

# 經濟論叢

第七十八卷 第六號

---

ラダイツに関する若干の考察……………穂積文雄(1)

交通経済学の序論的問題……………中西健一(25)

第一次大戦期における米国の海外投資……………岡田賢一(43)

世界経済とアメリカ(書評)……………梅津和郎(61)

經濟論叢第七十七卷・第七十八卷総目録

---

[昭和三十一年十二月]

京都大學經濟學會

# 第一次大戦期における米国の海外投資

岡田賢一

まえがき

- 一 第一次大戦期の海外投資
- 二 参戦前における証券投資
- 三 政府資金の動員
- 四 対外債務の縮減
- 五 直接投資の発展的特質

まえがき

アメリカ合衆国は、独立よりこのかた久しく国際経済において後進国たる地位にとどまることを余儀なくされ、国際貸借関係においても債務国としての地位をぬけだすことができなかった。しかしながら、第一次大戦の勃発にともない、アメリカの演じた特異な役割は、この国をして一躍世界的な債権国への飛躍を可能ならしめた。そしてこれにつづく二〇年代の戦後復興を通じて「永遠の繁栄」を謳歌するという新しい事態が出現したのは、周知のとおりである。すなわちアメリカは他の交戦諸国と異なり、一九一四年から一九一九年にいたる一〇年代の後半（この

期間を便宜上第一次大戦期とよぶ)をとおして急激な膨脹をとげるとともに、一九二〇年代における海外投資の發展を招来すべき基盤を構築したのである。

本稿は、(一)第一次大戦期における米国の海外投資がいかなる形態をとって現われたか、また(二)その投資はそれぞれどのような条件のもとに実現されたかを追及して、アメリカの債権国への飛躍の過程を明らかにするとともに、海外投資の發展過程における当期間の特質をつきとめようとしたものである。

## 一 第一次大戦期の海外投資

第一次大戦は、何よりも米国に対して生産の拡充をうながし、拡大された生産はそのまま歐洲への輸出増加によつて、米国の戦時利得となつてはねかえつた。そしてこれら国富の増加を基礎として、戦時海外投資の發展と債権国への飛躍がなされたのである。これについて、一九一四年六月一日および一九年末の國際貸借状況を比較すれば、第一表のとおりである。

すなわち第一次大戦を中心とする一九一四—一九一九年にわたる五カ年間の米国の海外投資の發展はその私的長期投資総額については一九一四年額一〇〇に対して一九一九年額は一八四、その増加額二八億ドルは一八九七年から一九一四年にいたる一八カ年の投資増加額にほぼ匹敵する。もしこれに合衆国政府借款約一〇〇億ドルを加算すれば、実に四・四倍の増加が算定されるのである。

いわゆる戦債たる政府借款はさておき、長期投資について、地域別の分布比重と増加指数を示せば第二表のとおりである。これによると、第一次大戦前に最も主要な米国の海外投資地域と目されていたメキシコが著しい低落を

第一表 米国の国際貸借状況 (単位100万ドル)

項 目	1914(7月1日)	1919(12月31日)
資産 (民間a/c)		
証券	862	2,576
直接投資	2,652	3,880
短期信用	—	500
計	3,514	6,956
負債 (b)		
証券	5,440	1,623
直接投資	1,310	900
差押資産	—	662
短期信用	450	800
計	7,200	3,985
差引民間所有分	-3,686	2,971
政府間債務		
米政府債権	—	9,982
米政府債務	—	391
差引米政府債権	—	9,591
総純資産	-3,686	12,562

Cleona Lewis; America's Stake in International Investments, 1938. p. 447

示し、カナダ地域もまた、一九世紀末  
ないし一九〇八年にはメキシコについ  
て二八%弱の比重を占めていたのにく  
らべて、かなりの縮減を示している。  
これに対してヨーロッパが圧倒的な重  
要性をもつにいたり、南米また二〇世  
紀初頭の五%余にくらべて非常な發展  
をとげている。即ち總体的体に見て、遠  
隔地域群の投資対象地域としての重要  
性が一段と増加し、一九一九年額では  
近接地域群の投資額との割合はほぼ均  
等しており、米国海外投資の外延的傾

向が当期間に一層強化されたことを知りうるるのである。

また投資形態別に、直接投資と証券投資との比較を見れば、それぞれの増加状況は、直接投資では一九一九年額  
は一九一四年額の一・五倍弱であるのに対し、証券投資では三倍の伸長を示し、かつ両種類投資が総投資額中で占  
める比重は一九一四年には三対一であったのに対し、一九一九年では三対二の比率となり、当期においては、直接  
投資の増加もさることながら、特に証券投資が異常な發展をとげたことに注目すべきものがある。これに関してさ

第二表 米長期海外投資指標

項目 年次	構成比重		増加指数	
	1914	1919	1914	1919
ヨーロッパ	19.7	30.8	100	288
カナダ	24.6	24.0	100	178
キューバ	9.6	9.4	100	180
メキシコ	24.3	14.1	100	107
中南米	2.65	1.78	100	122
アメリカ	0.37	0.48	100	235
アジア	7.0	4.7	100	126
大洋洲	0.48	0.84	100	318
金融機関	0.85	1.94	100	415
計	100	100	100	184
実額	3,513.8	6,455.6	(単位100万ドル)	

C. Lewis; ibid. p. 606. の資料より作成  
 (註) 構成比重における遠隔地域群比重は  
 1914年37.95%, 1919年48.82%である。

かくて第一次大戦を中心とする当期の米国外投資は、大戦前の帝  
 国主義的旋回期におけるその形態的特色と対比して、地域的な投資  
 散傾向がさらに発展強化され、かつその発展は証券資本の動員と政府  
 資金の貸付を主軸として押し進められた。換言すれば、貸付資本の海  
 外動員を中核として債権国たる地位を確立し、これと併行して直接投  
 資の発展が図られた点に特異の意義をもつと考えざるをえない。以下  
 それぞれの投資過程の実態をながめてみよう。

第三表米証券投資種別構成 (単位100万ドル)

種別	1897	1908	1914	1919
個人取得 外国証券	50.0	85.0	100.0	—
債券	—	429.9	417.8	2,324.1
外貨債	—	442.8	399.0	391.6
外国株式	—	111.6	127.7	147.4
計	50.0	1,069.3	1,044.5	2,863.1
買戻、破産 による減少	—	183.0	183.0	287.0
純投資額	50.0	886.3	861.5	2,576.1

C. Lewis; ibid. p. 606.

らに証券投資種別として、ドル証券と外貨証券への  
 投資比率を見れば、第三表の示すように、戦前にく  
 らべて一九一九年額ではドル証券が隔絶した比重を  
 占めている。いうまでもなくこの傾向は、第一次大  
 戦による米国の経済力の発展、ドルに対する国際的  
 信用度の増加、ひいては国際関係における米国の地  
 位の躍進を語るものにはかならない。

(1) 当期における生産増加の指標として製造品の生産指数を示せば次のとおりである。

年次	指 数
1911	92.4
1912	106.9
1913	111.1
1914	102.1
1915	114.1
1916	136.0
1917	137.1
1918	134.8
1919	131.7

註 一九〇九—一三年を平均一〇〇とする。

U. S. Dept. of Commerce, Bureau of the Census; Historical Statistics of the U. S.,

1789-1945, p. 179

また輸出額とその内に占めるヨーロッパ向輸出額は上表のとおりである。戦時利得については、それ自体に多くの問題点をもちが、ここでは迂回して一つの指標として、全会社に関する下表の資料を引用する。

年次	輸出額	欧洲向
1911	2,049	1,308
1912	2,204	1,342
1913	2,466	1,479
1914	2,365	1,487
1915	2,769	1,971
1916	5,483	3,813
1917	6,234	4,062
1918	6,149	3,859
1919	7,920	5,188

単位 100 万ドル, 単位以下  
四捨五入

U. S. Dept. of Commerce;  
ibid., p. 250.

年次	総利潤	利潤率
1911	28.5	4.7%
1912	37.7	6.1
1913	37.3	5.8
1914	27.2	4.3
1915	44.4	6.9
1916	79.1	12.0
1917	79.4	11.3
1918	49.7	6.6
1919	66.9	7.6

利潤額単位億ドル

Labor Research Association;  
Trends in American Capital-  
ism, 1948.

(高橋, 松田共訳) 32頁

## 二 参戦前における証券投資

一九一四年七月、第二次大戦が勃発するや、大統領ウィルソン（民主党）は八月に中立宣言を發した。そしてこ

第一次大戦期における米国の海外投資

第七十八卷 四七七 第六号 四七

の政府のとる中立政策の見解にもとづいて、民間貸付も制限される方針がうちだされたこのためモルガンによる対仏一億ドル貸付も計画のみにとどまったが、その後政府見解の修正によって民間貸付は許可されるに至り、一九一四年一〇月にはナショナル・シティ銀行による対露五〇〇万ドルおよび対仏一〇〇〇万ドルの貸付がおこなわれた。これに引きつづいて翌一五年にはモルガン商社が英仏兩國の対米物資買付代行機関となり、信用供支を担当し、三月には同商会による対仏五〇〇〇万ドルの貸付がなされた。その後六月八日には交戦国の公債公募も容認されることになり、一〇月には五億ドルの英仏政府債の公募がおこなわれ、以後アメリカ内における公募は活況を呈して、米国の歐洲諸国に対する債権国たる基礎がつくられたのである<sup>2)</sup>。これらの公募状況を開戦以後一九一六年末までに

第四表 外債公募状況 (単位1000ドル)

年	月	発行者	金額
1914	10	ノールウェー	5,000
1915	3	スイス	10,000
	5	アルゼンチン	50,000
	7	カナダ	20,000
	10	英 仏	500,000
1916	"	伊	25,000
	1	ノールウェー	5,000
	3	カナダ	75,000
	6	ニューファウンランド	5,000
	7	アメリカ外国証券会社	94,500
	8	英	250,000
	10	"	300,000
	"	パリ一市	50,000
	11	ボードックス市	20,000
	"	リヨン市	20,000
"	マルセイユ一市	20,000	
"	ロシヤ	25,000	
"	中 国	5,000	
計			1,479,500

Walter Renton Ingalls; Wealth and Income of the American People, 1922, p. 38.

ついでみれば、第四表のとおりであり、一九一五年初から米国の参戦直前の一九一七年四月五日にいたる期間の公募額約二六億ドルの債務国別状況は第五表のとおりである。

これらの公募外債は六カ月から五年以内の短期債が九〇%余を占めていることは前表からも知りうる。また債権国の優位にもとづいて、これらの外債

第五表

公募外債分類 (1915. 1. 1. — 1917. 4. 5.)  
(A)

発行者	短期債	長期債
(連合國)		
フランス・イギリス	2,101.6	—
ロシア・イタリヤ	75.0	—
カナダ(オーストラリア)	135.1	269.6
計	2,311.7	269.6
中央ヨーロッパ (ドイツのみ)	7.5	—
中立ヨーロッパ諸國	7.0	5.0
南アメリカ	27.5	28.3
その他ラテン・アメリカ	6.7	— 3.5
その他	7.8	3.9
合計	2,368.2	303.3

(B)

政府債	2,061.2	170.1
地方債	66.9	35.3
都市債	132.9	46.8
社債	107.2	51.1
合計	2,368.2	303.3

C. Lewis; *ibid.*, pp. 355, 357. 単位100万ドル

はすべてドル債券の形態をとつて  
いる。

では、この外債募集条件はいか  
なるものであつたか。これについ  
て若干の例証を示めそう。例えば、  
一九一五年一〇月の五億ドルの英  
仏政府債は利率5%、一九二〇年  
満期であるが、引受業者はこれを  
額面の九六%で引受け、九八%で  
一般に売却している。また一九一

七年二月の英國債二億五〇〇〇万ドルは利率五・五%、その半分は一九一八年満期、残余は一九一九年満期であるが、  
業者引受は額面の九九・〇七%、一般売却は九九・五二%となつている。仏國債の場合は英國債の場合よりも高く、  
一九一六年十一月の六〇〇〇万ドルは、利率六%、一九一九年満期、引受は九六・五%、一般売却は九八%でおこな  
われた。露國債の場合は更に高く、一九一六年の二五〇〇万ドルは利率五%、一九二二年満期、引受は額面の九〇・  
二五%、売却は同じく九四・七五%でおこなわれた。しかも五〇〇万ドルが未消化のまま業者の手もとに残つた。  
これらの外債について、平均名目利率は五・三%、したがって平均実効利廻り(average effective interest rate)は五・

第六表 米國証券投資  
地域分布 (單位100万ドル)

地域	年次	
	1914	1919
パダ	118.5	1,293.3
ロナ	248.8	728.5
西印	55.0	38.9
バシ	266.4	265.3
米	3.6	2.3
米	42.6	111.6
カ	0.2	0.2
リ	126.4	134.8
ア	—	1.2
ア	—	—
大	—	—
計	861.5	2,576.1

C. Lewis; *ibid.*, p. 606. より算定

れば、一九一四年から一九一七年四月までの発行利得は七八〇〇万ドル、一九一八年末までの利息額は概算二億八三〇〇万ドルが計上できる。この額は一九一四—一八年の国際収支にあらわれた米国の海外投資収入の約三分の一に相当するものであり、この外債公勤の重要性を語る一指標となるであろう。

なお一九一四年および一九一九年の証券投資の地域分布状況は第六表とおりである。

- (2) C. Lewis; *ibid.*, pp. 354-5
- (3) C. Lewis; *ibid.*, p. 356.
- (4) C. Lewis; *ibid.*, pp. 358-60. なお本文引用の一九一六年フランス公債六〇〇〇万ドルの公募を W. R. Ingalls は計上してゐない (第四表参照)。

(5) 一九一四—一八年の海外投資収入は九一〇億ドルと評価されてゐる。例えば U. S. Department of Commerce, Bureau of the Census; *ibid.*, pp. 242-3; J. T. Madden, M. Natic and H. C. Sawvau; *America's Experience as a Creditor Nation*, 1927, pp. 51-2. 参照

四七%である。なお長期債(五年以上)のそれは五・二五%であり、また戦局の熾烈化にもなつて、金融引緊めと債権保全の処置がとられるようになった。すなわち実効利廻りについては英、仏公債についても、一九一五年の平均五・二%から、一九一七年には五・六%への上昇がみられ、他方、担保設定の要求がなされて、一九一五年の前記英仏債を除き以後の公債発行には、それぞれ額面額の一二〇%に相当する見返り担保が要求されたのである。これらの指標にもとづいて戦時外債公募にともなう取得を推計す

### 三 政府資金の動員

一九一七年四月六日、米国の参戦が決定されてからは、連合諸国に対する金融援助はもっぱら政府の手でおこなわれるべく一元化され、同年四月二十四日には自由公債法 (Liberty Loan Act) が成立した。同法にもとづく貸付案件は、最高額を一〇〇億ドルとし、借入国の区別なく合衆国政府が国民から借上げた利率のまま、「自由」に貸付けることのできるものであった。したがって利率は、それ以前の銀行借款あるいは政府債公募の場合にくらべて低く、一九一七年四月、五月は三%、同年五月―八月は三・五%、九月以降四・二五%、一九一八年五月からは五%となっている。また貸付額は一九二〇年の九五億八一〇〇ドルを最高とし、打切時の一九二二年五月現在にも九三億八六七〇万ドルが計上されており、その債務国別比重は、同年末現在でイギリス四五%、フランス三一%、イタリア一七・五%、その他となっている。ちなみに同期間中の利用総額は一一八億六七八〇万ドルにのぼった。この金額はだいたい同期間における米国の長期資本輸出額の七七%にあたり、かつ一八九六年から一九一四年までのその約一二倍に相当するものであって、自由公債法による対外貸付の重要性をものがたっている。

この膨大な政府貸付は、それが単に対歐洲列強債権として米国の国際的地位の向上に役立ったのみならず、反面には米国独占―金融資本の戦時利得の保証資金たる性格をもつものであった。これについて同貸付の利用状況をみれば、次のとおりである。

一、参戦前の米国金融機関からの借入金返済

六億四八二〇万ドル

(内ロシア分五〇〇万ドル、他は英仏)

二、米国政府への利払（一九一九年五月迄の分）	四億三七三〇万ドル
三、米国金融機関への利払	二億九三二〇万ドル
四、米国物資購入	一〇二億七〇三〇万ドル
五、中立国物資購入	一八八〇万ドル
合計	一一八億六七八〇万ドル

ここに戦後にくりのべられた自由公債については、一九二二年二月に結成された世界大戦外債委員会（World War Foreign Debt Commission）によって、利払延期と長期債務への借換措置がなされ、翌一九二三年五月一日フインランドの調印を皮切りに、一九二六年五月までの間に二三カ国の間で清算協定が結ばれた。<sup>9)</sup>かくて新たに一一七億ドルの「戦債」が、この元本から生ずるべき数億ドルの利息とともに、米国の「世界の債権者」たる地位をきづく礎石となった。例えばその後一九二四年にルーマニア政府が石油国管政策を計画した際、米国政府は自国の石油投資権益擁護のためにこの債務の即時履行を迫り、政策の撤回を強要するなど、これを債務国強圧の手段として有形無形に利用したのである。<sup>10)</sup>

- (6) C. Lewis; *Ibid.*, pp. 360-3.
- (7) 一九一四—二二年の間の長期資本投下額は一五三億ドル余であり、また一八九六—一九一四年のそれは約一〇億ドルである。U. S. Dept. of Commerce, Bureau of the Census; *Ibid.*, p. 242.
- (8) C. Lewis; *Ibid.*, p. 364.
- (9) C. Lewis; *Ibid.*, pp. 365-6.
- (10) 一一七億ドルの戦債は自由公債未済元金九八億六二〇〇万ドルと未払利息一八億四二〇〇万ドルの繰入れ分とからなるもの

である。また戦債の償還利率は債務国によって若干相違があり、ギリシャ〇・三%、イタリー〇・四%、その他三・三%である (H. G. Moulton and L. Pasvolsky; War Debt and World Prosperity, 1932, p. 91.)

(ii) Robert Dunn; American Foreign Investments, 1925, p. 17.

#### 四 対外債務の縮減

第一次大戦による歐洲交戦諸国の資金需要は、アメリカにとつて、一方では海外投資発展の積極的要因として作用するとともに、他方では過去一世紀半にわたつて米国内に累積されたこれら諸国の投資債権の消却、いわば消極的要因としての作用をも実現せしめたのである。戦時中のこの消却総額は二〇—三〇億ドルにのぼるといわれる。

すなわち、一九一四年七月一日における諸外国の対米投資額は七〇億九〇〇〇万ドルであつたが、一九一九年末には三三億六二〇〇万ドルとなり、約五三%の縮減である。その投資国別、種類の詳細は第七表のとおりである。われわれはこれによつて外国の対米投資の縮減状況の概要を把握することができるといふ。ついでながら在外米國証券の買戻しについては種々の評価がある。例えば R. Dunn は一九一四—一九一九年の買戻し額を二〇億ドルと見てをり、J. T. Madden などは二二億ドル、C. Lewis は上掲のように三八億ドルとしてゐる<sup>12)</sup>。また W. R. Ingalls によると、一九一四年の在外米國証券額を約四五億ドルとおさへ、その買戻しは一九一五年一月末から一七年一月末の間一七億四三〇〇万ドル、以後一九一八年九月末までに二億五〇〇〇万ドル、同年末までに一億五〇〇〇万ドル、一九一九年初頭から二〇年九月一五日の間に二億ドル、以後一九二一年中頃までに一億ドル、計二四億四三〇〇万ドル、だいたい二五億ドルが買戻されたといふ<sup>13)</sup>。

第七表 米國における外国投資 1914年、1919年

投資国	1914(7月1日)				1919(12月31日)			
	計	鉄 道 証 券	その他 証 券	外国支 配企業	計	鉄 道 証 券	その他 証 券	外国支 配企業
イギリス	4,250	2,800	850	600	1,595	770	325	500
ドイツ	950	300	350	300	550	...	...	...
オランダ	685	300	200	135	410	150	100	160
フランス	410	290	75	45	130	75	35	20
カナダ	275	130	95	50	315	150	95	70
その他	570	350	140	80	362	140	60	50
計 (a)	7,090	4,170	1,710	1,210	3,362	1,285	615	800
計 (b)	6,750	3,933	1,607	1,210	3,185	1,178	545	800

C. Lewis; *ibid.*, p. 546. 詳細は Chap. VI 参照 (単位100万ドル)

(註)1. ドイツおよびその連合国(オーストリア・ハンガリー、トルコ、ブルガリア)の1919年額(550とその他の内の112百万ドル)は差押資産額であり、投資種別は示されない。これら差押資産は1934年6月30日に5億9630万ドルを返還。なお6580万ドルが連合資産管理会(Alien Property Custodian)に管理されている。

2. 計(a)は全証券額面額、計(b)は普通株を市場価格で評価替したものの。

これら諸国の対米直接投資については、証券投資と同じく戦争資金調達のために売却されたが、その縮少額は総縮少額の一一・五%にすぎず、かつその八〇%はドイツ側の没収資産であり、第七表にみられるように、オランダ、カナダ分については若干の増加をすら認めることができる。<sup>1)</sup>要するに第一次大戦による米国の債務減少は、

歐洲諸国の対米投資形態が証券投資を主たるものとした特色にもとづいて、在外米國証券の買戻しによつてなされたのである。

(3) R. Dunn; *ibid.*, p. 4; Madden, Nadler and Savary; *ibid.*, p. 48; C. Lewis; *ibid.*, pp. 114-26, 546.

(3) W. R. Ingalls; *ibid.*, p. 44.

(4) カナダの投資増加はカナダのグランブ・トランク(Grand Trunk)会社による米國北部国境の鉄道への投資が大部分であり、オランダのそれはダッチ・シェルによるカリフォルニア油田への投資によるものである。C. Lewis; *ibid.*, p. 125.

第八表 米國直接投資指標

項目	指 標 年 次	構成比重		増加指数	
		1914	1919	1914	1919
ヨーロッパ		21.6	17.9	100	122
カナダ		23.3	21.0	100	132
キューバ	西印度	10.6	14.6	100	200
メキシコ		22.05	16.6	100	110
中南米		3.5	2.9	100	125
アメリカ		12.2	17.15	100	205
アフリカ		0.5	0.8	100	240
アジア		4.5	4.5	100	140
大洋洲		0.65	1.35	100	310
金融機関		1.1	3.2	100	415
計		100	100	100	146
金 融	機 関	1.1	3.2	100	415
購 買	機 関	0.3	0.3	100	128
販 売	機 関	6.35	6.2	100	144
石 油	販 売	7.55	7.1	100	138
石 油	生 産	5.4	8.4	100	230
貴 金	属	8.7	5.6	100	94
産 業	用 鉦	18.4	17.0	100	135
農 業	業	13.4	15.7	100	166
製 造	工 業	18.1	20.5	100	167
鉄 道		9.6	7.7	100	116
公 益	事 業	5.0	3.45	100	103
そ の 他		6.0	5.25	100	128
計		100	100	100	100

C. Lewis; ibid pp. 605, 6. より作成

実総額は第一表参照

第一次大戦は米國の直接投資の發展にも有効な要因として作用している。しかしながら証券投資の場合とはことなり、量的増加の面よりも、むしろ当期の投資が将来への發展に資すべき直接投資の海外基盤の獲得と整備に有効であった点に一層の重要性を認めざるをえない。

これについて一九一四年と一九一九年における直接投資の地域別・部門別比重とそれぞれの増加指数を示せば、

### 五 直接投資の發展的特質

第八表のとおり

である。即ち遠

隔地域群につい

ては、地域比重

は一九一四年三

八%弱に対して

一九一九年には

四九%弱、増加

指数については

一九一四年一〇

○に対して一九一九年は二三七であり、近接地域群の一九一四七にくらべて約三倍の増加率を示している。また投資部門については鉱業が依然として最大の比重をしめ、製造工業、農業がこれにつづいているが石油生産部門の比重がこの間に同販売部門の比重を凌駕しているという事実は、とりわけ注目にあたいする。これら主要諸部門の投資過程における消長は、それぞれの増加指数のうえにあらわれている。

これらの諸傾向に関しては、主要部門につき若干の例証をあげて、投資の実情把握の資料としたい。まず鉱業部門では、貴金属部門はこの期間に約六%の減少を示したが、産業用鉱物部門では一億七〇三〇万ドル、一九一四年額の約三五%の増加をとげた。これは殆んどチリーへの投資増加（その増加額一億三六二〇万ドル）、特にその銅投資によるものである。即ちその主要なものとしては、一九一五年に一九〇九年以来グッゲンハイムの支配下にあったブレイデン (Braden) 銅会社がケネコット (Kennecott) 銅会社にその九五%の支配権を売却し、当時の同社投資額は五七〇〇万ドルであり、いご優秀な業績をあげたのをはじめ、一九一六年にアンデス銅業会社 (Andes Copper Mining Co.) が五〇〇〇万ドルで設立され、一九一九年には資産額が八五六〇万ドルに増加し、またチリー銅会社は一九一六年から営業収益をあげたが配当を留保し、一九一四年に一五〇〇万ドルの社債を発行したのにつづき、一九九年にはさらに五〇〇〇万ドルを発行して資産の拡充を図ったなどがあげられる。次に製造工業部門では、一九一四年額に対して三億一七〇〇万ドルの増加をとげた。一九一九年額約八億ドルの地域別内訳と一九一四年額に対する各地域額指数は、カナダ四億ドル・一八〇、<sup>17)</sup> 歐洲二億八〇〇〇万ドル・一四〇、南米五〇〇〇万ドル・七一五、キューバ西印度二六〇〇万ドル・一三〇、その他である。これらはいずれも戦前に進出した諸資本が充実を図ったものが多く、例えばカナダでは国際製紙電力会社 (International Paper & Power Co.) の前身である国際製

第九表 海外農業部門投資  
(単位100万ドル)

項目	年次	1914	1919
砂糖	パカナ他	118	360
キッド	ユニ	95	315
ハミ	イ	10	20
ハソ	の	—	7
	他	13	18
果実	パカスア他	61.8	72.8
キコス	リ	12.0	12
ホン	ラ	16.4	13
コロ	ビ	6.7	15.3
ソ	の	8.0	10.0
	他	18.7	22.2
ゴム	コ印	23.0	26.5
メ	シ	15.0	3.0
蘭		8.0	23.5
その他		153.0	128.0
合計		355.8	587.0

C. Lewis; *ibid.* pp., 592-3.

Motor Co. of Canada, Ltd) が一九一五年に拡張され、ゼネラル・モーターもまた一九一八年にはカナダにおける投資を統括して同カナダ会社 (General Motors of Canada, Ltd) を設立している。<sup>20)</sup> 欧州へは戦乱のために伸びなやみの見られることは当然であり、南米については食料品関係のスイフト (Swift & Co.)、アーモウ (Armour & Co.) などの投資拡張が若干みられる程度である。<sup>21)</sup> また農業部門では一九一九年額は五億八七〇〇万ドルに達し、一九一四年額に対し二億三二二〇万ドルの増加をとげている。この部門別、地域別状況は第九表のとおりである。最も拡張された砂糖投資については次のような事情がある。即ち戦前米国の砂糖投資は、国際市場における歐洲の砂糖カルテルたる国際砂糖連合 (Int'l Sugar Union) の支配力のもとに圧迫されてきたが、一九一二年に英伊兩國が同連合から脱退し、<sup>22)</sup> さらに第一次大戦による甜菜糖の生産減少によってその統制力が弱化した。かくてキューバ糖への国際的需要の急増、生産増加が図られ、戦前既に進出していたアトキンス、リオングおよび西印度砂糖金融会社系の諸会社は拡大された。その結果一九一九年の生産高は一九一四年の五〇%増、四〇〇万ロング・トンに達

紙会社 (Int'l Paper Co.) が一九一六年に拡充され、<sup>15)</sup> 国際收穫機会社は既に一九〇三年同カナダ会社 (Int'l Harvester Co. of Canada, Ltd) を設立したが、一九一九年にはさらに他に工場を買収するとともに、オリヴァー冷鋼鋤会社 (Oliver Chilled Plow Co.) のカナダ特許権を獲得した。その他自動車部門ではフォード・カナダ会社 (Ford

し、価格の高騰と相まって高利潤を獲得したのである。即ちキューバ・アメリカ砂糖会社（リオンダ）をはじめ主要九社の配当残社内留保利潤総額は一九一四年の八二〇万ドルから一九一九年の三六九〇万ドルにのぼったといわれる。<sup>23)</sup>最後に石油生産部門については一九一九年額三億二八五〇万ドルの内訳は、メキシコ二億ドル、南米八三〇〇万ドル、カナダ三〇〇万ドル、欧州七五〇万ドル、その他であり、一九一四年額に対する増加分一億八二五〇万ドルは、メキシコ一億一五〇〇万ドルと南米六一〇〇万ドルの増加が主たるものであり、他にカナダ、西印度トリーニダッドの各二〇〇万ドルの増加、および欧州におけるルーマニアの二五〇万ドル増とロシア投資三〇〇万ドルの全減によって構成されている。<sup>24)</sup>メキシコへの石油投資はスタンダードによって行われたが、英国系のメキシカン・イーグル石油会社との対立の激化にともなうて、メキシコの政権をめぐる米英両勢力の角逐によって内乱が勃発し、ディアック以後両派による政権交替がくりかえされたが、この間にスタンダードの投資が押進められた。しかし一九一七年に同国大統領カランザ（Carranza）によって地下資源の国有化が断行され、探掘許可権の獲得などについて既にメキシコ会社として設立されていたメキシカン・イーグルに対して、スタンダードは一時苦境に陥らざるをえなかつた。さらに一九一九年にはシェルがイーグルの支配権を確保したことによって、スタンダードはメキシコ石油投資の上で英国系資本に若干の劣勢をよぎなくされたのである。<sup>25)</sup>南米地域への投資の一九一九年額の内訳は、ペルー四五〇〇万ドル、コロンビア二〇〇〇万ドルであり、二〇年代末には米国石油投資の最大の対象国となったヴェネゼラは僅かに一八〇〇万ドルである。<sup>26)</sup>同地域への主要投資としては、ペルーではスタンダード系の国際石油会社、コロンビアではスタンダード（N・J）、ヴェネゼラではマラカイボ石油開発会社（Maracaibo Oil Exploration Corp.）などの投資がある。<sup>27)</sup>これらの投資は投資額としてはまだ注目すべきものはないが、例えばコロンビアでは

一九一六年に同国の石油生産に重要性をもつデュ・マール (De Mars) およびバルコ (Barco) 両油田への権利獲得がなされ、ヴェネゼラにおいてはシェルが一九一七年に同国での商業的石油生産に着手したのに引きつづき、後年スタンダード・ニュー・ジャーシー、同インディアナ、ガロン・オイルがその開発に参加するマラカイポ油田が前記の会社によつて開発されはじめたなど、二〇年代の驚威的な石油投資発展の基礎がきづかれたのである。

右の諸点から当期の直接投資は地域的には、戦前にくらべて、一層の拡散傾向と、また部門的には原料泉源と製造工業部門への投資促進の傾向が強化され、かつそれらが二〇年代の投資発展のための布石たる性格をもつて押進められたのである。そしてかかる傾向は、歐洲列強が第一次大戦によつてその海外投資の停滞や縮少を余儀なくせしめられたのに対し、アメリカ自体はそれから得た尨大な戦時利得、ならびに一九一四年のクレイトン法の制定と連邦取引委員会の設置による反トラスト政策にもかかわらず、アメリカの戦勝と海外発展を図るためにとられた独占禁止の緩和とウェッブ・ポモーレン法 (Webb-Pomeroy Act) のような独占奨励措置による新たなる独占の進捗<sup>20)</sup>とを基礎条件として生みだされと考えることができるのである。

- (5) C. Lewis; *ibid.*, p. 534. なおこの増加額の地域別内訳は、南米一億七四七〇万ドル、カナダ三二〇〇万ドル、キューバ西印度六〇〇〇万ドルの増加と、メキシコ四〇〇〇万ドルと歐洲五〇〇〇万ドルの減少によつて構成されている。
- (6) C. Lewis; *ibid.*, pp. 238-40.
- (7) C. Lewis; *ibid.*, p. 595.
- (8) Herbert Marshall and others; *Canadian-American Industry*, 1936, p. 42.
- (9) H. Marshall and others; *ibid.*, p. 61.
- (20) H. Marshall and others; *ibid.*, pp. 64-5.

- (41) Max Winkler; *Investments of United States Capital in Latin America, 1929*. pp. 68-9.
- (42) Ervin Hexner; *International Cartels, 1945*, p. 192.
- (43) C. Lewis; *ibid.*, pp. 269-71, 592-3.
- 砂糖相場の指標をみるれば、一ポンドにつき一九一四年七月にはキヨーグ港 (f. o. b.) で二・一一セントであったものが一九二〇年五月には一九・四セントの最高値を示した (do.)。
- (44) C. Lewis; *ibid.*, p. 588.
- (45) Pierre l'Espagnol de la Tramerye; *The World Struggle for Oil, 1924* (translated by C. Leonard Leese), pp. 113-25; C. Lewis; *ibid.*, p. 222.
- (46) C. Lewis; *ibid.* p. 588.
- (47) M. Winkler; *ibid.*, pp. 118, 149-50, 159; C. Lewis; *ibid.*, pp. 223, 225-6.
- (48) C. Lewis; *ibid.*, pp. 223, 226-7.
- (49) Henry R. Seager and Charles A. Gulick; *Trust and Corporation Problems*, p. 68; Harry W. Laidler; *Concentration of Control in American Industry, 1931*, p. 10.