

# 1920年代カナダにおける金融資本の成立 — 金融機関と企業との取締役兼任関係を中心として —

土 井 修

カナダ経済の発展に伴って成長した主な金融機関には、証券引受や証券売買を行う投資銀行、連邦法に基づいて銀行業務を行う商業銀行、連邦法および州法に基づいて主に農家向けの貸付を展開する貸付会社、州法に基づいて信託業務を行う信託会社、連邦法に基づく損害保険会社および生命保険会社等があるが、中でも重要なのは投資銀行、商業銀行、生命保険会社、信託会社である。投資銀行の重要性については後述するが、1928年末における商業銀行の合計資産額は33億2,316万ドル、貸付会社は2億1,514万ドル、信託会社は12億6,216万ドル、損害保険会社は1億5,941万ドル、生命保険会社は15億7,337万ドルであり、資産額で見ると商業銀行、生命保険会社の重要性が知られよう<sup>1)</sup>。それらのうち主な具体的金融機関を挙げれば表1の通りである。以下、これら投資銀行、商業銀行、生命保険会社の概要およびそれらの相互関係を明らかにしつつ、これら金融グループと企業との関係を検討しよう。

## 1. 商業銀行

カナダにおける銀行業務は、経済および産業の発展に伴って、著しく増大した。銀行の資産額は、1895年の3億1,532万ドルから1915年には15億5,887万ドル、1927年には29億6,105万ドルへと増大した（表2）。同時に、銀行集中も著しく進展した。表2に見られるように、主要銀行の全資産額に占める比率は上昇し、特に、上位3行の占める割合が著しく高まり、

表1 カナダ主要金融機関の資産額(1,000ドル)

信託会社	
Montreal Trust	634,551
Royal Trust	483,153
National Trust	219,835
Toronto General Trusts	192,495
Sun Trust	72,324
Eastern Trust	48,624
Trust&Guarantee	39,361
貸付・抵当	
Canada Permanent Mtge	66,656
Crédit Foncier	49,544
Huron&Erie Mtge	43,913
商業銀行	
Royal	978,231
Montreal	965,337
Commerce	802,250
Nova Scotia	283,993
Dominion	157,720
Nationale	156,878
Imperial	154,581
Toronto	143,640
Provinciale	55,670
Weyburn Security	6,388
Barclays (英国)	5,978
計	3,710,695
生命保険会社	
Sun Life	588,734
Canada Life	188,306
Great West Life	129,148
Mutual Life	116,662
Manufactures Life	109,027
Confederation Life	81,685
London Life	65,346
Imperial Life	62,980
North American Life	45,221
計	1,511,411
Liverpool&London&Globe (英)	10,189
Standard Life (英)	19,788
Metropolitan Life (米)	208,908
Prudential (米)	82,847
New York (米)	44,984
Mutual (米)	22,609
Travellers (米)	19,846

注：信託会社、貸付・抵当会社、商業銀行は1929年、生保は1930年の数字。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada:1930; The Financial Post :Business Year Book:1931.

表2 カナダにおける銀行集中の状況(全銀行資産に占める割合、%)

	1895年7月	1900年7月	1905年7月	1910年7月	1915年7月	1920年7月	1925年7月	1927年7月	1929年12月
Bank of Toronto	5.01	4.07	3.96	3.94	4.15	3.32	3.77	4.13	3.73
Imperial Bank of Canada	4.51	4.24	4.47	4.90	4.86	4.22	4.31	4.50	4.10
Canadian Bank of Commerce	9.04	9.93	12.08	12.52	14.77	14.75	17.26	16.54	20.98
Dominion Bank	4.60	4.45	5.17	5.0	4.91	4.53	4.21	4.34	4.38
Bank of Montreal	17.56	19.46	19.29	19.32	17.33	18.21	25.88	25.98	25.47
Bank of British North America	3.77	8.41	5.33	4.58	3.90	-	-	-	-
Molson's Bank	4.66	4.19	3.92	3.49	3.29	2.95	-	-	-
Merchants Bk of Canada	7.59	6.20	5.53	5.48	5.45	6.41	-	-	-
Union Bank of Canada	2.36	2.28	3.04	3.62	5.14	5.53	4.07	-	-
Royal Bank of Canada	2.94	3.83	4.43	6.23	12.04	18.88	22.76	26.09	27.32
Bank of Nova Scotia	3.80	4.30	4.23	4.11	6.30	7.75	8.42	8.39	7.80
Banque Canadienne Nationale	-	-	-	-	-	-	4.59	5.00	4.39
計	65.84	71.36	71.45	73.19	82.14	83.6	95.27	94.97	98.18
上位3行計	29.54	33.22	35.80	38.07	44.14	51.84	65.90	68.61	73.78
全銀行資産額(1,000ドル)	315,323	478,715	766,318	1,210,855	1,558,870	3,091,675	2,718,239	2,961,053	3,521,089

注：1) 各年のいずれかで比率が5%以上を示した銀行のシェアのみ。2) 1901年にMerchants Bank of HalifaxがRoyal Bank of Canadaに改組された。3) 1918年にBank of North AmericaはBank of Montrealに吸収された。4) 1922年にMerchants Bank of CanadaはBank of Montrealに吸収された。5) 1925年にUnion Bank of CanadaはRoyal Bank of Canadaに、Molson's BankはBank of Montrealにそれぞれ吸収された。

出所：B.H. Beckhart. *The Banking System of Canada* (1929), pp.330-333; *The Canada Year Book*: 1930, p.860.

1929年末では73.78%に達した。「3大銀行」の成立である。これは、一方における銀行業務の増大、他方における銀行業における合同運動の進展によるものであった。1899年に38行あった銀行は、1929年には11行となった。その中で最も成長を示したのはロイヤル・バンクで、戦前に比べてその地位を一気に引上げ、1920年代後半以降第1位を占めるに至った<sup>2)</sup>。

## 2. 信託会社

信託会社は、信託財産の管理や遺言の執行、企業や自治体の財務代理人などの業務を行うが、遺言の検認などの業務は州政府の管轄下にあるため多くは州法に基づいて設立されている(1928年に場合、連邦法に基づく信託会社の資産額合計は、総資産額のうち約18%を占めるにすぎない)<sup>3)</sup>。

表1に見られるように、モントリオール・トラスト(ケベック州)、ロ

イヤル・トラスト（ケベック州）、ナショナル・トラスト（オンタリオ州）が最大3社で、これらはいずれも上記3大商業銀行と密接な取締役兼任関係を形成している。モントリオール・トラストはロイヤル・バンク、ロイヤル・トラストはバンク・オブ・モントリオール、ナショナル・トラストはバンク・オブ・コマースと関係が強い（後述）。

### 3. 生命保険会社

生命保険の契約高は、1910年の8億5,611万ドル、1919年の21億8,784万ドルから1929年には61億5,731万ドルへと急増した<sup>4)</sup>。これに伴って、1930年末には、カナダ系生保28社（資産総額15億1,141万ドル）、英国系生保16社（同5,646万ドル）、米国等外国系生保18社（同4億754万ドル）、合計62社の資産総額は19億7,541万ドルに上った（それぞれの比率は76.5%、2.9%、20.6%）<sup>5)</sup>。

カナダ主要生保6社の資産内容のうち証券保有状況を見たのが、表3である。この表から、(1) 総資産額では、サン・ライフが最大で、全体の39.0%、次いでカナダ・ライフが12.5%、グレイト・ウェスト・ライフが8.5%等となっている、(2) 総資産額に占める有価証券の比率は6社平均で45.8%であるが、中でも最も高いのがサン・ライフで、70.8%を占める、(3) 有価証券の種類では、サン・ライフが保有証券のうち78.5%が株式であるのに対して、他社はすべて公債を中心とする債券が中心で、極めて対照的である、等の特徴が知られよう。

また、これら主要生保の預金先を通じた銀行との関係を見ると、カナダ・ライフはカナディアン・バンク・オブ・コマース、コンフェデレーション・ライフはロイズ・バンク、グレイト・ウェストはドミニオン・バンク、マニファクチャラーズ・ライフはロイヤル・バンク・オブ・カナダ、サン・ライフはロイヤル・バンク・オブ・カナダ、J・P・モルガン商会、

表3 カナダ主要生保の証券保有状況(1,000ドル、1930年末)

	カナダ	コンフェデレーション	グレイト・ウエスト	マニファクチャラーズ	ミューチュアル	サン
国債	7,937	2,749	4,346	1,673	5,481	295
州債	6,568	3,960	8,743	950	7,199	155
外国債	4,089	6,238	0	7,973	0	5,511
都市債	15,140	11,960	15,076	15,361	18,053	6,699
公債(計)	33,734	24,907	28,165	25,957	30,733	12,660
鉄道	2,451	1,382	0	457	1,201	2,500
公益・鉱工業	29,336	13,800	12,440	14,867	12,285	51,096
社債(計)	31,787	15,182	12,440	15,324	13,486	53,596
優先株	8,113	1,539	34	855	384	31,475
普通株	2,990	2,032	290	1,087	482	290,684
株式(計)	11,103	3,572	324	1,942	866	327,550(5,391)
企業証券(計)	42,890	18,754	12,764	17,266	14,352	381,146
保有証券(A)	76,624	43,661	40,929	43,223	45,085	417,021(23,215)
総資産額(B)	188,306	81,685	129,148	109,027	116,662	588,734
A/B(%)	40.7	53.5	31.7	39.6	38.6	70.8
現金	628	560	485	826	142	12,873
主要預金銀行	CBC(241) Bk of NS(121) NBC(Det)(106)	Lloyds Bk(146) Bk of NS(102) NCB(NY)(79)	Dom Bk(168)	RBC(339) Daiichi(163) Dom Bk(157)	NCB(NY)(52)	RBC(5,807) JPMC(2,652) Bk of M(1,501) NCB(NY)(985) HK&SB(409) NB of In(302) ASABk(269) Bk of En(169) Yoko SB(148)

注：簿価。( )内の数字は外貨建て証券の数字ないし預金額。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada (1931), Vol. II から作成。

バンク・オブ・モントリオール、ナショナル・シティ・バンク (NY) 等との関係が窺われる。特に、サン・ライフは米国を中心とする在外外国銀行への預金の多いのが特徴である。

次に、カナダ生保の証券売買を通じた生保と投資銀行との関係を見ておこう。表4は、主要生保7社の債券および株式の売買高の推移を見たもので、1921-29年の間、経済の好況に伴って、7,371万ドルから1億6,586万ドルへと増大した。その間、債券売買の比率は96.0%から30.9%へ、株式売買の比率は3.9%から69.1%へと両者の地位が逆転した。サン・ライフを除く5社の証券売買の中心は債券売買であるのに対して、サン・ライフは1920年代後半に至って株式売買の比率を著しく高めた。すなわち、1921年

表4 カナダ主要生保による証券売買の推移(%)

	1921年	1922年	1923年	1924年	1925年	1926年	1927年	1928年	1929年	1930年
Canada Life 債券購入	3.8	9.8	1.9	7.7	9.0	5.2	5.5	4.4	3.3	3.8
債券売却	3.8	7.8	1.2	5.5	3.7	2.2	2.8	3.1	2.9	3.6
計	7.6	17.6	3.1	13.2	12.7	7.4	8.3	7.5	6.2	7.4
Confederation 債券購入	3.6	4.8	2.8	3.1	3.4	2.9	3.2	2.8	1.9	3.1
債券売却	0.8	3.5	1.7	1.6	1.4	1.3	1.6	2.2	1.1	1.9
計	4.5	8.2	4.6	4.7	4.8	4.2	4.8	5.0	3.0	5.0
Great West 債券購入	1.9	1.3	1.3	2.0	3.6	3.1	1.7	2.4	1.0	5.5
債券売却	2.8	1.0	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.9	3.9
計	4.8	2.4	1.7	2.2	3.8	3.4	2.0	2.9	2.0	9.5
Imperial Life 債券購入	2.6	3.4	2.1	2.5	2.2	2.5	2.0	1.9	1.1	1.7
債券売却	2.1	1.0	1.1	1.6	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	1.4
計	4.6	4.4	3.2	4.1	3.0	3.4	2.9	2.8	2.0	3.1
Manufacturers Life 債券購入	4.3	6.2	4.3	3.8	4.9	3.6	3.7	1.9	1.3	3.1
債券売却	3.6	2.4	2.1	1.0	1.5	1.6	4.0	2.3	0.7	1.3
計	8.1	8.6	6.5	4.7	6.4	5.2	7.7	4.2	2.0	4.4
Mutual Life 債券購入	8.6	4.9	1.8	3.5	2.4	3.6	1.8	1.3	1.4	2.4
債券売却	7.4	3.1	0.3	1.5	1.2	1.5	1.0	0.7	0.5	0.8
計	16.1	8.0	2.1	5.0	3.6	5.1	2.8	2.0	1.9	3.2
Sun Life 債券購入	18.3	29.3	33.7	26.1	9.8	9.3	6.6	6.8	4.5	4.9
債券売却	8.8	11.3	22.5	17.6	19.2	10.6	11.9	9.2	4.3	7.4
株式購入	2.6	4.1	6.4	12.6	22.7	27.3	31.3	36.0	40.6	30.6
株式売却	0.8	0.0	7.3	0.5	2.0	13.2	12.0	13.2	24.8	7.0
計	30.5	44.7	69.8	56.8	53.8	60.4	61.8	65.2	74.3	49.9
債券購入	57.5	57.0	52.9	54.5	42.5	37.0	30.8	26.0	17.4	31.5
債券売却	38.5	38.3	32.9	32.3	31.8	21.9	25.7	22.0	13.5	25.6
株式購入	2.7	4.2	6.9	12.6	23.3	28.1	32.7	38.6	43.5	34.8
株式売却	1.2	0.5	7.3	0.5	2.4	13.1	10.7	13.3	25.6	8.1
総計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
総額(1,000ドル)	73,708	97,604	186,283	184,792	169,230	212,458	237,089	328,883	354,016	165,859

注：債券売買には満期分が含まれる。サン・ライフ以外の各社の株式売買は少額であるのでここでは省略した。  
出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada:1921-30各号から作成。

の証券売買のうち株式の比率はわずか11.1%であったのに対して、1929年には88.0%を占めるに至った。株式売買はサン・ライフのほぼ独占するところとなった。

これら7社の証券売買の合計を相手機関別に見たのが表5である。第1位はウッド・ガンディ、第2位がドミニオン・セキュリティーズ、第3位がナショナル・シティと続くが、全体的には米国系金融機関が多い。カナ

表5 カナダ生保の金融機関別証券売買額(1921-30年合計、1,000ドル、%)

Wood Gundy	131,787	8.5	Kingstone&Mackenzie	10,200	0.7
Dominion Securities	102,317	6.6	カナダ政府	9,400	0.6
NCC/NCB*	67,348	4.4	UTC (P)*	9,085	0.6
Shearson Hammill&Co.*	57,099	3.7	Chase, Henderson&Tennant	8,907	0.6
Ames (AE)	51,492	3.3	HFC*	8,213	0.5
Salomon Bros.&Hutzler*	38,492	2.5	GC*	7,573	0.5
Bell Gouinlock&Co.	37,094	2.4	Lovell&Co.	7,427	0.5
Illinois Traction*	29,578	1.9	McLeod Young Weir&Co.	7,236	0.5
Kerr Flemming	23,562	1.5	JPMC*	6,767	0.4
Billings Olcott&Co.*	23,258	1.5	Rothschild (LF) &Co.*	6,747	0.4
Bonbright*	22,534	1.5	Otis&Co.*	6,640	0.4
BTC*	21,192	1.4	Thomson (N)	6,076	0.4
Halsey Stuart&Co.*	19,017	1.2	Matthews (RC) &Co.	6,043	0.4
Wood Struthers&Co.*	17,998	1.2	Mathewson, McLennan&Molson	5,897	0.4
Insull (S) &Co./Insull Utility*	16,825	1.1	China Mutual Life	5,712	0.4
Fry, Mills, Spence&Co.	16,448	1.1	Daly (RA)	5,587	0.4
Rollins (EH) &Sons*	16,205	1.0	Laidlaw&Co.*	5,504	0.4
Jenks, Gwynne&Co.*	15,307	1.0	RBC	5,365	0.3
NY Life*	13,776	0.9	Hanson Bros.	5,139	0.3
Hanson&Macaulay	11,995	0.8	Newman Swezey	5,081	0.3
O'Brien&Williams	10,841	0.7	Smithers (F.S.) &Co.*	5,019	0.3
LHC*	10,591	0.7	計	1,544,732	100.0
Royal Securities Corp.	10,392	0.7			

注：売買高5,000万ドル以上のもの。「計」には他金融機関分が含まれる。\* = 米国系金融機関。  
出所：Report of the Superintendent of the Dominion of Canada:1921-30各号から作成。

ダ証券市場の発展によって、カナダ系金融機関がカナダ生保との証券売買高を増大させたものの、なお米国金融機関の勢力は大きかった。さらに、個別生保別に、売買相手の金融機関を見ると（表6）、カナダ・ライフ、イムペリアル・ライフはドミニオン・セキュリティーズ、カナダ・ライフ、グレート・ウェスト・ライフ、ミューチュアル・ライフ、サン・ライフはウッド・ガンディ、コンフェデレーション・ライフはベル・ゴーインロック、マニファクチャラーズ・ライフはカー・フレミング等との取引高が多いことが知られよう。また、サン・ライフはナショナル・シティを初めとする米国系金融機関との取引高が極めて多かった。サン・ライフは、こうした米国金融機関との証券売買、とりわけ株式売買を通して、カナダ主

表6 カナダ主要生保の機関別証券売買高(1921-30年合計、1,000ドル)

Canada Life		15,307	Jenks, Gwynne&Co.
47,889	Dominion Securities Corp.	13,776	NY Life
20,950	Wood Gundy	11,995	Hansons&Macaulay
12,910	Fry, Mills,Spence&Co.	11,885	Halsey Stuart&Co.
6,550	カナダ政府	10,841	O'Brien&Williams
5,365	UTC (P)	10,449	LHC
3,724	Ames (AE) &Co.	10,200	Kingstone&MacKenzie
2,961	Bonbright&Co.	9,237	Dominion Securities
2,874	McLeod,Young,Weir&Co.	8,907	Chase,Henderson&Tennant
2,763	HFC	7,427	Lovell&Co.
2,708	Bell,Gouinlock&Co.	7,320	GC (NY) /GTC
2,155	Kerr,Fleming	6,767	JPMC
Confederation Life		6,642	Rothschild (LF) &Co.
22,563	Bell Gouinlock&Co.	6,443	Otis&Co.
8,245	Dominion Securities Corp.	6,222	Royal Securities Corp.
3,007	NCC	5,897	Mathewson,McLennan&Mols
2,846	Wood Gundy&Co.	5,712	China Mutual Life
Great West Life		5,504	Laidlaw&Co.
13,502	Wood Gundy&Co.	5,366	RBC/RBC (ノバリ)
4,932	James Richardson&Son	5,139	Hanson Bros.
4,577	Dominion Securities Corp.	5,081	Newman Sweezy
3,402	Thompson (J.A.) &Co.	5,019	Smithers (F.S.) &Co.
3,125	John MacGregor Co.,Ltd.	4,979	Ramsay,Paton&Co.
Imperial		4,823	AT&T
25,125	Dominion Securities Corp.	4,661	Standard Oil Co. of NJ
2,407	Wood Gundy &Co.	4,029	Buckmaster&Moore
2,308	Bell Gouinlock&Co.	3,754	Hodgson (CJ) &Co.
Manufacturers Life		3,745	Watson&Chambers
21,199	Kerr Fleming	3,693	MacDougall&Cowans
9,657	Ames (AE) &Co.	3,672	Illinois Power&Light
5,314	Dominion Securities Corp.	3,619	UTC (P)
4,645	Wood Gundy&Co.	3,443	Hill,Chaplin&Waters
4,346	Bell,Gouinlock&Co.	3,256	HFC
2,846	Dyment,Anderson&Co.	2,991	Grenfell&Co.
2,000	カナダ政府	2,902	McCraig Bros.&Co.
Mutual		2,800	Bell Gouinlock&Co.
22,957	Wood Gundy &Co.,Ltd.	2,798	White Weld&Co.
6,662	Ames (AE) &Co.	2,797	Craig,Luthere&Irvine
4,406	Matthews (RC) &Co.	2,790	White (JG) &Co.
2,000	カナダ政府	2,788	Evans Stillman&Co.
Sun Life		2,707	McLeod,Young,Weir&Co.
64,588	Wood Gundy&Co.	2,680	Bank of Montreal
61,210	NCC/NCB	2,380	Vivian,Gray&Co.
57,099	Shearson Hammill&Co.	2,319	Greenshields&Co.
38,492	Salomon Bros.&Hutzler	2,282	Bank of Scotland
30,586	Ames (AE) &Co.	2,196	Paterson (A) &Co.
28,727	Illinois P&L	2,163	Thomson (N) &Co.
23,258	Billings,Olcott&Co.	2,156	Johnston&Ward
20,133	BTC	2,077	Daly (RA) &Co.
19,475	Bonbright&Co.	2,058	Geoffrion&Co.
17,788	Wood Struthers&Co.	2,019	Jesup&Lamont
16,716	Insull (S) /Insull Utility Invest	2,017	Moat (R) &Co.
16,006	Rollins (EH) &Sons		

注：売買金融機関が判明し得たもののみ。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada:1921-30各号から作成。



表7 サン・ライフの主要保有証券(1930年末、1,000ドル)

公債		United Fruit	4,174
日本政府債 (円建て)	4,371	United Shoe Machinery	4,112
日本政府債 (ボンド建て)	3,018	Abitibi P&P	4,054
日本政府債	2,618	Bell Telephone	4,030
Banco NH (チリ金ペソ建て)	2,610	Liggett&Myers Tobacco	3,688
インド政府債 (ルピー建て)	1,882	Southern California Edison	3,218
英国政府債 (ボンド建て)	1,674	Standard Oil (Indiana)	3,052
中国政府債 (ボンド建て)	1,032	NCB	3,047
社債		American Tobacco	3,024
Abitibi P&P	4,653	Standard Oil (Calif)	2,911
St.Maurice Valley	2,473	Imperial Tobacco of Canada	2,811
Canada P&P	2,439	General American Tank Car	2,769
Port Alfred P&P	2,100	Brazilian Traction L&P	2,746
Belgo Canadian Paper	2,064	Ford Motor of Canada	2,669
Canada Cement	1,946	International Harvester	2,609
Atchison Topeka&SF Ry	1,853	American Radiator&SS	2,571
Consol Investment	1,238	National Cash Register	2,463
Fraser Coms	1,226	United Gas Improvements	2,079
優先株		IBM	2,070
Middle West Utilities	13,227	CNB	2,066
United L&P	2,906	American Can	1,986
Abitibi P&P	2,678	Humble Oil&Refining	1,936
General Baking	2,106	Johns-Manville	1,930
International Match	1,985	Courtauls (ボンド建て)	1,854
普通株		Consol Gas EL&P	1,840
Consolidated Gas (NY)	19,343	British American Oil	1,835
AT&T	18,830	National Supply (Del)	1,796
St.Regis Paper	9,988	BTC	1,722
General Electric	9,961	du Pont de Nemours	1,709
Electric B&S	9,076	International Petroleum	1,611
Public Service (NJ)	8,330	Dominion Textile	1,594
Detroit Edison	8,064	Simmons	1,489
Montreal LH&P Cons.	8,005	Youngstown Sheet&Tube	1,471
Imperial Oil	7,672	Standard Brands	1,453
Corn Products Refining	7,362	Owens-Illinois Glass	1,417
Borden	6,822	Edison Electric Illuminating	1,341
Pacific Gas&Electric	6,683	Pacific Lighting	1,305
North American Co.	6,567	National Lead	1,288
Gulf Oil	6,247	Royal Dutch (フローリン建て)	1,240
Union Carbide&Carbon	5,489	CPR	1,230
American Gas&Electric	5,375	Coca Cola	1,221
IT&T	5,342	American Light&Traction	1,159
Allied Chemical&Dye	4,914	Texas Corp.	1,086
American P&L	4,751	Kroger Grocery&Baking	1,058
Columbia Gas&Electric	4,697	Bank of Montreal	1,011
Standard Oil (NJ)	4,428	RBC	669
Reynolds Tobacco	4,246	CBC	188
Commonwealth Edison	4,222		

注：簿価。原則として100万ドル以上のもののみ。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada: 1931, Vol. II, pp.549-565から作成。

要企業株はもちろん、米国主要企業や金融機関の株式を多数保有することとなった(表7)。サン・ライフは、モルガン系やナショナル・シティ系

を中心とする米国企業証券や金融機関証券を保有することによって、カナダの対外投資の一翼を担うとともに、カナダではバンク・オブ・モントリオール、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ、米国ではナショナル・シティ、チェイス・ナショナル、J・P・モルガン商会などとの関係を強化することになった。

こうして、生保の証券投資に伴う売買業務にカナダおよび米国の投資銀行が関与することによって、生保と投資銀行との間に強い関係が成立することになったのである。

なお、カナダ生保がカナダの対外投資の一翼を担った状況を示せば表8の通りである<sup>6)</sup>。

表8 カナダの対外投資(1929年1月1日、1,000ドル)

	英国	%	米国	%	その他	%	計(100%)
カナダ政府の対外信用	2,869	5.0	23,842	41.2	31,099	53.8	57,810
カナダ銀行の対外預金	37,519	20.0	112,558	60.0	37,520	20.0	187,597
カナダ銀行の外国証券保有	24,662	36.6	13,775	20.4	28,926	42.9	67,363
カナダ生保の対外投資	20,016	6.7	184,902	61.6	95,082	31.7	300,000
対外直接投資(産業)	1,000	0.3	144,490	43.9	183,642	55.8	329,132
雑	9,850	1.2	512,085	63.7	281,979	35.1	803,914
計	95,516	5.5	991,652	56.8	658,248	37.7	1,745,816

出所：The Canada Year Book: 1930, p.836.

#### 4. 金融機関相互および金融機関と企業との結合の進展

##### (1) 金融機関相互の関係強化と金融集団の形成

まず、金融機関相互の取締役兼任関係を見ると、表9の通りである(図1も参照)。バンク・オブ・モントリオールは、信託会社ではロイヤル・トラスト、生保ではサン・ライフ、ミューチュアル・ライフの他、英国のロイヤル・エクスチェンジ、スタンダード・ライフ、リバプール・ロンドン&グロブ等との関係が強い。米国系ではナショナル・シティ・カンパニー・リミテッド(モントリオール)との関係が唯一である。図の示すよ

表9 主要銀行の他金融機関・企業との取締役兼任関係(1931年、件数)

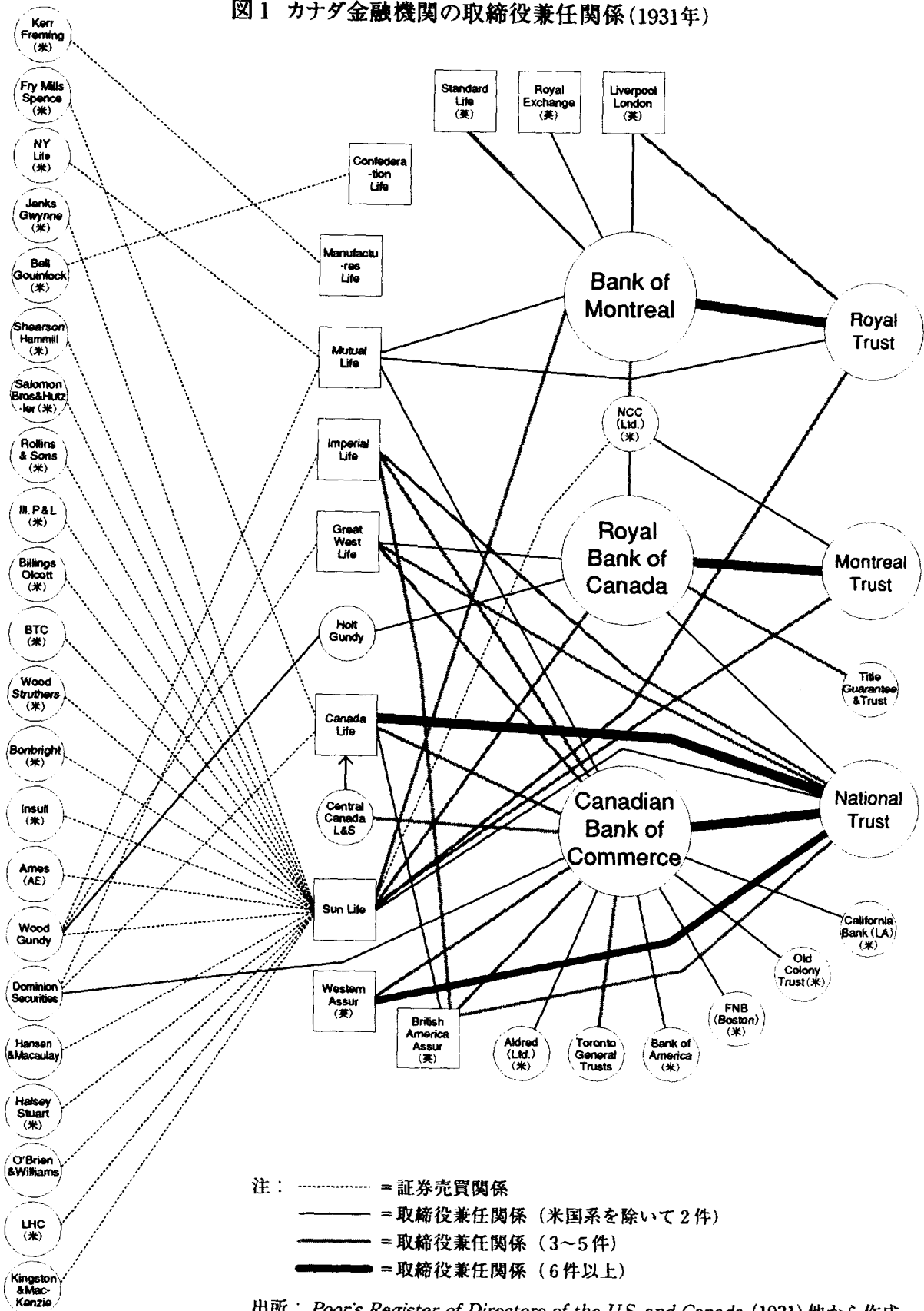
Bank of Montreal	取締役数20名	Canadian Bank of Commerce	取締役数37名
NCC(Montreal)(米国系)	2	Aldred&Co.(米国企業)	2
Royal Trust	12(23)	Aldred&Co.,Ltd.(米国系)	1
Scottish Trust	1	Bank of America(NY)(米国)	1(40)
Crown Trust	1(16)	British America Assu(英国)	5(40)
Canada Life	1(15)	California Bank(LA)(米国)	1(36)
Canadian Foreign Investment	3(8)	Canada Life	4(15)
Mutual Life Assur. of Canada	2(15)	Canada Permanent Mtge	1(11)
Liverpool London&G(英国系)	2(17)	Canada Permanent Trust	1(11)
Royal Exchange A(英国企業)	2(25)	Central Canada L&S	3(9)
Standard Life(英国系)	4(10)	Confederation Life	1(12)
Sun Life	3(17)	Debenture&Securities	1
Title Guarantee&Trust	1	Dominion Securities	1
Guarantee Co. of NA	2(10)	Eastern Trust	1(13)
Royal Bank of Canada	取締役数27名	Economic Investment Trust	1(5)
Eastern Canada S&L	2(5)	FNB(Boston)(米国企業)	1(85)
Federated Capital	2	Great West Life Assurance	3(12)
Great West Life	2(12)	Guarantee Co. of NA	2(10)
Montreal City&District SB	1(10)	Imperial Guarantee&Accident	1
Montreal Trust	11(24)	Imperial Life	4(15)
Mutual Life of Canada	1(15)	Landed Banking&Loan	1(6)
National Trust	2(34)	London&Western Trusts	1(17)
NCC(Ltd)(米国系)	1	Mutual Life of Canada	2(15)
Northern Trusts	2(12)	National Trust	10(34)
Pacific Coast Fire Ins	2(7)	North American Life Ass.	1(12)
Royal Trust	1(23)	Northern Mtge	1
Sun Life	4(17)	Northern Securities	1
Title Guarantee&Trust	3	Northern Trust	2(12)
Union Guardian Trust(米国)	1(85)	Old Colony Trust(米国企業)	1(85)
Western Assurance(英国)	1(16)	Royal Exchange A(英国企業)	1(25)
		Russell Investment	1
		Title Bond Guarantee&Trust	1
		Toronto General Trusts	3(24)
		Toronto Mtge	3(5)
		Toronto S&L	2
		Western Assurance(英国系)	5(16)
		Yorkshire Ins.(英国企業)	1(18)

注：( )内の数字は取締役総数を示す。  
 出所：Moody's Manual:1931;Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada:1931.

うに、英国生保、サン・ライフ、ロイヤル・トラスト、ナショナル・シティとの結合関係が窺われ、特に英国との関係が強いのが特徴である。

次に、ロイヤル・バンクについて見ると、やはり信託会社ではモントリ

図1 カナダ金融機関の取締役兼任関係(1931年)



オール・トラストとの関係が極めて強く、次いで新たにタイトル・ギャランティー&トラストとの関係を結び、生保ではサン・ライフ、グレイト・ウェストとの関係が強い。米国系ではナショナル・シティおよびユニオン・ガーディアン・トラストと関係を持つ。サン・ライフが米国企業証券の売買を通じて、多くのカナダおよび米国投資銀行との関係を築いたことはすでに指摘したとおりである。また、ロイヤル・バンク頭取のH・S・ホルトは、投資銀行ウッド・ガンディのJ・H・ウッドと共同で投資銀行ホルト・ガンディ商会を設立しており、ロイヤル・バンクとウッド・ガンディは間接的に繋がっている。

カナディアン・バンク・オブ・コマースは、(1)カナダ投資銀行ではドミニオン・セキュリティーズとの兼任関係を1件有する、(2)信託会社では従来のナショナル・トラストの他、トロント・ジェネラル・トラストとの間で新たな兼任関係を築いた、(3)米国金融機関との関係も強く、アルドレッド商会、バンク・オブ・アメリカ、オールド・コロニー・トラスト等と関係を持つ、(4)英国生保のウェスト・アシユアランスとの関係は極めて強い、等の特徴を持つことが知られよう。

こうして、上記3大銀行は、従来の信託会社との結付きの他、この期には新たに生保との結合関係を強化し、より弱い程度ではあるが投資銀行との結付きも形成し、さらには、英米金融機関との関係も強化することによって、3大金融集団を形成したのであった。

## (2) 利益集団の形成

この期のカナダにおける金融機関と企業との結合関係は、次のような点で米国の場合とは異なるものであった。まず第一に、米国の場合とは異なり、カナダ経済の成長は外国資本、特に英米資本によって支えられたものであった。カナディアン・ナショナルおよびカナディアン・パシフィック両大陸横断鉄道を中心とする鉄道業、さらには鉱業、製紙および電力業等

が発展したが、いずれも戦前においては英国資本、戦後においては米国資本によって強く推進された。特に資本面では英米市場に大きく依存することとなり、従って在加米国企業はもちろん、カナダ企業は特に米国金融機関との関係を強化することになった。換言すれば、カナダ独自の資本市場の発展が相対的に遅れ、そのため強力な投資銀行の成長も遅れることになった。従って、米国の場合のように、強力な投資銀行を中心とした金融集団は形成されず、商業銀行および生保が中核を形成せざるを得なかった。

第二に、カナダ経済は発展したものの、米国の場合とは異なり、鉄道建設を契機とした鉄鋼業の発展を中心とする重工業化・産業構造の高度化が進展したわけではなかった。従って、金融機関と重工業企業との間に強い結合関係を持つ金融資本が成立したとは言えないものであった<sup>7)</sup>。

しかしながら、この期鉄道、製紙、電力、鉱業などの発展によって、カナダ経済の資本蓄積が進展し、金融市場も大きく拡大した。カナダ市場における証券発行額は増加し、それに伴って引受機構の整備および引受機関の形成が行われ、本格的投資銀行が登場することになった。ウッド・ガンディ、ドミニオン・セキュリティーズ、エイムズ、ロイヤル・セキュリティーズがその代表である。これらの投資銀行は独自で、あるいは三大商業銀行と共同で、カナダ政府債をはじめ多くの企業証券を引受けるに至った。この引受を通して、企業との間で資金的関係を持つに至るとともに、シンジケート仲間として商業銀行との関係を強め、さらに証券売買を通して生保との関係を有するに至った。表10は、3大商業銀行と企業との取締役兼任関係、引受関係、生保との証券売買関係を見たものである(図2も参照)。まずバンク・オブ・モントリオールについて見れば、(1)鉄道ではカナディアン・パシフィックとの兼任関係が強く、引受関係および証券売買関係でも米国のナショナル・シティ、ギャランティ、バンカーズ、カナダのロイヤル・バンク、カナディアン・バンク・オブ・コマース、ウッド、ドミニオン、エイムズとの協力関係が強い、(2)公益ではベル・テレフォンと

1920年代カナダにおける金融資本の成立

表10 主要銀行の他企業との取締役兼任関係(1931年、件数)

Bank of Montreal	20	引受機関	対生保証証券売買機関
<b>鉄道</b>			
CPR	6(17)	NCC/GC/BTC/Bk of M/RBC/CBC/Wood/ Dominion/Ames	NCC/Bk of M/Bell G/Ames/ Wood
Pacific Great Eastern Ry	1(3)	Dominion/Ames/Wood	Dominion/Wood/McKinnon
Algoma C&H Ry (米国系)	3(7)		
Toronto Ham&B Ry (米国系)	1(11)	Edward Sweet/American Trust	
<b>公益</b>			
Bell Telephone of Canada	4(15)	LHC/RSC/Bk of M/HFC	Wood/Dominion
Brazilian Tract L&P (ブラジル)	1(15)		RBC
Montreal LH&P Consol	2(12)	Wood/RBC/HFC/Aldred	Wood/King&M/M&C/Mont Tr
Ottawa LH&P	1(10)	RSC/Pitfield	RSC
Postal Teleg&Cable (IT&T)	1(25)	NCC	NCB(NY)
Power Corp of Canada	1(6)	Thomson/Iselin	Thomson
<b>鉱工業</b>			
Abitibi Power&Paper	1(14)	RSC/NCC/Peabody Hoght	NCC/RSC
Allan Line Steamship (英国)	1(6)		Wood Struthers
Asbestos Corp.	1(9)	Dominion	Truax/Dominion
Borden (米国)	1(15)		Wood Struthers
Borden's Ltd (米国系)	2		
Burns&Co.	1(9)	Dominion	Dominion
Canada Power&Paper	1(18)	Wood	Greenshields/Wood/Far S
Canada Steamship Lines	1(15)	Kissel/Blair/UTC(P)/Bk of M/Thomson/RBC/Wood	Prudential Trust/Thomson
Canadian Bronze	2(9)	Greenshields/Flood Barne	
Canadian Cottons	2(7)	C.Meredith	Beavais (AF)/Moat
Canadian Industries	2(12)	RSC	
Canadian Westinghouse	1(10)		
Cockshutt Plow	1(5)		
Consol M&S	2(14)		
Dominion Bridge	1(17)		
Dominion Glass	1(9)	LHC	
Dominion Rubber (米国系)	3(14)		
Dominion Steel&Coal	1(16)	Hayden Stone	
Dominion Textile	3(7)	United Financial	Ames/O'Brien&Willi/Thomson
Fuller Co. of Canada (米国系)	1(13)	NCC (Ltd)	
Gypsum.Lime&Alabastine	1(11)	Pitfield/RSC	RSC/Matthews/Pitfield
INCO (米国系)	2(25)	Hayden Stone	
Lake Superior Corp. (米国系)	2(14)	Bk of M	
Montreal Cottons	1(6)		
Niagara Wire Weaving	2(7)	NCC (Ltd)	
Northern Electric	2(11)	LHC	Mackenzie&Kingman
Ogilvie Flour Mills	2(9)	Bk of M/Hanson Bros.	Watson&Chambers
St.Lawrence Corp.	2(15)		
Steel Co. of Canada	1(11)	RSC	Scott (HC)
Tuckett Tobacco	2(12)		
United States Rubber (米国)	1(18)	KLC/Read/NCC	NCC/Jenks Gwyn/Craig L&I
<b>Canadian Bank of Commerce</b>	<b>37</b>	<b>引受機関</b>	<b>対生保証証券売買機関</b>
<b>鉄道</b>			
CPR	2(17)	NCC/GC/BTC/Bk of M/RBC/CBC/Wood/ Dominion/Ames	NCC/Bk of M/Bell Gouin/ Ames/Wood
Chicago&North WRy (米国)	1(17)	KLC/NCC	
<b>公益</b>			
Barcelona Tract L&P (スペイン)	3(13)	Schroder (JH)	Int'l d'Energie/Morrow (AD)

Beauharnois Power	2(11)	Newman/Placement/Wood/Dom/Ames/Ric	Dominion
Brazilian Tract L&P(ブラジル)	4(15)	Dunn Fisher(英国)	RBC/Abraham/Craig L&I
Canadian Hydro-Elec(米国)	1(7)	Drury	
Consol Gas Ele L&P(米国)	1(16)	Aldred/Brown/LHC/BBC/Spencer/Minsch	
Consumers Gas	2(10)		Dominion/Standard Bank
Mexican L&P(メキシコ)	3(14)	Dunn Fisher(英国)	
Penn Water&Power(米国)	1(16)	Chase/Gross(JW)/Minsch/Aldred	
Shawinigan Water&Power	1(13)	BBC/LHC/Aldred	Wood/Fry Mills Spence
West Kootenay P&L	1(7)	NCC(Ltd.)/Hanson	
<b>鉱工業</b>			
Abitibi Power&Paper	1(14)	RSC/NCC/Peabody Hoght	NCC/RSC
Asbestos Corp.	4(9)	Dominion	Truax/Dominion
Canada Cement	5(16)	GC/Halsey/Iselin/Wood/RBC	Wood/O'Brien&W/Scott
Canada Packers	1(16)	Otis/Kissel/Thomson	Wood
Canadian Airways	2(16)		
Canadian Industrial Alcohol	1(8)		
Canadian Canners	1(12)	Meredith/Dominion Bond	
Canadian GE	2(15)		O'Brien/Scott/H&M/Green
Canadian Vickers	2(9)	Drury/RSC/Hanson/Daly/McLeod/Green	
Canadian Western Lumber	1(8)		
Chicago Daily News(米国)	1(9)	Halsey/Kissel	
Canadian Int'l Paper(米国系)	2(20)	CSC/BC/HFC/LHC/BaBlair/Halsey/Otis	HFC
Dominon Bridge	1(17)		
Dominion Glass	1(9)	LHC	
Famous Player Can(米国系)	1(10)	RSC	
General Steel Ware	1(7)	Dominion/Drury	
Gillette Safety Razor(米国)	1(14)	Aldred/LHC/Becker/BC/BBC/Spencer/FN	
Hamilton Bridge	2(10)	Drury	
Hudson's Bay(英国企業)	2(8)	MGC/Lazard(英国)	
INCO(米国系)	2(25)	Hayden Stone	
Lake of the Woods Milling	4(14)		McD&McD/Jones,Newton&H
Massey Harris	3(13)	Read/Wood	Wood/Ames
McIntyre Porcupine Mines	1(5)		
National Breweries	2(11)		
Page-Hersey Tubes	1(9)	Ames/Aldred	
Quaker Oats Co.(米国)	1(11)	LHC/Merchants L&T/IT&SB	
Remington Rand(米国)	2(23)	NCC/Eastman/Dominik/Stone&W/Marine T	
Steel Co. of Canada	1(11)	RSC	Scott(HC)
St.Lawrence Corp.	2(15)		
Tuckett Tobacco	2(12)		
Willys Overland(米国)	2(11)	NCC	
<b>Royal Bank of Canada</b>	<b>27</b>	<b>引受機関</b>	<b>対生保証券売買機関</b>
<b>鉄道</b>			
CNR	1(13)	DRC/NCC/GC/BC/Bk of M/CBC/RBC/Wood/Dominion/Ames	Wood/Dominion/Kerr Fleming/Bell Gouinlock/Ames
CPR	2(17)	CSC/Blair/ETC/Wood/Bk of M/RBC	NCC/Bk of M/Bell G/Ames/Wood
Pacific Great Eastern Ry	1(3)	Dominion/Ames	Dominion/Wood/McKinnon
Vancouver,V&E Ry(米国系)	1(7)	Dominion/Ames/Wood	
<b>公益</b>			
Bell Telephone	2(15)	LHC/RSC/Bk of M/HFC	Wood/Dominion
B.C.Power Corp	1(14)	Wood/Thomson/Andrew Holt/Place.	Thomson
Beauharnois Power	1(11)	Sweezey(N)/Placement du Canada/Wood/	



1920年代カナダにおける金融資本の成立

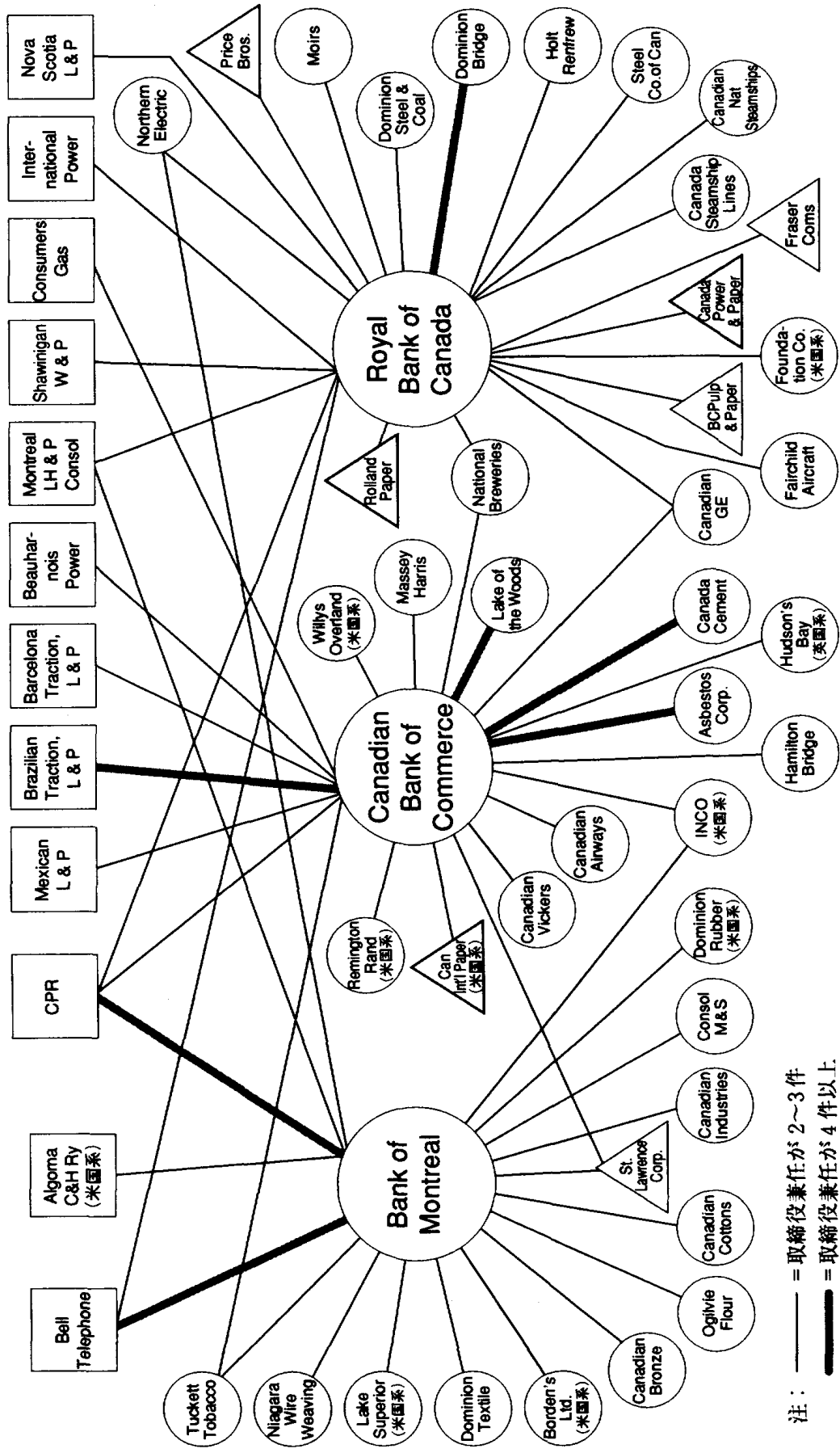
International Power	2(12)	Dominion/Ames/Richardson (J) & Sons RSC/Barrett (NY)	
Montreal LH&P Consol	2(12)	Wood	Wood/King&M/M&C/Mont Tr
Montreal Tramways	1(9)	Aldred/HFC	Wood/Jenks Gwynne
Nova Scotia L&P	2(9)	RSC	
Shawinigan Water&Power	3(13)	BBC/LHC/Aldred	Wood/Fry Mills Spence
United Securities	1(8)	Aldred/Minsch	Imperial Trust/Ames/Wood
Western Union Telegraph	1(20)	KLC	
Winnipeg Electric	1(12)	Kissel/Rollins/Spencer/Thomson	Ames/Dominion/Thomson
<b>鉱工業</b>			
Abitibi Power&Paper	1(14)	RSC/NCC/Peaabody Hocht	NCC/RSC
Aluminum Ltd (米国系)	1(9)	UTC(P)/Mellon NB/GC/LHC/BTC	
Aluminu Co of America (米国)	1(11)	BTC/GC/LHC/UTC(P)/Mellon NB	UTC(P)/BTC
Andian National	1(9)	Jesup&Lamont	
B.C.Pulp&Paper	2(9)		
Burns&Co.	1(9)	Dominion	Dominion
Canada Cement	1(16)	GC/Halsey/Iselin/Wood/RBC	Wood/O'Brien&Williams/Scott
Canada Power&Paper	2(18)	Wood	Greenshields/Wood/Farrell S
Canada Steamship Lines	3(15)	Kissel/Blair/UTC(P)/Bk of M/Thomson/RBC/Wood	Prudential Trust/Thomson
Canadian Car&Fdry	1(10)		
Canadian GE	2(15)		O'Brien/Scott/H&M/Green
Canadian Govt M M	1(15)		
Canadian Nat Steamships	2(15)	DRC/NC/Wood/BM/RBC/CBC/DSC/Ames	
Coalmont Collieries	2		
Consol.M&S	1(14)		
Dominion Bridge	7(17)		
Dominion Glass	1(9)	LHC	
Dominion Steel&Coal	3(16)	Hayden Stone	
Fairchild Aircraft	2(15)		
Foundation of Can (米国系)	2(11)		
Fraser Coms	2(9)	RSC/Wood/Hanson/Greenshields	RSC/Wood/Mead/Pitfield
Holt Renfrew	2(9)	HFC (Ltd) /McDougall&Cowans	
Howard Smith Paper	1(13)	Wood	Wood/Dominion
Moirs	2(12)	RSC	
Montreal Cottons	1(6)		
National Breweries	2(11)		
Northen Electric	3(11)	LHC	Mackenzie&Kingman
Northern Mexico P&D (メキシコ)	1(10)	Kippen	Skaith
Ogilvie Flour	1(9)	Bk of M/Hanson Bros.	Watson&Chambers
Price Bros.	3(13)	HFC/RSC	Ram/IP&L/Seely/RSC/Wood
Rolland Paper	2(9)	RSC	RSC
Steel Co. of Canada	2(11)	RSC	Scott (HC)

注：United Securities は Montreal Tramways の親会社。

出所：Poor's Register of Directors of the U.S. and Canada:1931等から作成。

の関係が強く、米国ではリー・ヒギンソン、ハリス・フォーブス、カナダではウッド、ドミニオンの他ロイヤル・セキュリティーズとの関係も見られる、(3) 鉱工業では、カナディアン・インダストリーズ、コンソリデイトッド・マイニング&スメルティング、オギルビー・フラワー・ミルズ等

図2 3大商業銀行と主要企業との取締役兼任関係



注：—— = 取締役兼任が2~3件  
 ——— = 取締役兼任が4件以上

出所：表10から作成。

との兼任関係が強く、米国系企業ではドミニオン・ラバー（U・S・ラバーのカナダ子会社）、インターナショナル・ニッケル、レイク・スペリオールとの関係が強い、等の特徴が見られる。なお、同行と投資銀行との取締役兼任関係はグリーンシールズ商会在1件あるのみである。

次に、カナディアン・バンク・オブ・コマースを見ると、(1) バンク・オブ・モントリオールほど関与の度合いは高くないが、鉄道ではカナディアン・パシフィックとの兼任関係を2件有する、(2) 公益では、バルセロナ・トラクション（スペイン）、ブラジリアン・トラクション（ブラジル）、メキシカン・ライト&パワー（メキシコ・ ترامウェイズの支配下にあり、メキシコ・ ترامウェイズは1923年にベルギーで設立されたインターナショナル・ハイドロ・エレクトリック・パワーの支配下にある）など、英国系海外企業との兼任関係を有する、(3) 鉱工業では、カナダ・セメント、レイク・オブ・ザ・ウッズ、マッシ・ハリスとの関係が強く、さらに米国企業やカナディアン・インターナショナル・ペーパー、インターナショナル・ニッケル等米国系企業との兼任関係も多く、中でもインターナショナル・ペーパーとの関係は、同系列のカナディアン・ハイドロ・エレクトリックとの兼任関係をも有することを勘案すれば、3大商業銀行の中では最も密接と言えよう。なお、投資銀行との兼任関係ではドミニオン・セキュリティーズと1件有する（ドミニオン社社長、A・F・ホワイトが同行取締役を兼任）。

最後に、ロイヤル・バンクを見ると、(1) 鉄道ではカナディアン・パシフィックの他、カナディアン・ナショナル・レールウェイとの兼任関係を有する、(2) 公益ではモントリオール・ライト・ヒート・パワー・コンソルおよびシャウイニガン・ウォーター&パワーとの関係が重要で、モントリオール社社長はロイヤル・バンク頭取のH・S・ホルトが務め、またシャウイニガン社取締役にも就任しており、逆に、シャウイニガン社社長のJ・E・アルドレッドはモントリオール社取締役に就任しており、相互に

関係が深い、(3) 鋳工業では、カナダ製紙業におけるインターナショナル・ペーパー・グループに匹敵する企業に成長したカナダ・パワー&ペーパーとの関係が強い、(4) その他、カナダ・スチームシップ、ドミニオン・ブリッジ、ノーザン・エレクトリック、プライス・ブラザーズ等との関係が深い、(5) ロイヤル・バンクはノバスコシア州ハリファックスで1869年にマーチャント・バンク・オブ・ハリファックスとして設立された関係からか、関係の深い企業の証券引受には、同じくハリファックスで設立されたロイヤル・セキュリティーズが多く関わっている、等の特徴を知ることができる。

以上のように、商業銀行と企業との間で取締役兼任関係を通じた結合関係が見られるようになり、それを中心として投資銀行や生保を含む金融機関と企業との結合体、すなわちこれら3グループの「利益集団」が形成されるに至ったと言えよう。もっとも、金融集団の中では投資銀行の地位がやや低いこと、多数の英米金融機関および企業が存在したこと等から、米国型の鉄鋼業を中心とする金融資本の形成とは異なるものであった。しかし、製紙業は通常軽工業に分類されているものの、パルプ材確保のための森林地への投資および電力の必要性に伴う電力業への進出によって、鉄鋼業の場合と同様、固定資本は著しく巨大化し、新興産業であるが故に外部金融、とりわけ証券発行に依存せざるを得なかった。その結果、資本市場の拡大とともに、有力な投資銀行が登場し、投資銀行と商業銀行、信託会社、生保などとの関係も強化されて金融集団が形成され、同時にその金融集団と企業との間で資本的関係（株式所有）、資金的関係（証券引受・融資）、人的関係（取締役兼任）が形成されるに至ったのである。

なお、最後に、投資銀行と生保との関係について再度触れておきたい。投資銀行と商業銀行との関係は、証券市場の発展によって、両者共同によるシンジケートの組織化や両者間の融資関係の展開を通じて、相対的に強化された。しかし、取締役兼任関係では、両者間に十分に強い関係が成立

したとは言い難い。他方、投資銀行と生保との関係は、資料上かなり具体的にみる事ができる。投資銀行と生保との証券売買関係についてはすでに触れたが、さらに詳しく検討すべく各投資銀行の売買額とその証券の引受機関を見たのが表11である。この表から、(1) 売買の対象となっている証券は圧倒的に米国証券が多い、(2) 投資銀行も米国投資銀行が極めて多い、(3) 売買の対象となった証券は、投資銀行が自ら引受けた証券が多い、(3) カナダ投資銀行のうち最も売買額が多かったのはウッド・ガンディ、ドミニオン・セキュリティーズ、エイムズ等であるが、これらはいずれも引受けた証券を売買の対象にしている、(4) 米国の投資銀行の場合も、ナショナル・シティ、ポンブライト、ユニオン・トラスト（ピッツバーグ）等はやはり引受けた証券を売買している、(5) 引受に関与していない投資銀行もカナダ、米国ともに数多く見られる、等の特徴が知られよう。これらの中で最も重要なのは引受けた証券を自らあるいは関係投資銀行を通して生保に売却したことで、これによって生保と投資銀行との関係が強化されただけでなく、企業証券の発行市場を発展させることによって企業と投資銀行との証券引受関係が強化されることになった。また、発行市場の発展は流通市場の発展を促し、さらにそれらの相互作用によって証券市場の拡大がもたらされたのである。

表11 投資銀行の対生保証証券売買高(企業別、1921-30年合計、1,000ドル)

Aldred & Co. (米国系)		
United Securities/Mont Tr	Aldred/HFC	1,037
Ames (AE)		
Can Na Ry, Can No Ry, GTR	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	6,633
Port Alfred Pulp&Paper	Wood	1,972
Dominion Textile		1,698
CPR	NCC/GC/BTC/BM/RBC/CBC/Wood/Dominion/Ames	1,157
Duke-Price Power	NCC/UTC(P)	1,058
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	14,861
オンタリオ州債	Ames/BM/DSC/NCC/Wood	4,616
Bank of Montreal		
CPR	NCC/GC/BTC/BM/RBC/CBC/Wood/Dominion/Ames	2,251

<b>Bell Gouinlock &amp; Co.</b>		
CNRおよびその子会社	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	6,917
CPR	NCC/GC/BTC/BM/RBC/CBC/Wood/Dominion/Ames	1,335
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	3,155
<b>Billings, Olcott &amp; Co. (米国)</b>		
Allied Chemical & Dye		3,133
GE	JPMC/LHC	2,516
North American	DRC	2,255
Public Service of NJ	Drexel/Bonbright	1,634
American Gas & Elec	Bonbright	1,529
American Can		1,520
Union Carbide & Carbon		1,486
American Tobacco		1,172
<b>Bonbright &amp; Co. (米国)</b>		
Public Service Electric Pr	Bonbright	2,958
American Power & Light	Bonbright	2,816
Consumers Power	Bonbright/NCC/BC	1,977
American Gas & Electric	Bonbright	1,700
Ohio River Edison	Bonbright	1,456
Electric Investors Inc.	Bonbright	1,224
Public Service Electric & Gas	Drexel/Bonbright	1,214
American Superpower (Del)	Bonbright	1,174
Public Service of NJ	Drexel/Bonbright	1,084
United Light & Ry	Bonbright	1,036
<b>BTC (米国)</b>		
Duke Price Power	NCC/UTC (P)	1,802
<b>California Securities (米国)</b>		
California Group Corp.	California Securities	1,015
<b>Craig, Luther &amp; Irvine</b>		
Brazilian Traction L & P		1,278
<b>Dominion Securities Corp.</b>		
CNRおよびその子会社	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	10,850
Dominion Realty Co.	Midcontinent Bond	5,664
Eaton (E) Realty	DSC	2,531
オンタリオ州債	Ames/BM/DSC/NCC/Wood	2,247
Hydro Electric Power委員会	Thomson/CBC/Bk of NS/DSC/Ames/HFC, BM/RBC	1,566
Provincial Paper	DSC/United Financial	1,461
Bell Telephone of Canada	BM/LHC/RSC	1,441
North American Co./NAE	DRC	1,234
Burns (P) & Co.	DSC	1,028
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	30,908
<b>Evans Stillman &amp; Co. (米国)</b>		
Norfolk & Western RR	KLC/GC	1,209
<b>Fry, Mills, Spence &amp; Co.</b>		
CNR, GTR	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	1,599

1920年代カナダにおける金融資本の成立

CPR	NCC/GC/BTC/BM/RBC/CBC/Wood/Dominion/Ames	1,039
<b>GC (NY) (米国)</b>		
GMC	JPMC	2,390
Northern States Power	HFC/GC/Bonbright	1,283
North American Edison	DRC	1,176
<b>Halset Stuart &amp; Co. (米国)</b>		
Illinois Power & Light		5,023
Central Illinois Public Service	Halsey	2,130
Interstate Public Service	Halsey	1,966
<b>Hanson Bros.</b>		
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	3,470
<b>Hansons &amp; Macaulay</b>		
Consolidated Gas Co. of NY	NCC	4,931
Laurentide	Hanson/Aldred/Sun Life	2,336
Public Service of New Jersey	Drexel/Bonbright	1,850
General American Tank Car	Drexel/Barney	1,059
<b>HFC (米国)</b>		
IP&Pおよびその子会社	CSC/BTC/HFC/Hayden	2,780
<b>Hill, Joiner &amp; Co. (米国)</b>		
Middle West Utilities	Hill/Joiner/Halsey/Utilities S	1,097
<b>Illinois P&amp;L (Halsey/HFC) (米国)</b>		
Illinois Traction		5,023
St. Louis Springfield & Peoria Ry		4,298
St. Louis Electric Terminal Ry		2,402
Chicago, Ottawa & Peoria Ry		2,272
Western Ry & L		2,241
St. Louis Electric Bridge		2,203
Peoria Ry		1,530
Illinois Central Traction		1,057
<b>Insull Utility Investment (Halsey/Utilities S) (米国)</b>		
Commonwealth Edison	Halsey/C&CT&SB	9,364
<b>Insull (S) (米国)</b>		
Public Service of NI	Halsey	5,863
Commonwealth Edison of Ch	Halsey	1,489
<b>James Richardson &amp; Sons</b>		
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	2,133
<b>Jenks, Gwynne &amp; Co. (米国)</b>		
Middle West Utilities	Halsey/Utilities S	2,269
Ford Motor Co. of Canada		1,968
Liggett & Myers Tobacco	C&CB	1,588
IT & T	JPMC	1,147
<b>Johnston &amp; Ward</b>		
International Harvester		1,867
<b>JPMC (米国)</b>		
GMC	JPMC	6,095
<b>Kerr, Fleming</b>		
Can Na Ry, Can No Ry, GTR	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	8,495

カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	6,049
オンタリオ州債	Ames/BM/DSC/NCC/Wood	5,273
<b>Kidder (A.M.) &amp; Co. (米国)</b>		
Standard Oil (NJ)	JPMC	1,507
<b>Kingstone &amp; MacKenzie</b>		
Montreal Light, Heat & Power	HFC/Wood/Aldred	3,167
Fleischman	Hutton/HFC	1,598
Woolworth (FW)		1,129
<b>Leach (AB) &amp; Co. (米国)</b>		
Central States Electric	DRC	1,479
<b>LHC (米国)</b>		
United Shoe Machinery		2,963
New England T&T	JPMC	2,312
United Fruit		1,854
Duquesne Light	LTC/HFC	1,021
<b>Mathewson, McLennan &amp; Molson</b>		
Brooklyn Edison	GC/NCC/DRC/Blair	3,949
Bell Telephone Co. of Canada	RSC/BM/LHC	1,078
<b>McCuaig Bros. &amp; Co.</b>		
International Petroleum Co.		1,533
<b>McDougall &amp; Cowans</b>		
Spanish River Pulp & Paper	RSC/Peabody Houghteling	1,566
Montreal Lt, Ht & Pr Cons.	HFC/Wood/Aldred	1,170
<b>NCB (NY) (米国)</b>		
St. Regis Paper	Carlisle	5,205
Pacific Gas & Electric	NCC	4,115
Anaconda Copper Mining	GC/NCC	4,051
NCB (NY)		2,233
Postal Telegraph & Cable		2,084
Columbia Gas & Electric	GC	1,937
GE	JPMC/LHC	1,559
<b>NCC (米国)</b>		
Abitibi Power & Paper/Abitibi F	NCC/RSC/Peabody H	4,844
Anaconda Copper Mining	GC/NCC	4,255
Consolidated Gas of NY	NCC	4,138
CPR	NCC/GC/BTC/BM/RBC/CBC/Wood/Dominion/Ames	2,856
Duke Price Power	NCC/UTC (P)	1,045
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	2,453
<b>Nelson (J.E.) (米国)</b>		
Gulf Oil	UTC (P)	1,999
<b>Newman Sweezey</b>		
Belgo Canadian Paper	Wood/Newman Sweezey	2,549
<b>O'Brien &amp; William</b>		
Corn Products Refining		4,561
Spanish River Pulp & Paper	RSC/Peabody H	2,132
Canada Cement	Wood	1,274
Abitibi Power & Paper	NCC/RSC/Peabody H	1,205
<b>Otis &amp; Co. (米国)</b>		



1920年代カナダにおける金融資本の成立

United Light&Power	Otis&Co.	2,896
<b>Paterson (A) &amp; Co.</b>		
MacKay Companies		1,175
<b>Post &amp; Flag (米国)</b>		
Detroit Edison	Coffin&Burr	1,119
<b>Ramsay Paton &amp; Co. (米国)</b>		
GE	JPMC/LHC	1,965
Price Bros.	HFC	1,373
<b>RBC</b>		
Brazilian Traction Lt&Pr		4,656
<b>Rollins (EH) &amp; Sons (米国)</b>		
Illinois Power&Light/IllinoisT	Halsey/HFC	6,595
Southern California Edison	HFC/CHFC	8,720
<b>Rothschild (LF) &amp; Co. (米国)</b>		
Union Carbide&Carbon		2,548
Imperial Oil		1,684
<b>Royal Securities</b>		
Fraser Companies	RSC/Wood	1,749
Maple Leaf Milling	RSC/Osler&Hammond	1,842
<b>Salomon Bros. &amp; Hutzler (米国)</b>		
Norfolk&Western RR	KLC/GC	2,004
Public Service Electric Pr	Bonbright	1,317
Central States Electric	DRC	1,045
<b>Shearson, Hammill &amp; Co. (米国)</b>		
GE	JPMC/LHC	10,843
United State Steel		5,539
Consolidated Gas of NY	NCC	5,049
AT&T	JPMC	4,629
GMC	JPMC	3,171
EBASCO	Bonbright	2,979
Reynolds (RJ) Tobacco	BTC	2,567
Brooklyn Union Gas	NCC/GC	1,559
Allied Chemical&Dye		1,453
Southern California Edison	HFC	1,349
Owens Bottle		1,327
American Power&Light	Bonbright	1,309
Gulf Oil of Penn	UTC (P)	1,301
Standard Oil (Calif)	DRC	1,264
Detroit Edison	Coffin&Burr	1,262
North American	DRC	1,238
Brooklyn Edison	NCC/GC/DRC/Blair	1,090
<b>Smithers (F.S.) &amp; Co. (米国)</b>		
General American Tank Car	Drexel/Barney	1,595
National Supply (Del)	Dominik/Hayden	1,435
General Baking	Marine Trust	1,240
<b>Stone &amp; Webster (米国)</b>		
Mississippi River Power	Stone&Webster/KPC	1,018
<b>Thompson (JA)</b>		

Can No Ry, GTR	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	1,065
<b>Thomson (N) &amp; Co.</b>		
Power of Canada・その子会社	Thomson	1,713
<b>UTC (P) (米国)</b>		
Aluminum Co. of America	UTC (P)	2,554
Duke Price Power	NCC/UTC (P)	2,070
Duquesne Light (Pittsburgh)	LHC/LTC/HFC/Hayden	1,264
Gulf Oil	UTC (P)	998
<b>Vivian Gray &amp; Co. (英国)</b>		
Imperial Tobacco Co. of Can		1,295
Carreras		1,085
<b>Watson &amp; Chambers</b>		
American Tobacco		1,641
<b>White Weld (米国)</b>		
Columbia Gas&Electric	GC	1,631
<b>White (JG) &amp; Co. (米国)</b>		
Pennsylvania Power&Light	GC	1,124
Appalachian Power/Ohio Pr	Bonbright/FRC	1,100
<b>Wood Gundy &amp; Co.</b>		
CNRおよびその子会社	DRC/NCC/GC/BC/BM/CBC/RBC/Wood/DSC/Ames CSC/Blair/ETC/Wood/BM/RBC	20,102
Mont Lt,Ht,&Pr,Cons.	HFC/Wood/Aldred	7,151
Canada Cement	Wood	6,680
Port Alfred Pulp&Paper	Wood	5,141
St.Maurice Valley	Wood	2,341
Hydro Electric Power Comm	Thomson/CBC/Bk of NS/DSC/Ames/HFC/BM/RBC	2,176
Simpsons	Wood/DSC	1,419
Anticosti Corp.	Wood	1,308
Lethbridge Northern Irrigation	DSC/Wood	1,229
CPR	NCC/GC/BTC/BM/RBC/CBC/Wood/Dominion/Ames	1,141
Belgo Canadian Paper	Wood/Newman	1,104
Massey Harris	Wood/DSC/DRC	1,097
カナダ政府債	JPMC/CSC/Ames/DSC/BM	42,319
オンタリオ州債	Ames/BM/DSC/NCC/Wood	5,296
<b>Wood Struthers &amp; Co. (米国)</b>		
Borden		4,048
Atchison Topeka&Santa FeRy	NCC/KLC/Salomon/White W	3,552

注：企業証券売買高が100万ドル以上、公債売買高が200万ドル以上のもののみ。真中の欄は引受機関を示す。

出所：Report of the Superintendent of Insurance of the Dominion of Canada:1921-30から作成。

注

- 1) *The Canada Year Book: 1930*, Chapter XXII.
- 2) James Holladay, *The Canadian Banking System* (1938), Chapter VII; B.H. Beckhart, *The Banking System of Canada* (1929), pp.331-339.
- 3) *The Canada Year Book: 1930*, Chapter XXII.
- 4) *The Canada Year Book: 1930*, p.887.
- 5) *Report of the Superintendent of Insurance of the Canada: 1930*, pp.lvi-lxiii.
- 6) カナダの対外投資に関しては興味深いテーマではあるが、その研究は今後  
に期したい。さしあたり、“Canada an Exporter of Capital” (United States  
of Commerce, Commerce Reports, July 30, 1928) を参照されたい。
- 7) カナダにおける鉄道業と鉄鋼業の関連に関しては、十分な検討が必要であ  
るが、今後期したい。