

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について

その他のタイトル	On American merger movements and their problems.
著者	瀬尾 芙巳子
雑誌名	関西大学商学論集
巻	5
号	2
ページ	159-179
発行年	1960-06-30
URL	http://hdl.handle.net/10112/00021727

(研究ノート)

アメリカにおける資本集中運動と

その若干の論点について

瀬尾 美 巳 子

I

アメリカ合衆国における資本集中運動「Merger Movement」が、十九世紀末のいわゆる世紀転換期「Turn of Century」に爆発的な発展をみ、以後引続いて若干の起伏を示しながら進展の過程を辿ったことは、Luther Conant, Myron W. Watkins, John Moody, Willard L. Thorp, Walter F. Crowder らの実証的研究によって明らかにされてきたところであった。そのなかでもっとも重要な設問は、ある特定の時期にかかる大規模な資本集中に独占を惹き起すに至った内部的・経済的動因は何であったかということである。例えば一九五五年に前述の先人たちの業績を総合・整理した Jesse W. Markham は、⁽¹⁾「アメ

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

リカにおける資本集中運動の進展が、あたかも景気循環にみられるような波動を画くことに注目し、このような「合併の循環的様相」について、景気循環との因果関係の検証を試みようとした。⁽¹⁾ Markham はそこで合併活動と、工業生産高・卸売価格・工業株式価格のそれぞれとの相関係数を算出してそれがどれほど有意義なものであるかを分析した。J. F. Weston の数値を引用して⁽²⁾だが、Markham 自身はそこで「株式価格の上昇が資産再評価を通じて発起人 promoter に大きな利得をなぞしめることによって合併活動を刺激する」という誘惑的な結論を三〇年代の経験に徴して抑制し、はるかに控え目な帰結を引き出した。⁽³⁾ このような Markham らの何らかの「原理的目的に役立とうとする」⁽⁴⁾研究態度は、一九五九年に刊行された Ralph

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について（瀬尾）

六八

L. Nelson の研究⁽⁵⁾にも引き継がれている。Nelson はその著書の中で、従来の業績における一九〇四―一九一九年についての資料的不備を補い、「より包括的」で「より多くの」史実をもとにして、「合併の基礎にある原因と動機」を分析しようとした。その場合に Nelson の問題意識は殆ど Markham の言及したものを継承している。いわば景気論的な仕方では提出された Markham の資本集中運動の動因論ともうべきものを忠実に模写し、より発展させているのである。

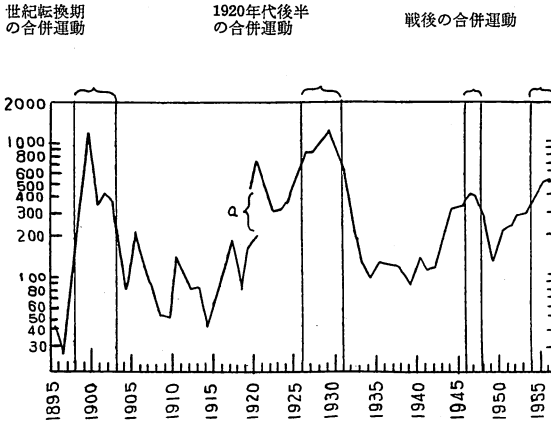
われわれが本稿で素描の対象とすることも、最近の合併運動の研究家である Markham = Nelson が企図したのと同じく、資本集中運動の進展という、過去七〇年以上に亘る、疑問の余地のない史実の上に立って、このような経済構造を誘発した内部的動因の原理的な分析を試みることである。しかしながら、ここでは同時に Markham = Nelson の手法の皮相性に対決していかねばならない。すなわち Markham が提示しつつ慎重であった証券市場と合併運動との結託の問題に Nelson は更に一步を推し進めているが、この種の相関の論理がそれで万事完了というほどの自足性をもつものであるかどうか、なおそこにいっそう内発的な動機力が存在するとすれば、それは何であるかといった問題である。このことは、独占の意義とその論理

との分析にも直結するものとなるであろう。このようにしてわれわれは、対象を扱ううえでの問題の所在をあらかじめつぎのように約言しておきたい。すなわち、資本一般の論理の自己運動（ともいうべきもの）がいかんとして、資本集積・集中＝独占を生み出していくかというその論理的過程を、歴史的な運動過程の場において追っていくことであり、歴史のなかに論理を辿ろうとすることである。そこで主として実証的資料としては最新の Markham = Nelson の研究をとりつつ、かれらの分析に対する Walter Adams, G.W. Stocking の評言を参照とし、さらに進んで彼らの手法の底にある「原理」を前面に引き出してその妥当性を検証し、資本集中に至る論理過程の素描に至りたい。

- (1) Jesse W. Markham, *Survey of The Evidence and Findings on Mergers, (Business Concentration and Price Policy, NBER, 1955)*
- (2) J. Frederick Weston, *The Role of Mergers in the Growth of Large Firms, Uni. of California Press, 1953.*
- (3) Jesse W. Markham, *op. cit.* pp.153~4.
- (4) *ibid.*, p.143.
- (5) Ralph L. Nelson, *Merger Movements in American Industry, 1895~1956, NBER 1959.*
- (6) *ibid.*, p.4.

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

第一図
合併による各年企業消滅数 (1895—1956年)



〔注〕 a……データ上の相違による。
〔出所〕 R.L. Nelson, Merger Movement, Chart 1 より

はじめに、主として Nelson によって整備せられた資料をもとにしてアメリカにおける資本集中運動の現代的過程を概観しよう。(第一図をみよ。)

II

第一表

A) 1904年以前の各時期におけるトラスト形成数・資本集積額・工場数

	トラスト数	%	資本集積額 (mill. \$)	%	工場数	%
1890年まで	23	7	504.2	7	663	12
1890~1896年	38	12	501.0	7	398	8
1897~1904年	257	81(a)	6,146.1	86	4,227	80
合計	318	100	7,151.3	100	5,288	100

〔出所〕 J. Moody, The Truth about the Trust, From, Markham, op. cit. Table 3.
〔注〕 (a) 1899年のみで企業結合の1887~1904年全体の約25%を占めている。op. cit. p.157.

B) 鉱山業及び製造業の企業結合, 1890~1903年(%)

年次	Moody	Watkins
1890 ~ 1893	8.18	17.90
1894 ~ 1898	10.99	13.10
1899 ~ 1903	80.83	69.00
合計	100.00	100.00

〔出所〕 Nelson, op. cit. Table 5.

一、既に明らかにされているように、アメリカにおける資本集中運動は、一八九八年に急激な進展の山を迎えた。第一表にみられるように、一八九七年以前の企業結合(Consolidation)はそれ以後のテンポに比較すればはるかに低いものであったので

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について（瀬尾）

七〇

ある。一八八八年〜一八九三年の小さい合併サイクルはこの時点の満潮の前駆であった。

二、その後の一九〇四〜一九〇八年と一九〇八〜一九一四年の二つの小さい合併波は比較的小さく、全体として下降的性格を示していて、その後の一九一四〜一九一八年のサイクルが上昇的性格をみせていることと対照的である。この点についての Nelson の次の指摘は注意に値する。すなわち、「合衆国における第二次合併運動は厳密には人繁栄する二〇年代Vの産物ではなくてかなり以前に始まるもっと長期的な現象である。」との提言である。

三、一九二六〜一九三〇年の資本集中運動は、ふたたび非常に高度なものであった。資料上の時期は若干ずれるがその重要度は第二表においても明らかであろう。

四、一九三〇年代就中一九三三年以後は合併活動の退潮の時期であるといわれている。Nelson の依拠した合併による企業消滅数は明らかに著しい減退を示している。けれどもこの時期の他の集中指標、例えば賃労働者の集中や賃労働者数別事業所規模などを指標とした資料ではこの時期にもいづらかの集中の進展をみせていることを指摘しておかねばならない。⁽⁸⁾

五、戦後の合併運動は一九四四年に遡及しうる。その特徴は

第二表

1955年の最大100の合併の日附による、1955年の最大100の重要な合併の分布

重要な合併を有する会社：		
1895年以前	11(a)	
1895~1904年	20	
1905~1915年	7	
1915~1924年	5	
1925~1934年	11	
1935~1944年	0	
1945~1955年	9(b)	63
重要な合併を有しない会社：		37
		100

〔出所〕 Nelson, op. cit. Table 1.

〔注〕 (a) 1911年の Standard Oil Company の解組により創られた 8 つの石油会社を含む。

(b) 内の 8 社は1953~1955に発生。

Nelson の指摘によれば「より低いピークと広いひろがり」と⁽⁹⁾をもっているという点で、従来の二大合併運動と違っていとされるが、「広いひろがり」と共にピークもま

た一九五五―六年には相当な高さに達していることを見逃すことはできないであろう。

以上を要約するとわれわれは以下の三つの大きな資本集中運動の画期をみることができ。すなわち、(一)一八九八年〜一九〇二年の「初期（または第一次）合併運動」の時点、(二)一九二六〜一九三〇年の第二次合併運動、および(三)一九四五年以降の戦後合併運動の各時点である。そのうち特に重要なものは、(一)

の初期合併運動であつて、この時点の澎湃たる資本集中の進展は資本制経済構造における質的転換を意味するものであり、それ以後の集中運動がたんなる量的強化の意味をもつものであつたことに比べて、その原理的な問題を提起するものなのである。そこでまずこの第一次合併運動について、その動因が何であつたかという問題をめぐつてのいくつかの論点について考察してみたい。

- (7) Ralph L. Nelson, *Merger Movement in American Industry, 1895-1956*, p.40.
 (8) Willard L. Thorp and Walter F. Crowder, *The Structure of Industry*, TNEC Monograph No. 27, 1941.
 (9) R. L. Nelson, *op. cit.* p.5.

III

第一次合併運動の進展過程を通じてその動因をめぐつて見出されるいくつかの論点は、Markham = Nelsonの研究に手紙わよく整理されている。そのなかでとくに、

「Nelson がまずその検討に力を注いだ問題は、いわゆる工業成長の減速化 retardation と資本集中運動との関聯であつた。」「retardationのテーゼが意味すると思われることは、世紀転換点において、需要の低下と激しい価格の低下という破滅的

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

な傾向を緩和するために競争者をして団結することを余儀なくさせるに充分な程大きくて険しい工業成長の型の変化「減衰」注)が存在したということである。⁽¹⁰⁾ ここで Nelson は「市場拡張の限度」(「利得」gainsの低下)が企業結合を生み出すという過程を述べた Myron Watkins の敘述を引用しているが、そこで容易にみられるのは、「需要」や「価格」の低下という利潤率への不利な要素を、生産成長率というより間接的・迂回的な対象に直接結びつけてしまつてゐることである。すなわち Nelson はこういふ、合併に影響する要因としての「利得」gainの問題を(生産高の)成長の問題と混同してゐる。そうしたうえで、かれは『成長減速—合併仮説』なるものを(それがあるとして)否定するのである。たしかに一八九五—一九〇五年において、一般の工業成長率および合併活動を伴つた産業の各年成長率が一〇パーセント以上であつたシリーズの割合は、急激に増加してつちかざる。⁽¹¹⁾ こうして Nelson はむしろ合併運動の時期において「減速の反転」=「加速化」を検出してゐる。⁽¹²⁾ この点についてはわれわれは既に、同様の計測の結果を得ていた。便宜上ここに再録すると第三表の通りである。しかしながらそこで指摘できることは、

(1) 第一次合併運動とそれにつづく時点に成長率の減衰の

第三表

各産業循環過程年平均発展率(%)

年次	鉄鋼生産高 (1人当り)	製造工業生産高 (1人当り)
A) 1865~1876年	5.60	3.68
1876~1885年	8.23	4.85
1885~1896年	2.94	1.78
1896~1908年	5.78	3.15
1908~1921年	0.48	2.08
B) 1865~1896年	7.5	5.5
1896~1921年	4.8	4.2

〔出所〕 A) 抽稿「米國工業における産業循環の変型とその構造」
 (「商学論集」第四卷第1号第一表)

B) 抽稿「現代の産業循環と独占構造」
 (「経済評論」1959年11月号所収第2表)

「反転」を示したことは事実である。これは企業結合の(短期的な)生産力的効果を示すものと考えられる。

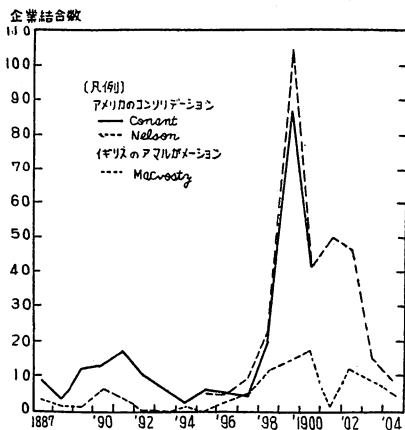
なことは、
 の成長率の減衰を揚棄することにはならなかった。さらに重要なことは、
 (3) 以上の事実は、直ちに、成長率と合併との因果関係を(肯定的にも否定的にも)物語るものではないということである。Watkinsらの提言は成長率自体ではなく、より直接には利潤率に拘わるものであり、一般に独占と成長率との相関とは論理的には利潤率を媒介として考察されるべきものである。

なぜなら、独占は市場支配を前提とするのであるから、価格・需要・現実の生産(供給曲線)等の概念をすでに予想してをり、無媒介的に抽象的な生産のタームに直結することはできないからである。⁽¹⁴⁾

二、そこでつぎに対象を転じて、初期合併運動の時点までに、アメリカ製造工業においてみられる利潤率の動向を検討しよう。この問題について逸することのできないのはG.M. Gillmanの一九五七年に公刊された業績であるが、これより先に、イギリスについて一八七三年に始まって一八九〇年代の中頃までもつづいた長い不況の時期が、生産力の増加と企業の収益性との鋭い矛盾を露呈しつつあったということが、Maurice Dobbによって指摘されている。⁽¹⁵⁾ 著名なカルテルの弁護論者であるLiefmannもカルテルが「利潤率低落……の一産物」であると述べた。⁽¹⁷⁾ アメリカでも一八九八年〜一九〇二年に直接先行する一八九〇年代は長い不況の時期であった。⁽¹⁸⁾ こうして第二図にみられるように、イギリス・アメリカの一八九〇年代後半からの資本集中運動の高まりは、この一八九〇年代の、またはそれに至る長い不況の随伴物として出現している。これはたんなる成長率以上に、利潤率への危機を媒介とするものであったことが容易に予想されるであろう。しかるに重要なことはこの

第二図

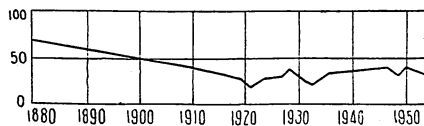
アメリカとイギリスの企業結合の各年シリーズ
1887~1904年



〔出所〕 Nelson, 前掲書

第三図

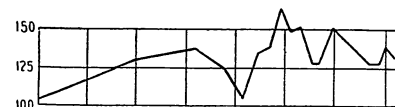
ギルマンによる平均利潤率の趨勢



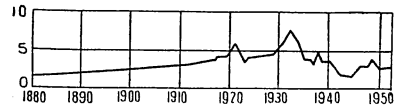
〔出所〕 J.M. Gillman, op. cit. Chart 4. p.57.

第四図

A) ギルマンによる剰余価値率の趨勢



B) 資本の有機的構成の趨勢



〔出所〕 第三図と同じ

利潤率への脅威が、単に景氣的な、もしくは偶然的な出来事ではなく、長期的、構造的な根をもった体質的な趨勢として出現したことである。J. M. Gillman は固定資本の価額にインベントリの価額を加えた・Stock Basis'において、マルクスの意義での平均利潤率を算出し、長期的な傾向として、一九一九年に至る一貫した低落を検証しているが、このような傾向は、生産性(=剰余価値率)の大きな上昇にも拘らず現われたので

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

ある。(第三図 第四図) 体質的な利潤率低下を説明する有力なメカニズムはこれを資本の有機的構成の高度化と結合する論理である。この理論それ自体のおよびギルマンの手法自体の吟味はここでの対象の域外にあるが、ここではひとまず、二〇世紀までの資本集中運動の進展の基抵に、こうした長期的な平均利潤率の低落傾向が作用しつづけていたことを指摘しなければならない。

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について（瀬尾）

七四

三、みぎにおいて注意すべきことは、独占化の基抵にある長期的利潤率の低下傾向は、一八九八～一九〇二年の資本集中の勃発にも拘らずさらに進行を続けたことである。ここに、Markham が特に分析した「初期合併運動」の時点を通しての激しい競争過程を説明する論拠をみることができる。Markham が引用している A.S. Dewing の挙例に拠れば、合併企業の現実利潤をそれらの期待利潤および合併に含まれた独立企業によって以前に作出されていた利潤と比較する場合、大きな合併企業の七分の一のみが成功的であったとされている。⁽²⁰⁾ また Shaw Livermore の資料も第四表のごとく、一八八八年から一九〇五年までに形成された合併企業のうち約四七パーセントは破産 failure または所有利権の縮小に終り、一四一の破産企業のうち五三件は、合併の形成後まもなく破産したものであることを示している。⁽²¹⁾ このような激烈な淘汰の過程は、合併を通じてさらに少数企業への集中が進行したことを物語っている。一九〇三年の“Rich Man's Panic”には、期待利潤と現実利潤との間の懸隔を反映して、一〇〇の指導的な工業株式価格は四三～四パーセントまで下落をみた。⁽²²⁾ このような合併過程を通じての急激な思惑とその崩壊は合併運動そのものの一時的な頓座にさえ反映した。そうして一八九五年～一九〇四年の時点は

第四表

合併企業の成功率

	合併企業の数	%
成功したもの	146	45
弱い成功をみたもの	28	9
再生したもの(所有利権縮少)	13	4
破産したもの	141	43
合計	328	100

〔出所〕 Shaw Livermore, From Markham, op. cit. p.165. Table 4.

によって特徴づけられるものとなり対照的な型を示すこととなった。⁽²³⁾ 第五表にみえるように統合企業の平均規模はのちの合併運動において増大をみせてをり、初期以後の合併は大企業間の再整理としての性格を有することがいえることもに他面では、consolidation から acquisition へという合併形態の比重の推移は、⁽²⁴⁾ 中企業の大企業への吸収⇨再整理過程として把握することが可能であろう。⁽²⁵⁾ このようにして企業の合併過程は激しい競争戦を伴い、統合規模や合併形態の変化をふくむ再整理過程を伴った。社会的平均利潤率の安定化がみられる一九二〇年代には、合併活動が体質的に支配し強靱な基盤を形成すみであったということが出来る。

多数企業の合併により特徴づけられたのであったが、一九〇四年の頓座とそれにつづく下向趨勢を経たのちの合併運動の上向の再出の時点であるところの一八九五～一九二〇年は少数企業間の統合consolidation と、一企業による他企業の株式取得 acquisition

第五表

統合消滅した企業の平均資本規模

年次	全 体 (million dollar)	五大統合を除外したもの※
1895~1904	2.1	1.6
1905~1914	1.8	1.8
1915~1920	4.7	3.0

〔出所〕 Nelson, op. cit. p.55.

〔注〕 ※ Federal Steel (1898), U. S. Steel (1901), Union Carbide & Carbon, Transcontinental Oil, Allied Chemical & Dye (1915~1920) の各巨大 Consolidation を除外したものである。

していたし、Moodyの研究によれば、九二の合併企業のうち七八が全工業産出高の五〇パーセント以上を、五七が六〇パーセント以上を、そして二六が八〇パーセント以上を支配しているときされている。こうして若干の過大評価を考慮に入れても、「大きな水平的合併企業のかんりの数が、特定企業の規模や全生産能力と市場との双方に対する比例的支配力を大いに増大させた。」のであり、煙草・精油・精糖・非鉄金属精錬・製靴・

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について (瀬尾)

四、以上の分析を背景としてわれわれは、Markham = Nelsonの合併の動因についてのつぎの見解を吟味する段階に到達した。すなわち、まず Markham は「方において、合併企業がそれぞれの市場に対し支配力の集中度を増大させたことを認めている。すなわち、Industrial Commissionの資料によれば二二の合併企業は平均して全国内市場の七一パーセントを統制

タイプライターその他の諸産業では、「合併はしばしば寡占的または競争的市場を全産出高の五〇パーセント以上を支配する部分的独占によって支配される市場へと変換したことは全く明らかである。」とされたのである。⁽²⁶⁾ しかしながら、他方において、Markhamによれば、こうした企業規模や市場支配力の増大は、「一八八七~一九〇四年合併の大多数の動因ではない。なぜなら「多くの初期の合併企業は何ら重要な程度の市場支配力を獲得しなかった」〔傍点引用者〕からである。Shaw Livermoreによれば市場に影響力を有する企業へと上昇した三七七の合併企業のうち、一五五のみが「市場に著しい影響力を与えるに充分な」力をもったものとなり、そのなかの「選ばれた少数者」のみが一九二〇年までに「かなりの程度の独占的支配力を」獲得した、としている。Livermoreはのちに「一四六の成功した企業のうち二六を」その成功が独占的支配又は不公平で業腹な実践に負うところの「Selected Minority」として定義づけている。⁽²⁷⁾ また Moodyはトラストのリストに載せた一三二社のうち七〇社を四〇パーセント以上の市場支配力を得ていたとしているが、Markhamは実際には四七社とみるのが妥当であろうとし、Livermoreの資料においてはそれは約五一社であろうと分析している。こうしてその当初の目標(もしそ

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について（瀬尾）

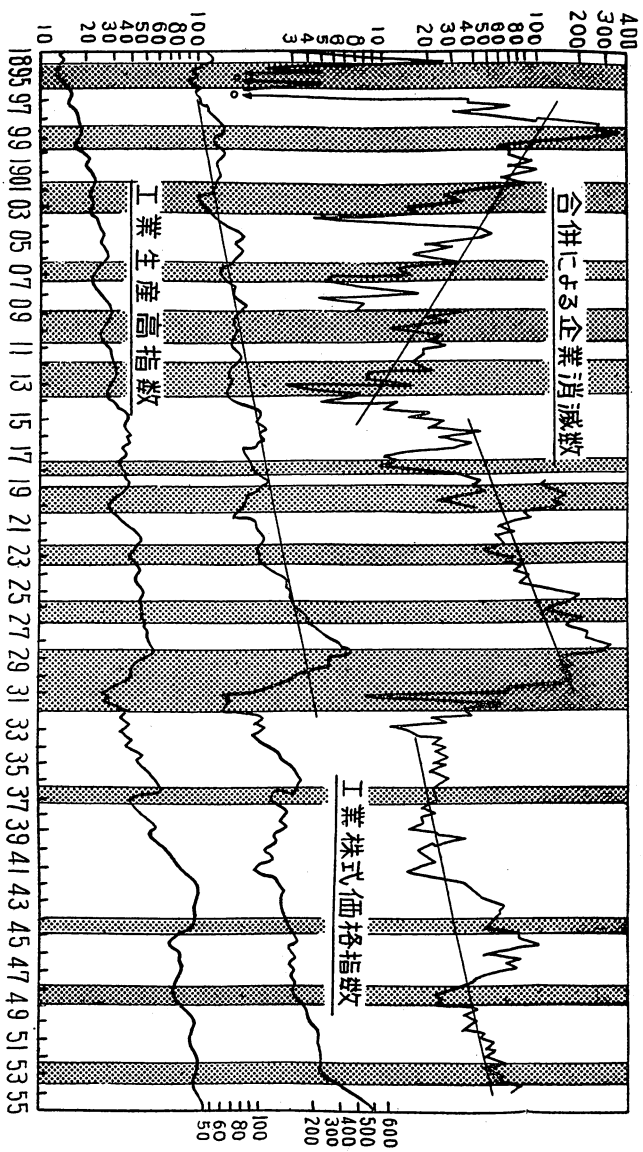
七六

れがあるとして）に対する不成功性を大いに強調している。そこで当然「多くの合併企業が形成された時において関係者は彼らがめいめいの市場に対する実質的な支配力を獲得しつつあるのではないということを知っていたに違いない。」⁽²⁸⁾ということになる。Markham はこうして合併の動力を市場支配以外の他の要素に求めようとするのである。Nelson も全く同様に利潤動機による市場支配の願望について吟味しているが、かれは合併企業の産業支配の割合を算出し、四二・五パーセント以上を支配する企業への集中の比重が企業消滅数にして約四九パーセント、資本金にして七〇パーセント以上になっていることをみて、そこから、激しい競争の回避と、「独占利潤」の誘惑とが企業の独立性放棄の誘因となったであろうことを認めている。⁽²⁹⁾こうした資本集中の動因についてのみぎの見解についていえば、市場支配という動機を合併に参加したすべての企業当事者の主観的願望のタームで吟味することは愚かなことであろう。みぎの実証が余すところなく語っている合併過程の兼併の進行は、資本の集中によって巨大化した「Selected Minority」が低落しつつある社会的平均利潤率以上の有利な利潤率を確保していく過程にほかならない。弱者の吸収・消滅は、かれらの主観的願望の如何に関係なく作用する競争の法則によるものであ

り、ゼロ以下に下ることから脱して少しでも正の利潤率の分前に預かることができるならば、それは弱小企業の自主的な併呑の誘因にさえなり得るであろう。こうして市場の支配力の集中が、企業消滅の楯の反面として進行していく事實は、社会的平均利潤率の低落という執拗な傾向の内部に、利潤率格差の形態で、平均以上の最大利潤率の実現とプラスの利潤率確保という二者の要求の結合が進行していく過程を示すものにほかならない。しかもそれが競争の揚棄の上ではなく競争の激化を通じて行われることを示すものなのである。

五、それでは合併企業に対して社会的平均以上の利潤率を保証するものは何であろうか。ふたたび Markham に戻ると、かれは合併の動力として、「資産価額の激しい投機」を挙げ、証券に対する過剰需要が株式価格を騰貴させると共に、期待未来利潤の割引価値が資産の現行帳簿価値を大いに超過し、合併や持株会社の形成は発起人や共同者たちと同じ資産に対して附加的な証券発行高を募集する機会を提供したので、この新旧の発行高の間の差異が、発起人の粗利潤を形成した事情を指摘している。⁽³⁰⁾ Nelson も合併が証券市場の発達の「受益者」であるということの詳細に例証した。⁽³¹⁾しかしながらこうしたいわば投機的な特別利潤形成の背後には「技術的経営的改善」が合併

第五図
各指標四半期毎シリーズ 1895～1955年



(出所) Nelson, op. cit. charts.

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について (瀬尾)

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について (瀬尾)

七八

企業の「期待利潤の増大」という成功性の基礎として存在したことを挙げなければならない。すなわちMarkham = Nelsonが強調する証券市場の強気(=見込利得の上昇)の背後には大合併企業の優良性の基礎としての内部経済性があるものであり、いわゆる『大規模生産の利益』という技術的基抵を踏まえていたものであることを見逃すことができない。第三図にみられるように、アメリカにおける資本集中過程の進展は長期的には一貫した株式相場の上昇を伴っていたのであるが、このような見込利得の強気を支えているものは現実の独占的企業における生産・管理・市場の各分野に亘る有利性であって、そこでNelsonが理由もなしに「コスト要因」を斥ける手法には首肯し難いものがある。われわれはこの点については特にAlfred Marshall以来の新古典派における費用曲線の分析に必要な遺産を見出すであろうがこの点に就いては別稿に譲りたい。ここではひとまず、産業革命による「機械制工業」の出現=ManufactoriesからMachinofactoryへの転化⁽³³⁾の、あたらしい劃期であるところの『大規模生産の利益』という一章が、資本制生産過程のなかにおいて設けられるべきであることを指摘するにとどめておく⁽³⁵⁾。問題はいうまでもなく相対的剰余価値の作出の点で押さえられるべきものである。

(30) R.L. Nelson, op. cit. p.72.

(31) M. Watkins, Industrial Combination and Public Policy, 1927. p.12~3.

(32) A.F. Burns, Production Trend in The United States Since 1870. p. 81. pp.306-308. From Nelson, op. cit. Table 41. Table 43.

(33) ヲンホーは「イギリスでもみとめられろ。W.G. Hoffman, British Industry, 1700 ~ 1950. translated by W. O. Henderson & W. H. Chaloner, Table 54, R. L. Nelson, op. cit. Table A-1. A-3. A-4.

(34) 第一にKaleckiらの「独占リタレーション」モデルは、独占の長期的効果としての成長率減衰についで語っているものであり、成長率の減衰が独占の原因であるとは主張していない。Nelsonはこの点を混同し『成長減速—合併仮説』なるものがあるかのように誤認している。むしろ反対に生産力と消費力との衝突が現実利潤率低下の一要因であり、それが独占をもたらす動因の一つなのである。第二に成長率を考える場合、社会的生産関係を媒介にしないで成長モデルを構築することは全く俗流的なやり方であり、抽象的な労働生産性と現実の生産高を直結することは誤りであろう。第三におなじことの楯の反面として一部のマルクス経済学者が独占の法則を価値のタムで分析しようとしている手法にも疑問をもつ。価値概念は抽象的人間労働との関連でおさえられるべき概念であり、独占は、市場、価格、現実の利潤率等等の範疇が出つくしたのちに矛盾の自己揚棄(=内部否定)として再び生産過程に回帰するところに成立する範疇であると考えら

れる。その価値との接触があるとするれば、それは市場価値のメー
ーにたおつてのみであらう。この点は後日展開した。

⑧ Joseph M. Gillman, *The Falling Rate of Profit*,
London 1957.

⑨ Maurice Dobb, *Studies in The Development of
Capitalism*, London, 1946, P.300.

京大近代史研究会訳「資本主義発展の研究」上巻一二四頁。

⑩ *ibid.*, p. 310. 訳書上巻一三六頁。

⑪ 拙稿「現代の産業循環と独占構造」(経済評論一九五九年十一
月号所収)第二図のサイクル図を参照されよ。

⑫ Gillman の stock basis—2 の平均利潤率は次のようにして
算出されている。

(附加価値額—(可変資本額+減価償却高))÷(固定資本+原料イ
ンフロンツリ価額)÷利潤率

この Gillman は貸銀財のストックを現実で評価しなごう
えた分母の△を定式から除外してごう。(Gillman, op. cit. p.
44) したがってこのごうが用いられる。この点ばかりの分析の
ごうも問題になるがごうであつて、可変資本を除いた資本利潤率
ごうのごうはその意味が相当減ごうである。この点ではごう
flow basis で統一した方がすいごうだが、その場合の Gill-
man のマーカーは減価償却を含まごうの極ごう不備な——殆ど
無意味な——ものたるを得なごう。ただこのマーカーごうごう
一八八〇年までは強い資本の有機的構成高度化と利潤率の低下傾
向がみられるので、基本的には独占の動力についての本文の結論

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

ごう合致してごうを指摘してごう。なお△を減価償却の無視と
ごう要因は Gillman の評価ごうのメーを与えごう——ごう
り利潤率低下を強ごう算出ごう——ごうごう。

⑬ A. S. Dewing, *A Statistical Test of the Success
of Consolidations*, *Quarterly Journal of Economics*,
November 1921. From Markham, *ibid.*, p.164.

⑭ S. Livermore, "The Success of Industrial Mergers"
Quarterly Journal of Economics, November, 1935. From
Markham, *ibid.*, p.165.

⑮ Markham, *ibid.*, p.166.

⑯ Nelson, *ibid.*, p.53.

⑰ op. cit. pp.54~56, Table 32, Table 34.

⑱ 企業合併 consolidation ごうの増減ごう企業は株式取得
acquisition ごうの増減ごう企業よりその相対的規模が大きい
ごう増減ごう。(Nelson, op. cit. Table 35.)

⑲ Markham, *ibid.*, p.158. ⑳ op. cit. p.159.

㉑ op. cit. p.162.

㉒ Nelson, *ibid.*, p.103. Table 54.

㉓ Markham, *ibid.*, pp.162~3.

㉔ Nelson, *ibid.*, pp.89~100.

㉕ Markham, *ibid.*, p.104.

㉖ Nelson, *ibid.*, pp. 103~104.

㉗ Karl Marx, *Das Kapital*, I. 4 Abschn. 11~13 Kapitel
の個別構成理論をみよ。この過程は資本制生産過程の技術的
社会的基礎の内的発展に従ごうものである。

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について（瀬尾）

八〇

(35) Rudolf Hilferding はかれの独占論を金融資本論として展開した。Hilferding の貨幣——信用——株式会社——資本市場という論理は、あたかも資本の集積・集中が生産過程における何らの変化（進化）の基底もなしに、信用機構が能動的にカルテル化を支配するもの如くである。かれのテーゼ「高利貸資本——銀行資本——金融資本」では基底としての生産過程の統合のモチーフが欠落している。だが他面技術的進歩による特別利潤の存在に気づいてはいたのであって（林要訳「金融資本論」三二七頁）、これはこれを資本集中の論理にくみ入れることをしなかつたのである。貨幣——信用論的な Hilferding の体系のひっくり返しがわれわれの独占資本蓄積論的方法的出発点となる筈のものである。

IV

以上に列挙した主要な論点を一九二〇年代以後の事実に徴してさらに検討を加えてみよう。

一、一九二〇年代のアメリカにおける資本の集積、集中の実態については既に有名な A. A. Berle と G. C. Means との業績が明らかにしたところであるが、二〇年代を通じての株式会社の成長は第六表のごとくとくに巨大二〇〇社において著しいものがあつたとされている。この期間の合併の規模の以前の時期との比較は資料の関係上直接にはなし得ないのであるが、⁽³⁶⁾ する調査では、一九一九年～一九三〇年の間の合併による消滅

第六表

	200の巨大非銀行会社(%)	全非銀行会社(%)
1909～1928	5.4	3.6
1921～1928	6.1	4.4
1924～1928	7.7	4.9

〔出所〕 パーリ・ミーンズ「近代株式会社と私有財産」北島訳
44頁第三表より

発見するのである。⁽³⁶⁾ つまり、一時的な「合併ブーム」にも拘らず、それは社会的平均利潤率の低下傾向を逆転させ、揚棄することが出来なかつたことが、この時期において資本集中の再現を起動せしめこれを経済構造の体質にまで定着せしめた動因にほかならない。アメリカにおいてこの二〇年代の集中運動の、⁽³⁷⁾ ちの Berle = Means 研究（一九三二年）を始めとして National Resource Committee & Temporary National Eco-

企業数は一九〇四年までに記録された工場 plant の全吸収数の二倍以上である、また合併件数においてほぼ五倍に上っているとしてゐる。このような高度の第二次合併運動を惹起した動因に、われわれはふたたび第三図に例示した一九二〇年恐慌に至る Gillman によって計算された社会的利潤率の低落傾向を挙げなければならぬ。この傾向は stock basis のみでなくかれの flow basis による計算をとつても、一九〇四年～一九二一年には強い低落の再出を

「*Monopolistic Committee*」の包括的かつ大規模な独占研究が始まったことは偶然ではない。

二、しかるにこの時期の「独占」の規模についての評価には必ずしも充分でないものがみられた。*Markham*によれば、まず(一)この時点の合併の三分の一ないし四分の一には「独占問題が適用しえない。」なぜなら合併に消滅した企業のうち約二四パーセントは公益企業で九パーセントは銀行業であり、それらに「*Federal Reserve Act of 1913*」やその他の州銀行法などの「公権により規制」されているからというのである。⁽³⁹⁾しかしこれはいわばこの時点の国家資本主義的性格によって説明されるのであって、独占の一形態ではあってもそれと矛盾するものではあり得ない。また(二)「より大なる水平的合併企業は結局競争を弱めたと同様にそれを刺激したとしてよい。」として合併が寡占産業を作ったのは一部(二三産業中九産業)にのみみられる事例に過ぎないという主張⁽⁴¹⁾については、*George W. Stocking*がその他の産業のケースを詳細に吟味してそこに寡占の自生的な形成がみられることを反証している。⁽⁴²⁾さらに、(三)一九二〇年代の合併が「各産業における全企業のまた以前に互に競争していなかった企業の比較的小さな比率しか包まない」というあまり裏附けない見解についても、*Stocking*の「正しく

ない。」としてその各産業別の合併企業による市場支配の比率について実証した吟味にわれわれは接するのである。⁽⁴⁴⁾これらの諸点を通じて、*Markham*は合併企業と独占(または寡占)との問題をつねに分離して考えようとし、*mergers*とは必ずしも *monopoly* (又は *oligopoly*) でない何物かであるという觀念に絶えずつきまわれているのであるが、*Stocking* は、固定資産(＝生産手段)の集中の意義を重視してここに産業集中の本質を認め、⁽⁴⁶⁾「独占体は合併を通じてその力を成就した」⁽⁴⁷⁾ことを帰結している点より納得的な説明であるといえよう。そこで例示されているのは一〇〇の最大工業株式会社の中七五社が合併により創業または成長したとある *Berie Means* のリストよりの計算である。⁽⁴⁸⁾ このようたこの時期の *Markham* による独占度の評価の過少性に対する批判は *Walter Adams* によっても行われているところであって、*Adams* によれば、第一次合併運動の終りまでに三〇〇の企業合同 *combination* が形成され全製造工業資本の四〇パーセントを支配し、そのうち七八社は各の産業の五〇パーセント以上を、五七社は六〇パーセント以上を、二六社は八〇パーセント以上を支配したのであるが、⁽⁴⁹⁾こうした最大会社の成長率がその後の合併運動を通じて「漸次的に小さく」なったとしても、*Adams* によれば、おどろくに

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(尾瀬)

八二

価しない。何故なら、「基礎が大きい程規模の変化のパーセンテージ効果はより小さい。産業の集中が高度であればある程、巨大企業による株式取得 acquisitionの結果としての集中の相対的増大はより小さいであろう。」一九〇四年に支配した集中の高い水準を所与とすれば、のちの合併運動は、ただ征服するべきより小さな世界しか存在しないゆえにのみより小さい。」のである。

三、それでは第二次世界大戦以後の時点における集中運動の態様とその評価についてはどうであろうか。Markham は、Federal Trade Commission の「もしも集中の成長を阻止するために何事をもなさなかつたとすれば、巨大会社は窮極的にはわが国を接収するかも知しくは政府が干渉することを余儀なくされるかの何れかであるだろう」ということを予見するのに想像力の大了した緊張を必要としない」という結論⁽⁵⁰⁾に反対して、Butters = Lintner の研究に拠り、一九四〇—一九四七年の合併は大企業よりもむしろ小企業の成長にとってより重要な源泉であったとし、またこの時点の合併による消滅企業は小企業であつて大企業間の合併は生じなかつたとして、(一)この時点の合併運動の規模が非常に小さかつたこと、(二)しかも目標として独占を目指さなかつたこと、などを指摘している⁽⁵¹⁾。こうした見解

については Adams が、Lintner = Butters の統計上の偏りについで Blair = Houghton に拠りつつ批判を加え、また Lintner の一論拠である Gini 指数の利用についで B. Yntema の批評を指摘している⁽⁵²⁾。ここではこれらの検討に立ち入る余裕はないが、さらに注目すべきことは、Markham の分析が一般的な集中についての先入見に捉われて、特定産業や特定生産物についての合併の効果を過少評価しているということである。この Adams の指摘はかれ自身の分析に裏附けられて、「合併は特定産業や特殊生産物の製造の上に、製造工業全体にとその一般的集中指数に影響することなしに、かなりの効果をもち得た。」という結論に導くのである⁽⁵³⁾。しかしながら Adams は自身の分析の精彩ある諸点をよそにして結局集中がこの時点に合併の結果として増大しなかつたことを認め、あまつさえ「合併は技術的にも経済的にも不可避ではない。……その発生は経済の独占化に向う政府の許容的で保護的な又は促進的な政策に密接に結合しかつ分ちがたく絡み合わされているのである。」と主張している⁽⁵⁴⁾。Stocking もまたこの時点に産業集中が増大しなかつたことを認めている⁽⁵⁵⁾。こうした問題についてはわれわれはつきぎのことを指摘したい。すなわちまず (一)、この時点の工業全体にわたる高度な集中が出現するためには既にあまりにも

第七表

年次	社会的平均利潤率(%)
1929	31.94
1933~1939平均	26.33
1941~1943平均	30.11
1946	21.85
1947	24.86
1948	24.16
1949	22.69
1950	26.99
1951	24.45
1952	22.02
1953	22.01
1954	21.08
1955	22.92
1956	21.94
1957	21.13
1958	20.28
1946~1949平均	23.39
1951~1954平均	22.39
(1950~1954平均)	23.32)
1955~1958平均	21.57

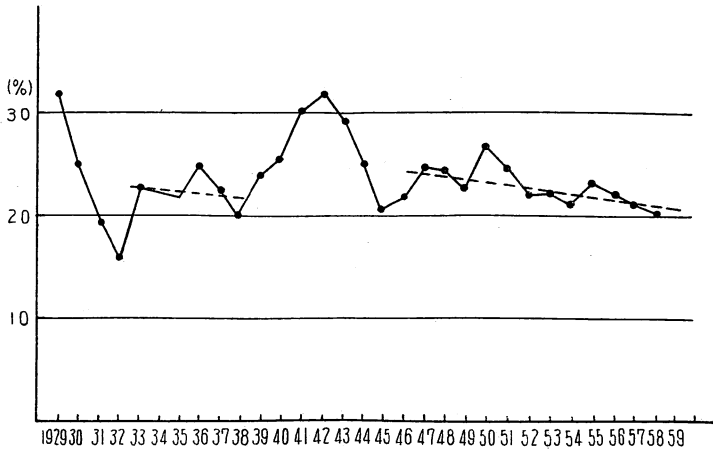
〔出所〕 Survey of Current Business, July, 1959 Feb. 1960. より算出

〔注〕 社会的平均利潤率 = $\frac{m}{c+v}$ = (税引前法人利潤プラス個人賃料所得プラス純利子) ÷ (民間国内租投資プラス賃銀・俸給)として計算。

独占的企業が経済構造に定着し、体質化してしまつたことである。しかも大企業の有利性は無限大ではなく規模の経済性には一定の限界がある。⁽⁵⁶⁾ 技術的性格からいってマンモス企業にも一定の限度があるし、社会的にも競争的市场を揚棄しない限り極端な少数企業化は一般に不可能である。この意味で先に引用した Adams 自身の評言が適切に妥当し得るであろう。勿論このことは特定の未開拓分野における独占化の進行をけつして排除するものではない。(二)この時点の大部分を占めている戦時経済という特殊な性格は国家資本主義的要素による統制を強め、私企業間の大規模な離合集散は棚上げにされたであろう事情。(三)更に重要なことは、三〇年代の不況が戦争景気によって払拭さ

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について(瀬尾)

第六図 社会的平均利潤率の動向



八三

〔出所〕 第七表とおなじ

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について (瀬尾)

八四

れた結果この時点の利潤率の上昇傾向(第三圖参照)が合併を促す動因を弱体化させたこと、などである。しかしそれにも拘らず第一圖にみるように、かなり広汎でかつ高い水準が、戦後の相当の時点を支配し、しかもそれが上昇の趨勢をみせていること(註⁽⁸⁷⁾)に注目しなければならぬ。ここでわれわれが指摘しようすることは、ふたたび、この時点の基底に存在するところの社会的平均利潤率の低下傾向であろう。すなわち第七表と第六圖にみられるように、この時点における体質的な平均利潤率の低落⁽⁸⁸⁾、利潤率格差を擦条とする資本の集積、集中を推進させる方向に向つたものと根底的な動因とみなすことが、ある。

⁽⁸⁵⁾ A.A. Berle Jr. & G.C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932. (社説部訳)

⁽⁸⁶⁾ Markham, op. cit. p.168.

⁽⁸⁷⁾ Gillman, op. cit. Chart I. Table B.

⁽⁸⁸⁾ この時期の文獻でよく重要なものは次の通りである。

A.R. Burns, *The Decline of Competition*, 1936. NRC, *The Structure of the American Economy*, 1939. C. Wilcox, *Competition and Monopoly in American Industry*, T.N.E.C. Monograph No.21. 1941. W.L. Thorp and Crowder, *The Structure of Industry*, T.N.E.C. Monog. No.27. 1941.

⁽⁸⁹⁾ Markham, op. cit. p.169. ⁽⁹⁰⁾ *ibid.*, p.170.

⁽⁸²⁾ George W. Stocking, *Comment to Markham*, *ibid.* pp.205~207.

⁽⁸³⁾ *ibid.*, p.170.

⁽⁸⁴⁾ *ibid.*, pp.207~209.

⁽⁸⁵⁾ Markham の論理は、この点に於けるものである。すなわち、ある会社が、他の会社の資産を現金で取得する場合に、生残した方の会社は、その流動資産を減じてそれに相当する額の固定資産を増大させるのであり、売られた会社は固定資産を減じて流動資産を増大させるのであるから、全資産は不変であり全資産に対する統制力は集中しない、というのである。(ibid., p.145.) しかしこのような場合に両社の内々等価交換が存在するかどうかという問題は別としても、資本集中は、生産資本の集中の表現として把握されるべきであるから、生産資本としての結合過程である企業合同を「G-W^{PM}」の貨幣資本の姿態変換(循環)の次元で捉えようとする手法の誤りは明らかなきことである。

⁽⁸⁶⁾ *ibid.*, p.192. ⁽⁸⁷⁾ *ibid.*, p.203.

⁽⁸⁸⁾ *ibid.*, p.200. *Stocking* は、1931年の最大の工業会社の半分以上は「これまでの利潤の再投資による自然的成長の結果である」と見解(Livermore and Tippet, *Business Organization and Public Control*, 1941.)が、人々の民俗伝説(folklore)の一節に「このことを警告し、併せて N.H. Jacoby が、「合併が巨大企業の成長と産業集中の最も重要な原因が、たゞそれだけでは根本的に誤った考えである」として、一九〇五年〜一九四八年の最大のアメリカ製造工業会社の全資産増大の三分の二は内部的成長によるものであった」と評議(N.H. Jacoby, *Perspectives on Monopoly*、

Journal of Political Economy, Dec. 1951) をも反駁して、かれが典拠とした J.F. Weston 自身の慎重な取扱いを指摘し (J.F. Weston, The Role of Mergers in the Growth of Large Firms, 1953) かれ自身「合併は、基本的に内部的拡張によって成長した多くの現在の会社の圧倒的な規模の間接的な原因となっている。」ことを認めている。又その Stocking は Nutter を批評して、かれが、石炭・石油を競争的産業として扱っていることの不備を批判し (G.W. Nutter, The Extent of Enterprise Monopoly in the United States, 1899—1939, 1951) このことが独占度についての数字を大きく過小評価していることを指摘している。

56) G. J. Stigler, Monopoly and Oligopoly by Merger. American Economic Review, May, 1950. 2 依拠している。
Walter Adams, Comment to Markham, op. cit. p.183.

57) F.T.C. The Merger Movement, A Summary Report, 1948.

58) Markham, op. cit. pp.177—9.

59) ibid., pp.184—6. 60) ibid., pp.186—189.

61) ibid., p.190. 62) ibid., p.211.

63) cf: E.A.G. Robinson, The Structure of Competitive Industry, 1931. (黒松巖訳) Joseph Steindl, Small and Big Business, Economic Problem of the Size of Firms, 1947. (米田・加藤共訳) なお拙稿「現代の産業循環と独占構造」(経評前掲号所収)もこの問題にやれている。

64) 前掲拙稿をみられよ。

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について (瀬尾)

65) ここで算出された社会的平均利潤率は一の抽象的概念であって、いわゆるフロアの基礎上で、統一的に作成された概念である。われわれは、利潤率を拡大再生産における投資動機に直結して把握する場合には、フロアの観点がより現実的と考へるのであるが、別にストックの基礎上でなされた作業の一例として、奥村茂次氏の計算があり、そこにおいても一連の低下傾向が検出されている。とくに理論的計算値よりも、使用総資本利益率や売上利益率・自己資本利益率において一九五〇年以降いっそう明白な下向趨勢が指摘されている。もちろん氏の強調されるようにこの過程で課税に対する考慮のための「利潤隠蔽」の操作が著しくなったことは認めざるべきであらうが、過大償却のような操作は価値的には単純再生産をいみずるものである故に、それはやはり本来的な利潤からの控除として考へるべきであらう。(奥村茂次氏「戦後アメリカにおける企業利潤と固定資産投資」大阪市大経済研究所「戦後景気循環の諸問題」所収参照。) しかし、かかる過大償却や諸種の福祉引当金は、本来、価値的には C や V に含まれるもので、利潤ではないにしても、それらが一旦緩急の場合には、経営上の損失に対して緩衝的役割を果す予備資金となりうるものであり、その意味で、企業危険に対する安全弁としての性格を有している。従って、戦後の利潤率低下傾向は、それ自身の中に相反的な安定要因を分出しているもので、そこにこの趨勢が直ちに「直線的な」「体制的危機」に結びつくものではないことを示している。だがこれは「危機」の緩和ではあっても、その消滅ではない。あらたに企業合同を推進する動因はここに根ざすのである。なおこの時期の企業規模別利潤格差の存在についてもみぎの奥村氏の分析はよき例証となりうる。

アメリカにおける資本集中運動とその若干の論点について（瀬尾）

八六

V

Nelson はかれの分析において、合併運動と株式価格を中心とする証券市場との相関性がとくに景気循環のピークにおいて著しいということを強調した。⁽⁵⁹⁾ Nelson 自身は資本市場を合併運動の「究極的原因」とみなすにはより慎重であったが、⁽⁶⁰⁾ しかしかれが、「成長減速—合併仮説」「輸送成長—合併仮説」「資本市場—合併仮説」をつぎつぎに検討したのちに、ただこの最後の仮説のみに相当高度な実証性を認めているのであるから、このようなシエーマへの傾斜は明らかであろう。しかしかれはこの側面のみとどまらず、資本市場という潤滑油のなかに浸って資本の集積・集中が進行していくところのその発動力を、資本蓄積のメカニズム自身のなかに探索しようとはしていない。家鴨がぬれずに水中を游泳するのは自分で羽毛に脂肪を分出するからであるが、この脂肪はけっして家鴨を泳がせる動因ではない。家鴨がなぜ泳ぐかは家鴨の筋肉の構造をしらべなければならぬ。Nelson は Markham とともに合併活動が景気循環との密接なタイミンングの関連を示していることを指摘しながら、そこに止って肝心の動因の分析に構造論的な説明を与えることに失敗している。発達した証券市場の好況はたしかに

合併活動において投機的超過利得を保証したであろう。そのために好況局面に合併活動がいつそう活潑であったことはたしかである。しかしそれは合併活動の二次的循環的な促進要因であって、長期的・構造的な合併化の趨勢をならん説明するものではない。われわれはここに、資本蓄積の内部法則が自生的に社会的平均利潤率の低下傾向をうみだすという構造的要因を提起してきた。すなわち資本蓄積が資本の有機的構成高度化をもたらすことによって、平均利潤率の低下傾向をもたらすと、これに反対する有力な要因としての相対的剰余価値率の増大のために直接的生産過程の内部に技術的変化が導入される。それが大規模生産の利益にもとづく規模の経済性にはかならない。これは利潤率格差を通じて資本の集中を誘発し、相対的な利潤率の安定化をもたらす。しかし資本の集中は有機的構成の高度化を止揚するなんらの根拠も有しないから、ふたたび資本利潤率の低下傾向に直面するであろう。ここに合併のいつその進展に向わざるを得ない根拠がある。しかし他面では規模の経済性には一定の限度があり、限界点を越えた企業規模の拡張はその反対物（不経済性）に転化するから独占はここに内部的矛盾に直面せざるを得ない。Steindl の式に示唆を得たこのメカニズムについての試論はすでに別稿において素描しておいた。⁽⁶¹⁾ 本稿で

は、アメリカを中心とする合併運動についての諸家の実証を基礎として、みぎの論理の角度を変えた見地からの例証を試みようとしたものである。

(59) Nelson, op. cit. Table 57, Table 60.

(60) *ibid.*, p.126.

(61) 前掲拙稿参照。

(一九六〇・七・一六)

執筆者紹介

広田 司朗 助教授 (商学部)

亀井 利明 専任講師 (商学部)

瀬尾 美巳子 専任講師 (商学部)