

経 済 研 究

第 25 卷 第 3 号

July 1974

Vol. 25 No. 3

多国籍企業における資本調達の理論と現実

——宮崎義一教授の批判に答えて、その「新しい資本過剰論」を駁す——

佐 藤 定 幸

(1) 多国籍企業と資本輸出

いわゆる多国籍企業の誕生、さらにその基盤となった対外投資(とくに先進資本主義諸国相互間直接投資)の飛躍的増大という新現象は、資本輸出理論が旧態のまま止まることを許さず、その発展・深化を迫っていることは、すでに多くの論者によって指摘されているところである。筆者も、いくつかの論文において、その必要を強調してきた¹⁾。

筆者の主張を出来るかぎり簡潔に要約すれば、つぎのとおりである。マルクスの資本輸出論は、国民的利潤率の差異にもとづく資本の移動を内容としているのにたいし、レーニンのそれは、帝国主義諸国における「過剰資本」の恒常的存在という要因を根柢にすえ、その上で国民利潤率の差異、具体的には後進諸国、植民地における高利潤率により喚起された資本輸出という論理構成をとっている。しかしながら、第2次世界戦争後、とくに50年代末以降の対外投資の急増は、先進国相互間の直接投資をその主内容としている。この事実を、

低利潤率国→高利潤率国、先進国→後進国(ないし植民地)のパターンに重大な変化が生じたことを物語っている。「こうした事実、すなわち、先進資本主義諸国間の相互直接投資は、資本輸出は資本過剰国から資本不足国への単なる移動、ないしは、低利潤率の国から高利潤率の国への一方的な移動として説明することをもはや許さない。新しい資本輸出理論の創造が必要とされる所以である²⁾。」50年代後半から60年代にかけての資本主義国際経済関係の飛躍的密接化にともない、資本主義世界経済の同質化が進行したという条件のもとで、世界市場を国内市場同様にみなして行動する企業、またそのために必要な管理形態を有する企業が生れるにいたった。それが多国籍企業にほかならない。「そのような条件のもとでは、資本輸出は『資本の過剰』からではなく、世界市場における諸国資本間の競争の視点からとらえられねばならない³⁾。」

こうした筆者の見解にたいして、いくつかの反論が提示されているが、なかでも宮崎義一教授の

1) 「資本輸出の現代的形態と世界企業」、『新マルクス経済学講座』、第3巻所収、「多国籍企業の行動と論理」、および『経済研究』、第23巻、第3号。

2) 佐藤定幸、「多国籍企業の行動と論理」、『経済研究』、第23巻、第3号、p. 266.

3) 佐藤定幸、「資本輸出の現代的形態と世界企業」、p. 239.

第1表 アメリカ株式会社における

	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56
税 引 き 利 潤	10.1	11.5	9.0	12.9	11.9	10.7	11.3	11.2	15.1	16.2
(-) 配 当 金 支 払	3.7	4.3	4.5	5.7	5.5	5.5	5.6	5.9	6.8	7.4
内 部 留 保	6.4	7.2	4.5	7.2	6.4	5.2	5.4	5.3	8.3	8.8
(+) 減 価 償 却	2.4	2.8	3.2	3.4	4.0	4.7	5.6	6.3	7.1	8.6
企 業 内 部 資 金	8.8	10.0	7.7	10.6	10.4	9.9	11.0	11.6	15.4	17.4
(-) 新 設 備 投 資	8.7	9.1	7.2	7.5	10.9	11.6	11.9	11.0	11.4	15.0
企 業 内 部 純 余 剰	0.1	0.9	0.5	3.1	-0.5	-1.7	-0.9	0.6	4.0	2.4
5年間の合計	企業内部資金		47.5				65.3			
	企業内部純余剰		4.1				4.4			
海 外 直 接 投 資 額									0.8	2.9
合 併 に よ る 取 得 財 産		0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	1.5	2.1	2.0

〔資料〕 FTC, *Quarterly Financial Report for Manufacturing Corporations*.

なお、海外直接投資額は *Survey of Current Business* による。

合併による取得財産額は FTC, *Current Trends in Merger Activity*, 1970 による。

〔注〕 上表は4半期別統計から年別統計に作りかえたものである。このうち新設備投資は FTC 資料の property, plant

〔出所〕 宮崎義一、「現代株式会社の再検討」, 都留重人監修, 『新しい政治経済学を求めて』, 第 IV 集, 1974. pp. 13~14.

それはきわめて独得な内容をもっている。宮崎氏は「現代株式会社の再検討—現代資本主義論の前進のために」のなかで、一般的傾向として現代株式会社論の重要性は、近代経済学とマルクス主義経済学の双方において十分認識されていないと断じた上、マルクス経済学における株式会社観の展開が不十分な例として多国籍企業問題をあげられている。マルクス経済学者の側における多国籍企業研究は、未だに現象の叙述に終始するのみで理論的分析は緒についたばかりであるが、そのなかで「1つの注目すべき問題提起」として、筆者の議論を紹介されている。

宮崎氏の行論は「現代株式会社論の重要性を再確認する作業を通じて、この“多国籍企業問題”に対する1試論をポジティブに提示してみたい⁴⁾」との趣旨で展開されている。宮崎氏の論文の本当のねらいは表題のように「現代株式会社の再検討」であって、必ずしも多国籍企業論、資本輸出論ではない。宮崎氏の「現代株式会社論」はそれなりに重要なテーマであるので改めてとり上げることにして、ここでは宮崎論文中の筆者にたいする批判の部分にのみ反論を加えることにしたい。

宮崎氏の主張は要するに、多国籍企業の発展、

先進国相互間対外投資の盛行は、けっして(佐藤のいうように)資本過剰論を否定するものではなく、むしろ1950年代末から60年代にかけてアメリカ資本の対外投資が増大したのはアメリカ企業が「企業内部余剰」(corporate net surplus)の増大に悩んだ結果であった、というにある。宮崎氏はいう。「佐藤氏は、実証的な立場に立って、直接投資の相互浸透現象を肯定し、“資本の過剰論”に疑問を提出したが、しかし、その行論の中において、現代の直接投資の主要形態が多国籍企業であり、それは、とりわけ株式会社の企業内部純余剰を資金源とし、株式会社支配の形態をとっている点、つまり現代株式会社論との関連において現代の直接投資を把握するという重要な視角を欠落させている点で、なお考察の余地を残しているものといわねばならないだろう⁵⁾。」

宮崎氏の批判にもかかわらず、筆者の諸論文では「現代の直接投資の主要形態が多国籍企業である」ことはくどい程強調されている。戦前に比して、証券投資にくらべ直接投資の比重が圧倒的に高くなったこと(同時にその量の飛躍的な増大)が、多国籍企業問題を発生させた基本的要因であることを否定する人は恐らく誰もいないだろう。だが、筆者は、宮崎氏のいう「それは、とりわけ株式会社の企業内部純余剰を資金源とし、株式会社

4) 宮崎義一、「現代株式会社の再検討—現代資本主義論の前進のために—」, 都留重人監修, 『新しい政治経済学を求めて』, 第 IV 集所収, p. 12.

5) 同上, p. 21.

企業内部純余剰増大傾向(製造業)

(単位: 10 億ドル)

57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71
15.4	12.7	16.3	15.2	15.3	17.7	19.5	23.2	27.5	30.9	28.9	32.0	33.2	28.6	31.0
7.6	7.4	7.9	8.3	8.6	9.3	9.9	10.8	12.0	12.9	13.3	14.1	15.1	15.1	15.3
7.8	5.3	8.4	6.9	6.7	8.4	9.6	12.4	15.5	18.0	15.7	17.9	18.1	13.5	15.7
9.4	9.8	10.3	10.9	11.6	12.8	13.5	14.5	15.7	17.6	19.5	21.3	22.8	28.7	26.5
17.2	15.1	18.7	17.8	18.3	21.2	23.1	26.9	31.2	35.6	35.2	39.2	40.9	42.2	42.2
16.0	11.4	12.1	14.5	13.7	14.7	15.7	18.6	22.5	27.0	29.7	29.3	38.9	31.1	25.5
1.2	3.7	6.6	3.3	4.6	6.5	7.4	8.3	8.7	8.6	5.5	9.9	2.0	11.1	16.7
87.1					138.0					199.7				
19.4					39.5					45.2				
3.1	2.0	2.5	2.1	2.8	2.5	3.5	3.7	5.1	5.2	4.8	5.5	6.0	7.2	7.8
1.4	1.1	2.0	1.7	2.3	2.3	3.0	2.7	3.8	4.2	9.1	13.3	11.0	5.4	

and equipment(償却を差引かない額)の対前年増加額を示している。
(ただし、単位は明らかに誤植と思われるので10億ドルと訂正してある)

支配の形態をとっている点、つまり現代株式会社論との関連において現代の直接投資を把握するという重要な視角」を欠落させていることは確かである。もっとも、「株式会社支配の形態をつうじている点」というのは、要するに直接投資だということであり、これはとくに断るほど「重要な視角」とは思われない。問題は、「とりわけ株式会社の企業純内部余剰を資金源とし」という個所にある。

宮崎氏は、「株式会社が海外の株式会社を直接支配するために投資するのが直接投資の主要な形態だとすると、多国籍企業形態をとる直接投資の主たる資金源泉は、株式会社の余剰資金——株式会社の本国内事業資金を超える資金——でなければならない⁶⁾」といわれるが、果して事実是这样だろうか。筆者の資本過剰論否定にたいする反論として、それは理論的にも成立しうる命題だろうか。以上の点について、事実を提示し、筆者の見解を開陳するのが、本論文の課題である。

(2) 「企業内部純余剰」と「資本の過剰」

宮崎氏のいう「企業内部純余剰」とは何であろうか。第1表は宮崎氏の論文に引用された統計をそのまま転載したものであるが、企業内部純余剰はつぎのようにしてえられる。まず、税引き企業

利潤から配当金支払額を差引き、それにその期の減価償却引当額を加えて、いわゆる企業の内部資金(cash flow)を求め、さらにそれからその期の新設備投資額を差引いたものが、企業内部純余剰と定義される。断るまでもなく、FTCの“Quarterly Financial Report for Manufacturing Corporations”の原表中には、Corporate net surplusなる項目はない。宮崎氏独自のカテゴリーである。

宮崎氏は、第1表において企業内部純余剰の増大傾向が確認されるとして、現代株式会社の主要な特徴に「企業内部資金増大化傾向」をあげている。一般にこの企業内部資金は、(1)新設備投資および研究開発のための資金、(2)合併による企業の外的拡大のための企業買収資金、(3)海外直接投資資金、(4)その他の短期所有有価証券、短期所有外貨など主として投機を目的とする短期資金、の4つの用途に支出されるが、このうち(2)から(4)までが企業内部純余剰によって供給される。もちろん、この4つの順序はあくまでも相対的なものであって、(1)から(2)、(2)から(3)というわけではない。つまり、企業は自己にもっとも有利な投資対象に投資するわけである。したがって、「1967年頃から1969年までにコングロマリット合併の形態をとる企業合併が急増し、反対に海外直接投資は減少ないし横ばいを示したのは、ジョンソン大統領によるドル防衛政策とくに1968年

6) 同上, p. 15.

冒頭の海外直接投資規制とかなり深く関係している。反対に1970年以降合併が減少し、海外直接投資が急増しているのは、ニクソン政権下のコングロマリット合併の規制の強化と海外直接投資規制の大幅緩和に深く関連していると見るべきであろう。このように企業内部純余剰は、与えられた制度的な規制の中でより有利なはけ口を敏感に選択して投資形態を決定しているのである⁷⁾。」

ともあれ、企業内部純余剰の増大と対外投資の増大とがパラレルに進行している事実を強調したあと、「このことは、現代の“資本の過剰”はとりわけ株式会社内部におけるネット・コーポレート・サープラスの形態をとっていることを有力に物語っている⁸⁾。」……「ネット・コーポレート・サープラスは1960年前後、正確にいうと1956年以降増大傾向をたどります。そして株式会社形態をとる個別資本の動きとして、相互浸透現象を説明すれば足りるわけです。この二つの内容をもつ多国籍企業問題は“資本の過剰”をもし“ネット・コーポレート・サープラスの過剰”というふうに定義することができれば、解決できるというわけです⁹⁾。」佐藤の批判は、レーニンの資本過剰論には妥当するかもしれないが、宮崎氏の“新しい資本過剰論”には妥当しない、というわけである。したがって、筆者の宮崎氏にたいする反論も、“新しい資本過剰論”にたいする批判という形をとって展開されざるをえない。そして、その批判はつぎの2点に分れる。第1点は、企業内部純余剰の増大は果して“資本過剰”を意味するのか、もっと事実と照していえば、1940年代、50年代よりも、1960年代、70年代のアメリカ企業が“資本過剰”に悩んでいたかどうか、であり、第2点は、“新しい”ものであれ“旧式の”ものであれ、資本過剰論を武器にして、多国籍企業の理論的解明は果して可能であるか、という点である。

まず、第1に、企業内部純余剰の増大は資本の過剰を意味するか、また、60年代末から70年代

初にかけてのアメリカ企業が過剰な資本をかかえ、対外投資の必要性に迫られていたかどうか、の検討から始めよう。

そもそも、企業内部純余剰という概念自身が問題となる。第1表において、税引き利潤から配当を差し引いた未配分利潤に減価償却を加えて、企業内部資金としたところまでは問題ない。第1表は製造工業だけのものであるが、同じような計算を全民間企業について行うことは可能である。企業統計においては、減価償却に災害事故による被害補修額を加算したものが capital consumption allowances としてひとつの項目にまとめられている。第2表がそれである。ところが、第1表における企業内部純余剰はたしかに70年前後に増大しているのに、第2表における“企業内部純余剰”は逆に70年前後にかなりのマイナスとなっている。第2表は宮崎氏の議論について好ましくないことはいうまでもないが、このような第1表と第2表とのくい違いが生じたのは、主として新設備投資をFTC発表原表中の property, plant and equipment の項目の年間純増分としてとらえたのにたいし、第2表では商務省・証券取引所委員会発表の新工場設備投資統計を利用している点にある。この結果、たとえば商務省・証券取引所発表統計では、製造工業の71年における新工場・設備投資は299億9000万ドルであるのに第1表では255億ドルでしかない。他方、69年についてみると、前者は316億8000万ドルであるのに、後者は389億ドルという全く逆の結果がでてくる。商務省統計における新工場設備投資額と、製造工業企業資産統計における property, plant and equipment の純増との関連については、ここではあえてふれることなく、第1表をそのものとして受けとって議論を進めてゆくことにしよう(第2表において(C),(D)と(E)とはそのリースを異にしているので、 $(C) + (D) - (E)$ の絶対額を云々することは二重に無意味であることを付け加えておきたい)。

ところで、未配当利潤に減価償却(ないしは capital consumption allowances)を加えたものから、設備投資を差引くということはなにを意味す

7) 同上, p. 19.

8) 宮崎義一, 「多国籍企業とは何か」, 経済理論学会編, 『現代帝国主義と資本輸出』, 同学会第20回大会における筆者の報告にたいするコメント。p. 77.

9) 同上, p. 79.

第2表 全民間企業の利潤, capital consumption allowances, および設備投資 (単位: 10億ドル)

	税引後利潤 (A)	配当 (B)	未配分利潤 (C)=A-B	capital consumption allowances (D)	(C)+(D)	新工場設備投資 (E)	(C)+(D)-(E)
1955年	27.0	10.5	16.5	17.4	33.9	29.5	4.4
56	27.2	11.3	15.9	18.9	34.8	35.7	-0.9
57	26.0	11.7	14.2	20.8	35.0	37.9	-2.9
58	22.3	11.6	10.8	22.0	32.8	31.9	0.9
59	28.5	12.6	15.9	23.5	39.4	33.6	2.8
60	26.7	13.4	13.2	24.9	38.1	36.8	1.3
61	27.2	13.8	13.5	26.2	39.7	35.9	3.8
62	31.2	15.2	16.0	30.1	46.1	38.4	7.7
63	33.1	16.5	16.6	31.8	48.4	40.8	6.6
64	38.4	17.8	20.6	33.9	54.5	47.0	7.5
65	46.5	19.8	26.7	36.4	63.1	54.4	8.7
66	49.9	20.8	29.1	39.5	68.6	63.5	5.1
67	46.6	21.4	25.3	43.0	68.3	65.5	2.8
68	47.8	23.6	24.2	46.8	71.0	67.7	2.3
69	44.8	24.3	20.5	51.9	72.4	75.6	-3.2
70	39.3	24.7	14.6	56.0	70.6	79.7	-9.1
71	47.6	25.1	22.5	60.4	82.9	81.2	1.7
72	55.4	26.0	29.3	65.9	85.2	88.4	-0.8

〔出所〕 (A), (B), (C), (D)は全民間企業にかんする商務省 Bureau of Economic Analysis 発表のもの。(E)は商務省および証券取引所委員会発表のもの。

るのだろうか。単に両者の大小関係を明らかにするだけなら問題はないが、それを企業内部純剰余というひとつのカテゴリーとして規定することは、ましてその増減によって対外投資へのプレッシャーの増減が推理されるとあっては、大きな疑問を抱かざるをえない。周知のように、企業が必要とするのは設備投資資金だけではない。設備投資のほかに、在庫蓄積用の資金をふくめて各種の資金が必要である。こうした必要資金額のすべてを企業内部資金で調達できない以上、その差額を外部からの金融に依存せざるをえない。内部金融がどれほど高い比率をしめるようになったにせよ、100%でないことは明らかである。製造業だけの統計はないが、非農業非金融企業の資金源泉・支出用途統計(第3表)によれば、1970年の資金源泉総額は1007億ドルであり、このうち内部源泉が594億ドル(59.0%)、外部源泉が528億ドル(41.0%)であった¹⁰⁾。内部資金と外部資金の比率は、恐らく製造業企業においても、これと著しくは異らなかったものと思われる。

たしかに、企業内部資金から新設備投資額を控除した額は増大しているが、それは主として減価償却費の増大によるものである。第1表をみても、1947年から71年までの間に、税引き利潤はほぼ

3倍、内部留保は2.5倍に増加したにすぎないのに、減価償却費は11倍に増加している。この結果、企業内部資金は5倍弱に増大したのだが、設備投資のふえ方が3倍前後にとどまったので、計算上、企業内部純剰余は170倍(48年と71年を比較しても約20倍)にふえることになった。だが、そのことは企業が資本過剰に悩んでいたことを必ずしも意味しない。

そもそも、宮崎氏の議論が企業自己金融比率増大にかんするP. M. スウィージーの議論の延長線上にあることは、氏自身認めているところである。しかしながら、筆者のみるかぎり、宮崎氏はスウィージーの主張を援用されてはいるが、両者の間にはかなり重大なくらい違いがある。周知のように、スウィージーは「独占資本」のなかで、企業内部資金の増大が企業資金需要における銀行融資など外部金融の重要性を消滅させた、としてつぎのように述べた。「投資銀行業者の権力は、創立当時や、最初の成長段階の初期における株式会社の外部金融にたいする必要が基礎になっていた。その後独占利潤のゆたかな収穫を刈りとった巨大会社が、しだいに、内部的に調達された資金によって、その資金需要をまかなうことができることに気づくとともに、このような必要は重要でなくなり、あるいはまたまったく消滅した¹¹⁾。」

10) Survey of Current Business, Jan., 1974, p. 31.

以上のようなスウィージーの自己金融理論の上にたつて、前掲第1表における企業内部純剰余の増大をみると、「現代アメリカの株式会社は、スウィージーの段階からさらに一段と進んでいることを示している。すなわち、アメリカの株式会社の内部資金の蓄積は、いまや単に企業の外部資金依存をたち切るのみではなく、新設備投資資金に充当してなお十分あまりある余剰資金を次第に増大させていく傾向を示すものといつてよいだろう¹²⁾」というわけである。

しかし、このような議論には少なからぬ無理がある。というのは、そもそもスウィージーの場合、企業の自己金融比率が高まった結果としての、産業企業の投資銀行業者への依存度の低下は、少くとも19世紀末のアメリカ経済と独占段階(それも1929年恐慌以降の)におけるそれとの対比に立脚しているからである。この点は、別の論文のつぎの文章からも明白である。

「産業資本にたいする金融的資本の支配は、ある程度恒久的な事態であると一時は広く解釈されていたのだが、いまやそれは資本主義発展の一時的な段階であったことがはっきりしてきた。云いかえればそれは、なかんずくトラスト、企業結合および巨大会社をつくりあげる過程によって特徴づけられた一つの段階にすぎなかったとみられる。金融業者を正面に押し出したのはこの過程にほかならなかったのであり、この過程がほぼ完了した現在では、金融業者はアメリカの経済生活において特殊な役割を果すことをやめたのである。一般的にいえば、投資銀行業の没落は一種の不可避免的な調整の外的表現にすぎない¹³⁾。」

11) P. M. Sweezy, *Monopoly Capital*, pp. 17~18. (小原訳, pp. 23~24)

12) 宮崎義一, 「現代株式会社の再検討」, p. 17.

13) P. M. Sweezy, *Present as History*, p. 195. (都留訳, p. 227)

なお、スウィージーの特異な“独占資本”論にたいする批判があることは周知のとおりであるが、ここではそれについては触れない。ただ、企業の自己金融比率が歴史的に増大傾向にあるというスウィージーの主張も、統計的にはけっして確証されえないという指摘(たとえば、松井和夫, 「自己金融論の再検討」, 『証券経済』, 第98号)があることを付け加えておきたい。

これに反して、宮崎氏の場合、その企業内部純剰余増大傾向は第2次世界大戦後に発生した現象としてとらえられている。少くとも、企業内部純剰余がマイナスだった1951~53年の3年間は、アメリカ企業は外部金融に大きく依存していたが、60年代末から70, 71年にかけて自己金融比率が高まったことになる。明らかにスウィージーの理論とは合致しない。

いったい、事実はどうなっているだろうか。第3表は非農業非金融会社の資金源泉にかんする統計だが、この表での内部資金(未配当利潤プラス capital consumption allowances)の比率は必ずしも傾向的な変動を示していない。それでも、52, 53, 54年の比率は相対的に高く、69~72年のそれは相対的に低いことがわかる。第3表は、スウィージーの理論をそのまま戦後の現実にあてはめることは無理であるばかりか、まして企業内部純剰余なる概念が企業の資金調達状況を判断する上に

第3表 非農業非金融会社の資金源泉

(単位: 10億ドル)

	合 計	内部資金 ⁽¹⁾	%	外部資金	%
1946年	18.3	7.8	42.6	10.5	57.4
47 "	28.1	12.6	44.8	15.5	55.2
48 "	29.0	18.7	64.5	10.4	35.5
49 "	20.4	19.1	93.6	1.3	6.4
50 "	41.8	17.9	42.8	23.8	57.2
51 "	37.6	19.9	52.9	17.6	47.1
52 "	29.4	21.2	72.1	8.2	27.9
53 "	29.3	21.1	72.0	8.2	28.0
54 "	29.6	23.3	78.7	6.3	21.3
55 "	53.4	29.2	54.7	24.3	45.3
56 "	46.5	28.9	62.2	17.6	37.8
57 "	39.4	30.6	77.7	8.8	22.3
58 "	46.5	29.5	63.4	17.0	36.6
59 "	57.3	35.0	61.1	22.3	38.9
60 "	48.2	34.4	71.4	13.8	28.6
61 "	55.1	35.6	64.6	19.5	35.4
62 "	62.6	41.8	66.8	20.7	33.2
63 "	67.5	43.9	65.0	23.6	35.0
64 "	74.4	50.5	67.9	23.9	32.1
65 "	94.4	56.6	60.0	37.8	40.0
66 "	100.2	61.2	61.1	39.1	38.9
67 "	98.7	61.5	62.3	37.3	37.7
68 "	109.8	61.7	56.2	48.1	43.8
69 "	115.5	60.7	52.6	54.8	47.4
70 "	100.7	59.4	59.0	41.3	41.0
71 "	122.7	69.9	57.0	52.8	43.0
72 "	146.3	77.5	53.0	68.9	47.0

(1) (在庫評価調整後の)未配分利潤および capital consumption allowances.

[出所] *Economic Report of the President, 1973* および *Federal Reserve Bulletin*, Jan., 1974.

きわめてミスリーディングであることを示しているといわねばならない。

いったい、1970年前後のアメリカ企業が「資本の過剰」に悩んでいたというのは、当時のアメリカ企業がかなりの巨大企業まで含めて、いわゆる流動性危機に見舞われていた現実と遊離した議論といわねばならない。「資本の過剰」における資本を、宮崎氏のように、他に投資先を血眼で探し求めていた余裕資金と解するかぎり、そのような「資本の過剰」は1970年当時のアメリカ企業には存在しなかった。

たしかに、第1表における企業内部資金にしろ、第2表における未配分利潤プラス capital consumption allowances にしろ、年とともに絶対額の上では増加している。しかし、それは企業の資金状況の改善をそのまま意味するものではない。というのは、企業の資産はふえたが、同時に負債もふえたからである。しかも、その資金のなかで流動資産の比率は年とともに逆に低下し、負債総額にたいする流動資産の比率—流動性比率(liquidity ratio)が急激に低下しつつあることは重大である。第4表は非金融会社について、現金および政府債券、経常負債、および前者の後者にたいする比率を示したもののだが、それによると1946年に73.4%を示した流動性比率は1970年には実に17.9%に低下している。

このような事態を資本過剰状態と呼ぶことがで

第4表 アメリカ企業の経常資金、同負債、流動性比率
(単位: 10億ドル)

	経 常 資 産				経常負債	流動性比率 ⁽¹⁾ (%)
	合 計	現 金	政府債券	現金および政府債券		
1946年	108.1	22.8	15.3	38.1	51.9	73.4
51 "	179.1	30.0	20.7	50.7	92.6	54.8
56 "	237.9	34.8	19.1	53.9	130.5	41.3
61 "	254.7	34.8	16.5	51.3	123.7	41.5
66 "	364.0	41.9	13.0	54.9	199.4	27.5
67 "	386.2	45.5	10.3	55.8	211.3	26.4
68 "	426.5	48.2	11.5	59.7	244.1	24.5
69 "	473.6	47.9	10.6	58.5	287.9	20.3
70 "	490.5	49.7	7.6	54.3	302.6	17.9
71 "	516.7	55.3	10.4	65.7	311.8	21.1
72 "	561.1	60.3	9.7	70.0	336.8	20.8

46年、51年、56年は全アメリカ企業、61年以降は非金融会社。

(1) 現金および政府債券/経常負債。

〔出所〕 *Economic Report of the President, 1973*. および *Federal Reserve Bulletin, Jan., 1974*. より計算。

きるだろうか。少くとも、スウィージーはそうはみていなかった。かれは当時の *Monthly Review* 誌上論文、「流動性の長期的低落」のなかで第4表と同じ統計をかけたが、当時のいわゆるミニ・リセッションの重要特徴として、アメリカ企業の流動性比率の急激な低下を指摘していた。「問題の核心は、戦後期に初めて、ますます多くの巨大会社が破産を余儀なくされるか、ないしは破産の脅威に直面していることである¹⁴⁾。」周知のように、ペン・セントラル鉄道が破産したほかかなりの大企業が破産し、クライスラーのごとき巨大企業も金融困難に陥り倒産の噂が飛んだのが、そのころであった。流動性比率の低下は、企業倒産を準備することはあっても、資本過剰状態をつくり出すことはない。

たとえ、企業の資産がふえても、それ以上に負債がふえたならば、その企業の財政状態は悪化したといわねばならない。宮崎氏が資本過剰を云々しようとするのであれば、企業内部純剰余といったミスリーディングな指標ではなく、企業の流動性比率をみななければならない。第4表が示しているように、たしかにアメリカ企業の経常資産は戦後大幅に増えたが、その内容をみると、現金および政府債券保有高の比率は年々低下し、その比率は1946年の381億ドル(35.2%)から1972年の700億ドル(12.5%)に低下している。逆に、受取

14) P. M. Sweezy, "Long-Run Decline in Liquidity," in *The Dynamics of U. S. Capitalism Corporate Structure, Inflation, Credit, Gold and the Dollar*, 1972. p. 182. スウィージーは当時の事態を貨幣恐慌としてとらえ、『資本論』第1巻第1篇第3章中のつぎのマルクスの文章をそのまま引用していた。

「貨幣恐慌が起きるのは、ただ、諸支払の連鎖と諸支払の決済の人工的な組織とが十分発達している場合だけのことである。この機構の比較的一般的な攪乱が起れば、それがどこから生じようとも、貨幣は、突然、媒介なしに、計算貨幣というただ単に観念的な姿から堅い貨幣に一変する。それは卑俗な商品では代ることができないものとなる。……恐慌の時には、商品とその価値姿態すなわち貨幣との対立は、絶対的矛盾にまで高められる。したがってまた、そこでは貨幣の現象形態がなんであろうとかまわない。支払に用いられるものがなんであろうと、金であろうと、銀行券などのような信用貨幣であろうと、貨幣飢饉に変わりはないのである。」(大月書店版、第1巻、第1分冊、p. 180)

り手形・勘定が絶対的にも相対的にも大幅に増加している。同じように、負債のなかの支払手形および勘定も大きな伸びをみせている。要するに、企業間信用の大幅な伸びをつうじて、資産・負債の双方が増大しているにすぎない。企業が自由に処分できる流動資産たる現金および政府債券の比率は低下し、それだけ資産内容は悪化し、資金事情は窮屈になった。したがって、1970年当時、アメリカ企業が余剰の資金をかかえ、対外投資に追いやられたというのは、事実には全く反するといわねばならない。

宮崎氏は、引用注のなかでスウィージーが経済報告(上下両院)合同委員会の公聴会記録にふれつつ、「企業の拡張資金の大部分は現在留保利潤から調達されており、今後もこの傾向は続くと思われる¹⁵⁾」と述べたといっているが、これは正確には同委員会報告の文章の引用であり、しかも時期は1949年初のことであった。1948年の内部金融比率が67.6%にものぼり、しかも同年の流動性比率が62.3%であったという事実にはそれは立脚していた。その予測は適中しなかったとはいえ、49年当時同委員会がそのような展望を抱いたとしても、必ずしも責めることはできない。1949年当時の議会委員会報告の文章をもって、アメリカ経済の現状を規定することは納得ゆきかねる。

(3) 在外子会社の資本調達

以上において、少なくとも1970年前後のアメリカ企業は対外投資の急増を迫られるという意味での「資本の過剰」状態にはなかったことが明らかとなった。つぎの問題は、これを多国籍企業の在外子会社・支店の側からみて、「多国籍企業形態をとる直接投資の主たる資金源泉は、株式会社の余剰資金——株式会社の本国内事業資金を超える資金——でなければならない」という宮崎氏の主張が果して真実をとらえているか否かを検証することである。

断るまでもないが、対外投資統計における直接

投資残高の増減は、少くともアメリカにおいては、つぎの3つの原因によるものとされている。(1)本国からの送金にもとづく資本流出、(2)利潤の再投資、および(3)資産評価による調整。(1)の本国からの送金は、とくに説明を加える必要もない程自明だろう。(2)の利潤の再投資は、在外アメリカ企業が獲得した利潤を本国に送金せず、たとえば企業の買収ないしその在外子会社の株式資本の増大に投じた場合はもちろんこれに含まれる。しかし、そればかりではない。たとえば、アメリカ資本が30%参加している在フランス企業が、その利潤を社外に配当として流出させず、それを再投資にまわすならば、その額の30%だけ、アメリカ対外直接投資残高に加算される。(3)の資産評価にもとづく調整は、対外直接投資残高が簿価で計算される以上、その簿価に変更があった場合、なんらかの調整が必要なことは全く技術的な問題として理解できる。1970年についていえば、同年の対外直接投資残高は70億7400万ドル増加したが、このうち(1)の項目、つまり本国からの送金分は44億0300万ドル、(2)の項目、つまり利潤の再投資分は28億8500万ドル、のそれぞれ増加であり、逆に(3)の項目、つまり資産評価による調整は2億1400万ドルの減であった。

これからみると、対外直接投資残高増大のかなりの部分が(1)の項目、本国からの送金によるものであった。この事実は一見宮崎氏の主張を支持しているかにみえる。しかし、注意しなければいけないのは、以上はあくまでも対外直接投資残高変動への貢献度についてであって、多国籍企業の資金調達そのもののなかで本国送金のもつ意義が高いことを意味するものではない。第5表はアメリカ多国籍企業の在外子会社の資金源泉および使途にかんする統計である。これによると1966年から70年までの5年間の累計で、これら在外子会社はその使用した資金の16%しか本国からの送金に依存していない(製造工業の場合には12%)。それはこれら在外子会社の税引後利潤(20%)、減価償却(32%)はもとより、アメリカ以外の国からの借入れの26%をも大きく下回っている。要するに、在外子会社の側からみるかぎり、本国から

15) 宮崎義一、「現代株式会社の再検討」, p. 27. (P. M. Sweezy, *Present as History*, p. 118, 都留訳, p. 139)

第5表 アメリカ資本系多国籍企業在外子会社の資金流通推計(1966~70年合計) (単位: 10億ドル)

	金 額			比 率(%)		
	全産業	全製造業	その他	全産業	全製造業	その他
資金源泉						
減価償却、減耗その他	26.0	13.9	12.1	20	26	16
子会社の税引後所得(純)	42.1	14.8	27.3	32	27	36
子会社の米国外からの借入れ(純)	34.1	18.7	15.4	26	35	20
親会社から子会社への送金	21.3	6.5	14.8	16	12	20
未分類	6.2	0	6.2	6	0	8
合 計	129.7	53.9	75.8	100	100	100
資金使途						
新工場設備投資	51.2	24.8	26.4	39	46	35
配当および支店利潤の親会社への送金	21.3	6.1	15.2	16	11	20
非固定資産の増加	57.2	23.0	34.2	44	43	45
合 計	129.7	53.9	75.8	100	100	100

〔出所〕 *Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labor*. Committee on Finance, U. S. Senate, 1973. p. 420.

の送金はその活動の拡大にとってそれほど大きな意味をもっていなかったのである。

宮崎氏は直接投資の資金源を企業内部純剰余のみに限るという自己の主張に無理があると感じられたせいか、それを否定するつぎのような注もつけられている。「もっとも直接投資の資金源が企業内部純剰余のみに限定する必要はない。増資、社債発行、借入れ金による資金調達がみられても、それは多国籍企業の企業内部資金を補充するものであって、一度企業によって調達され、企業を介して直接投資となる点では性質上異なるものではない¹⁶⁾。」だが、これも宮崎氏らしからぬ理論の乱れといわねばならない。というのは、前述のように、企業内部純剰余はあくまでも企業の内部資金源であった筈だし、だからこそそこから対外直接投資に資金を向けるというところに宮崎氏の現代株式会社論と多国籍企業論との接点が設定された筈だった。ところが、増資、社債発行、借入れ金などによる資金調達は明らかに外部資金源による資金調達である。たとえ企業外部から調達した資金でも、いったん借りてしまえば自己資金だとい

うのではそもそも議論がなり立たない。もしもそんな理屈が通るなら、外部資金調達は泥棒以外にはなくなることになる。

さらに、国際収支統計、対外投資統計の性格からして、親会社がアメリカ国内の金融市場で資金を調達し、それを在外子会社に送金すればそれは対外投資残高の増大をもたらすが、アメリカ国外の金融市場で資金を調達した場合(ないしは親会社の保証のもとに子会社が借入れを行った場合)には、対外直接投資残高に変化をもたらさないことも見逃してはならない。つまり、多国籍企業の活動とアメリカ対外直接投資とは必ずしも直接的には合致していないのである。このように、多国籍企業の在外子会社の側からみても、企業内部純剰余から対外直接投資を導き出すことは、事実上則していないことがわかる。

(4) むすび——「新しい資本過剰論」は多国籍企業分析の理論的武器たりえない

これまで諸統計に依拠しつつ、宮崎氏の“新しい資本過剰論”が事実と反していることを述べてきた。最後の問題は、理論的にも、“新しい資本過剰論”が多国籍企業を把握する理論的武器たりえないことを示すにある。

宮崎氏の多国籍企業論の最大の欠陥は、国内に累積した(つまり必要な用途をすべて充たしたあとに残った)資金をはじめて対外投資に回すという考えから出発している点にある。その限りでそれはいささかも“新しい”点はなく、旧来の資本過剰論と全く異ならない。いったい多国籍企業とは、国内で売れ残った商品を輸出したり、国内で投資先のみつからぬ資金を外国に投資している企業なのだろうか。もしも“余り物”を外国にもってゆくという企業があったとしたら、それは多国籍企業の名に値しないといわねばならない。

周知のように、多国籍企業の定義は無数に近く、学界で定説化した定義すらない。しかし、少なくとも筆者によれば、それは国際経済関係が高度に緊密化した現代資本主義のもとにおける、巨大独占企業の一般的な存在形態である。このような多国籍企業は、世界市場をあたかもひとつの国内市場

16) 宮崎義一、同上、p. 28.

のごとくみなして行動すると同時に、その目的にふさわしい管理機構をもつにいたった。多国籍企業の典型としてしばしばあげられるフォードの例をとってみよう。フォードは世界の20カ国に工場をもち、38カ国で販売活動を行ない、約11万人の労働者を海外で雇っている。そして、その在外工場は、アメリカ・フォードとは全く異なる14種類の乗用車とトラックを生産している。重要なことは、たんに生産活動が全世界にまたがっているということだけにとどまらず、その生産活動がフォード本社によって全世界的に集中管理され、個々の部品をもっとも生産費の安い国の工場で生産し、それを他に輸出するという方式で、——たとえば、アメリカ・フォードは操縦装置、ヒーター用モーターなどをドイツ・フォードが生産するタウンス12M車用に輸出し、逆にその新しい商品運搬車用としてドイツ・フォードからディーゼル・エンジンを輸入するといったように——全世界的に企業内国際分業体制を確立しているという点にある。

このような行動パターンと経営管理体制をもつ多国籍企業が、どうして国内で売れ残った商品を輸出するとか、国内に必要な資金需要を充足したあとの残余を対外投資するという発想に基いて行動していると考えられるのだろうか。フォードに限らず、少くとも多国籍企業と呼ばれるに値する世界的巨大企業は、すでに世界市場を前提に生産活動を組織している。もともと外国市場向けらるべき製品を自国で生産して、それを輸出するという方式を固執せねばならぬ理由はひとつもない。輸送費をはじめあらゆる条件を考慮して、最適の立地条件をそなえた地域に工場が建設され、その在外子会社が生産した製品をその地域に供給する方がより合理的である。また、在外生産基地(その国の国内市場むけというよりはそこを基地として第3国に輸出するための足場)としても、対外投資は行われる。この点で、これもしばしば引用されるテキサス・インスツルメント社のハリス副社長のつぎの言葉は、きわめて示唆的である。「われわれが新しい機会——1つは海外での機会、1つは国内での機会——について考慮する場合、

国内での機会を、たんにアメリカ国内であるというだけで、よりすぐれた機会とみなすわけにはいかない。われわれはひとつの海外市場を、たえずアリゾナの市場と全く同じように、世界の1市場と考える。」

したがって、多国籍企業にとって、アメリカ国内での設備投資と外国での設備投資とは、どちらがより重要であるということは一般的にはない。重要性をいうならば、むしろどちらも同じように重要だから設備投資が行われるといわねばならない。第6表によれば、1965年の時点で、主要製造工業部門の設備投資における国内投資と国外投資の比率は、77.7%対22.3%であった。恐らくこの比率は現在では後者に有利に変化しているものと予想される。ゴム産業の場合のごときは、内外比は2:1であった。これほど高い比率を占めている在外投資をどうして「つけ足し」と考えて企業が行動するとみなしうるだろうか。

第6表 主要製造工業の工場・設備投資における国内・在外投資の比率(1965年)

(単位: 100万ドル)

	合 計	国内投資		在外投資		合計にたいする在外投資の比率(%)
		額	%	額	%	
製造工業, 主要産業部門						
合 計	16,002	12,437	100.0	3,565	100.0	22.3
食 品	1,426	1,240	10.0	186	5.2	13.0
紙	1,371	1,120	9.0	251	7.0	18.3
化 学	3,452	2,590	20.8	862	24.2	25.0
ゴ ム	514	340	2.7	172	4.9	33.9
第1次および加工金属	1,887 ⁽¹⁾	1,157 ⁽¹⁾	12.3	360	10.1	19.1
機械(非電機)	2,837	2,210	17.8	627	17.6	22.1
電気機械	1,082	850	6.8	232	6.5	21.4
輸送設備	3,433	2,560	20.6	873	24.5	25.4
鉱業および石油	8,069	5,120	—	2,949	—	36.5

(1) 第1次鉄鋼生産業者を含まず。

(原注) 在外投資には既存固定資産の購入は含まれているが、国内投資統計はそれを含んでいない。

〔出所〕 Survey of Current Business, September, 1966.

もしも対外投資を必要と認めた場合、多国籍企業は必ずしも本国から資本を持ち出さねばならぬことはない。通常、在外子会社の創設期には本国からの送金(株式への投資という形での)がその主要な資金源であるが、在外子会社の運営が軌道にのるや、前述のように本国からの送金は余り重要でなくなる。というのは、本国からの送金は政府

の対外投資規制の対象になるなど障害が予想されるからである。それよりもむしろ、在外子会社の利潤の再投資ないしは国外金融市場における資金調達の方が企業にとって手取り早い。

周知のように、企業内国際取引における transfer pricing は多国籍企業研究のひとつの重要テーマであるが、多国籍企業は transfer pricing 機構をつうじて、本国から在外子会社へ(ないしはその逆)、また在外子会社相互間で自由に資金を移動させることができる。たとえば、多国籍企業の親会社が在外子会社との取引において、意図的に安く販売し高く購入すれば、その差額分だけ本社の資金を在外子会社に移動させることができる。これはたんに対外投資規制をすり抜けるだけでなく、一般に個々の国家の金融政策の効果をいちじるしく減殺させるものとして問題となっている。宮崎氏の現代株式会社論はこのような問題をどう取扱われるのだろうか。

宮崎氏はその独特の株式会社理論の具体的展開の場を多国籍企業にもとめ、いわゆる“新しい資本過剰論”を媒介に、マルクス経済学の多国籍企業論の理論的深化を企図された。だが、資本過剰論にしがみつくなが、多国籍企業論の深化はありえないことは、本稿のすでに述べ来たところで明らかとなった。それはもちろん“新しい資本過剰論”の破産を意味するが、なによりも問題なのは多国籍企業にかんする宮崎氏の認識に重大な欠陥があることである。

そもそもアメリカ企業が連結決算方式をとっていることは、宮崎氏とて知らぬ筈はないだろう。しかし、同氏の多国籍企業理論は、それを全く無視しているかに見える。アメリカ多国籍企業の利潤には当然、在外子会社の利潤が含まれている。たとえば、A という多国籍企業が1億ドルの利潤を計上したとすれば、その数十%は在外子会社の利潤である。しかも、計上利潤が1億ドルだった

としても、それが全額アメリカ本社に送金されていることをそれは意味しない。在外子会社の利潤のかかなりの部分は本国に送金されずに、その在外子会社に留保利潤として留め置かれるか、これら在外子会社の金融業務を専門的に処理する特殊な在外子会社に集中されている。このような機構をもつ多国籍企業が、どうして留保利潤プラス減価償却費マイナス設備投資として規定される企業内部純剰余の増減にその活動を規制される必要があるだろうか。

さらに、一般にアメリカ在外子会社の利潤は、それらがアメリカ本国に持ち帰えられた場合に課税され、もしも本国に持ち帰えられないならば、事実上無期限の納税延期が認められることになっている。これは、政府が多国籍企業に無期限無利子の融資を行ったと同じ結果になる。この不合理を是正するため、1962年に国内収入法第952条に Subpart F 条項が加わり、納税延期を認めるにさいし一応きびしい条件がつけられることとなったが、それでもかなりの額の在外子会社利潤が無課税のまま放置されている。したがって、多国籍企業は在外子会社の利潤を本社にもち帰り、改めて対外投資するという無駄は犯さない。他方、多国籍企業はそれが活動する諸国において課税制度、課税率が異っていることを考慮して、他の諸条件が許すかぎり、全世界的に支払う税金が最小になるように、本社および在外子会社の利潤を“配分”する¹⁷⁾。

以上は資金調達にかんする諸特徴の一端にすぎない。多国籍企業を多国籍企業たらしめている諸条件を正確に把握し、現代資本主義における多国籍企業の位置づけを厳密に行なわないかぎり、多国籍企業論の発展は覚束ないというべきである。宮崎氏にとって多国籍企業とはなにか。宮崎氏はまずこの問いに答える必要がある。

(一橋大学経済研究所)

17) *Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labor*, Committee on Finance, U. S. Senate, 1973. pp. 875-884.