HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	ドイツ電機工業の独占形成過程(下)
Author(s)	居城, 弘
Citation	北海道大學　經濟學研究, 21(4), 59-123
Issue Date	1972-03
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31232
Type	departmental bulletin paper
File Information	21(4)_P59-123.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

ドイツ電機工業の独占形成過程 （下）

居　城　　弘

目　　次

序
一　ドイツ電機工業の生成　—弱電工業時代—
二　ドイツ電機工業の独占形成過程（Ⅰ）—強電工業への移行と新領域の拡大—
(1)　概　　観
(2)　80年代の電機工業
(3)　90年代の電機工業（以上，「北大経済学研究」第20巻第４号）
三　ドイツ電機工業の独占形成過程（Ⅱ）—その金融的機構—（以下本号）
(1)　資金調達の諸問題
(2)　証券代位会社の創出と展開
四　1900年恐慌とドイツ電機工業
(1)　1900年恐慌とドイツ電機工業
(2)　集中・再編過程—二大電機独占体制の成立—

三　ドイツ電機工業の独占形成過程（Ⅱ）

— その金融的機構 —

電機工業の様な「新興工業」の場合には資金調達の問題が決定的に重要なのであるが，その問題に入る前にこれまで述べたことから独占形成期のドイツ電機工業の特質をいちおうまとめておこう。

資本の独占的運動「原理」が国内的には諸資本相互の競争条件・競争形態を変え，「独占—非独占」の対抗関係を生みだし，独占資本は生産協定・価

格協定等を槓杆として恐慌を回避するための試みを行なうと同時に，収奪源としての非独占・労働者・農民を独占的蓄積運動過程のうちに不断に再生産することになるならば，早晩その独占的運動原理は国内市場の相対的狭隘性という壁にぶつからざるを得ない。いうまでもなく，ここで国内市場の相対的狭隘性といっても，それは独占資本にとっての絶対的な蓄積の限界をなすものでなく，たとえば国家市場への寄生であるとか，より高い独占価格の設定といったように何らかのかたちで有利な実現の条件を創出することは可能であろう。

しかし，国内的市場独占・価格独占・原料独占等々の独占的運動原理の支配を達成しうるまでに至った独占資本間競争のもとでは，生産力の高度な水準とそれとの関係では狭隘なる消費の限界が，産業資本主義の段階に比してより高度な質の，より深刻な問題とならざるを得ない。そこでは必然的に商品の過剰のみにとどまらず生産能力の過剰，資本の過剰を生ぜざるを得ない。これはすぐれて独占資本主義の段階を刻印するにふさわしい資本輸出の必然性である。

ところで独占資本的関係が着々と形成されつつあった19世紀末の世界市場的条件は，相対的地位の弱化を伴いつつも依然世界に君臨するイギリス資本主義と国内的な生産力の停滞化傾向を顕著なものとし海外投資国への転換を強くしつつあったフランス資本主義に対して，重工業部門での巨大な生産力形成を基盤としたダイナミックな独占形成を行ないつつあったアメリカおよびドイツ資本主義という後進資本主義国の場合には，とりわけ国内に厖大なるフロンティアを有するアメリカ資本主義に対してドイツの場合には，その海外進出にあたって当然イギリスやフランス等の領有する植民地地域をめぐって衝突せざるを得ないことになり，ここに「世界の再分割」が現実の日程に早晩のぼらざるをえないのであった。

独占形成期ドイツ電機工業は当然かかる世界史的な条件のもとでの規定性を受けとるものとしてあったのであり，また同時に既述の如くそれが「新興産業」であるという規定性からして生産構造，流通過程の展開形態におい

て，すでにみたごとく特徴的な構造をしめすことになったのである。すなわち，経済過程が全般的に重工業を主軸とする構造に転換(1)し，生産規模・固定資本規模の巨大化するもとでの動力機構としての電気の利用を基軸としてより高い生産力水準を達成する重工業へ電力ならびに各種の電気機械を供給するという産業連関的位置にあった電機工業は，旧来からの基幹的産業・重工業の生産力水準を前提としてそれを受け継ぎ，したがっていわばその産業の出現の端緒から著しく高度な生産の集積を達成した点が先づ注目される。但しこれも個別・具体的な電機工業においては，旧基幹産業によって用意された道をそのままたどるという単純な過程として達成されたとみることはできず，新興産業としての独自な対応をみたのである。

その独自な対応なり，新興産業としての独特なありかたという点に関していえば，ドイツ電機工業の場合には産業革命期に機械工業部門の小分岐として生成し，早期的な電気機械製作—それも通信・電信等の弱電部門に局限されるものとしてであったが—にかんする「技術独占」を槓杆としながらも，労働過程においては依然，手工業的性格の域を出ることなく，それゆえに「技術者的＝商人資本的」な蓄積様式によって濃厚に特徴づけられる1870年代までの発展の基本構造から，80年代以降の「機械制大量製造原理」の導入による強電製造支配の構造への移行過程を経過したのちの電機工業の蓄積＝拡大過程こそが問題とならざるを得ない。そこでは一方で70年代初頭の世界恐慌以後のいわゆる「大不況」の過程で，既にドイツ資本主義の基軸産業部門たる地位を獲得した炭鉄業資本の過剰生産能力構造からの脱却の努力が，生産費低減のための固定資本の拡大的更新と既存資本の吸収・合併，集中運動として顕現し，市場の独占支配をめざして種々の努力がなされつつあるという枠組みの中で，電機・化学という新興産業が新たに基幹産業としての確立をめざして抬頭を開始したのであった。

ここで炭鉄業との関連でかかる新興産業，新産業New-industryの出現の意義について一言しておくと，ドイツ炭鉄業の躍進—それは19世紀末から20世紀初頭にかけての世界資本主義の構造変化の一翼をアメリカとともに形成す

る生産力的基礎をなすものであるが，資本主義の世界史的発展条件に規定されたものであり，先進資本主義国イギリスの生産力水準を前提とし，それを受け継ぎ，さらにそれとの競争戦にうち克つだけの生産力水準を実現するためには，先進イギリスにみられる綿工業を主体とする産業構造から重工業部門を基軸とする産業構造への再編・転換が必然的に要請されることとなり，それに規定され既存の蓄積水準を補完するものとして信用制度の体系的整備及び株式会社体系の導入がはかられたのであった。ここで産業構造の転換再編を促進させた要因のうち大なるものとしては，鉄道建設の進展といわゆる新産業の抬頭をあげることができるであろう。鉄道建設は綿業主導型産業革命を遂行したイギリスよりもむしろアメリカ・ドイツ等の産業革命の進展とより密接な関連があるといえるであろうし，さらに国内鉄道建設から進んで海外諸国の鉄道網建設にむけての資材供給・商品販路の拡大をみちびいたのであり，それらの資金供給がロンドン金融市場での外国証券発行を通じてなされるという世界的な資本循環構造のもとで，アメリカやドイツ等の重工業の飛躍の条件が与えられたのである。

これに加えていわゆるニュー・インダストリーの抬頭，ここでいうところの電機・化学・石油等の基幹部門の一翼を形成するに至る新興産業の出現・抬頭が旧来からの基幹産業の拡大再生産の進行を支える需要要因として無視しえないであろう。ということは逆の言い方をすれば，海外要因をひとまずおくならば，この新産業の抬頭，そのありかた自体が旧基幹産業（炭鉄業等）の拡大再生産のありかたを規定する条件となり，同時に旧来からの基幹産業の独占形成に対しても「促進」あるいは「抑制」要因として作用するという関係，要するに独占資本体制の存在形態を規定する一要素となったのではあるまいかということである。

したがって旧基幹産業（石炭・鉄鋼業）と新興の基幹産業（電機・化学等）との対抗・関連を念頭におきつつ電機工業の独占形成過程の諸特質をこの産業の「新興性」との関連のなかで位置づけるとすると次のようにまとめることができよう。

すなわち90年代までの電機工業の発展過程の中でも著しい特徴をなす点はそれが技術独占的性格をもって電気機械製造会社をケルンとしたグループ化の形成というかたちで進行したことと同時に，電機工業資本の内部に機械製作部門・販売部門・発送電・電力供給部門・電鉄部門というように多角的な経営諸部門を包摂していたことである。その「多角的電機コンツェルン的経営形態」の形成自体の問題としては繰返し指摘してきた如くいわゆる「子会社制度」として，しかもその子会社も既存の企業の吸収・合併による「子会社制度」としてではなく，全く新たな会社の創業というかたちをとって行なわれたことである。この新創業は形式上は独立の会社として行なわれ，経済的支配の実質からは支配の集中がおこなわれ，換言すれば「創業過程と集中過程との重層的展開」(2)という形態においてなされたのである。

電機工業において技術・特許独占的性格が顕著であったということは，ジーメンス・ハルスケの創業以来の弱電の領域についても，より明瞭には80年代以降の電球生産においてA・E・G・がそもそも特許独占に立脚して設立されたことは既にみたところである。だが技術・特許の独占も独占資本の形成との関連では決定的なものということはできないであろう。何故ならば，技術や特許の独占それ自体では市場の独占的支配なりコンツェルン的多角経営に導びくわけではないのであり，特許や技術の独占の基礎の上に生産の集積及び資本の集中の達成という条件の成立を俟ってはじめて現実的なものとなるからである。

それゆえドイツ電機工業の独占形成過程の特質は技術・特許独占に基礎をおきつつも，そこでの生産の集積・資本の集中が「創業過程と集中過程が同時併行的に進行」するという過程をとってなされ，多角経営を統轄するコンツェルン的経営形態を作りあげたという点に求められるであろう。

(1) 資金調達の諸問題

ドイツ電機工業の独占形成過程に顕著な刻印を与えるその形態的特質であ

る「創業過程と集中過程との同時併行的進行」を生みだした実体的根拠は独占形成期における支配的競争形態である独占的競争に規定され，しかも生産過程における固定資本の規模が増大する重工業を基軸産業とする経済構造への転換期において，蒸気から電力への動力機構の転換・変革を遂行するという産業的連関構造を電機工業が有していたこと，そして電機工業の属性として指摘しうる組立生産・多品種生産という性格を有していたこと，それに電機工業が石炭・鉄鋼業の一定の発展の基礎の上に新たに抬頭した産業分野であることにもとめられるのであるが，かかる特質はなお，それを現実化するものとしての貨幣資本形成・集中という条件の分析を必要とする。そして，敍上の特質は電機工業の資本調達構造のうえにもその独特なる展開をもたらすこととなったのである。それは一言にしていえば擬制資本形式の利用，とくにその「高度な展開形式」である「証券代位会社」(3)の導入によってである。

ところで電機工業の資本調達の問題を考えるにあたっては以下の点が問題となろう。

一つには電機工業にとって資本調達のもつ意義についてであって，これはいわゆる「企業者業務」と「製作業務」との連関の問題とかかわる点である。二つには90年代のドイツ資本主義における信用構造，とりわけ証券金融過程と交互計算勘定を通じて産業企業の資金調達と密接にかかわっていた信用銀行の対応形態がいかなるものであったかであり，このことは「証券代位会社」の創出の一つの根拠をなす点である。第三には以上の点をふまえて電機工業の全資本循環構造のうちで「証券代位会社」の果した機能を，資金調達の問題にとどまらずに「創業過程と集中過程との同時併行的展開」とかかわるものとして支配集中の展開の中での機能を確認することである。

そこで先づ最初に形成期の電機工業にとっての資本調達の意義・性格についてであるが，この点に関しては独占形成期において一般に指摘される特質すなわち生産過程への投下固定資本規模が巨大化することがここでも妥当する。これはしかし電機工業の諸企業群において異なった形であらわれた。既

にみたように電機製作企業のグループ内において，中小・零細な規模の家内工業的形式での特定部品製造に携わる極めて小規模な経営形態がなお広範に存在したのに対し，各グループの中核企業たる製作企業，ならびに発電所や電鉄会社の場合のように当時の水準からいってもその一企業あたりの所要前貸資本規模が大である点が特色である。(4)

さらにそれに加えて発電・電力会社なり電気鉄道会社の場合にとりわけ顕著なことであるが，ここでは単に所要資本規模の大なることに加えて，「頻ば発電所会社や電鉄会社について指摘されることは，そこでは資本の投下から利潤があがるまでに数年（7～8年）かかるのが通例であった」(5)という指摘をまつまでもなく，その部門では有機的構成が著しく高く，かつまた，資本の回転時間が長期にわたるという性格である。のちに恐慌の勃発の問題とも関連するのであるが，発電部門（電気事業部門）などのように，資本の回転期間に長期を要する部門，しかも差別料金制などの料金「政策」を通ずることなくしてはその収益性・利潤率の平均水準すらあげえない部門は，いわば資本にとっての限界領域をなすわけであって，それゆえに現代の資本主義のもとでは多かれ少なかれパブリック・セクターの一部に組み込まれているわけである。しかしながら形成期の電機工業にとっては電力部門のような低収益かつ資本集約的な部門を所与のものとして，ないしは公的部門に委ねることは可能ではなかった。電機工業全体の資本調達はこのように資本にとっての限界領域をなす部門の資本の調達をも含むものとして行なわれなければならなかったのである。

第三には電機工業における多角的経営諸部門の創業と設備拡大を賄なう尨大な規模の資本需要が，極めて短期間に充足されねばならないという点である。既に概括的にみたようにドイツ電機工業の基幹産業としての抬頭は，1880年代以降，とりわけ90年代に入ってはじめて明瞭なかたちをとるのであって，次の問題とも関連するが，電機工業のグループ化がこの時期に多角的経営コンツェルンなる形態においてすすめられ，そのコンツェルン形態の外延的拡大が諸グループ間の競争展開の重要な場を形成したのであるからなお

のことであるが，各グループの資本調達が先を争ってなされなければならなかった。かくも短期間に特定の産業部門において大量の資本が導入されたことはなかったのである。

第四には電機工業における全資本調達分のうち，機械製作部門へ投下されるものを除いた部分は，製作企業にとっての商品実現の場たる発電所会社なり電鉄会社等の創業や設備拡大のための資金として充当されるという点である。これは，れいの「製作業務と企業者業務との二分の問題」，および「創業過程と集中過程の同時併行的・重層的展開」と密接にかかわる点であって当時の状況のもとでは製作企業のもとでの生産の拡大が究極のところ電機コンツェルン内部での消費・実現の規模によってその拡大再生産のテンポが規定されていたということにもとづく。もとより電気機械の販売先が敍上の部門にのみ限定されていたわけではないが，それにしても当時の工業電化の普及度からするならば（第2表参照）一般工業部門の動力機構の電化はいまだ緒についたばかりであって，そのような状況では発電所・電灯・電鉄会社等の電機製品の消費者としての比重は相当に大きいものであったといってよいであろう。このように電機工業の資本の蓄積が，そのかなりの部分まで電機コンツェルン内部の自己拡大のうちにその源泉を有していたことは注目される点である。

以上，独占形成期の電機工業の資本調達の性格と意義についてみたところによれば，一般に指摘される固定資本の巨大性や回転期間の長期性といった特質の他に，新興産業であることからの資本需要の急激な拡大と同時に，多角経営コンツェルン形態の内部での生産と販売の拡大の相互作用という構造をもった資本調達という性格を賦与されたこと，及び「創業と集中の同時併行」を実現すべきものだったことがわかる。

そこでこうした性格をもつ資金調達がいかにして行なわれたかが問題であるが，個別資本による自己蓄積分の再投下でもってなされることは不可能であって，社会的な遊休資本の動員によって，つまり信用制度及びそれに立脚する証券制度によって媒介される必要があったことはいうまでもない。この

ことは，とりもなおさず独占形成期のドイツ信用・証券制度の対応が問題とならざるをえない。

ドイツの銀行制度の特徴としてしばしば指摘されるように，ドイツ信用銀行の構造は証券業務と正規の銀行業務とを統一する「兼営銀行制Gemischte Bankwesen」(6)という独特な銀行タイプとして知られるのであるが，その要をなすものは，産業企業と銀行の間での設備貸付をも含む銀行信用の一形態たる交互計算信用関係を基抵とし，一定期間の経過後に増資新株発行を行なわせ貸付信用の流動化によって回収する証券業務を，同一機構のもとで営なむという構造である。この正規の銀行業務以外に証券業務を兼営していた点にドイツ信用銀行の特徴があるが，それはまた同時に「創業者利得」の抽出基盤をもなしていたのである。そしてこの構造のもとでは，銀行の貸付（設備信用）が爾後での証券発行によって補完されなければならなかったのである。

さて90年代に入って漸く全国的な規模での信用体系の産業企業との連携を作りあげたドイツの信用銀行が，新興産業たる電機工業の資本需要に対してどう対応したかが問題である。この点に関しての信用銀行の対応は，電機工業の資本需要の全体を一括して充足させるという形においてではなく，さきに述べた如き内容的に区別される二種類の資本需要つまり電機製造企業の設備資金と発電・電力会社・電鉄会社の創業資金に対して全く異なる態度をとったのであった。

一方での製造会社の創業・組織変更に伴なう増資々金，設備拡張のための資金需要に対しては該部門の現在及び将来の収益状態の展望にかんしては全く疑いなく有利なものであったことからして，諸信用銀行は積極的な資金供給・株式の引受・発行を行なうことによって援助を惜しまなかったのである。(7)これは銀行資本の側からの組織的な「工業政策」にもとづくものであって，創業過程での諸銀行による共同引受団の結成といった形態が数多くみられたのであった。

他方で発電所会社や電灯・電力会社等の創業資金の調達についてはどうで

あったか。事実はこの種の会社の創業は頻ば著しい困難に直面したのであった。それは究極的にはこの種の会社が自力で創業資金を調達しえなかったために他ならない。何故ならばこの種の会社というのは多くの場合その営業領域が極めて地方的な性格を有していたこと，にも拘らず有機的構成の高い部門であって比較的規模の大きな創業資金を要したこと，これらの部門への投資はそれが投資されてから営業を開始するまでに長期間を要し，しかもこれらの部門の営業収益は電力の消費者層・電鉄の利用者層の形成がいまだ未知数に属することからいって，今後，将来にわたってもその収益の状態にそれほど過大な期待を寄せるわけにはいかなかったという事情が指摘される。従って，これらの会社が仮に自力で株式会社組織として創業することを意図したとしても，その株式の発行が資本市場で受け入れられる状態にはとうていなかったのである。そのため諸銀行がこれらの企業の設立を支持して，創業資金を供給し株式を引受けることはとりもなおさず諸銀行の投下資金の長期・固定化を意味したし，低収益であったことからして結局のところこれらの企業への資金供給は，銀行にとってはその発行信用Emissionskreditを害することにならざるを得なかった。(8)このように電機工業の資金調達のうちでも製作企業の資本需要を除く部分については，ドイツの資本市場は，したがってまた諸銀行は，その融資に対し消極的ないし拒絶の姿勢を示したのであった。

こうした事情のもとで電機製作企業とすれば，これらの諸企業が自らの製品の重要な販路をなすという点において，かかる企業の設立に「最大の利害」を有していたのであって，そのためにさしあたりは製作企業が自らのイニシァティブでそれらの企業の設立を自ら行なわざるを得なかった。製作企業が自らのイニシァティブで新会社を創設するやりかたには，いわゆる「ラテナウ・システムRathenau System」と「レーヴェ・システム「Loewe•System」を挙げることができる。(9)

「ラテナウ・システム」というのはA.E.G.のエミール・ラテナウによって始められた方式であって，電力会社なり電鉄会社の創業資金を「親会社

たる電機製作企業が出資し「子会社Tochtergesellschaft」として設立し，建設期間を経過するまでその子会社の株式を保有し，そののち市場に売却して創業資金を回収するという方式である。これは，製作企業の株式発行による調達資金→子会社の創業資金→製作企業による電機製品の供給・建設・子会社の株式保有→子会社の営業開始・保有株式の売却，という機構を内部にもっていた。この方式は既に80年代において，A.E.G. によって，「新たな原理」[10]として導入され電機工業諸企業の 外延的拡大に大きな 役割をはたしたものであり，A.E.G. をはじめジーメンス・ハルスケによって典型的に遂行されたものである。

これに対して「レーヴェ・システム」は機械・運輸手段製造企業として著名な「レーヴェ社[11] (Ludwig Löwe & Co.)」の出資によって 創業されたウニオン電機会社のグループによって行なわれたものであって，当時，電鉄会社に積極的だったウニオンは既存の市街馬車軌道の電化を計画し，そのため，馬車軌道会社の株式あるいは営業持分を会社の支配が可能な部分まで買い集め，これにもとづいて株主総会で馬車軌道から電気鉄道経営への営業の変更を決定し，ウニオンならびにこれと密接な関係にあったレーヴェ社により機械・車輛が供給された。

このような電機製作会社による子会社システムの展開は，製作会社に対して三重の機能・性格を賦与することになった。つまり固有の製作会社としての機能の他に，子会社に対する融資機関としての性格，電力・電鉄会社の経営代行会社としての性格がそれである。[12]

上述した「ラテナウ・システム」，「レーヴェ・システム」[13]の何れにせよ，当時の電機工業の発展にとっての販路をなす部門の創業資金が，通例の株式発行の方式によっては得られないという条件のもとで，したがってまた銀行の援助が得られないという事情のもとで，創業資金の前貸・出資，既存の鉄道・軌道会社の営業変更に伴なう資金の新規需要が製造会社によって供給されたのであるが，これは二つの点で電機工業の資金調達に影響を及ぼしたとみられる。

一つにはこの拡大の方式が専ら製造企業による資本の前貸・出資に依存して創業がなされ，製造会社が子会社の株式を取得し，それからその資金で子会社は製造会社から電機製品を購入するという製造会社＝親会社と子会社との関係において，製造会社による電気機械の販売は子会社の株式という「対価」を得てなされるのであるが，社会的には，電機製品の価値実現は，製造会社の保有する子会社証券の市場売却の時点までは未完結だということであり，そのことはかかる拡大方式が子会社証券の市場流動性に依拠する方式であったかぎりにおいて，製造会社の資産構成上の「子会社証券保有」の累積は早晩，固有の製造業務の拡大にとっての負担を増すことになった点は否めないところである。

第二に指摘できる点は上述のことから当然のこととしてでてくるのであるが，製造会社の設備・運転資金にとどまらず子会社の創業資金までもが親会社たる製造会社によって調達されなければならぬという構造において，しかも製造会社による「保有子会社証券」の市場売却が当面著しく，困難であるというもとで，生産面での資金投下と子会社の創業資金投下とが併行して生じてくる以上，製造会社のもとでの夥しい資本需要を発生せしめた点については疑う余地がない。だから80年代～90年代の電機工業の内包的・外延的発展構造のもとでの資本調達は，産業資本段階にほぼ一般的だとされる内部蓄積の再投下にもとづく方式が採用されうる余地は極めて稀な例外を除いてはなかったのである。

以上の要因は電機工業の支配的な企業形態を株式会社形態たらしめた第一のものであるが，他方でまた，電機製作企業を中軸とする多角的電機コンツェルン経営形態をつくりあげるうえで，新創業企業に株式会社形態を採らせる必然性があったのである。

こうして主要な電機製造企業の株式会社への組織変更が行なわれることとなったし，90年代になって創業されたものは当初から株式会社形態を採用するところとなった。何れの場合においても，株式の引受・発行過程への銀行の介入が積極的に行なわれたのであるが，そこで注目すべきことは何れの電

機グループの場合も複数の銀行による「銀行グループ」，「共同引受団」の形成という「協調融資体制」がとられたことである。このことは，さきに述べたような電機工業の資金需要の急激かつ大規模という事情から，単独の銀行でもってはそれに充分に応じられないものであったことを物語る。それと同時に，それぞれの「銀行共同引受団」（協調融資団）の内部構成をみるならば大銀行を中心として構成された銀行グループを有するA.E.G..，ジーメンス・ハルスケ，ウニオンとラーメイヤー，ヘリオス，クンマー等の中小銀行ないし個人銀行を中心に構成されている銀行グループとでは，その資金力の較差は明白である。

何れにせよ90年代の電機工業の拡大再生産の資金的条件は，さしあたり企業形態における株式会社形態の採用と「銀行共同引受団」の形成によって与えられたのであった。しかし株式会社形態の採用ということそれ自体が，たんに電機製造会社の巨額の設備資金の調達ということによってのみ要請され

〔第1図〕 各電機グループの銀行グループ

1. ジーメンス・ハルスケ・グループ
   - ドイツ銀行
   - ダルムシュタット銀行
   - ベルリナーハンデルスゲゼルシャフト
   - ディスコントゲゼルシャフト
   - ドレスデン銀行
   - 中独信用銀行
2. A.E.G. ・グループ
   - ベルリナーハンデルスゲゼルシャフト
   - ドイツ銀行
   - ドイツ国民銀行
   - デルブリュック
3. シュッケルト・グループ
   - W.H.ラーデンブルク
   - アントンコーン
   - コメルツウントデイスコント銀行
   - ハイト・ケルステン銀行
4. ウニオン・グループ
   - ディスコントゲゼルシャフト
   - ドレスデン銀行
   - ダルムシュタット銀行
   - シャーフハウゼン銀行
5. ヘリオス・グループ
   - エルツバッハ
   - J.H.シュタイン
   - オッペンハイム
6. ラーメイヤー・グループ
   - エアランゲル
   - ダルムシュタット銀行
   - グルネリウス
7. クンマー・グループ
   - ドレスデン商工信用銀行
   - ドイツ組合銀行

たのではなく，尨大な数の子会社の創業資金をも内包するものなのであって調達された資金は一方で製造企業の生産の拡大のために投下される他に，子会社の創業資金として出資（主たる形態は親会社＝製作企業による子会社の株式引受け）されることになる。

しかしこうした電機製造企業自身による「子会社システム」（ラテナウ・システムとロェーヴェ・システム）は，電機工業の拡大にとって持続的な形態たりえたわけではなかったのである。その根拠は次のことのうちにもとめられる。つまり電機製造大企業による擬制資本形式の採用による資金調達，その製造面と子会社の創業面という二部面への投下，子会社の創業資金による製作企業の電機製品購入，製造企業の子会社証券保有という構造から，たんなる株式資本の「二重化」の論理(15)をもってしては処理できない問題を生み出すこととなった。というのは一般的ないみでの株式資本の二重化においては，生産面に投下された資本と擬制資本というかたちでの資本の二重化構造を生ぜしめることによって，当面，論理的には株式で表現される擬制資本の運動が，現実に機能する資本運動を規定する条件とは異なるものとなる―究極のところでは，生産面において生み出される利潤＝配当源泉によって規定されるとはいえ―のにたいして，ここでの，つまり電機工業における株式資本の運動においては重層する大小の株式会社の特有な連関構造のもとで，現実に生産の場において機能する資本の運動の目的である価値実現は究極のところ，製造会社の引受け，保有する子会社証券の流動化・売却が行なわれることなしには未完結のままにとどまるということである。

こうして90年代の電機工業の拡大のための配置は，さしあたり，諸電機グループの中該的企業である電機製造企業による子会社創業＝企業者業務として，しかも親企業＝中核的製造企業の株式発行をベルリン資本市場と連携する信用銀行群の発行媒介によってはじめて達成しうるメカニズムとしてなされたのであるが，新たに創業され製造企業の引受け，保有する子会社証券の市場売却が子会社の経営状態の芳しからざることに規定されて思うように進展せず，徐々に，親企業＝製造企業のもとでの子会社証券保有高が累積する

という事態を招来したのであった。このことは当然，製造企業の「財務面における流動性の悪化」を惹き起し，その結果として，生産面への拡大資金投下を抑制せざるを得ないといった状況も予想されるに至ったのである。このことは，とりわけ，90年代初頭の景気沈滞から景気回復・好況局面への移行過程で製造諸企業が生産の一層の拡大に着手しだした時には特にそうであった。そこでこの矛盾を解決すべく創出されたのが「証券代位会社Effektensubstitutions-gesellschaft」なのである。

(2) 証券代位会社の創出と展開

電機工業の全機構の中で独特な位置をしめた「証券代位会社」が果すべき機能は，何よりも先づ製造企業のもとに累積されていた子会社証券を「流動化」することであった。具体的には，この「証券代位会社」は株式会社として創業され株式発行によって調達した資金で子会社証券を引受けるのであるが，そこで子会社証券と代位会社証券とが「証券代位」されるのである。しかし「証券代位会社」の機能は，たんにこうした技術的な視角から考察さるべきではないのであって全機構との関連で把握する必要があろう。

「証券代位会社」の設立の直接的な契機は，上述のように，生産と販売・実現の規模拡大にもっとも大きな利害関心を有する諸電機グループの中核である総合電機製造会社のもとでの「子会社証券保有高の累積」，その結果としての「財務面における流動性の悪化」という事実に求められるがそれは製造企業にとって生産の部面への資本投下を拡大するための制約条件となっていたからに他ならない。そのいみでこの「証券機構」の創出にかんしては，産業企業の側において規定的なイニシァティブがあったと考えられるのであるが，他面でみのがしえないことは銀行の側の「工業政策」との関連である。

それは1880年代から90年代前半にかけての銀行集中のありかたとその結果としての銀行の業務態様の変化とかかわる点である。すなわち，この時期の銀行集中はリーサーも指摘する如く(16)究極的には産業企業の側での嵐の

如き飛躍的な発展によるその膨張・集中運動の迅速化を根拠とするものであり，とりわけ90年代に入っての集中運動の本格化の指標たる1893年の「ライン・ヴェストファーレン石炭シンジケート」および1897年の「ライン・ヴェストファーレン銑鉄シンジケート」の結成がその間の事態を明瞭に物語るものであるがかかる銀行集中は二つの流れの統一としてなされたのであった。それは「地方銀行のベルリン銀行化」と「ベルリン銀行の地方銀行従属化」に他ならない。前者は，地方産業企業ときんみつな関係をもち産業企業の集中運動を媒介した。それに応じて地方諸銀行のブロック的集中を行なったものの，この地方銀行はベルリン資本市場との連携を欠くがゆえに証券発行活動の拡大を制約されていたのであった。そのため，ベルリンへの支店設置を通じての進出，その本格化による「ベルリン銀行化」を達成することにより資本市場での活動基盤をかためたのである。後者は豊富な資金量をもちながら，内外の公債や外国鉄道株の引受・発行業務，貿易手形引受業務等に業態の重心をおいたベルリン銀行が，商工業ときんみつな関係を結んでいた地方銀行を「従属化」することによって，商工業に根をおろそうと試みたものに他ならない。しかし，こうして進展したドイツの銀行集中の帰結は，その業態構造の点からみるならば何れも「証券業務」と「正規の銀行業務」を統一する「兼営銀行形態」に他ならなかった。

ここから早期に一定の集中を達成した電機工業のごとき大規模な多角経営企業に対する銀行の「工業政策」(17)は規定されてくるのであって，多数の個別・群小企業群の設立過程に銀行が個々的に関与することは許されなかったのである。何故ならこれまで述べたように，それらの企業群の場合にはそのものとしての証券売却の可能性が極めて限られたものでしかなかったことから，銀行の信用授与→証券発行による流動化という方式をここで採用することは銀行の側からいっても不可能だったからである。したがって電機工業に対する大銀行の「政策」は，中核的電機製造企業と大銀行の間での交互計算信用業務と発行・証券業務との連携を基軸として，群小企業に対する融資及び創業にかんしては，「証券代位会社」という特定の機構の設立・発行

を媒介することを通じて間接的に支持を与えるという形式をとることとなった。こうした形態で大銀行は電機工業の組織化を支援したのであった。

〔証券代位会社の機能・活動とその発展〕

ここで証券代位会社の機能・活動とその発展について明らかにしておくこととする。証券代位会社の創出の要因が敍上の如きものであったことから，その展開した活動も著しく多面的なものであった。そこで，それを機能形態毎に整理すれば，「証券引受」，「持株支配」，「創業・融資」，「経営代行」に分けることが出来る。一見してわかるようにこれらは，これまで電機製造企業が自らの「企業者業務」として展開してきたものに他ならない。しかし，こうした証券代位会社の業務態様も90年代の電機工業の発展過程に即応して，それとの関連で発展してきたのである。

〔証券引受・経営代行機能〕

証券代位会社の展開した多面的な活動のうちでもっとも早期から展開した機能形態は，従来，電機製造企業が自ら設立・創業を行なってきた各電気会社群（発電所会社・電灯電力会社）及び各種の電気鉄道会社の諸証券を引受けることであった。既に述べた如く，90年代の初頭には製造会社自体も「企業者業務」として企業の創業・証券保有を展開したのであったが，これと併行して新たに設立された証券代位会社は専ら親会社たる電機製造企業の保有していた証券を引受け，製造会社にかわって電力及び電鉄等の各種の会社を「経営」したのである。その意味では，この段階での証券代位会社はいわゆる「経営＝証券引受会社Betriebs-Effektenübernahme-gesellschaft」という性格が濃厚なものであったといえる。こうした性格の証券代位会社は，地方的に分散している諸経営（電鉄・電力）の株式を引受け，保有することにより一方で製造会社の財務流動性の悪化を回避しえたのみならず，それらの諸経営・諸企業の株式証券に証券代位するための代位会社自身の証券発行によって新たな資金を集中することにより代位・代替が可能となったのである。

しかしここで，以前には単独企業としては株式の市場消化が困難であった証券に代位される新設立の代位会社の証券が市場性を持つようになった理由

は，地方的孤立分散的諸経営の経営を統轄することとなったこの代位会社が，当時，既に将来の輝しい発展が約束され，それゆえに収益性に対しても確信をもたれていた，総合電機企業のグループに所属しそれに支配される「金融的子会社finanzielle Tochtergesellschaft」であることが明瞭であったというこの代位会社の「後見人」に対する信頼という心理的要因の他に，往々にしてこの種の代位会社証券に対しては配当や利子等の利得保証Ertragsgarantie が親会社＝電機製造会社によって附されたことによるのである。(18)

更に，のちの代位会社の場合との相違として挙げられることは，この段階の代位会社の設立・展開過程において，銀行の協働が殆んど認められないで専ら製造企業のイニシァティーブによって運営されたことである。このことは90年代初頭における前述した如き，かかる諸電機経営の創業資金供給に対する銀行側の消極性にもとづくものであるが，しかし，親会社の設備資金供給や，株式会社への組織変更の際の株式発行については積極的であったのである。こうした諸経営の集合たる集団企業 Kollektiv-Unternehmungen を統轄する「経営＝証券引受会社」の典型的なるものとしては，A.E.G. と密接な関係にあった「一般地方市街鉄道株式会社Allgemeine Lokal-und StraBenbahn-gesellschaft」及び「電気供給会社Elektrizitäts-Lieferungs-gesellschaft」と，ジーメンス・ハルスケ・グループに属するところの「ジーメンス電気経営Siemens elektrische Betriebe」を挙げることができるが，ここでは，その設立過程とその業態を「一般地方市街鉄道株式会社」についてみておくこととする。

〔一般地方市街鉄道会社の活動〕(19)

一般地方市街鉄道会社Allgemeine Lokal und StraBenbahn-gesellschaftは証券代位にもとづく参与会社 Beteiligungs-gesellschaft としては電機工業において最も旧いものであり，そもそもの創業は1881年であり資本金は5(百万)マルクだった。その当時は未だA.E.G.との関係は全くなく，社名も「ドイツ地方市街鉄道会社Deutsche Lokal-und StraBenbahn-gesellschaft」であり，蒸気鉄道・馬車鉄道のための総合経営企業Sammel betriebs-unternehmung として，ドルトムントDortmund，デュイスブルク Duisburg，ケムニッツChemnitz，ドウラッヘン

フェルスDrachenfels, ミュンヘン・グラードバッハMünchen-Gladbach 線等のドイツ各地の鉄道企業の株式ないし営業持分Geschäftinhaberを保有し，それらの企業を統轄し，経営を行なっていた「経営会社」であった。しかし，この会社とA.E.G. グループとの接近・吸引は漸く1890年に生じたものであり，資本金2.5(百万) マルクーというのは創業資本金5 (百万) マルクが1885年に半額減資されたためである。ーのうち過半数をこえる2.17 (百万) マルクをA.E.G.が取得し，前掲の社名に変更した。このことは同時にA.E.G. の子会社となったことを意味しており，一般市街鉄道会社の保有していた各種鉄道の電化がA. E. G.にとっての目的であった。そしてまた，それまでA. E. G.が自ら創業し，証券を保有していた各地方の鉄道企業の証券がこの会社に譲渡・引受けられ，A. E. G.のための引受会社となったものである。この会社のA. E. G.への吸引にさいしては銀行の介入はみられなかったことが注目されるが，会社は各地の既存鉄道企業の証券取得を通じてA. E. G.に対して鉄道電化の顧客を「紹介」すると同時に，A. E. G.の保有する大量の証券の一部を引受け，それに証券代位して自社の証券を発行したのである。

〔証券引受・経営会社から創業融資・持株会社への発展〕

このように，90年代初頭までの段階では電機工業にとっての証券代位会社の意義は，各種企業の経営とそれら企業の証券引受に重点をおくものとしての「証券引受・経営会社」であったということなのであるが，90年代の電機工業の発展の推移につれて，その業態の重心も多面化・高度化し電機工業の発展構造のうちにしめる意義・役割もかわってこざるを得なかった。

それを必然化させたものとしては，なによりもまず90年代の半以降のいわゆる「世紀末昂揚過程」の条件に規定され，また国内電機諸グループの激しい競争の展開に促迫された結果としての資金需要の著しい増大をあげることができよう。しかし，これもさきにみた如く，等しく電機工業における資金需要の増大ではあったがその内部で質的に異なる部分に分けられるのであり，しかも製造企業から発電会社・電鉄会社へという創業資金供給が，新たに「証券代位会社」の創出及びそれによる証券発行，証券代位により部分的には資金の固定化を回避する流動化機構が形成されたとしても，その「引受会社」の資金調達力がなおかぎられたものであって，しかもなお，引受会社証券の発行が市場の条件に左右されるものであったことから，かかる証券流

動化機構の社会的完結性は不安定なるを免れ得ず，そのため依然として電機工業の資金調達は主に製造会社の証券発行，交互計算信用のルートに依拠せざるを得なかったのである。

更に加えて，電機工業の諸企業群の拡大は，電機製作企業にとっての販路の確保・拡大と密接な関連を有するものであり，諸企業の創業と支配の集中を併行的に推し進めざるを得なかったことから，支配に必要な株式保有の一定部分は製作企業の資産項目の大きなウェイトをしめることとなったのであり，このことは製作企業にとって支配資本節約への促迫となったといってよいであろう。以上のことから，より積極的な資金調達機構を創出し，しかもそれによって支配資本の節約を可能にし，グループ所属企業の創業と規模拡大を同時に達成することが90年代半以降の電機工業の蓄積の拡大的遂行のための緊急な課題となったといえる。これは証券代位会社の性格・機能変化を必然ならしめた基本動因といってよく，この変化の過程は，具体的には従来の「経営・証券引受会社」という限定的な性格のものから，より創業融資にウェイトをおいた「融資会社」的性格と同時に，支配資本の節約という観点からは電機製作企業による群小の中小企業群支配を媒介するものとしての「中間持株会社」的性格への移行というかたちでなされたのであった。(20)

しかし，以上の移行が可能となるためには，かかる証券代位会社＝創業融資・中間持株支配会社の証券発行過程への銀行の積極的な介入・媒介，および親企業＝製作企業と銀行との協働が必要とされたのであって，このことも証券代位会社の性格・機能変化にとっての重要な条件であったのである。

なおこの他に，96年取引所法改正の影響という法的条件の作用(21)を挙げることができよう。これの影響はさしあたり，90年初頭の株式投機の際に泡沫企業の濫立をみたことから，取引所上場にかんして，会社設立後一ケ年の営業実績をもつもの以外は排除されることとなった点である。この改正は，新規設立企業の証券上場を排除したため，電機工業の場合の新創業企業が仮に証券の売却可能性を有していたとしても発行できないという事態を意味していた。従ってこの「取引停止期間Sperrzeit」は証券代位会社が保有するこ

とにより新創業が可能となったのである。

かくて90年代の半以降，電機工業の諸グループは創業融資・持株支配・経営代行・証券引受等のいわゆる企業者業務に特化した証券代位会社をそれぞれ複数，設立することとなった。それを各グループ毎に示したのが第2図である。

〔第2図〕 諸電機グループの証券代位会社

1. ジーメンス・ハルスケ・グループ
   - 電気工業スイス会社
   - ジーメンス電気経営
   - 電灯・電力設備会社
2. A.E.G. グループ
   - 電気企業銀行
   - 一般地方市街鉄道会社
   - 電気供給会社
3. シュッケルト・グループ
   - 大陸電気企業会社
   - ラインシュッケルト電気工業会社
   - エレクトラ
4. ウニオン・グループ
   - 電気企業会社
5. ヘリオス・グループ
   - バイエルン電気会社
   - バイエルン・ヘリオス電気会社
   - 電気投資会社
6. ラーメイヤー・グループ
   - ドイツ電気企業会社
7. クンマー・グループ
   - 電気投資・鉄道会社
   - バルト電気会社
   - 電気経営会社

ここに挙げた諸会社は，その総てが創業融資・持株会社なのではなく純然たる経営会社も含まれているが，その場合でも証券保有が基礎になっておりグループ内部での証券消化・引受機構の一部となっていることにはかわりがない。現実に証券代位会社の展開した活動は極めて多面にわたっているのであって，各種の企業形態・経営形態の差異を明確にすることは仲々困難である。しかし電機工業の全機構のうちにしめる役割・意義という点からみればこれまで述べてきたような証券引受・経営会社的なものから創業融資・持株支配に重点を置きその中に経営・証券引受業務をも包摂した形に推転していった経過をみとめることができる。さて，このような証券会社の新たな発展

にとって典型的とされる次の二社について，その業態の特徴をみておくことにしよう。

電気企業会社Gesellschaft fÜr Elektrische Unternehmungen(22)

創業融資に業態の中心をおいた最初の証券代位会社は，ウニオン・グループに属する「電気企業会社」であり，1894年9月27日にウニオン自身の生みの親である機械製作会社「ルートヴィヒ・レーヴェ社」Ludwig & Löwe & Co. とウニオンの銀行グループであった「ブライヒレーダー」Bleichröder,「ボルン・ブッセ」Born Busse,「ディスコントゲゼルシャフト」Diskonto gesellschaft,「ドレスデン銀行」Dresdner Bank,「ダルムシュタット銀行」Darmstädter Bank, によって株式資本金15（百万）マルクでベルリンで創業されたものである。この会社の設立目的は，既に述べてきたように，ウニオン・グループに所属する電力，電鉄会社等に融資することと同時に，新たにその種の企業を創業することにあった。この会社は純然たる証券代位会社であり，業務の遂行にあたっては増資ならびに社債発行によって資金を調達したが，特に社債の大いさが顕著である。これは証券代位会社に共通に認められる特徴であって，こうして集められた資金はウニオン系の電力・電鉄会社の創業・運転資金，持株支配等のための資金源泉を構成したのである。証券代位に基く「電気企業会社」のかかる業態は，そのバランス，シート構成からも明瞭に看取されうるところであって，1900年の時点では，株式資本30（百万）マルク，社債発行額同じく30（百万）マルクに対して，各種企業への参与 Beteiligung及び諸証券保有が60．07（百万）マルクにのぼっている。この各種参与・証券保有は，この会社のいわゆる「企業者業務」を表現するものであり，この当時で41の電力・電鉄会社への参与・証券保有が記録されている。この中にはドイツ国内にとどまらず，ベルギー，ハンガリー，スペイン及び南米諸国の電気諸企業の証券が含まれているが，このことはいうまでもなくドイツ電機工業が展開した旺盛な海外資本輸出をいみしているのであって，しかも電機工業の場合にはこれまで述べたような証券代位会社を媒介とし，その証券発行過程に大銀行が積極的な援助を行なうことにより電機製品の輸出市場を拡大していくという形態が主要なものだったのである。

「電気企業会社」の主要な利得は，各種参与，証券保有に基く配当・利子所得，及び保有証券を市場の動向を顧慮して売買操作することによって得られる証券売却益から構成されており，1899，1900年の利得構成は，配当・利子所得が16.2(百万)マルク，2.39（百万）マルクで，証券売却益が3.03（百万）マルク，1.89（百万）マルクであった。

この会社のウニオン・グループ内での位置は，先づ親会社たるウニオン電機会社が

「電気企業会社」を持株支配すると同時に監査役を派遣して名実ともにウニオンの支配権を確立するとともに，他方で「電気企業会社」は多数の電力・電鉄会社を創業，持株支配しているのであるから，その諸会社の新たな電機商品の注文を親会社たるウニオンに対して媒介したのであった。したがって一方ではこの会社がウニオンとその銀行グループの支持により新企業の設立に従事すると同時に，諸電気企業と親会社との間の支配関係を媒介する「中間持株会社」としての機能を果したことにより，いわゆる「創業と支配の集中」を同時併行的に遂行する独特な証券機構であったといえるのであり，同時にまたこの会社の旺盛な活動が電機商品の販路拡張に寄与するところ大であったことはいうまでもない。

電気企業銀行 Bank für elektrische Unternehmungen(23)

この会社はA. E. G. とドイツ銀行Deutsche Bankによって1895年7月25日，A. E. G. に属する諸企業とりわけ外国の電気・電鉄会社に融資することを目的にチューリッヒZürichで設立されたものである。株式資本金は種々の割合で払込まれたが1900年末には33（百万）スイス・フラン，社債は34（百万）スイス・フラン（うち26（百万）フランは4％利付き，8（百万）フランは4½％利付きであった)。ところでこの会社の主要な融資先は主として外国の電力・電鉄会社への創業融資（これに伴ないA. E. G. の電機製品輸出が行なわれる）にあったのだが，それにとどまる訳ではなく，ドイツ国内での企業者業務の展開は勿論，この会社の旺盛な資本調達力に基いてA. E. G. 自身にとっても重要な融資機関であったことが注目される。この点に関しては「電気企業会社」の場合と同様に社債発行の意義は大である。「電気企業銀行」においては株式資本金の200％の額の社債が発行されうることが定款で定められており，このことは「A. E. G. にとって貨幣需要の生じた際には価値多き財務的リザーブfinanzielle Reserveであった」のである。

ところで創業融資・持株支配に重点をおき海外資本輸出を積極的に行ない，それを通じてA. E. G. の商品輸出の拡大を資金的に支えるだけでなく国際的な規模での企業集中の梃杆となったこの「電気企業銀行」は，他方でまた電機工業の蓄積機構の中でのかかる証券機構の独特なる位置を物語る好箇の先例を示した点でも注目される。それは電機諸企業間での頻繁な証券の内部取引による帖簿利得Buchgewinnの取得ということである。この「電気企業銀行」の場合には特にその取引の規模の大なるをもって注目されるのである。すなわち1897年に「電気企業銀行」とA. E. G. との間で株式交換が行なわれ「電気企業銀行」の殆んど全株式資本がA. E. G. の手中に移行した。その際「電気企業銀行」の株式5000スイス・フラン（≒4166マルク）に対して2000マルクのA. E. G, 株が提供されるという交換比率であった。そのため28.64（百万）スイス・フランしたがって22,912（百万）マルクの資本金が

11,456（百万）マルクの簿価でA．E．G.によって取得されるところとなったためにA．E．G.はたちまちにしてこの取引によってその積立金をおよそ11.5（百万）マルク増大せしめることができたのである。

こうした複雑に入り組んだ証券的結合機構の内部での証券操作による帳簿利得の取得はいわゆる証券プレミアム抽出機構の極く一翼をなすにとどまるものであり，その他にもこの「銀行」が保有証券の売買操作によって得る証券差益であるとか，この「銀行」株の発行に際しての創業利得等々の利得がこの機構の展開の中から抽出されたのであった。しかも後の恐慌期に矛盾が顕著になるところであるが，こうした証券会社にあっては，その主要な利得をかかるところにもとめていたことに留意する必要がある。

90年代半以降の証券代位会社のうちでも最も典型的な上掲二社について以上述べたことからもその業態の特徴を把握することはできるであろうが，なおその点を貸借対照表の上からも再確認しておくこととしよう。(第14，15表)

〔第14表〕　電気企業会社（ウニオン系）　　単位　マルク

	1897	1898	1899	1900	1901
現金	6,037	8,970	9,821	175,784	38,941
銀行預金	303,686	2,996,290	10,692,550	12,797,888	19,999,644
その他の債務者	5,286,507	5,862,213			
勘定					
証券	25,556,645	41,608,390	49,457,427	60,068,669	57,351,532
共同引受					
資本金	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000	30,000,000
社債	—	10,000,000	20,000,000	30,000,000	30,000,000
債権者勘定	399,123	6,111,909	5,399,185	8,635,388	9,204,745
積立金	616,880	616,880	1,263,443	1,550,738	1,610,870
配当・利子所得	3,187,396	3,639,354	1,620,000	2,390,000	2,608,000
販売からの利得(1)			2,390,000	1,895,000	1,589,000

(1)は，証券販売利得をさす

出典．T. Loewe, a.a.O. S.126

〔第15表〕　証券代位会社の貸借対照表中の主要指標　（百万マルク）

証券代位会社（所属グループ）	創業年度	払込資本金	社債	積立金	証券	共同引受	建設中（の企業）	自己管理下の企業	債務者勘定
電気企業銀行※（A. E. G）	1895	33.00	33.00	1.11	56.83	1.18	—	—	9.54
電気工業スイス会社※（ジーメンス）	1896	4.00	30.00	0.33	14.15	11.31	—	—	9.59
電灯・電力設備会社（ジーメンス）	1897	18.75	10.00	0.42	6.81	12.43	—	—	5.35
大陸電気企業社会（シュッケルト）	1895	32.00	10.00	3.07	16.78	29.62	2.71	12.69	12.82
エレクトラ（シュッケルト）	1898	4.50	—	0.38	2.41	—	—	3.60	0.03
電気企業会社（ウニオン）	1894	30.00	35.00	1.61	57.35		—	—	19.99
ドイツ電気企業会社（ラーメイヤー）	1896	15.00	8.70	0.97	9.21	4.52	—	—	12.34
電気投資会社（ヘリオス）	1897	10.00	—	2.70	8.43	3.42	—	2.34	1.09
電気投資・鉄道会社（クンマ）	1895	2.00	—	0.06	3.84	—	0.04	—	0.94

・単位は百万マルク，但し※印の会社のみ百万スイスフラン
M. Jörgens, Finanzielle Trustgesellschaft, SS.126-127より

この表からもわかるように証券代位会社の多彩な活動の中でそれぞれの会社がウエイトをおいた業態のちがいに応じて差違がみとめられるが，それを念頭におきつつ証券代位会社の業態の特徴を指摘するならば次のようになろう。

a），各社何れの場合にも共通することとして特筆すべきは資産構成比中で最大部分をしめるのが「諸証券」，「証券勘定」と「共同引受勘定」であるということであって，これはいうまでもなくかかる機構の活発な証券代位，創業融資・引受活動の諸業務中にしめるウェイトの高さを物語るものである。なお共同引受は子会社の証券がグループ内の各企業によって共同で内部的に引受けられていたことを示す。これが証券代位会社の「単独引受」と

比較しても，また証券保有全体のうち半ば近くあるいはそれ以上にものぼる場合があったことは，電機工業の資金調達とりわけ新設諸企業の創業資金調達のおよそ半ば近くは電機グループ内での内部金融，内部調達によるものと推定されるのである。

b)，現金，預ケ金，交互計算勘定，債務者勘定等の項目の大いさが示すものは，証券代位会社が電機工業グループの内部でしめた信用機関・融資機構としての役割を示すものである。証券代位会社が証券引受・経営会社からより多面的な機能を展開するものへと移行するに伴なって，従来，信用銀行がとってきたところの，工業に対し交互計算信用によって設備資金を貸付け一定期間の経過後に株式，社債の発行を媒介することによって貸付信用の流動化を行なうというパターンとやや類似な「信用関係」が証券代位会社と諸企業との間にとり結ばれたためである。その他にも証券代位会社が傘下の諸企業に対して短期の信用を運転資金として貸し与えることや，親会社との間にも短期的な資金融通関係が結ばれていた。

c)，「建設勘定」「建設中Im Bau」の示すところのものは，これもまた証券代位会社の創業者としての性格によるものである。しかし会社毎にウエイトの差が顕著である。また「自己管理下の発電所」等々は証券代位会社の経営会社としての性格の表現である。これは，上掲会社の中ではシュッケルト系の「大陸電気企業会社Kontinentale Gesellschaft für elektrische Unternehmungen」及びヘリオス系の「電気投資株式会社A.-G. fÜr elektrische Anlagen」に一定の比重をしめていたことがわかる。

さてこのように各証券代位会社の資産構成面から各社の業態を分析すれば何れにも共通する特質として著しく証券保有・共同引受に殆んど業務の最大重心がおかれていたことは否めないのであり，このことは証券代位会社を代位会社たらしめる最も顕著な特質といっていいであろう。さらにまた，証券代位会社は短期資金の融資関係を電機諸企業と結ぶとともに，一定部分においては，グループ参加企業の経営代行をも行なっていたことが知られるので

ある。

a)，証券引受資金・創業融資々金の源泉としての資本金，社債については，特にウニオンとシュッケルト系の代位会社における社債発行規模の大なることが注目される一方で，ヘリオス系の代位会社の場合には社債が発行されていない。証券引受，創業融資に業態の重心をおいた証券代位会社においてはその業務の拡大的遂行にとって円滑な資金調達は死活の重要性をもつものであった。このことはこれまで述べてきたところからも知れる如く，電機工業全体の拡大再生産と販路・市場支配を巡る競争の展開にとっても決定的な重要性をもつものであった。

社債発行が頻ば株式資本金の数倍にものぼって発行されたといったケースが確認されるのであるが，確定利つきの社債の発行が代位会社にとっていわゆる資金コストの低い資金であったことはいうまでもない。(24) しかし，ここにみられるように電機グループとしても小規模グループに属するヘリオス及びラーメイヤー・グループの代位会社の場合には社債形態が恒常的な資金調達形態となっていないということ（ラーメイヤーの場合には99／1900年度に漸く登場する）は，社債発行においては一定水準以上の収益力と担保提供能力が要請されると同時に，社債の発行にあたっての大銀行との協働の条件の有無が左右したと考えられるのであって，この点からも電機諸グループ間の競争が中小グループにとって不利な条件のもとで展開されざるを得なかったということがいえるのである。

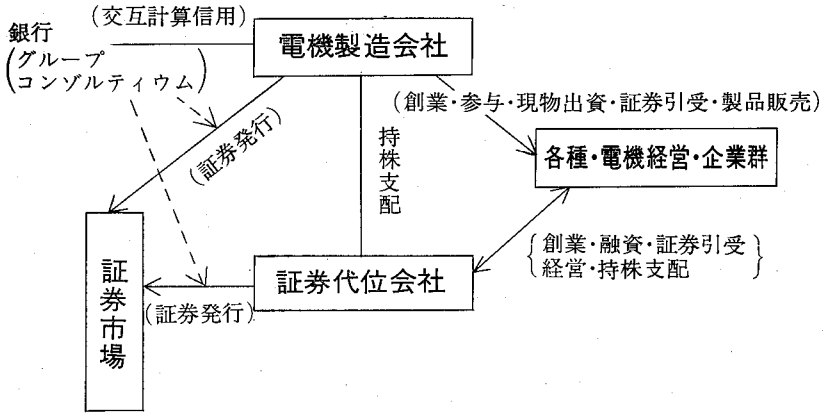
b)，次に代位会社の利得構成について。代位会社の利得の構成は大別して経営業務にもとづく経営利得（電気・電鉄会社等の），証券売買益及び証券保有による配当・利子収入からなる。(25) なかでも主要部分は，証券売買差益ならびに配当利子収入であることはその業態から自ずと生じてくることである。そして代位会社の配当が結局のところ代位会社の収益のこの主要部分の推移にかかっていたのであり，それはまた証券市場の相場動向によっても左右されるものであった。ここからさらに代位会社自身の配当の動向は代位会社証券の売却動向に決定的な影響を与え，ひいてはグループ全体の融

資機構の一翼をなすこの証券機構の推移がグループ全体の拡大再生産の円滑な遂行を保証するバロメーターといってもよいものであったのである。

証券代位会社の構造を諸会社のバランス・シート上の主要指標から考察するかぎり，ほぼ以上のようにその特徴を指摘することができると思うが，証券代位会社というこの独特な機構の生成の必然性とその展開形態を多方面から考察してきたわれわれは，次にこの証券的機構がドイツ電機工業の全体構造のなかで果した機能とその意義を確定しようと思う。その場合，われわれにとって必要とされる視角は，ドイツ電機工業の独占形成を貫く過程的特質

〔第3図〕

〔電機工業の全機構図と相互関係〕



をこうした証券的機構がいかに体現するものであったか，そして又，それが逆にドイツ電機工業の独占形成の展開にとってどういう条件を与えることになったか，換言すれば市場支配をめぐってたたかわれた電機諸グループの競争の展開のうちにかかる証券的機構をいかなるものとして位置づけたらよいかということである（第3図は証券的結合機構をも包摂するに至った電機工

業の全機構を極く簡略に図式化したものである。）

先づ第一に証券代位会社によって調達された資金の性格についてであるが電機工業の内部構造のうちでは当時の市場条件，諸工業の動力電化の進展度合からみて，主として製作企業にとっての製品の販売先を構成する電力・電鉄部門の企業設立を容易にすることを通じて市場の拡大をはかるものであったことである。このことはかかる証券的機構の創出が何よりも先づ電機製作企業のインタレストにもとづいて，そのイニシアティブでなされたことの理由である。実際，新興工業としての電機工業の資本蓄積にとって，販路の開拓・拡大は諸グループ間の諸々の競争形態のなかでも最も重要な局面であるといってよく，90年代の初期には製作企業自身の「企業者業務」として，90年代半ば以降になると証券代位会社によって中心的にとりあげられたのであった。

企業の設立を容易にし市場を拡大するということは，電力・電鉄企業にたいしてはそれが単独での創業資金調達が困難であったため，それに代って資金調達をしてやることをいみし，親会社たる製造企業に対しては，その製品売却先に対して支払能力をつけてやることをいみした。証券代位会社の資金調達の際には，すでにみてきたように市場性なき証券（各種電鉄・電力会社証券）を市場性ある証券で（代位会社証券）もって証券代位されることによってはじめて可能となったのであり，その他，配当・利子保証が親会社からなされたこと，グループの一員であることを目出たせるための諸方策が構ぜられたのである。この次元での創業資金調達＝販路拡大資金調達力の諸グループ間での差異・格差は，電機諸グループ間の競争の帰趨を決めるものといってよいのであるが，その点にかかわって社債発行力が一つのメルクマールとなろう。このいみで証券代位会社の活動は電機グループ内においてその円滑な拡大過程を保証すべき位置にあっただけでなく，諸グループ間競争の要をなすものであったということができるであろう。

第二点は証券代位会社が90年代の電機工業の発展の総過程のなかでいかなる性格の機構としての位置づけを与えられたか，しかもその過程の進展にと

もなって生じたところの証券代位会社の性格変化を客観過程との関連で検討してみたい。ということは，既にのべた証券代位会社が当初，製造会社による企業者業務の結果としての累積証券の流動化をグループで内部的に処理する機構として，すなわちたんなる「証券引受会社」として創出されながら，それが90年代半以降，傘下の企業への種々の融資や新設立企業への創業融資をも行なうより積極的な「創業融資・持株支配会社」へと転化していった事実を全体的過程とかかわらしめてどう評価すべきかという問題である。

既にみてきたように電機工業は新興工業であると同時に製品種類が多様であり，それに加えて「電気エネルギーの抽出・輸送段階」（発送電），「電気機械製造の諸段階」，「電気鉄道輸送段階」といったように経営部門が必然的に多角化する傾向を有している。

ところで，90年代前半までの電機工業は80年代に比して一段と大規模化したのであるが，しかし一般的な景気動向に左右されたこととともに基本的にはその資金調達は製造会社の対銀行借入れ，証券発行によって，いわゆる企業者業務にあてる部分も含めて，充足されていたのであって，そのことがこの期の代位会社の性格を消極的な「証券引受会社」におしとどめていた理由である。

しかし消極的な「証券引受会社」も，その機構自体の論理的帰結として一定部分の証券・株式保有にもとづいて「持株支配」の機能を発揮することができる。このように本来かかる証券代位機構に備わった機能が90年代後半に至って一躍，全面的に展開するに至るのである。「世紀末昂揚過程」という一般的景気上昇条件のもとで，新興工業として多角的経営部門を有する電機工業が，それぞれの電機グループとして市場支配をめぐって激しい競争を展開し，電機製品の販路拡大資金調達が製造部門での資本規模拡大のための資金需要の圧力の故に従来のように製造会社を通ずるルートだけに依存しえなくなった時には，この証券代位会社は今度は新たにより積極的な資金調達機構として登場するに至ったのである。そればかりでなく，製造部門の拡大再生産の円滑な進行を保証するためには生産と販売の一定の比例関係を必要と

し，しかもひとたび代位会社が創業・融資した電気諸経営に対しては，その経営からの営業収益の獲得が主要な狙いではなくとも，その諸経営の将来の経営規模拡大の場合の有力な製品の販売ルートとして自らのグループの支配下に収めておく必要があったことから，この「証券代位機構」はこんどは持株支配の機能を発揮するに至る。それもグループの中核企業の意思に強力な影響を受けつつ，親企業と諸経営との中間部分に位置する「中間持株支配会社」としてである。いうまでもなく，かかる「持株会社形式」は中核企業にとって支配に必要な資本を極度に節約することを可能にするものであった。こうして90年代後半のドイツ電機工業における独占形成は，「諸企業の創業と集中の同時併行的進行」を主軸に展開され，諸企業への創業融資とそれらの支配集中が専らこの「証券代位会社」と媒介として進められたのであってその意味では「証券代位会社」は親企業とならんでその意を体現しつつ電機工業の独占形成を推進した最も積極的な機構であったといえるであろう。

第三に指摘しなければならないことは，この証券的結合機構のもとでの証券操作によるプレミアム抽出機構の意義と，それが電機工業の全蓄積構造のうちで果した役割の問題である。

電機工業全体の利得の内部構成は製造利得，諸企業の経営利得（電力・電鉄会社），証券売却益，証券保有にもとづく配当・利子収入に大別される。このうち製造会社へは製造利得，証券売却益，証券保有からの配当・利子収入が，代位会社には証券売却益及び配当・利子収入それと経営利得がもたらされる。ここで証券勘定からの利得，すなわち証券売却益及び配当・利子収入の規模が電機工業の全体の利潤のうちでかなりの程度をしめていて，それが蓄積構造の不可欠の一環をなしているということは，独占形成期の電機工業における資本蓄積構造がそもそも著しく寄生的性格を有するものであったということができるだろう。このプレミアム抽出機構とは，電機工業の諸企業間の錯綜した証券的結合にもとづく種々の証券操作による帳簿利得の取得や創業利得，市場の動向を考慮しての証券の売買操作にもとづく差益の取得等を不断に行なっていたことをさすが，問題はこのプレミアム抽出機構から

の証券利得がただ単に量的にみて大きかったということにとどまらずに，より質的・構造的な意味においてとらえるべきであろう。ということは既にみてきたような電機工業の資本調達総額のうちで証券代位会社のルートを通じる資本調達額の量的比重と，それが電機工業の販売市場拡大に向けられるものであったという質的な意義をふまえた上でしかもこの期の電機工業における証券代位会社が専らかかる証券利得に依拠していたということである。

証券代位会社における利得構成は各種企業からの経営利得，配当・利子収入，証券差益からなるものであるが，そのうち経営利得は全く微々たるものであり配当・利子収入と証券差益のいわゆる証券勘定上の利得が主要部分をなしていたのであった。そして証券代位会社による円滑な資金調達にとっては，代位会社自身の順調な収益状況にもとづく安定的配当支払いと代位会社の資産構成中で最大部分をしめていたところの保有証券資産の「価値」の安定とが不可欠の条件であったことは明らかである。そして以上のことは証券市場における相場の上昇運動を必然的に要請するものであって，このことが90年代電機工業の拡大再生産と蓄積機構の全メカニズムの円滑なる運動にとっての前提条件をなすものであったといえるのである。

第四にはこの証券的機構が工業と銀行の利害の媒介環をなすものであったことである。工業にとっての意義はすでに述べた通りであるが，銀行にとっては交互計算信用と発行業務とが連繋しえない電機工業の群小企業にたいして，この証券代位会社を媒介として間接的に支援したのである。そして銀行は証券代位会社の証券発行過程を担うことにより，全体としての電機工業の拡大を資金面から保証し，新興の電機工業と大規模な信用関係を結んだのであるが，それは銀行の利益にも適うものであったことはいうまでもない。

最後にここでドイツ電機工業が展開した旺盛な海外活動について触れておこう。というのはこの領域においても「証券代位会社」の活躍は目ざましかったからである。

90年代のドイツ電機工業の発展を支えた極めて重要な一因をなすものがこの海外活動・海外進出であって，他国に抜きんでた生産力水準を達成していた

ことと同時に国内における電機製品の市場が相対的に狭隘化した90年代末には輸出への圧力が一層強まったため，とりわけ急激な膨張ぶりを示したのであった。その進出先はヨーロッパは勿論のこと，南米からアジアにまでまたがる殆んど全世界におよぶものだったのである。

ドイツ電機工業の海外進出の方式は，[26] 弱電工業時代からの伝統をもつジーメンス・ハルスケが行なったように海外に自らの工場・電機製造所を設立するという形態（主なものとしてジーメンス系のロシア及びオーストリーの工場がある）を除けば，「企業者業務」を国際的規模で展開する方式が主要なものであった。つまり国内においてと同様に外国への電機輸出のために先づ発電所をはじめとする電力会社・電鉄会社の創業を行なうことないしは既存企業の株式取得を行ない，その新設・取得企業にたいして各種電機製品の輸出を行なったのである。したがってここにおいても海外の諸電気経営の証券引受・創業融資・持株支配という「企業者業務」を遂行する証券代位会社の活動領域がひろがることとなった。[27]

その際の代位会社の証券発行はドイツ国内でのそれよりはむしろ海外で発行して資金を調達する場合が多かったようである。代位会社が海外で新企業を創業する場合でも，大規模な創業の場合にはそれぞれの銀行グループが協働するという形態をとった。

国際的規模での「企業者業務」に媒介されてドイツ電機工業は各地の電力会社・電鉄会社への商品輸出を増加させたが，1900年までで海外での「企業者業務」の遂行のために調達された資本総額は485.5(百万) マルクにものぼったのであり，その総てではないにしてもかなりの部分は本国からの商品輸出と結合する性格をもっていたと考えられるのである。[28]

その資本の投下国別構成は，オーストリー・ハンガリーとロシアだけで半ばを越えるがこの両国にたいしては以前から進出していたジーメンス・ハルスケの他に各グループが競って進出した。イタリー・南米諸国・スペインに対してはA.E.Gが積極的に進出した。

企業グループ別ではジーメンス・グループが他のグループを圧倒的にひき

〔第16表〕 1900年までのドイツ電機工業の海外企業者活動(調達総資本 485.5（百万）マルクの各種構成)

投下部門別	%	投下先	%	グループ別	%
電機製造	12.1	オーストリー・ハンガリー	32.4	ジーメンス・ハルスケ	46.2
電力部門	48.0	ロシア	20.6	A. E. G.	19.6
電気鉄道	38.6	イタリー	12.9	シュツケルト	13.1
その他	1.3	南米	12.6	ウニオン	13.4
		スペイン	7.9	ヘリオス	6.2
		スイス	3.9	ラーメイヤー	1.3
		ルーマニア	2.7	クンマー	0.19
		その他	7.0		

出典　F. Fasolt, a.a. O. ss. 172

はなして優位にたっていたことが知られるのであるが，ここで顕著なことはラーメイヤー，ヘリオス，クンマー等の中・下位電機グループの海外企業者業務の面での極端なたちおくれであって，商品輸出面でも相当なひらきをみせていたと考えられるのである。

註

(1) いわゆる「新産業」擡頭の微弱さ及び産業構造の転換の立ち遅れがイギリス鉄鋼業の相対的立ち遅れを惹起した点については，高橋哲雄「イギリス鉄鋼独占の研究」，ミネルバ書房，第二章Bを参照

(2) 20世紀に入っての日本資本主義においてこうした形態が資本集中の一つの類型をなした点について，柴垣和夫「日本金融資本分析」，東大出版会 175頁以下を参照。

(3) 「証券代位会社」という名称はR. Liefmann によるものであり，株式会社制度の広範な普及を前提にしいわばそれらの株式会社を証券保有関係を基礎として統轄する「株式会社の株式会社」たる性格を有するものである。その経済的機能にそくしていえば「持株会社」，「投資信託会社」，「証券引受会社」，「融資会社」等に分けることができる。詳細についてはR. Lietmann, Beteiligungs- und Finanzierungs gesellschaften, Eine Studie über den modernen Kapitalismus und das Effektenwesen, 1913, また戦前における日本での紹介・研究としては，上田貞二郎「株式会社経済論」，大正二年，富山房，第八章，向井鹿松「証券市場組織」総論，昭和二年，第六章　証券代位制による企業金融，

及び江口行雄，「証券資本論」昭和十二年，森山書店，同氏「投資信託論」などがある。

(4) この点はその企業の証券の市場発行能力との関係において特にそうであった。

(5) M. Jörgens Finanzielle Trustgesellschaften. (Münchener Volkswirtschaftliche Studien, 54stück) 1902, S. 128

(6) Riesser, Die deutschen GroBbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland. 3 Aufl. 1910, S. 260

(7) M. Jörgens, a. a. O. S. 116

(8) M. Jörgens, a. a. O. S. 117

(9) T. Loewe, Die Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900ss. (Schriften des Vereins für sozialpolitik) Dritter Band. 1903 S. 120

(10) H. Haase, Die A. E. G. und ihre wirtschaftliche Bedeutung. Manographie eines technischen GroBbetrieb. 1902, S. 12

(11) 「レーヴェ機械製造会社」についてはCourad Matschoss u. Georg Schlesinger, Ludwig Loewe & Co. Actiengesellschaft Berlin 1869—1929, 1930 またそれにもとづく大野英二「ドイツ資本主義論」未来社，昭和40年 239頁以下。

(12) M. Jörgens. a. a. O. S. 118

(13) A. Enke, Das Anwachsen der Aktiengesellschaften in der Elektrizitäts und Textilindustrie, 1912, S. 24

「電気鉄道の建設はしばしば次のようなやりかたで行なわれた。即ち製造企業が市街鉄道会社（馬車鉄道・蒸気軌道）の多数株保有を通じて，それに基いて鉄道の電化を行なう」

(14) この点について注意を要するが，子会社証券の売却が全く不可能であった訳ではないことである。一部は打歩つきで売却が可能であったし90年代初頭の活況や90年代末の好況の際にはかなりのものが売却されえたのである。しかしそれは全般的なブームないし投機の支配する条件のもとでのことであった。90年代初頭の株式ブームにおいて泡沫的な設立がみられたのであるが，それが96年の取引所法改正の契機になった点なども看過できない。但し現実には製造会社の場合，製造利益の他に証券売却益が大きな利得源泉になっていたのである。

(15) R. Hilferding Das Finanzkapital, Dietz Vg. 1955, S. 142, 岡崎次郎訳，岩波版「金融資本論」上，179頁

(16) Riesser, a. a. O. S. 453, S. 461, SS. 456-457, 及び生川栄治「金融資本の形成」，講座信用理論体系 3 所収

(17) O. Jeidels, Das Verhältnis der deutschen GroBbanken zur Industrie,

mit besonderer Berücksichtigung der Eisenindustrie. 1905, SS. 230-243 SS. 265-268を参照

(18) F. Fasolt, Die sieben gröBten deutschen Elektrizitäts-gesellschaften ihre Entwicklung und Unternehmertätigkeit. 1904 SS. 169-170

(19) 「一般地方市街鉄道会社」については，F. Fasolt, a. a. O. SS. 72-74, R. Liefmann, a. a. O. SS. 355-357

(20) 「証券代位会社」は形式的には証券代位を行なう点では共通なのであるが，その経済的な機能と意味が問題なのである。

(21) R. Passow, Materialien für das Wirtschaftswissenschaftliche Studien. II, Effektenbörsen. 1912, S. 56, この改正の主要内容は，設立後一年を経ない新会社の株式取引の禁止と，一般鉱工業株の定期取引の禁止である。

(22) 「電気企業会社」については，T. Loewe, a. a. O. S. 123, F. Fasolt, SS. 115-117, Liefmann. a. a. O. SS. 456-461を参照。

(23) 「電気企業銀行」の発展史は，F. Fasolt, a. a. O. SS. 70-72, R. Liefmann, SS. 461-468等を参照。

(24) 低コストの社債発行が，それによって配当へより多く振向けることによって相場上昇を生じさせて株式発行がより容易になるという「レベレージ作用」が作用するのである。

(25) A.E.Gの場合の「創業者権Gründersrecht」についてR. Hilferding, a.a.O 邦訳 前掲書，上，196-197頁の記述を参照

(26) F. Fasolt SS. 172-178

(27) 海外での証券代位会社の機能は国内における以上に包括的なものだったといえるが，証券代位会社が進出先で新たな証券代位会社を設立するという二重・三重の株式会社の組箱化がみられた。

(28) 明確な商品輸出の数量的把握は1901年までは統計上の不備から困難である。それはドイツ商業統計の作成方式上から，電機製品は多くの項目に分散して計算されるからである。

第四節　1900年恐慌と電機工業

（1） 1900年恐慌とドイツ電機工業

今世紀初頭の「1900年恐慌」は恐慌の歴史のうえでどのような意義を有するものとして処理されてきたであろうか。すなわち諸々の恐慌のうちの一つということで処理しきれないものとしての「1900年恐慌」の歴史的意義をいかなる点にもとめてきたであろうか。

例えばシュピートホフA. Spiethoff(1)の場合には当然の如くこうした問題視角はみられないが，しかし彼はこの恐慌に先立つ1895年以降の好況の特徴として「物価騰貴の淀み勝ちであったこと」(2)を挙げ，その原因としては「主としてアメリカ合衆国において好況が遅れたことと，その輸出の大であったことにあるように思われる」(3)としている。また1901～1902年における不況を特徴づけたものは，「アメリカにおいて遅れて芽を出した好況が1903年まで持続した点にあるといっても差支えない。先行の好況は，その最初の四年間この国を同伴しなかったために弱められたのであったが，今この不況についても同じことが云える。即ち，ヨーロッパの過剰生産はアメリカ市場によって緩和されたのである」(4)と述べている。

これは世界恐慌の各国別の統一性の破壊・非同時化と恐慌ないし景気循環の形態変化についてのシュピートホフなりの認識にもとづくものであろうがしかし我々の問題提起に応えるものとはいえない。これに対し，周知の如く1900年恐慌を「独占体の最終的支配の完了」を促したものとして，それに特殊歴史的意義をみとめるのがレーニンをはじめとし，ヴァルガ（「世界経済恐慌史」），メンデリソン（「恐慌の理論と歴史」），トラハテンベルク（「独占資本主義の貨幣恐慌」）等の論者である。

「帝国主義の経済的本質」と「20世紀はじめの，即ち最初の帝国主義的世界戦争の前夜の資本主義世界経済の概観図が，その国際的相互関係においてどのようなものであったかをしめす」という課題のもとに書かれたレーニン

「帝国主義論」は，「生産の集積による独占の発生」という「資本主義発展の現段階の一般的で基本的な法則」を確定することから説き起されているのであり，「ヨーロッパについては，古い資本主義が新しい資本主義に，最後的にとってかわられた時期を，かなり正確に確定することができる。すなわちそれは20世紀の初めである」(5)という周知の規定が示されるのである。これは直接にはフォーゲルシュタインの労作「資本主義工業の金融組織と独占の形成Die finanzielle Organization der kapitalistischen Industrie und die Monopolbildungen」(6)の分析にもとづくものと考えてよい。そしてこれからさらに，「独占体の歴史を綜括すると基本的につぎの通りである。㈠，1860年代と1870年代—自由競争の最高の，極限の発展段階。独占体はほとんど目につかないくらいの萌芽にすぎない。㈡，1873年の恐慌以後のカルテルの広範な発展の時期。しかしカルテルはまだ例外にすぎない。それはまだ強固なものではない。それはまだ経過的な現象である。㈢，19世紀末の活況と1900—1903年の恐慌。カルテルは全経済生活の基礎となる。資本主義は帝国主義に転化した」(7)という有名な規定を引き出すのである。更に，独占が—カルテルが—恐慌を除去するかどうかという問題について，「カルテルによって恐慌を除去するということは，何がなんでも資本主義を美化しようとするブルジョワ学者たちのおとぎ話である。事態はまさに反対で，いくつかの産業部門で形成されている独占は，総体としての全資本主義的生産に固有の混沌状態を強め激化させている。資本主義一般にとって特徴的な農業と工業との発展の不釣合はますますひどくなる。もっとも，カルテル化されているいわゆる重工業，とくに石炭業と製鉄業のおかれている特権的地位は，その他の産業部門での『計画性のますますはなはだしい欠如』に導く」(8)というように，独占が恐慌を排除するものでなく，むしろ逆に無政府性を他面で強めるとしている。

しかし，「恐慌は……それはそれで，集積と独占への傾向を大いに強める。1900年恐慌のいぎ……は，われわれが知っているように最近の独占体の歴史で転換点の役割を演じたものである」(9)として恐慌，とりわけ1900年恐

慌のいぎにかんして，独占の最終的確立を促進する槓杆となった点を強調している。しかしこの問題にかんするレーニンの指摘の意義はたんにこういうかたちで理解されてはならないであろう。なぜなら，こうしたことに限っていえば，すでにレーニン以前に，レーニンが依拠したフォーゲルシュタインやヤイデルスが指摘してきたことだからである。そうではなく，レーニンの場合には，帝国主義の経済的基礎としての独占の検出と，その独占の最終的確立がほぼ今世紀初頭であり，それを促進する槓杆となったのが他ならぬ1900年恐慌である，こういう脈絡で理解すべきであろう。したがって「資本主義は帝国主義に転化した」ということの経済学的含意は，資本主義発展の基本的法則の具体化として，資本主義の構造転換を規定する独占の問題と基本矛盾の発現たる恐慌の問題の有機的な統一のうちにはじめて理解されうるとしてよいであろう。ただし独占の形成，確立やそれが恐慌の発現形態に及ぼす影響であるとかの具体的分析が要約的な形でしか展開されていないのはレーニン自身の課題設定の枠をはみでる問題であったからに他ならない。

その点はメンデリソン，トラハテンベルク等によってより具体的に展開されている。それにもとづいて，さきのわれわれの設定した課題との関連で，世紀末好況に与えた独占形成の影響，90年代産業循環の歴史的位置と特徴およびその中での電機工業の位置についてまとめると次のようになろう。

90年代の循環と1900年恐慌について一般的に指摘されていることは，そこでは独占段階への段階移行がいまだ過渡的性格をもっていたことと，資本主義の経済的発展の顕著な不均等性がみとめられるという点である。

①先づ第一の点についてはメンデリソンは次のように述べている。「90年代の循環の発展全体にはそれを完了させた恐慌をも含めて，過渡期のあとがみとめられる。このことは1900年恐慌が，競争と中小企業の没落をものすごく激化させ，資本の集積と集中および独占体の成長の強化に強力なはずみを与えることによって，資本主義の新しい帝国主義段階への移行を完了するうえで絶大な役割をはたしたことにもっともはっきりあらわれた。ここに1900年恐慌の特別な歴史的位置がある。」(10) これは独占支配の形成・確立の点

で最も顕著であり「独占体は90年代なかごろにドイツとアメリカで大きな勢力になり，経済生活のあらゆる側面にその深い刻印をおしつけた」(11)が，「しかし，それらはまだやっとその支配を終局的に獲得しかけたばかりであった。しっかりかたまって強固になった独占体は少なかった。カルテルやシンジケートは短期間のうちに何回も改組され，発生しては崩壊し，ふたたび設立された。数多くの合同が行なわれた。トラストは競争相手をほろぼしたが自分もまた敵に併呑された。」(12)このように90年代の循環と1900年恐慌には独占体の支配の影響が濃厚に認められる反面で，その過渡的性格に規定され，支配の動揺的性格もまた免れ難かったのである。

②第二には不均等発展の問題であるが，これは，一国内での生産諸部門での不均等性と主要資本主義諸国間の発展の不均等性に示されるところである。工業の諸部門間の発展の不均等性は，とくに「重工業と軽工業の発展テンポの差」の急激な拡大であり，「鋼鉄の生産，電力の生産，電機製造」といった当時の新興工業諸部門，とりわけ電機工業の拡大テンポの際立ったことが特徴である。こうした「諸部門の発展の不均等性が激化したのにもとづいて，経済における不釣合がふかまり，これが恐慌の勃発において大きな役割をはたすことになった。」(13)

さらに加えて主要資本主義国の発展の不均等性の激化をあげることができよう。これはアメリカ，ドイツ，ロシア資本主義の発展の著しさとイギリスフランス資本主義等の発展の相対的遅れとなって現われた。とりわけアメリカ，ドイツの世界資本主義のうちにしめる地位の上昇が顕著であり，「世界的盛況のテムポと性格，その盛況の強度はなによりもまずアメリカ合衆国とドイツにおける事態の推移によって規定された」(14)のである。

③「独占体が90年代の循環とそれを完結させた恐慌との経過に及ぼした影響」がとくにはっきりしていたのもアメリカとドイツである。形成されつつあった独占の価格巾上げ政策によって，アメリカでは1893年恐慌とそれに続いた不況から好況と循環性盛況とへの移行を困難にし，ながびかせ(14)たし，「1900年恐慌における中間的恐慌の勃発をうながした。ドイツでは独占体の

価格政策は恐慌の勃発をはやめその克服を困難にした。」[16] （傍点は筆者）

④したがってこういうことになろう。90年代循環とそれにつづく1900年恐慌は，主要工業部門における独占形成の作用が循環と恐慌の運動・発現形態に濃厚な影響力を与えつつあったものの，それがいまだ決定的なものとなるに至らなかったこと，しかもこれと関連して工業諸部門間，各国資本主義の発展の不均等性により，アメリカ，ドイツの工業生産力は顕著な上昇を実現し，それが循環・恐慌過程への支配的な影響力を獲得したことである。だからドイツ電機工業の位置づけに関していえば，炭鉄業及び電機工業における独占形成の一定の前進にもかかわらず，それはなお過渡的性格をもったものであったが，「固定資本の拡大テンポで先頭を切っていたのは電機工業であり」[17]，「各種の経済分野に電気が急速に導入されたことは，ドイツにおける90年代の循環性盛況の主要な基礎の一つ」[18] であったといいうるのである。

90年代循環と1900年恐慌の一般的性格を以上の如く規定することが出来るとすれば，「盛況の主要な基礎の一つで」あった電機工業の恐慌過程とはいかなるものであっただろうか。

しかし，ここでわれわれが電機工業における恐慌過程を分析するのは，たんにこの部門における恐慌を部分恐慌として処理しようというのでは勿論ないし，あくまで全般的過剰生産恐慌の一環としてである。ここでの問題は，主要工業諸部門における独占形成の不均等な進展のもとで電機工業が受けた他部門における独占形成の作用と影響がいかなるものであったかであり，しかも1900年恐慌を主導したとされる電機工業の特殊具体的な恐慌の発現過程における特質を独占への過渡期的性格とのかかわりにおいて明らかにすることにあり，ドイツ資本主義総体としての恐慌分析は小稿の考察範囲を越えるものなのである。

さて電機工業における過剰生産恐慌の基礎的条件をなすものは，いうまでもなく90年代におびただしい額にのぼった固定資本投資にもとめることができよう。その固定資本投資は生産過程に投ぜられることによって，90年代後

半の世紀末昂揚をドイツにおいて主導する役割の一端をになったのであるが，この事実は，電機工業の場合のように新興工業，かつまた組立て工業でしかも旺盛な拡大テンポをしめした部門は，既存の鉱工業部門，とりわけ石炭業や金属・鉱山・製錬業に対し大規模な需要者の位置に立つことにより，その部門の生産拡大に大きな刺戟を与えることとなった。(19) 一方，電機工業は自己の製品販路として他産業における工場動力の電化を進めると同時に，電力・電鉄等の部門を自らのイニシァティブで創出し，それらを統轄したり創業資金を供給する証券代位会社を設立したことはこれまでみたとおりである。

ところで電機工業はその拡大再生産過程で，当該部門にとってはいわば外的な条件をなすものであるが，独占形成のより進んだ鉱工業部門から原材料価格の高位水準での硬直化といういわゆるカルテル価格の作用を受けざるを得なかったのである。

これは好況期においてすでにあらわれたことであったが，「あらゆるドイツ工業にたいするパンの供給者たる石炭鉱山は，あらゆるところで低落・衰退が顕著なものとして感じられるようになったときにも何ら配当の下落を示さなかった。というのは，石炭業は（消費者と――引用者）長期的な契約によって，1901年末までの販売量と価格が維持・保障されていたからであった。同様のことは鉄についてもあてはまる。」(20) これらのことは，石炭や鉄を原材料として購入する電機工業のような加工産業にとって，その状態を必然的に不安定なものとしたのである。つまりここでは原材料部門でのカルテルが原材料価格の将来にわたる高水準確保によって恐慌への加速要因となったとみることができる。

たとえば石炭価格についてみると，石炭価格の高水準での維持（カルテル価格）はそれを燃料として使用する電力会社及び電鉄会社の収益にたいして不利な影響を及ぼしたことは明白である。それだけでなく生産的工場の収益にたいして与えた直接の縮減的な影響も軽視できない。たとえばシュッケルトの場合には，1900年には前年よりもルール炭については25%，ベーム褐炭

については60%高く支払わねばならなかったという。

同じく重要原料である銅価格[21]の場合には，1900年だけでおよそ11%強の引上げが行なわれた。これは銅にかんする独占組織「Amalgamated Copper Co.」による価格巾上げによるものであり，この組織は漸く99年に設立されたものであったがこの「脅威的なリングの形成」はまもなく「巧妙かつ充分な働きを行なうシンジケート」に発展したからであった。

但し同じく原材料であってもカルテル化されていない生ゴム・樹脂・ガラス等も好況過程で著しく市場価格の騰貴をみた。カルテル化された原材料も非カルテル的原材料もその程度は異なるものの，好況過程で等しく市場価格の騰貴をみたことでは電機工業にたいする影響は同一であるとみられる。しかし問題は恐慌期に差異を生じた。非カルテル部門の原料価格は暴落するのにたいし，カルテル部門の原料はその価格が維持されるため，その矛盾はより大きな負担となって電機工業に影響を及ぼした。他方で非カルテル部門の原料価格の暴落は，電機工業にとってはその在庫の顕著な減価となってはね返ってきたのである。このように電機工業の原料購入関係において関連諸部門が独占への過渡期にさしかかっていたということから，電機工業は敍上の如き特有な作用を受けるということになったのである。[32]

電機工業における恐慌にとってもう一つの外的要因をなすものとしては信用逼迫のことをあげておくべきだろう。それをライヒスバンクの公定歩合の推移によってみてみると，1898年に既に緊張があらわれだしたことがわかる。この年の公定歩合は4月までは3%台であったが4月9日には4%に，10月10日には5%に，11月9日には5½%に，そして11月19日には6%に引上げられるに至った。ライヒスバンクの公定歩合がこのように高率になったことは，貨幣市場における緊張が非常に鋭くなったことをいみしていた。

このような「貨幣市場ならびに銀行信用の緊張は，1899年の中頃までは，引きつづく活況を反映しており，信用の緊張は活況にたいする融資の増加と投機の強行によってひきおこされたもの」[23]であった。しかし，1899年の中頃に諸銀行が味わった貨幣市場の緊張は，ややちがった性格をおびていた

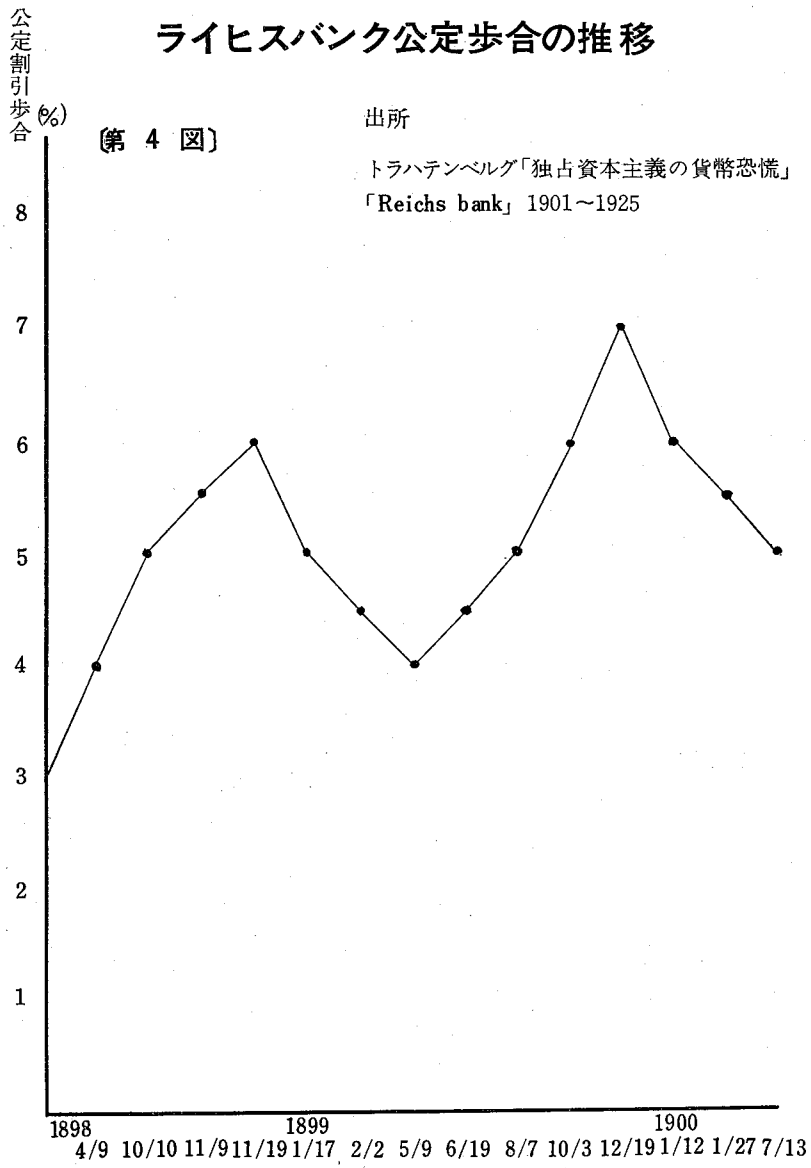
ライヒスバンク公定歩合の推移

〔第 4 図〕

出所

トラハテンベルグ「独占資本主義の貨幣恐慌」

「Reichs bank」 1901～1925



この緊張は英仏などの対独預金引揚げという条件によって直接的契機が与えられたが，「しかし主としてはすでに表面化してきた過剰生産の諸兆候によってひきおこされたのであった。まだひきつづき生産が増強されていた下にあって，ドイツは当時，過剰生産がすでに表面化している活況の最終段階に突入した。」(24)

このような信用逼迫は，電機工業にとってはその「企業者業務」の拡大に対して著しく阻害的作用をもたらさざるを得なかったことはいうまでもない。その貨幣緊張によって「新規の比較的大規模な企業者業務への着手が制限され」(25) たのである。貨幣市場にこうした緊張をよびおこした諸原因のうちでも，「1895年から1900年までドイツで7億2500万マルクがひとり電機工業のために供給されたこと」(26) そして「特に1899年の資本の費消（2億1200万マルク）は，かつて他の工業領域では一度もなかったほど激しいものであったこと」(27) からすれば，電機工業による尨大な資金需要がその主要な原因の一つであったと考えてよいであろう。

以上の二要因，他の産業分野における独占価格の設定及び信用逼迫の影響は，しかし乍ら電機工業の恐慌にとってはあくまで外的契機であって主要原因とすることはできないが，一方は独占への過渡期的作用として電機工業製品の生産費上昇の作用を，他方は電機工業の販路拡張のための企業者業務の展開に阻害的作用を及ぼしたということからは破局の顕在化への加速要因となったということはできよう。

電機工業の1900年恐慌にとっての外的要因としてうえの二点があげられるとしても，この部門とさらに他部門にたいして電機工業が主導的な役割をはたした恐慌の原因は電機工業自体のうちにあるとしなければならない。それは何よりも95～1900年に至る過程での，電機工業への大量の資本導入とその固定資本への投下に求められるであろう。

しかし，そのおびただしい固定資本投下は①七大グループ間の関係において著しく不均等に行なわれたのであって，②それによって生産された商品の実現先を拡大するための独特な機構を中軸とする電機工業の全再生産構造の

動態との関連で問題にする必要があるし，したがってまた，恐慌勃発にいたる矛盾の伝播・連動の過程を構造的に把握することが必要である。①については，すでに第二節の(3)で述べたとおりである。電機工業の資本循環構造が製造会社・証券代位会社による証券発行＝資金調達をもって始動され，この調達資金が生産会社における生産過程への投下と証券代位会社を通ずる子会社・孫会社への創業・拡大資金融資という二つの流れに分かれ，代位会社から子会社等へと流れる資金は電機会社へ販売代金として還流するという構造を有していたこと，一方，この厖大な会社群の利潤源が，生産会社・証券代位会社・各種企業毎にそれぞれ構成を異にしていたことなどから，過剰生産の矛盾は単純に生産会社にのみかかわることとしてでなく，これら諸企業からなる全機構的関連と矛盾の立体的構造の考察としてなされねばならぬ。すなわち電機工業の過剰生産はストレートな形で現われたのではなく，迂回的かつ顕著なグループ間較差構造を示すという形で現われたからである。

それにはなによりも子会社群（電力・電鉄会社等）及び証券代位会社の業態悪化に着目する必要がある。

A)，子会社群の業態の悪化について

諸グループの販路拡張競争の主要な対象領域であった電力会社や各種電鉄企業は，一般的傾向としてはその設立の時点から一貫してその経営状態は悪かったということができる。(28) それは電力や電鉄の消費者・需要者側の事情を充分に考慮しないで設立競争が行なわれたこと，それと関連して前記諸会社が営業の際に，その営業区域の地方団体から提示された認可条件や料金率の設定，(29) あるいは電機グループが電力や電鉄の形式上の所有者たる地方団体から「賃借」して経営を代行した場合にはその賃借料が，諸グループの競争という条件を背景にして徐々に電機工業に対する負担を高める方向に推移していったこと等が子会社群にたいしてその採算上の不利な状態を一層加重する作用をもたらしたことは否めない。こうした子会社群の営業に関する具体的条件の悪化という事態も，根底には諸電機グループによる販路拡張のための過度設立・過度創業という競争の一層の激化という事態に規定されて

生じたものに他ならず，したがって子会社群の業績の悪化ということに導びいていった敍上の要因は，諸電機グループの展開した企業者活動の拙劣さといった個別企業における経営政策的な問題のみに帰せられるものではない。(30) 何れにせよ以上の事実は，独占形成期の商品の実現をめぐる競争が一面で極めて組織的に行なわれるものであると同時に，その反面では極端な無政府的競争をも生みだすことの例証となるであろう。

〔第17表〕 電気鉄道・発電・電気会社※の配当支払 (%)

会社名	創業年度	(百万M K)額面資本	93	94	95	96	97	98	99	1900	01	02
ベルリン—シヤルロッテンブルク鉄道	1894	6.08	—	3	5	5.75	5	3	3	3	0	0
ベルリン市街鉄道	1871	100.08	12.5	12.5	15	16	18	10.5	11	7.5	7.5	8
ザクセン鉄道会社	1895	1.0	—	4	2	1	1	2.5	3	0	5	6
ゲラエル鉄道会社	1891	1.2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
デサウア鉄道会社	1894	1.3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
アイゼナハ電気会社	1891	0.5	4	4	5	5	6.5	8	8	9	7.5	8
シュテティン電気会社	1890	5.0	6	6	7	7.5	7.5	8	8	7.5	7.5	6.5
ヴァンゼー電気会社	1891	0.14	0	0	0	0	2	4	2	2	2	1
アルゲン電気会社	1893	0.3	—	—	5	0	0	0	0	0	0	2
アデルスハイマー電気会社	1897	0.09	—	—	—	—	—	—	0	2	2	2

※ これは総ての会社を示すものでは勿論ない。

出典 A. Enke. a.a.O. SS. 74-75

しかし発電所や電力会社・電鉄会社が有利な資本投下先では必らずしもなかったことも事実であろう。これはさきにわれわれがみたとおり，この種の領域が一般的な「企業者精神」をして新たな投資拡大領域とは考えさせなかったことからも間接的に類推できるところである。

ところでこの領域の本来的な業態の悪化にも拘らず，総てが一様に低収益であったわけではなく特定の企業の場合には例外的な高配当を行なっている場合があった。しかし一般的には発電所・電力会社については「これらの電

気会社がその経営から得るものは通例はそれほど法外なものではなく」[31]，「それらの会社の収益性はしばしば全く控え目なものである」[32] とか，「この経営剰余は大抵は全く微々たるものであるか，又は全く存在しないものであり，かつ発電所の場合にはしばしば補助金をも必要としていたのである。利得はこの部分からは全く期待できないといった状態であった」[33] という指摘がなされるとおりの実情であった。だが実際に当該部門の諸企業の配当支払状況からも窺えるところであるが（第17表参照），子会社の収益状況にかんして大グループに属するものと中小グループに属するものとでは較差を示していたことが認められる。子会社群の成立のそもそもの契機は製作企業の電機製品の重要な販路をなしていたことなのだが，その子会社群のなかでも大グループに所属する子会社の示した相対的な収益＝配当支払状況の良好さが，大グループによる計画的な企業者業務の展開の結果であると同時に，親会社による子会社にたいする，「配当・利子保証義務」の履行いかんにもかかっていたことからすれば，子会社群の業績の良否が電機製作所を中心とするグループ全体の帰趨と有機的なつながりがあることが知れるであろう。とりわけ中軸たる電機会社の「金融力」のいかんが重要であり，その点で大グループに遅れをとる中小グループの場合には，商品販売の停滞が目にみえて明らかになってくるとともに一層，新たな販売領域を求めて過度創業へと駆りたてられていったのであり，それは商品の実現条件の悪化する好況末期に特に激しかったのである。

こうした子会社群の業態の悪化は，それらの領域への商品販売を重要な実現先とする電機製作企業の拡大再生産をおしとどめた要因であるとはいえ，過剰生産の矛盾はここからストレートに導かれるわけではなく，次にそれら子会社群を中間的に統轄する位置にあった「証券代位会社」の独特な動きを分析することが必要である。

B)，証券代位会社における業態の悪化

旺盛な資金調達力に支えられて新企業の創設，既存企業の証券取得を通じて電機製作企業に対する販路を拡大するという役割を担った証券代位会社の活

〔第18表〕 **証券代位会社・経営会社の配当支払状況と相場状況** （上段・配当率・下段相場）

証券代位会社（グループ）	創業年度	（百万）（MK）額面資本	93	94	95	96	97	98	99	1900	01	02	03	04	05	06
電気供給会社	1897	15	—	—	—	—	6	6.5	7	7	7½	8	8.5	9	10	10
（A. E. G）			—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	160.0	178.8	172.3
ベルリン電気会社	1884	64	10.5	12.5	13	12.5	13	13	10	7	7¾	9	9.5	10	10	11
（A. E. G）			158.4	211.0	237.5	247.5	292.5	299.8	216.5	180.0	173.1	183.0	196.5	205.3	195.9	181.3
一般地方市街鉄道会社	1881	17	7	8	9	10	10	10	8.5	7	7	7	7.5	7¾	7¾	8
（A. E. G）			—	—	160.0	179.0	216.5	210.0	185.3	170.5	140.0	145.0	147.0	154.3	162.5	160.0
ジーメンス・電気経営	1900	7.5	—	—	—	—	—	—	5	5	5	5	5	5.5	5.5	6
（ジーメンス）			—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	110.0	115.5	113.0
電灯・電力設備会社	1897	30	—	—	—	—	—	5.5	5.5	5	5	5	5	5.5	5.5	6
（ジーメンス）			—	—	—	—	—	131.5	118.5	98.8	95.5	93.8	112.5	119.9	138.6	128.4
電気投資会社	1897	7	—	—	—	—	6	6	0	0	0	0	0	0	0	0
（ヘリオス）			—	—	—	—	—	123.6	103.8	57.6	31.9	上場停止				
大陸電気企業会社	1895	32	—	—	4	6	6.5	7	7	0	0	0	0	0	0	0
（シュッケルト）			—	—	—	—	142.8	136.0	115.9	90.0	56.0	50.8	71.0	81.8	75.8	65.0
電気企業会社	1894	45	—	7	7.5	8.5	10	10	8	4	0	3	6	7.5	8	8
（ウニオン）			—	—	—	167.8	172.0	178.0	159.8	121.0	94.0	84.6	109.1	132.8	149.9	139.0

出典 A Enke a. a. O. SS. 72～73

動は，その運動メカニズム自体の円滑な機能にとっての不可欠の前提をもっていた。それは代位会社自身の旺盛かつ円滑な資金調達が継続しうるためには，自らが創業・取得した企業の証券が市場で良好な相場で売却され，かつまた，それらの企業の経営上の利得からの収入が一定程度において確保されそれにもとづいて，自らの株主・社債保有者にたいして安定的な配当・利払いを行なうことであって，そのことによってはじめて証券代位会社の証券発行活動が保証されるのであった。しかし，代位会社が持株支配を行なった諸企業群の経営状況がそもそも極めて脆弱なものであったことからすれば，この証券機構の円滑な進行が専ら株式・証券市場の動向に大きく規定されるものだったことがわかるであろう。

90年代の末期に至って，諸企業群からの配当・利子収入が減少しはじめるという事態に加えてそれら諸企業群の証券の売却がしだいに困難になるにつれて，証券代位会社をめぐる「証券の流動化機構」は悪化の方向をたどりつつあったのである。「一面では新たな企業者業務がもはや行なわれずに，他面では以前の企業者業務が資金を汲み尽し」(34) たという事態は，既に電機工業の新たな販売先の開拓が困難になりだしたということを示すとともに，傘下の電力・電鉄企業の経営危機を救済するために経営・運転資金の供給によるてこ入れを余儀なくされたことを意味している。

それに証券市場における相場動向の悪化にともなう諸企業の証券売却の困難は，さらに相場の下方運動をよびおこすにいたり，それはただちに証券代位会社の保有証券（諸証券・共同引受）の資産価値の低下という事態を生ぜしめたことによって代位会社自身の収益状況は99年には悪化の兆候を示しはじめた。それは，各グループの代位会社の配当支払状況から明瞭に看取されるところであるが，その悪化の程度も会社毎にまたグループ毎に較差をもったものであった。

この代位会社自身の収益状況の悪化は，鋭敏に代位会社株の市場での需給状態に反映し，徐々に相場の下方運動を示すに至ったが，このような変化はいうまでもなく代位会社の証券発行活動にとっての阻害要因であり，市場か

らの資金調達力を弱めるものであることは明白であり，ひいては電機工業のこれまでの発展を中断せしめるに至る危険をもつものであったのである。それればかりでなく，証券代位会社株の相場の低落開始が親会社＝電機会社株の相場運動にも波及(35)することを阻止する必要からも，親会社＝電機会社は証券代位会社の経営悪化にたいして何らかのてこ入れを行なう必要に迫られることとなった。ここでの救済は，たんに個別の代位会社の経営悪化にたいする対策ということではなく，電機工業の拡大を支える要をなす機構としての代位会社の救済が問題なのであった。

具体的な救済策としてなされたものとしてはまず，電機会社による代位会社への救済融資・損失補てんがあげられる。これは実際は製造面での利得でもって，独特な「証券機構」の損失を補てんするということなのである。(36)しかし各グループ毎に行なわれた代位会社の救済の成否は，結局のところこの代位会社を支えるグループの中核的電機製造会社の収益状況によって左右されるものであった。それは当然のことながら，電機諸グループ間で競争条件上の較差を伴なうものとして現われたと考えられるのである。

しかし上述の救済策の他にも擬制資本形式を媒介とした救済が試みられたのであった。それは「株式交換」(37)という方式であって，これは，親会社＝電機会社と自己のグループに属する代位会社との間で行なわれたものであるが，代位会社の収益悪化にもとづく相場の下落が，親会社＝電機製造会社の相場下落に導びいていくことが危倶される状態にあるなかで，未だ代位会社の場合のようには相場の低落を示しては居らず，相対的に高く評価されていた親会社＝電機会社の株式と代位会社株とを，電機会社に有利な交換比率で交換を行なったことを指すのである。この株式交換を最初に行なった例はA.E.Gが「電気企業銀行」との間で1897年に実施したのがそれであり，次いで1899年にはシュッケルトが「大陸電気企業会社」と，さらに下ってはラーマイヤーが「ドイツ電気企業会社」との間で行なった。株式交換の意図したところは，先づ親企業＝電機製造企業の依然として高い評価を得ていた株式と相場の低落しつつある代位会社の株式とを前者に有利な比率で交

換し，したがって株式による株式の買い取り，しかも安値で買いとることによって電機製造会社が帳簿利得を取得することの他に，代位会社の相場下落にたいしては買い支え的な作用をもったこと，これを通じてより以上の資金調達を可能にすることであった。

ここでみた親会社＝電機製造企業による種々の救済策が示すところのものは，混合経営形態を中核としかも各種の子会社システムと融資機構までも多角的経営結合たるグループの分岐として包摂した独占形成期の工業経営のもとでの，恐慌回避のための一つの新しい形態といえるであろう。

C)，中核的・電機製造企業

これまで我々がみたところの90年代電機工業の発展構造において，その蓄積運動は資本調達，生産規模の拡大，コスト引下げ，企業者業務を中心とする販路・市場拡大，それに海外進出等々をめぐる具体的な競争の諸形態を媒介として展開されてきたのであるが，その帰結はたとえば生産面においては急激な発展とおびただしい投下資本の生産力化とともに顕著となった過剰生産の問題があげられる。さらに販路をめぐる競争においては第二節(3)の（販売・実現をめぐる競争の展開）で示した如く，そこでの独特な競争形態の作用とともに独占支配の未確立という条件のもとで生じた「価格引下げ傾向」を示したのであるが，それはいまや新たに過剰生産要因の追加的形成によってより深刻な問題となったことは明白である。それに資本調達をめぐる競争は，企業者業務を支える証券代位会社の活動と結びついて展開された結果，その独特な機構＝証券代位会社の経営状態の悪化という事態を生ぜしめたのであった。

そしてこの点が重要であるが，何れの競争局面においても顕著なこととしては，七大電機グループ間において明瞭な較差の認められることであって，我々がこれまでその都度指摘してきたところである。それは七大電機グループによる「独占過渡期的競争」として，以前の「自由競争」とも確立以降の「独占的競争」とも異なるものとして位置づけることが可能であろう。そしてこのグループ間較差は結局のところグループ内での中核的電機製造企業の

諸競争局面における優劣関係の明確化として，したがって蓄積力の相違としておさえることができる。このことは同時に恐慌期における諸グループの対応，つまり危機の回避と各種子会社救済の問題にストレートにあらわれるも

〔第19表〕　電機製造会社の配当支払と相場（年末相場）　（上段は配当率，下段は株式相場）

会社名	創業年度	(百万MK) 額面資本	93	94	95	96	97	98	99	1900	01	02	03
ジーメンス・ハルスケ	1897 (1)	63	—	—	—	—	10	10	10	8	4	5	7
			—	—	—	—	—	—	178.0	155.0	140.8	120.1	140.0
A. E. G	1883	100	9	11	13	15	15	15	15	12	8	8	9
			139.8	205.3	226.8	253.0	278.3	283.3	225.9	195.8	178.8	180.0	219.5
シュッケルト	1893 (2)	50	9	10	14	14	14	15	15	0	0	0	—
			—	173.0	213.0	259.0	259,9	240.0	227.6	167.8	100.6	79.5	105.1
ラーメイヤー	1892	25	0	0	5	8	10	11	11	10	0	0	2.5
			— ※	—	—	159.5	185.7	180.5	164.0	140.3	111.0	71.0	95.0
ウニオン	1892	24	8	10	12	12	12	10	10	6	4	0	6
			—	—	—	—	—	—	171.3	134.0	111.5	143.5	—
ヘリオス	1884	8,395	0	15	9	12	11	11	7	0	0	0	0
			—	—	—	—	187.8	170.1	156.0	93.7	31.8	9.4	—

(1)(2)，これはジーメンスハルスケおよびシュッケルトの株式会社への組織変更の年度である。
※　フランクフルト取引所へ上場
出典　A. Enke. a. a. O. SS. 70-71

のであった。その点からいえば，中核的電機製造企業について次の3群にわけて考察できるであろう。

そのトップ・グループに属するものはA.E.Gとジーメンス・ハルスケである。とりわけ子会社システムの順調な収益性とそれにもとづく代位会社の経営状況の良好さに支えられ「独占」的地位を確保し，製作活動の拡大を行ないえたA.E.Gは，製造利得の他に公表されている積立金とともに膨大な秘密積立金を有し，配当支払いも殆んど変化のないいわゆる安定配当政策を行なっていたこと，とくに恐慌期間中も常に8％の配当支払いを継続しえたことは，A.E.Gがこの恐慌によって何らの打撃を蒙らなかったことを意味するのではなく，それにさきだつ好況期における資本蓄積の強大さを示しており，恐慌期の矛盾を中小電機グループに転化することによって危機を回避しえたことを意味するのである。これに次ぐものはジーメンス・ハルスケであって，子会社の一部の破産により恐慌期間中にA.E.Gに比してやや激しい配当支払の低落（1900年，10％，1901年，8％，1902年4％）と相場の低落（1900年，155.60，1901年，141,00，1902年121.25，何れも年末相場）を余儀なくされたが，売上高は前年比でおよそ6％減にとどまるという相対的には軽微なものであった。(38) これはジーメンス・ハルスケが伝統的に強い基盤を有していた弱電部門の製品販売増，特に「帝国電信局」の発注増が強電部門の減を相殺する作用をもたらしたからであった。これら二会社の場合には恐慌にたいして極めて強い抵抗力をもっていたといえるが，それは90年代末までの発展構造のなかで既に他の電機グループにたいして圧倒的に優位な地位を確保しえたことによるのである。

それにつづくウニオン，ラーメイヤー，シュッケルトの三社の場合には，恐慌によってかなりの打撃を蒙った点でトップ・グループと明らかに相違する。シュッケルトの場合に特に発電所と電鉄建設業務の強行によって，ここから1901年には10（百万）マルクの損失を計上せざるを得なかったし，配当も1900年に15％支払ったのにたいし1902年には無配に転落し，この年の年末相場は1900年の165.75にたいし約40％近くにまで暴落し70.25の水準であっ

た。シュッケルトの場合には販売高の減少も顕著であり，1901年には発電機だけで前年比で約36%減であり，1902年の会社の総売上げは前年が72(百万)マルクであったのにたいし23（百万）マルク減の49（百万）マルクにまで下落した。商品売上げの激減に加えて企業者業務にもとづく，子会社損失の影響を受けただけでなく，保有証券資産の減価の影響も大きく，以上の結果としてシュッケルトは1902年には20（百万）マルクの欠損を生ずるという事態に追い込まれたのであった。(39) 他の二社のウニオンとラーメイヤーの場合もほぼ同様の経過をたどったが，そのなかではウニオンが相対的に軽微な打撃にとどまったといえる。これら三社の恐慌過程における共通性は，商品販売における顕著な停滞と子会社ならびに証券代位会社の業績の悪化，保有証券資産の減価であったが，このためにウニオンを除いて何れも欠損状態におちいり，無配に転落せざるを得なかったことであり，これはA.E.Gとジーメンス・ハルスケに比して製造利得のみならず，企業者業務や証券プレミアムの蓄積等の点で数歩遅れをとっていたことを示すものであろう。これら三社は恐慌後には減資などの一定の整理を行なって業績の回復をはかったのであるが，その後に展開されるより大規模な集中運動の集中対象となるに至るのである。

それに対して下位グループに属したヘリオスとクンマーの場合には恐慌期の打撃から再び回復することなく破滅に頻したのであった。(40) これらのグループの場合には，子会社の経営悪化→代位会社への波及→親会社による下支えという，これまでみた恐慌回避のための電機諸グループの対応形式がもはや有効なものとなりえなかったことであって，それは究極のところそのグループの中核的電機製造企業の，恐慌に至る過程での蓄積度合によって左右された点は既にのべたとおりである。実際にヘリオスの場合には1899／1900年から無配に転落し，1900年には二つの子会社の欠損が相次ぎ1902年には減資などの健全化の努力がなされたが，1905年には会社は遂に清算を余儀なくされたのであった。またクンマーの場合にはヘリオスほどの恐慌にたいする抵抗力も示しえないまま，1900年には「すみやかなる完全な破産」に陥った

のであった。

（2）集中・再編過程—二大電機独占体制の成立—

90年代の七大電機グループ間の生産・販売をめぐる競争は，これまで述べてきたように種々の独特な形態を伴なって展開されたが，そこで生じた過剰生産の矛盾はこれもまた大グループと中小グループとの顕著な較差を示すことによって，その恐慌過程を特徴づけたのであった。すでにみたように，諸グループ間の競争がたんに商品価値の実現という次元においてのみならず，商品価値の実現を保証する機構を代位会社という形態で自ら創出することにおいてもなされたのである。そのいみからは新設企業をめぐる競争および資金調達をめぐる競争という次元においても展開され，それゆえに恐慌における矛盾の発現形態，拡大再生産メカニズムの崩壊過程もより複雑な形態をとったといえる。しかしある産業部門での独占的支配機構の確立の究極の根拠が，当該部門における市場の安定的支配を通じての独占価格の設定と独占利潤の確保という点に求められるとすれば，90年代の電機諸グループの競争はたしかにそれをめぐるものであったが，しかしいまだ「独占の最終的確立」には至らなかったことについては，さきに「好況期における価格低落傾向」のところで触れたとおりである。実際にまた90年代の末において既にこうした事態を回避するための試みがなされたのであって，具体的には諸企業によるフユージョン結成の方向での努力であるとか，価格カルテルを中心としたカルテル結成の試みが行なわれたのであった。(41)

これらの90年代末に試みられた種々の集中形態は，一部の価格カルテルを除けば有効に作用したとはいいえない。というのは，いくつかの企業の合併構想が浮かんでは消え，消えては浮かぶという事態や，あるいは価格が好況期でありながら競争の結果として低下傾向をみせており，価格カルテルの試みが奏功しなかったことからわかるように，90年代末の種々の試みにはたしかに根底において過剰生産の問題から発する価格低落という矛盾を回避するという要請が働いていたのであるが，景気局面が好況でありともかく販路の拡大によって競争の結果としての価格下落のマイナス要因を一応は吸収しう

るものだったこと，それから90年代電機工業の支配構造がいまだ安定的価格設定をしうるまでの生産と資本の集積・集中を達成しえていなかったことにその原因を求めることができる。

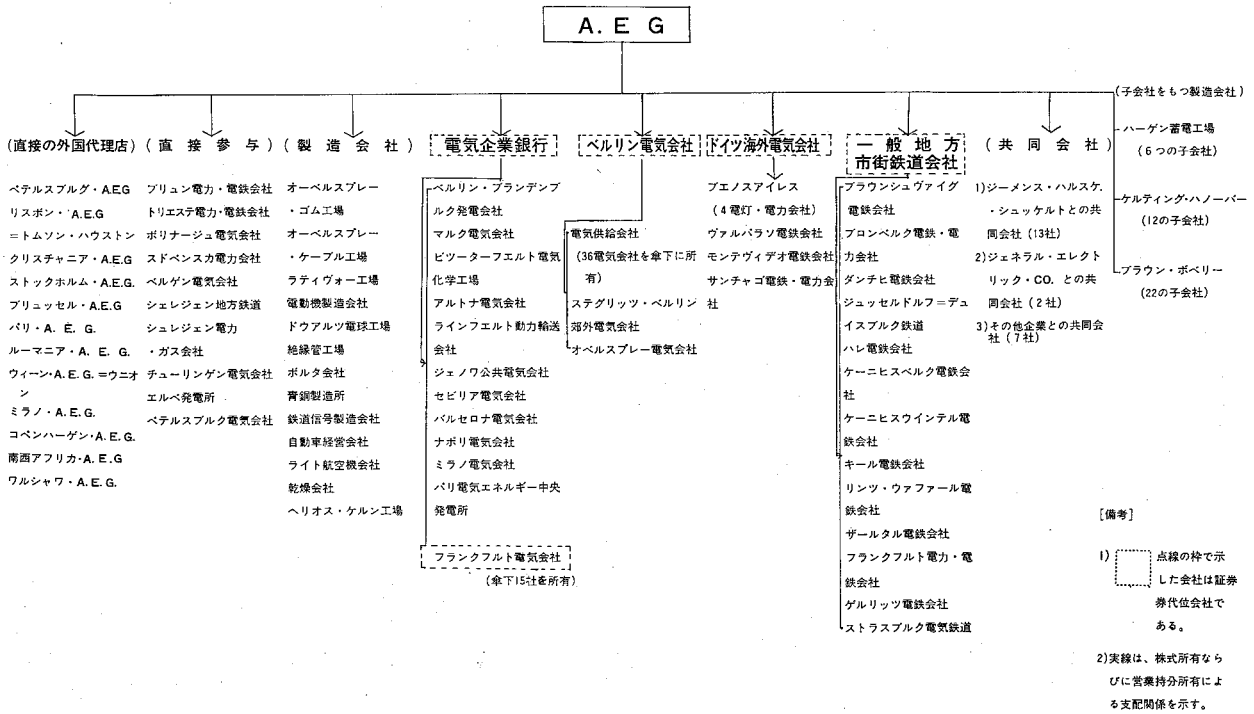
1900年恐慌はこのような過渡段階的構造の根本的再編を促すものだったといってよいし，それは既存の諸資本の競争条件をも根底的に変えるものであった。したがって恐慌後の集中は電機工業独占の集中度をより一層高めるものであったといえる。しかしここでの集中はたんに集中一般ということなのではなくて，「独占の最終的確立」にむけての質を有するものであって，ここでは新たな支配機構を樹立するに至る経過と独占支配の新たな特徴について述べることとする。

恐慌後，新たな集中運動の中軸的推進者として立ち現われたものは，この時期に既に圧倒的な支配力を保持するに至ったA.E.Gとジーメンス・ハルスケである。その他の企業はこの二企業の集中対象となったのである。そこでまずこの両者を中心とした集中運動をみておこう。

〔**A.E.Gとウニオン**〕(その利益共同体の形成からフュージョンまで)(42)

A.E.Gとウニオンとの利益共同体 Interessengemeinschaft の協定は1902年12月に締結され1903年7月1日から効力を発したものであって，その協定における契約条項にもとづいて両社の総収益が一括されたそののち両者に一定の比率で分割されるものと定められた。その分割の基準は契約締結時点での両者の株式相場の状態と株式資本の割合にもとづいて決められたが，それによってA.E.Gは全体の利得の15/19を，ウニオンは4/19をそれぞれ分け前として受けとることとなっていた。また両社の取締役会メンバーを相互に交換しあい，特定の問題については代表者会 Delegationsrat を形成して討議決定しそこでの決定には両社が拘束されるものとされていた。つまりこれは両者を併せた経営政策決定の最高機関だった訳である。しかしこの「利益共同体」はその利益の分割割合からも明らかなようにA.E.Gの支配権の貫徹は明瞭であり，ウニオンはその支配に服することを余儀なくされたのである。この「利益共同体」は35年間継続されるものと決められていたが集中の一層

A.E.G.電気コンツェルンの全機構



の前進にとっての過渡的形態をなすにすぎないものであって，実際にこの「利益共同体協定」は締結の翌年には両社の「フュージョン」にまで発展し，ウニオンはA.E.Gのグループ内に吸収されるに至った。電鉄部門に活動の重心をおいたウニオンのA.E.Gとの結合は，それによりA.E.Gの価値増殖基盤を一層強化しただけでなく，ウニオンの創業者の一人であるアメリカの「トムソン・ハウストン＝G.E」との世界市場分割協定（1907)への足がかりを作る基礎になったという点でも重要である。

ウニオンとの合併の目的について，A.E.Gのラテナウは次のように述べている。「この連合はお互いに自分たちの競争者よりも安値で販売することによって，儲けにならないで時には損失をもたらすまでに至った業務を，製造利得に照応した適度の水準の価格で行なうといったことが申し合わされているわけではない。かかる目的は恣意的に価格を設定することによっては達成されるものではなく，管理費の節約，合理的な分業や費用のかさむ経営設備の有利な利用というような，別の手段によって達成されるのだ。」つまりここでいみじくもラテナウの言葉として語られているように，従来の電機諸企業の競争の結果は生産過剰を容易に招来せしめるものであり，そのため相互に無益な価格引下げによる販売競争を余儀なくされたのであった。したがってこの合併は敍上の矛盾の克服が最大の課題なのであって，それもたんに集中によってただちに価格の安定が実現する訳でなく，集中により徹底的な合理化を行なうことを通じて電機工業の独占的支配機構を再編し，それによって独占的市場・価格支配を実現することが目的だったのである。

A.E.Gはこののち，1910年にはラーメイヤーが1905年に「フエルテン・ギロームFelten & Guilleaume-A.-G. in MÜhlheim a. Rhein」とコンビネーションを結んで結成した「ラーメイヤー・コンツェルンLahmeyer-Konzern」を併合し，その独占的基礎を一層強固なものとしたのである。

〔ジーメンス・グループの集中・再編過程〕(43)

ジーメンス・ハルスケはA.E.Gに対比したら古い伝統を守ることを常としており，経営機構の革新といった点にかんしてはたとえば株式会社組織へ

の移行においても極めて緩慢な対応を示したのであるが，その点をさしてしばしば「電気機械の貴族 Aristokraten der Elektrotechnik」的性格と指摘されるところであるが，しかしそのような個別企業的特徴も集中の法則の枠外にあるものではなかった。それはA.E.Gと同じく恐慌後の対応策のなかに明瞭によみとることができる。即ちジーメンス・ハルスケの集中対象は1900年恐慌で手痛い打撃を蒙ったシュッケルト電機会社であった。そこでジーメンス・ハルスケはシュッケルトと共に新たに「ジーメンス・シュッケルト工場・有限会社 Siemens-Schuckert-Werke, G. m. b. H.」を資本金90（百万）マルクで設立し，ジーメンスとシュッケルトはそれぞれ自己の強電製造部門をこの新会社に持ち込んだ。つまりこれは両社の強電部門を分離・合併し独立させたものである。この措置は「現在の不況はただ最大の競争的諸企業の合同によっての除去されうるものである」との考えにもとづいて行なわれた。ジーメンス・ハルスケの意図によれば「双方の拡張した製作所設備の統轄とそれを徐々に統一的な原理にもとづいて一個の有機的な全体へもっていくことは将来の有益な成果が予め予想されるところである。個々の機械部門は将来より一層単純化され，かつまたより大なる集合体として機能するものである。何故ならここで行なわれる合併の結果，それまでここで二重に行なわれていた仕事は回避されうるからである。等しい就業者と等しい支出でもって将来においてはより大きな仕事が可能になる」ものであった。

新会社の営業持分比はジーメンス・ハルスケが45.05（百万）マルク，シュッケルトは44.95（百万）マルクと定められ，利得の分配はジーメンス・ハルスケ55％に対しシュッケルトは45％の割合で行なわれることになっていたがこれと同時に監査役会の構成比率はジーメンス・ハルスケ系統の監査役が多数をしめていたのであって，この場合もA.E.Gとともにジーメンス・ハルスケの支配の貫徹は明瞭である。

ジーメンス・ハルスケによるシュッケルトのこの事実上の合併は1903年のA.E.Gとウニオンとの「利益共同体協定」の締結に刺戟されるところ大であった。新会社の設立によってシュッケルト会社は事実上，製造会社である

ことを停止し，ただ「経営・融資会社」という実体をもつだけのものとなってしまうが，ジーメンス・ハルスケは伝統的な弱電部門をはじめ，ケーブル製造工場，電球製造工場等を有し依然として製造会社としてとどまった。「ジーメンス・シュッケルト工場有限会社」の設立による両社の利害の調整は生産過程における重複部門の切り捨てやベルリン工場（ジーメンス・ハルスケ）とニュルンベルグ工場（シュッケルト）の双方の製造諸部門の大規模な配置換えをはじめとする徹底的な合理化を行なうことにより進められたのであるが，A.E.Gグループとならぶジーメンス・グループは強電部門に伝統的な強みをもつシュッケルトを自らのもとに属せしめることにより，その部門の補強を行なったのである。

さて以上で考察した今世紀初頭のドイツ電機工業の集中・再編運動の二つの経過から知りうることは，A.E.Gとジーメンス・ハルスケを中軸とする二大電機独占体制を確立するに至ったこの集中・再編運動を展開させた基本的動力が，世紀末昂揚過程において現われた電機製品についての「価格低落傾向」にあったということである。この事態は90年代電機工業が展開した諸局面にわたる激しい競争のいわば総括的表現に他ならなかった。それは商品販売先としての「電気諸企業」の創業と拡大や証券代位会社による企業者業務などの具体的契機を媒介としてなされたものであり，そうした多角的経営諸部門のコンツェルン的結合体としての実体を有する電機グループ相互の競争だったのである。

この矛盾の総括的表現といえる価格問題は，世紀末昂揚過程のなかでのさまざまな克服への努力にもかかわらず，実質的にそうした競争を制限させるうえで有効なものとなりえないままに1900年恐慌の渦のなかにまきこまれてしまったのである。しかしそこでの競争は顕著な較差をもちながらも既に90年代初頭において七大電機グループの形成を早期的に達成したという構造のもとでの競争であって，文字通りに独占過渡期的性格をもつものだったのである。

したがって恐慌につづく集中・再編運動の基本的な課題が，動揺する電機製品の価格体系の改善におかれたことは明らかなのであるが，その課題を達成するためには敍上の価格問題を現出せずにはおかなかったところの他ならぬ電機工業の総体としての競争構造の転換が必須のものだったのである。それは好況から恐慌期にかけていよいよその支配的地位を明瞭にするに至ったA.E.Gグループとジーメンス・グループという二大電機勢力を中心とした集中再編運動を通して達成されたものであって，その帰結は強電工業をも包摂するに至った電機工業が僅か十数年という短期間のうちに達成したA.E.Gとジーメンスの二大電機独占体制の成立に他ならなかった。

この二大独占体制を成立させた集中運動は，「利益共同体」の形成や共同会社の設立という形態において進められたのであるが，それも既存企業のたんなる集中なのではなく徹底的な合理化・再編を伴なうものであったことはたとえばA.E.Gとウニオンの合同の際のおよそ1000人以上の労働者の解雇の実施やジーメンス・シュッケルト会社の新設・分離にさいしての両社の主力工場間での生産諸部門の配置換え，管理部門の縮減，重復部門の切捨てなどの点から知ることができよう。

以上の電機主要企業の集中・再編はさらに群小の電力・電鉄会社の整理統合をはじめとして電機グループ内諸企業のみならず，関連諸部門での集中・再編をも必然化させるものだったのである。たとえば電機の特定製品製造に従事したいわゆる「専門メーカーSpezialfabriken」の場合には，恐慌によって多数の倒産を余儀なくされたがそののち上述の総合電機企業の集中運動の影響を受けて，一種の業界連合団体である「ドイツ電気機械の共通利益擁護のための連合Verein zur Wahrung gemeinsamer Wirtschaftsinteressen der deutschen Elektrotechnik」を結成し相互の利益の調整をこの機関を通じてはかるようになった。同種のものとしては「電機設備取付業連合 Verband der elektrotechnischen Installationsfirmen in Deutschland」や「電気企業連合Vereinigung deutscher Elektrizitätsfirmen」などが結成された。(44)

こうして中核的電機製造企業にとどまらず周辺，関連部門をも含めた集中

再編運動は，二大電機独占の支配の基礎をいっそう強固なものとし「独占価格体系」の成立をより容易なものとしたといえるが，その基礎の上に両独占間での多数のカルテル（秘密カルテル）協定の締結，両者の共通の融資機構としての「電気信託銀行Elektro-Treuhand bank」(45) の創設をはじめとして，電機工業のシンジケート（たとえば11社が参加した「ドイツ強電ケーブル製造者連合など）の設立が進められるに至り，もはやこの二大独占体から自由な電機企業はドイツにおいてはありえないといわれるまでの強力な支配体制が生みだされることとなった。(46)

1900年恐慌後に成立したこの二大電機独占体制は，国内市場での価格の安定的支配をてこにしてさらにヨーロッパをはじめとする世界市場の再編成にむかい，国際カルテル協定 (47) ならびに電機に関する市場分割をG.Eと行なうなどの海外活動を展開するに至るが，それは国内市場の支配から世界市場の支配へと進む独占段階確立以降の独占資本の典型的な姿に他ならなかった。ここで成立したA.E.Gとジーメンスの二大電機独占の相互の間でこののちより激烈な競争が展開されるのであって，その意味ではこの集中・再編運動は新たな「独占的競争」の開幕を告げる序曲にすぎなかったのである。(48)

註

(1) (2), (3), (4), A. Spiethoff「Krisen」Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4 Auflage, 望月訳 187～190頁

(5) レーニン「帝国主義論」国民文庫版，26頁

(6) Theodor Vogelstein, Die finanzielle Organisation der kapitalistischen Industrie und die Monopolbildungen, 1914, 邦訳，寺村・山本共訳「独占理論の展開—工業における金融と独占の形成」慶応書房

(7) レニン 同上書 28頁

(8) レニン 同上書 37頁

(9) レニン 同上書 38頁

(10) エリ・ア・メンデリソン「恐慌の理論と歴史」第4分冊，青木書店，311頁

(11), (12) エリ・ア・メンデリソン 前掲書 200頁

(13) エリ・ア・メンデリソン 前掲書 312頁

(14) エリ・ア・メンデリソン　　前掲書　153頁

(15), (16) エリ・ア・メンデリソン　前掲書　315頁

(17), (18) エリ・ア・メンデリソン　前掲書　183頁

(19) これは第三節のはじめにおいて指摘したいわゆる「経済構造・産業構造の転換」に与える「新（興）産業」の作用を具体的に示したものである。

(20) T. Loewe. Elektrotechnische Industrie (Störungen im deutschen Wirtschaftsleben während der Jahre 1900 SS) Schriften des Verein für Sozialpolitik. S. 108

(21) T. Loewe a. a. O. S. 109

(22) こういった問題の一般的解明としては，R，ヒルファーディング「金融資本論」邦訳，岩波文庫版　下　37～41頁を参照。

(23), (24) トラハテンベルグ「独占資本主義の貨幣恐慌」（「貨幣恐慌史」3）邦訳　及川朝雄訳　55頁

(25), (26), (27) T. Loewe, a. a. O. S. 110

(28) A. Enke, Das Anwachsen der Aktiengesellschaft in derElektrizitäts und Textilindustrie, 1912. SS. 24～25

(29) T. Loewe, a. a. O. S. 99

(30) 投機的なかつ無計画な会社創業に電機工業の恐慌の主要原因を求めるものとしては前出の T. Loewe があげられる。それによれば，電鉄会社の経営採算の可能な都市人口数を経験の上から導き出し，実際の電鉄会社設立がこの経験的準則を破って行なわれたとしている。T. Loewe a. a. O. SS. 111～119

(31), (32) A. Enke a. a. O. S. 39

(33) E. Wagon, Die finanzielle Entwicklung deutscher Aktiengesellschaften von 1870—1900 S. 77

(34) T. Loewe, a. a. O. S. 129

(35) M. Jörgens, Finanzielle Trustgesellschaften, 1902 S. 133

(36) Jörgens は製造面の利得での証券機構の損失補てんについて「製造利得と金融損失の二元律」と述べている。また「製造企業がその主要業務で獲得する利得は，再び自己のトラスト（証券代位会社）業務によって吸収される」とも述べている。M. Jörgens a. a. O. S. 136

(37) 株式交換の具体的な実施例については，第三節で「電気企業銀行」について述べた際に触れておいた。

(38) T. Loewe, a. a. O. S. 105

(39) T. Loewe. a. a. O. S. 106

(40) E. Kreller Die Entwicklung der deutschen elektrotechnische Industrie, 1903. SS 24～25

(41) たとえば請負価格にかんする1898年の協定はジーメンス・ハルスケにより主唱され，全電機価格に5％上のせすることが提案されたが，競争の結果，安値提供 Unterbietung を余儀なくされた。

また恐慌以前の合同の試みはシュッケルトをめぐっていくつか行なわれた。それはシュッケルトの幹事銀行であったシャーフハウゼン銀行がレーヴェ・バンクグルッペに参加するために，シュッケルトをレーヴェ系のウニオンと合併させようとしたが失敗におわり，シュッケルトを投げだしたからある。

(42), (43) T. Loewe. a. a. O. SS. 134—147 および K. Heinig, Der Weg des Elektro-trusts (Die Neue Zeit) 30Jg. BDII, W. Koch, Die Konzentrationsbewegung in der deutschen Elektroindustrie 等を参照。

(44) A. Wirminghans, Elektrizitäts-industrie (Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 3 Aufl. 3 BD.) SS 930—931

(45) H. Schreiber, Die Elektrizität in Recht und Wirtschaft SS 109—117, Heinigは「この銀行の課題は，電灯会社，発電所，電気市街鉄道等に対する需要があってしかもその資金がない場合に，そしてまた地方団体が債券発行によって調達しない場合に必要な貨幣を前貸することであった」と述べている。K. Heinig, a. a. O. S. 478

(46) どのグループにも属さないベルクマン電機工場Bergmannwerke-A.G. は時々両コンツェルンに対し不愉快な競争を生みだしたが，ドイツ銀行—これはジーメンスコンツェルンの貨幣力Geldmächte をなすものだが—によってジーメンス・コンツェルンに吸収されてしまった。

(47) 電球カルテルについては C. Lammers, Internationale- Industrie-Kartelle, 1930. SS 99—101

(48) Heinig はA.E.Gコンツェルンとジーメンス・コンツェルンの競争について次の様に述べている。「賢い資本主義的成り上りもの＝A.E.Gと気高い貴族的商人＝ジーメンス・ハルスケとの間の決着は，二つの王座が空位となり対等の王位継承者が見つからない時かあるいは大銀行がそれを望んだ時にはじめて行なわれるように思われる。資本主義は弱々しい皇太子の帝国よりもむしろ王位を請求する強力なデモクラシーを生みだすであろう。」K Heinig, a. a. O. S. 485

〔完〕