.5	24,796	1.7	25,481	1.9
Gould Paper(NY)	22,805	1.7	31,259	2.2	30,134	1.9	16,337	1.1	24,735	1.8
Blandin Paper(Minn)	18,049	1.4	21,082	1.5	23,856	1.5	22,131	1.5	23,924	1.7
Manistique Pulp&Paper(Mich)	19,114	1.4	19,249	1.4	19,915	1.3	21,548	1.5	22,021	1.6
Waterway Paper Products(III)	12,574	0.9	11,925	0.9	11,498	0.7	23,887	1.7	20,954	1.5
Hawley Pulp&Paper(Oreg)	10,558	0.8	11,953	0.9	14,310	0.9	15,797	1.1	17,472	1.3
計	1,323,892	100.0	1,392,838	100.0	1,582,625	100.0	1,436,643	100.0	1,367,957	100.0

出所：U.S. 71st Cong., Senate Document No.214: Newsprint Paper Industry (1930), p.18.

剰余金の増大によるものであった。配当も1919年：12%、1920-22年：24%、1923-25年：10%、1926年：12%、1927-29年：13%、1930年：12%と極めて高かった。業務の具体的内容は明らかではないが、1924-29年間には生産能力を約35%高めた。なお、1930年末の資産額は4,943万ドルであった（剰余金は2,225万ドル）。

なお、同社は、メイン州ミリノケット、イースト・ミリノケット、マデysonに年産30万トンの工場、ペノブスコット川およびケネベック川に沿って広大な森林地、5万7,000馬力の水力発電所を有し、長期にわたる製紙活動が展開可能と言われる。また、同社の取締役の金融機関との兼任関係を見ると、ニューヨークのU・S・トラスト、ノーザン・ファイナンスが各2名、ファースト・ナショナル・バンク、その子会社ファースト・セキュリティーズ、チェイス・ナショナル・バンクが各1名と、ニューヨークの金融機関との関係が強い⁵²⁾。

・クラウン・ゼラーバック・ペーパー

1907年設立のクラウン・ゼラーバック・ペーパーの持株会社としてゼラーバック社が1925年に設立され、1928年にクラウン・ウィラメット・ペーパーを買収して現社名となった。

ゼラーバック・ペーパーは、サンフランシスコを中心として太平洋岸一帯でチェーンストアや倉庫業を営んでいたが、1914年子会社ナショナル・ペーパー・プロダクツ社を設立し、板紙、段ボール紙、薄葉紙などの生産に乗出した。

1917年まで資本金は普通株300万ドルであったが、1918年に100万ドルの増資を行い、ブリス・ウィッターによって売り出された。更に、1919年には100万ドルの普通株を発行し、従業員に割当てた。1920年には、運転資金調達のために、250万ドルの優先株を発行し、ストロ商会およびブリス・ウィッター商会によって売り出された。同年150万ドルを投じて、ワ

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

シントン・パルプ・アンド・ペーパーを買収し、新聞用紙生産能力を年産1万6,500トンとした。

1925年1月、上記ゼラーバック・ペーパー、ワシントン社等数社を統合すべく、持株会社ゼラーバック社をネバダ州で設立した(無額面株70万7,743株)。同時に、短期資金の返済および運転資金の調達を目的として、10万株を20ドルで発行し、サンフランシスコのJ・バース商会、ストロ商会、G・H・バー、コンラッド&ブルームによって売り出された。更に、1926年2月には子会社の社債の償還等を目的として6万株を97.5ドルで発行し、ブリス・ウィッターおよびJ・バース商会によって売出された(表3-1-21)。

1927年には子会社のゼラーバック・ペーパーがパラフィン・カンパニーズの工場の一部を統合する一方、ピュジェット・サウンドにクラフト紙製造工場建設等を目的として、優先株3万株を発行し、やはり上記2商会によって売り出された⁵³⁾。

表3-1-21 クラウン・ゼラーバックの証券発行と引受(1,000ドル)

1926. 1	Crown Willamette Paper	P	20,000	Blyth Witter	Blair	Ang-L-P B
1926. 1	Crown Willamette Paper	6%,(1951)	20,000	Blyth Witter	Blair	C&CT&SB/ALP
1929. 2	Crown Zellerbach	95,C	5,700	Blyth Witter	Barth(J)&Co.	
1930. 2	Crown Zellerbach	6%,D(1940)	10,000	Blyth Witter	Bancamerica	ConIC/Barth
1927.12	Fireboard Products	6%,P	1,500	Blyth Witter	Schwabacher	Barth(J)
1928. 6	Grays Harbor Pulp	6%,B(1943)	2,500	Blyth Witter		
1928.12	Grays Harbor Pulp&Paper	6%,B(1944)	1,250	Blyth Witter		
1929. 8	Grays Harbor Pulp&Paper	C&P	1,090	株主		
1926.10	Rainier Pulp&Paper	7%,(1941)	1,300	Blyth Witter		
1928.11	Rainier Pulp&Paper	33.25,C	3,325	Blyth Witter	Barth(J)	
1920.12	Washington Pulp&Paper(SF)	8%,B(1935)	500	Blyth Witter(SF&NY)		
1922. 4	Washington Pulp&Paper(SF)	6.5%,B(1941)	850	Blyth Witter(SF&NY)		
1923.11	Washington Pulp&Paper(SF)	7%,B(1938)	700	Blyth Witter(SF&NY)		
1920. 1	Zellarbach Paper	7%,P	2,500	Sutro	Blyth Witter	
1925. 1	Zellerbach Corp.	20,C	2,000	Barth(J)	Sutro	Burr/Co&Bro
1926. 2	Zellerbach Corp.	6%,P	5,850	Blyth Witter	Barth(J)	
1927. 5	Zellerbach Corp.	6%,P	2,993	Blyth Witter	Barth(J)	

出所：C.F.C.各号。

他方、クラウン・ウィラメット・ペーパー（メイン州設立）は、ワシントン州、オレゴン州、カリフォルニア州に工場を有し、カナダに子会社パシフィック・ミルズ（後述）を有する。1926年には改組が行われ、デラウェア州に同名の企業を設立し、その金融はコンチネンタル&コマーシャル・セキュリティーズおよびブリス・ウィッターによって担われた。即ち、新会社の普通株は100万株（無額面）、第一優先株は2,000万ドル、第二優先株は4万1,000株（無額面）で、このうち第一優先株はブリスおよびコンチネンタルが買取り、ブリス、ブレア、アングロ・ロンドン・パリス・カンパニーによって売出された。また、旧社の優先株の償還および資産購入を目的として、2,000万ドルの社債（6%、25年）を発行し、上記3行にコンチネンタル&コマーシャル・トラスト&セイビングス・バンクが加わった4行によって売り出された。同社の製紙能力は日産860トンで、そのうち650トンが新聞用紙であった。その他、包装用紙や薄葉紙、パルプの製造を行い、ワシントン州カマスに日産60トンのクラフト・パルプ工場を建設し、同年3月から生産を開始した。特に、同社は果実の包装用紙の生産に注力しており、西海岸やフロリダでの販売シェアが大きい。1927年3月には、W・R・ハーストとの間で太平洋岸の新聞のための用紙契約（10年、総額1億5,000万ドルと言われる）を締結した。

1928年にはゼラーバック社と合併し、クラウン・ゼラーバックとなった。資本金は、普通株197万株、優先株26万株で、すべて無額面。優先株のうち6万株が債務削減を目的として、ブリス、ブレア、J・バースによって売出された。1930年3月には、設備投資のために生じた債務の返済および新たな設備投資等を目的として、1,000万ドルの社債（6%、10年）を発行し、やはりブリスを中心とするグループによって売り出された⁵⁴⁾。クラウン・ゼラーバックは、1929年時点で26万トンの新聞用紙、11万トンの薄葉紙、2万トンのクラフト紙を生産し、それぞれ同社全体の65.7%、28.4%、5.9%を占めた。また、額で見ると、1933年の場合、売上総額2,056万ドル

のうち、新聞用紙は37.3%、薄葉紙は47.4%、クラフト紙14.3%であった⁵⁵⁾。

なお、同社取締役には、ゼラーバック一族の他、ブリス商会のJ・R・ブリス、アングロ・ロンドン・パリス・カンパニーのH・フライスハッカー、シュババツハー商会のJ・H・シュババツハー等サンフランシスコ金融機関関係者の他、ニューヨークのブレア商会のH・C・オルコットが加わっている⁵⁶⁾。1930年4月末の資産額は1億1,858万ドル。

・インターナショナル・ペーパー&パワー

同社の設立時(1899年)における新聞用紙生産および販売に占めるシェアはいずれも70%程度であったが、1916年にはそれぞれ16%、20%へ低下し、更に1922年には18%、11%へ低下した⁵⁷⁾。前述のように、この期米国内における地位はグレイト・ノーザンに次いで第二位の場合が多く、1928年にはクラウン・ゼラーバックにも抜かれて第三位となった。この地位低下は同社のみならず米国全体の問題であったが、同社はこの問題に対して積極的に対応していった。その方法はまずカナダへの大規模な進出であった。パルプ材枯渇などによる米加コスト差、国内生産設備の老朽化、カナダ地方政府のパルプ材輸出禁止措置、米国の新聞用紙輸入関税の撤廃などがその諸要因であったが、それに加えて大戦前に同社がカナダ森林地に多額の投資を行っていたことも大きな要因として作用した。同社のカナダでの活動については後述することとし、ここでは同社の国内での対応についてまず時系列的に検討しよう(表3-1-22参照)。

戦後まず直面した問題は、パルプ材の枯渇、それに伴うパルプ材価格の上昇であった。その結果、コストの上昇、利益の圧縮が見られ、1918年時点ですでに、新聞用紙の紙生産量全体に占める割合は約3分の2であったが、利益では2分の1しか占めていなかった。新聞用紙に最適のパルプ材は唐檜であるが、需要増大の著しい紙袋・包装用紙は様々なパルプ材から製造することができるため、唐檜の枯渇に伴って、同社では、1919年には、

表3-1-22 IP&Pおよび関連会社の証券発行と引受 (1,000ドル)

1929. 1	IP&P	10,C	15,000	株主
1921.12	IP	5%,B(1947)	12,500	BTC / UTC(P) / Blair / Halsey
1925. 3	IP	6%,B(1955)	15,587	BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / Conti Natio / Halsey / Redmo
1925.11	IP	50,C	12,500	株主 (引受)
1926.10	IP	6%,D(1941)	15000(25000)	BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / Conti Comm / Halsey / Redmo
1927. 3	IP	7%,P	8,550	International Securities
1927. 5	IP	30,C	15,000	International Securities(株主)
1927. 6	IP	7%,P	12000(15000)	Hayden Stone/Old Colony/Paine Webber/Estabrook/Baker Young/C.D.Barney/Bodell/Pa&Bu
1928. 1	IP	7%,P	10,119	株主 (引受)
1929. 7	CIP	6%,B(1949)	21745(25000)	CSC / BC / HFC / LHC / Banca Blair / Halsey / Old C / Otis / FNC
1919. 1	Riordon Pulp&Paper	6%,B(1929)	4,000	Read / Rollins / Parkinson&B / Coffin&Burr / Canadian As
1920. 6	Riordon Co.	8%,P	5000(10000)	Royal Secur / Parkinson&B / Rollins / Coffin&Burr
1920. 5	Riordon Pulp&Paper	125,C	1250(1875)	株主
1920.12	Riordon Co.	8%,B(1940)	6000(6500)	HFC / Rollins / Parkinson&B / Coffin&Burr / Royal Secur
1921. 5	Riordon Co.	8%,B(1931)	(5000)	株主
1922.11	Bastrop(La)Pulp&Paper	7.5%,B(1932)	650	Ross(Chi) Wright(H.P.)Investment(Kansas City)
1925. 2	Bastrop(La)Pulp&Paper	6.5%,B(1940)	800	Ross(Chi) Whitaker&Co.(St.Louis)
1924. 1	Conti Paper&Bag Mills	6.5%,B(1944)	6,000	BTC / Redmond / C&CT&SB / UTC(Clev) / Cassatt(Phil)
1923. 3	Continental Paper Products	6.5%,B(1943)	500(750)	Royal Secu
1921.10	Marinette&Menomi Paper	7.5%,B(1936)	2,000	Spencer / Marshall&Is / First Wisco / Edgar Ricke
1922.12	Southern Paper	6.5%,B(1937)	1,200	C&CT&SB
1924. 8	Southern Paper	6.5%,B(1937)	300	Whitney-CB InterstateT&Banking(New Orleans)
1928. 2	IP&P of Newfoundland	5%,B(1968)	4,866	CSC / BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / ConNa / Halsey
1923. 7	Newfoundland P&P	4.5%,B(1948)	(£2,000)	Bank of England
1923. 7	Newfoundland P&P	5.5%,B(1970)	(£2,000)	Bank of England
1929. 3	Int Hydro System	6%,D(1944)	13000(30000)	CSC / BC / HFC / LHC / Blair / Halsey / Rollins / Redmo
1929. 4	Int Hydro System	43,C	5000(19350)	IP&Pの株主
1927.12	Canadian Hydro Electric	6%,P	600(12500)	Estabrook/Old Colony/Baker Young/C.D.Barney/Drury/Dominion Sec(Mont)
1926. 7	Gatineau Power	6%,D(1941)	8750(12500)	BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / C&CT&SB / Halsey / Redmo
1926. 7	Gatineau Power	5%,B(1956)	17500(25000)	BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / C&CT&SB / Halsey / Redmo
1927. 9	Gatineau Power	5%,B(1956)	12725(18500)	CSC / BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / C&CC / Halsey / Redmo
1928. 9	Gatineau Power	6%,B(1941)	5500(7500)	CSC / BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / ConNa / Halsey / Redmo
1928.10	Gatineau Power	5%,B(1956)	5530(7900)	CSC / BTC / HFC / LHC / Blair / UTC(P) / ConNa / Halsey / Redmo
1929.10	Gatineau Power	5%,B(1956)	7700(11000)	CSC / BC / HFC / LHC / Banca Blair / Halsey / Old C / Otis/FNC
1931. 3	Gatineau Power	5%,B(1956)	5950(8500)	CSC / BC / HFC / LHC / Banca Blair / Halsey / FN Old / Otis
1911. 8	Connecticut River Power	6%,N(1915)	314	Baker Ayling
1912. 5	New England Power(Mass)	5%,B(1951)	3,000	Baker Ayling
1912. 5	New England Power(Mass)	6%,P	750	Baker Ayling
1913. 3	New England Power(Mass)	6%,P	1,000	Baker Ayling
1914.12	New England Power(Mass)	6%,N(1917)	600	Baker Ayling
1914. 1	New England Power(Mass)	6%,B(1941)	100	Baker Ayling
1914. 3	New England Power(Mass)	6%,P	250	Baker Ayling
1914. 6	New England Co.	5%,B(1954)	1,800	Baker Ayling
1916. 1	New England Co.	6%,B(1925)	1,450	Baker Ayling
1916. 5	New England Power(Mass)	5%,B(1951)	1,500	Baker Ayling
1916. 5	New England Power(Mass)	5%,B(1951)	1,000	Kissel Kinnicutt Bonbright(W.P.)
1920.11	New England Power	6%,P	250	株主
1921. 6	New England Power	5%,B(1951)	1,000	Tucker Anth

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

1921. 7	New England Power	85%,P	1,250	Baker Ayling	Blodget	Arthur Perry
1923. 9	New England Power	5%,B(1951)	2,800	Baker Ayling	Blodget	Arthur Perry
1923. 6	New England Power	5%,B(1951)	1,800	Baker Young / Blodget / Coffin&Burr	Arthur Perry / Tucker Anth	
1924. 2	New England Power	6%,N(1927)	1,800	Baker Young	Blodget	Arthur Perry
1932. 8	New England Power	6%,P	1,200	株主		
1925. 3	New England Co	70,C	1,995	株主 (引受)		
1928. 4	New England Pr Assn	5%,D(1948)	25,000	HFC(NY) / HFC(Boston) / Baker Young / HFC(Mont) / HT&SB		
1929. 2	New England Pr Assn	6%,P	20,000	HFC / Old Colony / LHC / CSC / BC / Baker Young		
1930. 1	New England Pr Assn	5.5%,D(1954)	25,000	HFC / CSC / BC / LHC / Bodell / Baker Young / FNOCC		
1930.11	New England Pr Assn	5%,N(1932)	20,000	HFC / CSC / BC / LHC / Otis / Bodell(Prov) / Baker Y / FNOCC		
1931. 2	New England Pr Assn	5.5%,B(1941)	3,600	n.a		
1928.10	Bellows Falls Hydro-Ele	5%,B(1958)	9,000	HFC / CSC / BC / Baker Young		
1925. 7	Fall River Electric Light	5%,B(1945)	2,000	Curtis&Sanger	Blodget	
1928. 9	Green Mountain Power	5%,B(1948)	7,200	Ohstrom(GL) / BBC / Graham Parso / Coffin&Burr / Old Colony		
1928. 9	Green Mountain Power	6%,P	3,900	Ohstrom(GL) / BBC / Graham Parso / Coffin&Burr / Old Colony / Janney(Phil)		
1930. 2	Green Mountain Power	5%,B(1948)	1,015	Ohstrom(GL) / BBC / Coffin&Burr / Graham Parso / First Old Colony		
1930.11	Green Mountain Power	4.5%,N(1931)	1,500	Ohstrom(GL) / Coffin&Burr / Janney&Co.		
1920. 7	Lawrence Gas	7%,B(1940)	1,500	HFC	Parkinson&Burr	
1925. 7	Lawrence Gas&Electric	4.5%,B(1940)	1,500	Curtis&Sanger	Blodget	
1931.12	North Boston Lighting Pro	5.5%,N(1932)	7,500	Chase-Harris / BTC / LHC / FNOCC / N.W.Harris / Otis / Bodell / Wood / Tenney		
1922. 6	Newburyport Gas&Elec	5%,B(1942)	650	Arthur Perry(Boston)		
1927. 2	Rhode Island Public Ser	30,P	15,000	Bodell / Carlisle(FL) / Stone&Web&B / Baker Young / Bond&Goodwin / Hornblower&W		
1927. 1	Narragansett Co.	5%,B(1957)	27,500	HFC / Bodell / Carlisle(FL) / Stone&Web&B / Baker Young / FNC(Boston) / Bond&Goodwin		
1932. 4	Narragansett Electric	5%,B(1957)	3,750	Chase-Harris / BTC / Baker,Young / FNOCC / LHC / Harris(N.W.) / Otis / Bodell		
1929. 4	Massachusetts Utilities	5%,B(1949)	4,000	LHC / Blyth / Hornblower&W / Spencer Trask / Parker(CD)(Boston)		
1920.11	Massachusetts Lighting	7%,B(1930)	1,000	Parker(C.D.)&Co.(Boston)		

注：() 内の数字は発行総額を示し、米国以外の市場での販売分を含む。

出所：C.F.C各号。

ニューヨーク州ピースフィールド、バーモント州ベローフォールズ、ニューハンプシャー州フランクリンの各工場を新聞用紙から特殊紙への生産へと転換させた。また、1920年には、メイン州のバンブレン工場（クラフト・パルプを製造）を買収した。こうして新聞用紙以外の特殊用紙への生産転換を図ることによって、利益率の向上を目指した。同時に、電力開発も推進した。同社は米国内に27万4,000馬力の電力生産を行っていたが、更に350万ドルをかけてハドソン河のシャーマン・アイランドに1万8,000～2万馬力の電力生産を行うためのダム建設を行った。

1921年の業績は、前年比かなり悪化したが、これは、「戦後恐慌」の影響、以前契約した原料価格が高いことによるコスト高、1921年5月からの数ヶ月にわたるストライキの影響などが原因であった（表3-1-27）。この

ため流動負債、特に銀行借入れが増加し、その債務軽減のため1,250万ドルの社債（5%、30年、1917-47年）を発行せざるを得なかった。引受けたのは、バンカーズ・トラスト、ユニオン・トラスト（ピッツバーグ）、ブレア、ホールジーから成るシンジケートであった⁵⁸⁾。

1922年には大幅な損失を計上した。長期ストライキの影響、輸入の増大などの一般的要因のほか戦時期に契約した高価格のパルプ材、しかも長期のストライキによって在庫が増大したことも大きな要因であった。しかし、1923年から徐々に業績は上向き、銀行借入残高も、1922年末の1,262万ドルから23年10月には1,010万ドル、24年10月には687万ドルへと減少した。また、1923年10月にはシャーマン・アイランドの発電所が完成し、3万7,500キロワットの発電が可能となり、そのうち3万キロワットをアディロンダック・パワー・アンド・ライトに給電することになった⁵⁹⁾。

1924年には、新聞用紙需給の緩和とそれに伴う価格の低下に対処するために、ニューヨーク州のフォート・エドワード、グレンズ、ニューハンプシャー州のベルリンの各工場の新聞用紙生産、合計日産300トン強の生産を停止した。これは、既述のパルプ材の枯渇およびそれに伴うパルプ材価格の上昇、生産設備の老朽化によるコスト上昇、鉄道運賃の上昇などによるものであった。国内での利益率向上のための更なる施策が求められたのである。他方、カナダ政府は、王領からの木材パルプの米国への輸出を禁止したため、米国企業としては最も安価にパルプ材を確保すべくカナダへの進出を積極化せざるを得なくなった。

こうした危機的状況の中で、A・R・グラウスタインが新社長に就任した。このグラウスタインはボストンの法律事務所ロープス・グレイ・ボイデン&パーキンスのパートナーであったが、後述のリオードン社買収で活躍し、それが契機となって一躍社長に抜擢されるに至った。このグラウスタインの下で、1925年以降大拡張政策が採られることになった⁶⁰⁾。

まず、1925年8月、ルイジアナに立地するバストロップ・パルプ・アン

ド・ペーパーを買収した。バストロップ社は日産60トンの亜硫酸塩パルプおよび50トンのクラフト紙の生産能力を有し、同社はこの買収のため優先株145万ドルを発行した⁶¹⁾。

次いで、1925年10月、更に次のような米国内およびカナダにおける拡張策を決定した。まず第一は、スリー・リバーズの製紙能力を更に高め、8台の製紙機械の導入によって日産能力を700トンに引上げる（コストは850万ドル）。第二に、買収したリオードン社の製紙工場の増強を図るとともに、発電所の建設を行う（1,500万ドル）。更に、キパワ工場での亜硫酸塩パルプ生産能力を現在の日産175トンから250トンに引上げる。第三に、ニューイングランド・パワー・アソシエーションの株式の一部を400万ドルでまず取得し、これを更に買増し、電力業への進出を行う。この一因は、国内の高コスト生産工場の一時停止や閉鎖を行う場合、工場に付随する発電所の電力を他電力会社に売却することによって有効利用する必要があるが、その販売先電力会社を確保する必要があったためであった。このニューイングランド社に対する支配権をめぐることは、後述のカーライル・グループとの間で激しい争奪戦が展開された⁶²⁾。

第四に、高コスト工場の新聞用紙生産から書籍・筆記用紙など他の高級紙生産への転換を更に推進する。第五に、需要の多いクラフト紙や板紙生産分野に更に積極的に進出する。その一環として、1926年には、クラフト紙生産メーカーであるルイジアナ・パルプ・アンド・ペーパーをボンド・アンド・グッドウィンを通して買収した（1925-32年間に南部諸州に6の工場を新設ないし買収した）⁶³⁾。こうした計画を実行するために、まず、1926年10月、2,500万ドルの社債（6%、15年）を発行し、前記と同じメンバーによって引受けられた。次いで、1927年3月、上記ルイジアナ社買収のために、855万ドルの優先株を発行し、インターナショナル・セキュリティーズによって保有された。これは、ルイジアナ社を中核とした南部のクラフト紙メーカーとしてサザン・インターナショナル・ペーパーを新

設し、その普通株および長期負債と交換に優先株を発行するという形をとった。更に、1927年5月、50万株の普通株を1株30ドルで発行し、1,500万ドルを調達したが、これはやはりインターナショナル・セキュリティーズによって引受けられた。更に、1927年6月、ルイジアナ社買収およびニューイングランド社普通株16万500株の追加取得を目的として、追加の1,500万ドルの優先株を発行し、ヘイドン・ストーン、オールド・コロニー、ペイン・ウェッバー、エスタブルック、ベーカー・ヤング、C・D・バーニー、ボデル、パーキンソン&バーによって売り出された⁶⁴⁾。

1928年10月、以上のような業務の多角化の進展に伴って、持株会社インターナショナル・ペーパー&パワーを設立し、その傘下に各子会社を置くという形を築いた（図3-3）。

かくて、1925年からの5年間で、ニューイングランド・パワー・アソシエーションに対する支配権の確立（1929年3月、同社普通株の82%を取得）、20基の発電所の建設ないし買収、南部諸州での4基のクラフト・パルプおよびクラフト紙製造工場の建設ないし買収（ルイジアナ州バストロップに2基取得、アーカンソー州カムデンに1基新設、ミシシッピ州モス・ポイントに1基取得）、カナダにおける新聞用紙の製造工場の建設（ケベック州で2基、ニューファウンドランドで1基、ニューブランズウィックで1基、後述）などを実現した。特に、1930年3月には、南部の上記4基の工場に加えて、アラバマ州モバイルに1基、フロリダ州パナマ・シティに1基を取得ないし建設し、これら資産を統合して子会社サザン・クラフト社を設立した。こうした政策の基本は、(1)電力業への進出、(2)新聞用紙生産における生産性の向上、(3)クラフト紙など生産する紙の種類の多様化、等であった⁶⁵⁾。

以上を総括してみよう。まず第一に、紙生産量は、1920年代後半に急増し、1930年には133万トンに達した（表3-1-23）。紙のみならず余剰パルプの販売量も同様であった。これは主に、後述のカナダでの生産増によると

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-23 IPCの紙・パルプ生産量の推移(トン)

	1919年	1920年	1921年	1922年	1923年	1924年
新聞用紙	305,708 (64.8)	300,000 (56.4)	n.a.	273,953 (63.2)	352,518 (65.5)	221,570 (51.0)
袋・包装紙	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
特殊紙	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
書籍・筆記用紙	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
計	472,007	532,091	205,114	433,809	537,927	434,288
パルプ(外部)	185	6,699	n.a.	911	n.a.	n.a.
総計	472,192	538,790	205,114	434,720	537,927	434,288

1925年	構成比 (%)	1926年	構成比 (%)	1927年	構成比 (%)	1928年	1929年	1930年
353,880	70.3	450,718	74.2	493,714	70.3	n.a.	n.a.	n.a.
49,027	9.7	33,936	5.6	78,833	11.2	n.a.	n.a.	n.a.
53,567	10.6	60,422	9.9	61,304	8.7	n.a.	n.a.	n.a.
47,228	9.4	62,554	10.3	68,251	9.7	n.a.	n.a.	n.a.
503,702	100.0	607,630	100.0	702,105	100.0	1,013,832	1,250,843	1,333,158
75,361	n.a.	132,542	n.a.	131,728	n.a.	159,697	165,000	160,969
579,063	n.a.	740,172	n.a.	833,833	n.a.	1,173,529	1,415,843	1,494,127

注：() 内の数字は比率(%)を示す。

出所：アニュアル・レポート各号；Listing Statements各号。

ころが大であった。同時に、国内での新聞用紙以外の紙生産の増大によるものでもあった。表3-1-23の示すように、依然として新聞用紙の比率は高いものの、他の種類の紙生産も増大している。多角化の進展を窺い知ることができるであろう。これをより具体的に見ると、表3-1-24のようになる。この表は、同社の工場の生産能力を州別、製品別に見たもので、ややラフなものではあるが、大きな変化を把握することができる。第一に、戦前に比して、新聞用紙の生産能力は大幅に低下し、1935年には1908年の約2分の1となった。ただし、生産地域は戦前と同じ北東部が依然中心であった。第二に、新聞用紙以外の紙生産能力が急増し、同期間約9.3倍の増加を見、約55%が北東部、30%が南部、15%が五大湖諸州であった(1935年)。第三に、新聞用紙生産能力の低下に対応して、その原料である碎木パルプ、亜硫酸塩パルプの生産能力も低下した。第四に、硫酸塩パルプ生産能力が

表3-1-24 インターナショナル・ペーパーの製紙能力の地域的推移（日産トン）

所 在 州	新聞用紙		その他 紙		碎木・パルプ		パルプ 亜硫酸		硫酸塩(クラフト)パルプ	
	1908年	1935年	1908年	1935年	1920年	1935年	1920年	1935年	1920年	1935年
コネチカット	—	30	—	—	—	—	—	—	—	—
メイン	274	380	151	291	445	487	185	215	55	55
マサチューセッツ	50	—	—	63	36	48	—	—	—	—
ニューハンプシャー	157	30	14	104	110	103	60	56	—	—
ニューヨーク	854	271	67	956	699	443	192	129	70	—
バーモント	81	—	52	60	168	50	47	—	—	—
北 東 部	1,416	711	284	1,474	1,458	1,131	484	400	125	55
イリノイ	—	—	—	40	—	—	—	—	—	—
ミシガン	—	—	—	57	—	15	—	20	—	—
ミネソタ	—	—	—	150	—	—	—	—	—	160
ウィスコンシン	—	—	—	140	—	45	—	60	—	75
五 大 湖				387		40		80		235
アラバマ	—	—	—	240	—	—	—	—	—	240
アーカンソー	—	—	—	200	—	—	—	—	—	213
ルイジアナ	—	—	—	350	—	—	—	—	—	350
南 部				790						803
米 国 計	1,416	711	284	2,651	1,458	1,171	484	480	125	1,093
Bathurst(NB)	—	70	—	160	—	65	—	75	—	—
Dalhousie(NB)	—	600	—	19	—	439	—	132	—	—
Hawkesbury(O)	—	—	—	—	—	—	—	150	—	—
Gatineau(Q)	—	705	—	—	—	505	—	187	—	—
Gatineau(Q)	—	—	—	13	—	70	—	—	—	—
Hull(Q)	—	225	—	—	—	130	—	75	—	—
Kipawa(Q)	—	—	—	—	—	—	—	350	—	—
Three Rivers(Q)	—	750	—	—	200	540	55	200	—	—
Corner Brook(NF)	—	587	—	—	—	460	—	225	—	—
カナダ計	—	2,937	—	192	200	2,209	55	1,394	—	—
総 計	1,416	3,648	284	2,843	1,658	3,380	539	1,874	125	1,093

出所：Lockwood's Directory: 1935; Pulp and Paper Investigation Hearings (1909), p.1071.

急増し、特に南部での増加が著しかった。第五に、国内での新聞用紙生産能力の低下は、カナダでの著しい生産力上昇によって補われ、カナダは全体の80%を占めたのである。碎木パルプ、亜硫酸塩パルプについても同様であった。こうして、同社は、表3-1-25に見られるように、米国内での新聞用紙生産における地位低下をクラフト紙等他種類での生産力増大によって補い、依然製紙能力第一位の地位を維持することができたのである。

表3-1-25 米国内の主要製紙企業の生産能力(日産トン、1934年)

企 業 名	種 類	工場 数	生産 能力	構成比 (%)	資産額 (万ドル)
International Paper Co.	新聞用紙、板紙、クラフト紙、紙袋	30	3,286	17.1	82,065
Crown Zellerbach Co.	新聞用紙、板紙、特殊紙	12	2,023	10.5	11,858
Container Corp. of America	板紙	8	1,813	9.4	2,578
Robert Gair Co., Inc.	板紙	6	1,100	5.7	1,455
Great Northern Paper Co.	新聞用紙、包装用紙	3	1,045	5.4	4,943
Mead Corp.	書籍用紙、板紙	12	1,008	5.3	3,527
West Virginia Pulp&Paper Co.	書籍用紙、クラフト紙	5	945	4.9	5,762
Consolidated Paper Co.	板紙	5	780	4.1	1,118
St.Regis Paper Co.	書籍用紙、新聞用紙、板紙	14	665	3.5	8,978
Kimberly Clark Corp.	新聞用紙、書籍用紙、特殊紙	9	664	3.5	4,922
計		104	13,329	69.5	
D.C.Everestグループ	新聞・書籍用紙、クラフト・包装紙	7	745	3.9	1,916
Champion Coated Paper Co.	書籍用紙	2	735	3.8	3,457
Kieckhefer Container Co.	板紙	4	650	3.4	834
River Raisin Paper Co.	板紙	6	600	3.1	518
Gardner-Richardson Co.	板紙	2	600	3.1	589
Hinde&Dauch Paper Co.	板紙	12	560	2.9	1,464
Oxford Paper Co.グループ	書籍用紙	2	530	2.8	
Brown Paper Mill Co.	クラフト紙	1	500	2.6	1,152
Consolidated Water Power&Paper Co.	新聞用紙、書籍用紙	5	487	2.5	2,123
Central Fibre Products Co.,Inc.	板紙	9	453	2.4	
計		50	5,860	30.5	
総計 (20社)		154	19,189	100.0	

注：St.Regis Paper には Taggart Corp. 分を含む。Kieckhefer には Eddy Paper 分が含まれる。

資産額は基本的に1930年末のもので、カナダ分を含む。

出所：Louis T. Stevenson, *The Background and Economics of America Papermaking*(1939), pp.102-103.

次に重要なのは電力業への進出であった。同社の発電量は、1927-32年の間、国内でもカナダでも急増し31億キロワット時から56億キロワット時へと増大した。1932年の場合、そのうちカナダ子会社のカナディアン・ハイドロエレクトリック社の発電量は約45%の25億キロワット時、ニューイングランド社は約37%の21億キロワット時であった。有力電力企業としても成長したのである⁶⁶⁾。なお、ここでニューイングランド・パワー・アソシエーションの設立および支配権確立の経緯について触れておこう。

1911年、ニューイングランド・パワー (マサチューセッツ) がディアフ

イールド河での電源開発を目的として設立され、同時にその持株会社ニューイングランド・パワー（メイン）が設立された。これらの設立に関わったのは、M・G・チェイス、H・I・ハリマン、ベーカー・エイリング商会、フィップス・グループなどで、いずれもコネチカット・リバー・パワー（1907年設立）の設立・金融に関与していた。1913年にはコネチカット社をリースし、1915年には、ニューイングランド社（メイン）とコネチカット社を統合する持株会社ニューイングランド・カンパニーが設立された。以後、ベーカー・エイリング商会（改組後のベーカー・ヤング商会）の金融支援を得て、資本蓄積を拡大させた。

1925年に至って、ニューイングランドおよびニューヨークの電力企業の統合を目指して、ニューイングランド・カンパニーを改組し、新たにニューイングランド・パワー・アソシエーションが設立された。普通株40万株を追加発行し、計52万381株とし、新株は1株50ドルで、8万6,667株がインターナショナル・セキュリティーズ、17万3,333株がノースイースタン・パワー（カーライル・グループ）、14万株がストーン&ウェブスターに割当てられた。こうして、ニューイングランド社株主には、カーライルやインターナショナル・ペーパーなど新たなグループが加わることとなった（表3-1-26）。1926年には、ナラガンセット・エレクトリックおよびユナイテッド・エレクトリック・レールウェイズを買収し、その持株会社ロード・アイランド・パブリック・サービスを設立し、子会社ニューイングランド・パワー（マサチューセッツ）の支配下に置いた。

この間、ニューイングランド社の支配権をめぐるカーライル・グループとインターナショナル・ペーパー・グループとの間で激しい争いが展開された。この争いは、インターナショナル・ペーパーがチェイス・セキュリティーズ、バンカーズ・トラスト、ハリス・フォーブスにニューイングランド社株式の取得を依頼したり、また、フィップス・グループの協力が得られたりしたことによって、インターナショナル・ペーパー・グループ

表3-1-26 ニューイングランド・パワーアソシエーションの主要株主(株、%)

株 主	26年1月20日	26年1月20日	26年1月20日
Northeastern Power	173,333 (33.3)	226,334 (32.3)	-
New England Power	120,381 (23.1)	-	-
International Paper	86,667 (16.6)	337,930 (16.6)	-
International Hydro-Electric	-	-	794,828 (84.9)
Stone & Webster	40,000 (7.7)	20,000 (7.7)	-
Gould, F. J.	25,000 (4.8)	-	-
First National Bank (Boston)	-	-	25,000 (2.7)
D.T.Moore & Co.	-	20,526 (2.6)	20,570 (2.2)
Edison Electric Illuminating	20,000 (3.9)	-	-
Hartford Electric	20,000 (3.9)	-	-
Blackstone Valley Gas & Elect	10,000 (1.9)	-	-
Estabrook & Co.	10,000 (1.9)	-	-
Harriman, H.I.	-	9,229 (1.1)	-
計	505,381 (97.1)	694,019 (84.2)	840,398 (89.8)

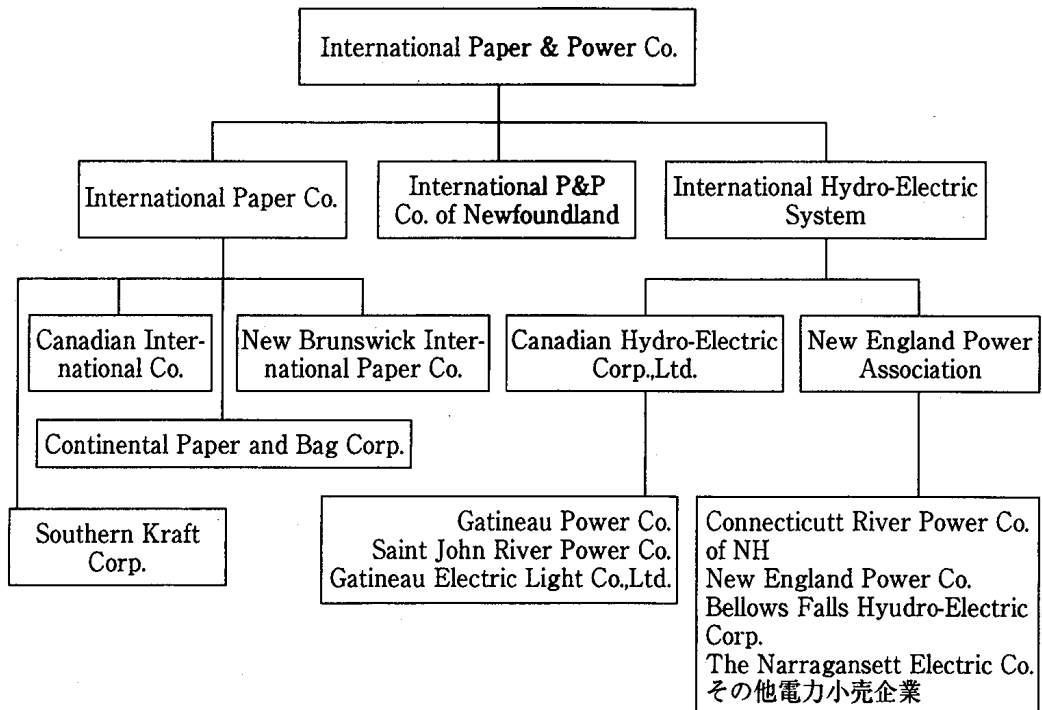
出所：U. S. Cong., 70th, 1st Sess., *Senate Document No.92: Utility Corporations*, No.31 & 32 (1931), p.467.

の勝利に終わった。その結果、1928年5月、取締役33名のうちカーライル・グループの7名、ストーン&ウェブスター・グループ5名、計12名が辞任することになった。結局、1929年3月には、ニューイングランド社に対する支配権の取得を通じて、インターナショナル・ペーパー&パワーの子会社インターナショナル・ハイドロ・エレクトリック・システムの子会社となった(図3-3)。なお、1930年にはマサチューセッツ・ユーティリティーズ・アソシエイツ、1931年にはノース・ボストン・ライティング・プロパティーズ、グリーン・マウンテン・パワーなどを買収し、1931年末の資産額は、4億491万ドルに達した⁶⁷。

こうした結果、同社の資産額は、表3-1-27に見られるように、1919-32年間に、8,779万ドルから8億8,728万ドルへと実に10倍以上の増加率を示したのであった。特に、20年代後半の増加率が激しい。この資産額は、第二位のクラウン・ゼラーバックが1億1,858万ドルであることを考えれば、いかに抜群であるかを知ることができよう。

また、こうした資産額の増加は、反面多額の証券発行によって支えられ

図3-3 インターナショナル・ペーパー・アンド・パワーの組織図



出所：Annual Report of International Paper and Power Co. : 1930.

た。特に社債発行額は多額に上った。表3-1-22は、同社およびその関連会社の証券発行と引受を見たものであるが、最も引受額の多いのはバンカーズ、チェイス、ハリスの3行であるが、中でも1920年代後半に至ってチェイスの活躍が著しいことが知られよう。この表で注意すべきは、第一に、同社および同社関連会社の証券発行の目的の多くはカナダ開発に向けられた点である。この期カナダ証券市場は拡大したものの、在カナダ米国企業およびカナダ企業の多くは米国市場で資本調達を行い、カナダ市場は補完的地位を占めたにすぎなかった（後述）。第二に、同社証券の主な引受機関は、チェイス・セキュリティーズ、バンカーズ、ハリス・フォーブスであるが、これらの中で最も重要な役割を果たしたのはチェイスであった。チェイス・セキュリティーズは大戦期以来引受活動を展開したが、1927年頃までは自らの名前を公表しなかった⁶⁸⁾。同社証券引受でも、「コマーシャル&ファイナンシャル・クロニクル」で見る限り、バンカーズ・トラス

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

表3-1-27 インターナショナル・ペーパーの利益・貸借対照表の推移 (1,000ドル)

利益の推移														
	1919年	1920年	1921年	1922年	1923年	1924年	1925年	1926年	1927年	1928年	1929年	1930年	1931年	1932年
粗利益	7,833	21,936	1,543	-1,047	8,075	7,816	8,212	10,074	15,530	17,604	34,552	41,276	40,632	37,111
純利益	4,319	12,056	-1,166	-4,726	3,810	2,533	3,550	3,275	5,758	5,102	9,886	12,736	10,178	670
配当等	1,500	1,500	-7,777	4,347	1,500	1,500	1,979	2,948	5,687	9,058	5,874	8,530	9,559	9,428
剰余金	2,819	22,262	-8,943	-9,072	2,310	1,033	3,712	327	50	-4,706	4,012	4,207	618	-8,757
貸借対照表														
工場・水力	43,326	47,729	53,644	57,199	57,323	53,959	76,467	113,580	160,755	239,834	588,003	632,143	730,340	731,725
森林地	7,589	9,334	8,488	7,830	7,885	7,378	18,235	21,517	26,907	36,688	38,248	38,038	34,663	34,908
証券	4,089	3,647	3,609	3,601	3,727	9,967	15,863	29,021	40,582	34,529	31,761	38,630	30,483	30,551
子会社への貸付								7,325	8,871		2,989	742	235	63
流動資産	32,183	37,148	35,258	29,774	31,248	28,039	33,044	36,122	40,677	57,736	41,198	80,409	73,917	60,514
対子会社債権								11,125						
その他	598	532	971	2,846	3,175	2,759	4,975	11,917	12,736	14,579	29,297	30,693	28,900	29,524
資産計	87,785	98,391	101,870	101,249	103,358	102,102	148,585	230,609	290,529	383,366	767,198	820,655	898,538	887,283
普通株	19,804	19,850	19,905	19,923	19,932	20,006	30,066	37,500	52,430	52,500	67,343	67,405	67,406	67,408
優先株	24,771	24,825	24,889	24,910	24,921	25,000	31,821	31,820	79,436	97,934	92,681	93,463	93,651	93,928
社債	6,882	6,652	7,171	19,384	18,957	19,469	45,139	122,726	102,804	145,733	315,652	331,673	357,768	360,940
流動負債	10,403	3,625	18,962	15,082	14,606	9,703	11,318	7,598	14,942	38,692	20,756	42,073	51,030	40,575
税引当金	908	7,015						7,587	*12,650	*23,547	*163,716	*174,172	*210,929	*211,645
配当引当金	547	418	265	215	190									
準備金他	2,108	3,187	6,802	6,933	7,641	9,785	8,385	1,121	5,620	6,776	91,977	98,890		
剰余金	22,262	32,818	23,875	14,803	17,112	18,145	21,875	22,258	22,649	18,185	15,069	12,976	11,962	3,204
負債計	87,785	98,391	101,870	101,249	103,358	102,102	148,585	230,609	290,529	383,366	767,198	820,655	898,538	887,283

注：1929年からインターナショナル・ペーパー・アンド・パワーのもの。 * = 子会社株式。

出所：アニュアル・レポート各号。

トがトップに現れ、チェイスの名前は出てこない。しかし、実際には、チェイス・セキュリティーズが主幹事として行動していたのである。1925年時点での同社の取締役会の議事録を見ると、チェイス、バンカーズ、ハリスの順にシンジケート幹事名が記載されていた⁶⁹⁾。従って、チェイス・セキュリティーズと同社との証券引受における関係は、大戦後既に強固なものであったといえることができる。第三に、チェイスとバンカーズとの連携関係の具体的経緯は明らかではないが、バンカーズが、インターナショナル・ニッケルの主要金融機関としてカナダでの金融活動に深く関わっていることも関係していると見られる。

第四に、チェイス・ナショナル・バンクは、同社証券引受シンジケートに対する金融および同社への直接的融資を通じて深く関わった。表3-1-28に見られるように、チェイス・セキュリティーズが幹事を務めるシンジケートへの証券担保融資を行った。すべて6%の要求払い貸付であるが、シンジケートの引受比率に応じて責任分担を決め、ニューイングランド・パワー・アソシエーションを除いて、チェイス、バンカーズ、ハリス・フォーブスの比率は2対1対1であった。また、チェイス・ナショナル・

表3-1-28 チェイス・ナショナル・バンクのシンジケート融資 (ドル、%)

IPC			Gatineau Power		
1925. 4	8,383,557	6%	1929. 12	924,600	6%
*CSC	4,047,234	28	CSC		24
*BTC	2,023,617	14	BC		14
HFC	2,023,617	14	HFC		14
LHC	2,023,617	14	LHC		14
Blair	1,445,440	10	Bancamerica-Blair		10
UTC(P)	722,720	5	Halsey Stuart		10
Halsey Stuart	722,720	5	Otis		5
Redmond	722,720	5	FNC of Boston		2.5
C&CT&SB	722,720	5	Old Colony Corp.		2.5
計	8,383,557	100	計		100
CNB	5,589,038	2/3	担保	5%,B (1956)	1,005,000
*BTC	2,794,519	1/3	New England Power Assn		
担保	6%,B (1925-55)	9,040,000	1930. 1	13,566,458	6%
International Hydro-Electric System			HFC		50.0
1929. 4	2,021,600	6%	CSC		25.0
CSC	566,048	28	BC		12.5
BC	283,024	14	Baker Young		12.5
HFC	283,024	14	計		100.0
LHC	283,024	14	CNB		8,566,458
Blair	202,160	10	FNB (Boston)		5,000,000
Halsey Stuart	202,160	10	担保	5%,B (1956)	1,500,000
E.H.Rollins&S	101,080	5	*= 推定。本文参照。 出所：Minute Book, #5, #7, #8 (Chase Manhattan Archives).		
Redmond	101,080	5			
計	2,021,600	100			
CNB	1,010,300	1/2			
BTC	1,010,300	1/2			
担保	6%,B (1929-44)	2,100,000			

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

バンクはこうしたシンジケート融資の他に、直接融資を行い、1927年時点で、インターナショナル・ペーパーに無担保融資200万ドル、インターナショナル・セキュリティーズに625万ドル、コンチネンタル・ペーパー・バッグ・ミルズに約50万ドルの融資を行っていた⁷⁰⁾。

同社の取締役会メンバーを示せば表3-1-29の通りである。金融機関との兼任関係で見ると、チェイス、バンカーズ、ハリス、ボストンのファースト・ナショナル・バンク関係者が多いのが特徴である。チェイス・ナショナル・バンクとの兼任関係は3名、ファースト・ナショナル・バンク（ボストン）は4名、オールド・コロニー・トラスト2名、バンカーズ、ハリス、リー・ヒギンソン、オーティス各1名となっており、チェイスとボストン金融機関との強い関係が窺える。更に、主要株主を見ると、表3-1-30の通りで、この時点での主要株主は、ヘンリー・C・フィップス・グループ：14.5%、サイラス・S・イトン・グループ：12.5%、インターナショナル・セキュリティーズ：11.6%、A・R・グラウスタイン：8%、チェイ

表3-1-29 IP&Pの取締役会メンバー (1931年)

Close, F.N.B.		BTC副社長; BC; Int'l Agricultural; Seaboard Air Line
Walter C. Baylies		Edison Electric副社長; Second National Bank
William Chamberlain		United Lt&Pr社長; United Lt&Rys; Columbus Ry, Pr&Lt
Frank D. Comerford	副社長	FNB(Boston)
Archibold R. Graustein	社長	CornExchange BT; American Surety Co.; Finance Co. of GB&America
F.L. Higginson		LHC; All America Cables; GE; Int'l GE; Int'l Match; Pacific Mills
John R. Macomber		HFC(Boston)社長; HFC(NY); FNB(Boston); HT&SB; HFC(カナダ); CNB
Gifford K. Simonds		Safety Fund National Bank(Fitchburg); FNB(Boston); Simonds Saw&Steel
Philip Stockton		Old Colony Trust 社長; FNB(Boston)頭取; FNOC社長; IAB; ATT; GE; Pacific Mills
Albert H. Wiggin		CNB会長; Metropolitan Life; CSC; American Express; Finance Co.; Westinghouse
M. G. Chace		CNB; Old Colony Trust; FNB(Boston)
F. Eberstdt		Otis&Co.; Gulf States Steel; Lehigh Coal&Navigation
David T. Layman, Jr.		Henry Phipps エステート; W.R. Grace&Co.; FNB(P)
Rudolf Pagenstecher		International Germanic Trust; Mfrs Paper社長; American Realty
George T. Bishop		Chesapeake&Ohio Ry; Hocking Valley Ry; Pere Marquette Ry; Seiberling Rubber
William N. Hurlbut	副社長	Mead Investment副社長; Mead Sales; Manitoba Paper社長
A.A. Tilney		BTC社長; BC; Babcock&Wilcox; American&Foreign Pr; Electric Pr&Lt

出所: Third Annual Report of IP&P Co. (Dec.31, 1931); Moody's Manual:1931; Poor's Register of Directors: 1931.

ス・ナショナル／ハリス・フォーブス・グループ：2.4%等であった。表3-1-30の主要株主の合計は49.0%となり、これら株主は同社取締役と直接、間接関係を有しており、取締役会が支配権を握っていると言える。なお、インターナショナル・セキュリティーズは1925年7月に設立されたもので、グラウスタイン、マッカムバーなど3名で構成されていた。インターナショナル・ペーパーの財務代理人として、証券の引受やニューイングランド・パワーの株式取得の仲介的役割を果たした⁷¹⁾。また、1929年には同様の趣旨の下に、インターナショナル・ペーパー&パワー・セキュリティーズが設立された⁷²⁾。

表3-1-30 インターナショナル・ペーパー・アンド・パワー社の主要株主（1930年6月9日）

株 主	Class A	Class B	Class C	7% 優先株	6% 優先株	計	比率 (%)
International Securities Co.	141,538	139,860	310,045	—	13,199	604,642	11.2
E.E.Adams	—	1,660	1,752	—	828	4,240	0.1
Owen Shepherd	—	—	—	17,513	—	17,513	0.3
A.R.Graustein	16,200	10,000	10,000	—	—	36,200	0.7
CNB(Graustein)	24,000	24,000	24,000	—	—	72,000	1.3
Jas.H.Oliphant&Co.(Graustein&Weaver)	12,000	18,873	16,490	17,130	—	64,583	1.2
LHC(Graustein,F.L.Higginson)	21,134	21,729	170,039	—	—	212,902	3.9
Edwin Weise&Co.(IP&P Securities)	3,275	3,415	30,030	11,604	—	48,324	0.9
D.T.Moore&Co.(H.C.Phipps)	85,923	120,123	308,703	50,438	—	565,187	10.5
Edward M.Brown(D.T.Moore&Co.)	11,850	11,850	27,575	—	—	51,275	0.9
Francis E.Corby(D.T.Moore&Co.)	10,400	15,600	25,700	—	—	51,700	1.0
George W.English(D.T.Moore&Co.)	11,600	22,900	68,950	—	—	103,450	1.9
Bessemer Trust Co.(H.C.Phipps)	—	—	—	13,665	—	13,665	0.2
Otis&Co.(C.S.Eaton,F.Eberstadt)	99,471	95,525	221,585	—	—	416,581	7.7
Sanford E.Carlson(United L&P,W.Chamberlain)	49,200	105,200	48,900	—	—	203,300	3.8
John R.Macomber(HFC)	—	2,000	5,500	—	—	7,500	0.2
Public Utility Holding Corp.(HFC)	—	15,000	10,000	20,200	—	45,200	0.8
Lee&Co.(CNB,A.H.Wiggin)	7,875	5,885	17,518	45,153	—	76,431	1.4
R.Pagenstecher	2,000	2,000	3,800	—	—	7,800	0.1
Malcolm G.Chase	—	20,900	27,200	—	—	48,100	0.9
計	496,556	636,520	1,328,787	175,703	14,027	2,651,593	49.0
各株式の合計に占める割合 (%)	50.0	63.8	53.2	19.5	85.7	49.1	
総発行残高に占める割合 (%)	9.2	11.8	24.6	3.2	0.3	49.1	

出所：U.S. Cong. 70th, 1st Sess., Senate Document No.92: Utility Corporations, Nos. 31 & 32, p.970.

• コンソリデイテッド・ウォーター・アンド・ペーパー

1894年にウイスコンシン・ウォーター・パワーとして設立され、1920年に現社名に変更された。新聞用紙のみならず、亜硫酸塩ファイバー、壁紙、包装紙、ペーパー・タオル、薄葉紙なども生産する。1921年には、64万ドルの社債償還および運転資金調達のために、300万ドルの社債（7.5%、10年）を発行し、ミルウォーキーのファースト・ウイスコンシン、ボストンのリー・ヒギンソン、シカゴのマーシャル・フィールド・グロア・ワード、ファースト・トラスト・アンド・セイビングス・バンクによって売出された。1926年9月には、カナダのサンダー・ベイ・ペーパー（製紙）およびニウェイゴ（森林地保有）を買収し、かつ運転資金調達のために200万ドルの5%ノート（1～4年）を発行し、ファースト・ウイスコンシンによって引受けられた⁷³⁾。

後述のように、カナダでの新聞用紙生産能力を高めるために、更に750万ドルの社債を発行した。なお、同社の電力部門を強化すべく、オネイダ・パワー社を買収し、コンソリデイテッド・ウォーター・パワーへ名称を変更して子会社とした。この子会社は1926年5月、親会社から電力施設取得のために200万ドルの社債（5.5%、20年）を発行した（引受はファースト・ウイスコンシン（ミルウォーキー）およびファースト・ナショナル・バンク（ウイスコンシン・ラピッズ）⁷⁴⁾。

• セント・レジス・ペーパー

1916年にF・L・カーライル（1910年にノーザン・ニューヨーク・トラストを設立）を中心とするグループは、同社支配権を取得し、1920年にはカーライルは同社社長に就任した。以後、カーライルの主導の下に、新聞用紙生産能力の増強、高級紙生産への移行、森林地の確保、電力業への進出を大規模に展開した。以下、その概要を見てみよう。

まず、1920年には国内のパルプ材資源の枯渇に対応すべく、カナダへの

進出を決定した（後述）。次いで、1921年にハンナ・ペーパーの普通株の取得によって支配権を獲得し、インターナショナル、グレイト・ノーザンに次ぐ日産500トンの第三位の新聞用紙メーカーとなった。1925年には、ハンナ社の優先株取得を主目的として、126万100ドルの優先株を発行し、E・H・ロリンズ&サンズおよびF・L・カーライル商会によって引受けられた。また、1925年4月には、3万1,600株を1株25ドルで株主に割当て、79万ドルを調達した。なお、1921年、カーライルは投資銀行F・L・カーライル商会を設立した⁷⁵⁾。

次いで、フォードニー・マッカンバー関税の保護の下に、新聞用紙以外の製紙分野への進出を行った。1925年12月にはニューヨーク・テレフォンとの間で電話帳のための用紙供給契約（年間2万3,000ないし2万4,000トン）を結び、1926年3月にはモンゴメリー・ウォード社との間でカタログ用紙供給契約（年間3万トン、10年間）を結んだ。1927年には、カタログや雑誌用紙生産を行うハリスビル・ペーパーを買収し、また、ニューヨーク州オスウィーゴにオスウィーゴ・ボード社を設立し、板紙の製造を行った。また、既に紙袋メーカーのタガート・ブラザーズにも資本的関係を有していたが、1929年には、オスウィーゴでクラフト紙および紙袋（セメント用等）を生産するベイツ・バルブ・バッグ社を1,400万ドルで買収し、紙袋生産部門を強化した。ベイツ社は、東部、西部、南部、カナダと各地に工場を有し、1927年に改組が行われ、300万ドルの社債株（6%、15年）を発行し、ブリス・ウィッター、J・ヘンリー・シュレーダー、オーティスによって引受けられた。支配権は1902年の設立以来ベイツ一族の下にあった。

更に、1920年には、ベイツ・インターナショナル・バッグ、コーネル・マルチ・バルブ・バッグ（デラウェア）、パシフィック・パルプ・ミル（タコマ）を買収し、ウェスタン・バルブ・バッグ（ネバダ）の株式を取得した⁷⁶⁾。

第三に、パルプ材枯渇に対処すべく、植林にも注力し、1927年には、ア

ディロンダックの森林地に150万本の植林を行った。更に同年には、森林地確保のために、ニューハンプシャー・バーモント・ランバー社の3分の2の株式を取得し(残余3分の1はインターナショナル・ペーパー) 30万エーカー以上の森林地を管理下に置くことになった。このため、1926年4月には500万ドルの社債株を発行し、カーライル、ロリンズの他に、ホーンブローワー&ウィークス、ストーン&ウェブスター、ショールコプフ・ハットン&ポメロイによって引受けられた。1928年には普通株1株75ドル、15万株、計1,125万ドル、1929年9月には1株25ドル、80万株、計2,000万ドルの増資を行った。これらは、株主割当で行われ(ただし、前者の場合はF・L・カーライル商会在引受)、上記の支出を賄うほか、上記社債株およびカナダ子会社社債の償還、更には次に述べる電力諸会社への投資資金の調達などがその目的であった⁷⁷。

第四に、電力業への進出状況を見てみよう。1920年、F・L・カーライルは、ニューヨーク州ウォータータウンの他の製紙企業数社とともにノーザン・ニューヨーク・ユーティリティーズを買収した。これは、新聞用紙生産の停滞の中で、自社の製紙業向け電力のみならず他社への売電による収益確保が必要となったためであった。1922年10月、同社およびハンナ社の発電施設を統合して、パワー・コーポレーション・オブ・ニューヨークを設立した。社長にはノーザン・ニューヨークの社長J・N・カーライルが就任した。以後、両社は多額の証券発行によって発電所建設を積極的に展開した。引受はほとんどが、カーライル商会とロリンズによって担われた(表3-1-31)。1924年には、パワー社はニューヨーク社を買収した。

1926年1月、持株会社ノースイースタン・コーポレーションを設立し、株式交換を通してパワー・コーポレーションを傘下に置いた。ノースイースタンが交換のために発行した普通株は約150万株(無額面)、更に57万5,000株を発行した。このうち30万株は1株35ドルでカーライル商会在売出し、残余はカーライル商会、モホーク・ハドソン、ナイアガラ・シェア、

表3-1-31 セント・レジス・ペーパーと関連会社の証券発行と引受 (1,000ドル)

1925. 6	St.Regis Paper	99.5, C	1,260	Rollins	Carlisle		
1926. 4	St.Regis Paper	6%, D(1931)	5,000	Carlisle	Rollins	Hornblower / Schoe / S&W	
1927.10	St.Regis Paper	7%, P	2,740	Carlisle	Rollins	Hornblower / Schoe, H&P	
1928.11	St.Regis Paper	75, C	11,250	株主			
1929. 9	St.Regis Paper	25, C	20,000	株主			
1924. 7	St.Regis Paper of Canada	6.5%, D(1934)	1,500	Rollins(E.H.)&Sons	Carlisle(F.L.)&Co.		
1927. 9	Bates Valve Bag Corp.	6%, B(1942)	3,000	Blyth Witter	Schroder(J.H.)Banking	Otis&Co.	
1928. 1	Valve Bag Co.(Toledo)	6%, P	1,500	Otis&Co.			
1925.11	Eastern State Power	6%, P	3,900	Carlisle(FL)	Schoellkopf		
1929. 2	Eastern State Power	7%, P	6,000	Carlisle(FL)	Schoellkopf	Rollins	Hornblower
1926. 1	Northeastern Power	35, C	10,500	Carlisle			
1928. 3	Northeastern Power	100, C	500	Rollins			
1922. 5	Northern NY Utilities	6%, B(1947)	1,323	Rollins	Carlisle		
1923. 6	Northern NY Utilities	6%, B(1943)	2,212	Rollins	Carlisle		
1923.12	Northern NY Utilities	6%, B(1943)	1,183	Rollins	Carlisle		
1924.11	Northern NY Utilities	5.5%, B(1949)	1,750	Rollins	Carlisle		
1924.12	Northern NY Utilities	7%, P	750	Rollins	Carlisle		
1925. 6	Northern NY Utilities	5%, B(1955)	2,125	Rollins	Carlisle		
1926. 9	Northern NY Utilities	5%, B(1955)	1,235	Carlisle	Rollins		
1926.12	Oswego River Power	6%, D(1931)	3,500	Carlisle	Rollins	Hornblower / Schoellkopf	
1922.10	Power Corp. of NY	6.5%, B(1942)	5,000	Rollins	Carlisle		
1923. 5	Power Corp. of NY	5%, B(1942)	1,000	Rollins	Carlisle		
1924. 2	Power Corp. of NY	6.5%, D(1927)	1,000	Rollins	Carlisle		
1924. 6	Power Corp. of NY	7%, P	2,000	Rollins	Carlisle		
1927. 5	Power Corp. of NY	5.5%, D(1927)	5,000	Carlisle	Rollins	Hornblower / Schoe / Halsey	
1927. 2	Rhode Island Public Se	30, P	15,000	Bodell / Carlisle / S&W / Baker	Y / B&G / Hornblower		
1928. 9	Taggart Corp.	32.5, C	1,625	Carlisle(FL)			
1928. 9	Taggart Corp.	102.5, P	2,050	Carlisle(FL)			
1925. 2	Champion Paper	6%, B(1945)	600	Carlisle(FL)	Northern NYS	Schoellkopf, H&P(Buffalo)	
1924.12	Taggart Bros.	6%, B(1944)	1,250	Carlisle(FL)	Northern NYS		
1928. 9	Taggart Bros.	100, P	3,000	Carlisle(FL)			

出所：C.F.C各号。

ユナイテッド・ガス・インブルーブメント等8社が応募した。この株式発行益金は、設備投資の他、ニューイングランド・パワー・アソシエーションの17万3,333株の取得に充てられた。その後、1927年末時点で、パワー・コーポレーション67万5,029株、オスウィーゴ・リバー・パワー10万株、モホーク・ハドソン・パワー18万2,168株、ニューイングランド・パ

ワー・アソシエーション27万3,688株の普通株を保有するに至った。しかし、翌1928年には、既述のインターナショナル・ペーパー・グループとの主導権争いから撤退すべく、ニューイングランド・パワー・アソシエーション株を売却した⁷⁸⁾。なお、カーライル・グループは1928年6月、ロープ・紙袋メーカーであるタガート・ブラザーズ、タガート・オスウィーゴ・ペーパー&バッグ、チャンピオン・ペーパーを統合して、タガート・コーポレーションを設立した⁷⁹⁾。

1929年、カーライルは、セント・レジス・ペーパー、J・P・モルガン商会、ショールコプフ一族、アルコア等とともに、ノースイースタン・パワー、ナイアガラ・アンド・イースタン・パワー、モホーク・ハドソン・パワー等を統合して、ナイアガラ・ハドソン・パワーを設立した。同社はノースイースタン株をナイアガラ・ハドソン株と交換し、その後の買増しと併せて、その市場価値は5,564万ドルに達した。この額は、同社の1925年における電力業投資額590万ドルの9倍以上に達し、1929年末の資産額8,645万ドルの約64%に相当した(1919年末の資産額は1,496万ドル)。1929年の「大恐慌」を経て、1931年初めには、ナイアガラ・ハドソン株をユナイテッド・コーポレーション株と交換し、15%のユナイテッド株を保有することになった。ユナイテッド社は、カーライルの他、モルガン、ドレクセル、ソーン・ルーミス商会、アメリカン・パワー・コーポレーション等によって保有された。1932年にはユナイテッド社の収益低下に伴って、同社は持株204万6,466株の売却を決め、数年かけて保有比率を低下させていった。

こうして、同社は、生産の多様化を推進し、1930年には営業収入の90%以上はカタログ紙、人名録用紙、紙袋等で占められ、新聞用紙の比率はわずか10%弱となり、10年前と比べて両者の地位は逆転した。また、電力企業への投資の積極化によって、1930年の粗利益609万ドルのうち配当収入、証券売却益は328万ドルで過半を占めた⁸⁰⁾。

なお、同社および関連企業の証券発行と引受を見ると、ほとんどカーライル商会およびロリンズによって引受けられており、両行の同社の資本調達に果たした役割は極めて大きかったことが知られよう。また、同社の取締役14名のうち4名はF・L・カーライル商会パートナーが就任し、F・L・カーライルが同社社長を務めた。また、J・H・シュレーダー・バンキング社長のH・E・マックホールドも同社取締役を兼任している⁸¹⁾。

・ホーレー・パルプ&ペーパー

1926年に改組し、デラウェア州で設立された。オレゴン州オレゴン・シティに工場を有し、日産225トンの製紙能力（そのうち140トンは新聞用紙）を持つ。同社の証券引受は一貫してブリス商会が行っており、1929年7月には、同社は同商会の支配下に入った⁸²⁾。

最後に、ここで、価格設定システムおよび新聞社の動向について触れておこう。まず、価格は新聞社との間で6ヵ月ないし12ヵ月の長期契約価格として決定されるが、この決定において最も重要な役割を果たしたのは、インターナショナル・ペーパーであった。インターナショナル・ペーパーは、戦後の「紙不足」を背景として、ミシシッピ以東において、工場渡し価格を発表し（輸送費は新聞社が負担）、他社はこの価格に追随するという形でいわゆる「プライス・リーダーシップ」を発揮した。西海岸では、クラウン・ゼラーバックがこのプライス・リーダーシップの役割を果たした。しかし、1928年には、生産能力過剰を背景に、インターナショナル・ペーパーは、ミシシッピ以東を4つの地域に分け、各地域に応じた輸送費を製紙企業が負担するといういわゆる「ゾーン・プライス・システム」を開始した。これは、顧客を確保しつつ地域内での価格切り下げ競争を防ごうというものであったが、翌1929年には更にこれを拡大し、工場から仕向地までの輸送費をリベートとして新聞社に支払う、更に1932年には臨海

工場からの購入についてもリベートを支払うことを決定した。1933年には全米を10の地域に分けた詳細なゾーン・システムを採用した⁸³⁾。

次に、新聞用紙の消費量は、1929年には379万トンに達したが、これは全米の1万4,250種の日刊紙、日曜版、週刊紙によって消費された。この期、新聞業界ではチェーン店化が進展し、1930年にはチェーン・グループ数56、チェーン店数328に達し、チェーン・グループによる発行部数は全体の43.4%となった⁸⁴⁾。このチェーン・グループのうち主なものはハースト・グループ、スクリップス・ハワード・グループ、パターソン・マコーミック・グループ、ガネット・グループなどであり、これらは多額の証券発行によって他企業買収を行いチェーン店化を促進した(表3-1-32)。これらの多くは多量の新聞用紙の購入を行い、1929年には、42のチェーンが合計149万トン消費し、最大はハースト・グループ：54万トン、次いでパターソン・マコーミック・グループ：22万トン、スクリップス・ハワード・グループ：16万トン、ピューリッツァー・グループ：10万トン、オックス・グループ：10万トンなどであった。パターソン・マコーミックのシカゴ・トリビューンはカナダに子会社オンタリオ・ペーパー、オックスのニューヨーク・タイムズはやはりカナダに子会社スプリース・フォールズを所有しているが、その他多くは製紙企業との契約を通じて購入した。製紙企業と新聞用紙を購入する新聞社との関係は常に同じではなく、特に生産能力過剰の局面では、競争が激化した。このため、インターナショナル・ペーパーは購入先を確保する目的で、新聞社に対して多額の株式投資や融資を行った⁸⁵⁾。

⑧ その他

・オスウィーゴ・フォールズ・コーポレーション

1922年にオスウィーゴ・フォールズ・パルプ&ペーパー等3社を統合してニューヨークで設立された。同州フルトンおよびスカニアトレスに日産

表3-1-32 米国主要新聞社の証券発行と引受 (1,000ドル)

ハースト・グループ					
1926. 4	Chicago Evening American	6%, N(1931)	3,000	Halsey Stuart	Whiting&Co.
1928.10	Detroit Times(Times Publishing Co.)	6%, D(1943)	2,500	Halsey Stuart	UTC(Detroit)
1927. 3	Hearst Magazines,Inc.	6%, B(1938)	10,000	Halsey Stuart	Anglo-London-Paris Co.
1924. 5	Hearst Publications,Inc.	6.5%, B(1936)	12,000	Halsey Stuart	Anglo-London-Paris Co.
1927.10	Hearst Publications,Inc.	6.25%,B(1947)	20,000	Halsey Stuart	Anglo-London-Paris Co. C&C/Leach
1930. 7	Hearst Consol. Publications,Inc.	25, Class A	50	NY Evening Journal	NY American
1923.12	Illinois Publishing&Printing Co.	6%, B(1932)	1,800	FT&SB	Forman T&SB
1925.12	New York Evening Journal,Inc.	6.25%,B(1937)	15,000	Straus(S.W.)	
1928.12	Omaha Bee-News(Bee-News Publishing Co.)	6%, B(1943)	2,500	Halsey	Anglo-London-Paris
ガネット・グループ					
1924. 7	Brooklyn Daily Eagle	180, C	90	Lynch McDermott(NY)	
1928. 7	Gannett Co.,Inc.	6%, B(1943)	5,000	Hemphill,Noye	Chemical NC Dillon/Straus
1928. 2	Hartford Times,Inc.	6%, B(1943)	3,000	Hemphill,Noye	East.Dillon Thomson,Fen
1928. 2	Hartford Times,Inc.	39.5, P	1,975	Hemphill,Noye	East.Dillon Thomson,Fen
スクリップス・ハワード・グループ					
1928. 3	Houston Press Co.	5.5%, B(1939)	250	Federal Commerce Trust(St.Louis)	
1928. 2	Scripps(E.W.) Co.	5.5%, B(1943)	8,500	GC	Chemical NB Sidlo,SD
1928. 3	Copley Press,Inc.	5.5%,B(1943)	3,200	Lawrence Stern&Co.(Chi)	
カーチス・グループ					
1923. 3	Curtis Publishing	8%, P	1,668	Hallgarten	Sisto(J.A.)
1925.12	Curtis Publishing	8%, P	1,550	Hallgarten	Sisto(J.A.)
1927. 1	Curtis Publishing	8%, P	2,697	Hallgarten	Sisto(J.A.) Old Colony
1927. 7	Curtis Publishing	8%, P	1,596	Sisto(J.A.)	Old Colony Corp.
1927.11	Curtis Publishing	8%, P	820	Sisto(J.A.)	
1929. 3	Philadelphia Inquirer Co.	52, P	5,668	Cassatt&Co.	BBC East.Dillon
1929. 3	Philadelphia Inquirer Co.	42, C	1,680	Cassatt&Co.	BBC East.Dillon
1930.10	Philadelphia Inquirer Co.	6%, B(1940)	6,000	Philadelphia National Co.	Tradesmens Corp.(Phil)
バーナード・リーダー・グループ					
1927. 8	Dispatch-Pioneer Press Co.(St.Paul)	6%,B(1942)	2,700	Wells-Dickey Co.(Minnea)	Merchants Tr Shields&Co.
1927. 1	Journal of Commerce Corp.	6.5%,B(1937)	950	Shields&Co.(NY)	
1927. 9	Dispatch-Pioneer Press Co.(St.Paul)	7%,P	1,000	Wells-Dickey	Merchants Trust(St.Paul) Shields&Co.
1927. 8	Dispatch-Pioneer Press Co.(St.Paul)	6%,B(1942)	2,700	Wells-Dickey	Merchants Trust(St.Paul) Shields&Co.
その他					
1928. 3	Copley Press,Inc.	5.5%,B(1943)	3,200	Lawrence Stern&Co.(Chi)	
1929. 9	Boston Herald-Traveler Corp.	39.5,C	7,202	Eastman Dillon	Tucker Antho FNB(Boston)
1926. 1	Chicago Daily News, Inc.	6%,B(1936)	8,000	Halsety Stuart	Kissel Kinnicutt
1926. 7	Consolidated Publishers	6.75%,B(1936)	4,300	Lehman Bros.	Hallgarten

出所：C.F.C.各号。

米国資本のカナダ製紙業進出(1900-1930年) (6)

165トン（紙・板紙）の生産能力を有する。特に、牛乳瓶の蓋（全米の3分の1を供給）の他、包装紙、新聞用紙などを生産する。同社は10年間、C・W・ツック、A・H・カウイ、H・L・パドックの議決権信託の下にある。同社の取締役には、ボストンの金融機関関係者2名、すなわちF・D・エベレット（ホーンブローワー&ウィークス）、T・J・ウォルシュ（E・H・ロリンズ）が就任している⁸⁶⁾。1930年末の資産額は768万ドル。

表3-1-33は、この期の米国製紙企業の証券発行と引受を見たものであるが（カナダ投資分を除く）、ハリス・フォーブスおよびカーライルの引受額が多いのは、製紙関連電力企業の証券引受が多いためである。特筆すべきはブリス商会が極めて高い地位を占めている点で、これは主にクラウン・ゼラーバックを中心とする太平洋岸諸州での製紙能力拡大と密接な関係を持っている。その他、特徴的なのは、ハリスとカーライルを除くと、引受機関が、ボストン、ウィスコンシン、シカゴなど地方の金融機関の活

表3-1-33 米国製紙企業証券引受額(1919-32年)

Blyth Witter	85,368	11.3
BTC	49,087	6.5
HFC	35,000	4.6
Halsey	30,505	4.0
CSC	28,861	3.8
NCC	28,300	3.8
LHC	25,534	3.4
Int'l Securities	23,550	3.1
First Wisconsin	18,250	2.4
Hornblower&W	17,300	2.3
Hayden Stone	16,650	2.2
FT&SB	16,500	2.2
Carlisle	16,265	2.2
Blair	13,500	1.8
株主	99,814	13.2
合 計	504,484	66.9
総 計	754,417	100.0

注：対カナダ投資分を含む。1,000ドル。

出所：C.F.C各号。

躍が見られる点で、やはり製紙能力の地域的拡大と関係を持っている。

更に留意すべきは、既述の理由で、チェイス・セキュリティーズの引受額が過小に評価されている点である。

注

- 1) United Nations, Food and Agriculture Organization, *World Pulp and Paper Resources and Prospects* (1954), p.7.
- 2) R・ゾーン、W・スパーホウク著、林常夫訳述『世界の森林資源』（大正15年）、498頁。
- 3) 同上書、496-497頁。
- 4) U.S.Cong., 72d 1st Sess., *Senate Document No.84: Woodpulp and Pulpwoods* (1932), p.96.
- 5) *Ibid.*, p.96.
- 6) *Ibid.*, p.97.
- 7) U.S.Cong., 73d 1st Sess., *Senate Document No.12: A National Plan for American Forestry* (1933), pp.261-262.
- 8) U.S.Dept. of Commerce, *Census of Manufactures: 1929*, pp.548-549; James D.Studley, *United States Pulp and Paper Industry* (1938), p.72.
- 9) U.S.Cong., 73d 1st Sess., *Senate Document No.84: Woodpulp and Pulpwoods* (1932), pp.83-86.
- 10) *Ibid.*, pp.11-12. なお、板紙の生産はこの期著しく増大したが、板紙の原料は20%がパルプ、残余は廃紙であるため、それほどパルプ需要の増大に繋がらない。
- 11) U.S.Cong., 73d 1st Sess., *Senate Document No.12: A National Plan for American Forestry* (1933), pp.266-269. なお、1929年のパルプ生産に占める国産パルプ材の割合は、唐檜：約46%、楡：16%、松：16%、その他：22%であった。楡は唐檜を補うものとして機械パルプや亜硫酸塩パルプの製造に、松は硫酸塩パルプの製造に用いられた。
- 12) The News Print Service Bureau, *Bulletin*, No.146 (March 12, 1930), p.8.
- 13) John A. Guthrie, *The Newsprint Paper Industry* (1941), p.11.
- 14) V.W.Bladen, *An Introduction to Political Economy* (1956), p.176.
- 15) *Ibid.*, pp.5-6.
- 16) *Ibid.*, pp.14-16, 235-236.
- 17) John A.Guthrie, *op. cit.*, p.245.

- 18) ここでの叙述は、主に、Cecil E.Fraser, Georges F.Doriot, *Analyzing Our Industries* (1932), Chapter XIII: Paperに依拠している。
- 19) Nancy K.Ohanian, *The American Pulp and Paper Industry, 1900-1940* (1993), Chapter 3; *Barron's*, Nov.29, 1926 (p.16).
- 20) *Investment Bankers and Brokers of America: 1929*.
- 21) C.F.C., Nov.29, 1919; April 15, 1922; Jan.27, 1923; Feb.23, 1924; March 27, 1926; April 23, 1928; March 15, 1930.
- 22) C.F.C., July 17, 1926; Aug.3, Aug.17, 1928.
- 23) C.F.C., June, 30, Sept.22, 1928; *Moody's Manual: 1931; Investment Bankers and Brokers of America: 1929*.
- 24) C.F.C., Sept.22, 1923; July 7, 1928; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 25) C.F.C., May 6, 1922; Jan.12, Dec.6, 1924; Oct.15, 1927; The Canadian Pulp&Paper Association, *A Handbook of the Canadian Pulp and Paper Industry* (1920), p.36; *Moody's Manual: 1931; Annual Report of Union Bag&Paper Corporation* (Dec. 31,1929). なお、1925年末、W・S・キース商会が幹事となって6万株の株式売買シンシケートを組織したが、前ナショナル・シティ・バンク頭取のF・A・バンダーリップも6,000株参加している(同社の発行済み株式は約15万株)。Vanderlip Papers, E-65.
- 26) C.F.C., Aug. 4, 1928; *Moody's Manual: 1931*.
- 27) C.F.C., April 25, 1925; Jan.9, 1926; March 3, July 14, 1928.
- 28) C.F.C., Nov.8, 1919; Aug.21, 1926; May 26, 1928; *Moody's Manual: 1931*.
- 29) *Moody's Manual: 1931*.
- 30) C.F.C., June 19, 1926; Feb.11, June 9, 1928.
- 31) C.F.C., July 2, 1927.
- 32) C.F.C., July 23, 1921; Feb.25, June 23, 1928; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 33) *Moody's Manual: 1931*.
- 34) C.F.C., Dec.17, 1921; Dec.30, 1922; March 26, 1927; April 7, 1928; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 35) C.F.C., June 5, 1926; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 36) C.F.C., April 30, 1921; Jan.29, June 10, 1922.
- 37) C.F.C., Aug.16, 1919; Nov.19, 1921; Aug.18, 1928; Sept.7, 1929; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 38) C.F.C., June 25, 1927; *Moody's Manual: 1931; Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 39) C.F.C., March 26, June 26, July 17, 1926; Feb.5, March 5, 1927.
- 40) C.F.C., Nov.22, 1919; Jan.14, 1922; *Moody's Manual: 1928; 1931*.

- 41) C.F.C., Jan.13, 1923; June 23, 1928; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 42) C.F.C., Dec. 16, 1922; *Moody's Manual: 1931*.
- 43) C.F.C., Nov.13, 1920; May 22, 1926; *Moody's Manual: 1931*.
- 44) C.F.C., Nov. 22, 1924; April 9, 1927; *Moody's Manual: 1931*.
- 45) C.F.C., Sept.27, 1919; Nov. 21, 1925.
- 46) C.F.C., April 23, 1921; March 21, 1925, Nov. 7, 1925; Nov. 20, 1926; April 23, Sept. 17, 1927; Oct. 20, Dec. 8, 1928; May 17, 1930; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 47) C.F.C., June 4, 1921; March 25, 1922; March 11, July 29, 1923; Jan.15, 1927; Jan. 19, 1929; *Moody's Manual: 1931*.
- 48) C.F.C., Feb.14, Feb.28, 1925; *Moody's Manual: 1931*.
- 49) C.F.C., Dec.11, 1921; Dec.20, 1924; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 50) *Moody's Manual: 1931*.
- 51) C.F.C., April 16, 1921; July 14, 1928; March 14, 1931; *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*; Arthur Pound, Wood, Water, and Brains (*The Atlantic Monthly*, Vol.156, No.3, Sept.1935).
- 52) *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 53) C.F.C., Jan. 31, 1920; Jan. 24, 1925; May 28, Aug. 20, 1927.
- 54) C.F.C., Dec. 26, 1925; Jan. 16, Jan. 23, July 17, 1926; March 19, 1927; Oct. 6, 1928; Feb. 2, 1929.
- 55) George S.Armstrong&Co., Inc., *Crown Zellerbach Corporation: A Survey* (1937), p.p.85, 121.
- 56) *Moody's Manual: 1931*; *Investment Bankers and Brokers of America: 1929*.
- 57) Myron W.Watkins, Allyn A.Young, *Industrial Combinations and Public Policy* (1927), p.185.
- 58) C.F.C., April 16, Dec. 31, 1921.
- 59) C.F.C., Oct. 10, 1923; Oct. 18, 1924.
- 60) Hearings before the Subcommittee on Study of Monopoly Power of the Committee on the Judiciary, House of Representatives (81st Cong., 2nd Sess): Seria No.14, Part 6A: *Newsprint* (以下、*Study of Monopoly Power* : Aと略す), p.545; C.F.C., June 7, June 28, 1924; *Who's Who in Finance Banking and Insurance: 1930-1931* (1931).
- 61) C.F.C., Feb. 28, 1925.
- 62) *Paper&Power* (*Fortune*, May, 1930).
- 63) C.F.C., Oct.17, 1925; Feb. 19, May 7, 1927; *Study of Monopoly Power* : A,

p.559.

- 64) C.F.C., Oct. 30, 1926; May 7, June 18, 1927.
- 65) C.F.C., July 13, 1929; Paper&Power(*Fortune*, May 1930); A.D.Watts&Co., *Analysis of the International Paper and Power Company* (no date), p.8.
- 66) *Annual Report* (Dec. 1932), p.32.
- 67) C.F.C., Sept. 9, 1911; March 25, 1916; Nov. 29, 1925; Jan. 23, 1926; Jan. 15, 1927; April 7, 1928; *Poor's Manual: 1914*; U.S.Congress, 70th, 1st Sess., *Senate Document No. 92: Utility Corporations*, Nos.31&32 (1931), pp.50-51, pp.304-305, pp.363-364; *Moody's Manual: 1931*.
- 68) その一因は、モルガン・グループとの関係にあったといわれる。斉藤隆義「新興金融勢力「チェイス集団」の形成過程(1913年-20年)に関する一考察」(『経済学季報』、第45巻第3・4号、平成8年3月)。
- 69) *Minute Book*, #5, April 22, 1925 (Chase National Bank) (Chase Manhattan Archives).
- 70) *Stock Exchange Practices*, Pt.6 (1934), p.2918. なお、1929年10月、同社社長のグラウスタインは、M.G.チェイス商会やC・イートン等とともに、6万2,000株のインターナショナル・ペーパー・アンド・パワー社優先株購入を目的として、チェイス・ナショナル・バンクから46万5,000ドルの融資を受けた。*Ibid.*, p.3138.
- 71) U.S.Congress, 70th, 1st Sess., *Senate Document No.92: Utility Corporations*, Nos.31&32 (1931), pp.293-319, p.970.
- 72) C.F.C., Sept. 28, 1929.
- 73) C.F.C., May 21, 1921; Sept. 25, 1926.
- 74) C.F.C., May 15, 1926.
- 75) 以下の叙述は主に、Eleanor Amigo, Mark Neuffer, *Beyond the Adirondacks: The Story of St.Regis Paper Company* (1980), Chapt.4 に依拠している。C.F.C., May 5, 1925; *Who's Who in Finance Banking and Insurance: 1930-1931* (1931).
- 76) C.F.C., March 6, 1926; Sept. 10, 1927; June 22, 1929.
- 77) C.F.C., April 24, 1926; Nov. 18, 1928; Sept. 21, 1929.
- 78) C.F.C., Jan. 23, 1926; March 3, April 21, April 28, 1928.
- 79) C.F.C., Dec. 20, 1924; June 30, 1928.
- 80) Eleanor Amigo, Mark Neuffer, *op. cit.*, pp.75-76; C.F.C., May 9, 1930.
- 81) *Moody's Manual: 1931*; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.
- 82) *Moody's Manual: 1931*; C.F.C., Aug.7, 1926; Nov.12, 1927.
- 83) John A.Guthrie, *op. cit.* (Chapter,VIII).
- 84) Royal H.Ray, *Concentration of Ownership and Control in the American Daily Newspaper Industry* (Ph D.dissertation, Oct. 1950, Columbia University), pp.138-

- 139; U.S. Federal Trade Commission, *Report on Newsprint Paper Industry* (1930), p.61.
- 85) U.S.Federal Trade Commission, *Report on Newsprint Paper Industry* (1930), pp.61-63, pp.91-107.
- 86) C.F.C., Feb.4, 1922; July 10, 1926; *Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada: 1931*.