

が挙げられよう。すなわち、本書を一貫して、どの仮定によってどこまでが論理的に帰結されるか、どの仮定を緩めればどの命題がどの程度修正されるか、そしてまた、著者自らが記しているように「なにが解決され、なにが未解決のままに残されているか」を明らかにするという姿勢が貫かれている。このようなことは経済理論書にとっては、あるいは当然の要請なのかも知れないが、かかる大著の中で、かつ、とりわけ企業金融理論のように複雑な制度や市場機構と密接な関係にある主題を扱いながら、上記のような姿勢を貫き得たことは真に敬服に値する。

また第3の特色は、この種の教科書では往々にして序章で謳われながら本文では憶面もなく破られる「高校程度の数学の知識で容易に理解し得る数式以外は使わないこと」という原則が本書では忠実に守られており、全ての議論の展開が平易に為されていること、またこのことによってロジカルな構築がいささかも損われていないことである。

もっとも、やや余談めくが、物事をロジカルに考えようとしないう人々にとっては、仮説の設定→命題の証明→データによる検証というプロセス自体が理解の外にあるため、用いられている数学が高校程度であるか、それ以上の水準であるかはさほど問題にならないのである。このような意味で本書の末尾に「さまざまな口実で税制上の優遇措置を要求している人々にとっては、ロジックはもともとどうでもよいのであって……われわれにいわせればそういう『錯覚』や『迷信』にすぎないことを説いている人々自身はむしろ錯覚や迷信に陥ってはならず、そういう錯覚・迷信を逆用して自らの利害を他に押しつけようとしているのではないかと述べられていることが印象に残った。この点に関し、証券実務に携わる人々との接触の多い筆者の経験からさらに付け加えるなら、これらの人々にとって、MM理論の中でもとりわけ理解し難い点は配当と内部留保の無差別性であろう。このことは、本書の発刊後2年を経る現在でもなお、時価発行プレミアムが無償増資還元が真剣に議論されていることから明らかである。どうやら日本の企業のバランス・シートでは資本勘定を「株主勘定」と「経営者勘定」に分けた方がよさそうである。もっとも、これについては実務家のみならず、一部経済学者の中にも「経営と所有の分離」を前提に企業金融理論を構築しようとする試みが見られるほどである以上、「孤立系の仮定」や「市場自由」といった分析上の視点に支えられた著者の主張が、参入の証券実務や行政に反映してゆくには、今後とも多

くの抵抗は免がれ得ないであろう。

最後に、ないものねだりになることを敢えて顧みず付け加えるなら、今後の企業金融理論の発展の一方向として、貸付金市場の不完全性を考慮に入れた議論が望まれることである。貸出金利や社債金利が制度的に低位に固定され、一方実物投資の期待収益率が高い場合、現実の貸付金市場は、① compensating balance を加味した実効金利(いわゆる歩積み、両建て預金調整済み金利)によってクリアーされるか、② 需給は均衡せず、信用割当が行われるか、のいずれかと考えられる。わが国の場合、いずれの要素が強いかは必ずしも実証的に明らかでないが、いずれにしても、銀行は企業の予想返済能力に応じて compensating balance を要求したり、資金割当を行うであろう。従って、企業の借入金利は、期待収益率に対応する確率変数と看做されなくてはならない。これらのことが、裁定を通じた企業の市場価値の均等化を大きく妨げることはないと思われる(例えば, compensating balance の額は企業のリスク・クラス毎に決定されるが、一企業についてみれば、その借入比率には必ずしも比例しないようである)が企業の投資や目標負債比率に与える影響は明らかでない。

本書でもこうした可能性は3-4節、6-1節、あるいは第11章などで示唆されてはいるが、斉合的かつ実証的な分析は今後委ねられているようである。無論このことが、本書の価値を損うわけではなく、むしろ本書の提起する最も興味深い問題点である。

【澤本一穂】

長島誠一

『独占資本主義の景気循環』

新評論社 1974. 11 287 ページ

I

独占段階の資本蓄積過程の特質についての従来の支配的見解である「長期停滞論」を独占資本主義の恐慌・景気循環の分析を通じて批判してゆこうとすること、すなわち「長期停滞論的視点から景気循環変容論視点へ」(38頁)というのが本書の基本視点であると考えられる。著者はこの課題に2つの点から接近している。第1は独占的市場での独占資本の投資行動を「操業度調整型投資行動」として展開し、シュタインドル・スウィージーの

投資抑制論を批判するという点であり、第2は社会的総資本の運動としての景気循環論を古典的循環機構の変容論として展開することを通じて慢性不況論を批判しようとする点である。以下この2点に関し私なりに著者の主張点を紹介し若干の問題点を指摘することにしたい。

II

(1) 著者は独占資本の投資行動が「限界利潤率」によって規定されるとするスウィーギーの見解を基本的には承認し、「限界利潤率」概念をより詳細に検討し「限界利潤は市場価格・操業度・資本集約度・販売高一新利潤比率・販売高一資本損失比率・販売高一利潤減少比率に規制される。いいかえれば、市場価格・操業度という短期的要因と技術進歩と市場需要という長期的要因」(139頁)によって決定されるとし、各々の分析から停滞論を導いたシュタインドル・スウィーギーの見解を批判する。操業度調整による投資行動の問題については、独占資本は「参入障壁を守り高度化させて独占的超過利潤を維持・拡大させるために一定程度の過剰能力を意図的・積極的に保有する」(151頁)が、この「遊休予備資本保有の限度までは投資が続けられる。むしろこの遊休予備資本は、独占資本間の激烈なマーケット・シェア競争と技術進歩圧力に対抗して、自己の独占的超過利潤を防衛し、強化してゆくための武器となっているものであり、それだけ資本蓄積が旺盛であることを意味している」(152頁)とし過剰能力の保有が必ずしも独占資本主義の停滞性の指標ではありえないとする。技術進歩の問題については、独占の投資が限界利潤率を基準としてなされることは、「機械導入の条件」がいっそう厳しくなることを意味するが、このことは「新技術の導入を遅延させる経済的可能性をもつ」(31頁)にすぎず、現実には市場占拠率競争によって新生産方法導入の誘因が存在するし、又独占資本は旧技術の処理を価格操作によってコントロールできるので、「技術進歩の導入を人為的に遅らせる可能性の作用が修正されるばかりではなく、技術進歩の導入が促進される可能性さえある」(33頁)とする。

(2) 独占段階の恐慌・景気循環の変容論についての著者の主張は次の3点で要約できよう。

(イ) 独占段階においても「恐慌からの自動回復力」が喪失してしまうのではないという主張。著者は、成熟的な独占的産業では独占資本は操業度の動向を重視し標準操業度水準まで回復するまでは投資をおこなわない傾向が強く、このことは不況を長期化させるとし、そして不況の長期化は操業度を持続的に低下させ「増加する固定

費用はやがて利潤をくいつぶし、資本価値が暴力的に破壊されてくる」(193頁)ので新技術の下で補填投資が開始されるとする。成長期にある独占的産業では現実の操業度が低くても「将来の需要拡張を見越して、マーケット・シェアの維持・拡大のために補填投資にふみきる」(同上)し、非独占分野では競争段階と同様の生き残るための死にものぐるいの競争戦にうち勝つための新生産方法導入圧力によって補填投資が集中的になされるとする。それゆえ、独占段階においても「補填投資はこの不況末期においてある程度『集中的』になされる傾向」(194頁)があり、これが不況からの回復をもたらすとする。

(ロ) 好況期における独占の安定化と不安定化という主張。著者は独占的産業における好況期の特徴を、一方では遊休予備資本保有による超過需要の吸収によって「需給の調整速度を著しく短縮させ好況の進展を安定的」(197頁)にし「I部門中心の蓄積の加速化作用は弱められる」(198頁)が、他方この遊休予備資本保有＝価格安定化政策は「相対的にみれば独占価格が『低下』していることを意味」(同上)し非独占的産業のみならず独占的産業においても蓄積を促進させ「I部門の不均等発展が倍加される」(同上)とする。

(ハ) 独占段階における恐慌と不況の特徴について著者は次のように主張する。I部門の不均等発展は賃金と原材料を高騰させ「(1)費用価格の高騰→限界利潤率の低下→投資の抑制→投機活動への逃避→利率の高騰と、(2)費用価格の高騰→限界利潤率の低下→投資の抑制→商品市況の悪化→価格・操業度上昇の鈍化」(202頁)という道すじで全般的過剰生産恐慌を勃発させるとする。そして非独占的産業では恐慌によって自由競争段階の資本価値破壊作用が貫徹するが、「独占的産業においては独占資本たちは公然と不況カルテルを結成したり、暗黙のうちに破滅的な価格競争を回避しようとする。販路の停滞に対しては操業度を低下させ市場に商品があふれることを未然に回避し、価格を好況期の水準に維持することが可能となる」(203頁)とし、その結果「独占は恐慌の打撃を緩和することができる」(203～4頁)が、この恐慌の緩和は他面では独占の市場を縮小し操業度をより一層低下させるため部分的でしかなく「大量的に発生した遊休設備は本来は商品に価値移転することができないのであるから漸次的な資本価値の喪失」(204頁)であり「大量の遊休化した生産設備が独占的産業における恐慌の発現を示している」(同上)と主張される。

以上著者の主張点を簡単に要約したが、以下私のこれらの点に関する疑問点を提出することにしたい。

III

第1は独占資本の投資行動に関する疑問点である。

①著者は遊休予備資本保有の範囲内では独占の投資が積極化することをもってシュタインドルを批判しているが、この点の批判ではシュタインドル批判としては当をえていないという点である。シュタインドルの投資抑制論は現実における「意図された過剰能力」以上の過剰能力の保有と過剰能力発生への恐れという論点を理由にして展開されており、重要なのは後者の2点であると私は考えるが、この場合、予想過剰能力が著者のいう遊休予備資本保有の範囲内ならばたしかに著者の主張は正しい。しかし独占の追加投資が一般に大規模・大量生産技術を基礎として行なわれる以上追加生産量も巨額であると考えられ、この場合に著者の主張があてはまるのはむしろ市場需要の拡大がかなりの程度大幅である場合であり、一般的にはシュタインドルの主張の方が正しいと考えられるであろうか。

②次に新技術の導入・普及テンポの問題であるが、著者は旧技術を遊休予備資本の保有として新技術が導入されるという点と独占資本間の競争の激化によって新技術が導入されるという点でスウィーギーの新生産方法の導入・普及速度の遅延を批判しているが、この見解はスウィーギーとは反対の意味で一面的であると考えられる。というのは、前者に関しては①で指摘したことと同じ問題が提出できるし、後者に関しては、独占的市場は、「協調」と「競争」という両側面を有しており、「競争」が全面化することを条件にして新技術の導入の促進を主張するのは一面的であることをまぬがれることはできないと考えられるからである。

第2は独占段階の景気循環の特質の問題である。著者は2部門分割と独占的産業・非独占的産業、成長産業・成熟産業という各セクターの相互運動と補填投資集中・新投資集中のメカニズムの究明を通じてこの問題を究明されようとして意図されておりその分析視角には賛成であるが、その具体的展開には種々の疑問点がある。

①著者が補填投資集中が独占段階でも起こることを一般に主張している点が疑問であるということ。補填投資集中の中心問題は、旧設備の強制的な廃棄過程が独占的市場ではいかに変化するかにあるが、著者はこの問題を操業度低下→固定費用上昇→利潤減少→資本価値破壊という独占的市場での形態変化の問題としてのみ把握し、この形態変化が旧設備の独占資本にいかなる競争圧力となっているのかの分析がないため補填投資が集中するの

かどうかのかんじんな点が不明確となっているという点である。一般的には、むしろ独占資本は独占利潤の取得や資金調達力の有利さから自己資本に主として依存する競争段階の個別資本よりも競争圧力が弱体化しているし、又著者の主張する形態変化は価格競争よりも旧技術の独占資本に対する競争圧力が弱まっていると考えられ、補填投資の集中はおこりにくいと考えられるであろうか。

②好況局面の中心問題である新投資の集中の点についても著者の主張する安定化作用は新投資の集中がなかなか起こりにくいということであると考えられる。しかしこの安定化作用が同時に不安定化作用になるという氏の論理は私にはとうてい理解できない点である。

③著者の景気循環変容論は前述したように各セクターの相互作用として分析するという方法的にすぐれたものと考えられるが、その場合各セクターの再生産構造に占める位置と機能の確定が必要ではないのだろうか。というのは、この点が不明確なため補填投資や新投資があるセクターで集中的に起こったとしてもそれが全体の再生産にいかなる運動をもたらすのかが不明確となってしまっていると思われるからである。

第3は最も基本的な「長期停滞論から景気循環論へ」という著者の視角設定が、独占段階の資本蓄積分析にいかなる新しい問題をもたらしたのかが不明確であるという点である。私は「長期停滞論」の究明ということは独占段階の資本蓄積の本質を歴史的には1930年代にあらわれた長期停滞という現象において総括するということであり、理論的には競争資本主義とは異なり恐慌にあらわれるような一時的危機ではなく慢性的＝永続的な危機の経済的表現という意図を有していると考えられるが、氏の景気循環論的視点ではむしろこの独占段階の資本蓄積の特質が資本一般の恐慌の問題に解消されてしまいそうな感想をもつがいかかなものであるか。

【増田寿男】

肥 前 栄 一

『ドイツ経済政策史序説』

未来社 1973.12 431 ページ

本書は、「産業革命のドイツ的形態」を序章に据え、著者のドイツ資本主義を把握するいわば基本的視点を要約して明らかにし、「西欧との対比」という副題をもつ