鎌田正三著「アメリカの独占企業」

NISHIMURA, Shizuya / 西村, 閑也

(出版者 / Publisher)

法政大学経済学部学会

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

経済志林 / The Hosei University Economic Review

(巻 / Volume)

24

(号 / Number)

3

(開始ページ / Start Page)

151

(終了ページ / End Page)

165

(発行年 / Year)

1956-07-10

(URL)

<https://doi.org/10.15002/00008279>

鎌田正三著「アメリカの獨占企業」

西村 閑也

各國の特殊性と具體的現實とを基礎とした金融資本の研究は、從來必ずしも十分に行われて來たとはいいがたいと思われる。英、米、獨、佛、伊、舊露等の主要諸國の金融資本の構造分析すら、最近までは數少なかつた現狀である。しかもこのような研究なしには、我國の金融資本の特殊性、並びにその發展の方向についての正確な評價は不可能である。戦時、戦後の激動を経ての我國金融資本の構造的變化の評價についても最近まで眞正面から對立する意見の存在していた理由の一部は、ここにあるといえるであらう。

鎌田正三著「アメリカの獨占企業」(西村)

アメリカ金融資本の研究もこの例外ではなかつた。從來發表されたいくつかの著作は、大部分「帝國主義論」の中の諸命題が、アメリカ資本主義に如何に貫徹しているか、という事を例證するためのものであつた、といわなくてはならない。鎌田正三氏の最近の著書「アメリカの獨占企業」は、このような類書とは全く水準を異にしたすぐれた著作である。著者は、アメリカ金融資本の構造を、その金融過程を中心としながら、明かにしようと試みている。しかも著者の方法は、きわめて具體的、實證的である。この書は、イギリス金融資本についての生川榮治氏の諸論文と並んで、最近における最も注目すべき勞作であるとしなければならぬであらう。

この著作は、大きく三章に分れてゐる。第一章は「独占企業の生成と發展」と題され、産業における企業集中過程を廣く概観した後で、特徴的な独占形成としてスタンダード石油とユース・スチール會社をとりあげて分析してゐる。第二章は「独占企業の機構」と題され、株式會社の理論的意義、その内部機構及び諸株式會社間の關係をのべ、独占企業を實質的に支配する者を明かにする。この章は、鍵田氏の著作の理論的基礎をなす部分である。第三章は「独占企業金融」である。ここではトラスト結成の金融的過程が第一節とされ、第二節では、第一次大戦以後の独占企業の動向、ことにその内部金融の傾向の發展を分析してゐる。著者はこの傾向の發展から、アメリカ独占資本主義の國家独占資本主義への轉化を導きだしてゐる。全體として、この第三章は、最も注目すべき分析を含んでゐる。以上の三章に更に附論として「株式會社金融」という一章が付加えられてゐる。これは第二章「独占企業の機構」を補う部分であり、株式會社についての純粹に理論的な考察を行つてゐる。

次に、以上の各章の内容を、順をおつて簡単に紹介する事とする。

三

第一章の「独占企業の生成と發展」は、前にのべた如く、まず十九世紀後半以來の、アメリカにおける生産の集積と企業集中の概観から始まつてゐる。まず一九〇四年には、年生産額百萬ドル以上の工場（全工場の〇・九%）が總生産物價値の三八%を産出してゐたことが明かにされてゐる。このような生産の集積に應じて、企業集中も、すでに一八七〇年以來、主としてプールの形態をとりつつ進行し、一八七九年スタンダード石油トラストの成立以來各種のトラスト結成が相繼いだのであるが、鍵田氏は、この企業集中過程に、一つの重要な特徴があることを指摘される。それは「總じてアメリカの独占的企業結合は、はじめ消費財産部門に於て發達し、重工業部門に於ては、銀行の集中整備が完了した十九世紀終末——二十世紀初頭まで引延されたようである。未開拓の廣大な領土と膨大な資源を有する國土のために國內市場の擴大が可能であつたので比較的致富の機會にめぐまれ、その結果、非常に多くの人々が株式を保有しえたこ

とは、アメリカ資本主義の獨占資本形成期に於て、比較的固定資本の比重の低い消費財産部門に、銀行の實質的介入なくして集中を可能にし、このことがひいては、アメリカ獨占資本の形成過程を特異なものとした」(本書九頁)という點である。

それ故に、アメリカの獨占形成過程には、二つの型が存在することが檢出される。第一の型は、消費財産部門に主としてみられる型であり、獨占形成が専ら産業的利害關係から、銀行の實質的介入なしに行われるものである。第二の型は一八九〇年以後に初まる重工業部門における獨占形成についてみられる型であつて、銀行の實質的介入を伴うものである。ここで銀行の實質的介入といつても、鎌田氏は、ドイツにおける如き商業銀行の資本信用授與を考へておられるわけではなく、主として投資銀行による發行業務への介入を問題にされている。しかし金融的利害關係が獨占形成を主導している、という意味では、より典型的な過程であるといえるであらう。

以上の二つの型の代表として、鎌田氏は、スタンダード石油會社とユー・エス・スチール會社を取出して觀察される。

鎌田正三著「アメリカの獨占企業」(西村)

スタンダード石油は、第一の型の典型である。「スタンダードの集中の特徴は、主として精油及び運輸部門を中心とした集中であつたことと、銀行資本家の介入の存しなかつたことであつた。」(本書三五頁)すなわち、スタンダードは金融的手段によつて、獨占形成を押し進めるのではなく、主として原料輸送というキーポイントを押へることによつて、原油生産者と獨立精油業者とを壓迫し、スタンダードに屈服させたのである。これによつてスタンダードは、原油の買入價格を引下げ、精油業者の大部分を吸収乃至賃借によつて、併合した。このような方法で集中を行うばあいには、水増株發行による過大資本化は比較的發生しない。強力な競争企業を合併するために、現實の資産額を超過した額の證券を割當てて、滾柔する必要があるからである。そこで又、利潤の大部分が、配當として企業外に流出するようになつていく。勿論現實にスタンダードにこのような事態が存在したかどうかは疑問であるし、鎌田氏もこのように圖式的のべているわけではない。しかし次に考察されるユー・エス・スチールモルガンの型に比べると、スタンダードは水増株發行による過大資本化の傾向がより弱かつたとはいへるであらう。

そこで「ロックフェラーはかれの諸會社の膨大な利潤の中から大なる現金準備を積立てる方策をとった。」(本書七六頁)「これらの莫大な額は、投資されねばならない。しかし石油事業はそれを需要しない。……したがってそれは、他の多くの事業部門(銀行を含む)に向けられなければならなかった。ロックフェラーは、産業資本から、銀行資本に進出することによって、金融資本家となった。この點……銀行資本家出身のモルガンとは、對照的存在である。」(本書七七頁)

第二の型であるユー・エス・スチールについては、鐵田氏は次のようにいわれている。「鐵鋼業における集中の特徴は、鐵鉸石、石炭から、完成品に至るまでの高度な縱斷的結合たる混合企業化と、銀行資本家の實質的介入にあった。」(本書七八頁)

鐵鋼業のような發展した産業においては、「大經營が支配するといふだけではなく、これらの資本の強大な大經營がまず／＼互に同等となり、それらのうちの個々のものに競争戦において優越を興えるような技術的及び經濟的差異は、まず／＼小さくなる。」(ヒルファードینگ「金融資本論」岩波文庫版、一九頁)そこでこの種産業では、競争戦が一旦初まると、それは容易に決着がつか

ず、全競争者に損害を興えるものになる。所が、有機的構成の高いこの種産業は、正にその故に、銀行資本との結合が強く、株式會社形態の最も普及している部門である。それ故に又、この種部門における競争は、しば／＼銀行の介入によって停止させられる。

二十世紀初頭のアメリカ鐵鋼業には、まさにこのような事態が発生したのであった。一九〇〇年以前にすでに幾つかの大鐵鋼會社が、モルガンその他の金融業者の介入による合同から、形成されていたのであったが、これらの各社の資本はいちじるしく水増しされており、水増株に配當を支拂うためには、生産コストを引下げる必要があり、一部の企業はこのため自己を混合企業化しようとした。これが全面的なスチール競争のきっかけになりかけたのである。スチール競争は金融業者の保有する株式の値下りをもたらし、金融的支配の危機をもたらしである。これ故、モルガンを初めとする全金融業者は、一致して鐵鋼業における獨占形成を企畫するに至った。

このような事情の下では、競争諸企業に、合同を承諾させるには、金融的壓迫と同時に、合同参加者に對して有利な條件を興えねばならない。ことに最も強力であつ

たカーネギーに對しては、合併の代償として、多額のボ
ーナスを與えざるをえなかつたのである。このため、ユ
ー・エス・スチールは非常に過大資本化されざるをえな
かつた。そして投資銀行その他のプロモーターは、この
過大資本化の過程の中で、多額の創業利得を獲得するわ
けである。具體的に如何にして獲得するかは、第三章で
問題にされているのであるが、鎌田氏は、プロモーター
による資本市場の獨占が、産業をして金融業者に依存せ
しめ、設立乃至増資の度に、プロモーターに創業者利得を
與えざるをえなくしている原因である、と考へておられ
るように思われる。そして鎌田氏は、このような形が、
銀行と産業との結びつきのアメリカ的あり方である、と
されている。この點については、後に更に詳しく紹介す
る。

第一章は大體以上のような内容をもっているのである
が、ここで次のような疑問が生ずる。

第一に、スタンダード型と、ユー・エス・スチール型
の併存が、アメリカの獨占資本主義形成過程を特異なも
のにしている、とされているが、この特異性は、アメリ
カ資本主義のその後の發展に、どのような刻印をおして
いるのであるか、という點である。この點が明かでない

と、第一章の主要テーマと第二章以後の論述がつながら
なくなってくるのではなからうか。

第二に、著者はユー・エス・スチール型の獨占形成
は、必然的に過大資本化に導くとされている。これはこ
の型のもっている寄生性と腐朽性を明かにしているので
あると考へてよいのであろうか。もしそうだとすれば、
そのような寄生性と腐朽性にも拘わらず、アメリカの獨
占資本主義が、イギリスのそれと異つて、きわめて急速
な發展をとげた根據はどこにあるのであろうか。例えは
ユー・エス・スチールはその發足時にはきわめて過大資
本化されていたのに、十年ならずして水増部分は大部分
現實資産に轉化した、というようなおどろくべき事態が
どうして可能になったのか、ということである。イギリ
スの獨占企業形成にあつても、しばしばこうした過
大資本化が行われたのは周知の事實である。そしてイギ
リスでは過大資本化は、企業者利得部分までも外部流
出(配當を通じての)をもたらした。とすればアメリカ
とイギリスとのこのちがいは、もはや金融過程の分析だ
けでは理解しえない、ということではなからうか。
しかし、そこまでの分析は、恐らく本書の目的とする範
圍の外にあることになるであらう。著者は「まえがき」

で、株式會社の機構を中心とする獨占企業形態の分析に焦點をさぼるとのべているからである。それはまた著者の金融資本についての獨自の理解からくる限定なのであるが、にも拘わらず、その限定のためアメリカ獨占資本主義の全般的把握が却つて困難になっているのではないだろうか。

以上の分析の後、著者は次の言葉で、第二章の敘述を導きだしている。「これら獨占企業體がその卓越せる獨占的地位を確立し、それを維持する事を可能にしているものは、實は生産關係としての株式會社とそれを中心とする組織に外ならない。そこで次章に於て、アメリカにおける株式會社制度と、それを高度に利用した企業集中組織の態様を論じなければならない。(本書一六頁)

四

第二章では著者はまず株式會社制度の一般化の歴史をのべ、これら株式會社が著しく高度なものであった事を指摘している。株式會社が高度だという事は、株式がより分散し、それ故資本の動員がより多く行われるという事である。事實最大の株式會社では、最大株主の保有率でもわずか數%にすぎない所までできている。このような

高度化は、一の矛盾を生みださずにはいない。株式分散化のため、支配—經營がたえず脅かされずにはいない、という矛盾である。この矛盾を回避するために、委任狀機構、議決權信託、無議決權株、償還優先株、轉還仕債などの發行、といった各種の技術が發展している。

このような株式分散化の結果は出資と經營—支配との分離の一層の進展である。だが、この分離は更に出資と經營と支配との分離に導くにいたる。「これはなかんずく、企業を多角經營化することにより、獨占利潤を獲得し、あるいは又資本の危險負擔を多數の企業間に分散することにより利潤の總合平均化を行わんとするところでは、すなわちその關係がトラスト及びコンツェルン形態をとるところでは、一株株式會社の眞の支配者は、同時に他の多くの株式會社の經營者たりえなくなることからくる不可避的現象である。」(本書一三九頁)ここから専門の經營技術者に經營が委任される傾向が現われてくる。

あるいはまた、この關係を逆にいえば、株式會社の機構が、經營と支配との分離を可能にするが故に、コムピネーションやコンツェルンの形成が可能になるのである、ともいえるであろう。そこで株式會社において一經營と支配はどのような態様を示しているかを、つぎに具

體的に觀察しなければならぬ。」(本書一四一三四頁)

かくして本書は株式會社の内部機構の分析に移つてゆく。

一般的には、株式會社經營の最高責任は取締役會にあるとされている。だがこれは法律上のことであつて、實際に權力を握るのは、最高經營執行者(取締役會長ないし社長)とその下にある經營管理機構である。ことに取締役を選任すべき委任機構を掌握しているのは經營執行者であるのが普通であるから、經營執行者は、取締役會をほとんど無力化しうるのである。しかもこの最高經營執行者が企業の創設者でも大株主でもなく、職業的な經營執行者であるばかりが多い。

だが、事態がかくの如くであるからといって、最高經營執行者が最高權力者であるとか、ましてや經營者革命が發生したのだ、ということはいえない。無力化したのは、經營執行機關としての取締役會の権限であつて、取締役の中に、強力な影響力をもつた個人が存在する事が否定されるのではない。このような取締役は、しばしば有力な少數株主グループや、金融業者のグループの代表者であり、かれらの意見が最高經營執行者の行動を左右することにもなる。かくして「頂點たる最高經營執行者

は實は最上部ではなく、さらに上層に外部の利害グループが存在しうることを知つた。この部分は厚い密雲にとざされている。この密雲を冒してさらに頂上をきわめなければならぬ。」(本書一六三頁)

このような外部支配グループの中の最も主要なものとしては、少數株主グループと、銀行グループがあげられる。

これら兩グループとも、近年においては、直接の經營指導からは後退し、消極的な役割を果すにすぎなくなる傾向があることが指摘されている。兩グループの中でも銀行グループの支配は特に重要であるが、これすらも次のような状態にある。「銀行家による力の獲得は、擴張計畫に對する新證券の引受、及び短期信用の供與のみならず、合同及び持株會社の設立に導く交渉によつても、もたらされる。しかし銀行家の獲得せる力は、進行中の會社ではしばしば、當面の決定、たとえば新規發行の條件、シンジケートの形成、又ときには新證券發行の是非について若干の役割を果すにすぎず、會社業務の指導は若干のばあいに暫時存続するにしても、これらの問題以上には擴大されないうであり、銀行家が取締役會に列すると否にかかわらず、經營者の行なう他の決定に對

しては、助言を求められるとき以外、ほとんど意見をのべないようである。非財務的決定に對する銀行家の介入は、今世紀の最初の十年に比し、今日では範圍がせまくなつてきたようである。」(本書一七一—二三頁)

こうして著者は、銀行が企業に介入して權力を振うのは、企業の急速な擴張、合同、乃至持株會社の形成の時期に於てであり、二十世紀初頭に強固な獨占が形成され企業集中の過程が一段落をつけ、ことに第一次大戰後に龐大な遊休設備の存在により、企業の急速な擴張がみられなくなつてからは、銀行は指導職能から後退し、財務事項についての最終的な諾否を興えるのが、主たる支配關係になつたとしている。この指摘はきわめて重要である。というのは著者は、この傾向を、一九二〇年代の設備遊休—遊休資金利用のための投機的會社設立及び株式ブーム—その崩壞—國債發行による遊休資金吸上—ニュー・デイルという一連の發展との關連に於て考へており、本書の主要テーマにつながるものとしているからである。

だが、ここで一の疑問が生ずる。銀行の指導職能からの後退原因は、獨占的企業集中がすでに一段落をつけたことと、第一次大戰以後遊休設備の存在のための企業の

急速な擴張が困難となつたことにある。このため新證券發行が減少し、産業の金融業者への依存關係が弱化したのである。しかしそれにも拘わらず、銀行と産業との關係は決して消滅したのではない、と著者は主張する。この點について著者は、R・フォードンの著書「Business Leadership in the Large Corporation 1945」の次の箇所を引用している。「この影響力の下降傾向の程度を過大視してはならない。金融グループでも種類の差異によつて弱化的程度はことなる。銀行及び銀行家は、現在かれらがかつて有したほどの力を有しないかもしれないにしても、なお依然として事業指導の遂行を制約する制度的環境のきわめて重要な部分を形成している。」(引用書二二頁、本書一八一頁)

では、この制度的環境とは何か。これを明かにするのが、第三章の目的の一つであると思われる。しかし、その前に著者は、以上の株式會社機體の分析をもとにして、株式會社と株式會社との間の關係、しかも獨占目的を達するための結合を、形態的に分類し、獨占がいかに多種多様な、しかも多くは隠蔽された形態の下で達成されるかを、明かにし、最後に、最高の企業集中形態としてのコンツェルンの存在様式を分析している。この點に

ついても紹介しなければならぬが、紙數の關係上省略することとする。

かくして第二章の末尾には次のようにいわれている。

「最後にさらにこれら獨占及び支配集中の遂行と維持をおこなうための株式會社が、どのようにしてその必要な資本を調達したか、またそれをおして銀行とどのような關係を展開したかをみなければならぬ。」(本書二三八頁)

五

第三章は二つの節に分れている。第一節は「トラスト金融——主としてトラスト・プロモーターについて——」と題されており、専らアメリカ獨占資本の形成期におけるプロモーターの業務の分析を通じて「銀行と産業との結びつきのアメリカ的あり方」(本書二七二頁)を明かにする。

第三章では、まず初めにアメリカにおける企業結合運動の歴史を概観して、これを三期に分っている。第一期は南北戦争につづく三十年間であり、この時期の企業結合は企業家自身の主導によって行われ、金融家の介入はあまりみられない。金融家が企業結合の主役として活躍

するのは、第二期の一八九七—一九〇三年の期間、及び投機的結合の盛行した第三期の一九二〇年代である。

所で、このような企業結合は、多くプロモーター(發起業者)のサーヴィスをうけつつ行われる。プロモーターにも種々あるが、最も重要なのは投資銀行である。

では、プロモーターは、どのような操作によって企業結合に介入するのであろうか。この點について本書は次の如くのべている。「プロモーターは、過去の收益を基準とする金額で各會社の延取引 option を獲得し、競争が排除されると増大するであろう會社の収益力を資本化して一會社を組織し、大衆にこの會社の株式を販賣する。」(本書二四四頁)「プロモーターは結合會社の収益の推定を以って新會社を資本化し、この資本を代表する株式を發行する。もちろんこのばあいの新會社の資本金は、企業結合の獨占利潤を豫想して、個々の諸會社の収益の單純な合計を超過して資本化されていることはいうまでもない。プロモーターはこれによりうけた資本をもつて諸會社の延取引 option を支拂い、さらに新會社に必要な運轉資本を供給する。その殘額がプロモーターの利得となる。」(本書二四五頁)

投資銀行は、プロモーターとしてかくの如き業務を行

ることによって、産業企業を支配し、コンツェルンを構成するに至る。これらの個人銀行商會は發行市場を獨占し、資本市場に於て資本動員を行わんとする産業企業を自らに依存せざるをえなくしているからである。この點について本書は臨時國民經濟委員會の調査によりつつ、次のようにのべている。「競争は許されず、銀行は相互の領域 *territories* に介入することを認められない。一度引受業者が依頼人の業務を獲得するやその事業はかれの財産と考えられる。ある會社が引受業者を變更せんとするときは、その會社は通常失望を経験する。競争的申込をえんとする依頼人の買物は不人氣なもののみなされる。……一會社の證券を販賣するために形成されたシンジケートは、引つづきその會社のあらゆる將來の業務につき、同一比例の分配にあずかる事實上の權利を取得した。……投資銀行家たちはまたかれらのあいだで證券の割當を行った。」(本書二七一頁)

そこで問題は、このような發行市場の獨占がいかんにして可能となつたか、ということである。この點について、鎌田氏は、斷定的な記述は行つておられない。しかし本章のべられてゐる次のような事情は、この問題の理解の上で極めて重要であると思われる。「投資銀行そ

れ自體はそれほど大なる資金を有しない。證券が投資銀行をとおして發行される場合、證券引受業者たる投資銀行は市況をみてそれらの證券を市場に出すのであるが、その證券が市場に出されていようと否とにかかわらず、發行會社に對し一定期日に要求された資本を提供することと同意する。この前もつて資本を提供することは商業銀行からの貸付によって可能になるのであるが、その貸付は市場に出そうとしてゐる株式や社債を見返り擔保となしそれによつて間接に保證される。この過程はけつきよく商業銀行から投資銀行をとおしての資金操作による企業家への資金の流れを意味する。これら證券はやがて投資銀行によつて販賣されるとき、商業銀行貸付はその賣上金から返済されることとなる。したがつて投資銀行から企業會社への新資金操作が、一時商業銀行の信用の擴張によつて融資されるわけである。投資銀行と商業銀行との強力な連繫關係はこのような理由から不可缺のものであった。」(本書二六二頁註⑤)

これによつて投資銀行は大商業銀行に集中される社會的資金を利用して發行市場の獨占を行つてゐるのが明かになるのではないだろうか。そしてこの獨占こそは、前にのべたように、産業をして結局は銀行に依存せしめる

原因の一つであろう。このような關連を眺める時、第二章において問題として残されていた、産業に對する銀行の影響力の後退なる現象が、なぜ限界をもつた現象なのであるかが、明白になってくるように思われる。産業企業の「自主性」なるものは、實はこのような大きな枠の中での自主性だったのである。

だがここでまた我々は今一つの大きな疑問につき當らざるをえないのである。見られるように著者は「トラス・プロモーターの役割をとおして、アメリカにおける銀行の證券引受業務にしめる地位をみてきた。それにより銀行と産業とのむすびつきのアメリカ的あり方（もつとも、ロックフェラーやデュボン等にはそのままでは妥當しないが）を観察し強調してきた。」（本書二七二頁）のであるが、逆に證券引受業務を中心として、銀行と産業との融合關係を眺めているために、この融合關係の全貌が、却って明かにならなくなっているのではないだろうか。あるいは言葉をかえていえば、發行業務への銀行の介入だけでは、銀行と産業との關係の恒常性が保障されないように考えられる、という疑問である。發行業務そのものは一時的な性格を帯びざるをえないし、従つてそこに投機の介入する餘地のあることは、本書の記述で

も十分に明かになっている。勿論企業が急速な擴張の過程にあり、比較的短期間に増資をくりかえすような場合には、發行業務の獨占がすなわち企業の銀行依存を意味するであろう。だが本書でいわれている如く、アメリカ獨占資本主義の飛躍的發展の時期がすでに終りをつけているのだ、とするならば、發行業務の獨占だけで、産業を従屬させ、コンツェルンの結果を保持しうるものなのであるうか。もつともコンツェルンの結果については原料依存や、販路の獨占の關係も考慮に入れなければならぬであろうが、しかもなお金融關係による結果力こそがコンツェルンを強固なものとする最終の力である事は周知の事實である。

したがってまた、發行業務を中心として銀行と産業の融合關係をみるに止まるならば、内部金融の擴大に伴つて、銀行を中心とした金融資本の編制は變化しつつあるのだ、というスウィージーの主張に反對するわけにゆかなくなるであろう。勿論著者もこの點にふれていないわけではない。「このような銀行と産業との關係は、かれ（スウィージー——筆者）が批判するヒルファディングの見解と同様、銀行の證券引受業務は銀行の産業との融合關係にとり、重要な役割をはたしたことは事實である

が、兩者の融合關係はそれのみに盡きるものではない。證券引受業務のみを偏重し、これに目を奪われすぎると、他の重要な資本主義の特徴を見失う危険をともしない（本書一八一頁註（44））

ではここにいわれている「他の重要な資本主義の特徴」とは何であろうか。それは銀行信用を通ずる銀行と産業との直接結合でなくてはならないと思われる。（このばあい銀行という言葉は商業銀行に限定して用いる。投資銀行が、本来の意味での銀行といえるかどうかは、更に検討する必要があるのではないかと考えられる。）

鎌田氏のこの著書の中では、銀行信用の實態が、必ずしも明かにされているとはいいがたい。先の引用に明かなごとく、發行業務にさいしての商業銀行の銀行信用の役割はのべられているのであるが、商業銀行の日常的取引の中に、銀行の産業に與える資本信用が含まれているのかいないのか。もし含まれているならば、それと證券發行との關係はどうなのか、記されていないのである。

勿論、アメリカの商業銀行が、ドイツの信用銀行のような形で、産業に資本信用を與えているというのではない。しかしアメリカの獨占企業が、設備新設ないし擴張

のための資金を、すべて證券發行によつて調達している、とも考えがたいのではなからうか。というのは、設備擴張のための資金需要は、獨占企業に於いては、必ずしも景氣變動の波に、直接左右されないにも拘わらず、この資金の證券市場での調達は、直接景氣の動向によつて影響されざるをえないからである。「好景氣の時期には、利子率は上昇し、受取利子と支拂利子との差額も上昇する。これに反して發行活動と創業利得とは減少する。産業の資本需要は株式または社債の發行によるよりも、銀行借入金によつてより多くみだされる。」（ヒルファディング「金融資本論」岩波文庫版第一分冊三一四—三五頁）

という事情を考慮に入れなければならないであろう。とすれば銀行信用を通ずる産業と銀行との關係こそが、發行業務の一時的性質を補い、コンツェルンの結果を恒久化するモメントであると思われる。著者は、この著作の目的は、アメリカ獨占資本主義の全貌を明かにすることにあるのではなく、株式會社の機構を中心とする獨占企業形態に焦點をしぼるのである、とまえばきの中で限定しているが、獨占企業形態に焦點をしぼるなら却つて、銀行信用の分析は不可缺であると思われる。

（註）モウルトンは次のようにのべている。「差當つてはす

で示しておいた次の事實を強調するだけでよいであろう。すなわち商業銀行組織が固定資本のために必要とされる資金の大部分を供給しているのであり、又投資市場は全く、商業銀行業に依存しているということである。……國法、及び州法銀行ならびに信託會社の行う貸付のほとんど五〇%は、投資目的に用いられており、證券への直接投資を含めるならば、商業銀行の與える信用の三分の二程度が、運轉資本ではなく、むしろ固定資本のために用ゐられる。」(Moulton: 'The Financial Organization of Society' p. 468)

以上の銀行信用の問題と、金融機關の株式保有、コンツェルン参加企業の株式もちあひの狀況が明かにならないうと、コンツェルンがコンツェルンとして統一されていく基礎が明瞭にならないうらみがあると思われる。

六

第三章の第二節は「ニュー・デイルを中心としてみた企業金融」と題され、一九二〇年代以後のアメリカ資本主義の構造上の變化にもとづく、銀行と産業との關係の變化と、この變化の結果たる國家獨占資本主義的傾向とを取扱つてゐる。

この節は、まず一九二〇年代のブームに伴う矛盾を明かにしている。この矛盾はまず第一にブームにも拘わらず、大量の遊休生産能力が存在したことにあらわれ、固定資本の大なる擴張は行いえなかつたことにあらわれ、第二に、その一方で個人貯蓄及び會社貯蓄は大いに増大したことにあらわれている。この矛盾は老大なる過剰資金の存在として現象しなければならなかつた。この過剰資金こそ一九二〇年代の證券ブームの原因である。證券の新規發行は、きわめて盛んになつたが、この發行は主として、既存のトラストの再編成や、投機的な企業合同によつて行われたものであり、「會社證券の金融操作によつて入手された資金の多くは生産資本を増加せず、單に配當請求權を構成する紙株券の數を増加せしめるのに役立つ、またそれら證券の價格をつり上げるのに役立つにすぎなかつた。」(本書二八五頁)

このような投機的ブームの崩壊は必然的成行であつたが、注意すべきはブームの反面、すでに「一九二九年ですら、アメリカの企業は内部源泉から設備資金の大半を金融しえた。」(本書二九〇頁)という事實である。しかも一九三五年以後の回復期に於いて内部金融化傾向は更に顯著となつた。これは一九二〇年以後の漫性的過剰設備

の壓迫のため、固定資本の擴張テンポがきわめてにぶくなつた結果に外ならない。これはアメリカ資本主義が、この時代すでに急速に發展する力を失つたという事でもある。このため一九三〇年以後は、新規證券發行は全く振わず、商業貸付の不振と相まって、金融機關は、政府公債投資によって、資金の運用を計らねばならなくなつた。

以上の傾向がニューデールの基礎をなしたわけである。「ニュー・デールは……結局過剰資金を公債によって吸収し、これを國家投資によって解消せんとした。それと並行して獨占價格によってささえられた獨占企業の獨利占潤を、國家によって造出された人爲的購買力（公共投資）によって一應保證せんとした。他方固定資本はすでに過剩状態にあつたので、國家の人爲的購買力造出に對應する程度の擴張ならば、獲得されたる獨占利潤によって自己金融化しえたが、したがって株式による大衆資金の動員は漸次その重要性を失つてきた。」（本書三〇六頁）

かくして最後に、次のような展望が與えられる。「ニュー・デール以後、アメリカの資本ないし獨占資本の景氣循環（恐慌・不況から好況への轉化）に對する自主

的運動は終止符をうつたといえよう。この意味で、アメリカ資本主義の構造上の轉期——國家獨占資本主義への轉期——としてのニュー・デールの意義は大である。第二次大戰以後における一連の諸政策（對外援助と軍事支出）も、その形態は異なるがニュー・デールと同一の方向を外延的に擴大したものであり、國家財政資金——第二次大戰以降は公債のほかに増税もこれに加わる——による獨占價格と獨占利潤ないしいわゆる最大限利潤を保證する人爲的購買力の造出という點において、ニュー・デールにつらなる内容を有するものと考えられる。」（本書三〇八頁）

以上の如く、この節も注目すべき分析を含んでいるのであるが、二、三の疑問點が残らざるをえない。

第一に、内部金融化の傾向の原因は、ここでは遊休設備の存在にまず求められるのであるが、なぜ一九二〇年代以來、獨占資本主義のこの停滞的側面が、アメリカに強く現われるに至つたかは、分析されていない。もっともこのような分析は、株式會社を中心とする獨占企業形態に焦點をしぼる、という本書の限定外の仕事となるわけであるが、この點をぬきにしては國家獨占資本主義への傾向の必然性が、十分明瞭とならないのではなから

うか。

第二に、「むすび」の所で、ニュー・ディール以後アメリカの資本ないし獨占資本の景氣循環に對する自生的運動は終止符をうった、とされているのであるが、一概にこゝにいえるかどうかは、相當疑問なのではないだろうか。もしいえるとしたならば、やはり、第一の疑問點としてあげた、アメリカ獨占資本主義の發展の停滞と腐朽の根源はどこにあるか、ということと、世界市場との關連での景氣循環過程の分析が必要なのではないかと思われる。

七

以上、第三章については、いくつかの疑問點をのべたわけであるが、これは、この章が全體の中でも、最もすぐれた部分であるからに外ならない。アメリカ獨占資本主義について、これだけ地道な研究をつみあげて來た文獻は我國では、從來まだ發表されたことがないと思われる。獨占資本主義の公式的理解について各方面で廣く反省が行われている今日、このような著作が出版されることは、まことに意義が大きいといわなければならぬ。またそれだけに、著者がアメリカ獨占資本主義につい

て、更に全面的な研究を、一日も早く公表されるよう望みたいものである。

(附論「株式會社金融」についても紹介すべきであるが、紙數の關係で省略することとする。)