



HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	アメリカにおける鐵鋼業の集中
Author(s)	鎌田, 正三
Citation	北海道大學 經濟學研究, 2, 59-96
Issue Date	1952
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/30983
Type	departmental bulletin paper
File Information	2_P59-96.pdf



アメリカにおける鐵鋼業の集中

鎌 田 正 三

鐵鋼業のアメリカにおける發展の歴史は南北戰爭に續いてはじまり、七〇年代以降絶えずより大なる單位へと發展しはじめた。しかし、本格的集中運動に入つたのは他の工業より遅れ、九〇年代末に屬するが、そのとき以後急速に促進され、僅か數年後の今世紀のはじめには、ついにアメリカ最初の「一〇億弗會社」が出現するにいたつた。アメリカにおける企業集中は、石油と鐵鋼において最も象徴的形態を見出す。石油業における集中の重點は精油部面と輸送部面を中心とする横斷的結合にあつた。鐵鋼業における集中の重點は鐵鑛山から完成品にいたるまでの垂直的結合たる混合企業化にあつた。この二つの工業における企業集中形態こそは、アメリカにおいて「トラスト中のトラスト」と呼ばれるものである。「石油トラスト」とはもちろんスタンダード石油であり、「鐵鋼トラスト」とはほかならぬU・S・スチール會社であつた。

一

鐵鋼業における近代的タイプの企業結合は一八九八年以後に屬する。もつとも、それ以前の二一八八九年に、Illinois Steel Co. は三つの競争會社を結合して組織されてはいたが、かゝる企業結合は稀なものであつた。また九〇年代に入つてからも若干の企業結合が組織された。例えば、一八九一年 Lackawanna Iron and Steel Co. は二社を

結合して組織された。同年 Carnegie Steel Co. は資本金二千五百萬弗で結成された。しかし、これらのものは從來事實上結合されていたものが、より緊密な同盟に結束したにすぎなかつた。集中度についていえば、重鋼品（半成品壓延鋼製品）生産部門では、九〇年代初期においてすら、相當程度まで比較的小數の生産者の手に集中されていた。Carnegie Steel Co., Illinois Steel Co.（兩社は當時の二大鐵鋼會社）Jones and Laughlin, Lackawanna Iron and Steel Co., Pennsylvania Steel Co., Cambria Iron Co., Bethlehem Iron Co. は、當時アメリカで生産される鋼塊の約半分を生産していた。^{註一}しかしながら、これら諸會社は所有に關しては全然分離しており、なんらかのプールが存するにかゝわらず、相互に全く活潑な競争者であつた。

他方、完成品生産部門においては、いづれも比較的小規模な會社と、著しく小數の企業結合が存在した。そのなかで重要なものに線材と釘事業における Consolidated Steel and Wire Co. があつた。しかし、釘、厚鋼板、薄鋼板のごとき生産物の生産は、その多くが小規模な無數の會社により行われていた。これらの方面の競争は、プール協定によりときどき抑制されるとき以外は、全く活潑であつた。このことは鐵鑛石生産部門についても同様であつた。一、三の大會社例えば Minnesota Iron Co. と Lake Superior Consolidated Iron Mines — それぞれ一八八二年と一八九三年に組織された — は存在したが、一般に鐵鑛石の所有は廣く分散されており、鐵鑛石プールは存在したが、競争は同部門の特徵的様相であつた。

さらに、九〇年代初期の鐵鋼業においては、混合企業 — 生産の逐次的段階を一支配下に結合する手段 — は欠如していた。一般的にいつて完成品生産部門の生産者は自己の原料である半成品を購入し、鋼鐵生産者は順次その銑鐵を購入し、比較的小數の鋼鐵生産者のみが大鐵鑛床、鑛石鐵道を所有していたにすぎない。したがつて、生産過程のおのおのの段階は一經營下に統一されてはいなかつた。九〇年代初期および中期における鐵鋼業の主要な特徴は、その競

争的性格であつた。多數のブルが各生産物につき存在したが、かゝるブルは一般に不確定なものであり、それらはしばしば崩壊した。^{註二}しかしながら、九〇年末にいたり情勢は著しく變化した。一八九七年と一八九八年に、一八九三年にはじまる激しい不況^{註三}から回復しつゝあつた。この回復とともに鐵鋼業は新生面を切りひらいた。

註一 Jones, The Trust Problem in the United States, 1928, P. 187

註二 *ibid.*, P. 189

註三 一八九三—一八九七年は、多くの産業にとり極度に不況の時期にあつた。なかなしく、それは鐵鋼業において著しかった。一二三の業者 *establishments* のうちの大部分が、この危機の時期に業界から姿を消した。大會社は設備が良く、鐵礦石と石灰に關して良好な地位を占めていたので、九〇年代中頃の危機を切抜けることができた。(Berglund, The United States Steel Corporation, 1907, p. 55)

かくて、一八九八年の新しい好況時代の出現は、鐵鋼業における企業結合運物を促進し、一九〇〇年までに多數の企業結合が形成された。(第一表および第二表参照)

これらの企業結合のうち、のちにU・S・スチールに統一されたものについて見る。

Carnegie Co. of New Jersey

當時アメリカ最大の鐵鋼會社であつた。同社は一九〇〇年三月關係諸會社と H. C. Frick Coke Co. (ペンシルヴァニア州 Connellsville 地方に廣大なコークス用石炭を所有する)との單純な改組として組織された。その全生産設備はピッツバーク附近に集中され、その組織に緊密さを與えていた。カーネギー會社は集中よりも蓄積によつてその規模を擴大してきた。もつとも Duquesne 工場の買収(一八九〇年)は、この最も重要な例外をなす。重要な從屬會社中には Oliver Iron Mining Co. があり、同盟會社たる Lake Superior Iron Mines の賃借 *lease* と相俟つ

鐵鋼業の主要企業結合 1898—1900

第1表 A. のちに U・S・スチールに統一されたもの

名 稱 お よ び 組 織 年 度	株 式	社 債
1898	弗	弗
American Steel and Wire Co. of Illinois	24,000,000	.....
Federal Steel Co.	200,000,000	30,217,179
American Tin Plate Co.	50,000,000	273,000
1899		
American Steel and Wire Co. of New Jersey	90,000,000	130,656
American Steel Hoop Co.	33,000,000	.....
National Steel Co.	59,000,000	2,561,000
National Tube Co.	80,000,000	.....
1900		
American Bridge Co.	70,000,000	156,000
American Sheet Steel Co.	52,000,000	2,000,000
Carnegie Co. of New Jersey	160,000,000	185,081,813
Shelby Steel Tube Co.	15,000,000	.....
計	833,000,000	220,419,648

Seager and Gulick, Trust and Corporation Problems, p. 217より
以上のうちには株式の全額を発行せぬものがあつた

第2表 B. のちにU・S・スチールに統一されざるもの

名 稱 お よ び 組 織 年 度	株 式	社 債
1899	弗	弗
American Car and Foundry Co.	60,000,000	.....
American Iron and Steel Mfg Co.	20,000,000	.....
Empire Steel and Iron Co.	10,000,000	.....
National Enameling and Stamping Co.	30,000,000	600,000
Pressed Steel Car Co.	25,000,000	.....
Republic Iron and Steel Co.	55,000,000	.....
Sloss Sheffield Steel and Iron Co.	20,000,000	3,835,000
U. S. Coast-Iron Pipe and Foundry Co.	30,000,000	.....
Virginia Iron, Coal and Coke Co.	10,000,000	10,000,000
1900		
Crucible Steel Company of America	50,000,000	.....
計	310,000,000	14,435,000

ibid., p. 218より
以上のうち株式全額発行せぬものあり

アメリカにおける鐵鋼業の集中
鎌田

て、長期にわたり優良鐵鑛石の充分な供給を保證されていた。また Pittsburg, Bessemer and Erie Railroad は五大湖からピッツバークまで走り、Union Railroad Co. はピッツバーク地區の重要な環狀線 belt line をなしていた。その他ガス、水道、ドック會社があつた。その主導的地位は、一九〇〇年アメリカ全鋼塊生産高の約一八%（最も近い競争者は約一五%）によつて示される。^{註一}

Federal Steel Co.

カーネギー會社の最大の競争者であり、一八九八年に組織された。同社はつぎの諸會社の一整理であつた。

Illinois Steel Co. (シカゴおよびその附近に數個の鐵鋼工場を有す。)

Lorain Steel Co. (オハイオ州 Lorain に一工場を有す。)

Johnson Steel Co. (ペンシルヴァニア州 Johnson に一工場を有す。)

Minnesota Iron Co. (大鐵鑛床を所有すのみならず、鑛山から湖までの鑛石鐵道 Duluth and Iron Range

Railroad および鑛石運搬用の湖水船隊を有す。)

このほか、シカゴ附近を連絡する Chicago, Lake Shore and Eastern Railway を支配し、またシカゴを中心に全鐵道と連絡する Elgin, Joliet and Eastern Railway の株式を獲得した。同社の結合は完成されたが、それは鐵鑛石・燃料・輸送手段について競争を抑壓するほど強力なものではなかつたようである。一八九八年の組織當時鋼塊の約一五%を占めていた。^{註二}

National Steel Co.

以上の二會社について重要な會社であり、一八九九年に組織され、主としてオハイオ州に位置し、一八九九年鋼塊の約一二%を生産する小數の鐵鋼會社の一整理であつた。^{註三} American Tin Plate Co., American Sheet Steel Co.,

American Steel Hoop Co——ナショナル・スチールの組織者W・H・ムーア Moore は、これら諸會社のプロモーターであつた——との密接な關係をとおして、粗鋼の卓越せる市場を有していた。同社はカーネギー會社、フェデラル・スチール同様混合企業を行つていたが、その相違點は以前の競争會社の企業結合たる點であつた。

American Tin Plate Co.

一八九八年に組織され、同一生産部門内の競争を制限し、排除するために形成された企業結合の適例である。亜鉛鐵板を生産する全國のほとんど全會社を結合した同社は、亜鉛鐵板の生産に必要な壓延鋼および機械の主要生産者と獨占的契約を締結することにより、その地位を強化せんとし、またそれにより競争工場の建設を有効に妨害せんとした。この計畫はともに成功はしなかつたが（この契約はU・S・スチールの強制により一九〇二年に取消した）、同社は數年間その部門の獨占的地位の維持に成功した。^{註四}

American Steel and Wire Co. of New Jersey

同社は競争を制限し、かつ大なるプロモーターの利得をつくる企圖を代表する。一八九六年末釘プールの解散は著しい價格下落を惹起した。これは、一八九八年三月 American Steel and Wire Co. of Illinois なる一企業結合に導いた。翌年一月残りの大部分の線材會社を統一して形成されたのが同社であつた。同部門における獨占はほとんど完全に近かつた。^{註五}その組織當時またはその直後、大鐵鑛床とコークス用石炭の大なる埋藏量、一大湖水船隊、限られた量ではあるが鉄鐵と粗鋼の生産施設を有していた。

National Tube Co.

一八九九年六月鋼管部門を獨占化し、附隨的にそのプロモーターの利得（八千万弗の發行株式^{註六}）がプロモーターに興えられた）をつくり出すために設立された。主要生産物たる鍛鐵鋼管の約³/₄を占めていた。一ダース以上の會社

を包含し、當時同部門の世界最大會社（これにつぐものはカーネギー、獨乙のクルップ）であつた。

American Steel Hoop Co.

一八九九年四月鐵關係會社九社を統一して組織された。競争を制限し、プロモーターに大なる利得を與えるのが目的であつた。プロモーターはそのサーヴィスに對し、發行株式三千三百万弗中五百万弗（一五%以上）を受取つた。^{註七}

American Sheet Steel Co.

主要鋼板會社の整理されたものとして一九〇〇年三月組織され、全國生産能力の約七〇%の支配を獲得した。^{註八}

American Bridge Co.

競争を制限するため一九〇〇年四月二六社を吸収し、全國橋材生産者の^{9/10}以上を包含して組織された。^{註九}主たる事業は橋梁建築用材の生産を行い、その原料は大鐵鋼生産者に依存していた。

Shelby Steel Tube Co.

一九〇〇年二月全國の繼めなき鋼管の事實上全會社を結合して組織され、全國生産高の九〇%を占めた。その部門はNational Tube Co. が侵入するまで、その特殊な生産物を實質上獨占していた。^{註一〇}

註一 Jones, *ibid.*, p. 191

註二 *ibid.*, p. 192

註三 *ibid.*, p. 192

註四 *ibid.*, p. 193

註五 *ibid.*, p. 194

註六 *ibid.*, p. 194

註七 *ibid.*, p. 195

註八 *ibid.*, p. 195

註九 Berglund, The United States Steel Corporation, p. 57

註一〇 Jones, *ibid.*, pp. 195—196

二

一九〇一年二月初の八會社を一社に結合して、United States Steel Corporation を組織した^註。その組織直後に
ロックフェラー系の鐵鑛石およびその輸送會社たる Lake Superior Iron Mines と Shelby Steel Co. が参加した。
U・S・スチールに参加しなかつた他の諸會社のなかで重要ものとしては、つぎの二つをあげることができる。すなわち、
北東部では Republic Iron and Steel Co., Pennsylvania Steel Co., Cambria Steel Co., Lackawanna Steel Co.,
Jones and Laughlin Steel Co., であり、南部では Tennessee Coal, Iron and Railroad Co. (一九〇七年に U・S
・スチールに吸収された) があり、西部では Colorad Fuel and Iron Co. があつた。

註 最初に結合された八會社は、金融上のベックの點から三つの主要なグループに分けられる。Carnegie Co. の背後には A・カ
ーネギー、Federal steel, National Tube, American Bridge の背後には J・P・モルガン、National Steel, American Tin
Plate, American Sheet Steel, American Steel Hoop の背後には W・H・ムーアがいた。また American Steel and Wire
のみは、以上の三つの金融的グループのいづれにも屬さなかつた。(Sesger and Gulick, Trust and Corporation Problems,
1929, pp. 216—219)

最初に U・S・スチールに統一された製造會社は、その生産物により二つのグループに分けられる。

第一群 = Carnegie Steel, Federal Steel, National Steel であり、主として半成品および重鋼品を生産し、完成品生産部門における原料の大生産者である。

第二群 = American Tin Plate, American Steel and Wire, National Tube, American Steel Hoop, American Sheet Steel, American Bridge, Shelby Steel であり、主として輕鋼品および高度な精密鋼品の生産者である。この兩グループ間には調和があり、その位置と生産物の性質から相互に大なる取引を行つていた。Federal Steel は American Steel and Wire の西部諸工場にワイヤー・ロッドを供給し、また National Tube と American Bridge のオハイオ工場に棒鋼 steel billets を供給していた。Carnegie Steel は、第二群の生産者の全成員を含むピッツバーク地區の諸工場に主要な市場を見出していた。National Steel はその支配工場たる Tin Plate, Sheet Steel, Steel Hoop の需要の一部を満していた。

これら諸會社間には、一九〇〇年末までは競争する理由はなにも存在しなかつた。ピッツバークのカーネギー會社の工場は、シカゴのフェデラル・スチール會社の主要工場から五百哩も離れていた。ナショナル・スチール會社の工場は、ピッツバーク地區にあつたが、カーネギー會社と競争するほど強力なものではなかつた。完成品部門においても、相互に競争の基礎となるものは存在しなかつた。一八九八—一八九九年の冬にはじまる鐵鋼の活潑な需要が續くかぎり、鬭争の危険はほとんどなかつた。各會社は全生産能力をあげても、自己の地域外に出てゆく必要はなかつた。^{註一}

しかしながら、調和の状態は持續しなかつた。一九〇〇年半ばに鐵鋼業は反動を蒙つた。そこで、もし各會社の水割株に配當を支拂うに足るほど利潤を實現せんとすれば、不可避的に生産コストの切下げを必要とした。^{註二}

ゆえに、第二群の若干の會社は、間もなく自己を混合企業化することによつて、原料を原價で入手することを提案

した。例えば、American Steel and Wire は銻鑛爐と大スチール工場の建設計畫を立てた。したがつて、丁度それらを擴張していたカーネギー會社とフェデラル會社は、その市場の相當部分を喪失する危機に直面した。そこから自身を擁護するために、完成品を生産しそのほとんど全半成鋼生産高を自己消化して、完成部門への依存から免れることを決定した。一九〇〇年フェデラル・スチール會社は、鋼管と建設材生産に従事することを提案した。同年夏には、カーネギー會社は大規模なワイヤー・ロッドの生産に乗り出すことが報ぜられ、一九〇一年一月にはオハイオ州 Conneaut 港に世界最大の鋼管工場を建設する計畫を發表した。さらに、カーネギー會社は亜鉛鐵板、銅板、その他の完成品をも生産するだろうとの印象が一般的であつた。また、モルガンの支配する鐵道に脅威を與えるピッツバークから大西洋岸に達する鐵道を建設する準備あることをも發表した。「この報復政策の結果は明かに二重である。第一、通常の消費力を遙かに超える國內の生産能力の増加、第二、第二群の諸會社の達した獨占的、半獨占的地位の突然の終結^{註三}」であつた。

註一 Meade, Trust Finance 1903 p. 199

註二 一八九八年から一九〇〇年に組織された各鐵鋼會社の企業結合の資本は著しく水割りされてゐた。すなわち、豫想された獨占利潤を基礎としてその資本化を行つてゐた。「スチール・トラストの地位は本質的に投機的であつた。」(Meade, *ibid.*, p. 193)「これら證券の價值を投資水準に引上げ、その高さを維持せんとするならば、これらの疑惑と危惧を投資家の心から除去せねばならない。これは配當の停止と大なる準備金の形成によつてのみ可能であつた。」(Meade, *ibid.*, p. 193)

景氣變動により、取引量が極端な影響をうける鐵鋼業では、繁榮期間中に實質上の準備金を積立てることが賢明とされてゐた。「この政策は一時的にはその證券の市場價值を低下し、その販賣をより困難にするであろうが、會社はもちろん強固になつたであろう。」(Berglund, *ibid.*, p. 59)「大なる剰余準備金の蓄積によつて、資本の水を抜くことは、スチール・トラストの明白な義務であつたようである。なかなぐく、一八九九—一九〇〇年の鐵鋼業が法外な利潤をあげたとき、かゝる保守的

政策が要求された。」(Meade, *ibid.*, p. 194) カーネギー會社を除く、各スチール企業結合は、この政策をとらず優先株のみならず、さらに普通株 (Federal, American Steel and Wire, National Tube) にも配當支拂政策を強行した。その結果、巨大な利潤に對し小額の剰余準備金となり、豫想された獨占利潤は、現實の収益力の實體に代置されなかつた。この配當政策により、剰余準備金を犠牲として株式の高い投機的價格が設定されたが、そこには大なる危險が潜在していた。すなわち、なんらかの原因による「収益のいかなる減少も株主から、それが回復しえない災惡として恐れられ」(Meade, *ibid.*, p. 198) にいたつたことである。

註三 Jones, *ibid.*, p. 201

以上の諸會社中、カーネギー會社は最も強固であつた。同社は國內的にも世界的にも最上の設備と經營をもつて知られており、その株式中には水割株を有しておらず、その株式は證券市場の恩惑に左右されなかつた。モルガンの諸會社—Federal Steel, National Tube, American Bridge—は、卓越せる金融上のバックを有していた。しかし、モルガンは他の事業部門に廣範圍な投資(なかならず鐵道)を有していたので、スチール戰爭を歡迎しなかつた。

Lake Superior Consolidated Iron Mines は、ロックフェラーの支持をもつて、いかなる鬭争にも抗した。たゞ同社は鐵鋼生産に従事せず、したがつて直接には關係はなかつた。しかしながら、残りの諸會社(多くはムーアの諸會社)は、著しく過大資本化し水割されており、著しく投機的性格を有していた。スチール戰爭の開始は、株價の下落を招來するであらう。これは、これら諸會社の株式を保有するプロモーターにとつては致命的打撃ともなるであらう。したがつて、鬭争は万難を排して防止せねばならなかつた。^{註二}もし、これらの諸生産者間に、プロモーターが介在しなかつたならば、激しい鬭争が展開されたかもしれなかつた。すなわち「かゝる鐵鋼業の危險は競争にあつたのではなく、著しくその金融的支配にあつた。その支配は保護されねばならなかつた。」^{註二}「周期的競争は工業的工業 industrial industry にとり恐怖ではない。恐怖は利潤の減退を恐れる金融的工業 financial industry のみにある。」^{註三}これら諸會

社が「鐵鋼生産者によつて支配されていたなら、戦は行われたであらうと推測する多くの理由がある。」^{註四}切迫せる激しい巨人間の闘争においては、カーネギー會社がその勝利者となることが一般に信ぜられていた。事實この時期以上にカーネギーの攻撃にとり絶好の機會はなかつたであらう。^{註五}

スチール諸企業結合の支配關係者にとつて、差迫つた災害を避けるためには、二つの方法しかなかつた。その一はカーネギー會社への無條件降伏であつた。これはかれらの信用に激しい打撃を蒙ることとなるだろう。そしてかれらの鐵鋼業における全計畫の放棄を意味するであらう。その二は、競争會社を一社に結合することによつて、全競争者を調和するプランの採用であつた。そこでは恒久的に競争の危險が除去される。下落市場では第二の方法の選擇の餘地はほとんどなかつた。^{註六}しかるに、一九〇〇年末スチール景氣は再び復活し、その後一九〇一年五月に絶頂に達した證券市場での大買方運動が續いた。したがつて、そこではあらゆることが可能であつた。ついに産業資本家カーネギーは銀行資本家モルガンに降伏を申入れるにいたつた。アメリカ最強の銀行家モルガンは、今やスチール戦争より脅かされた災害を回避し、關係者の調和を促進するために、主要な競争諸會社を一社に結合する United States Steel Corporation の結成に乗り出した。かくて、一九〇一年二月 U・S・スチールはニュージャージー州の會社法のもとで持株會社として組織された。

註一 競争の結果による利潤の減退と配當の停止は、スチール株の下落を招く。これは大量の株式をなお保有せる引受人やプロモーターをして、それを高い價格で賣出すことによつてうべき大なる利得の收穫を皆無にするであらう。ゆゑに、プロモーター、引受人、大株主資本家は活潑にスチール關係者の調和の打破を防止せんとした。(Berglund, *ibid.*, p. 66)

註二 Meade, *ibid.*, pp. 215—216

註三 *ibid.*, p. 215

註四 *ibid.*, pp. 214-215

註五 *ibid.*, p. 216

註六 *ibid.*, p. 217

三

U・S・スチールは、最初とりあえず資本金三千弗で一九〇一年二月二三日に組織された。結合プランは、最初僅かに四社—Carnegie Steel, Federal Steel, National Tube, American Steel and Wire—であつた。脅威的競争の差迫つていたのは、まづこれらの組織であつた。しかしながら、その後の急速な調査の結果、少くとも他の四社も活潑な競争にあることが判明した。これらは容易に同盟に参加することを説得しえた。これらの組織は、National Steel, American Tin Plate, American Steel Hoop, American Sheet Steel であつた。ビッツバークの Jones and Laughlin 工場を三千万弗で買収する試みがなされたが、これは拒絶された。ロックフェラー所有のシューパーアル湖地方の鐵鑛石は八千万弗の株式(四千万弗が優先株、四千万弗が普通株)で買収された。この買収により、鐵鑛石の^{註一}と船隊の約半分を新會社に與えた。U・S・スチールは資本金を一〇億弗以上に引上げ、三億弗以上の社債を發行することにより、その構成會社の證券を交換した。

U・S・スチールと各構成會社間の證券の交換は、後者に多くのボナスを與える方法でなされた。新組織に入つた最初の會社の總株式資本は、第三表のごとく六一七、〇七〇、二〇〇弗であつたが、U・S・スチールの構成メンバーとなつたとき、この資本は七一九、九九九、三九五弗に増加(約一億二百万弗増)していた。

第3表 U・S・スチールの新舊株式の交換（最初の8會社）

	舊		新	
	優先株	普通株	優先株	普通株
Federal Steel	53,260,900 弗	46,484,300 弗	60,446,362 弗	49,970,623 弗
American Steel & Wire	40,000,000	50,000,000	47,000,000	51,250,000
National Tube	40,000,000	40,000,000	53,520,000	50,000,000
National Steel	27,000,000	32,000,000	33,750,000	40,000,000
American Tin Plate	18,325,000	28,000,000	28,506,250	35,000,000
American Steel Hoop	14,000,000	19,000,000	14,000,000	19,000,000
American Sheet Steel	24,500,000	24,500,000	24,500,000	24,500,000
Carnegie Steel		64,000,000	98,277,120	90,279,040
		(96,000,000は社債144,000,000弗と交換)		
總 株 式	217,085,900	399,984,300	359,999,732	359,999,663
總 株 式	617,070,200		719,999,395	
總株式の増加額	102,929,195			

アメリカにおける鉄鋼業の集中 鎌田

Berglund, ibid., p. 102

カーネギー會社の證券との交換比率に關しては、最初の擔保附社債三億四百万弗が、カーネギー會社の社債および六〇%の株式に對し發行された。^{註二}このうち、兩社債間の交換は平價でなされたといわれるが、カーネギー會社の株式各千弗に對し新會社の最初の擔保附社債千五百弗が發行された。カーネギー會社の株式の残りの四〇%—六千四百万弗—は、U・S・スチールの優先株九八、二七七、一二〇弗、普通株九〇、二七九、〇四〇弗と交換された。一九〇一年のカーネギー會社の資本金は一億六千万弗、社債の額面價值は八八、二四七、〇〇〇弗であつたが、かくてU・S・スチールの株式および社債の額面價值四九二、五五六、一六〇弗で購入された。^{註三}

U・S・スチールは、株式の所有によりその構成會社を支配する持株會社である。その結成直後、同社は支配すべき構成會社の證券の交換ないしは購入を進めた。一九〇一年四月二日までに、最初の八會社の全株式を獲得した。また、American Bridgeの事實上全證券とLake Superior Consolidated Iron Minesの八五%の株式を

獲得した。^{註三} Oliver Iron Mining Co. と Pittsburg Steamship Co. の全發行高をも獲得した。これらの交換は、一九〇一年四月末までにすべて事實上完了された。^{註四} このようにして、U・S・スチールは株式所有により、すでに世界最大の會社に列していた一〇の會社の直接支配に到達した。^{註五}

註一 Berglund, *ibid.*, p. 68

註二 このうちカーネギー個人に歸屬したのは、二一七、七二〇、〇〇〇弗のU・S・スチール社債であつた。(Berglund, *ibid.*, p. 70) カーネギーはこれを契機として鐵鋼業から引退した。かれは株式より確實な五分利社債を選んだ。それは當時一一五の市場價格をもつてゐた。(Stevens, *Industrial Combinations and Trusts*, 1922, p. 103)

註三 Berglund, *ibid.*, p. 70

註四 *ibid.*, p. 71

註五 *ibid.*, p. 72

一九〇一年八月の Shelby Tube Co. 獲得後における同社の資本は第四表のごとし。

第4表 一九〇一年八月のU・S・スチールの資本

優 先 株	五一〇、二〇五、七四三弗
普 通 株	五〇八、二二七、三九四
U・S・スチール社債	三〇三、四五〇、〇〇〇
第 一 位 社 債	五九、〇九一、六五七
買收費債務および不動産抵當	二一、八七二、〇二三
計	一、四〇二、八四六、八一七

Van Hise, *Concentration and Control*, p. 115

經濟學研究二

このU・S・スチールの資本は著しく過大評價されていると會社委員會 Commissioner of Corporations の調査は指摘した。すなわち、「結成當時のU・S・スチール全有形資産の公正な評價は六億七千六百万弗であつた。またもし評價が獲得された財産の市場價值にもとづいてなされたなら、ほゞ七億九千三百万弗であつ

たろう。この數字のなかには進行中の事業の暖簾も含まれる。より高い數字を用いても、U・S・スチールの資本は六億九百万弗超過していた。

これは確かに、その發行當時の普通株の全部が水割されており、その他の證券も水割されていたことを示すものである。^{註一}「U・S・スチールの

經營者たちは、鐵鑛床を一噸一弗で七億弗にすることによつて、かれらの資本を正當化した。それは事情に通じたものなら誰でも知ることく一九〇一年には過大評價であつた。ことに大部分の鐵鑛石を所有權におい

て有せず、鑛區料を所有者に支拂わねばならぬとき場合においてはおさらであつた。U・S・スチールの評價は、のちに過大評價であるこ

とが認められた。なぜなら、一九〇七年U・S・スチールが鐵鑛石に認めた價值は五〇仙であつたからである。それがもし正確なら一九〇一年

の價值はなお一層低かつたことを示すだろう。^{註二}」設立當時のU・S・スチールの有形資産につき、同社と會社局 Bureau of Corporations との

推定價值間の比較は第五表に示される。

なお、一九〇一年のU・S・スチール株式中には、プロモーターおよび引受人のサーヴィスに對する、一億五千万弗(四千万弗の優先株を含む)の支給額も含まれていた。かれらはそれを恐らく約一億弗に現金化した。^{註三}

第5表 有形資産價值の比較

(設立當時)

資 産 の 種 類	會社局の推定 1901年	U.S. スチールの 推定 1902年	差 額
鐵 鑛 石	100,000,000 弗	700,000,000 弗	600,000,000 弗
製造工場 (露鑛爐を含む)	250,000,000	348,000,000	98,000,000
鐵道, 汽船, ドック	91,500,000	120,340,000	28,840,000
石炭およびコークス	80,000,000	100,000,000	20,000,000
天 然 ガ ス	20,000,000	20,000,000	—
石 灰 石	4,000,000	4,000,000	—
現金および現金資産	136,000,000	164,660,000	28,160,000
	682,000,000	1,457,000,000	775,000,000

Van Hise, ibid., p. 116

U・S・スチール結成以前のスチール諸會社は、そもそも過大資本化されて^{註四}いた。これら諸會社は、前述のごとく證券の市場價格を維持する建前から、剩餘準備金を犠牲にして配當政策を強行したので、過大資本から水を抜くことができなかった。これは鐵鋼業のごとく價格變動の影響により強度に左右される工業にあつては危険な經營政策であつた。價格が維持されたなら、これも可能であつたが、各スチール企業結合間のプール協定はこれを維持しえなかつた。U・S・スチールは、かゝる價格變動をより強力な結合體の形成により除去せんとした。この要求は産業資本家の側よりはむしろ銀行資本家の側に強かつた。ところで、U・S・スチールの膨大な過大資本化も、將來えらるべきより大なる獨占利潤を資本化したものであつた。この豫想された獨占利潤が、果してどれだけ實現されたかはつきによつて明かであらう。「一九〇一年U・S・スチールが組織されて以來、その收益は社債の利子、優先株の七分配當、普通株の二―四分配當を支拂い、その他の準備金を控除して、一九一〇年一月三十一日には投資への純追加は五〇四、九二八、六五三弗に達していた。かくて、整理諸會社の市場價值を基礎とすれば、過大資本はこの當時約一億五百万弗に減じた。會社委員會の保守的評價によつても、一九一〇年十二月末當時の水割額は二億一千五百万弗であつたであらう。」^{註五}「明かに、U・S・スチールが組織されたとき、市場に出された多額の水割は著しくないしは完全に實體に轉化された。」^{註六}このことが意味するものは重要である。

註一 Van Hise, Concentration and Control, 1912 p. 115

註二 Ibid., pp. 115—116

註三 Ibid., p. 117

註四 最初の八會社中、カーネギー會社を除く他の七會社の株式のうち約二億四千万弗は無形資産に立脚していた。普通株のほとんど全部は、暖簾および將來の成功のごとき無形物を代表していた。U・S・スチールに加入せるさい、これらの資本はさらに七千四百万弗以上に増加した。もし、これら諸會社の工場に實質上の改善と擴張がなく、鐵礦石と石炭價值に増加がなければ、

これら諸會社の發行せる約五億弗の株式のうち、約三億弗が有形資産の形態を代表してなかつたといふ。(Berglund, *ibid.*, pp. 108—109)

註五 Van Hise, *ibid.*, p. 117

註六 *ibid.*, p. 117

四

一九〇二年四月、U・S・スチールは、優先株の社債への轉換と五千万弗の募債計畫を發表した。同計畫は二億弗の優先株（優先株總額は約五億弗）と同額の五分利第二擔保附社債 *second mortgage bonds* との交換および五千万弗の追加社債の同額の現金に對する發行であつた。後者は半額が吸收によつて不要となつた構成會社の工場の補償、他の半額は年に少くとも一千万弗を節約するといわれた改善に必要なものであつた。しかるに、前者は七分配當の優先株を五分利社債に轉換し、年一五〇万弗を節約せんとするものであつた。その計畫によれば、各優先株主の新社債申込權は保有優先株の半額までとし、各申込の四〇％は優先株、一〇％は現金にて支拂うこととされ、申込は四〇％までに限定されるが、その場合には現金支拂は要求されなかつた。^{註一}

同計畫を促進するため、若干の取締役をふくむシンジケートが形成された。五月一九日には特別株主總會が招集され、U・S・スチールとJ・P・モルガン商會間の協定の承認が、その議題の一つとなつていた。この協定は一九〇二年四月一日になされたもので、つぎの條項を含んでいた。^{註二}

一、銀行家として著名なモルガン商會の關係人は、一九〇二年七月の最初の日またはその前日に、三〇日の期限で通知狀に記載された條件をもつて、優先株主に對し第二擔保附社債の申込權を提出する。

二、優先株主により引受けられざる二億五千万弗の社債は、シンジケートに對する銀行家の要求あり次第、（これらに）發行し、一九〇三年一〇月一日までに銀行家の要求する額と時期において、優先株主に提出すると同一條件で、優先株および現金をもつて支拂われる。

三、銀行家はU・S・スチールに對し、一億弗までの新社債の申込に、二千万弗が現金、八千万弗が優先株にて支拂うことを保證する。

四、危險、保證およびシンジケートにより引受けられる種々の債務の補償として、U・S・スチールは銀行家に對し、一九〇三年一〇月一日までに優先株またはシンジケートに販賣し引渡すべき社債總額の四分に等しい現金補償を與える。

同計畫は、發行株式總額一〇、一八五、八一一株のうち、七、七〇四、二八八對一二、五四〇の票差で承認された。^{註三}しかし、同計畫が有効となる以前の一九〇二年六月八日ニュージャーシー州の法廷は、モルガンに對し禁止令を發した。^{註四}

これは優先株主ミリアム・バーガーの要請によるものであつた。この事件は直ちに Court of Errors and Appeals に控訴された。その判決の行われる以前の七月五日にまた第二の訴狀が、他の優先株主J・A・ホッジにより提出され、一九〇二年一〇月二十九日も認可された。しかし、これもまた直ちに高等裁判所 Court of Appeals に控訴された。ところで、バーガー訴訟は一九〇三年二月一八日、ホッジ訴訟は同年一〇月一日ともに原告側の敗訴となつた。

註一 Ripley, Trusts, Pools and Corporations, 1905, pp. 149—150

註二 ibid., p. 150

註三 ibid., p. 150

註四 禁止令の許可された理由は「それは（轉換計畫は）、他の株主を排除する若干の株主間における資本の優先的配分であり、全優先株主間の平等な配分計畫ではない。二億弗の限度までの優先株に代表される資本は、社債引受を同意する株主の範圍に縮減される。……かくて、社債の引受を拒否せるもの、株式は、社債を引受けるものの要求と留置權に優先すべきである。」(Ripley, *ibid.*, p. 151)

ホッヂ訴訟における原告側の多くの主張のなから主なるものについて見る。^{註一}

その一

U・S・スチールの一五人の取締役（六人の金融委員會のメンバーを含む）は、引受シンジケートのメンバーであり、かれらとシンジケート管理者との協定は、シンジケートとU・S・スチール間の契約承認の決定を行つた二八日以前の三月一二日であつた。いいかえると、シンジケートとの契約が取締役の前に提出された四月一日の取締役會において、取締役の多數のものはクモルガン商會とその關係者により生ぜしめらるべき利潤と便宜に個人的に關係していた。これららの便益は相當なものであつた。もし、株主が二億五千万弗の社債全額を申込んだなら、シンジケートは會社から現金一千万弗を受取るであらう。この大なる手数料のほかに、シンジケートはさらに優先株を、株主により引受けられざる全社債と交換する特權を有した。この選擇權 option（それが要求された）は、大なる追加利得の確實性を表わす。取締役の個人的利益が、その會社の契約に關係するときは、その契約は無効とするのがニュージャージー州の法律である。

これに對し、裁判所は契約の欠點は完全に排除されており、協定および計畫の承認は完全なりとして被告を支持した。

その二

シンジケートは、額面五千万弗の社債を引受け、この社債に對し現金にて支拂うことを（それは通例の引受のさいの原則である）保證せずに、僅か額面二千万弗のみの現金引受に同意する。この金額から、現金と株式とをもつて支拂うことを保證していた一億弗の社債の確實な手數料四百万弗を控除すると、會社は僅か一千六百万弗の現金しか取らないであろう。さらに、社債の殘額が株主により引受けられるなら、シンジケートの追加手數料によつて、實際の現金受取額は一千二百〇万弗に、すなわち、株主が必要なりと知らされた五千万弗の約 $\frac{1}{10}$ に減少せしめられるであろう。この基礎に立てば、シンジケートに對する手數料は、同計畫が成功的に行われたとすると、實に四四％という法外にして不合理な補償と考えられた。

その三

同計畫は新社債に對し、二種の引受人―(1)シンジケート、(2)その他の優先株主―をつくり出した。社債の申込は、クラス(1)は九六、クラス(2)は一〇〇でなされた。クラス(1)は七ヵ月半にわたり社債の選擇權を有した。優先株主により引受けられざる殘餘の部分の選擇權は一ヵ月半であり、その期間はシンジケートと株主間の協定により延長されることができた。クラス(2)の選擇權は五八日に制限されていた。クラス(1)は優先株をいかなる額までも交換することができた。しかるに、クラス(2)はその保有優先株の四〇％に制限された。したがつて、シンジケートは三〇日（ないし五八日）の通告により、シンジケート以外の優先株主を削除したのち、一九〇四年一月の最初の日（期限は嚴守）以前の任意の時期に、優先株千株を市場價格（八三）で購入し、八三、〇〇〇弗を支拂うことができた。しかして、會社に對し一〇万弗の額まで、株式千株と引換えに社債をシンジケートに引渡すことを要求し、市場價格（九五）でその社債を販賣し、かくて數分の書記的仕事を除けば、最小の勞苦と費用をも要せずして、一二、〇〇〇弗をうることができた。この方法は株式と社債との相對的市場價格が、そうすることによつて利得をあげるときには、しばし

ば大なり小なりの額において繰り返された。これは、會社の株主なかんづくその優先株の四〇%を社債と交換していたシンジケートのメンバーでない優先株主にとつては、明かに不正ではなかつたか。

ホッヂ訴訟において、他の株主が原告側に参加しなかつたことは、かれに對する同情の欠如していたことによるものではなかつた。かれは當時多くの同情を集めていた。大株主は身の安全をはかるために公然と参加することができなかった。なぜならば、かれらはウォール街の支配權力により金融上の信用を攻撃されるかもしれない報復と利潤のある事業から閉め出されることを恐れたからであつた。小株主は充分な金錢上の利害を有しなかつた。必要な専門家の證人はボイコットを恐れたので、うることが困難であり費用を要した。取締役の計畫の發表と實行との間にはほとんど相談する時間も考へる時間もないほど迅速であつた。

この轉換計畫の目的は、前述のごとく年に一五〇万弗の配當支拂の節約のためとされていたが、「轉換によつて年に一五〇万弗が節約されるであろうとの論議は、同年度の純所得が一億三千三百万弗であつた一組織にとつては、ほとんど馬鹿々々しいように思われた^{註三}」。したがつて、その目的は別の面に求められねばならない。「この處分の主要動機は同時に取締役で代表されていた卓越せる銀行家に、大なる利得を獲得せしめることであつたことは、全く明かなようである^{註四}」。社債轉換からもたらされた大なる利得は、新社債と優先株の市場價格間の差額にあつた。優先株の市場價格は新社債のそれ以下にあつたので、兩證券の交換はその差額を利得せしめた。株主は一九〇三年五月一六日まで、その轉換を許された。しかしながら、シンジケートの轉換は優先株八千万弗のほかに、さらに二億弗の優先株の殘額についても許されることが、協定において契約されていた。シンジケートの期間は一九〇三年一〇月一日に完了することになつてしたが、その間に兩證券の差額は目立つほど大となつた。これは鐵鋼業の不況によるものであつた。このときさらに、シンジケートの期間を翌年の七月まで延期する旨が發表された。「明かに、これは二種類の證券間の

大なる差額により決定される不斷に増大する利得において、兩證券の轉換を繼續する道を明かにした。この利得はその選擇權を前の五月で満了した一般の株主には開かれなかつた。^{註六}この當時一社債當り一五〇弗の利得が銀行シンジケートに獨占的に留保された。^{註七}この醜聞的狀態は、ついにU・S・スチールをして、一億五千万弗の優先株が交換され、二億弗の社債が賣られたとき協定を終結せしめた。^{註八}

社債轉換計畫がU・S・スチールの金融上の安定性にどれだけ寄與したかは明かでないが、鐵鋼業のごとく特に固定設備が大にして變動を受ける工業にあつては、なかつく危険な金融化手段と考えられる。^{註九}この結果についてリプレイ教授はつぎのごとく述べる。「第一、とるに足らない現金額が提供され、申込金額は引受けられなかつた。第二、七分の舊優先株の配分と五分の新社債間の差異により決定される年諸掛の明かな節約がなされた。しかし、これを相殺するものとして、新社債は抵當物取得權附の固定諸掛であつた。しかるに、配當の支拂は收益に依存するものであつた。^{註一〇}」その多くが同社の取締役であつたシンジケートに生じた利得額は……シンジケートに選擇權が興えられなかつたなら、利得は會社自體によりつくられることができた。額面で引受けられていた社債を九五―七五にわたつて賣出したことも損失に計算されねばならない。他方、利得は二つの源泉から生じた。一億七千万弗の新社債の四分の現金手数料は相當であり確實であつた。このほか、一九〇三年以降契約に入つたとき考えられえたり遙かに大なる差額で、株式を社債に轉換する獨占的特權が加わる。裁判所の判斷がいかに合法的なものであつても、會計上の觀點から、全操作が健全な金融の原則および株主の一般の正直にして公正な取引すら無視し、これに背いたことは疑問の餘地がありえない。^{註一}」

註一 Ripley, *ibid.*, pp. 153—159

註二 *ibid.*, p. 177

註三 *ibid.*, p. 121

註四 *ibid.*, p. 179

註五 新社債には累積的方法が含まれており、株式より社債を優位におき、優先株の市場価格は小ならしめられていた。

(*ibid.*, p. 180)

註六 *ibid.*, p. 180

註七 *ibid.*, p. 180

註八 Berglund, *ibid.*, p. 90

註九 「できるだけ固定費を切詰め、社債を優先株に代置することは、成功せる鐵道會社の政策であつた。例えば、シカゴ・アンド・セントポール鐵道は、四千万弗以上の七分配當優先株を有す。これを五分利社債に轉換するときは、同社に年八〇万弗を節約せしめ、普通株に約二分の特別配當支拂を可能にするであらう。しかるに、かゝる政策をとらずに、同社は最近二〇年な

く三〇年間に社債三千万弗を優先株に轉換した。」(Berglund, *ibid.*, p. 123)

註一〇 Ripley, *ibid.*, p. 180—181

註一一 *ibid.*, p. 181

五

U・S・スチールは、混合企業の整理の典型的なものであつた。同社の定款において、その目的は鐵・銅・マンガン・コークス・銅・木材その他の原料を含む土地を獲得し、賃借すること、さらに同社により占有され所有される土地またはその他の土地から、石炭・鐵礦石・石その他の原料を移轉・採礦・抽出すること、かゝる礦物からなりまたは部分的になる生産物を賣買することが宣言された。^{註一}かくて、同社は鐵鋼業に關係あるものはいかなるものであれ、採礦・製造・購買・販賣する組織である。

しかし、U・S・スチールは機能會社ではなく持株會社である。その構成會社となつた諸會社は、同一の企業結合

の部分ではあるが、それぞれ異つた組織であつた。その中心となる支配會社は、株式所有をとおして各從屬會社を支配する。從屬組織の經營者が、支配體の經營政策と對立する政策を採用するならば、支配體はかゝる會社の經營者を解任し、その目的により服従する他の經營者を任命する株主としての權利を有する。從屬諸會社は自らの諸種の製造工場を經營し、制限された範圍内において、獨自の機能と政策とを實行する。例えば、生産會社ごとに變化する生産價格の決定には廣い裁量が許され、一會社は他の會社と賣買を行う。競争の行われるときには、最初の一、二年には實行委員會 executive committee が、一種の最高裁判所の役割を果した。しかし、その後諸會社間の對立關係は勸告ないし金融委員會 finance committee により調和された。

各從屬會社は、それぞれ特有の機能に對し、一種の地方的、特殊の管轄權を維持しているので、全會社または數會社に共通の問題は、通常より大なる一般的部門に結合される。コークス部門、各種の製造部門等は、それぞれの長のもとで各部門として統一される。單一の機關が各工場間に鐵鋼石・石炭・コークスを分配する。この方法で重複輸送は避けられ、諸工場は最も近い供給源から供給され、原料は最も必要とされる場所に送られる。二會社以上の間に生ずる價格問題は、從屬諸會社の經營者間の協定によつて行われる。これら價格協定は、各部門の經營者と中央支配體との營業政策により著しく影響される。

U・S・スチールは、二四人の取締役の支配下にある。^{註二}直接の經營は取締役會長、社長、數人の從屬會社の役員、金融委員會、諮問委員會に與えられる。すべてこれらの役員は、取締役會によつて任命される。取締役會長は全株主總會および取締役會を統轄し、取締役會ないし金融委員會により指定された事項の一般的監督を行う。社長はU・S・スチールの製造部面の長であり、諮問委員長であり、金融委員會の一員である。組織の最も重要な實行體は金融委員會である。それは、できるだけ實行的な七人のメンバーからなり、金融事項の経験者たらねばならない。この

機關は會社のあらゆる金融事項の特別の監督と支配をなし、また取締役會と取締役會の中間期間におけるあらゆる取締役會の權限を行いうる。諮問委員會—U・S・スチール社長以下三人のメンバーからなる—は、社長の提出する製造、輸送ないし機能に關する問題を考慮する權限を有する機關である。營業政策および工業政策は、各部門の長と各委員長の會合により決定される。また、役員、監督、助手等の會議も毎週開かれ、幾分同一性質の會合は、より大なる組織の幹部により定期的に行われる。友好的な競争は獎勵される。發明や改良された方法は、それを使用する全工場 of 共通の財産となる。取引政策に關する全情報 is 關係諸工場の代表者により共通に論議される。

かくて、主導的實行機關は金融委員會である。組織の工業上の側面の長たる社長は、經營權では取締役會長および金融委員會に從屬する。取締役は主として金融家 ^{註三}financier からなる。

一九〇三年に、U・S・スチール内に若干の整理、統合、廢止が行われ、全從屬會社の司令部はピッツバークに移された。一九〇七年にはU・S・スチールの直接の從屬會社には

Carnegie Steel Co. (of New Jersey)

Federal Steel Co.

National Tube Co.

Shelby Steel Tube Co.

American Steel and Wire Co. (New Jersey)

American Sheet and Tin Plate Co.

American Bridge Co. (New Jersey)

Union Steel Co.

Clairton Steel Co.

Lake Superior Consolidated Iron Mines

があつた。なお、これら巨大會社はその下にまた他の無數の從屬會社を支配し、鑛山から完成品までのスチール生産の全局面にわたつて支配を確立した。さらに、一九二九年には、二〇の巨大な從屬會社——それらの多くは持株會社——を包含していた。また、U・S・スチールを構成する諸會社の所有は、一九二九年當時においてすら、約一四〇の工場 work、百以上の鑛鑪、約四千哩の鐵道の所有または賃借、五〇〇隻以上の船と約一二五隻の汽船、一四〇〇台以上の機關車と五五、〇〇〇以上の車輛（これら輸送手段の支配は同社の鑛石コストを低廉ならしめた）、その他多方面にわたつており、その使用者数は二〇万人以上といわれた。^{註四}

註一 Berglund, *ibid.*, p. 74

註二 取締役のなかには、もちろんモルガンも含まれ、初代の取締役會長はモルガン系の E・H・ゲリイ（前フェデラル・スチールの社長）であつた。取締役は一九二八年には一三人に減少していた。

註三 「同社が最初に組織されたとき、取締役の僅か約分が、スチールの語を知つていたのみであつた。」（Berglund, *ibid.*, p. 77）
「U・S・スチールは強力な金融的結びつきをもつていた。その組織後のある時期に、八五の異なる銀行、信託會社と二五の保險會社に取締役を有してゐた。」（Brief for the United States, Part II, Jones, *ibid.*, p. 217）「ゆえに、U・S・スチールは生産組織たると同時に金融組織であつた。」（Berglund, *ibid.*, p. 77）

註四 Laidler, *Concentration in American Industry*, 1931, p. 40

U・S・スチールは、鐵鋼業における主導的地位にもかゝらず、國內鐵鋼生産高の支配を獲得しなかつた。^註しかし、國內取引に占める割合は、獨占的地位を確立しなかつたとはいへ、市場條件に影響しうる地位にいたことは事實であり、この意味では獨占的地位に達したといえる。U・S・スチールの市場條件への最も顯著な働きかけは、價格の引上げよりはむしろ安定化にあつた。その目的は、鐵鋼業の變動を減ずることであつた。これは統一價格の設定により達成された。鐵鋼業の性質からいつて、國內生産高に占めるこの程度の地位によつて、その影響力の發揮は可能であつた。この安定價格の設定により、斷續的生産の無駄を排除せんとし、また價格騰貴の場合に業界に入るであろう競争者數の増加を防止せんとし、さらにはまた不況期における競争を防止する作用をも果した。

註 組織後の六年間に、鐵鑽石と銑鐵の約四五%、銅塊の約六五%、壓延および完成品——釘と亜鉛鐵板を除く——の半分以上、釘と亜鉛鐵板の六五—七五%を生産してゐた。(Berglund, *ibid.*, p. 152)

價格協定に對する輿論の反對と、反トラスト法の嚴格な實施のために、多くの古いブールは形式的に廢止されていた。しかし、鐵鋼業ではあらゆるブール形態に共通な基本的形態が依然として存在していた。もちろん、それらは具體的協定ではなく、默約にもとづくものであつた。かゝるブールは軌條について形成され、一九〇四年末まで繼續していたことが、ニュージャージー州の地方裁判所 district court で明かにされた。^註さらに、銅板・建造スチール・軸材のブールも、同年末まで存在していたことが明かにされた。しかも、一九〇四年のブールの形式的な解散後も、同様に協力していたこと、これらの會合は一九〇四年以前のものと同様に價格の安定、破壊的競争を阻止するに充分効

果的であつたことが、同プールの委員によつて、連邦議會のスタンレー委員會 Stanley Committee の聽問會で證言された。^{註二}したがつて、U・S・スチールの數個の從屬會社は、一九〇六年のある時期まで、プールないしそれと同様のものの多かれ少なかれ活潑なメンバーであつたようである。そのときから一九〇七年末までは、軌條價格が同じ水準で維持された以外には、價格についての協定行爲の徵候はなかつた。同年末から一九〇八年にかけて恐慌が起り、若干の會社はこの不況期間中、かれらの工場の運轉と組織を維持せんとして、ほとんどいかなる價格でも注文をとる政策を採用した。鐵鋼業におけるこの状態は、有名なゲリイ・ディナー (Gary dinner) による協力の復活を促進した。ゲリイ (U・S・スチールの會長) は、一九〇七年一月の最初のディナーとそれに續く一九〇八年のディナーにおいて、鐵鋼業の九割を代表する出席者に、價格維持に協力することを勸告した。「ゲリイの客は、不況期間の價格維持に々ほとんど一人残らずつねにこの原則に反對を唱え實行してきたが、かれらは今やかれの勸告に結集し、かれらが自らの前に見た困難な時期に、かれの主導性に從うことを同意した。この政策に同意するいかなる通信の交換の記録も、舊プールにおけるがごとき形式的ステートメントの署名も存してはならない。」^{註三}このディナーは一九一年のU・S・スチールの解散訴訟のときまで續いた。このことが眞實であるかどうかは、鐵鋼業に競争が存在したのに、價格はかつてなかつたほど安定していたことに示された。「U・S・スチールが價格に安定的影響を有する」とは疑もなく眞實である。^{註四}連邦政府はこれを有罪と信じ、その解散訴訟提起の理由の一つとした。

U・S・スチールによつて採用された他の重要な價格設定方式は、ピッツバーク・プラス計畫であつた。これは各地における鐵鋼製品の價格を、ピッツバークにおける價格プラス販賣地までの運賃と決定した協定である。このさい、基準となるべきピッツバーク價格を實際に指導したのはU・S・スチールであり、その價格はプールないしゲリイ・ディナーの發表により設定された。後者が中止されるや、U・S・スチール自身が引續き日刊新聞、業界雜誌に

その價格を發表した。なぜこのような價格が設定されたかというに、初めピッツバークは鐵鋼製品を最も安く生産していた。そこで生産される製品は、あらゆる地域の鐵鋼價格の基礎となつた。他の地點の生産者は、その價格+ピッツバークからの運賃で價格を定めた。それは、かれらの大競争者に對する防禦策であつた。ところが、その後新しい鐵鋼中心地が發展した。例えば、一九一八年までにシカゴはその附近の全需要を満しうゝようになった。そこで消費者はより多くを支拂わねばならぬピッツバーク・プラス計畫に不満を述べるにいたり、その廢止を要求した。その要求は三三州におよび、U・S・スチールは猛烈に反對したが、ついに一九二四年連邦取引委員會 Federal Trade Commission により中止を命ぜられたので、基點となるべき鐵鋼都市を増加した。

註一 當時のU・S・スチールの社長は、軌條生産者間に生産協定の存したこと、したがつてそれにより軌條價格は一般に統一されてゐたことを證言した。(Seager and Gulick, *ibid.*, p. 243)

註二 Seager and Gulick, *ibid.*, p. 244

註三 *ibid.*, p. 245

註四 Van Hise, *ibid.*, p. 134

ルーズヴェルト共和黨大統領の任期の後半に、民主黨は大統領とゲリイとの個人的友好關係が、「最大のトラスト」に對するシャーマン法の訴訟手續を妨げていることを攻撃した。議會の調査は共和黨の多數により反對された。それに續くタフト共和黨大統領の中期に、下院から共和黨が多數を失つたとき、調査は間もなく開始されるだろうと一般に信ぜられた。最高裁判所は、石油と煙草の事件の判決の發表後まで、新訴訟を延期することを口實にした。しかし、政府がこれを完了したのちにおいても、法務省 Department of Justice から、U・S・スチールに對する提訴がなされなかつたとき、民主黨の領袖と相當數の新聞からの批判はより強まつた。政府がスチール・コンバインを擁

護しつゝあるとの疑惑が放送され、検事總長を彈劾する要求がなされた。しかし、依然としてなにこともなされなかつた。そこで一九一一年の夏に、スタンレー委員會は聽問會を開始した。間もなく一九一一年一〇月政府は違法の獨占としてU・S・スチールとその從屬會社に對し提訴した。政府はつぎの點を指摘した。(Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry, part 1)

のちに、U・S・スチールの組織の一員となつた初期の企業結合は、自然的發展の結果ではなく、人爲的企業結合の結果であり、その主要な目的は競争の制限であり、U・S・スチールの組織はさらに競争を制限せんとするものであつた。さらに、U・S・スチールは取引において實際に優勢な地位に達し、不當に競争を制限し、特に價格競争を制限することを要求した。U・S・スチールの小數の構成會社は、その組織以前には活潑な競争者であつたので、これらの企業結合に政府は違法の證據をおいた。^{註一}

また、鐵鑛石地帯の購入や賃借・Tennessee Coal, Iron and Railroad Co. の獲得(一九〇七年)^{註二}におけるU・S・スチールの活動は、法務省により獨占化の意圖を有するものと解釋された。さらに、價格問題では、多くの初期の企業結合の組織後、またU・S・スチールの形成後、價格は騰貴したのち、競争市場の存在したにもかかわらず不變度を示した。ことにベツセマー軌條は一九〇一年五月から一九一〇年まで噸當り二八弗で固定していた。一八六七年—一九〇〇年間には、軌條價格が同一であつた年度は二年と續かなかつた。最後に、競争者と比較して、U・S・スチールの資本の規模、鐵鋼總生産高に占める割合、鐵鋼埋藏量の割合、U・S・スチールの力に對する輿論の證明、取引の不當な制限をもたらし卓越せる地位と支配の證明を提出した。

その重大さと重要さから事件は永引き、一九一五年七月ニュージャーシー州地方裁判所は訴狀を却下し、U・S・スチールの解散命令を拒否した。事件は最高裁判所に持込まれたが、一九二〇年三月下級裁判所の判決が支持され

た。^{註三}

註一 Seager and Gulick, *ibid.*, pp. 254—255

註二 U・S・スチール結成後における最大の集中は、一九〇七年十一月の Tennessee Coal, Iron and Railroad Co. の買収であつた。同社は南部の最重要なスチール會社であり、當時アメリカの鐵鑽石生産高の三%、コークス生産高の二・九%、銑鐵の二・四%、銅塊および鑄鋼の一・一%、軌條の四・三%、を生産していた。その良好な立地條件のため、全國一の低廉な銑鐵を生産していた。U・S・スチールを除けば、最も良質な鐵鑽石と石炭の膨大な鐵床を保有しており、これらの鐵床の獲得が同社買収の原因であつたといわれる。なお、この買収により Republic Iron and Steel Co. の集中計畫の遂行と、同社が恐るべき競争者となることを不可能にした。(Jones, *ibid.*, pp. 209—210)

註三

U・S・スチールを解散から救つた最も重要な論據となつたものは、つぎの判決の最後の部分であつた。「結論において、われわれは公共の利益が、同社の解散ないしその若干の從屬會社の同社からの分離に關する政府の論議より生じ、かつ役立つと見ることはできない。われわれは、重大な損失となるかもしれない外國貿易の實質上の攪亂をふくむ公共の利益の危険と、いう反對の結論をこそ見るのである。しかし、法律の政策と強化された禁止政策に従うさいは、公共の利益は最上位に尊重される。」(Seager and Gulick, *ibid.*, p. 261) 判決に反對した一裁判官は、この解釋を攻撃してつぎのごとく述べた。「私は法律の違反を認める公共の政策なるものを知らない。また、企業結合を禁止する法律の支配以上に強固な地位において、企業結合の効果を有し、全國最大の工業の一つを組織しえた國內取引あるいは外國貿易にとつての、いかなる不自由なるものをも知らない。かゝる結論は法律が實施せんとする政策に違反し、裁判所の判決に反し、必然的に法律自體の事實上の無効に導くものである。」(*ibid.*, p. 261)

二つの法廷をとおして、一人の裁判官(地方裁判所四人、最高裁判所七人)の意見は、七人がゲリイ・デイナーを違法とすることに同意し、五人がU・S・スチールの組織者がその形成において違法に行爲したことを認めた。しかるに解散に賛成したものは僅か三人であつた。(ibid., p. 262)

第6表 投資額とその純収益に対する割合
(1901—1910)

年 度 (歴 年)	有 形 資 産 總 投 資 額	純 收 益	
		金 額	%
1901	千弗 698,869	千弗 77,741	14.8
1902	763,574	121,502	15.9
1903	806,615	94,156	11.7
1904	818,238	62,491	7.6
1905	874,840	112,830	12.9
1906	947,397	143,393	15.1
1907	1,078,763	155,416	14.4
1908	1,090,425	84,793	7.8
1909	1,146,875	120,807	10.5
1910	1,186,982	127,216	10.7
平 均	941,258	112,856	12.0

Jones, *ibid.*, p. 211

新工場の建設と競争工場の獲得は、U・S・スチールの投資額を著しく増加した。一九〇一年の投資額は約七億弗であつた。最初の一九〇一—一九一〇年末間の投資額は、約五億弗を増加した。そのうち、約四億弗は剩餘収益から供給された。^{註一}かくて、一九〇一年以後、U・S・スチールは、株式中の水割の大部分を壓縮したことは明かである。「水割の全部は優先株から除かれ、約半分が普通株から除かれた。」^{註二}

このように蓄積額が著しく増加したことは、U・S・スチールの利潤がいかに莫大であつたかを示す。第六表は一九〇一—一九一〇年（解散訴訟の前年）の投下資本と利潤の割合を示す。

同社の一九〇一—一九一〇年間の利潤は、一九〇四年（最悪年度）の六千二百万弗から、一九〇七年（最良年度）の一億五千五百万弗にわたり、一〇年間の平均額は一億一千二百万弗を示した。これは、スタンダード石油に比すれば、鐵鋼業のごとく資本の有機構成の高い企業にあつては、利潤の率は劣るがその額では遙かに大であつた。^{註三}

註一 Jones, *ibid.*, p. 210

註二 *ibid.*, p. 210

註三 U・S・スチールの一九〇一—一九〇六年間の利潤額平均は一〇二、〇五六千弗、利潤率平均は一三・〇%であり、これに對しスタンダード石油の同期間の利潤額平均は六六、六九八千弗、利潤率平均は二五・二%であつた。(U・S・スチールは第六表より、スタンダード石油は、Jones, *ibid.*, p. 88より算出)。なお利潤率は兩者ともに株式資本に對するものではない。

U・S・スチールの組織以來の二〇年間に、利潤はつぎのことをなすに足るほど大であつた。^{註二}

- (1) 優先株の全額面價值とさらにその半額の配當拂戻
 - (2) 普通株—それに對し最初の株主は額面價值の一部分しか投じない—の全額面價值の配當拂戻
 - (3) 同社の最初の總資本の $\frac{3}{4}$ に當る剩餘の蓄積、そのうち三億弗以上が新工場と設備に投ぜられた。
 - (4) 約五億弗の殘餘と未配當剩餘(現金ないし外部の證券)は、そのほとんどが利子と配當をもたらず。
- かくして、スチール株はアメリカ第一の工業證券となつた。一九二三—三〇年には、同社の純所得は九億を超え、一九三〇年末に終る三年間には、四億一千六百萬弗と記録された。^{註三}一九二九年に、U・S・スチールとその從屬會社の社債三億四千四百萬弗が回收され、かつて七億八千八百萬弗たりし社債は僅か一億弗に減少した。また恐慌の年たる一九三〇年においてすら、一億四千四百萬弗が新設備、追加、擴張に投ぜられ、工場近代化の年度割當を完了したのち、九千五〇萬弗が前年同様に費われずに残つたほどであつた。^{註三}

註一 Laidler, *ibid.*, p. 50

註二 *ibid.*, p. 51

註三 *ibid.*, p. 51

しかし、新工場の建設に多額を投じ、重要な競争者を獲得し、莫大な利潤をあげたにもかゝらず、U・S・スチールは一九〇一年の組織當時において保持せる卓越せる地位を維持しえなかつた。(第七表參照)

第7表 主要鐵鋼生産物のU・S・Sチールの生産割合
(1901—1927)

年 度	鐵 鋼	鋼塊および鑄鋼	全完成歴延生産物
	%	%	%
1901	43.2	65.7	50.1
1902	44.8	65.2	51.3
1903	40.4	63.1	51.2
1904	44.7	60.7	47.8
1905	44.2	60.0	47.4
1906	44.5	57.8	48.2
1907	44.3	57.1	48.5
1908	43.5	55.9	47.1
1909	45.0	55.8	48.9
1910	43.3	54.3	48.1
1911	45.4	53.9	45.7
1912	47.7	54.1	48.5
1913	45.5	53.2	47.8
1914	43.1	50.3	44.1
1915	45.6	50.9	44.6
1916	44.7	48.9	44.4
1917	40.5	45.0	42.0
1918	40.8	44.0	41.7
1919	44.0	49.6	44.6
1920	39.4	45.8	41.6
1921	52.0	55.4	50.5
1922	44.2	45.2	42.9
1923	41.4	45.2	42.9
1924	40.4	43.4	40.2
1925	40.3	41.6	38.4
1926	39.9	42.0	38.9
1927	37.7	41.1	37.7

Seager and Gulick, *ibid.*, p. 258

この原因については不明であるが、つぎの諸原因が一應あげられている。^{註一}

(1) 解散措置を恐れたU・S・Sチールの指導者は、全國のSチール取引の最初の支配的地位を維持しようとしなかつた。

(2) U・S・Sチールの指導原理は、全國の發展しつつある取引における生産高の割合を損失しても、同社の株式から水割を壓縮し、株式をより確實な基礎におく手段として、鐵鋼生産物の價格維持政策を選んだ。

(3) トラストの組織形態には全く重要な經濟が欠けていた。

もし、原因を以上の三つに限定するとすれば、(3)はそのままでは該當しないことは明かである。しかし、つぎのような意味に解すれば理解しえないこともない。すなわち、集中度の高い産業部門において主導的地位を維持するにはそれほど高い生産割合を占めるにはおよばないということである。それが鐵鋼業のごときにおいてはなおさらであ

る。

アメリカにおける鐵鋼業の集中 鎌田

第8表 最大鐵鋼會社の鋼塊生産能力 1930年

	推定生産能力 (百万總噸)	%
United States Steel Corp.	25.8	39.0
Bethlehem Steel Corp.	8.6	13.6
Republic Steel Corp.	4.9	7.5
Jones & Laughlin Steel Corp.	3.4	5.3
Youngstown Sheet & Tube Co.	3.2	5.4
National Steel Corp.	2.0	3.0
Inland Steel Co.	2.0	3.0
American Rolling Mills Co.	1.9	2.9
Wheeling Steel Corp.	1.6	2.5
計	53.4	81.8

Laidler, ibid., p. 45

しからば、鐵鋼業におけるU・S・スチール以外の集中を見よう。U・S・スチールに比しては遙かに小さいが、重要な會社として Bethlehem Steel Corp.(一九〇三年改組)と Republic Steel Corp.がある。ペンシルベニア・スチールは Pennsylvania Steel Co.(1916年)、Lackawanna Steel Co. of Buffalo (1922年)、Midvale Steel & Ordnance Co.とその從屬會社 Cambria Steel Co.(1923年)、Pacific Coast Steel Co. of San Francisco, Southern California Iron & Steel Co. (1929年)を順次獲得し吸収した。レバプリック・スチールは、一九三〇年四月 Republic Iron & Steel Co., Central Alloy Steel Corp., Donner Steel Co., Bourne-Fuller Co.を一社に結合して設立された。この二會社はU・S・スチールとともに、その後も引續きアメリカ三大鐵鋼會社となつてゐる。一九三〇年の重要會社の鋼塊生産能力は第八表のごとし。

U・S・スチールとペンシルベニア・スチールが、總生産力の半ばを若干超えたもの(五二%)を支配し、三大會社で約六〇%、五大會社で約七〇%、九大會社で八〇%以上を支配した。輸出貿易では、U・S・スチールとペンシルベニア・スチールは一九二八年六月 Steel Export Association of America を設立し、亜鉛鐵板と鋼管の輸出七五—八〇%を獨占した。^{註三} 他の巨大企業結合の進出により蠶食されたとはいへ、U・S・スチールはその規模と影響力において、

第9表 最大鐵鋼會社の投下資本

1937年

	投下資本	%
總 投 下 資 本	百万弗 4,281	100
1. United States Steel Corp.	1,718	40
2. Bethlehem Steel Corp.	657	15
3. Republic Steel Corp.	329	8
4. Jones & Laughlin Steel Corp.	198	5
5. Youngstown Steel & Tube Co.	199	5
6. National Steel Corp.	180	4
7. Inland Steel Co.	143	3
8. American Rolling Mills Co.	132	3
9. Wheeling Steel Corp.	110	3
10. Crucible Steel Co. of America	103	2
10 會 社 の 總 額	3,771	88
そ の 他 の 總 額	510	12

Lynch. The Concentration of Economic Power, p. 126

その後も引續きあらゆるものを壓しており、價格安定化に強大な影響力を有しているようである。一九三〇年における鋼塊の生産割合が、おおよそ各重要會社の比較において妥當していることは、第九表によつても知ることができよう。

僅か一〇大會社が投下資本總額の八八%を占め、他の一四八會社は僅か一二%を占めるにすぎない。^{註三}一九三七年の生産能力ではU・S・スチールは銑鐵四〇%鋼塊三五%、壓延鋼三一%、鋼材三六%、ワイヤー・ロッド三七%、重型鋼五三%、重軌條五八%を占めていた。^{註四}五大會社は投下資本額では七三%、多くの生産物の生産能力では四三—九四%にわたつて支配していた。^{註五}これにより、集中度の高い産業では、比較的低い生産割合でも、少數の生産者間の暗黙の協定により、

主導的地位を維持することの容易であることがわかる。リンチはつぎのごとくいう。「これで鐵鋼業の集中物語は完了したとはいえないなかつた。五大ないし一〇大生産者が一つの巨大な獨占に吸収されたなら、なるほどそれは集中を説明するであらう。スチール生産者間には、協定行爲、統一政策、共同謀議の充分な形跡があるので、實際には集中は公になつてゐるよりも遙か以上のものたることは明かである。^{註六}」

アメリカにおける鉄鋼業の集中 鎌田

註一 Jones, *ibid.*, p. 218

註二 Laidler, *ibid.*, p.42

註三 Lynch, *The Concentration of Economic Power*, 1946, p. 126

註四 *ibid.*, p. 126

註五 *ibid.*, p. 126

註六 *ibid.*, pp. 126—127