

国際競争と資源志向型直接投資

—19世紀のイギリス海外鉄鉱山投資をめぐって—

尾上 修 悟

はじめに

19世紀における国際投資は従来、一般的にいわれる証券投資として性格づけられ、それは、現代の国際投資を代表する直接投資と比較対照されてきたといわれてよい。しかし、ここで問題にしたいのは、19世紀の国際投資を一括的に証券投資と捉えてしまうことで、その内容を十分に理解しえるかどうかということである。とくに、当時の国際投資の中核をなしていたイギリス海外証券投資の中味こそ、実は問われねばならない重要な問題になるのである。その点に関して、最近、19世紀のイギリス海外投資の性格について大胆な見解を提示する研究者が現れてきた。例えば J. M. Stopford は、証券投資として一括されてきたイギリス海外投資の中には直接投資的な性格をもちあわせた投資が含まれていたことを指摘している¹⁾、また、とりわけ注目すべき問題提起を行った P. Svedberg は、現代の国際投資の性格規定に即すならば、19世紀のイギリス海外民間投資のある部分は明らかに今日の直接投資を示すものであったことを力説している²⁾。いずれにせよ、これらの論者による新たな見解は、われわれに19世紀の国際投資、とくにイギリスの海外証券投資がよりいっそう綿密に検討されるべきことをつきつけているのである。

筆者は以上のような問題状況を考慮し、19世紀のイギリス海外証券投資の中で、今日の国際投資の分類からすれば直接投資に属すると考えられる1つの事例として、その海外鉄鉱山投資をとりあげ検討することにした。そのような原料確保のための直接投資にとくに注目したのは、当時のイギリス海外直接投資

の中で、そうした投資が盛んに行われていたからである。また、その際の主張点は、当時の基軸産業であった鉄鋼業をめぐる国際競争の激化を背景にイギリス海外鉄鉱山投資が促進されたということであるが、その点の検証を通じて、19世紀から今日にいたるまでの直接投資現象を念願に置いたうえでその理論化を図る際の手がかりをえること、それが本稿の間接的動機となっている。

I イギリスの酸性鋼生産と赤鉄鉱石輸入

イギリス鉄鋼業は、周知のように、19世紀後半の鋼生産の開始に伴い、ドイツや米国などの後発資本主義諸国の追上げによってそのヘゲモニーを失っていた。しかし、そこで留意しておくべき点は、イギリスが鋼生産のすべての部門において一方的に押しまくられたのではなかった、ということである。表1

表1 イギリス、ドイツ、およびアメリカ合衆国の鋼生産：種類別構成、1870—1910年（1,000トン）

		1870	1880	1890	1900	1910
イギリス	酸性転炉鋼	215	1,044	1,612	1,253	1,138
	酸性平炉鋼	..	251	1,463	2,876	3,016
	塩基性転炉鋼	..	..	402	491	641
	塩基性平炉鋼	..	..	101	280	1,578
	合計	215	1,295	3,578	4,900	6,373
ドイツ	酸性転炉鋼	..	679	350	222	170
	酸性平炉鋼	..	36	388	148	140
	塩基性転炉鋼	..	18	1,493	4,142	8,031
	塩基性平炉鋼	..	..	..	1,998	4,974
	合計	..	733	2,231	6,510	13,315
アメリカ合衆国	酸性転炉鋼	37	1,047	3,688	6,684	9,412
	酸性平炉鋼	..	100	513	853	1,212
	塩基性転炉鋼	..	..	..	..	..
	塩基性平炉鋼	..	..	..	2,545	15,292
	合計	37	1,147	4,201	10,082	25,916

(出所) Burnham, T. H. & G. O. Hoskins, *Iron and Steel in Britain, 1870—1913*, 1943, p.178, p.182 より作成。

(注) ..はゼロないしそれに近い値。

は、第1次大戦前におけるイギリス、ドイツ、および米国の鋼生産を種類別に示したものだが、みられるように、イギリスの全体としての鋼生産はたしかに、19世紀末には米国に、また20世紀に入るとドイツにも追越されていったことがわかる。ところが、視点を種類別の鋼生産に移してみると、イギリスは酸性平炉鋼、ドイツは塩基性転炉鋼、そして米国は酸性転炉鋼、の生産に各々特化し、各国はそれらの生産において他国よりも優位に立っていたことが認められるのである。

では、イギリス鉄鋼業においてそうした特化を可能にさせた背景は何であったのか、その点をいま製鋼法との関連で、イギリスに存在していた鋼生産に適する原料基盤という観点から考えてみることにしたい。まず表2をみてみよ

表2 イギリスの鉄鉱石生産：種類別・地域別構成，1870—1913年（5カ年平均）
（1,000トン、カッコ内はパーセント）

	赤鉄鉱石		ジュラ鉄鉱石		炭化鉄鉱石			合計
	カンバーランド	クリーヴランド	リンカンシャー	ノザンブトンシャー (1)	スタフォードシャー (2)	南ウェールズ	スコットランド	
1870—74	2,129 (13.8)	4,972 (32.2)	301 (2.0)	1,089 (7.1)	1,733 (11.2)	877 (5.7)	2,008 (13.0)	15,432 (100)
1875—79	2,227 (14.0)	5,865 (36.9)	609 (3.8)	1,139 (7.2)	1,952 (12.3)	457 (2.9)	2,506 (15.8)	15,892 (100)
1880—84	2,829 (16.3)	6,432 (37.0)	1,184 (6.8)	1,530 (8.8)	2,085 (12.0)	266 (1.5)	2,356 (13.5)	17,405 (100)
1885—89	2,579 (18.0)	5,467 (38.1)	1,319 (9.2)	1,522 (10.6)	1,598 (11.1)	56 (0.4)	1,394 (9.7)	14,353 (100)
1890—94	2,276 (18.5)	4,780 (38.9)	1,263 (10.3)	1,653 (13.5)	1,062 (8.6)	42 (0.3)	819 (6.7)	12,288 (100)
1895—99	2,000 (14.5)	5,597 (40.7)	1,766 (12.8)	2,169 (15.8)	1,025 (7.5)	24 (0.2)	883 (6.4)	13,748 (100)
1900—04	1,568 (11.7)	5,478 (40.7)	1,824 (13.6)	2,630 (19.6)	886 (6.6)	19 (0.1)	824 (6.1)	13,444 (100)
1905—09	1,604 (10.6)	6,114 (40.4)	2,166 (14.3)	3,270 (21.6)	966 (6.4)	20 (0.1)	781 (5.2)	15,132 (100)
1910—13	1,698 (11.2)	5,827 (38.5)	2,238 (14.8)	3,666 (24.2)	890 (5.9)	44 (0.3)	625 (4.1)	15,133 (100)

(出所) Mitchell, B. R. & P. Deane. *Abstract of British Historical Statistics*, 1962, pp. 129—130 より作成。

(注) (1)ライセスターシャー、ラトランドおよびオックスフォードシャーを含む。
(2)シュロップシャーおよびウォーセスターシャーを含む。

う。それはイギリスの鉄鉱石生産を種別・地域別に示したものだが、みられるように、イギリスでは鉄分含有量の少ない鉱石の生産が全体の8割以上を占めていたことがわかる。なかでも、クリーヴランドの鉱石生産が最大であったが、それに対し、カンバーランドの赤鉄鉱石生産は19世紀末以降減少する傾向を示した。こうしたイギリスの鉄鉱石生産の特徴は、その鉱石埋蔵量のあり方を反映していたといえることができる。すなわち、表3をみればわかるように、クリーヴランド鉱石の現実的埋蔵量は最大で、その潜在的埋蔵量もかなり大きかったのに対し、赤鉄鉱石の現実的埋蔵量は少く、またその潜在的埋蔵量は皆無であったのである。

表3 イギリスの鉄鉱石埋蔵量：地域別構成，1910年

(100万トン)

	現実的埋蔵量	鉄分含有量 ⁽¹⁾	潜在的埋蔵量	鉄分含有量 ⁽¹⁾
クリーヴランド	500	150(30.0)	2,500	750(30.0)
ノザンプトンシャー	200	70(35.0)	800	280(35.0)
リンカンシャー	100	35(35.0)	900	300(33.3)
スコットランド， 南ウェールズ	..	..	33,500	9,500(28.4)
その他 ⁽²⁾	500	200(40.0)	..	..
合計	1,300	455(35.0)	37,700	10,830(28.7)

(出所) International Geological Congress, *World Iron Resources*, 1911.

(注) (1) () 内は鉄分含有率，パーセント。

(2)赤鉄鉱石および褐鉄鉱石の埋蔵量。

ところで、イギリスの生産する鉄鉱石の中で19世紀の鋼生産に適したものは、第1に、ベッセマー法（転炉法，1856年発見）やシーメンス法（平炉法，1858年発見）による酸性鋼の原料となったカンバーランドの赤鉄鉱石，第2にトーマス法（塩基性法，1878年発見）による塩基性転炉鋼の原料となったリンカンシャーとノザンプトンシャーの鉱石，とくに前者のそれであった（ノザンプトンシャーの鉱石は溶解が困難であったといわれる⁽³⁾）。ところが、それらの鉱石埋蔵量は表3をふりかえればわかるように、クリーヴランド鉱石のそれよりはるかに少く、そのことはとりわけリンカンシャー鉱石について顕著であ

ったのである。このようにしてみると、トーマス法の発見によって塩基性法による鋼生産が可能となったものの、イギリス鉄鋼業においては、その原料基盤という点に限ってみても、19世紀にそうした製鋼法を積極的に採用することが困難であった、といわねばならない。

* 最大の生産を誇ったクリーヴランド鉱石についてみれば、それは1900年のタルボト法の発見によってあらゆる鉱石が利用可能になるまで、鋼生産に不適であった。というのも、それからつくられる塩基性転炉鋼には磷分やイオウ分が多く残るため、鋼の純度が落ちたからである⁽⁴⁾。

こうして、イギリスではすくなくとも19世紀の間は、酸性法による鋼生産に徹せざるをえなかったのである。ところが、先にみたように、イギリスの赤鉄鉱石埋蔵量は少かったため、酸性転炉法によって酸性鋼を大量に生産し続けることは困難であった。そこで、イギリスは酸性平炉法による高級鋼の生産に特化していったのだが、その際の原料供給は、実は赤鉄鉱石の輸入に大きく依存していたのである*。まず、イギリスにおける鉄鉱石の輸入依存度を表5によってみてみれば、それは1880年代から90年代にかけて急激に高くなり90年代末には約30%に達していたことがわかる。では、イギリスは主としてどこから鉄鉱石を輸入していたのであろうか。

* それに対し、ドイツや米国は、表4にみられるように、自国に豊富に存在する鉄鉱石を利用することによって、各々、塩基性転炉鋼と酸性転炉鋼を大量に生産できたことがわかる。

表4 ドイツとアメリカ合衆国の鉄鉱石埋蔵量、1910年

(100万トン)

	現実的埋蔵量	鉄分含有量 ⁽¹⁾	潜在的埋蔵量	鉄分含有量 ⁽¹⁾
ドイツ	3,608	1,270(35.0)	かなり大	— ⁽²⁾
アメリカ合衆国	4,258	2,305(54.0)	75,105	37,222(50.0)

(出所) International Geological Congress. *World Iron Resources*, 1911.

(注) (1) () 内数字は鉄分含有率、パーセント。

(2) —は不明を示す。

表6は、イギリスの鉄鉱石輸入を輸入先別に示したものである。みられるように、第1次大戦前まで一貫してスペインからの輸入が圧倒的に大きく、とく

表5 イギリスの鉄鉱石の国内供給と輸入依存度，1870—1913年（5カ年平均）
（1,000トン）

	国内生産 A	輸 入 B	輸 出 C	再 輸 出 D	国内供給 E= A+B-C-D	輸入依存度 F=B/E×100
1870—74	15,432	611	1	..	19,261	3.2
1875—79	15,892	906	12	..	16,877	5.4
1880—84	17,405	2,858	3	..	20,260	14.1
1885—89	14,353	3,412	19	..	17,745	19.2
1890—94	12,288	3,983	8	..	16,263	24.5
1895—99	13,748	5,676	3	..	19,422	29.2
1900—04	13,444	6,140	4	1	19,578	31.4
1905—09	15,132	7,039	10	6	22,155	31.8
1910—13	15,133	6,853	6	1	21,979	31.2

（出所） Mitchell, B. R. & P. Deane, *Abstract of British Historical Statistics*, 1962, pp129—130ならびに輸出，再輸出については，Board of Trade, *Annual Statement of the Trade of the U. K. with Commonwealth and Foreign Countries* および *The Iron and Coal Trades Review* の各年より作成。

に1880年代から90年代にかけてそれは全体の約9割を占めるほどであった。しかも、スペインから輸入された鉄鉱石のほとんどは赤鉄鉱石であり、また、スペインに次いで多く輸入されていたと考えられるアルジェリアの鉱石もすべて赤鉄鉱石であった。このようにしてみると、イギリスのとくに1880年代以降の赤鉄鉱石輸入の急増は、同時期における国内の赤鉄鉱石生産の減少を補填したといえることができる。事実、1890年以降、イギリスに輸入された鉄鉱石の8割が赤鉄鉱石であったと見積っても、それは国内の赤鉄鉱石生産をはるかに凌ぐものであった。つまり、第1次大戦前におけるイギリスの鉄鉱石供給において輸入依存度が高まっていった姿は、とくに赤鉄鉱石について顕著に現れていたのである。

ところで、イギリスにおいて赤鉄鉱石の輸入が促進された1つの要因として次の点が考えられよう。1860年代から70年代にかけて酸性鋼生産が増大したことから赤鉄鉱石に対する需要が急増し、それによってカンバーランドの赤鉄鉱石価格が一気に高騰したため、それは表7にみられるように、スペインから輸入した赤鉄鉱石価格（C. I. F. 価格）とほとんど変らなくなっていた。それゆ

表6 イギリスの鉄鉱石輸入：輸入先別構成，1870—1913年（5カ年平均）
（1,000トン，カッコ内はパーセント）

輸 入 先	鉄分含 有率%	1870 —74	1875 —79	1880 —84	1885 —89	1890 —94	1895 —99	1900 —04	1905 —09	1910 —13
スウェーデン	64	..	..	..	..	..	90 (1.6)	167 (2.7)	247 (3.5)	382 (5.6)
ノルウェー	33	17 (2.8)	8 (0.9)	2 (0.1)	2 (0.1)	..	2 (0.03)	..	71 (1.0)	352 (5.1)
フランス	35	..	..	..	..	6 (0.2)	39 (0.7)	92 (1.5)	167 (2.4)	205 (3.0)
スペイン	49	489 (80.0)	772 (85.2)	2,631 (92.1)	3,129 (91.7)	3,563 (89.5)	4,897 (86.3)	5,041 (82.1)	5,326 (75.7)	4,451 (64.9)
イタリー	55	23 (3.8)	56 (6.2)	85 (3.0)	49 (1.4)	63 (1.6)	123 (2.2)	90 (1.5)	6 (0.1)	..
ギリシャ	45	..	..	..	39 (1.1)	124 (3.1)	278 (4.9)	321 (5.2)	318 (4.5)	249 (3.6)
ロシア	45	7 (1.1)	5 (0.6)	4 (0.1)	..	..	1 (0.02)	28 (0.5)	144 (2.0)	110 (1.6)
トルコ	—	6 (1.0)	9 (1.0)	10 (0.3)	16 (0.5)	14 (0.4)	12 (0.2)	14 (0.2)	11 (0.2)	1 (0.01)
アルジェリア	60	38 (6.2)	30 (3.3)	105 (3.7)	147 (4.3)	159 (4.0)	192 (3.4)	202 (3.3)	409 (5.8)	724 (10.6)
オーストラリア	58	..	..	..	..	..	15 (0.3)	9 (0.1)	3 (0.04)	..
ニューファンド ランド	54	..	..	..	..	..	1 (0.02)	42 (0.7)	21 (0.3)	60 (0.9)
合 計		611 (100)	906 (100)	2,858 (100)	3,412 (100)	3,983 (100)	5,676 (100)	6,140 (100)	7,039 (100)	6,853 (100)

（出所） Board of Trade, *Annual Statement of the Trade of the United Kingdom with Foreign Countries and British Possessions*, 1870—1913年の各年より作成，なお各国の鉄分含有率については表3の出所に同じ。

え，カンバーランドから遠く離れかつまた海岸に面していた鉄鋼業地区において，企業はむしろ輸入鉱石を使用することに経済的合理性をみいだしたのである。

以上の検討からわかるように，イギリスは19世紀後半以降，酸性平炉鋼の生産増大を基礎として高級品の生産に特化していったのだが，それは，限られた自然的条件の下で後発資本主義諸国との競争の激化をのりきるために必要な手段であった。そして，その際の原料基盤をつくりあげたのは，主としてスペインからの赤鉄鉱石輸入であり，それは当時のイギリス鉄鋼業の発展にとって重

表7 イギリスの赤鉄鉱石価格, 1870—1890年

(トン当り平均価格, シリング)

	国内 鉱石 (カンバーランド)		輸入 鉱石 (スペイン, ビルバオ)			
	s.	d.	C. I. F. 価格		F. O. B. 価格	
			s.	d.	s.	d.
1870	14	0	—	—	—	—
1871	19	9	—	—	—	—
1872	28	6	—	—	—	—
1873	33	6	29	8	—	—
1874	26	9	30	3	—	—
1875	20	8	22	8	—	—
1876	17	0	19	0	—	—
1877	15	9	18	3	—	—
1878	14	3	17	3	—	—
1879	12	6	15	5	—	—
1880	19	7	22	8	—	—
1881	15	9	17	6	—	—
1882	15	0	18	2	6	8½
1883	13	9	15	5	6	8½
1884	12	9	13	5	6	5
1885	12	6	13	1	6	3
1886	12	3	12	2	6	3
1887	11	3	13	7	6	7
1888	11	6	15	3	6	7½
1889	13	6	16	3	7	3
1890	12	6	18	8	8	0

(出所) Kendall, J. D., *The Iron Ore of Great Britain and Ireland with a Notice of Some of The Iron Ores of Spain*, 1893, pp. 391—395 より作成。

要な役割を担っていた、といえるのである。

II イギリスの対スペイン鉄鉱山投資

前章でわれわれは、第1次大戦前にイギリスに輸入された鉄鉱石の大部分はスペインの赤鉄鉱石であったことを確認した。本章では、そうしたスペインか

表8 ス페인に進出したイギリスの鉄鉱石会社

進出先	イギリスの鉄鉱石会社名	設立年次	資本金(ポンド)		
			払込資本金	普通株	優先株
スペイン 北 部	Luchana Mining Co. Ltd.	1871	—		
	Bilbao Iron Ore Co. Ltd.	1871	600,000	500,000	100,000
	Spanish Hematite Iron Co. Ltd.	1871	150,000 ⁽²⁾	150,000	
	Santander Mining Co. Ltd.	1872	95,000	80,000	15,000
	Orconera Iron Ore Co. Ltd.	1873	350,000	200,000	150,000
	Santander Iron Ore Co. Ltd.	1873	50,000	20,000	30,000 ⁽³⁾
	Bidassoa Iron Co. Ltd.	1874	112,500	112,500	
	Mata Iron Ore Mining Co. Ltd.	1875	50,000 ⁽²⁾	50,000	
	Somorrostro Iron Ore Co. Ltd.	1880	75,000 ⁽²⁾	75,000	
	Anglo-Bilbao Steel Ore Co. Ltd.	1881	60,000	60,000	
	San Salvador Spanish Iron Ore Co. Ltd.	1889	30,000	15,000	15,000
	Parcocha Iron Ore & Railway Co. Ltd.	1890	460,000 ⁽⁴⁾	120,000	340,000
	スペイン 南 部	Marbella Iron Ore Co. Ltd.	1871	250,000	250,000
Ojin Mountain Magnetic Ore Co. Ltd.		1873	50,000 ⁽²⁾	50,000	
Almeria Mines Ltd.		1896	17,677 ⁽⁵⁾	17,677	
Bacares Iron Ore Mines Ltd.		1899	135,000	135,000	
Soria Mining Co. Ltd.		1899	100,000	100,000	
Alquife Mines And Railway Co. Ltd.		1900	450,000	450,000	

(出所) *The Stock Exchange Year Book, The Stock Exchange Official Intelligence* および *The Iron and Coal Trades Review* の各年より作成。

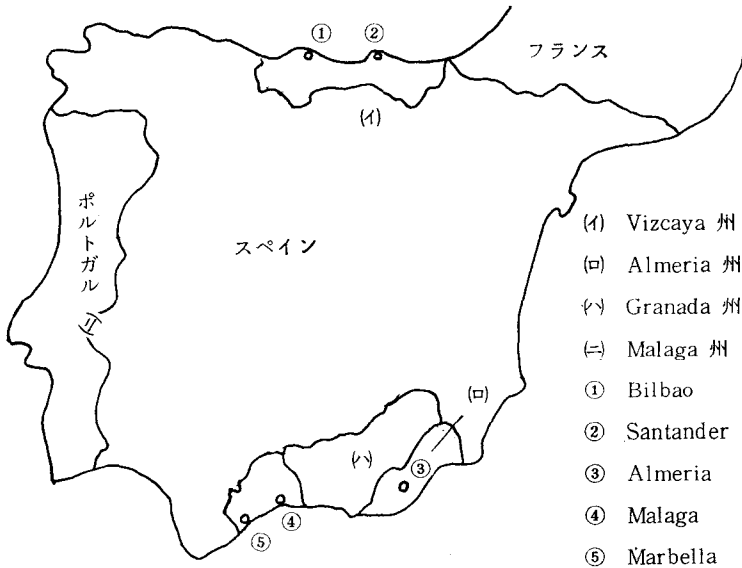
- (注) (1) 設立時における金額。
 (2) 授權資本金。
 (3) 社債。
 (4) 1902年における金額。
 (5) 1898年における金額。

らの赤鉄鉱石輸入が、実はイギリスの海外鉄鉱山投資によって促進されたことを検討することにした。

まず、表8をみてみよう。そこには、スペインの北部と南部に存在する鉄鉱山の開発のために設立されたイギリスの会社のうち、筆者が確認しえたもの(そのほとんどは公募株式会社)が列挙してある。みられるように、まず1870

年代前半に、そうした会社が多数設立されたことがわかる（19世紀のイギリス海外鉄鉱山投資について初めて研究した M. W. Flinn は、そうした会社は1875年までに22社を数えた、と指摘している⁽⁶⁾）。そして、それらの会社のほとんどはスペイン北部の Vizcaya 州に進出したものであり（図を参照）、そのことが、1870年代後半から80年代にかけてスペインの鉄石生産が著増したことに直に反映されたのであった。

〔図〕 スペイン北部および南部の州と都市



〔出所〕 Chilcote, R.H., *Spain's Iron and Steel Industry*.

1968. P. 6.

その点を確認する意味で、次に第1次大戦前におけるスペインの鉄鉱石生産の変化を示した表9をみてることにしたい。みられるように、その生産は1870年代後半から80年代にかけて飛躍的に伸び、また90年代前半にいたるまで Vizcaya 州の鉄石生産が全体の80%以上を占めていた。しかも、同州からの鉄石輸出は1870年代後半に入ってから始まり、それは同州の鉄石生産のほとんどを占めていたのである。以上の事実を考え合せてみると、1880年代前半にイギリス

がスペインから盛んに輸入した赤鉄鉱石は、主として Vizcaya 州で産出されたものであった、といえよう。

表 9 スペインの鉄鉱石生産，1861-1913年（5カ年平均）

(1,000トン)

	スペイン		Vizcaya 州		
	全生産=A	生産=B	輸出=C	$D=B/A \times 100$	$E=C/B \times 100$
1861—65	199	..	..	..	..
1866—70	306	173	..	56.5	..
1871—75	603	245	..	40.6	..
1876—80	1,670	1,345	1,138	80.5	84.6
1881—85	4,053	3,293	3,204	81.2	97.3
1886—90	5,110	4,282	3,815	83.8	89.1
1891—95	5,287	4,323	3,871	81.8	89.5
1896—1900	7,764	5,487	4,699	70.7	85.6
1901—05	8,099	4,885	4,018	60.3	82.2
1906—10	9,064	4,451	3,340	49.1	75.0
1910—13	9,111	3,640	3,113	40.0	85.5

(出所) A は, Imperial Mineral Resources Bureau, *Iron Ore, Part IV, Foreign Europe*, 1923 および National Federation of Iron and Steel Manufactures, *Statistics of the Iron and Steel Industries*, 1928より作成, B, C は Portilla, M. G., “El desarrollo industrial de Vizcaya y la acumulación de capital en el último tercio del siglo XIX,” *Anales de Economía*, Oct-Dic, 1974, pp.81—2 より作成。

ところで、良質の赤鉄鉱石を埋蔵している国はスペインに限られず、例えばイギリスに近いところではスウェーデンがそうであった。にもかかわらず、とりわけスペインの赤鉄鉱石が注目されたことには、次のようなさまざまな理由が考えられる。まず第1に、スペインが良好な天候条件に恵まれていたため、鉱石が1年中採掘しえたこと、第2に、スペイン政府が外国資本による鉱山の開発に寛大な政策を採っていたこと⁽⁶⁾、そして第3に、これはもっとも重要な点と考えられるが、スペインの鉱床が海岸沿いに面していたため、鉱石の鉄道運送費用が少なくてすんだということである。この最後の点は、鉱床が主に内陸部に存在していたスウェーデンの場合と決定的に異なっていた⁽⁷⁾。また、コストの問題に関していえば、スペイン北部はイギリスにより近く、それゆえ北部

で産出された鉱石のイギリスでの販売価格は、南部の鉱石のそれより廉価であった*。こうして、できる限りのコスト切下げを目的に、イギリス資本はまず、スペイン北部の **Vizcaya** 州に集中して投下されたのである。

* 実際に、例えば北部で操業していた **Bilbao** 社と南部で操業していた **Marbella** 社の、南ウェールズにおける鉱石販売価格をみると、後者のそれが前者のそれを上回っていたことがわかる⁽⁹⁾。

さて、1870年代後半になると、イギリスの海外鉄鉱山投資はその鉄鋼業の景気後退によって小休止したが、80年代後半から90年代にかけて再びスペイン北部へ積極的に投資が行われた。ところが、そうしたスペイン北部、とくに **Vizcaya** 州への投資集中は、同地方の鉱石埋蔵量の枯渇化を急速に促進し、その結果表9でみたように、**Vizcaya** 州の鉱石生産は1890年代後半を境に以後は減少・停滞の傾向を示したのであった。そこでこうした事態に、イギリスは今度は、スペイン南部に対して海外鉄鉱山投資を盛んに行い*、そのことが、1890年代後半におけるスペイン鉱石生産の増大をもたらしたのである。

* この点について **M. W. Flinn** は、1871年より1914年までにスペインの鉄鉱石を採掘するために設立されたイギリスの会社は64社を数え、そのうち1891年までに設立された会社は主として北部で、また1893年以降に設立された会社は主に南部で操業するものであったことを指摘している⁽⁹⁾。

このようにして、イギリスは1870年代前半から90年代にかけてスペインに集中して海外鉄鉱山投資を行ったのだが、それによってスペインの赤鉄鉱石は、主としてイギリス資本により採掘されたということが出来る。そのことは、とくに北部の **Vizcaya** 州において顕著に現れ、例えば1891年の同州 **Somorrostro** の市議会は、同地方の鉄鉱石はイギリス人によって採掘されたと報告している⁽¹⁰⁾。また、同時期に外国人の管理下にあったスペイン鉄鉱山のうち、約9割はイギリス人によって管理されていたといわれる⁽¹¹⁾。それゆえ **R. H. Chilcote** は、スペイン鉄鋼業の発展の歴史の中で、19世紀をイギリス資本が鉄鉱山のほとんどを支配した時期として特徴づけているのである⁽¹²⁾。こうして、スペインの赤鉄鉱石は19世紀後半にイギリス資本によって一挙に採掘されたため、その埋蔵量は急速に枯渇した。すなわち、表10にみられるように、潜在的埋蔵量が皆無であった地域は少なくなく、中でも **Vizcaya** 州で最良の赤鉄鉱石

を産出し、とくに多くのイギリスの会社が進出していた Bilbao では現実的埋蔵量もわずかであったのである。

表 10 スペインの鉄鉱石埋蔵量：地域別構成，1910年

(100万トン)

	現実的埋蔵量	鉄分含有量 ⁽¹⁾	潜在的埋蔵量	鉄分含有量 ⁽¹⁾
Biscay (Bilbao)	61	32(52.5)	..	..
Lugo	122	56(45.9)	..	..
Oviedo	111	50(45.0)	かなり大	—
Leon	166	78(47.0)	..	..
Teruel & Tuadalajara	133	71(55.6)	かなり大	—
その他	118	59(50.0)	..	..
合 計	711	349(49.1)	かなり大	—

(出所) International Geological Congress, *World Iron Resources*, 1911.

(注) (1) ()内は鉄分含有率。

以上、イギリスのスペインに対する海外鉄鉱山投資について検討してきたが、それは小規模な投資額にもかかわらず、とくに19世紀後半のイギリス鉄鋼業の発展にとってきわめて重要な役割を演じた、ということができよう。そのことは、同時期にスペインの、とりわけ北部における赤鉄鉱石を手中におさめることができた点に端的に現れていた。実際に、1870年代から90年代までの間のスペインにおける全鉄鉱石生産のうち、半分以上はイギリスに輸出されていたのである⁽¹³⁾。

ところで、イギリスはまた表11にみられるように、スペイン以外の地域にも積極的に海外鉄鉱山投資を行っていたことが認められる。そこで注目しておくべき点は、第1に、スペインの投資と同様に、1870年代前半と世紀転換期に投資ブームが起ったこと、第2に、とくに1870年代前半にイギリス植民地に対する投資が盛んに行われたことであろう。後者の点は、19世紀においてイギリス植民地が、本国に対して原料供給地としての役割を演じていた1例を示すものとして興味深い。このようにみえてくると、19世紀後半以降に増大したイギリスの鉄鉱石輸入は、その盛んな海外鉄鉱山投資に先導された形で行われたものであった、ということがわかる。

表 11 ス페인以外の地域に進出したイギリスの鉄鉱石会社

進出先	イギリスの鉄鉱石会社名	設立年次	資本金(ポンド)		
			(1) 払込資本金	普通株	優先株
スウェーデン	Central Swedish Iron and Steel Co. Ltd.	1872	256,850	256,850	
ノルウェー	Bede Metal and Chemical Co. Ltd.	1872	114,560 ⁽²⁾	114,560	
	Dunderland Iron Ore Co. Ltd.	1902	2,000,000	1,000,000	1,000,000
ギリシャ ロシア	Greek Iron Ore Co. Ltd.	1907	92,000	82,000	10,000
	Tiflis Iron Mines and Works Co. Ltd.	1873	155,000 ⁽²⁾	155,000	
ブラジル	Itabira Iron Ore Co. Ltd.	1911	1,859,438 ⁽³⁾	1,500,000	359,438
英植民地 北アイルランド	Antrim Iron Ore Co. Ltd.	1872	75,000	75,000	
	Cross Iron Ore Co. Ltd.	1873	20,000	20,000	
	Grengariff Iron Ore & Harbour Co. Ltd.	1873	130,000 ⁽²⁾	130,000	
インド	Central Provinces Manganese Ore Co. Ltd.	1908	300,000	300,000	
ニュージーランド	New Zealand Manganese Mines, Ltd.	1874	60,000	60,000	
オーストラリア	Blythe River Iron Mines Ltd.	1900	500,000	500,000	
ニューファンドランド	La Manche Mining Co. Ltd.	1875	35,000 ⁽²⁾	35,000	
	Newfoundland Iron Ore Co. Ltd.	1898	—		

(出所) 表8所の出同じ。

(注) (1), (2) は表8の注(1), (2)に同じ。

(3) 1919年における金額。

Ⅲ イギリス海外鉄鉱山投資の主体とその性格

1. 鉄鋼企業による海外鉄鉱山投資

以上、第1次大戦前におけるイギリスの海外鉄鉱山投資について、スペインに対するそれを中心に検討してきたが、それでは、そうした投資の主たる主体は何であったのか、次にその点を考えてみることにしたい。

M. W. Flinn は、当時のイギリス海外鉄鉱山投資の主体は複雑で判定しに

くいとしながらも、主たる投資主体は第1に、鉄鋼企業を親会社とする鉄鉱石子会社、第2に、鉄鋼企業とは結びついていない鉄鉱石会社、の2つのタイプであったことを指摘している⁽¹⁴⁾。そこで、まず第1のタイプについてみてみることにしよう。表12は、第1次大戦前に海外鉄鉱山投資を行っていたイギリス鉄鋼企業を鉄鋼業地区別に示したものである。みられるように、それらの鉄鋼企業は主要な鉄鋼業地区の各々に散在し、しかも、それらの鉄鋼業地区のうち、シェフィールドを除いてすべて地区内に鉄鉱石産地が存在していた。にもかかわらず、かれらが19世紀後半に、とくにスペインに対して盛んに海外鉄鉱山投資を行った目的は、酸性鋼の原料である赤鉄鉱石を安定的に供給すると同時に、それを市場価格の変動による影響をうけずに確保することであった、といえよう。そして、それらの目的をより確実に達成するため、鉄鋼企業のあるものは連合してより大規模な鉄鉱石子会社を設立したのである*。

* そのような例として、スペイン北部で最大の鉄鉱石会社となった Orconera 社（イギリスの Consett 社と Dowlais 社、ドイツの Krupp 社、ならびに現地スペインの Ybarra Hermanos 社による合弁会社⁽¹⁵⁾）、スペイン南部に進出した Alquife Mines & Railway 社（Coltness 社と Millom & Askam Hemtite 社による共同出資会社）、また、ノルウェーの鉱石を採掘するためにイギリス鉄鋼企業24社の共同出資によって設立された Dunderland 社⁽¹⁶⁾、などをあげることができる。

では、主たる投資主体の第2のタイプについてはどうであったであろうか。Flinn によれば、そうした鉄鉱石会社は鉄鋼企業と無関連であるとされた。だが、そこで留意しておくべき点は、それらの鉄鉱石会社のあるものは、鉄鋼企業を親会社にもつとまではいえないにしても、鉄鋼企業からある程度の資金調達を受け、また、それらと鉱石の販売契約を結んでいたということである。そうした例として、スペイン北部に進出した Bilbao 社や南部に進出した Marbella 社などを指摘することができる*。つまり、それらの鉄鉱石会社の設立をプロモートし、資金面で援助したのは鉄鋼企業であった。もちろん、鉄鋼企業と資金調達の面でまったく結びついていない鉄鉱石会社が設立されたこともありえよう。しかし、そうした会社はおそらく、鉄鉱石の輸入増大という事態をみて、先に設立された鉄鉱石会社に追隨する形で作られたものと考えられる。そのことは、スペインの赤鉄鉱石を採掘するために初めて設立された鉄鉱

表 12 イギリス鉄鋼企業による海外鉄鉱山投資

鉄鋼業地区名	鉄 鋼 企 業 名	投資年次	投資先鉄鉱石会社名	投資額ポンド	
北 東 海 岸	Bolckow, Vaughan & Co. Ltd.	1871	Luchana Mining Co. Ltd.	68,704	
		1902	Dunderlad Iron Ore Co. Ltd.	—	
	Consett Iron Co. Ltd.	1903	Bacares Iron Ore Co. Ltd.	45,000	
		1873	Orconera Iron Ore Co. Ltd.	55,200	
		1899	Orconera Iron Ore Co. Ltd.	12,500	
		1899	San Salvador Spanish Iron Ore Co. Ltd.	19,000	
		1902	Dunderland Iron Ore Co. Ltd.	12,500	
		1910	Itabira Iron Ore Co. Ltd.	1,050	
	南 ウ ェ ー ル ズ	Sir B. Samuelson & Co. Ltd.	1913	Olga Iron Ore Co. Ltd.	750
			1910	Itabira Iron Ore Co. Ltd.	10,495
Dowlais Iron Co. Ltd.		1873	Orconera Iron Ore Co. Ltd.	50,000	
		1902	Orconera Iron Ore Co. Ltd.	50,000	
スコットランド	Guest, Keen, & Nettlefolds, Ltd.	1902	Dunderland Iron Ore Co. Ltd.	—	
		1902	Baird Mining Co. Ltd.	—	
	William Baird & Co. Ltd.	1893	Baird Mining Co. Ltd.	—	
		1900	Alquife Mines & Railway Co. Ltd.	300,000	
北 西 海 岸 シェフィールド	Coltness Iron Co. Ltd.	1900	Bacares Iron Ore Co. Ltd.	25,000	
		1900	Alquife Mines & Railway Co. Ltd.	150,000	
	Millom & Askam Hematite Iron Co. Ltd.	1900	Alquife Mines & Railway Co. Ltd.	150,000	
		1900	Alquife Mines & Railway Co. Ltd.	150,000	
John Brown & Co. Ltd.	1873	Luchana Mining Co. Ltd.	—		
	1873	Luchana Mining Co. Ltd.	—		
Cammell Laird & Co. Ltd.	1898	Sierra Menera Co. Ltd.	411,500		
	1898	Sierra Menera Co. Ltd.	411,500		

(出所) *The Stock Exchange Official Intelligence* の各年および個別の鉄鋼企業に関する社内資料により作成。

石会社をみてみるとはつきりしてくるのである**。このようにしてみると、イギリスの海外鉄鉱山投資主体の中核はあくまでも鉄鋼企業であって、そうした投資は主として鉄鋼業資本によって促進されたものであった、といってよいであろう。

* Bilbao 社の当初の社長は、シェフィールドの鉄鋼企業であった John Brown 社の社長が兼任していたが、それは、Bilbao 社が John Brown の所有する鉱山を購入して事業を始めたことによっていたのである⁽¹⁷⁾。また、Marbella 社の場合も、重役に鉄鋼企業の Charls Cammel 社や North Yorkshire 社の社長が含まれていたし、さらに同社は、設立時に南ウェールズの Ebb Vale 社や Dowlais 社など計6社の鉄鋼企業と販売契約を結んでいたことが認められる⁽¹⁸⁾。

** 1871年にスペイン鉱石を採掘するために初めて設立されたイギリスの鉄鉱石会社は4社あり⁽¹⁹⁾、そのうち筆者が確認しえた Bilbao 社、Marbell 社、および Luchana 社は、いずれも鉄鋼企業から資金を調達していたことがわかる。

2. 直接投資としての海外鉄鉱山投資

さて、次に、19世紀におけるイギリスのこうした海外鉄鉱山投資をどのように性格づけたらよいか、その点を検討することにしたい。

一般に、19世紀の国際投資は証券投資 (portfolio investment) とみなされ、それは現代の直接投資と対比されてきた。だが、そうした両者の比較は、ポートフォリオ投資 (証券投資とも間接投資=indirect investment とも称される) と直接投資の性格規定が、19世紀と現代において同一であるという前提をもってはじめて可能になる、といわねばならない。そこで問題となるのは、そうした2つの国際投資の性格規定が19世紀より首尾一貫していたかどうか、ということである。

まず、19世紀においては、証券 (公債であろうと株式であろうと) を媒体とした投資はすべてポートフォリオ投資とみなされ、直接投資は証券取引所を介さずに行われた投資について考えられたにすぎなかった⁽²⁰⁾。したがって、そうした規定に基づくならば、19世紀の国際投資のほとんどがポートフォリオ投資であったこともうなずけよう。実際に、第1次大戦直前におけるイギリスの海外投資残高のうち、約9割はポートフォリオ投資として推計されていたことが認められる⁽²¹⁾。それゆえにまた、当時のイギリス海外投資は証券の種類別に

推計されたにとどまり、ポートフォリオ投資と直接投資に分類されるようなことがなかったのである。

では、現代において、ポートフォリオ投資と直接投資はいかに規定されているであろうか。ここで注目しておくべき点はまず、現代の対外民間投資のほとんどは、株式資本による投資の形態をとっているということである⁽²²⁾。したがって、もしも過去の規定に即してみるならば、そうした投資はすべてポートフォリオ投資に含まれ、けっきよ現代の国際投資も、その大半はポートフォリオ投資から成っている、ということになる。ところが、現代では、そうしたポートフォリオ投資の中に新たに直接投資として規定されるべき投資が含まれる、すなわち、直接投資も広い意味でポートフォリオ投資の1形態と把握されるのである。

いま、その点を確認する意味で、国際収支表の作成という観点から直接投資の性格規定をはじめて行っただと思われる、IMFによる規定をみとてみよう。そこで注目しておくべき点は2つある。まず第1に、株式資本による投資の中で直接投資とポートフォリオ投資とが峻別されるということ。すなわち、両者を区別する判断基準は、投資対象企業に対する経営上の支配権を投資家もっている場合に直接投資になる、というものである⁽²³⁾、その目安として、当該企業の議決権株の所有比率が問題とされる。それゆえ、直接投資とポートフォリオ投資との間のボーダー・ラインに入るケースも当然に生じてくるのであって、明白にポートフォリオ投資と決められるのは、例えば政府債に対する投資などに限られてくるのである⁽²⁴⁾。第2に、投資対象となる直接投資企業概念は厳格に規定されるべきでない、とされていること⁽²⁵⁾。したがって、直接投資企業の代表的存在である子会社は、その所在国の側からみて、かなり広義に解釈されることになる。すなわち、子会社に対する外国の直接的支配は、1つの密接に組織化された非居住者のグループ（代表的には企業）による議決権株の25%所有の場合のみならず、現地人による直接的支配の証拠が存在しないときには、1外国の居住者による議決権株の50%所有、もしくはすべての非居住者によるその75%所有の場合にも認められるのである⁽²⁶⁾。

以上から、国際投資の性格規定に関して、19世紀と現代ではかなり異なっ

いることがわかる。それゆえ、P. Svedberg の主張するように、19世紀の国際投資の中で直接投資が過小評価されてきた原因の1つは、たしかに、こうした国際投資の規定に関する19世紀と現代における違いに求められる⁽²⁷⁾、といえるのである。実際に、例えば19世紀のイギリス海外投資について、ポートフォリオ投資として一括されたものの中に、現代では直接投資として分類されるかもしれない、株式資本による投資が少からずみられたことが認められる*。しかし、だからといって、現代の規定に即した場合に直接投資とみなされるべき19世紀のそれと、現代のそれとを性格的にまったく同一視することもできないであろう。例えば、直接投資資本の調達の方法について、19世紀においては、現代と違って、企業の自己資産から調達される場合がまだ少かったといえる。そこで、J. M. Stopford は、19世紀のイギリスのポートフォリオ投資の内容を吟味する中で、資金はイギリスの証券取引所で調達されるが事業は海外で行われる企業に対する投資を、新しく“expatriate investment”と概念規定したのである⁽²⁸⁾。

* A. R. Hall の推計によれば⁽²⁹⁾、1913年末における、イギリスの海外で事業を行う株式会社に対する投資残高は約11億ポンドであり、それは同時期の総投資残高の約30%を占めていたことがわかる。また、中でも、海外の鉱物資源を含めた原料を生産するために設立された株引会社に対する投資がもっとも大きく、それは海外事業投資全体の35%を占めるほどであった。

このようにみてくると、現代における国際投資の性格規定に即した場合に、19世紀の国際投資は従来明確に区分されることのなかった、ポートフォリオ投資と直接投資に再分類されねばならなくなるであろう*。最近では、そうした観点に立って、19世紀のイギリス海外投資の構成を明らかにする試みがなされつつある**。そして、そうした構成を考える際に、ここでとりあげたイギリスの海外鉄鉱山投資は、たしかに直接投資に含まれることになるといえよう。すなわち、そのような投資の中核をなしていた鉄鋼企業による在外鉄鉱石子会社の設立の場合はいうまでもなく、また、鉄鋼企業と結びついていない鉄鉱石会社の投資についても、Stopford の規定した expatriate investment としての性格をもち合せているものもあったであろうが、現代の規定からすればやはり直接投資とみなされえるのである。

* P. Svedberg は、1914年末における全世界の国際投資残高のうち10%以上は直接投資であったと推計しているが⁽³⁰⁾、中でも、低開発諸国に対する投資の大半は直接投資であったことが認められる⁽³¹⁾。

** 例えば J. M. Stopford は、1913年末のイギリス海外投資残高のうち、ポートフォリオ投資が68%、expatriate investment が22%、そして直接投資は10%であったとしている⁽³²⁾。また、T. Houston と J. H. Dunning は、同時期の投資残高のうち34.5%以上は直接投資であったと推計しているが⁽³³⁾、この値は Stopford の示した expatriate investment と直接投資の合計(32%)にはほぼ等しいことがわかる。

おわりに

ここまで、19世紀のイギリス海外鉄鉱山投資について検討を重ねてきたが、最後に、それが理論的にはどのように捉えられるかを考察し、それをつうじて直接投資の理論化を図るうえの今後の課題と展望を探ることにしたい。

すでに論じたように、当時のイギリス海外鉄鉱山投資は、現代の国際投資の性格規定に即してみれば、直接投資とみなすことができた。このように、19世紀から現代にいたるまでの国際投資を検討するうえで、その性格規定を同一にするということは、国際投資現象の歴史的比較を可能にするばかりでなく、とりわけ現代においてもっとも重要な研究対象となっている直接投資の理論化を試みる際にも必要となってくるのである。そこで、まず、この海外鉄鉱山投資を理論的に把握するために、既成の直接投資理論から何かヒントをえることができるであろうか、その点から考えてみることにしたい。

従来、直接投資の理論化はさまざまなアプローチから精力的に行われてきたが、その中で、1つの理論的方向づけを行ったものとして、有名なプロダクト・サイクル・モデルを展開した R. ヴァーノンの説をあげることができる。かれは、競争論的解角から直接投資を理論化したといえるが、その際に直接投資の動因として主張したのは、ある産業の国内市場ならびに世界市場をめぐる競争の激化を背景に生じる、企業の競争力の維持に対する脅威という点であった⁽³⁴⁾。つまり、かれは直接投資を、企業が市場防衛を目的に行うものとして性格づけたのであって、そうした把握のし方は、たしかに、伝統的な資本輸出理論や国際資本移動論にみられるものとはまったく異なった、ユニークな分析

視点を提示しているといえる。しかし、他方でそうした理論的フレーム・ワークは、あくまでも製造業直接投資を念頭に置いて案出されたものであったことを認めておかねばならない。そこで、資源志向型直接投資を分析する際にも、そのようなフレーム・ワークを基本的に導入しえるかどうか、次にその点をここでとりあげたイギリス海外鉄鉱山投資に即して検討してみることにしよう。

前章までの議論をふりかえってみると、19世紀のイギリス海外鉄鉱山投資の動因は、その国内的契機と国際的契機の2つの側面を考慮することによってはじめて十分に捉えることができる、といえる。まず、その国内的契機としては、第1に、北西海岸地区を除けばイギリスで採掘される鉄鉱石は赤鉄鉱石でなく、また、そのほとんどは19世紀の製鋼法に不適なものであったこと、第2に、唯一の赤鉄鉱石産地であった北西海岸地区から遠く離れた鉄鋼業地区が多く存在し、それらの中には鉄鉱石埋蔵量の枯渇化に見舞われていた地区があったこと、第3に、北西海岸地区の鉄鉱石埋蔵量は大きくなく、その赤鉄鉱石生産が減少する傾向にあったこと、そして第4に、酸性鋼生産の増大に伴う赤鉄鉱石需要の急増によって国内の赤鉄鉱石価格が一気に高騰したこと、などをあげることができよう。しかし、それらの点を指摘するだけでは、なぜイギリスが直接投資まで行って赤鉄鉱石を確保しようとしたのかを説き明かすことはできない。というのも、同時期にイギリス鉄鋼企業は、錬鉄生産の方によりいっそうの精力を注げばよかったからである。ここに、次いでその国際的契機を考慮する必要が生じてくる。

1870年代に入ると、ドイツや米国の生産力発展に伴って鉄鋼業をめぐる国際競争が激化し、イギリスはとくに普通鋼生産についてその地位の減退を余儀なくされた。こうしてイギリスでは、ドイツや米国に対抗するため高級鋼の生産に特化せざるをえなくなっていたのだが、それにしても、そのことを可能にする確固たる原料基盤の創出が急務となり、それが、直接投資という積極的な手段をつうじて赤鉄鉱石の輸入を促進させることになったのである。つまり、酸性平炉法による高級鋼生産において、イギリスはドイツや米国よりも優位に立つことができたのだが、もしもそうした特化を可能にする原料基盤がなかったならば、イギリス鉄鋼業が同時期により大きく後退したことはまちがいな

い、といえよう。このようにしてみると、19世紀のイギリス海外鉄鉱山投資は、鉄鋼業をめぐるイギリスと後発資本主義諸国との間の生産力の不均等発展に基づく国際競争の激化を契機として、イギリス鉄鋼企業がその競争に敗退するのを防ぐために促進したものであった、と考えることができるのである。

ところで、現代の直接投資の主流はたしかに製造業直接投資であり、それゆえ、直接投資の理論化を図る際に資源志向型直接投資が軽視されてきたことも諒解しえる。だが、19世紀をふりかえってみると、当時の国際投資を代表していたイギリス海外投資の中で、先にみたように、直接投資は原料確保を目的に盛んに行われていたのである。また、視点を現代に移してみても、企業のこうした資源志向型直接投資に対する要請は、今後が強まるこそあれ弱まることは決してない、といえよう。というのも、今日の直接投資主体の核となっている多国籍企業がその競争力を維持していくためには、種々の新製品をたえず開発・生産・販売していかなければならず、それを可能にするさまざまな原料の十分な確保が必須の条件になるからである。このようにみえてくると、19世紀から今日にいたるまでの直接投資現象を念頭に置いたうえでその理論化を試みるには、製造業直接投資のみならず資源志向型直接投資をも当然に視野に入れねばならず、両者を統一的に把握しえる理論モデルを構築することが今後の重要な課題になる、といえる。そして、そうした課題を追究していくうえで、以上の議論にみられた競争論的視角が1つの有力な分析視角になる、と考えられるのである。

(註)

- (1) Stopford, J. M., "The Origins of British-Based Multinational Manufacturing Enterprises", *Business History Review*, vol. 48, 1974.
- (2) Svedberg, P., "The Portfolio—Direct Composition of Private Foreign Investment in 1914 Revisited" *The Economic Journal*, 88, Dec. 1978.
- (3) Burn, D. L., *The Economic History of Steelmaking 1867—1939*, 1940, pp. 168—169.
- (4) *ibid.* p. 176.
- (5) Flinn, M. W., "British Steel and Spanish Ore: 1871—1914" *Economic History Review*, 1955—6, p. 87.
- (6) *ibid.* p. 86.

- (7) Flinn, M. W., "Scandinavian Iron Ore Mining and the British Steel Industry 1870—1914" *Scandinavian Economic History Review*, 1954, p. 33.
- (8) *The Iron and Coal Trades Review*, 29, Nov. 1871, p. 808; *ibid.* 13. Dec. 1871, p. 884.
- (9) Flinn, M. W., *op. cit.*, *Economic History Review*, 1955—6, p.89.
- (10) Chilcote, R. H., *Spain's Iron and Steel Industry*, 1968, p. 23.
- (11) *ibid.* p. 23.
- (12) *ibid.* p. 4.
- (13) *ibid.* p. 27.
- (14) Flinn, M. W., *op. cit.*, *Economic History Review*, 1955—6, p. 90.
- (15) *Memorandum Articles of Association and Contracts of the Orconera Iron Ore Co. Ltd.*, 1873.
- (16) Macrosty, H. W., *The Trust Movement in British Industry*, 1907, p. 25.
- (17) *The Iron and Coal Trades Review*, 29, Nov. 1871, p. 808.
- (18) *ibid.* 13. Dec. 1871, p. 870, p. 884.
- (19) Flinn, *op. cit.*, *Economic History Review*, p. 87.
- (20) Connan, A. R., *Capital Imports Into Sterling Countries*, 1960, p. 105.
- (21) Dunning, J. H., *Studies in International Investment*, 1970, p. 2.
- (22) Svedberg P., *op. cit.*, p. 763.
- (23) IMF, *Balance of Payments Manual*, Third Edition, July, 1961, p. 118.
- (24) *ibid.* p. 118.
- (25) *ibid.* p. 119.
- (26) *ibid.* p. 120.
- (27) Svedberg, p., *op. cit.*, pp. 764—765.
- (28) Stopford, J. M., *op. cit.*, pp. 305—306.
- (29) Hall, A. R., *The London Capital market and Australia 1870—1914*, 1963, p. 16.
- (30) Svedberg, P., *op. cit.*, p. 763.
- (31) *ibid.* pp. 769—774.
- (32) Stopford, J. M., *op. cit.*, p. 310.
- (33) Houston, T. & J. H. Dunning, *U. K. Industry Abroad*, 1976, p. 12,
- (34) Vernon, R., "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, May, 1966. なお、ヴァーノン理論の構造についてくわしくは拙稿「直接投資に関する R. ヴァーノン理論—その意義と問題点—」(『世界経済評論』1980年1月号)を参照されたい。