

## アメリカに於ける金融資本主義の成立条件

尾 上 一 雄

は し が き

金融資本主義がアメリカ合衆国において最も典型的に形成されたということ、そしてそれが多くの弊害を伴っているということは多くの人々によって指摘されているが、ここでアメリカ合衆国において金融資本主義がいかなる条件あるいは誘因のもとにおいて発生し、成立したか、そして特になに故にそれがアメリカ合衆国において最も典型的に形成されたかということを考察してみたい。

ハーヴァード大学のN・S・B・グラス、H・M・ラーソン両教授は産業資本主義の欠陥を矯正するために現われたと述べ、一八七九——一九三三年をアメリカ史上における金融資本主義の時代と呼んでいる(1)。この時期についてはこれを承認して差支えないだろう(2)。右の、金融資本主義時代の開始期とされている一八七九年と

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

#### アメリカにおける金融資本主義の成立条件

は、本文において述べるように、J・P・モルガンがウィリアム・ヴァンダービルトの持株（ニューヨーク・セントラル株）をロンドンで売り、鉄道事業に関与し始めた年であり、その終末期とされている一九三三年はニュー・ディール政策が開始され、国家資本主義が前進し始めた年に当たっている。なお、それ以前においても、ウッドロウ・ウィルソンのニュー・フ्रीドムの時代（一九一三—一七年）には金融資本主義は国家および州の権力によって著しく脅かされていたということに注意すべきである。さらに、右のように一八七九—一九三三年を金融資本主義の時代と呼ぶにしても、この全時期にわたって産業資本主義時代を特色すけたいくつかの事象が残存していたと同様に、国家資本主義の時代においても金融資本主義時代を特色すけたいくつかの事象が残存していること、さらに国家資本主義の萌芽がニュー・フ्रीドムの時代に現われ、一九二九年における恐慌の勃発以後一九三三年までの間に徐々に成長を行ってきたということを認める必要がある。この間において、金融資本主義の産業資本主義への代位は、近代的産業のうち当時最も発達していた、従ってまた産業資本主義の欠陥を最も早く暴露するに至っていた鉄道の分野において最初に起ったが、現代アメリカ産業の基軸になっている鉄鋼業において産業資本主義への代位が行われた時（一九〇一年）にアメリカにおいて金融資本主義の地位は一般的に確立したと云えるだろう。

アメリカ金融資本主義の原動力になったのは投資銀行家であった。従って、本稿は、産業資本主義の成熟期におけるその欠陥はいかなるものであったか、投資銀行家はいかにして成長したか、産業資本主義の欠陥は投資銀行家がいかなる機会を与え、投資銀行家はいかなる理由で、いかにして産業に支配権をうちたてたか、そして最後にいかなる金融資本家の勝利の限界——金融資本主義はいかなる場合に産業を攻略できなかつたかということ

観察することによって、アメリカ金融資本主義が成立した基礎条件を明らかにしたい。

註(一) N. S. B. Gras and Henrietta M. Larson, *Casebook in American Business History*, Appleton-Century-Crofts, New York, 1939, p. 10.

(2) 代表的なアメリカ史年表を編纂したカル夫妻も一八七九—一九三三年をもつて“Era of Finance Capitalism”の時代としている。Irving S. and Nell M. Kull, *A Short Chronology of American History, 1492—1950*, Rutgers University Press, New Brunswick, New Jersey, 1952, p. 165.

一

南北戦争と再建の時代は産業資本主義を成熟せしめたが、「レジネンエムプレアリス実業活動の新しい雰囲気において大規模に経営を行った最初のもはアメリカの鉄道家であり、かれらが最大の財産をつくった。」(1) その時までには株式会社が重要な企業形態になりつつあったが株式会社制度は鉄道企業において最も広く導入を見たものであった。鉄道事業は最初から少数の個人的企業家の資力を越えた資本を必要としたものであり私企業として営まれる場合には株式会社制度の導入が不可避的が必要であった(2)。鉄道株は一八五四年にすでにアメリカにおける有価証券の現在高一億七千八百六十萬ドルのうち約三億〇九百九十萬ドル(二六・三%)を占め、また鉄道社債は一億七〇一萬ドル(二四・四%)に上っていた(3)。鉄道が一九世紀後半においていかに急激に発達し、その資本金がいかに急激な増加を辿ったかということは次表によって示されるだろう。

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

年 度	鉄 道			全製造工業 投下資本金額合計(5)
	マイル数	株 式 資 本	社債発行借入金	
一八四九	七・四千哩	……	……	五三三百万ドル
一八五九	二八・八 "	……	……	一、〇〇九 "
一八六九	四六・八 "	……	……	二、一一八 "
一八七九	八六・六 "	二、三九六百万ドル	二、三一九百万ドル	二、七九〇 "
一八八九	一六一・三 "	四、四九五 "	四、八二八 "	……
一八九九	一八九・三 "	五、五一五 "	五、五一九 "	九、八三五 "
			投下資本金額合計	
			(1) 三一八百万ドル	
			(2) 一、一四九 "	
			二、〇四一 "	
			四、八七二 "	
			九、六八一 "	
			一一、〇三四 "	

このような鉄道の急激な発達とそれを支えた鉄道証券の急激な増加はいかにして可能であったか。鉄道建設を促進せしめたのは、なりより連邦政府と州政府の援助であった。州政府は資金を供給し、自己の信用を利用して資金調達を援け、さらに鉄道会社の株式を買うことさえした(6)。一八五〇年に連邦政府は伊利ノイ・セントラル鉄道の完成を援けるために、伊利ノイ、ミシシッピおよびアラバマの諸州に州内の国有地を下附する権限を与え、鉄道建設事業に国有地下附の先例を開いたが、さらに一八六〇年代にはユニオン・パシフィック、ノーザン・パシフィック、アトランティック&パシフィック、テクサス&パシフィック等の大陸横断鉄道に直接国有地の下附を行うに至ったばかりでなく、資金の貸付も行った。一八五〇年から一八七〇年代の初めまでに連邦議会はニュー・イングランド、ニュー・ヨーク州およびペンシルヴェニア州の合計面積にほぼ等しい一億五八〇〇

万エーカー余の国有地を鉄道建設者に下附することを可決し、そのうち一億一六〇〇万エーカーが公許され、最終的に所有権が与えられた。また、州政府による公有地の下附もテクサス州の面積にほぼ等しい一億六八〇〇万エーカー余に達した。これら無償で与えられた土地は鉄道建設が進行するにつれ高い価値を生じ、一エーカー当たり一ドル二五セントから三〇ドルの間の価格で売却された。一八七二年には多くの腐敗を伴って行われた巨大な公有財産の提供は民衆の激しい攻撃によって停止されたが、その時までには多くの建設されていた五万マイル余に上るアメリカの鉄道の建設費の四割乃至六割は連邦政府および州政府から引出されてきたのである(7)(8)。

一八七三年以前に鉄道は政府の厚い庇護をうけたが、鉄道建設者は民間資金をもって事業資金を補わなければならなかった。コーネリアス・ヴァンダービルト、ジェイムズ・ヒル、リランダ・スタンフォード、コリス・ハンティングトンのような鉄道建設者は大きな個人的資力をもっていたが、かれらの個人的資力では巨大な事業の拡張に充分に融資することは不充分であった(9)ので、鉄道証券の販売が必要であった。このような鉄道証券の発行の増加を可能にした条件としては次の事情が考えられる。第一に、国民の間に投資に振向けられる貯蓄が増加してきたこと。特に、戦時および戦後における北部の産業の興隆は投資に振向けられる貯蓄を増加せしめた。このための統計資料は入手できないが、このことは、一八六〇年に三六億ドルと評価された国民所得が一八七〇年には六七億ドル、一八八〇年には七四億ドル、一八九〇年には一二億ドル、一九〇〇年には三一四億ドルと評価されるに至っていること(10)から推定される。第二に、南北戦争中多くの人々が公債に応募し、証券投資の経験を持つに至ったこと。南北戦争以前においても多くの人が証券投資の経験を持っていたが(11)、南北戦争の戦費支弁のために発行された連邦および州政府の公債は一そう多くの人々にその経験を与えた。国債は開戦直後

#### アメリカにおける金融資本主義の成立条件

の九〇〇〇万ドルから終戦当時の二六億八〇〇〇万ドルに増加した。そして、のちに述べるように戦時公債がジェイ・クックによって北部にあまねく売られたことは、僻村の農民にまで証券投資の習慣を植え付けることになった。第三に、これらの事情に拘らず、戦後、政府公債の発行の量は全般的に減少を辿っており、工業証券および（鉄道を除く）公益事業証券の発行はまだ少なかったということ。連邦公債の減少は註において示した。州公債の重要性も相対的に減少し、それに代って郡、市をふくむ地方自治体の公債の発行は急激に増加を辿っていたが、一八七〇年にその現在高は五億一六〇〇万ドルであり、その増加率は国債の減少率に遠く及ばなかった。さらに工業の大部分は企業家自身の個人的な、少くとも地方的な資本に依存しており、鉄道を除く公益事業も、大西洋およびその他の国際海底電信以外には、大規模な発展が見られぬ幼年期にあった。さらに、第四に、ヨーロッパの投資家が一そうアメリカの鉄道証券に眼を向けてきたこと。戦時中、英国人は棉花貿易によって結ばれた深い縁から南部に同情的であり、とくに最初はより多くアメリカ連合国（南部連合）公債に投資したのに対し、ドイツ人は失敗に終わった一八四八年三月の革命以来かれらの同胞が北部に移住していた関係で連邦支持者であり、合衆国公債を買うことに熱心であった。さらに、六分利付合衆国公債が金ドルで六〇セントに下落したときドイツのユダヤ人にとってアメリカは「一割の利子を生む国」になり、ドイツ人とくに富裕な南ドイツのユダヤ人は一そう多くの合衆国公債を買うに至った。ジェイ・クックやJ・P・モルガルの公債借換のための努力によって合衆国が戦時公債の償還に成功したことは、アメリカの有価証券に対するヨーロッパの投資家の信用を高めた。さらにヨーロッパの政局の不安はアメリカを安全な投資場所と思わせた。しかしこのときすでに前項に述べたように公債に対する投資の機会は縮小されつつあったため、かれらは連邦および州政府の厚い保護をう

けてきた鉄道を安全な投資対象物と見出した。こうして鉄道証券とくに確定利子を生む鉄道社債に対するヨーロッパ人の投資は増加することができたのである。一八六九年にアメリカに投資されていた外国資本の総額は一四億六五〇〇万ドルと推定されたが、そのうち一〇億ドルは合衆国公債に、二億四三〇〇万ドルが鉄道証券に、そして残余が雑多な地方公債およびその他の有価証券に投資されていたと<sup>(10)</sup>、そして十九世紀末において外国で保有されていたアメリカの有価証券の総価値は三三億三〇〇万ドル（英国では二五億ドル、オランダでは二億四〇〇万ドル、ドイツでは二億ドル、スイスでは七五〇〇万ドル、フランスでは五〇〇〇万ドル）に上っていたが、その大部分は鉄道株と鉄道社債券であったといわれている<sup>(11)</sup>。そして、このようなヨーロッパ資本の誘致は、国内の小投資家の開拓と共に、いな寧ろそれ以上に、投資銀行家のなすべき重要な仕事であった。

鉄道証券の発行はこうして絶えず増加することができるとは、その活動を主導したのは銀行家でなく、鉄道建設者（産業資本家）自身であった。そしてかれら鉄道建設者は、しばしば、「その必要があるかどうかということに頓着なく、ただ最大可能の量の鉄道を建設し、それを最高可能の価格で売払うことに関心を持っていた」ものであり、「これが南北戦争後の平穩時代と一八七三年恐慌につづく投機時代における筋書であった」<sup>(12)</sup>。鉄道経営者の多くは健全な経営よりも巧妙な証券操作によってより多くの利潤を獲得しようとした鉄道を投機のフットボールと考えた投機的な資本家であった。この傾向は資本超過を導き、実質上の資産を表現しない多数の株式と社債の発行を導いた。家業家の道義心が一そう低く、適当な取締立法を欠いていた当時においては詐欺的な証券の発行はしばしば見られるところであった。

このような不健全な鉄道金融の一例はイーリ鉄道に見出すことができる。イーリ鉄道会社は一八三二年に設立

#### アメリカにおける金融資本主義の成立条件

され、ニュー・ヨーク州政府からの現金援助に大いに依存しながら鉄道建設を進め、ようやく一八五一年五月にニュー・ヨークとイーリ湖を結ぶ四八〇マイルの鉄道を完成したが、最初に見積られた建設費（三〇〇万ドル）の五倍に当る一五〇〇万ドルを消費し、しかもこのとき資本金は二六〇〇万ドルに水増しされていた<sup>(9)</sup>。すでにこのように資本超過に陥っていた鉄道会社は不正利得で産をなした家蓄商人ダニエル・ドルーによって支配されて以来、この傾向を一そう激化せしめられた。例えば 一八六六年にドルーとかれの兄弟分の重役、ジェイ・グールド（株式仲買人）とジェイムズ・フィスク（派手な行商人、武器商人を経て株式相場師）と謀って、かれら三人でバッファロ、ブラッドフォード&ピッツバーグ鉄道会社を二五万ドルで買収し、そしてこの会社の名義で二〇〇万ドルの社債券を発行して三人で分配し、この鉄道をイーリ鉄道会社に四九九年間貸与させ、その代償として右の会社の債務を後者に引受けさせた。かれら三人はこうして手に入れたイーリ鉄道社債（株式に転換できるもの）を売ったが、それはニュー・ヨーク・セントラル鉄道を支配しており、潜在的な競争力をもつこのイーリ鉄道を支配下におこうとしていたコリアス・ヴァンダービルトによって買われ、イーリ鉄道争奪戦の口火が切られることになった。ドルー等は、徐々にではあるが、総計一〇〇〇万ドルに値する社債券（株式に転換できるもの）を発行し買取り戦に対抗した。ヴァンダービルトはニュー・ヨーク州最高裁判所の判事を買収してイーリ鉄道の取締役会に対しこれ以上の証券発行を禁止せしめたが、イーリ鉄道側も同じように親切的な判事を見つけて禁止命令解除を発令させた。投機戦、法廷闘争を経て、結局グールドが五〇万ドルで州立法部を買収することに成功し、闘争は一八六八年にかれらの勝利に帰した。この功によってグールドがイーリ鉄道の社長に就任したが、この時その資本金は六〇〇〇万ドルに脹れ上っていた。敗れたヴァンダービルトは四五万ドルの支払いを受けたが、この



証券戦争に捲き込まれた正直な投資大衆の損害は大きかった例。そして一八七五年にこの会社は三度目の破産に見舞われたのである。破廉恥な証券投機と資本超過に対する取締立法は行われず、ただ一八六九年一月にニューヨーク株式取引所がその株式の現在発行高を取引所が認めた機関（証券業者、銀行あるいは信託会社）に登録しない株式会社の株式を上場しないという規則を定めるに至った。しかしこれは秘密裡に発行された株式が上場されたことによって生じる損害から投資大衆を保護する以上のものではなかった例。

鉄道建設事業は建設費に必要以上の支出を会社になさしめることによって、詐欺的な証券を発行することによって、無償でもしくは安い価格で手に入れた土地の価格を騰貴せしめることによって、既設鉄道線路と並行線をつくってこれを高く売りつけることができることによって、あるいは鉄道予定線の変更をもって地方自治体を恐喝することができることによって、巨大な利益を發起人に与えるものであった。西部の人口稀薄な地域においても、東部の既にかなり鉄道が発達していた地域においても、無謀な鉄道建設が進められた。広大な地域をもつアメリカの開拓は鉄道の発達に依存していたとしても、八〇年代の初めまでに、その国が利益があるように利用できる二倍以上の鉄道線路が敷設されてしまっていた例。鉄道会社の債務不履行あるいは破産はその当然の結果であった。そして、さらに、鉄道会社の財政難もしくは破産あるいは計画された鉄道の完成による鉄道建設事業の停滞は、鉄道に殆ど依存していた重工業の景気の下向を導き、不況の襲来を招く危険があった。一八七三年、一八八四年、一八九三年の恐慌は、それが唯一の原因でなかったにしても——アメリカの産業（とくに鉄道）が余りにもヨーロッパ資本に依存していたため、ヨーロッパにおける金融恐慌の余波をかぶらなければならなかったことにもよるが——、鉄道建設事業のスピード・ダウンに大いに基ずいている。

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

このようにしてアメリカの産業資本主義は、鉄道の分野において成熟し得たとき、鉄道事業における不健全な金融と無秩序な状態を矯正し、正直な投資家を救済し、産業自体の倒潰を防止しなければならぬという困難な問題に直面するに至った。

註(1) Thomas C. Cochran and William Miller, *The Age of Enterprise. A Social History of Industrial America*, Macmillan, New York, 1951, p. 131.

(2) 南北戦争前における鉄道事業資金の調達方法については、拙稿「南北戦争前のアメリカ合衆国における金融機構」(国学院大学政経論議・第三卷第一号)参照。

(3) 前掲、拙稿、三四頁。

(4) Bureau of the Census (U. S. Department of Commerce), *Historical Statistics of the United States, 1789—1945*, Washington, D. C., 1949, pp. 200—202, 204. (イ)は一八五〇年の、(ロ)は一八六〇年のそれを示す。

(5) Louis M. Hacker and Benjamin B. Kendrick, *The United States Since 1865*, Appleton-Century-Crofts, Fourth Edition, 1949, p. 158.

(6) Chester W. Wright, *Economic History of the United States*, pp. 280—282, Kent T. Healy, "American Transportation Before the Civil War, in Harold F. Williamson, ed., *The Growth of the American Economy*, Prentice-Hall, New York, 1951, pp. 128—130.

(7) Louis M. Hacker & Benjamin B. Kendrick, *ibid.*, pp. 135—136, Louis M. Hacker & Helene S. Zahler, ed., *The Shaping of the American Tradition*, Columbia University Press, New York, 1947, Vol. II, p. 592, 邦訳、A. J. Youngson Brown, *The American Economy, 1860—1940*, George Allen & Unwin Ltd., London. pp. 64 以下参照。

- (8) これらに伴う連邦および州の議会の腐敗と鉄道建設者の用いた術策については、Matthew Josephson, *The Robber Barons, The Great American Capitalists, 1861—1901*, Harcourt, Brace, 1934, pp. 75—93 参照。
- (9) ヴァンダービルトは海運業、ヒルは運輸業と羊毛・石炭の仲買業、スタンフォードとハンティングトンも商業でこれらの最初の財産を作ったが、のちには鉄道がこれらの財産拡大の源泉になった。鉄道建設者はまた非常にしばしばのちに述べられるように相場師であった。
- (10) George W. Edwards, *The Evolution of Finance Capitalism*, Longmans, Green, New York, 1938, p. 416.
- (11) シェイムズ・K・メドヘリによれば、一八五七年恐慌前に、「証券投資が全国的に流行していた。農民、田舎弁護士、卸商人、くそまじめな国産品商人、すべての外国貿易業者たちは、株券、社債券、郡・市あるいは州政府の債券の所有者であった」(Thomas C. Cochran and William Miller, *ibid.*, p. 74 より引用)。なお、前掲、抽葛、三八—四七頁、参照。
- (12) 国債は一八六〇年(六月三十日現在、以下同じ)の六四八四万ドルから、一八六一年には九〇五八万ドル、一八六二年には五億二四一八万ドル、一八六三年には一億一九七七万ドル、一八六四年には一八億一五八三万ドル、一八六五年には二六億七七九三万ドル、一八六六年には二七億五五七六万ドルに上昇し、一八六七年以後一八七三年まで減少を辿り、一八七三年には二一億五二二一万ドルになった(Bureau of the Census, *ibid.*, p. 306 参照)。
- (13) George W. Edwards, *ibid.*, p. 159.
- (14) John Moody, *The Masters of Capital, A Chronicle of Wall Street*, Yale University Press, New Haven, 1919, p. 16.
- (15) George W. Edwards, *ibid.*, p. 159 参照。
- (16) このとき外国人に保有された合衆国公債(国債)一〇億ドルの大部分は南ドイツにおいて所有されていたとシェイ・クックは見積っていた(John Moody, *ibid.*, p. 16 参照)。
- アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

- (5) Louis M. Hacker and Benjamin B. Kendrick, *ibid.*, p. 137.  
(6) John Moody, *ibid.*, p. 23.  
(7) John Moody, *The Railroad Builders, A Chronicle of the Welding of the States*, Yale University, New Haven, 1919, p. 69.  
(8) Matthew Josephson, *ibid.*, Chapter Six, *The Fight for Erie*.  
(9) N. S. B. Gras and Henrietta M. Larson *ibid.*, p. 337.  
(10) John Moody, *Masters of Capital*, Yale University Press, New Haven, 1919, p. 23.

一

ジョージ・エドワーズは、さきに見たような投機的な資本家たちが支配し、ドルー||グールド||フィスク対ウァンダービルトの私闘を伴ったような金融資本主義（かれはより広い意味をもつ証券資本主義という言葉を用いるが）の史的段階を、「中世の封建制度の下で広く見られたような無政府状態に類似した、ただ封建制度の下では諸侯の私闘によって人民は生命を失ったのに……かれらがかねを失ったということに相違があるもの」と観察し、「投機的資本家から投資銀行家への支配権の移行が金融上の封建主義から金融上の国家主義への推移を意味し」、「国家主義の発達が貴族の私闘を終息せしめ、そして少くとも国家の境界内に法と秩序をもたらしたように、八〇年代における銀行（金融）資本主義の到来は安定した金融制度を樹立した。産業家たちは……主権者でなくなり、いまや投資銀行家のより高い権力の慈悲によって支配された……」と述べている(1)。

アメリカにおける投資銀行業の起源は合衆国の成立の直後に溯らなければならないが、南北戦争に至るまでのその発達は遅々たるものであった(2)。ハロルド・G・モウルトンによれば「われわれが今日認めているような投資銀行業者は南北戦争の金融上の要求から発生した」(3)のである。さきに一八五七年恐慌以前にすでに一般大衆が証券投資に関心を持っていたことを示したが、「南北戦争前にはアメリカの有価証券の販路は主としてアメリカおよびヨーロッパの銀行家と資本家の間に見出され」(4)であり、そして戦前の証券販売制度は、銀行家は投資資本の募集において大いなる程度まで消極的な代理行為者であったということ、および第二期的の即ち小売段階たる分売は充分に発展せしめられていなかったということにその特色をもっていた(5)。ジョージ・エドワーズが「ジェイ・クックは証券を買い、そして分売する近代的方法を導入した最初の人であった」(6)と云っているように、新たな発展の指導者はジェイ・クックであり、五分利付二〇年期限(南北戦争)公債の発行がかれにかれを「近代的投資銀行業の父」(7)あるいは「アメリカ証券銀行業制度の父」(8)たらしめる機会を与えたのである。

サルマン・P・チェイス財務長官は最初従来の慣例に従って銀行家の援助を期待して連邦公債の直接発行に訴えたが予期した効果をあげ得ず、ついに「一八六二年十月にジェイ・クックを巨額の五分利付二〇年公債を売る特別代理人に任命した。」(9) ジェイ・クックは一八二一年にオハイオ州で生れ、一八三五年から一八三七年までの間、郷里とセイント・ルイスで商店員をし、一八三八年にフィラデルフィアで運送会社に勤め、一八三九年に同じ都市でE・W・クラーク商会(有価証券、内国為替の仲買のみならず、通貨制度の混乱期に乗じて銀行券、金貨の売買も行った個人銀行)の書記になり、一八四三年には同商会の共同経営者になり、一八四七年には米墨戦争公債を売る経験を持ち、一八五四年には首席経営者になり、また他のペンシルヴェニア人と西部の土地の売買も行

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

一八五七年の恐慌後同商会を退職し、一八五八—六〇年には「なにものにもとられない足」の上に立って運河を買収する会社を設立してこれを経営したり小鉄道会社の再建を行っていたが、一八六一年にフィラデルフィアでジェイ・クック商会という個人銀行を設立し、ペンシルヴェニア州の戦時公債を売る州政府の代理人に任命され、同商会を通じて五〇〇〇万ドルの公債を売ることに成功した<sup>(10)</sup>。かれは翌一八六二年の夏ワシントンにワシントン・ジェイ・クック商会を設立し、連邦公債の売出しを命ぜられる機会を掴んだのである。かれはペンシルヴェニア公債を売った経験を充分に活用し、多数の小投資家を広く大衆のなかに見出そうとした<sup>(11)</sup>。かれは小銀行家、保険業者に働きかけると共に、公債の分売にセイルズメンを用い、北部の全地域を歩かせ、さらに、新聞、ポスター、ピラで愛国心に訴えながら広告した。さらに、ヨーロッパにも代理店を開き、ドイツおよびイギリスの投資家の間にも公債をばらまいた。こうしてかれは一〇億ドルの連邦公債を売ることができた。そして、乃至 $\frac{3}{4}$ パーセントの手数料（総計七一六万七〇〇万ドル）を政府から受け、その九割は二五〇〇人のセイルズメンに支払われたが、かれとかれの商会の利益は莫大なものであった<sup>(12)</sup>。

かれはこのような大規模な証券分売の方法を株式会社金融の分野にも導入し、ノーザン・パンフィック鉄道会社の証券の発行の際にこの方法を展開した。この場合には「牧師、弁護士、小売商人、および郵便局長も」かれのセイルズメンの役を勤めた<sup>(13)</sup>。かれは一八六六年にニュー・ヨークにもジェイ・クック商会を開き、公債借換をふくむ政府金融業務に全力を傾けたが、政府金融業務が減少しつつあるのを見ると共に新しい活動分野を求めると至り、一八六九年にまだ設立準備中のノーザン・パンフィック鉄道会社がかれに援助を求めたとき、額面価格一億ドルの七分三厘利付社債券を売る契約と、以後この鉄道会社の金融代理店たるべきことを承諾した。かれ

は一八七〇年にこの鉄道会社の二名の重役と二名の業務執行委員を選ぶ権利を取得し、因襲的な銀行家の慣行に反して鉄道経営に干与するに至った。かれは鉄道証券の大規模な国内販売を企てると共に、一八七一年には前財務長官（一八六五—一八六九年）ヒュー・マッカロックをパートナーに加えてロンドンにジェイ・クック・マッカロック商会を設立して、イギリス資本の流入を積極的に試みた。かれが前財務長官をパートナーに加えたのはそれによって英国人の信用を得んとしたためである。

かれと政府との関係は親密なものであった。かれのワシントンの商会はつねに政界人、財務省の役人のたまり場になっていた。かれの商会は財務長官をふくむ政府の高官および有力な政界人にはなんの物的担保も要求することなく、たつぷりと貸付けを行った例。こうして樹立されたかれの権勢は揺ぎないものと思われたが、かれが公債の売却によって政府から与えられた巨大な手数料と政界との特殊なつながりは他の銀行家の嫉視と政敵の攻撃を招いたのみならず、南北戦争中に力を増してきた競争者に悩まされるに至った。その上、かれが引受けたノーザン・パンフィック証券の売行きは悪かった。国内の投資大衆さえも愛国心にもとずいて鉄道証券を買うものでなかった。さらに、一八七三年五月にウィーンに勃発した金融恐慌は他のヨーロッパ諸国にも波及し、ヨーロッパで売ろうと試みた鉄道証券はニューヨークに逆流した。かれはシンディケートを組織してアメリカで売ることに努めが効果がなかった。それに加え、かれは保守的な共同経営者の忠告を無視して前貸しを続けており、余りにも深入りし過ぎていた。一八七三年の春には、金融恐慌の前ぶれとして、他の鉄道証券と共にノーザン・パンフィック鉄道証券の相場は急激に下落しつつあった。投資銀行家はかれが売った証券の価格を維持する義務を証券所有者に対して負うものである。ジェイ・クック商会は要求払預金をノーザン・パンフィック証券の価格

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

維持のために消費してしまっていた。多数の預金者がニュー・ヨークのジェイ・クック商会に払戻を要求してきたとき、同年九月十八日、「その一週間前にはイングランド銀行もそれ以上に信頼されていなかった」<sup>(16)</sup>この商會は突如そのドアを永久に鎖してしまった。その知らせをかれが聞いたとき、かれは自宅でグラント大統領と朝食を共にしていたといわれる<sup>(17)</sup>。

ノーザン・パシフィック鉄道は十五年後に完成し、ジェイ・クック商会の他の共同経営者たちは他の銀行あるいは証券会社に入ってからこれらの経験を生かしたが、「投資銀行業の父」は銀行業から隠退してしまった。しかし、かれは大規模に、主たる業務として、投資銀行業を行い、従来の投機的な資本家に代って証券投資事業の分野に秩序と安定の招来に力を尽し、大衆に投資上の知識と習慣を与え、小投資家の重要性——とくに、大量の証券の発行は小投資家の動員を必要とすること、投機的ならざる、そして容易に転売をしそうにない小投資家の価値を金融業者に教えた。小投資家を動員するために今日用いられている技術はかれによって考案され、初めて採用されたものであった。他の大銀行家の援助を受ける保証がないにも拘らず前進したと投資銀行業務に銀行準備金を投入してしまつたことがかれの商会を破局に追込んだ原因であったが、このようなかれの失策はかれに代つて現われた投資銀行家に対して、かれの成功の原因と共に、(戒むべき)教訓として役立った。いずれにせよ、J・ピールポント・モルガンやヤコブ・H・シフのような金融資本家は、H・M・ラーソンが云つたように「ジェイ・クックが敷設した土台の上で普請を行ったのである」<sup>(18)</sup>

註(1) George W. Edwards, *ibid.*, p. 169.

註(2) Roger W. Valentine, "Investment Banking—History and Regulation" in Herbert V. Prochnow, *American*



- Financial Institutions, Prentice-Hall, New York, 1951, p. 392.
- ㉔ Harold G. Moulton, *Financial Organization and the Economic System*, McGraw-Hill, New York, 1938, p. 155.
- ㉕ Henrietta M. Larson, *Jay Cooke, Private Banker*, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 1936, p. 119.
- ㉖ George W. Edwards, *ibid.*, p. 157.
- ㉗ Harold G. Moulton, *ibid.*, p. 155.
- ㉘ George W. Edwards, *ibid.*, p. 157.
- ㉙ Henrietta M. Larson, *ibid.*, p. 118.
- ㉚ N. S. B. Gras and Henrietta M. Larson, *ibid.*, pp. 296—298. H. M. Larson, *ibid.*, Chaps. I—VII.
- ㉛ Henrietta M. Larson, *ibid.*, p. 120.
- ㉜ N. S. B. Gras and Henrietta M. Larson, *ibid.*, pp. 300—301.
- ㉝ George W. Edwards, *ibid.*, p. 157.
- ㉞ N. S. B. Gras and Henrietta M. Larson, *ibid.*, p. 312.
- ㉟ George W. Edwards, *ibid.*, pp. 157—158.
- ㊱ George W. Edwards, *ibid.*, p. 158.
- ㊲ Humphrey B. Neill, *The Inside Story of the Stock Exchange*, B. C. Forbes & Sons, New York, 1950, p. 98.
- ㊳ Henrietta M. Larson, *ibid.*, pp. 427—433.

三

南北戦争と戦後ブームがジェイ・クックに機会を与えたと同様に新旧の金融業者に機会を与えた。一八三七年に「銀行券を買い、商業手形を高くで割引し、株式会社に融資せんとする大きなビジネス」(1)に乗出していたフィラデルフィアのドレクセル商会は、ジェイ・クック商会と共に、ペンシルヴェニア戦時公債を売る州政府の代理店になり、戦後もペンシルヴェニア政府金融に従事した(2)。レヴィ・P・モートンは、一八六三年にニューヨークで銀行業を始めたが、ロンドンのジュニアス・S・モルガン商会と密接な関係を持っていた。一八三〇年代すでにアメリカ貿易金融に活躍していたロスチャイルド商会はフランクフルト出身のオーガスト・ベルモントをニュー・ヨークに駐在させて、ドイツのユダヤ人資本をアメリカに流入させ始めた。ロンドンのベアリング商会もまだ健在であった。J・& W・セリグマン商会はニュー・ヨークで貿易業とくに呉服物の輸入業に従事し、戦争の初期には軍隊に被服の売込みを行っていたが、一八六二年に銀行業に転じ、フランクフルトに支店を開き、戦争中フランクフルトを中心とするユダヤ人に大量の連邦公債を売り、「戦争が終るまでに、かれら(セリグマン商会)は広汎なアメリカヨーロッパの金融取引の立派な土台を築いてしまっていた。」(3) ヤコブ・シフは一八六五年にドイツからアメリカに來たが、翌年パッチェシフ商会という証券仲買商会のパートナーになった。この商会も「ドイツとしっかりした取引関係を持ち、ドイツ資本と対米投資の間にもう一つの絆を確立

させた」(4)が、一八七〇年に解散し、シフは、ドイツから移住し最初呉服雜貨商を営み一八六五年にニューヨークに移っていたソロモン・ロウブが一八六七年にアブラハム・クーンと協力して設立していたクーン・ロウブ商会のパートナーになった。かれはソロモン・ロウブの娘と結婚し、ロウブのもう一人の娘と結婚したハンブルグ出身のユダヤ系金融業者パウエル・ヴァルブルグと共に、クーン・ロウブ商会の発展の推進力になった。

戦争が終り、公債の発行が減少し、ビジネスの拡張が停止を余儀なくされたとき、ジェイ・クックの商会はこれらの激しい競争をまともに受けるに至った。とくに、ジェイ・クックがロンドンにジェイ・クック・マックカロック商会を設立した一八七一年には、かれの最も強力な競争相手であり、ニュー・ヨークのレヴィ・P・モートの援助を受けていたフィラデルフィアのアンソニー・ドレクセルと、イギリス資本を背景に持つロンドンのJ・S・モルガン商会のアメリカにおける代表者J・P・モルガンによってドレクセルモルガン商会がニューヨークに設立されたとき(この商会は一八九四年にドレクセルの死亡と共にJ・P・モルガン商会と改称された)、ここに最も怖るべき敵を見出すことになった。J・S・モルガン商会は、マサチューセッツ州で生れ、ボートルティモア(メーリランド州)で呉服商を営んでいたジョージ・ピーボディが一八三七年にロンドンに移り、貿易業務とその取引先に対する金融業務を行うために設立したジョージ・ピーボディ商会に起源を持っている。一八五四年に、それまでハートフォード(コネティカット州)で呉服商を営んでいたジュニアス・スペンサー・モルガンがジョージ・ピーボディ商会のパートナーに加えられたが、一八六四年にピーボディの死亡と共に、この商会はJ・S・モルガン商会に改組されたのである。こうして、この商会は、英米間の貿易と取引先に対する金融を主たる業務とし、あわせてイギリス資本のアメリカへの導入に努めてきた。J・S・モルガンの子として一八三七年にハ

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

ートフォードで生れ、スウイスに留学したのち、ドイツのゲッティンゲン大学で数学を学んだジョン・ピールボンドは一八五七年に、ジョージ・ビーボディ商会の代理店になっていたニュー・ヨークのダンカン・シャーマン商会に、ジョージ・ビーボディ商会の代表者として派遣された。一八六三年即ち、J・S・モルガン商会が設立された前の年に、J・P・モルガンはチャールズ・ダブニーと共にニュー・ヨークにダブニー・モルガン商会を設立した。この商会はJ・S・モルガン商会のコレスボンデントになり「外国為替業務と種々な有価証券の売買において優れたビジネスを行い、そして疑いもなく財政的に成功した」(5)が、まだ「めざましい、或は目立ったことはなにもせず、それはウォール街の大銀行という部類には入っていないかった。その主な名声はただJ・P・モルガン商会という強力なロンドンの銀行と関係を持っているという事に基いていたように思われる。」(6)しかし一八六九年にオールバニ&サスクウィハンナ鉄道というオールバニとビンガムトンを結ぶ全長僅か一〇〇マイルの鉄道を最も凶悪な鉄道授機師、イーリ鉄道のジェイ・グールドとジェイムズ・フィスクが支配しようとして、その鉄道会社の社長にして利益代表者たるJ・H・ラムゼイに挑戦したとき、J・P・モルガンは頭角を現す機会を得た。イーリ鉄道側は株式買集めにかかり、問題は法廷闘争と拳銃戦にまで発展したが、その間ラムゼイはモルガンの援助を求め、モルガンは融資に努めると共に重役会に加わり、ラムゼイ派を指揮した。同年十二月ニュー・ヨーク州最高裁判所はラムゼイ・モルガン派の勝利を判決し、同社は結局デラウェア&ハドスン運河会社に賃貸されることになった。ニュー・ヨーク・タイムズによれば「訴訟によってのみならず武力によって戦われたこの争は、モルガン氏をして有能な金融家として普遍的に尊敬されるものたらしめた」(7)(8)事件である。

J・P・モルガンは、一八七一年には(9)、戦時公債借換のための公債発行についてジェイ・クックとせりあ

て失敗したが、一八七三年には財務長官に強いてモルガン・モートン・シンディケート（ベアリング商会をふくむ）もクック・シンディケート（ロスチャイルド商会をふくむ）と平等に公債の発行引受に参加することを承認させ、ジェイ・クック商会の公債発行事業における独占を打ち破った。一八七三年九月にジェイ・クック商会が倒潰するや、ドレクセル・モルガル商会はジェイ・クック商会に代る幸運に恵まれた。一八七七年にそれは再び公債借換事業に参加した。その発行引受銀行集団はベルモント・シンディケートとして知られているが、この取引はドレクセル・モルガン商会を対政府金融事業においてジェイ・クック商会にとって代らしたばかりでなく、ロスチャイルド商会と提携せしめるに至らしめたものとして、とくに重要である<sup>(11)</sup>。ジェイ・クック商会の倒潰の後、ドレクセル・モルガン商会が公債借換——旧公債の償還を成功に導いたことは、海外にアメリカの信望を確立せしめることになった。「一八七七年に、ニュー・ヨークで財界の御歴々が晩餐会を開いて『旧世界の聖殿においてアメリカの名譽を汚れなく保たしめた』とJ・P・モルガンに感謝の言葉を捧げた」が、その司会者サミュエル・J・ティルデンのこの言葉は時代の感情をよく表現したものであった<sup>(12)</sup>。

一八七九年までに戦時公債の整理はほぼ完了したので、アメリカの銀行業者は新しい活動分野に方向を転じなければならなかった。それまでドレクセル・モルガン商会は——一八六九年にさきに述べたオールバニ&サスクウィハンナ鉄道における場合と、一八七八年に裕福な梳棉機製造業者アドルフ・ポッペンヒューゼンがロング・アイランドに鉄道を敷設して倒産したとき少額の出資を行ってかれの持株を譲り受け、この鉄道をのちにロング・アイランド鉄道の一部として合併せしめた場合を除き——鉄道金融に特別の関心を示さなかった。しかし、一八七九年にはモルガンを鉄道金融家たらしめる運命を導く次のような事件が起った。その頃、ニュー・ヨーク・

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

#### アメリカにおける金融資本主義の成立条件

セントラル鉄道社の社長にして最大の株主であったウィリアム・H・ヴァンダービルト（コーネリアス・ヴァンダービルトの子）は、かれが十年間に一億ドルの財産を作ったことについて民衆の疑惑が昂まっております。ニューヨーク・セントラルの経営状態の調査を始め、鉄道経営に徹底的な取締を行うことを計画していたことを怖れており、かれの株を処分して民衆の攻撃の矢面から身を引き、州立法部の不利な立法を防ぐように親しい友人から勧められていた。しかし、かれの莫大な持株を処分する方法が問題であった。ウォール街で売れば株価の暴落ひいては取引所恐慌を招来することは明白であった。ヴァンダービルトがJ・P・モルガンに相談したとき、モルガンはヴァンダービルトの二五万株のニューヨーク・セントラル株を、アメリカの証券市場を攪乱することなく、英国で秘密裡に売却する方法を考案した<sup>(1)</sup>。J・P・モルガンは、J・S・モルガン商会、オーガスト・ベルモンド商会、モートン・プリンス商会等をふくむシンディケートを組織して、ロンドンで売ることに成功した。こうしてJ・P・モルガンはヴァンダービルトの窮境を救い（ヴァンダービルトは持株を処分することによって得た金は大部分国債に投資したと発表し、民衆の非難をそらしてしまつた）、かれが指導したシンディケートのために三〇〇万ドルの利益をもたらしたのみならず、かれ自身ニューヨーク・セントラルの重役になると共に<sup>(2)</sup>、鉄道救済者として知られ始めた。さらに一年後に、ドレクセル・モルガン商会は、財政困難に陥っていたノーザン・パシフィック鉄道会社の四〇〇〇万ドルの社債を引受けるシンディケートを組織した<sup>(3)</sup>。

モルガンが鉄道金融に積極的に参加した第一の理由は、アメリカの鉄道証券に対する投資家とくに海外の投資家の利益を保護する必要をかれが悟つたことであつた<sup>(4)</sup>。「投資は信頼に基礎が置かれているので、投資銀行家

は、証券投機師と異り、かれが売った有価証券の価値にその後も引続いて関心をもっていた。」(4) 勿論、それは利他的、没我的な意図からではない(5)。それによってかれ自身の信用を高め将来の發展を図るためである。ジエイ・クック商会の倒潰と共に始まった一八七三年恐慌は鉄道会社と鉄道投資家に大きな打撃を与えた。恐慌の影響は八九の鉄道会社を破産させたが(6)、残余の鉄道は不況を切抜けるために激しい運賃競争に訴えた。しかも、鉄道建設は速度を緩めはしたものの、なお継続していた。「喉をかき切るような競争」を避けるために多くの鉄道経営者の間で一八八七年に州際商業法によって禁止されるまでブル協定の締結が盛んに行われたが(7)、協定はしばしば破られ、或はアウトサイダーによって無効にされた。こうして、「一八七六年にはすべての鉄道社債の五分の二は債務不履行に陥っており、一八七九年には合計二億三四〇〇万ドルの資本金をもつ六五の鉄道会社が抵当流れ処分につせられ、そして一八七三年と一八七九年の間に、ヨーロッパの投資家は破産と詐欺行為によって六億ドルの損害を蒙った。」(8)

ながい不況から脱して一八八〇年代には再び鉄道建設が活潑になったが、それに伴い運賃競争と鉄道会社の危機は一そう激しくなった。例えば、一八八四年には、三本で充分と思われたシカゴと大西洋岸の間に五つの独立会社の列車が走っていたのに、さらに二本の鉄道の建設が進行中であり、ニュー・ヨーク、シカゴ間の旅客運賃は一ドルに下り、穀物は現実に五〇％損をしながら輸送されており、右の五つの鉄道会社のうち一社は破産し、三社は破産に瀕し、他の一社、ヴァンダービルトのニュー・ヨーク・セントラル鉄道会社も配当を切下げる瀬戸際まで追込まれていた(9)。一八八五年にはウェスト・ショーア鉄道はニュー・ヨーク・セントラル鉄道の競争者として輸送を開始しようとしていたが、この鉄道はヴァンダービルトを困窮せしめる目的でペンシルヴェニア鉄道関

#### アメリカにおける金融資本主義の成立条件

係者が後援しているものであった。他方、ヴァンダービルトはペンシルヴェニア鉄道に打撃を与える目的でペンシルヴェニア鉄道の幹線と並行線の建設を進めていた。しかしウェスト・ショーアー鉄道は当時の慣行通りに実質産より遙かに多い名目的資本金を持つ会社であり、鉄道が完成に近ずいた時（一八八五年）現金の欠乏のため破産寸前の状態にあった。このときJ・P・モルガンは、ペンシルヴェニア鉄道関係者にヴァンダービルトが支配するペンシルヴェニアにおけるその競争線を売渡させ、ニューヨーク・セントラルには事実上原価でウェスト・ショーアー鉄道を売渡させて、鉄道闘争を調停した。J・P・モルガンは、こうして、かれが以前に売ったニューヨーク・セントラルの証券の価格を維持し、アメリカの鉄道に対するヨーロッパの投資家の信用を繋ぎ止めた。フリラデルフィア&レディング鉄道会社が破産に直面した時かれがとった行動も同様の目的を持ったものである。

J・P・モルガンはいまや広く鉄道救済者として認められ、ジュピター・モルガンと呼ばれ、かれの救援が求められるに至った。かれは不健全な鉄道会社の財政の建直しと鉄道会社間の激烈な闘争の解決に積極的に乗出したが、その事業の完全な遂行のためには、鉄道の経営に積極的に参加する必要を認めた。否、その完全な支配権を掌握することこそそのために必要であった。一八八七年にポールティモア&オハイオ鉄道が破産に瀕したとき新しい資本を供給し、再建の方策を樹てたが、投機的な利益代表者によって妨害されたため、かれはそれ以後建直しを引受けるか或は新しい資本を供給する以前に、株主の持つ議決権のすべてをかれ自身あるいはかれの選んだ少数の人々に受託せしめる方法を採用した。こうして、かれの鉄道に対する支配力は打ち立てられて行った。一八八九年一月にモルガンは主要な鉄道会社の社長をかれの家に招いた会合において次のような声明を行った。「私は……銀行家の代表者を加えた委員会によって提出された根本原理に基き、そしてその規約を実施する



ことができる「銀行家の代表者を加えた」執行委員会を持つ一つの団体が組織されることができたら、銀行家は並行線の建設、あるいは執行委員会の承認を経ない諸線の延長のために必要な如何なる証券の売渡しも行わないだらうし、それを阻止するためなし得るすべてのことを行いだろうと述べる権限を与えられていると思う。私はこのことがはっきりと了解されることを希望している」<sup>10</sup>と。この言葉は、投資銀行家が産業（鉄道）間の競争を防止し、産業間に秩序を与えんとする意図を示したものであると共に<sup>10</sup>、当時の新聞がこの会合を「銀行家の勝利と会社社長の降伏」と批評したように、それは鉄道の支配権を産業資本家の手から投資銀行家が奪取する宣言を行ったものと解釈されるべきである<sup>10</sup>。

モルガンは一八九三年の恐慌後破産した鉄道会社の再組織に活躍し、「モルガン鉄道系統」と呼ばれているものを完成する努力を続けていたが（この間一八九四年にドレクセルの死亡と共にドレクセル・モルガン商会はJ・P・モルガン商会に改組された）、クーン・ロウブ商会も鉄道に支配権を伸長しつつあった。クーン・ロウブ商会は一八九三年にユニオン・パシフィック鉄道が苦境に陥ったとき、その支配権をエドワード・H・ハリマンと争ったのち妥協し、その鉄道を共同で支配するに至っていた。ハリマンはウォール街の仲買店のボーイからスタートし、二十一歳に独立の株式仲買人になり、次第に小鉄道の株を買占めて支配権を握り、これを大鉄道に売りつけて利益を得ていたが、イリノイ・セントラル鉄道の重役になって以後、かれは有能な経営者として名声を得るに至った。一九〇一年にノーザン・パシフィック鉄道とグレイト・ノーザン鉄道のジェイムズ・ヒルがかれの鉄道をシカゴに乗入れるためシカゴ、パーリントン&クウィンシー鉄道を併合しようとしていた際、ハリマンとクーン・ロウブ商会はこの鉄道がユニオン・パシフィックの並行線なるがため支配しようとした。このとき一八九六年以

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

来ヒルを援助しノーザン・パシフィックの共同支配者になっていたモルガンは積極的にヒルの計画を支持し、一八九七年以来ユニオン・パシフィックを援助してきていたスタンダード・オイル資本を背景に持つナショナル・シティ銀行は後者を援助し、両者の争いはノーザン・パシフィック鉄道の争奪戦にまで発展し、ウォール街未曾有の大投機戦が行われた。そして、それが株式恐慌を惹起する寸前、一九〇一年十一月、モルガンの提案に従って、グレイト・ノーザン、ノーザン・パシフィック、シカゴ、バーリントン&クウィンシーの三鉄道を支配する資本金四億ドルのノーザン・セキユリティーズ・カンパニが設立され、妥協が成立した。この巨大な持株会社の成立はいよいよ激化してきた金融資本家との闘争の休止をもたらしただけのものとして意義を持つものであった例。

註(1) John Moody, *ibid.*, p. 14.

(2) Henrietta M. Larson, *ibid.*, pp. 106, 223—224.

(3) Henrietta M. Larson, *ibid.*, pp. 217—218.

(4) John Moody, *ibid.*, p. 13.

(5) N. S. B. Gras and Henrietta M. Larson, *ibid.*, p. 551.

(6) オールバニニサスクウィノンナ鉄道争奪戦については、とくに Matthew Josephson, *ibid.*, pp. 138—140 参照。

(7) その前の年の十月にロンドンに J・S・モルガン商会はプロシアに敗れたフランスの臨時政府の二億五千万フランの公債を引受けるシンディケートを組織して全世界を驚かした。このシンディケートはその取引によって五〇〇万ドルの純益をあげると共に、J・S・モルガン商会はこの偉業によって名実共に世界一流の投資銀行になった。

(8) George W. Edwards, *ibid.*, p. 169.

(9) 一八七三年の恐慌以後、鉄道証券に対する投資は危険視され、連邦政府公債は最も安全な投資と認められるに至っ

た。そして一八七九年の公債借換の際には、新公債はアメリカの大銀行や大資本家(例えばニューヨーク・ファースト・ナショナル銀行、ナショナル・バンク・オブ・ロマーヌス、ジェイ・グールド、サイラス・フィールド等)によつても大量に応募されたが、とくに外国銀行(ロスチャイルド商会の如き)、あるいは外国資本と密接な関係をもつアメリカの銀行家(ヘルモント、モートン、セリグマン、およびモルガン自身の如き)によつて買われたことが目立っていた。

(12) John Moody, *ibid.*, p. 19.

(13) John Moody, *ibid.*, pp. 21—23.

(14) (15) Matthew Josephson, *ibid.*, p. 291.

(16) George W. Edwards, *ibid.*, p. 173.

(17) George W. Stocking and Myron W. Watkins, *Monopoly and Free Enterprise, The Twentieth Century Fund*, New York, 1951, p. 29.

(18) そのことは、のちにもはや将来に十分な自信を持ち、傲慢になったモルガンが、一九〇一年に、ノーザン・パシフィック鉄道の支配権をめぐる投機戦に際し非難を浴びせられたとき、「私は公衆になにも戻すいわれはない」(Matthew Josephson, *ibid.*, p. 441)と口を放つたことによつて示される。

(19) Humphrey B. Neill, *ibid.*, pp. 88—89.

(20) Edwin C. Rezwenc, ed., *Roosevelt, Wilson and the Trusts*, D. C. Heath, Boston, 1950, p. 6.

(21) Matthew Josephson, *ibid.*, p. 292.

(22) John Moody, *ibid.*, p. 25.

(23) 一九〇〇年現在においてモルガン系に属する鉄道マイル数は一九〇七三マイルに達した。その上モルガンと密接な関係にあったヘルモント系に属するものは四、四三〇マイル、所謂ヘルモント＝モルガン系に属するものは五三二

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

マイルであり、なおモルガンの援助を受けたヴァンダービルトとヒルの支配したものは夫々一九一五—一九一七マイル、一九一七—一九一九マイルに達した (Samuel E. Morison and Henry S. Commager, *The Growth of the American Republic*, Oxford University Press, New York, 1942, Vol. II, p. 139 参照)。

② George W. Edwards, *ibid.*, p. 174.

③ George W. Stocking and Myron W. Watkins, *ibid.*, p. 30.

④ George W. Edwards, *ibid.*, p. 174.

⑤ J. P. モルガン商会とクーン・ロウプ商会の両者は「了解が成立した」と声明し、モルガン、シフ、ヒル、ハリマン等はこの鉄道争奪戦を「インディアン踊」と評して苦笑した (Matthew Josephson, *ibid.*, 444 参照)。

#### 四

鉄道以外の産業への金融資本主義の重要な浸透は十九世紀の末まで起らなかった。一八九〇年代になっても鉄鋼業に対する金融は地方的な事業であるか、あるいは大いに個人的な事業であった(1)。当時最大の鉄鋼生産者であったカーネギー製鋼会社の発展は利潤の再投資に依存していた。アンドルー・カーネギーは証券仲買業の経験をも持ち、一八六八—一八七三年の初期鉄道大建設時代にロンドンで三〇〇〇万ドルの価値の証券を売ったといわれているが(2)、かれが鋼鉄業に精力を傾け始めて以来、かれは自らの事業のために「金融市場に入って資金を求めたことをしなかった。かれの会社は共同経営者の結合体で、かれの持株が帳簿記載株式の過半を占めた。その結果、かれは銀行家に抵当を与えたり、利益の分配を求める株主の叫び声のまえに頭を下げたりする必要はな

った。利益は流動準備金として保管され、競争者の買収、原料・輸送機関の買入れなどに使用されたが、特に新工場の建設や設備の絶えざる近代化に用いられることが多かった。」(3) それに加えカーネギーの会社の共同経営者はいずれも各部の首脳として会社のために働いており、共同経営者は引退、意見の不一致あるいは死亡の場合には個人の持株は会社に譲渡せねばならなかった(4)。さらにかれは設備の近代化——生産能率の向上、工場の拡張のために未処分利益を自己の支配下に置いておく目的から、常に資本額を実質資産以下に保っていた(5)。かれはニュー・ヨークに事務所を構えていたから工場経営者でもなかったし、厳密にいえばかれ自身鋼鉄製造者でもなかったが、自分が自由に使用できる会社の収益の力で、生産原価を引下げて行き、かれの事業の拡張をはかっていた真の意味の産業資本家であった。こうして、カーネギーの鉄鋼業に対しては金融資本主義の割込む余地はなかったのである。しかも、その他の弱少の鉄鋼業者に対しても、その事業が保護関税の厚い庇護を受けていても、需要が不安定で危険なものであったが故に、中央の金融業者は援助に乗出さず、地方の資本が提供されるに止まっていた。しかし、鉄道の発達に刺戟を与え、鉄鋼業はその経営規模を拡大してきた。そして激しい競争と、プール協定が九〇年代の前半を特色づけた。プール協定は鉄道の場合におけると同じく効果が少なかったのみならず各州の法律も好意的でなく、従ってトラスットの導入が試みられたが、再び諸州の反トラスト法により訴追を免かれるため企業結合が促進せしめられることになった(6)。企業結合の最も基本的な問題は競争の制限もしくは緩和であり、産業資本主義下における無秩序な競争がプール、トラスト、そして最後に結合に救済を求めることになったのである。

モルガンが一八九八年に初めてナショナル鋼管会社、アメリカ橋梁会社の発起者になり、フェデラル製鋼会社

#### アメリカにおける金融資本主義の成立条件

の設立に金融し、また同じ年にシカゴの投資銀行家、W・H・ムーアもアメリカ錫引鉄板会社、アメリカ鋼帯会社、アメリカ鋼板会社の設立に積極的な役割を果たしたとき、鉄鋼業は産業資本家の支配下から金融資本家の支配下に移り始めたのである(7)。また翌年、ムーアはナショナル製鋼会社の設立を発起した。これらの企業結合の原因は競争の抑止と模倣にあったが、金融資本家がそれを積極的に推進したのは、いまや動員し得る資金が豊富になっていたのに対し、鉄道における伝統的な投資分野が相対的に縮少しつあつたため、新たな投資分野を求め必要があつたからである(8)。そして、かれらは新たな証券の製造とその販売による巨大な利潤と企業結合によつて発起人に与えられる巨大な報酬を期待した(9)。新しい会社はしばしばその実資産の二倍に資本金を膨脹せしめられた。とくに多くの普通株は発起者にボーナスとして与えられるよう「水」以上のものを表わしてゐなかつたのである(10)。

一九〇〇年にカーネギー製鋼会社とフリック・コークス会社を合体したニュージャーシー・カーネギー会社は原料と、鉄鉄および粗鋼の生産において完全に他に依存する必要のない大企業体になつていた。そして、それはまた重要な輸送手段を持っていた。しかし、その会社はその全生産高のうちの大きな部分を構成してゐた半完成製品をこれを原料に用いるアメリカ鋼鉄・鉄線会社、ナショナル鋼管会社、アメリカ錫引鉄板会社、アメリカ鋼板会社、アメリカ鋼帯会社、アメリカ橋梁会社(最初のを除き、これらはさきに述べたようにモルガンあるいはムーアの支配下にあつた)に供給することによつて市場を確保してゐた。フェデラル製鋼会社(モルガン系)およびナショナル製鋼会社(ムーア系)も、カーネギー会社と同様、主として粗鋼あるいは半完成鋼製品の製造をしており、それらの会社をその製品の顧客にしてゐたのである。しかし、このような相互依存関係は、後者が生産費を

引下げるため、カーネギー会社、フェデラル製鋼会社、ナショナル製鋼会社から買っていたような原料を一貫作業によって自給しようと企てたことよって攪乱され始めた。そしてこの事情の下では、粗鋼あるいは半完成品の製造を主としていた三大会社も完成品製造の分野に強力に浸入することは避けられないものであり、鉄鋼界における激烈な競争が目前に迫って来た。フェデラル製鋼は建築材料と鋼管の生産準備に着手し、カーネギー会社はワイヤ・ロッドの製造を開始した。さらに一九〇一年一月に後者はオハイオ州コンノートに巨大な鋼管工場を設立すると発表し、この事態は鉄鋼業に支配の手を延ばしていた金融資本家に大きな危険と、それと同時に大きな機会を提供した。モルガンはこの大闘争によってかれが以前に取扱った鉄鋼証券の価値が毀損されることを怖れたと同時に、かれの主な活動範囲は依然として鉄道金融にあったし、さらにカーネギーがピッツバーグから大西洋岸に至る鉄道を建設し、モルガンのペンシルヴェニア鉄道に打撃を与えようとする計画を発表してかれを威嚇していたため、この大闘争の勃発を阻止することを特に望んでいた。また、ムーアは、その支配下の諸会社が著しい資本超過になっていたために、闘争を阻止する必要に迫られていた。モルガンは思い切った価格でカーネギー会社を買収し、これにフェデラル製鋼その他の会社を合同せしめる計画を樹てた。カーネギーは隠退を望んでおり、モルガンの条件を受諾した。一九〇一年二月、カーネギー会社、フェデラル製鋼会社、ナショナル製鋼会社、アメリカ錫引鉄板会社、アメリカ製鋼・鉄線会社、ナショナル鋼管会社、アメリカ鋼管会社、アメリカ鋼板会社などの株式を取得することを目的とした合衆国製鋼会社（最初の十億ドル会社）が設立されたが、それと同時にモルガンは鉄鋼界にかれの金融資本主義の勝利をもたらしたのである。

産業間の競争の結果、一八九九年、一九〇一年および一九〇二年の三年だけで七九の大きなトラストが四〇億

ドル以上の総資本金額をもって組織された<sup>10)</sup>。これらのうちの多くの場合に投資銀行家はその助産婦の任務を果したのみならず、請負師の役割を演じた。かれらは与えられるべき有価証券の販売だけでは満足せず、それを製造しようとして望んだ。そして、かれらが売った有価証券の所有者の利益を擁護するために利益代表者にならねばならなかった。ここにその会社を支配すべき当然の理由を見出した。そして、かれらは苦勞して獲得した支配権を放棄することは社会福祉を害する行為と考えた<sup>11)</sup>。トラストあるいは企業結合による新会社の創設以外にも、かれらは金融状態の悪い会社に新しい資本を供給して再組織を行わしめる機会を持っていた。そして多くの場合に、議決権受託の契約をもって新生の会社を支配した。それ以外の場合にも、株式の取得によって支配権を保有した。また、モルガンのような有力な金融資本家であればのちには、重役会に坐っている権利さえ取得すれば、ただの一株をも持っていないくてもその会社を思うままに支配できた。というのは、かれは新しい資本の供給の節氣弁を握っていたからである<sup>12)</sup>。

J・P・モルガンとかれの商会の発展のためには国内においても信用と資本の供給源が拡大されることが必要であった。有価証券に直接投資される大衆の資金が増加しつつあった一方、大衆の資金のより多くの部分が貯蓄銀行、商業銀行、信託会社および保険会社のような金融機関を通じて間接に投資されてきていた。貯蓄銀行は州の法律によってその資金が投資され得る分野について最も厳しい制限を受けていたため<sup>13)</sup>、モルガンは貯蓄銀行の持つ資本資源を開発する試みは行わなかったが、他の（大衆の資金の）間接投資機関はこれらを自己の支配下に収めることに積極的に努力した。投資銀行にとって、商業銀行と信託会社の支配は、それらが資本資源を保有していたのみならず、有価証券が市場で完全に売れてしまいうまで有価証券を持っているために欠くことのできない



信用の便宜を与えてくれるから必要であった<sup>16)</sup>。モルガンはナショナル・バンク・オヴ・コマースの副頭取になり、ついでニュー・ヨークのファースト・ナショナル銀行の大株主になり、これら二つの銀行を背後にもってモルガン商会は、さらに株式所有と重役兼任の方法によって、他の多くの銀行に支配力を及ぼして行った。また銀行との関係は証券の共同計算売買によって深められた。さらに、諸州の銀行法によって商業銀行に対して禁止されたビジネスを行わせるために、子会社として証券会社を設立させた<sup>17)</sup>。信託会社に対する勢力の扶植も同様な方法がとられたが、「信託会社は連邦法に従う国法銀行より一そう思うままに経営することができたので」「新しい会社（例えば、パンカーズ・トラスト・カンパニ）の設立も行った<sup>18)</sup>。生命保険会社は「真の金融上の資力の溜池」であったのでこれに対する勢力の伸長にあらゆる努力が行われたが、多年にわたってニュー・ヨークの生命保険界を支配していたエクウィタブル生命保険協会の支配権を、ニューヨーク・ファースト・ナショナルのジョージ・ペイカーとニューヨーク・ナショナル・シテイのジェイムズ・スティルマンの援助を得て、その事実上の支配者トマス・ライアンとハリマンから買収した時（一九〇九年）、この分野におけるかれの勢力は揺ぎないものになった<sup>19)</sup>。

註(1) Louis M. Hacker and Benjamin B. Kendrick, *ibid.*, p. 163.

(2)(3)(4)(5) L・M・ハッカー著、中屋・三浦共訳「資本主義の勝利」(The Triumph of American Capitalism) (東京大学出版会) 下巻、それぞれ、二八二頁、二八五頁、二八七頁、二九〇頁。

(6) Joe S. Bain, "Industrial Concentration and Anti-Trust Policy," in Harold F. Williamson, ed., *The Growth of the American Economy*, Prentice-Hall, New York, p. 620.

(7) Louis M. Hacker and Benjamin B. Kendrick, *ibid.*, p. 163.

(8) Victor S. Clark, *History of Manufactures in the United States*, Vol. III, McGraw-Hill, 1929, p. 6.

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

- (9) 例えば、フェデラル製鋼、ナショナル製鋼、アメリカ錫引鉄板、アメリカ製鋼・鉄線、ナショナル鋼管、アメリカ鋼帯およびアメリカ橋梁の七つの会社は企業結合の発起者たちは、その報酬として都合六三〇〇万ドルの株式を受取ったといわれる。(小原敬士著、アメリカ独占資本主義の形成、岩波書店、八五頁、参照)。
- (9) Harold U. Faulkner, *The Decline of Laissez Faire, 1897—1917* (Henry David, and others, ed., *The Economic History of the United States*, Vol. VII), Rinehart, New York, 1951, pp. 169—170.
- (11) 合衆国製鋼会社成立の経緯については、Louis M. Hacker and Helene S. Zahler, *ibid.*, pp. 943—947 に拠った。
- (12) Harold U. Faulkner, *ibid.*, pp. 37—38.
- (13) Leland D. Baldwin, *The Stream of American History*, American Book Company, New York, 1952, p. 134.
- (14) その一例は Harold U. Faulkner, *ibid.*, p. 38. に示われている。
- (15) George W. Edwards, *ibid.*, pp. 195—196.
- (16) George W. Edwards, *ibid.*, p. 170.
- (17) 商業銀行は多くの州で投資業務を抑制される傾向にあった (George W. Edwards, *ibid.*, pp. 195—196 参照)。
- (18) Harold U. Faulkner, *ibid.*, p. 39.
- (19) Harold U. Faulkner, *ibid.*, p. 41.

五

では、金融資本主義の産業攻略は無限に進められ得たか。ジョン・D・ロックフェラーやヘンリー・フォード

は産業資本主義の保を守ることができた。ジョン・D・ロックフェラーは、エドウィン・ドレイクがヘンシルヴェニア西北部に無尽蔵ともいふべき豊富な石油鉱脈を発見した翌年（一八六〇年）の春、油田地方を視察して精油業の将来に着目し、一八六三年にM・B・クラークとサミュエル・アンドリウズ（両者とも農産物卸売業におけるかれの協力者）を誘ってアンドリウズ・クラーク会社を設立し、石油精製事業に着手した。石油は、燈火燃料として、蠟燭や鯨油より遙かに優れてもいたし、安くもあり、機械の潤滑油としても動物性脂肪に勝っていた。一八六五年には、かれはその事業に専念することを決意し、クラーク&ロックフェラー商会における権利を売り、アンドリウズ・クラーク会社におけるクラークの権利を買取って、ロックフェラー&アンドリウズと呼ばれる精油所（資本金二〇万ドル）を設立したが、一八七〇年にはヘンリー・M・フレイグラ、サミュエル・アンドリウズ、ステイーヴン・V・ハークネス、および弟のウィリアム・ロックフェラーの協力を求めて、一〇〇万ドルの資本金をもつ「石油を製造し、石油とその生産物を販売するための」オハイオ・スタンダード・オイル会社を設立するに至った(1)(2)。ジョン・ロックフェラーは最初から激烈な競争を予期し、それに対処するため十分な現金積立金をもって事業を支える方針をとった。かれは現金を保有していれば有力な競争者が現われても、それらを支配することができると信じ(3)、この方針はかれによって常に堅持され、一八七三年恐慌後の不況時に多くの石油製精業者が現金不足に苦んでおり、しかも銀行家はその事業が新しいそして危険なものであるという理由で援助を拒んだとき、弱体の油田、精油所、パイプラインを破格の安値で買収するのみならず、この国のすべての部分の油田を結びつけるパイプラインを敷設することができた(4)。競争者を制圧することができたのは、施設の連鎖方式をとった大規模な経営によって生産費を切下げることができたことに加えて、この会社が重要な荷主であ

ったために差別運賃あるいは運賃割戻の契約の締結を鉄道会社に強要することができたことに大いに依存していた(5)。この会社は設立の最初の年から一〇〇%の利潤をあげていたが(6)、現金積立金を増加する方針が堅持され、一八七五年までにそれは一三〇〇万ドル以上に、さらに六年後には四五〇〇万ドルに達していた(7)。そして、このような巨額な現金積立金を持つに至ったスタンダード・オイル・トラストは「あらゆる競争に破れぬようにこの産業に金融し、そして絶えず高級な担保をとって窮乏した借手に巨額な貸付を行う産業内部の銀行」になった(8)。

しかし、スタンダード・オイルが金融界で重要な活動を行うに至ったのは一八九三年以後のことである。そして、それについては、第一に、主としてニュー・ヨークのシティ・バンク(後のナショナル・シティ銀行)との關係を通じて行われたということ、第二に、それがジョン・ロックフェラーの意見に逆って、ウィリアム・ロックフェラーとH・H・ロジャーズによって行われたということに注意すべきである。シティ・バンクは十九世紀の初めからキューバの砂糖黍栽培者および棉花、金属、のちに無煙炭などのニュー・ヨークを中心とする原料商人の銀行として徐々に成長したものであるが(9)、一八九〇年代になってもまだ有力な銀行でもなかったし、将来におけるその見込みも甚だ疑しかった。しかし、一八九一年にジェイムズ・ステイルマンが頭取になって以来、この銀行は急速な発展を辿ることになった。というのも、ステイルマン自身の銀行業における才能に加えて一八八〇年代の初めにかれがシカゴ、ミルウォーキー&セイント・ポール鉄道の重役であった時以来、同じ会社の重役であったウィリアム・ロックフェラーと結んだ親交によって(やがてステイルマンの二人の娘はウィリアム・Rの二人の息子と結婚した)スタンダード・オイルとの關係が密接になったからである。ウィリアムは経理担当重役としてスタンダード・オイルの資金の管理に大きな発言権を持っていたので、その大きな剰余資金は自然シテ

イ・バンクの金庫に流れ込んだ(10)(11)。そしてこの資金はウィリアムの意思に従って投資された(12)。一八九三年恐慌に続く暗黒時代に金融逼迫を救済するためにスタンダード・オイルがその遊資を貸出した時にも、その銀行がこのビジネスを代行した。こうしてこの銀行はスタンダード・オイル・バンクとして知られるに至った。しかし、このようなシティ・バンクとの関係はジョン・D・ロックフェラーが好まぬところであった。かれは銀行家を信用せず、金融資本主義とのいかなる同盟にも反対した。かれは少しの利益しか引出すことができない銀行手金は誤用に過ぎぬと思った。かれの関心は石油業とそれに関係のある鉄道業に集中しており、かれの目的はかれ自身が金融資本家になることでもなかったし、またいかなる金融資本家にも援助を求める必要もなかった。かれは重役会で絶えず次のような質問を行っていた。「なぜこれらの金額は事業の拡張のために用いられないのか。もしそれが拡張のために用いられ得ないのなら、なぜそれらを投資しないのか、もしそれらを投資することが出来ないのなら、なぜそれをコール・マニーとして貸出さないのか。(そうすれば)それはもっと多くの利益をかせぐだろう」(13)と。かれの立場はアーチボルドその他のものによって支持されたが、ウィリアム・ロックフェラーとH・H・ロジャーズによって反対された。そしてウィリアムはかれの主張を押し通した。仮にウィリアムが思い通りにかれの考えを実行できなかったとしても、かれは自分自身の資産を持っていた。一八九三年から一九〇一年末までにスタンダード・オイルが株主に支払った利益配当金は合計二億五千万ドル以上に上っていたが、この金額の大部分は半ダースの人々——ロックフェラー兄弟、ロジャーズ、フレイグラ、アーチボルトおよびハークネスの手中に入っていた(14)。一八九三年頃には、ウィリアムの資産はジョンが持っていたといわれる二億ドルのほぼ半分と見積られており(15)、ロジャーズの資産も巨大な額に達していたであろう。ウィリアム・ロッ

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

クフェラーもH・Hロジャーズも、かれらの資産をスタンダード・オイルの利潤のなかからと、それをかれらの意思に基く投資によって作り上げ、さらにその拡大を考えていた。さきに述べたような一九〇一年のノーザン・パシフィック鉄道争奪戦においてユニオン・パシフィック鉄道に対してクーン・ロウブ商会と共に行われた援助も、ステイルマン、ウィリアム・ロックフェラー、ロジャーズの共同行為であった。ロジャーズはユニオン・パシフィックにおいて少くとも二流の大株主になったばかりでなく、早くからかれ自身の投資によってスタテン・アイランドの鉄道と渡船を支配していたし、九〇年代にはアナコンダ銅会社に投資したが、一八九九年には合同銅会社の組織に積極的に参加した。かれはまたサンタ・フェイ、セイント・ポールその他の鉄道会社、合衆国製鋼会社の重役をも兼ね、生命保険業にも勢力を伸長した<sup>109</sup>。かれらばかりでなく、ニュージャージー・スタンダード・オイル会社のかれらをもくむ十五人の重役は、銀行、保険会社、鉄道会社、電燈、ガスおよびその他のあらゆる種類の産業会社において無数の重役職を占めていた<sup>110</sup>。そしてスタンダード・オイルの重役の勢力の伸長はナショナル・シティ銀行の発展をもたらしした。ナショナル・シティ銀行は十九世紀の末には資本金二五〇〇万ドルの大銀行になり、その預金高は一億ドルを超え、一五〇〇万ドルの積立金を持っており、ファースト・ナショナルのような所謂モルガン系銀行さえ一寸法師のように見えた<sup>111</sup>。しかし、やがてモルガン商会がファースト・ナショナルの株式の四分の一を取得し、J・P・モルガン二世が重役に就任したため、両者の間は親密になった<sup>112</sup>。産業資本家ジョン・D・ロックフェラーは常に現金準備金を保有する方針を堅持し、豊富な資金をもって金融資本主義の侵略から自己の事業の独立を守り、石油業以外に足を踏み出すことを嫌ったが、ウィリアム・ロックフェラー、H・H・ロジャーズに代表される若干のスタンダード・オイル幹部たちは、スタンダード・オイ

ルの資金を利用することによって或いはスタンダード・オイルの利潤のかれら自身の分前を投資することによって、ジェイムズ・ステイルマンの銀行と一体になって（石油産業以外の分野において）金融資本家として行動した。いずれにしろ、スタンダード・オイルは競争者を制圧するにも、そして最初の巨大なトラストを形成する際にも、外部の資本の援助や介入を必要とせず、これを排除する力を持っていた。ジョン・D・ロックフェラーは石油業における産業資本主義に金融資本主義の侵寇の隙を与えなかった。同様なことは、自動車産業におけるヘンリー・フォードにも見出される。資本の大きな部分が利潤の再投資によって（そして利潤を大にするために経営の合理化が行われた）供給されたため、投資銀行あるいは外部の金融業者の支配を拒絶することができた。ここに金融資本主義の産業資本主義侵略の限界を見出すことができる。

すでに述べたような金融資本家のほかに、より大きなものが支配の手を伸ばすいとまがなかった、あるいはより古いものは新しい産業を危険と見做すいつもながらの保守的な方針からそれを躊躇していた産業の分野に支配権を樹立してきた、それほど有力でない、そしてもっと地方的な金融資本家が現われてきた。金融資本主義に対する民衆の攻撃が二十世紀の最初の十年間に昂まってきたため連邦政府は取締対策を考慮しなければならなくなり、一九一二年に「いかなる取締が必要であるかということを決する目的で合衆国の銀行業と通貨の事情に関する充分にして完全な情報を得るために」(例下院にアーシオン・ピュージェーを委員長とする委員会が設置されたが、一九一三年に発表されたこの委員会の報告書はJ・P・モルガン商会、ニューヨーク・ファースト・ナショナル銀行およびニューヨーク・ナショナル・シティ銀行を最も強力な「金融業単位」として名前をあげ、J・P・モルガン、ジョージ・ベイカー(ファースト・ナショナルの頭取)およびジェイムズ・ステイルマル(ナショナル

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

ル・シテイの頭取にしてスタンダード・オイル資本家の代理人とかれらの協力者は二二億四五〇〇万ドルの資産を持つ一二の大会社において三四一の重役席を占めていること<sup>④</sup>および前三者における密接な関係の存在を明かにした<sup>⑤</sup>。すでに示したようにJ・P・モルガンは後二者の大株主であり、これら三つの銀行業単位は証券の共同計算売買を行って共通の利益の伸長を図ってきたのである。さらに、リー・ヒッキンソン商会、キッター・ピボディ商会およびクーン・ロウプ商会がこれらに次ぐものとして名前をあげられている。この間においてモルガンの優位は揺ぎないものであった。たとえ、より小さな勢力が抬頭してきても（ドイツ資本市場を背後に持つクロンロウプは最も有力な競争者になり得る可能性があったが）それらがモルガンの取り残していた分野に勢力を伸長し、あるいはかれら相互の間で闘争を行い、モルガンの領域を侵さぬ限り、かれは放任の処置をとっていた<sup>⑥</sup>。

註① Thomas G. Manning & David M. Potter, *Government and the American Economy, 1870—Present*, Henry

Henry Holt, New York, 1950, p. 79.

② この会社の全株式の半分はロックスフェラー兄弟によって所有されていた。(Matthew Josephson, *ibid.*, p. 114)。

③ John Moody, *ibid.*, pp. 54—55.

④ John Moody, *ibid.*, p. 56.

⑤ 鉄道会社との関係については、Matthew Manning & David M. Potter, *ibid.*, pp. 82—88 参照。

⑥ Matthew Josephson, *ibid.*, p. 114.

⑦ John Moody, *ibid.*, p. 57.

⑧ John Moody, *ibid.*, pp. 58—59.



- (6) 十九世紀においては(ある程度現在においてもそうであるが、時代が溯れば溯る程、異った種類の商人あるいはその他の事業家はそれぞれ特殊の銀行と取引していた。
- (7) Allan Nevins, John D. Rockefeller, *The Heroic Age of American Enterprise*, Charles Scribner's Sons, New York, 1941, Vol. II, p. 440.
- (8) スタンダード・オイルの剰余金の流入とそれによる信用の向上によってこの銀行の預金高は一八九一年における一〇〇万ドルから一八九三年末には三一〇〇万ドルに増加した(John Moody, *ibid.*, pp. 63—64参照)。
- (9) John Moody, *ibid.*, p. 64.
- (10) Allan Nevins, *ibid.*, p. 442.
- (11) Allan Nevins, *ibid.*, p. 438.
- (12) Matthew Josephson, *ibid.*, p. 395.
- (13) Allan Nevins, *ibid.*, p. 436.
- (14) Matthew Josephson, *ibid.*, p. 339.
- (15) John Moody, *ibid.*, Appendix, p. 68
- (16) John Moody, *ibid.*, p. 187ff.
- (17) George Soule, *Prosperity Decade : From War to Depression, 1917—1923* (Henry David and Others, ed., *The Economic History of the United States*, Volume VIII), Rinehart, New York, 1947, p. 166.
- (18) 一九二二年二月十四日に発行された決議(George W. Edwards, *ibid.*, p. 193 参照)
- (19) Harold U. Faulkner, *ibid.*, p. 43 以下 Thomas C. Cochran and William Miller, *ibid.*, p. 194.
- (20) John Moody, *ibid.*, Appendix pp. 187—195 参照。
- アメリカにおける金融資本主義の成立条件

アメリカにおける金融資本主義の成立条件

④ Thomas C. Cochran and William Miller, *ibid.*, pp. 194—195.

## むすび

アメリカの金融資本主義はいかなる条件の下で成立したかということを示すために、主要な金融資本家の発展を回顧してきた。そのなかで明かにしようとするため、そして種々な個所で断片的に示してきたこの問題に対する結論は、次のように要約される。

(1) 産業資本主義の欠陥と弊害を矯正するために金融資本主義は生じた。産業が個人の企業家の資力を超えて膨脹することができたのは株式会社制度の導入が行われたからであったが、株式会社制度は企業をその経営自体から利潤を引出すことに努めるよりもそれを証券投機のフットボールにすることによって利潤を引出すことを目的にした投機的な資本家に支配させる機会をつくった。投機的な資本家による企業の支配は、詐欺的な証券発行、著しい資本超過、投機的な資本家間の闘争、そして経営に対する不熱心（資産の搾取）、およびそれらの当然の帰結たる企業体の財政難、しばしば破産をもたらした。投機的な資本家によって支配されなかった場合においても、そうであった場合と同様、激しい競争、従ってまた会社財政の危機が発生した。産業資本家は資本の欠乏に悩まされていた。短期間の間に急激に成長したアメリカの産業資本主義はその反面脆いものであった。危機に陥った株式会社の建直しを行い、同一産業間の競争を阻止して企業と産業の倒潰を未然に防ぎ、そして同時に正直な投資家を保護する使命は、かれらを保護することに将来の利益を見出し、会社の金融状態の建直しおよび特

に企業結合による産業間の競争の阻止自体に莫大な報酬を獲得する機会を見出し、そしてこのビジネスのために必要な資本を調達し得た投資銀行家によって果さなければならぬものであった。いく人かの投資銀行家はその使命を十分に果すことによって巨大な金融資本家に成長し、金融資本主義が樹立されたのである。

(2) アメリカにおいて金融資本主義が最も典型的に形成されたのは、資本の蓄積が乏しかったこの国において資本に対する需要の増加が余りにも急激に発生してきたからである。政府（連邦、州およびその他の地方自治体政府をふくむ）の活動範囲の拡大と産業の急激な膨脹を支えるためにも、外国資本の流入が必要であり、外国の資本市場と密接な関係を持った投資銀行家の援助が必要であった。投資銀行家は投資に振向けられる国内の資金の動員に努め、商業銀行、信託会社、保険会社等の間接投資機関の支配に努めた。いずれにせよ、国内に資本の蓄積が少く、投資に振向けられる資金を見出すことが困難であったために、アメリカの産業資本家は資本需給の仲介者たる投資銀行家の前に平伏し、かれらに産業の支配権を譲り渡すことを余儀なくされた。こうして、アメリカでは資本が豊かに蓄積されていた国では見られないほど強力な金融資本主義が樹立された。このことはアメリカにおいて株式会社制度の発達が英国より急激に起ったのと同様である。

金融資本主義は産業資本主義の欠陥と弊害を矯正し、産業界にある程度の秩序と平和をもたらすと同時に、絶えず新しい資本を注入して産業の発達に貢献した。しかし、それは他方において多くの弊害を伴ったことは周知の事実である。そして、金融資本主義はその欠陥と弊害の故に、国家資本主義の抬頭を許し、それによって駆逐された産業資本主義と同じ運命を辿ることになるのである(1)。

註(1) 拙稿「アメリカにおける金融資本主義の衰頹」(東洋大学経済論叢 創刊号・昭和二十九年十月)参照。

アメリカにおける金融資本主義の成立条件