

アメリカ資本主義における「停滞」の問題

—主としてスタインドルの研究について—

小 原 敬 士

I 停滞の夢魔

II 企業投資の基本理論

III 「補整的借入」

IV アメリカにおける資本形成

V 停滞の内生的要因としての独占

I

アメリカ資本主義がすでに「成熟」の段階に達し、そのために経済の成長が「停滞的」となっているという考えは、一方においては多くの學者によって否定されてはいるけれども、いまでもときどき現われる夢魔のように人々の意識をおびやかしているように見える。

アルヴィン・ハンセンが、1930年代に「停滞」理論を提出して以来、きわめて多くの學者がそれを批判し、克服するために数多くの研究や意見を發表した¹⁾。A. L. Hahn, W. I. King, H. G. Moulton, W. Röpke, E. W. Swanson, E. P. Schmidt, R. S. Tuckerなどは、いずれかといえば古典派的な立場から貯蓄と投資とが乖離する可能性を疑うことによって停滞理論に反対した。R. Bissel, T. Gardlung, J. A. Schumpeter, G. Terborghなどは、ケインズ・ハンセン的分析の理論的基礎は、これを承認したけれども、停滞論者の個々のテーゼをとり上げ、外部的諸条件の變化を認めることによって、経済諸量間の不均衡やその結果としての停滞の發生の必然性を否定しようとした。しかし、そのような論議にもかかわらず、アメリカ資本主義はともすると過少消費もしくは過少投資の状態に落ちこみがちであるようにみえた。ハンセンは1951年に「第二次世界大戦の終りから朝鮮事件に至るまでの期間についての

顯著なことは……工場、設備、家屋及び耐久消費財の繰延需要の大量のバックログにもかかわらず、また多額の軍事的對外的援助計畫にもかかわらず、アメリカ経済は僅か1, 2年の息抜き期間があっただけで、十分に困難に匹敵することが明らかになったことである。それは……アメリカ経済を完全雇用の状態に保つためには、いかに膨大な總需要が必要であるかということの、すさまじいばかりの証明であった²⁾。」とかいている。ガルブレイス J. K. Galbraith も同じくその時期について「1945年乃至1950年の期間の経験は、経済が大ざっぱに言って潜在的デフレーションともいべき傾向をもっていたことを示した³⁾。」といわざるをえなかった。また最近コーリン・クラーク Colin Clark が在庫の増大に関連して累積的景気下降が發生する可能性があることを指摘し、「アメリカ不況の危険信號⁴⁾」を掲げたことも同じような意味で注意さるべきであろう。

停滞理論をめぐる理論的論争の當否はともかくとして、経済の現實の推移についてみると、われわれは、アメリカ資本主義は、その内部に停滞を生み出すような根本的要因を内在せしめているのではないかという疑念を拭うことができない。それではそのような要因は何であろうか。またそれは、いかなる過程を経て、内生的 (endogenous)

1) これら停滞理論の批判者については、Walter Joelson, *Die Theorie der Säkularen Stagnation*. 1952. S. 66. 以下に簡潔な紹介が行われている。

2) Alvin H. Hansen, *Business Cycles and the National Income*, 1951. pp. 507—8.

3) J. K. Galbraith, *American Capitalism. The Concept of Countervailing Power*, 1952. p. 191.

4) Manchester Guardian, 16th, 17th, Nov., 1953.

に停滞を生み出すのであろうか。

それはもちろん一義的に割り切ることができない問題であるが、スタインドル J. Steindl は最近、この問題について、きわめて興味ある研究⁵⁾を發表している。以下われわれは主としてその研究に即して、アメリカ資本主義における停滞の問題を考えてみたい。

II

停滞は資本形成、殊に産業投資の消極化にもとづくものであるが、産業投資はいかにして行われ、またそれはいかにして生産の擴張をもたらすか。スタインドルは、まずそれを個別企業の場合について考える。

(1) 企業が一定の成長率で成長するためには、つねに資本の内部蓄積が行われることが必要である。資本の増加がそのまま直ちに生産の擴張を導くとは限らない。資本の増加はもしも企業の全資本と自己資本の割合——いわゆる gearing ratio——が變るならば、必ずしもそれに對應する設備擴張をもたらさない。gearing ratio が大なれば投資に對して負の効果を與える。

(2) また設備の擴張は、もしも資本密度(capital intensity)——すなわち生産能力生産高(capacity-output)に對する資本の比率——が變れば、必ずしもそれに對應する生産能力の増大をもたらさない。それが大であることは、生産能力に對して負の効果を與える。

(3) 生産能力の増加も、もしも設備利用度(degree of utilisation)が變れば、それに對應する販賣高の増加をもたらさない。

これらの關係を代數式で表わすと次の通りとなる。

gearing ratio (g) を企業資本 (Z) の、自己資本 (C) に對する比率

$$g = \frac{Z}{C}$$

とする。したがって $Z = C \times g$ である。生産設備の完全利用における産出高 (H) に對する資本

の比率を「資本密度」(k) と定義する。

$$k = \frac{Z}{H}$$

したがって $H = Z \times \frac{1}{k}$ である。次に生産能力産出高 (H) に對する販賣高 (s) の比率 $\frac{s}{H}$ を生産能力利用度 (u) とする。したがって $s = H \times u$ であるがこれを綜合すると

$$s = u \cdot \frac{1}{k} \cdot g \cdot C \dots\dots\dots(1)$$

となる。

これがいわば企業投資の原基形態であるが、次に、これを合計したものが社會全體の産業投資であると假定する。但し、この場合には封鎖體制が前提されており、對外投資は考慮されないし、また政府債務もないものと假定される。

$$s = u \cdot \frac{1}{k} \cdot g \cdot C$$

$$s \cdot k \cdot \frac{1}{u} = g \cdot C \dots\dots\dots(2)$$

$$\log s + \log k - \log u = \log g + \log C.$$

これを t について微分すると、

$$\frac{ds}{dt} / s + \frac{dk}{dt} / k - \frac{du}{dt} / u = \frac{dg}{dt} / g + \frac{dC}{dt} / C \dots\dots(3)$$

となる。(2) 式の右邊は産業資本を意味するから

$$Z = s \cdot \frac{1}{u} \cdot k$$

これを微分すれば

$$\log Z = \log s - \log u + \log k$$

$$\frac{dZ}{dt} / Z = \frac{ds}{dt} / s + \frac{dk}{dt} / k - \frac{du}{dt} / u \dots\dots(4)$$

となる。つまり、(3) 式の左邊は投資率、もしくは實質資本の成長率を表わすものであり、それは販賣高 (s) の比例的成長率、資本密度の比例的増加率及び資本利用度の比例的減少率から成り立つものである。

右邊は貯蓄を示すものである。 $\frac{dC}{dt} / C$ は企業自己資本の比例的成長率であり、 $\frac{dg}{dt} / g$ は gearing ratio の増加率である。もっとも、この場合の g は個別企業における g とは多少意味が異っている。後の場合においては、それは企業者の自己資本に

5) J. Steindl, *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, 1952.

對する企業總資本の割合であつたが、この場合においては、企業者の所有する資本に對する實質産業資本全體の割合である。

またこの場合には、實質資本の總額は、企業者資本と外部貯蓄者の企業に對する投資額との合計である。この2つのものが社會全體の貯蓄總額を形づくる。したがつて gearing ratio は企業者資本に對する貯蓄總額の割合を示す。

それゆゑに、貯蓄總額が企業者資本と同じ割合で蓄積されるならば、 g は不變 ($\frac{dg}{dt}=0$) となる。いま外部貯蓄者の貯蓄總額——それは企業者の債務に等しい——を D とするならば

$$g = \frac{Z}{C} = \frac{C+D}{C} = 1 + \frac{D}{C} \dots\dots\dots(5)$$

である。 g がコンスタントであるためには C と D はつねに同じ比率で蓄積されねばならない。したがつて、 g が増加するという事は、外部貯蓄が企業者資本よりも大なる比率で蓄積されることを意味し、 g が低下することは、外部貯蓄が企業者資本よりも低い割合で蓄積されることを意味する。つまり、(3) 式における $\frac{dg}{dt}/g$ は内部蓄積に對する外部蓄積の割合を示すものである。

いま、 $\frac{dC}{dt}/C$ —内部蓄積率—を α で表わすとすれば、それが企業資本に對する純利潤率 (p)—支拂利子を控除したもの—に依存することは明らかである。いま、カレツキーにしたがつて、企業者の貯蓄は、一定の水準以上の利潤率の一定の割合 ($1-\lambda$) によつて決定されるものと假定する。それは、企業者はその資本に比例する一定の基本的標準の消費を行う上に、さらに、そのような基本的消費率以上の利潤の一部をも消費するという考え方によるものである。企業者の消費はそれゆゑに、その資本の一定率に、それ以上の利潤の一定率を加えたものから成り立つ。いま、 a をもつて資本に對する基本的消費率とし、 λ をもつて、消費額以上の利潤を表わせば、

$$\alpha = (p-a)(1-\lambda) \dots\dots\dots(6)$$

となる。

ところで、企業者資本に對する純利潤率 p は、總資本 (Z) に對する粗利潤率 e 、債務に對する利子率 r 及び gearing ratio によつて決定される。

すなわち

$$p = \frac{Z}{C}(e-r) + r \dots\dots\dots(7)$$

である。

次に生産費、利潤及び粗利潤率の關係をみる。生産費を販賣高に比例して變化する可變生産費 κ_1 と不變生産費 κ_2 とに分けてみると、利潤 (E) は

$$E = eZ = (1-\kappa_1)s - \kappa_2 \dots\dots\dots(8)$$

となる。したがつて $e = (1-\kappa_1)\frac{s}{Z} - \frac{\kappa_2}{Z} \dots\dots\dots(9)$

である。しかるに、前述のように $\frac{sk}{Z} = u$, $\frac{s}{Z} = \frac{u}{\kappa}$ であるから、(9) 式は

$$e = \frac{(1-\kappa)u}{\kappa} - \frac{\kappa_2}{Z} \dots\dots\dots(10)$$

とかくことができる。つまり、粗利潤率 e は生産能力利用度 (u) の函數であるが、この函數はまた一般に資本密度 (k) にも依存する。すなわち

$$e = F(u, k) \dots\dots\dots(11)$$

である。したがつて、われわれは、これを (7) 式に代入して

$$p = g(F(u, k) - r) + r \dots\dots\dots(12)$$

とかくことができるし、さらに、これを (6) 式に代入して

$$\frac{dC}{dt}/C = \left\{ g(F(u, k) - r) + r - a \right\} (1-\lambda) \dots\dots\dots(13)$$

とかくことができる。すなわち、結局上述(3)式は

$$\frac{ds}{dt}/s + \frac{dk}{dt}/k - \frac{du}{dt}/u = \frac{dg}{dt}/g + \left\{ g(F(u, k) - r) + r - a \right\} (1-\lambda) \dots\dots\dots(14)$$

となるのである。この方程式は、資本の成長率 (左邊) は、内部蓄積率に gearing ratio の變動率を加えたものに等しく、また内部蓄積率は、利用度、利潤函數 ($e = F(u, k)$)、企業者の貯蓄性向等の諸要因によつて決定される、ということの意味するものである。まず最初に投資に影響を及ぼすのは企業の内部蓄積である。内部蓄積が正であれば、投資は促進される。次に生産能力利用度も、その高さに比例して投資に影響する。第3に gearing ratio (相對的債務度) もそれが小であるか大であるかによつて、あるいは投資を促進し、あ

るいはそれを阻止する。最後に利潤率もまた投資に影響する。これらの諸要因はすべて資本の成長率によって影響をうけるが、もしもそれらの諸要因が資本の成長を誘引するような水準にあり、また資本の成長が、それらの諸要因を不変のままにとどめておくならば、そのときには経済の自己繁殖的な成長がみられるのである。

III

いままで、われわれは私的企業資本の蓄積だけを考え、その他の種類の蓄積は存在しないものと假定してきた。しかし、アメリカにおける現実の資本成長率の問題を考える場合には、単に企業資本蓄積の問題だけに限ることはできない。いわゆる「資本形成」の概念は、企業投資の外に、財政赤字、海外投資、住宅建築などをも含んでいるからである。

企業資本の蓄積だけを考える場合においては、企業者資本 C の蓄積と、企業借入資本 D の蓄積——それは外部貯蓄の蓄積に等しい——とが、蓄積総額を形づくる。したがって gearing ratio を一定とすれば、これらの蓄積率は等しくなければならない。

$$\frac{\Delta Z}{Z} = \frac{\Delta C}{C} = \frac{\Delta D}{D}$$

また、あらゆる種類の貯蓄を企業資本の比率として示すならば、

$$\frac{\Delta Z}{Z} = \frac{\Delta C}{Z} = \frac{\Delta D}{Z}$$

その場合には、gearing ratio を一定に保つためには、それらの比率がすべて同じ割合で変動しなければならない。外部蓄積が資本に対して不変の比率であると假定するならば、資本成長率の低下は内部蓄積率の低下に導き、したがって、gearing ratio の増加となるはずである。さらに企業者の貯蓄性向を一定とすれば、資本成長率の低下は利潤率の低下をも引き起すはずである。

これは私的企業資本だけの場合であるが、もしもそれ以外に (1) 財政赤字、(2) 海外投資、(3) 住宅建築の形態における資本形成があるとすれば、上述の結論は修正を要する。その場合には、企業

蓄積の低下は、他の項目の蓄積によっていわば「相殺」され、企業者によって借りられない外部貯蓄は、政府とか外国とかによって借入れられることが考えられる。この種の「補整的借入」(compensatory borrowing) が十分に大である場合には、企業資本の蓄積の低下を相殺して、gearing ratio を一定に保つこともできる。それでは企業資本の成長率の一定の低下が起る場合に、gearing ratio を一定に保つためには、どれ位の「補整的借入」が必要であろうか。もしくは、利潤率を一定に保つためには、どれ位の「補整的借入」が必要であろうか。

まず、企業蓄積の総額と補整的借入とを、企業資本の比率として示す。つまり企業資本に対する総貯蓄の割合である。補整的借入を ΔB によって表わすと、

$$\frac{\Delta Z + \Delta B}{Z} = \frac{\Delta C + \Delta D + \Delta B}{Z}$$

である。もしも企業資本の成長率が低下している場合に、企業資本に対する総貯蓄の割合が一定に保たれているならば、どういうことになるか。

資本成長率が一定である場合には、企業資本に対する外部貯蓄の割合、すなわち $\frac{\Delta D + \Delta B}{Z}$ を一定と假定すれば、企業資本に対する内部蓄積の割合、 $\frac{\Delta C}{Z}$ も一定となるであろう。しかし、この場合には $\frac{\Delta Z}{Z}$ が低下しているのであるから、 $\frac{\Delta C}{Z}$ は上るはずであり、したがって gearing ratio は低下するであろう。それと同時に企業者の自己資本の成長率は低下せざるをえない。というのは

$$\frac{\Delta C}{C} = \frac{\Delta C}{Z} \cdot \frac{Z}{C}$$

であり、gearing ratio が低下する場合にも $\frac{\Delta C}{Z}$ は一定であるからである。しかし、企業者の貯蓄性向が變らないとすれば、 $\frac{\Delta C}{C}$ の低下は利潤率の低下を意味するものである。

かくして、われわれは結論することができる。もしも、補整的借入が、企業資本の成長率が低下しつつある場合にも企業資本に対する総貯蓄の割合を一定に保つほどに十分に多額であるならば、それは gearing ratio の上昇を阻止するばかりで

なく、その低下をさえ促進するが、しかし、それは利潤率の低下を阻止することができない、と。

次に總貯蓄の成長率を吟味してみよう。それは

$$\frac{\Delta Z + \Delta B}{Z + B} = \frac{\Delta C + \Delta D + \Delta B}{C + D + B}$$

によって示すことができる。このような總貯蓄の成長率が一定であるということは、企業者資本 C と外部貯蓄のストック $D+B$ が同じ割合で増加することを意味する。しかし、もしも外部貯蓄が企業資本に対して一定の割合であると仮定するならば、外部貯蓄のストックは遞減的な率で増加するであろう。(何となれば、その企業資本に対する比率は増加するからである。)したがって總貯蓄のストックの増加率を一定ならしめるためには、企業者資本 C は漸増的な率で増加しなければならないが、その場合に、企業者の貯蓄性向が一定であるならば、利潤率は高まるであろう。つまり、總貯蓄ストックの成長率が一定であるということは(外部貯蓄率が企業資本に対して一定の割合であるとすれば、)結局、利潤率が高まることを意味する。われわれは、さきに企業資本の成長率が低下している場合に、補整借入のために企業資本に対する總貯蓄の割合が一定に保たれていることは、利潤率の低下を阻止しえないことをみた。それらの場合から、われわれは補整的借入の効果に関する大きな歸結をうることができる。すなわち、企業資本の成長率が低下している場合に利潤率の安定を保證する條件は、補整的借入が十分に大であって、企業資本に対する貯蓄の割合を増大せしめるとともに、それが總貯蓄の増加率を低下せしめるということである。

それと同時に gearing ratio はいずれの場合においても低下する。企業資本に対する貯蓄の不変の割合が(企業資本の成長率が低下するならば)、すでに gearing ratio の増大を阻止するに十分な條件であるが、企業資本に対する貯蓄の割合が多少低下しても、gearing ratio が安定している場合がありうる。

もちろん、それらは株式發行を考慮しない場合のことであって、もしもそれを考慮するならば gearing ratio がそれによって影響をうけること

は當然である。株式發行は、外部貯蓄の一部が企業者資本に轉換することを意味するものであるから、その場合には gearing ratio は當然に低下する。その反面、株式發行は利潤率の低下を防ぐ上には何らの役割をも果さない。利潤率は

$$p = a + \frac{1}{1-\lambda} \alpha$$

によって示すことができるが、株式發行は外部貯蓄の導入によって企業資本を増加せしめ、したがって、 $\frac{\Delta C}{C}$ である α 價を減少せしめ、結局 p の低下をもたらすからである。

IV

以上のような理論的歸結を頭において、アメリカの現實の資本形式をみると、それがいかなる要因によって、成長の特殊の型を示しているかが明らかとなる。

まずグズネットのデータを基礎として、アメリカにおける總資本の蓄積状態をみると次の通りである。(第I表)

I 合衆國における資本蓄積(1929年物價のドルを基準とする1年當り資本成長率)

| | 總再生 産的富 (%) | 不動産改 良、設備 及び在庫 (%) | 企業資 本 (%) | 人口 (%) | 有業 人口 (%) |
|--------------------------|-------------------|-----------------------------|-----------------|-----------|-----------------|
| 1869—1879 ⁽²⁾ | 4.1 | 4.4 | 3.9 | 2.3 | 3.0 |
| 1879—1889 | 4.9 | 5.2 | 4.8 | 2.2 | 3.0 |
| 1889—1899 | 4.9 | 4.7 | 4.5 | 2.0 | 2.2 |
| 1899—1909 | 4.2 | 4.0 | 3.9 | 1.9 | 2.5 |
| 1909—1919 | 3.5 | 3.0 | 2.8 | 1.4 | 1.3 |
| 1919—1929 | 2.8 | 2.6 | 2.2 | 1.5 | 1.4 |
| 1929—1939 | 0.2 | 0.3 | -0.4 | 0.7 | 1.2 |

(1) S. Kuznets, *National Product Since 1869*. による。

(2) 毎年1月1日。

この表の第1欄、總再生産的富の蓄積の計数は、企業資本だけでなく、海外投資・政府資産・住宅建築などの増加率を含んでいるが、それは1879年乃至1899年の間において年約5パーセントという最高を示し、その後は次第に低下して1920年代には3パーセント以下となり、1929—38年の10年間にはほとんどゼロに近づいている。それでは資本蓄積の最も基本的分野である企業資本はどうなっているか。

これを明らかにするためには第1欄の元計数から適当な控除を行わなければならないが、そのうち海外投資はクズネッツの統計には別個に示されているから、それを控除することは容易である。政府資本と住宅建築は、國勢調査における國富の比率（第II表）によって、總資本から控除される。もっともセンサスの計数は國有道路を含んでいないから、これをも控除することが必要である。

これらの資料によって、第I表第1欄の計数から、海外投資、道路を含めての政府資本、貨幣用金屬の蓄積などを控除すると、第III表のような

II 總資本の構成比率

| | 1880 6月1日 | 1890 6月1日 | 1900 6月1日 | 1912 12月31日 | 1922 12月31日 | 1938 12月31日 |
|------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 民間産業 | 38.6 | 38.0 | 37.0 | 36.6 | 40.3 | 34.8 |
| 公益企業 | 31.4 | 29.6 | 30.8 | 30.0 | 27.0 | 30.6 |
| 住宅 | 24.6 | 26.4 | 25.1 | 26.2 | 24.4 | 21.5 |
| 政府 | 5.5 | 6.0 | 7.2 | 7.4 | 8.3 | 13.2 |
| | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

計数（第I表第3欄）がえられる。但し、住宅は全體に影響するところが少いから控除を行わない。

これによってみると、企業資本の蓄積率も1879—89年を絶頂として、は一路低その後下の傾向を

III 企業資本の推計（1929年物價による100ドル）

| | **1869 | 1879 | 1889 | 1899 | 1909 | 1919 | 1929 | 1939 |
|--------------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1. 不動産改良, 設備及び在庫 | 26,292 | 40,522 | 67,345 | 106,584 | 158,127 | 212,500 | 274,955 | 282,982 |
| 2. 免税資本* | 1,000 | 1,600 | 3,200 | 5,800 | 9,000 | 11,700 | 19,900 | 25,127 |
| 3. 1880年に比較しての道路改良 | -1,000 | — | 1,500 | 4,000 | 7,500 | 14,000 | 23,000 | 33,000 |
| 4. 貨幣用金銀ストック | -60 | 400 | 800 | 1,160 | 1,870 | 2,400 | 2,600 | 3,860 |
| 5. 企業資本(1-2-3-4) | 26,352 | 38,522 | 61,845 | 95,624 | 139,757 | 184,400 | 229,455 | 220,995 |

* 政府資本 ** 各年とも1月1日。

述べているが、われわれはさらに、そのような企業資本の成長率の低下が、「補整的借入」といかなる関係をもち、後者によっていかに相殺されたかを明らかにしなければならない。そのために、企業資本以外の資本の推計を行うことが必然であるが、スタインドルはこの非企業資本、すなわち政

府債務と海外純投資額とを「債務資本」(debt capital) とよび、さらにそれに貨幣用金屬の増加並びに近年における消費者債務の蓄積を加えて次のような推計を行っている。(第IV表及び第V表)

第V表によれば、「債務資本」の相対的重要性が時代とともに増大していることが明らかである。

IV 貯蓄總額の推計（100萬ドル）

| | 1869—78 | 1879—88 | 1889—98 | 1899—1908 | 1909—18 | 1919—28 | 1929—38 |
|----------|---------|---------|---------|-----------|---------|---------|---------|
| 當該年物價 | | | | | | | |
| 連邦政府赤字 | -470 | -970 | 40 | -220 | 12,700 | 5,300 | 12,850 |
| 地方政府赤字 | 230 | 90 | 480 | 1,470 | 2,820 | | |
| 輸出超過 | -1,160 | -430 | -8 | -590 | 9,840 | 9,680 | 2,050 |
| 消費者信用 | | | | | | 5,200 | -270 |
| 貨幣用金屬の蓄積 | 510 | 520 | 420 | 710 | 520 | 180 | 1,220 |
| 1929年物價 | | | | | | | |
| 連邦政府赤字 | -780 | -1,960 | 90 | -440 | 13,000 | 5,300 | 15,300 |
| 地方政府赤字 | 380 | 180 | 1,100 | 2,930 | 4,360 | | |
| 輸出超過 | -1,940 | -870 | -20 | -1,180 | 11,170 | 8,700 | 2,200 |
| 消費者信用 | | | | | | 5,020 | -220 |
| 貨幣用金屬の蓄積 | 850 | 1,050 | 970 | 1,410 | 740 | 170 | 1,380 |
| 「補整借入」合計 | -1,490 | -1,600 | 2,140 | 2,720 | 29,270 | 19,190 | 18,660 |
| 企業資本の蓄積 | 12,170 | 23,320 | 33,780 | 44,130 | 44,640 | 45,060 | -8,460 |
| 貯蓄總額 | 10,680 | 21,720 | 35,920 | 46,850 | 73,910 | 64,250 | 10,200 |

V 債 務 資 本 (各年年首, 100 萬ドル)

| | 1869 | 1879 | 1889 | 1899 | 1909 | 1919 | 1929 | 1939 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 純連邦債務 | | | | | | 20,900 | 16,900 | 32,600 |
| 一般基金残高 | | | | | | 800 | 300 | 3,100 |
| 連邦債務—一般基金残高 | 2,457 | 1,998 | 1,020 | 1,091 | 1,029 | 20,100 | 16,600 | 29,500 |
| 純地方債務 | 800 | 1,030 | 1,120 | 1,600 | 3,070 | 5,200 | 12,800 | 15,700 |
| 純政府債務合計 | 3,257 | 3,028 | 2,140 | 2,691 | 4,099 | 25,300 | 29,400 | 45,200 |
| 消費者信用 | | | | | | 2,000 | 7,196 | 6,926 |
| 對外貸付残高 | -1,300 | -1,100 | -2,800 | -2,800 | -3,900 | 3,400 | 8,000 | 3,700 |
| 貨幣用金銀ストック | 200 | 400 | 1,000 | 1,200 | 2,150 | 3,680 | 4,540 | 9,400 |
| 債務資本合計 | 2,157 | 2,328 | 340 | 1,091 | 2,349 | 34,380 | 49,136 | 65,226 |
| 同上 (1929 年物價) | 3,100 | 4,900 | 700 | 2,500 | 4,300 | 32,500 | 49,100 | 72,300 |

それは 1889 年には企業資本の 1 パーセントほどであったが、1938 年にはその 30 パーセントとなった。これは、いうまでもなく、一方においては企業蓄積が低下し、他方においては、地方政府投資の増大、戦争、多額の資本輸出、消費者信用の發達、大不況期における連邦政府の赤字財政政策などのために「補整借入」が増加したためである。

このように、企業蓄積が低減しているときに、「補整借入」が増大したことが明らかであるが、

それでは、後者はどの程度まで前者を相殺しているであろうか。

この點を究明するためには、總貯蓄の毎年の成長率と、企業資本に対する總貯蓄の比率とを計測することが必要である。それは前掲第 III, IV 及び V 表から算出される。

第 VI 表によれば補整借入の重要度が增加 (第 IV 表) しているにもかかわらず、貯蓄總額の成長率 (5) は 1889—98 年の 4.5 パーセントから

VI 企業資本と總貯蓄の蓄積

| | (1) 平均 企業資本 | (2) 平均 債務資本 | (3) 合 計 | (4) 平均企業資本に對 する企業資本蓄積 額の比率 | (5) 平均企業資本+平 均債務資本に對 する總貯蓄の比率 | (6) 企業資本に對 する總貯蓄の比率 |
|-----------|-------------------|-------------------|------------|-------------------------------------|--|---------------------------|
| 1869—78 | 32,436 | 4,000 | 36,436 | 3.75 | 2.94 | 3.29 |
| 1879—88 | 50,184 | 2,800 | 52,984 | 4.65 | 4.10 | 4.32 |
| 1889—98 | 78,735 | 1,600 | 80,335 | 4.30 | 4.47 | 4.55 |
| 1899—1908 | 117,690 | 3,400 | 121,090 | 3.75 | 3.88 | 3.98 |
| 1909—18 | 162,080 | 18,400 | 180,480 | 2.76 | 4.10 | 4.56 |
| 1919—28 | 206,928 | 40,800 | 247,728 | 2.18 | 2.60 | 3.11 |
| 1929—38 | 225,225 | 60,700 | 285,925 | -0.38 | 0.36 | 0.45 |

- (1) 各期首及び期末の企業資本 (第 III 表) の平均
- (2) 各期首及び期末の債務資本 (1929 年物價) (第 V 表) の平均
- (3) 各期首及び期末の債務資本 (1929 年物價) (第 V 表) の平均
- (4) 企業資本蓄積額は第 III 表各年の企業資本増加額
- (5) 總貯蓄は第 IV 表の計數

1899—1908 年の 3.9 パーセント、1919—28 年の 2.6 パーセント、1929—38 年の 0.3 パーセントへと一路低落している。ただ第一次世界大戦期を含む 1909—1918 年においてのみ貯蓄成長率はほぼ最高水準である 4.1 パーセントを回復しているだけである。企業資本に対する貯蓄總額の比率 (6) もほぼ同様であって、1909—18 年を例外とし、1889—98 年の 4.5 を最高として、その後は明らかに低

下している。

われわれは、すでに企業資本に対する總貯蓄の比率の低下は、必ずしも gearing ratio の増大を意味するとは限らないけれども、あの条件の下では利潤率の低下を示すことを明らかにした。第 VI 表の場合においては、補整借入は gearing ratio の増大を阻止したかもしれないが、企業蓄積の低下の利潤率に対する不利な効果を阻止するほどに

は十分に多額ではなかったのである。つまり補整借入自身は企業資本の成長率の強力な低下を相殺するほど十分に有力であったようにはみえないのである。

V

上述のような統計的分析の示すところによると、アメリカにおける資本蓄積は、上昇—低下—停滞という明確な型を示しているように見える。しかも、この停滞は決して一夜のうちに現われたものではなかった。それ以前にも長期的変動の長い過程があったけれども、それはほとんど人々の注意をひかなかつたのである。1919—28年の「新時代」においては、ほとんど何びとも、企業資本の毎年の成長率が30年以前に比べて半分にすぎなかつたことに気がつかなかつたのである。

それでは、19世紀から20世紀への過渡期の頃にはじまった資本蓄積の低下はいかなる原因によって起つたのであろうか。従来、それはしばしば、人に増加率の低下、技術的進歩の停止、フロンティアの消滅などに基くアメリカ資本主義の「成熟」によるものであると説明されてきた。しかし、そのような「外生的」要因による説明は、「停滞」の本質を十分に明らかにするものではない。それ

らの要因はいずれかといえば偶然的、外部的なものであって、資本主義の発展過程の必然的所産ではないからである。スタインドルはその代りに、そのような停滞をもたらした眞の内生的要因として、独占産業の発展に関連する資本利用度の低下を指摘する。彼の見解によると、産業には競争産業と独占産業と二つの類型があるが、前者の場合においては、たとえ一定以上の過剰生産設備が発生しても、それは価格切下競争の結果、やがては切り捨てられて消滅し、したがって投資を抑圧するようなことはない。これに反して独占産業の場合においては利潤の弾力性が少く、価格切下競争は行われなから、過剰設備は切り捨てられることなく、そのままに存続する。それに對處する唯一の方法は設備のそれ以上の擴張を消極化すること、すなわち新投資を抑制することだけである。アメリカにおいては19世紀末以來、産業独占が急速に發達し、独占資本主義の段階が到達された。それこそが設備利用度を低下せしめ、新しい投資を阻害した主要原因であり、したがって經濟の停滞をもたらした眞の内生的要因であるといふのである。そのことはここに紹介した統計的資料だけでは十分に解明されないけれども、おそらく何びともをも首肯せしめる歸結といふべきであらう。