

土井修著

『米国資本のラテンアメリカ進出 (1897-1932)——米国金融資本の対外発展構造に関する研究——』 (御茶の水書房, 1999年2月)

斎 藤 叫

I

近年、「今日の重要な経済的制度の一つ」(M. Wilkins) となっている「多国籍企業」を歴史的なパースペクティブのなかで検討する学問潮流が発達してきており(例えば, A. Teichova, M. Levy-Leboyer and H. Nussbaum, *Multinational Enterprise in Historical Perspective*, 1986, Cambridge University Press, 鮎沢成男・渋谷将・竹村孝雄監訳『歴史のなかの多国籍企業—国際事業活動の展開と世界経済』, 中央大学出版部, 1991年), こうした研究によって, 「多国籍企業」の概念や歴史, 理論に新しい認識が付け加えらつつある。土井修氏の『米国資本のラテンアメリカ進出(1897-1932)』も, 「米国の多国籍企業の骨格」が形成された1920年代に遡って, 「米国資本の対外発展の背景, 過程, 進出に伴う当該国経済への影響等を, ラテンアメリカを対象として, 総合的・構造的に解明しよう」(本書「まえがき」, p. i—以下同) という課題をもった六百頁を超える本格的な「多国籍企業」史研究である。

あらかじめ本書の構成を示しておこう。

序章 課題と方法

第1章 米国の対外投資とラテンアメリカ

第2章 米国銅産業とチリ進出

第3章 米国糖業とキューバ進出

第4章 米国食肉産業とアルゼンチン進出

むすび

この構成にみられるように, 本書の主要部分 は, 19世紀末から1920年代までの, ラテンアメリカ3カ国・3部門(チリ銅産業, キューバ糖業, アルゼンチン食肉産業)に対するアメリカの対外投資を主な対象とした第2章—第4章であり, 以下での紹介もまたここが中心となる。しかしその前にまず「序章」で示された本書の方法上の特徴を確認しておこう。

土井氏によれば, 本書の方法上の特徴として, ①直接投資=企業の対外進出の背景を米国内の競争・協調関係=産業再編成との関連から探ること, ②企業の進出を, 金融機関と一体となった金融資本(「企業と金融機関との結合体=利益集団」)の進出として捉えることの2点をあげている。このうち後者は土井氏独自の方法的特徴として重要であり, 「米国金融資本の対外発展構造に関する研究」という副題の所以でもあるから, 関連箇所を引用してみよう。

「進出企業の多くは（初期には一引用者）資本蓄積が未だ不十分なために、多額の資本調達を余儀なくされたが、その調達先は多くの場合、米国証券市場であった。自らあるいはその親会社が証券発行を行い、その証券は親密な関係を有する金融機関によって引き受けられたのである。しかも、進出企業が順調な資本蓄積を展開し進出先経済の中核を担うようになると、当該金融機関はその受入国政府と緊密な関係を有するに至り、米国市場でのその政府債の発行を引き受けたり、当該国へ支店を設置したりするようになる。こうして、企業のみならず金融機関の対外金融への進出が見られ、金融資本、すなわち“利益集団”の進出として把握する必要が生ずるのである。換言すれば、直接投資と証券投資の相互関連を明らかにしなければならない」（同書4頁）。

さらに本書でとられる分析手順について土井氏は次のように整理する。まず米国の外国証券引受および在外米国系企業証券引受を概観し、投資額の多いチリ、キューバ、アルゼンチン3カ国について証券投資と直接投資の分析を行い、このうち証券投資については引受金融機関を確定し、また直接投資については銅（チリ）、砂糖（キューバ）、食肉加工（アルゼンチン）を取り上げ、その対外進出の背景を米国国内当該産業の編成・再編成との関連から、とくに主要企業の米国内および現地での資本蓄積の動向と資金調達（金融機関との関係）を重視しながら検討する（7-8頁）。

各章とも「第1節 第一次大戦前」、「第2節 第一次大戦期」、「第3節 1920年代」と、テーマを時系列的に追う共通の節構成がとられ、これらの章で土井氏は、「ファクト・ファインディング」に徹して、経済統計や固有名詞、経営計

数などの詳細な具体的事実の積み重ねで「全体像」を描きつくそうという基本姿勢を堅持している。叙述は明快であるが、多くの優れた実証的な歴史研究がそうであるように、本書もやや具体的な予備的知識がなければ必ずしも読みやすいとはいえない。そこで以下では、土井氏の分析の筋道を追いながら各章の概要を紹介することとしたい。

II

「第1章」では、19世紀末から1920年代にかけての米国の対外投資の概観が示され、対ラテンアメリカ投資の位置が整理されている。19世紀末以降、米国の対外投資は増大し、債務国から債権国へと移行しつつあった。この時期の直接投資はラテンアメリカに対する鉱業、農業、鉄道業投資が全体の半分以上を占め、カナダ（鉱業、農業、製造業）、ヨーロッパ（販売機関、製造業）が続いていた。「1907年恐慌」後には証券投資も増大し、地域別ではラテンアメリカが4割で、公債と企業証券が均衡していた。証券引受ではクーン・ロープ商会、モルガン商会、スパイヤー商会などの投資銀行が上位を占めていたが、ロンドン資本市場での発行を伴うため、マーチャント・バンカーなどヨーロッパ勢力との共同引受が多くなっていた。また米国国務省の「固有の勢力圏」志向を背景に、その承認の下で有力4行（モルガン、ファースト・ナショナル銀行、ナショナル・シティ銀行、クーン・ロープ）が「サウス・アメリカン・グループ」を形成し、ラテンアメリカの新規投資分野に関しては協調体制をとっていた。

第一次大戦期に米国は連合国の戦時国債大量引受によって債権国となった。このなかで対ラ

テンアメリカ証券投資は全体の一割程度ではあったが、米国の資本市場内部で新規参入者の登場による業務獲得競争が激化し、積極的な独自路線を採るナショナル・シティと対欧協調路線を維持するモルガンとの間で路線の相違が鮮明となっていた。このため「サウス・アメリカン・グループ」も再編成され、また「1913年連邦準備法」によって海外銀行業務の規制緩和が行われた結果、ナショナル・シティがラテンアメリカ地域を中心に積極的に海外支店を設置するようになった。

1920年代には証券投資が急増し、残高で直接投資を凌駕するに至った。引受金融機関側では集中が進み、幹事行上位3行で4割、上位10行では7割弱という独占的な状況となっていた。ラテンアメリカ各国では公共事業や都市近代化を起債目的とした政府証券の発行が相次いだ、これらの証券は概して高利回りではあるがリスクであり、1930年代にその多くが債務不履行となった。また発行国と（幹事）引受金融機関との間には、アルゼンチン—モルガン／ブレイ商会／クーン・ロープ、ブラジル—ディロン・リード商会／スパイヤー商会、チリー—ナショナル・シティ／クーン・ロープ、キューバー—モルガン／ナショナル・シティ／チェース・ナショナル銀行というような固定的関係がみられるようになった。

直接投資では、米国国内の産業構造の高度化を反映して、石油、工業用鉱物などの資源志向型投資（関連する販売、金融、公益事業、鉄道などを含む）が過半を占めていた。土井氏によれば、この産業構造の変化と対外直接投資との関係は「その産業を担う企業間の競争・協調関係、即ち産業編成ないし再編成を媒介項とした関係として考える必要があり」、こうした再編成

はしばしば「他企業の買収」＝「米国資本市場での在外米国企業証券の引受」という形態をとった「直接投資の担い手」の変化を伴うものとなる。また資源志向型投資については「国内資源の保有の点で劣位の企業が早期に海外に進出する傾向が見られた」。

III

「第2章」では、米国銅産業のチリ進出を中心としながらチリ経済と米国資本との関係が扱われている。まず初期の対チリ投資を促したアメリカ国内の事情について土井氏は次のように整理している。19世紀後半以降、一方での電化の進展による銅需要の増大と他方での採鉱・処理技術の発展によって、1910年頃までに国内の低品位硫化銅（ポーフィリー鉱床）の確保・開発が進む。このポーフィリー鉱の開発はリスクで、しかも高度の技術と多額の資金を要するものであったため、開発に積極的であったのは、有力な投資銀行や産銅州金融機関を背後にもち、証券市場で大衆資金を動員できた新興企業群（ユタ・コパーやネバダ・コンソリデイテッドなど）であった。一方、巨大な溶精錬会社・アサルコ社を支配し、非鉄金属（銀・鉛）分野における最大手であったグッゲンハイム一族（以下、グー族）は、新興企業群と協調関係を維持してはいたものの、支配権を掌握するところまでは及ばず、ポーフィリーの独自開発に参入することができなかったため、国内銅資源において劣位にたたされることとなる。

こうした事情は銅産業の最大手であったアナコンダ社も同様であった。ナショナル・シティ関係者によって組織された同社はポーフィリーの将来性については悲観的であったが、1910年

ころには新興勢力の台頭を前にしてその確保・開発に乗り出さざるを得なくなる。モルガンを幹事とするシンジケートに開発資金を依存したアリゾナ州での大規模開発事業は一応成功するが、拡大する銅需要に対応するボーフィリー基盤としては依然として不十分なものであった。こうして1910年前後から、グー族とアナコンダという二大既存勢力が豊富なボーフィリー鉱床を有するチリに対する進出を行うこととなる。

チリが合衆国に次ぐ世界第2位の産銅国となる契機は第一次大戦であった。連合国からの大量買付によって急増した銅需要に対応して、アサルコ、ケネコット、アナコンダの既存勢力は、ニューヨーク金融界の支援を仰ぎながら歴大な戦時利潤をボーフィリー開発、設備拡充、新鉱区取得、吸収合併、経営多角化に向け、チリにおいても銅産業の設備拡充、大規模な探査活動、インフラの整備などを活発化させたからである。

1920年代の銅需要は「戦後恐慌」による一時的な落ち込みの後、電化の一層の進行を背景に増加し続けた。このなかで銅産業の再編成が進行したが、この再編成は、新興企業群が、合衆国国内及びチリの双方において、ニューヨーク金融界と結びついた既存勢力によって淘汰され、ビッグ3体制（アナコンダ、ケネコット、フェルプス・ドッジ）が確立する過程でもあった。まずアナコンダはアメリカン・プラスを買収して下流の金属加工業への進出を果たしたが、同時に大量かつ安定的な銅供給基盤の確保が要請されるようになった。そこで同社は、モルガンの仲介によって、チリにおける硝石投資に興味を移しつつあったグー族からチリ・コパーを買収し、海外に強力な原料基盤を獲得した。歴大な買収資金はギャランティ・トラストとナショナル・シティを幹事とする大型シンジケートに

よって調達された。一方、ケネコットは、モルガンの支援によって、子会社＝ブレイドン社を通ずるチリ鉱山開発や在庫整理を行うとともに、原料基盤を強化したアナコンダに対抗するために、ヘイドン・ストーン商会等の支配下にあったユタ・コパーを買収して国内の原料基盤を強化した。この結果、ボーフィリー開発を基盤としながら台頭してきた新興勢力（グー族やヘイドン・ストーン）が既存勢力（ナショナル・シティとモルガン）によって吸収され、銅産業における独占的秩序が回復されることとなった。

とくにナショナル・シティは、アナコンダによる基軸産業＝銅産業掌握によってチリ経済におけるプレゼンスを強めることとなる。同行は、銅産業のインフラとなる公共事業による歳出拡大と、硝石輸出税の落ち込みによる歳入減少によって対外借入依存傾向を強めつつあったチリ政府との関係を強め、その独占的財務代理機関に指定されるとともに、1927年以降、チリ政府債を独占的に引き受けるようになった。さらに硝石産業をはじめとする政府関連機関や地方自治体の金融などにも積極的に関与するようになる。こうしてチリ経済は産業面でも金融面でも米国資本＝ナショナル・シティ集団へ大きく依存することとなったのである。

IV

「第3章」は米国糖業の対キューバ投資とキューバ経済との関係を対象としている。世紀転換期までの米国の精糖供給は「シュガー・トラスト」（アメリカン・シュガー社）によってほぼ独占されてきたが、需要増大と高率保護関税によって高糖価が維持されたため、国内甜菜糖と国内外の甘蔗糖に原料基盤を求める新興精糖企

業が次第に台頭するようになった。とくにナショナル・シュガー（ハウエル・グループ）やユナイテッド・フルーツ（リー・ヒギンソン・グループ）は、「米西戦争」以降、政治的に安定しコスト面でも有利なキューバに大規模な投資を行って原糖の確保に努めていた。またスペイン系糖商であるリオнда・グループもニューヨークの銀行と共同で大規模な経営を開始するようになった。

第一次大戦は砂糖の需給構造を大きく変えた。砂糖需要が逼迫したために糖価が急騰し、連合国への砂糖供給では米国とキューバが主要な位置を占めるようになった。米国糖業企業のキューバ投資も一挙に3倍化し、とくにセリグマン商会やモルガンの全面的な金融支援によって設立された世界最大の精糖企業＝キューバ・ケイン・シュガーを傘下に収めたりオンダ・グループのシェアが飛躍的に増加した。また対抗するハウエル・グループもナショナル・シティとの関係を強化していった。同行は単独でも有力な糖業企業数社に大規模な融資を行い、キューバ糖業におけるプレゼンスを一挙に強めていった。

1920年代後半は関連する金融機関を巻き込んだ大きな糖業再編成期となった。「戦後恐慌」による市場の混乱の後に糖価は若干回復するが、その後、世界の砂糖生産の回復や各国政府の糖業保護政策のために需給バランスが大きく崩れ、糖価が低落するとともに世界市場における競争が激化した。こうした糖価変動に対応してキューバ投資も高揚と衰退を経験することとなる。「戦後恐慌」後、キューバの米国糖業企業は生産コスト削減のための合理化投資を行って生産能力・生産性を高めるが、後半には一転して過剰能力が顕在化し収益を圧迫するようになったからである。とくに最大手であるキューバ・ケイ

ンは、子会社への貸付金回収や輸出金融のためにチェース等から金融的支援を受けながらろうじて経営を維持していたが、20年代末には業績を悪化させて事実上倒産するに至る。この再建過程で、従来のセリグマンなどに代ってチェースが主導権を握ることとなった。またハウエル・グループのキューバン・アメリカンやキューバン・ドミニカンも銀行借入返済や運転資金調達、買収資金調達などのためにナショナル・シティに金融的に依存し、人的にも密接な関係を有するようになる。ナショナル・シティはまた累積した糖業関連不良債権の回収のために管理会社ジェネラル・シュガー社を組織化し、これらの企業の経営に直接に関与した。同行はまた、糖業以外の鉄道、電話業、ホテル業などの在キューバ米系企業にも多額の融資を行っていた。

1920年代の再編成の結果、キューバ糖業の4割強はチェース・グループとナショナル・シティ・グループに二分されることとなり、さらに両行はキューバ政府の金融にも積極的に関与するようになった。「戦後恐慌」後、キューバ政府債はモルガンを幹事とし、ナショナル・シティを有力メンバーとするシンジケートが引受けていた。この発行・引受は「プラット修正法」に基づいて米国国務省の規制下で行われた。しかし20年代半ばからは、米国資本市場の活況を背景に外債引受業務の獲得競争が激化し、1928年以降、砂糖輸送手段の整備等を目的とした公共事業推進を目的として四次にわたって発行された新規のキューバ政府債は、すべてチェース・グループが引受けるようになった。土井氏によれば、この両グループは糖業との強い利害関係を通して政府債引受に至ったと考えられる。

V

「第4章」は米国食肉加工産業とそのアルゼンチン進出を主な対象としている。食肉産業のアルゼンチン投資が開始されたのは1907年以降のことである。20世紀初頭まで米国は世界最大の肉牛保有国であるとともに最大の輸出国でもあり、海外に販売子会社などの大規模なネットワークを有していた。またビッグ5（アーマー、カダビ、モリス、スィフト、ウィルソン）と呼ばれる寡占体制が成立していた。しかし20世紀に入って国内の都市人口の急増や家畜生産の停滞などの要因から需給が逼迫し価格も上昇したため、輸出余力は急速に低下し、肉牛は輸入超過となる。また米国内において食肉加工業に対する規制も強化された。そこで食肉大手は海外施設の活動と輸出シェアを維持し、とりわけ英国食肉市場における独占体制を守るために国外に強力な牛肉供給基盤を確保する要請に迫られることとなる。投資先に選ばれたのが世界第2位の肉牛保有国で最大の余剰を抱え、冷凍・冷蔵技術の発展によって英国に対する最大の牛肉輸出国になりつつあったアルゼンチンであった。

第一次大戦の戦時需要はビッグ5に巨大な戦時利潤をもたらした。この利潤は米国内における設備拡大や買収、アルゼンチン投資などに向けられた。自己資金のみで不十分な場合には外部資金依存も強められることとなる。従来からのシカゴ系金融機関に加えて、ニューヨークやボストンの金融機関も食肉産業に対する金融に参加するようになった。とくにアーマーは、モリスと共同し、ナショナル・シティの支援を仰ぎながら積極的な増産体制を築くこととなる。

1920年代は再編成期である。第一次大戦期に

拡大した食肉市場は「戦後恐慌」の過程で急激に収縮し、さらに代替品の登場や欧州各国の畜産保護政策などの結果、1920年代を通じて食肉市場は著しく狭隘なものとなる。この過程でビッグ5体制も大きく変貌することを余儀なくされる。著しい経営不振に陥った食肉大手は、在庫整理、組織整備、合併、多角化など抜本的な再建過程に入ることとなるが、この中でニューヨーク金融機関との関係が密接なものとなっていった。まずアーマーは従来からのシカゴ系金融勢力との関係を維持しながら、チェース・ナショナルやブレア、メトロポリタン生保などニューヨーク金融勢力との関係も強めて、経営危機に陥ったモリスを吸収合併した。また創業一族であるJ. O.アーマーが保有していた同社の過半数株式は、彼の事業失敗と金融破綻によって議決権信託に付され、銀行管理下に置かれるようになった。相対的に好調であったスィフトはシカゴ金融勢力やギャランティ、チェースとの関係を強めながら在庫圧縮や多角化を行い、一旦は倒産したウィルソンもギャランティやチェースなどニューヨーク金融機関の支援によって再建されたが、取締役会ではシカゴ系勢力の影響力が強まった。以上のように1920年代に米国内で経営不振に陥ることとなったビッグ4は、これを挽回するために、アルゼンチンにおける新工場設立などを目的とした対外投資を活発化させた。そして海運力を背景とした輸出プールによってシェアを維持しようとしていた英国資本と「肉戦争」を行いながら、アルゼンチンにおける支配的なポジションを強化していったのである。

この時期には食肉産業以外の米国資本もアルゼンチン投資を活発化させている。とくに電力（GE系のアメリカン&フォーリン・パワー）や

電信電話（ITT）などの公益事業分野ではニューヨーク大銀行の金融支援によって最大級の英系企業の買収がすすんでいた。またアルゼンチンの政府金融の面では米国資本内部で変化が現れた。従来、国債引受を独占していたモルガン／ナショナル・シティを中核とする「サウス・アメリカン・グループ」が1921年に解散した結果、引受をめぐる金融機関相互の競争が激化し、チェース／ブレア・グループによるシンジケートがアルゼンチン国債や有力州の州債引受に積極的に関わるようになった。土井氏は、これは同グループが金融関係を有するようになったアーマーやウィルソンがアルゼンチン経済において高いプレゼンスをもつようになった事実と関係していたとする。

VI

「むすび」では本書全体の分析結果が以下のように端的に要約されている。

「大手企業の多くは、金融機関との結合関係を有しているが、まず、進出企業は自らあるいは国内親企業を通して証券発行による資本調達を行い、その証券を関係金融機関が引受ける。……進出企業が成長すると、貿易や雇用等を通して相手国経済に強い影響力を持ち始め、特に相手国の基幹産業に進出したような場合には関税や法人税を通して相手国政府との経済関係が強まる。そうした結果、相手国政府の対外金融を進出企業の国内関係金融機関が担うようになる。具体的には、相手国政府の国債や州・地方債の……発行および……引受、更には……融資である。更に当該金融機関は相手国に支店を設置し、支店を通して相手国政府や相手国企業との間で銀行業務を展開するようになる。また進

出企業自体が相手国政府証券の購入や対政府融資を行う場合も生ずる。……こうして企業と金融機関が一体となった進出、換言すれば、金融資本ないし「利益集団」の進出が展開される。そして、この「利益集団」は一つとは限らず、いくつかの「利益集団」が相互に競争ないし協調しつつ展開されていくのである。本書の分析では、チリではモルガン・グループとナショナル・シティ・グループ、キューバではモルガン／ナショナル・シティ・グループとチェース・グループ、アルゼンチンでは、やや不明瞭ではあるが、モルガン／ナショナル・シティ・グループとチェース・グループがそれぞれ競争ないし協調関係を築き、そしてチリではナショナル・シティ・グループが、キューバおよびアルゼンチンではチェイス・グループがそれぞれ主導権を握るに至ったのである」（629-30頁）。

VII

以上の内容紹介からうかがうことができるように、本書は、19世紀末から1920年代における米国のラテンアメリカ3カ国・3部門に対する対外投資をきわめて詳細に追跡した実証研究であるが、その意義はとりあえず次の4点に整理することができよう。

第一は、その実態が必ずしも十分に明らかではなかった米国の初期対外投資を、国内の競争要因から、つまり当時の寡占的産業における寡占的企業の戦略的行動として解明することに説得力をもって成功している点である。従来の研究は概して、対外投資受入国側での具体的な状況が叙述されるか、個別企業の経営史的な研究が行われるのみで、対外進出の国内要因、実態、結果などに関する体系的で構造的な分析はむしろ

ろ稀であった。この点で本書は、叙述のかなりの部分が、技術的な問題を含めた米国内の当該産業の具体的な競争状況の分析に充てられ、銅産業におけるポーフィリー開発競争、糖業における甜菜と甘蔗との競争、世界食肉市場における生育牛と冷蔵・冷凍肉との競争などといった問題が当該産業の対外進出の発生史を説明するうえで重要であることを実証している。またこのために本書の第2-4章は米国銅産業、糖業、食肉産業の個別産業史としても読み応えのある優れた研究となっている。さらに資源志向型投資に限っていえば、対外投資の要因を資源不足に求めるような単線的な説明ではなく、仮に当該国内資源が豊富であっても競争上（食肉産業のように世界市場における競争を含む）の理由から対外進出を行うことがむしろ通常であるという実態に即した理解が可能となった。

第二に、対外投資や海外における事業拡大や事業整理における資金調達の問題を競争条件の重要なファクターとして重視し、ここから「利益集団」の構成メンバーとなっている大企業の圧倒的な有利性を強調している点である。例えば銅産業において一時はポーフィリー開発によって興隆をきわめた新興勢力が、結局はアナコンダなど資金面で圧倒的に勝る既存勢力の統制下に入らざるを得なかったり、糖業でもかつて最大手であったリオンダ・グループやハウエル・グループが「不況」期の経営危機を契機としてチェースやナショナル・シティの支配下に収められたりするなど、海外事業を維持・発展させるためには金融的支援を行う大金融機関の存在が不可欠であった。土井氏は本書で具体的な分析を行いながら、こうした点を活写し、「多国籍企業」史研究に、「資金調達」という新しい視点を付け加えることに成功している。

第三に、「直接投資と証券投資との関連」を意識的に検討し、投資受入国における米国企業のプレゼンスの増大が国民経済全体に大きな影響を与え、当該国の政府金融（政府証券の発行・引受や融資）が米国関連金融機関グループの独占的業務となるという事実を、ある程度明らかにしえたという点である。とくに本書で検討されている「モノカルチャ型」国民経済の場合、米国企業による基軸産業進出は当該国経済の中核部分の掌握を意味するため、土井氏が強調するように、貿易や雇用、財政、インフラ整備などに及ぼす影響はきわめて大きなものとなる。またこのことを通じて「多国籍企業」側と受入国側で多様な人的ネットワークも形成されるようになる。したがってチリやキューバのように、政府金融等に特定の米国金融機関が参加して一定の固定的関係が成立したり、関連事業を特定の系列業者が請け負ったりするなどして、当該国国民経済（に影響力を有するエリート層）と特定の「利益集団」（の構成メンバー）との関係が密接なものとなってゆくのはある意味ではごく自然な傾向であるとも考えられる。但し、こうした因果関係を本格的に解明するためにはケーススタディの形での個別研究が必要となると思われるが、本書の分析は分析視角と基礎過程を明らかにしている。

第四に、以上の論点を含めて、全体がきわめて高い「実証性」によって貫かれ、従来のわが国における同種の研究をはるかに超える水準を示しているという点である。本書では豊富な一次資料が駆使され、250葉近い図表が掲載されているが、この多くはわが国では初出の史料であり、当時の雑誌、新聞、米国の個人文書館などで土井氏がほぼ20年間に渡って蒐集した貴重なものである。こうした（図表以外の「史実」

も含めた）史料面での「厚み」から、本書がテーマとする「米国資本のラテンアメリカ進出」以外にも多くの副産物が、つまりこの時期の産業史、金融史等にも貢献するヒントが与えられる結果となっているように思われる。思いつくままに列挙しても、①第一次大戦期におけるラテンアメリカにおけるドル為替の流通問題（201頁および210頁「注59」）、②Aldrich Papersからのチェースのキューバ糖業関連資料（表3-3-8、表3-3-13）、③Lamont Papersからのギャランティの株主構成リスト（395頁「注39」付表）、④Vanderlip Papersからのアルゼンチン大蔵省証券保有者リスト（表4-2-14）、⑤Chase Manhattan Archivesからのチェースの外国証券保有額および対外融資残高（表4-3-34、表4-3-35）等々。

ところで本書に対するこうした評価を前提としたうえで、最後に疑問点を2点だけ挙げておきたい。

第一に、本書の分析が事実上はラテンアメリカの資源供給志向型投資に限定されているという点である。1920年代までという時期区分とラテンアメリカという地域の特殊性から、これはやむを得ないことではあるが、対外進出のファクターとして国内での競争状況、資金調達面での「利益集団」の有利性、政府金融との関連など、本書で強調されている諸点は、対ヨーロッパ、対カナダ投資などの市場志向型製造業の場合にはどの程度あてはまるのであろうか。この点での土井氏の今後の研究を期待したい。またラテンアメリカ地域という限定を付けたとしても、その「全体像」を解明するうえでは不十分ではないかという疑問も残る。「米国対外投資の重要な一翼を担う石油産業の対外進出については、紙幅の関係上、別途一冊の著書として近く

刊行する予定」（p.iii）とあるため、メキシコやベネズエラ、コロンビアなどについては次著に期待したいが、米国の証券投資大国であるブラジルや、さらに「利益集団」型進出の典型ともいべき「固有の勢力圏」＝中米地域は検討の対象から外してもよいのだろうか。土井氏の問題意識から外れるとはいえ、産業分野と国の選択基準がやや機械的に思える点は惜しまれる。

第二に、本書で土井氏が採用した「利益集団」の対外進出という分析視角に関する問題である。土井氏が「利益集団」の対外進出という際には、一方では「直接投資と証券投資の密接な関係」が、他方では対外進出に関連した資金調達の問題が意味されている。しかし、この時期の対外投資と「利益集団」との関連ははるかに立体的でダイナミックなものではなかったのか。土井氏も本書「第2章」で、ベルギー領コンゴで銅生産を行うベルギー政府企業・カタンガ社に触れながら、モルガン商会引受のベルギー政府債の一部がコンゴにおける銅搬出のためのインフラ整備に使用された史実（233頁、256頁「注50」）や、チリ・コパールの銅が巨大な独電機企業・AEGに販売されたと推測できる根拠として、アサルコがドイツに販売会社を設置したこと、クーン・ローブ商会及びグー族がAEGへの銅販売の代価としてのAEG株を取得したこと、ナショナル・シティがAEG証券を米国で独占的に引き受けていることなどを挙げている（258頁「注62」）。こうした史実は、モルガンの世界銅市場における位置や、米国＝ラテンアメリカ＝ヨーロッパに跨る米国「利益集団」の遠大な世界戦略と関連はしていないのだろうか。「利益集団」の対外進出とは、本来、金融機関（複数）と産業企業（複数）双方が、米国内、投資相手国、グローバル市場（輸出先等を含む）において立

体的に絡み合いながら行われるものであろう。もちろん、こうした立体的な構造を実証することは、一般的には史料的にきわめて困難であると思われるし、仮に可能であったとしても断片的なケーススタディとならざるを得ないかもしれない。しかし、一定の留保を伴いながら、こうしたイメージのもとで「米国金融資本（利益集団）の対外発展構造」を分析しようとするのならば、ナショナル・シティやチェースなど、この時期に対外投資企業を積極的に支援した金融機関側の国内的あるいは国際的な事情との関連から、当該産業やラテンアメリカ地域のポジションを捉え直すという視点もつけ加えられ、分析がいっそう立体的なものとなったのではな

いだろうか。

しかし以上はいわば「無い物ねだり」的な疑問であり、本書は全体として敬意を払うべき意欲的な大労作である。19世紀末から1920年代にかけての時期の米国のラテンアメリカ投資の研究としてだけでなく、銅産業・糖業・食肉産業3部門の個別研究としても、これからの研究の出発点にすえられるべき代表作となることは間違いない。今後、研究対象を産業面、地域面でいっそう拡張し、この時期の「米国金融資本（利益集団）の対外発展」の、文字通りグローバルで立体的な「全体像」を明らかにされることを期待したい。

(中央大学商学部教授)