

經濟論叢

第七十三卷 第二號

-
- 地方稅改革案における若干問題……………神戸正雄 (1)
- 會計學と經濟學との交渉……………鎌倉昇 (15)
- 政黨連合運動の基盤……………市原亮平 (30)
- 鐵道業における獨占形成と投資金融……………越後和典 (47)
- 曾我部靜雄著「均田法とその稅役制度」……………堀江保藏 (66)
-

[昭和二十九年二月]

京都大學經濟學會

鐵道業における獨占形成と投資金融 (一)

— アメリカ金融資本形成の一過程 —

越 後 和 典

目 次

- 一 鐵道の建設、合同—獨占の形成
 - (I) 連續線の合同期 (II) 幹線形成期 (III) 大系統形成期
- 二 鐵道の建設、合同と金融過程
 - (I) 鐵道建設と投機 (以上本號) (II) 矛盾の展開
- 三 大系統形成と國際金融業者
 - (I) 癒着の形成 (II) 大系統形成との連繫 (III) 總括

南北戰爭終結後、一八七〇年代を以て開始された十九世紀後半のアメリカにおける獨占の形成は、まず鐵道業に
はじまり、漸次その重點を工鑛業におよぼし、今世紀初頭、金融資本段階への移行を完了した。この過程を「癒
着」の形成という觀點から考察するとき、周知の如く、公債引受業者として擡頭しきたつた國際金融業者を中心と
する投資金融業者が、證券の發行、引受業務をもつて、漸次、産業に對する發言權を強化し、基礎過程たる産業に

おける獨占形成を指導しつつ、自らを單なる銀行資本から、金融資本へと質的に轉化せしめる一過程——モルガン型過程、及び基礎産業の一部門における獨占の形成から出發し、そこで獲られた老大な利潤をば關連産業部門に投下し、遂には一般的な投資のチャネルとしての銀行にまで、その支配の觸手をのばすことによつて、これと癒着し、産業資本としての限界性をば止揚するに至る一過程——ロックフェラー型過程——以上の二過程を主要過程として檢出することができる。

本稿は、アメリカ鐵道業における獨占形成過程の中で、前者の一過程を具體的に把握することを課題とし、さしあたり、考察の力點を、鐵道の建設、合同——獨占の形成と投資金融との連繋の追求においた。従つて、本稿は前者の一過程の全面的な把握のための一準備的考察にすぎない。

一 鐵道の建設合同——獨占の形成

十九世紀後半、アメリカにおける鐵道業の合同——獨占の形成は、一八七九年 Standard Oil Trust の形成を出發點とする工業の獨占形成運動にさきたち、早くも連續線の合同期（一八五〇—一八六〇年）にはじまり、幹線形成期（一八六〇—一八八〇年代）を経て、大系統形成期（一八八〇年代—今世紀初頭）に完成された姿態をとり、銀行資本との癒着を完成した。以上の合同——獨占形成過程を主導する基礎過程となつたものは、運河會社の反對と闘いながら進捗した三〇年代以降の鐵道建設、わけても南北戦争後、外資の導入と政府援助の下に西漸運動と結びついて進展した熱狂的な鐵道建設と、その矛盾の展開過程である。以下、本章では、後論の理解のための概括的表象を得ておくため、この基礎過程と對應する合同——獨占形成の各期における主要特徴が、投資金融機構との連繋を一應対象した形で概

觀され、而して、鐵道の建設、合同そのものが、アメリカ資本主義の發展過程の中でもつ意義が簡單に要約される。
(I) 連續線の合同期

獨立戰爭後、十九世紀末獨占資本の制覇確立に至るまでのアメリカ資本主義の發展が、西漸運動の進展と相應じるものであつたことは周知のところである。この西漸運動の進展のための不可缺の條件としての交通、運輸の發展は、既に南北戰爭までに、西漸運動の展開に伴ひ、(1) 稅道時代 (Tollpike Road Period) 一七九〇—一八一五年(2) 運河及び河川時代 (River and Canal Period) 一八〇七—一八五〇年、(3) 鐵道時代 (Railway Period) 一八五〇年以降、の三期を経て進行した¹⁾。本稿の考察の出發點はこの鐵道時代である。尤も、アメリカにおける鐵道の建設は、鐵道時代に先行する二十年間の歴史を有する。その建設は、イギリスに遅れること五年、一八二八年に創設され、三〇年に運輸を開始した Baltimore-Ohio 間の鐵道に始まる。この鐵道の延長マイルは僅か十一マイルにすぎず、しかも最初の年は風力または馬力を使用したといわれる²⁾。その後鐵道の建設は當時の代表的交通機關たる運河會社の反對と闘いながら、Boston, Philadelphia, New York, Baltimore 等の東部におつて進捗し、一八四〇年には二、八一八延長マイルに達したが、續く十年間に New England 及び、中部諸州における建設が進行した結果、五〇年には九〇二一延長マイルに及んだ。しかし一八三〇—五〇年の二〇年間における鐵道建設は、いわば鐵道建設の試験時代であり、鐵道投資は「危険の多い投資」として、資本調達に困難に悩まねばならなかつたばかりでなく、運河會社の反對によつて、その急速なる進展を阻まれていた³⁾。従つて、運河資本の反對が、この日進月歩しつゝあつた新發明の前に消失し、州及び政府の財政援助と、イギリス資本の導入が鐵道資本の蓄積を補強する五〇年代以降においてこそ、その建設は肇めて大規模かつ急速となり得たのである。かくて六〇年には一躍三〇、六二六延長マ

イルに達し、鐵道網は中部及び南部の大西洋岸、及び Allegheny 山地と Mississippi 河との間の地方に擴がった。ところでこの時代の鐵道は、部分建設 (Piecemeal building) の方式により建設されたもので、最初から一貫輸送の計畫の下に、體系的に建設されたものは少かつた。蓋し、荷動が地方的な範圍に止まる間は、鐵道路線も短く、かつ一貫輸送のための鐵道間の連絡を必ずしも必要としなかつたからである。事實五〇年に至るまで、いずれの線も五〇〇マイルに達するものはなかつた。従つて、かかる建設の状態を反映し、産業資本のための市場擴大の要求と結びつく鐵道の合同は、まず事業の効率を高め、一貫輸送の質をあげるため、連續しているが、連絡してはいない諸線の統一という形態をとつて、現われざるを得なかつたのである。即ち鐵道合同は連絡線の形成において、そのスタートを切つたのであつた。この期の最も注目すべき合同は、次の如くである。

(一) 一八五三年 Buffalo から Hudson 河に至る十短線が合同し、New York Central 鐵道を形成した。(二) 一八五四年 York and Maryland と York and Cumberland が合同して Northern Central 鐵道を形成し、これによつて Baltimore と Sunbury 間の運輸が一社の經營下におかれた。(三) 西部におつて Ohio and Pennsylvania, Ohio and Indiana, Fort Wayne and Chicago の三鐵道が合同して、一八五六年に Pittsburg, Fort Wayne and Chicago 鐵道を形成し、(四) 更に同年 Chicago and Aurora 及び Central Military Tract 兩鐵道の合同による Chicago, Burlington and Quincy 鐵道が發足した。

この期の合同の特徴は、以上の例でもわかる如く、二つの會社乃至それ以上の會社の資産を結合し、新に設立された一つの會社がそれらの會社の全資産を譲り受け、古い會社の全部が消滅し、新しい會社がこれに代る amalgamation 或は union 形態が採用されたといふことである。しかもこの種の形態は、合同の初期にこそ多く採用され

たが、後述の各期には殆ど採用されなかつたと考えられる。

さて、以上の如き六〇年までの鐵道の建設、合同が、アメリカ資本主義の發展に演じた役割は、次の如く要約されうるのであろう。まず西、南、東部との間における通商上の相互依存關係を緊密化し、統一國內市場の形成に寄與したことがある。その結果當時の國內商業は、三つの大きな流れによつて規整されることになつた。即ち第一は、Mississippi 河に沿つて發達した商業關係で、中央西部の農産物が南送され、他方南部プランテーションの生産物、特に糖蜜、砂糖が、それらと交換されて、北送せられるルート、第二は、東部の工業製品が南部の生産物と交換さ

穀物販買入手額 (トン當り)

マイル	鐵道		道路	
	小麦	玉蜀黍	小麦	玉蜀黍
0(市場で)	49.50	24.75	49.50	24.75
10	49.25	24.60	48.00	23.25
20	49.20	24.45	45.50	21.75
30	49.05	24.30	45.00	20.25
40	49.00	24.15	43.50	18.75
50	48.75	24.00	42.00	17.25
100	48.00	23.25	34.50	9.75
150	47.25	22.50	27.00	2.25
160	47.10	22.35	25.50	.75
170	46.95	22.20	24.00	
200	46.50	21.75	19.50	
250	45.75	21.00	12.00	
300	45.00	20.25	4.50	
320	44.70	19.95	1.50	

れると共に、西部の食糧が New England に送られる経路、第三は、東部の工業製品及び輸入工業製品が、西部農民に送られると共に、河を下つて南部プランテーションに供給される通路である。勿論かかる國內商業の流れは鐵道のみによつて可能になつたのではなく、運河、海路による交通と鐵道とが相俟つて形成したのである。而して、かかるルートの發達をもたらした鐵道は、第一に農産物の販賣價格を低からしめることによつて、商業的農業の發展を刺戟した。上表は、農民が穀物販賣によつて入手し得る額を、運送距離別に、鐵道による場合と、通常の道路運送による場合との比

較によつて示したものである。もつて鐵道による運送の有利性を知るにたりよう。第二に、上記通商ルートにより、農業地帯と工業地帯が結合されることにより、農業用機械工業と、消費手段工業の國內市場が擴大された。

第三に、鐵道建設は、機械工業、鐵鋼業等の生産手段生産部門の生産物に對する需要を増大した。なかんずく鐵道レールの老大な需要は鐵鋼業の發展を著しく促進した。

要するにこの時期における鐵道の建設及び合同は、生産、手段消費資料の兩部門の自立化と、兩部門に對する國內市場の形成を促進し、アメリカ産業資本の確立を基礎づけた點が記憶されねばならぬ。

(II) 幹線形成期

一八六〇年當時 Mississippi 河以西には一マイルの鐵道も敷設されてはいなかつたが、南北戦争は鐵道建設に對する刺戟として作用し、特に大陸横斷鐵道の建設は、後章で述べる如く、政府の積極的援助のもと、西部と東部を結びつける經濟的な環として、西部諸地域を北部産業資本の利益に從屬させるため促進された。既に一八六二年 California の金鑛發見、或は南北戦争勃發に際しての軍事的必要等々の理由から Union Pacific = Central Pacific 鐵道の建設が實施に移され、一八六九年完成をみるに至つた¹⁾。戦後は西漸運動の發展と結びつき、Northern Pacific 鐵道を Great Northern 鐵道等の大陸横斷鐵道を中心とする建設が、熱狂裡におしすすめられた。その驚くべき進捗は次表がこれを物語るであらう。²⁾ ついてながら大系統形成期の建設の状態に言及するならば、一八八〇年—一九〇年の十年間はアメリカにおける鐵道建設の頂點をなし、Kansas, Texas 兩州を中心とする中部及び西部諸州の農業及び鑛業の發展によつて、促された鐵道建設は未曾有の進捗を示した。一九〇〇年の總延長マイルは全ヨーロッパのそれよりも大きく、世界の鐵道網の四〇%を占めるに至つたのである。

一八六〇年、三〇、六二六マイル

かくの如く巨大にして急激なる鐵道建設と、それに伴う投資は、それが

一八七〇 五二、九二二

しばしば投機的性格を有していたことは別としても、經濟界の景氣變動を

一八八〇 九三、二六七

惹起するに充分であつたし、實際一八六五年—一八八五年に至る景氣變動には

一八九〇 一六三、五九七

深刻なるものがあつた。この變動に伴い鐵道建設量も一年一、七〇〇マイ

一九〇〇 一九三、三四六

ルから一二、九〇〇マイルという大巾の變動を示した。七三年、八四年、

九三年の相づく恐慌が鐵道金融のみによつて惹起されたものでなかつたとはいへ、それによつて一層深刻なものとなつたことは、たしかである。¹²⁾

さて、南北戦争後のかかる建設の進展は、漸く鐵道會社間の競争を激化せしめることになつた。而して前節でみた鐵道合同が、事業の効率を高め、一貫運送の實を上げるため促進されたのに對し、この期の合同が、鐵道會社間の競争を媒介として行われるに至つたことは注目にあたいする。即ち競争に打克つたためには戰略的な地點に通ずる線を支配することがまず必要であり、地の利を得なければ一定の運賃で競争し利潤を得ることは困難であるからである。この點に關し、Southern Pacific 鐵道は、Louisiana and Texas Railroad の資産を買收し、New York から San Fran cisco に至る直通線を支配することによつて、長く大陸横斷鐵道に對し有利な立場を保持することができた。¹³⁾ 更に大都市に終點驛を敷設することは、鐵道會社に利益をもたらすばかりでなく、競争上ぜひとも必要となる。このためしばしば大都市へ鐵道線を延長するための連續線の合併、またはこれの吸收、賃借が行われた。一八六八年 Delaware, Lackawanna and Western 鐵道が Hoboken に通じて Morris and Essex 鐵道を賃借し、一八七一年に Pennsylvania 鐵道が United Railroad of New Jersey を賃借し、Philadelphia と New York 間の直通線を

支配下に收めた如き、いずれもその顯著な例である。¹⁴⁾

競争の激化は、合理化のための合同を促進せしめたこと、以上の如くであるが、これと同時に、競争の制限を直接的な契機とする合同をも不可避ならしめた。(一)一八六五年 Galena and Chicago Union 鐵道と Chicago and Milwaukee 鐵道が競争排除の目的を以て合同し、Chicago and Northwestern 鐵道を形成し、(二)一八六七年 New Jersey 鐵道が Jersey city と New Brunswick 間を走る競争會社 Camden and Amboy 鐵道と合同して United Railroad を形成した。(三)一八六八年 Vanderbilt が Erie 鐵道の支配權を獲得しようとした。これらは、いずれも競争制限のための合同の著名な事例である。¹⁵⁾

ところでこの期の以上の如き合同の中で、特に注目すべきは、合理化による競争力の増大を直接的契機として、幹線鐵道が形成されたことである。即ち Chicago より大西洋に至る五大幹線鐵道のうち (一) New York Central 鐵道は、一八六九年に Cornelius Vanderbilt が Buffalo と Chicago を結ぶ短線を合併し、他方 Hudson River 鐵道を吸収して、New York より Chicago に至るルートを完成した。(二) Pennsylvania 鐵道は一八六八年 Pittsburgh, Fort Wayne and Chicago 鐵道及び西部の連絡線を賃借し、Chicago に至る直接的なルートを獲得した。(三) Erie 鐵道は一八六七年—七四年間に Atlantic and Great Western 鐵道を賃借し、かくてその支配は西方遙か Dayton に及んだ。(四) Baltimore and Ohio 鐵道及び (五) Grand Trunk もまた數年後 Chicago につたる線を開通した。¹⁶⁾

以上の合同の際とられた形態は、前期の amalgamation も若干みられたが、absorption 或は merger 形態が支配的であつたことが特徴である。¹⁷⁾ Lease & conveyance of property の形態も廣く採用されたこと、上例の如くであつ

た。しかし、幹線鐵道が形成されるや、中央西部地方と大西洋岸との一貫運輸における競争は、一層の深刻さを加え、出來うる限り、自社に仕事を多くとらんがための破滅的な一連の低運賃戦を展開することになり、その結果ついに運賃戦を避けるため共同計算制度を採用し、取扱貨物及び収益をあらかじめ協定した基準に従つて競争會社間に分配するいわゆる pool 形態が絨上の合同諸形態と共に廣く採用されることになつた。そして、一八七〇年代には、幹線形成に照應して開始された pool が十年間にわたつて盛行を極めたと傳えられている。²¹⁾

この期の鐵道建設及び合同がアメリカ資本主義の發展に及ぼした影響については、後章にゆづることとし、ここではただ鐵鋼業との關係についてのみ簡単にふれておこう。²²⁾ 鐵道の鐵鋼業に及ぼした直接的影響については、(一)原料及び製品の大量輸送の可能と、(二) レール・機關車等の鐵鋼需要の喚起の二方面から看取される。前者に關しては、絨上の New York Central, Erie, Baltimore and Ohio, Pennsylvania の四鐵道が Pennsylvania 地方の炭田の圍繞及び貫通を完成した結果、世界最大のスペリオル湖鐵鑛石は、鐵道及び湖上輸送によつて、世界最大のコネルズヴィル石炭と Pittsburgh へ結合しうるに至つたことが指摘される。いうまでもなく、このことは Pittsburgh をして世界最大の鐵鋼業地帯たらしめることを意味するものであつた。更に鐵道は原料輸送を増加し、かつ圓滑ならしめたのみならず、鐵鋼製品の輸送にも大きな利益を與えた。しかし鐵道の鐵鋼業に對する役割は、後者の點において眞に決定的なものとなつたのである。アメリカにおいて最初の鋼製レールが使用されたのは一八六四年であつたが、六七年になつて、最初の國産ベッセマー鋼レールが生産された。その後、鋼製レールの生産は徐々に増加し、十五年にはその生産高は二九〇、八六三トンに及び、七七年には鐵製レールの生産高を凌駕し、八〇年には九五四、四〇〇トンに達した。これと共にその價格も六七年トン當り一六六ドルから八〇年六七・五〇ドルに低下し、

需要の喚起に役立つた。かくて十九世紀七〇年代以降のベッセマー・レールの生産は飛躍的發展を示し、この時代におけるアメリカ鐵鋼業をして世界に比類なき發展をとげしめた一大要因となつたのである。それゆえリリアン・ノールスが「アメリカ鐵鋼業の歴史は鐵道の歴史である」というも決して過言ではない。鐵鋼業の發展の要因となつた鐵道は、またその獨占形成の樞杆ともなつた。「Standard Oil Company」の最初の組織は、油田地方を通過する鐵道會社と協定することによつて獲得したる不法なる制戻の上に礎かれたものであることは周知の通りである。それほど知られてはいないが、Pennsylvania 鐵道との特惠賃率について、同様な協定に基いてゐる Carnegie Steel Comp. (U. S. Steel の中核會社となつた) の起源は重大なる意義を有している」²⁶⁾ ことが指摘されねばならぬ。一八七〇年代という比較的早期に生産手段部門の獨占形成が進行したこと、——このアメリカ獨占資本形成の一特質は、鐵道運輸の發達に負うところ大であつたのである。

(III) 大系統形成期

共同計算制度 (pool) は敍上の如く一八七〇年代以降盛行を極めたが、後述する如く、その影響を特に顯著にうけた農民の間に強烈な反對運動を喚び起し、その壓力の下に、八八年これが禁止を法定する州際商業法の制定をみるにいたつた。尤も鐵道會社はこの制定と同時に「相互業務の移讓、交換を便ならしむる目的」を以て種々の貨物取扱團體を組織し、これによつて技術的に、共同計算を避けつつ運賃の統制を行うようになつた。従つてこの法律は共同計算の禁止には役立つたが、運賃協定に對しては實效をもち得なかつた。²⁸⁾ しかし注目すべきは政府のかかる統制的傾向が鐵道會社をしてより直接的な企業結合に向わしめる一大刺戟となつたことである。當時大陸橫斷鐵道の大部分及び大幹線鐵道は既に完成されていたから、共同計畫の範圍は、從來の地方的小合同より進んで、大鐵道、

大幹線間の超大合同の形態をとるに至つた。わけでも一八九七年、從來州際商業法の脱法手段としての役割を果してきた絨上の貨物取扱團體たる Trans-Missouri Freight Association に對し、最高裁判所が、その運賃協定は一八九〇年制定の反トラスト法に違反するものであるとの判決を下し、翌年この判例が Joint Traffic Association に對して適用されるに及び、ここに鐵道會社は違法にならぬ手段で運賃を統制する方法を講じる必要に迫られた。而して Pennsylvania 鐵道の社長によつてその構想が示され、Vanderbilt によつて賛成された後、實施されるに至つた community of interest は、協定なしに運賃引下げ競争を制限する有效な形態であつた。³⁷⁾ community of interest は持株會社形態か支配會社としての持株會社による子會社支配の形態をとるに對し、正式の中央機關がなく、株主や重役の交換等の人的結合によつて非公式に企業間の結合が實現されるところにその特色がある。かかる形態の採用によつて、例えば New York Central 鐵道は、Eric 鐵道、Delaware, Lackawanna, and Western 鐵道、New York, New Haven and Hartford 等々の會社に重役を送り、Lacke Shore 鐵道を通じ Central of New Jersey 鐵道を支配する Reading 鐵道を Baltimore and Ohio 鐵道と共に支配した。また他の community of interest の中核をなす Union Pacific 鐵道の四人の重役は Chicago and Northwestern 鐵道の重役を兼任し、他の二人は Chicago, Milwaukee, and St. Paul 鐵道の重役を兼任した。短期間ではあつたが E. H. Harriman は Denver and Rio Grande 鐵道の重役であり、G. I. Gould は Union Pacific 鐵道の重役であつた。しかし兩者の協調的關係は Gould が Union Pacific 鐵道に對し獨立の支線を建設し始めるに及んで破棄された。而してこのことは、人的信任と協調を基礎とする community of interest が充分強固なものとなり得ないこと——即ちその限界をば示すものであつたと考えられる。

ところで他方、一八八八年における New Jersey 州の會社法改正に端を發し、續いて一連の諸州で法認されるに至つた一般株式會社の他會社株式の所有は、持株會社發生の端緒を開きつつあつた。²⁸⁾ 最も少額の資金を以て廣汎、強固な企業結合を行うことを可能にする持株會社形態が、吸収、或は資産の買収等の形態を以てしては、多額の資金を要すること等から、とうていなし得なかつたこの期の大幹線、大鐵道の超大合同の要求に眞に副いうる形態であつたことは多言を要しない。かくて彼上の community of interest がその弱點を曝露しつつあつた前世紀末より

今世紀にかけて持株會社は漸く獨占形成の支配的形態になつたのである。加うるに後章で具體的に分析される如く、恰も大鐵道資本は銀行資本との癒着を深めつつあり、その創業利得獲得の希求は持株會社をして支配領域の擴大に向わしめる主要な契機となつた。

大系統	支配哩數	總資本額 \$
Vanderbilt	21,838	1,169,196,132
Pennsylvania	19,350	1,822,402,235
Morgan * 1	47,206	2,265,116,350
Gould	28,157	1,868,877,540
Harriman * 2	22,943	1,321,243,711
Moore	25,092	1,070,254,939
計	164,536	9,017,016,907

* 1 Hill group の interest も含む

* 2 Kuhn, Loeb の interest と癒着

今世紀初頭には Northern Securities Comp., Rock Island Comp., Atlantic Coast Line Comp., Reading Comp., Union Pacific Railroad Comp. 等の大持株會社が成立した。²⁹⁾ これと共に接續線も合併され、一、〇〇〇マイル以上に及ぶ鐵道線が全國總マイル數の過半を占めるに至つてゐる。今世紀初頭の國の大部分の鐵道は如上の持株會社を支配する一群の巨大鐵道資本家及び金融資本家によつて支配されることになり、ここに數個の巨大な鐵道系統が完成した。上表は一九〇三年における鐵道業の獨占を如實に物語るものである。同年の全國總マイル數は、一七七、七二一マイルであつたから、六大系統で實にこの國のマイル數の九五%を支配してゐたのであつた。³⁰⁾

- 註(1) E. L. Bogart ; *Economic History of The U. S.*, 1938, p. 211.
- (2) E. L. Bogart ; *ibid.*, p.p. 228-230.
- (3) 例えばエリート運河を經營するニューヨーク州の鐵道に對する制限をみよ。なお鐵道が運河資本の反對にうち克つた理由については Faulkner, *Economic History of the U. S.*, p. 171 を參照。
- (4) F. L. Bogart ; *ibid.*, p.p. 379-380.
- (5) Cleveland & Powell ; *Railroad Finance*, 1912, p. 274.
- (6) Cleveland & Powell ; *ibid.*, p. 290.
- (7) 鹽谷允九「アメリカ經濟の發展」八二一八頁。
- (8) Cleveland & Powell ; *Railroad Promotion and Capitalization*, 1909, p. 94.
- (9) 神野璋一郎・宇治田富通「アメリカ資本主義の生成と發展」七〇頁。
- (10) Bogart ; *ibid.*, p.p. 376-377.
- (11) *Statistical Abstract of U. S.*, 1950, p. 498.
- (12) アラマン「アメリカ資本主義發展史」八九頁。
- (13) Cleveland & Powell ; *Railroad Finance*, p. 287.
- (14) Cleveland & Powell ; *ibid.*, p.p. 287-288.
- (15) Cleveland & Powell ; *ibid.*, p. 289.
- (16) Cleveland & Powell ; *ibid.*, p. 275.

鐵道業における獨占形成と投資金融 ←

- (17) (18) Cleveland & Powell ; *ibid.*, p.p. 299-301.
- (19) Parsons ; *The Railways, The Trusts and The Peoples*, 1906, p. 208 參照。六六年「シカゴ」ニューヨーク間の運賃は、「一般貨物運賃で言フと當り一、八八弗、四級で八二仙であつたのが、六九年には全級運賃二五仙に暴落してゐる。
- もつて競争の深刻さを知るべきである。
- (20) Bogart ; *ibid.*, p.p. 380-382.
- (21) 市川弘勝「アメリカ鐵鋼業の發展」五八一六二頁。
- (22) Lillian C. A. Knowles ; *Economic Development in the Nineteenth Century*, 1932, p. 231.
- (23) Jones ; *Trust Problem in The U. S.*, 1928, p.p. 46-8 及び Tarbell, *The History of Standard Oil Comp.*, 1925, 參照。
- (24) J. A. Hobson ; *The Evolution of Modern Capitalism*, 1926, p.p. 196-199.
- (25) Bogart ; *ibid.*, p.p. 380-382.
- (26) Cleveland & Powell ; *ibid.*, p.p. 279-280.
- (27) (28) 増地晴治郎「アメリカ鐵道業における持株會社の發展」東京商大・商學研究一九三四・三卷所收。
- (29) John Moody ; *The Truth About The Trusts*, 1904, p.p. 431-443.

二 鐵道の建設合同―獨占と金融過程

鐵道建設は一方において鐵道會社間の合同を必然化しつつ、連續線の合同期には統一市場創出のための槓杆となり、産業資本の確立に寄與し、幹線形成期には工業における獨占形成の一槓杆ともなつたこと、前章で述べた如くであつた。ところで他方この建設は鐵道株の投機を喚起することによつて證券取引所の發展を促進し、證券取引所の發展は、内外の鐵道證券投資を刺戟した。この過程において投機業者の鐵道會社支配が結果されたが、建設とその經營が著しく投機的利得獲得の視角から行われたことは、やがて鐵道會社の破綻とこれに伴う鐵道資本家―投機業者の敗退を必然化せずんばやまなかつた。而してその敗退は外國資本導入の機關として發展してきた投資銀行の支配領域の擴大の契機となつたのである。以下この過程把握のために本章では鐵道建設と投機の關係の追求に焦點を合せつつ、前章で捨象された建設、合同の金融過程が考察される。蓋し、後章で述べる投資金融機關の鐵道會社支配と、大系統形成過程の把握は本章の理解を不可缺のものとするであらうからである。

(I) 鐵道建設と投機

十九世紀三〇年代に始まる鐵道建設、わけても五〇年代以降の前章にみた如き急激なる建設の進展は、ひとり、個々の私的資本家の手中に蓄積されていた貨幣資本のみを以てなし得たものではなかつた。民間資本は三〇年代においては New England の捕鯨業が没落してその資本が引き上げられ鐵道業に投ぜられたもの、海運業から移轉されたもの、或は鐵道の始發する町、村やその周圍の商人、農業者によつて投ぜられたもの等、東部の資本を中心とする少額の資本であつて、鐵道建設の資本としては極めて不充分であつた。州ならびに聯邦政府の資金援助は運河開

發の場合と同様、アメリカの鐵道建設における最も顯著な特質を形成したのである。「各州は信用保證を與えることを躊躇しなかつたし、或る場合には自ら鐵道建設の全事業を引きうけもした。かくて New York 州では六〇〇萬ドルの資金を New York—Erie 建設に貸與し、Maryland 州は Baltimore—Ohio の鐵道株三〇〇萬ドルを購入し、Illinois 州は『州内交通改良』に八〇〇萬ドルを、Virginia 州は實に二、一〇〇萬ドルを支出した。」而して州のかかる鐵道會社援助資金は州債の形で大部分ヨーロッパから導入されたものである。一八三六年までに北部諸州の運河及び鐵道に投じた資金は九千萬ドルに達したといわれるが、その半ば以上は州債の形でイギリスで調達された。なお一言附言すれば、イギリスはその頃聯邦政府の公債千四百萬ドル、合衆國銀行の資本金のために八百萬ドルを提供してゐる。三六年特許期間の満了と共に解散した第二合衆國銀行は三、五〇〇萬ドルの資本金を以て Pennsylvania 州の一銀行に改組され、イギリス資本の輸入の仲介にあたるため、ロンドンにその代理機關を開設してゐるが、このことは敍上の巨額の資本輸入に伴い、アメリカ自體の資本輸入機關が必要となつたからに他ならない。なお一八三五年には商人 George Peabody はロンドンに渡り、一八三七年 J. P. Morgan & Company の前身たるイギリス資本輸入のための金融機關を設立してゐることが後章との關係上、ここで記憶されねばならぬ。

さて、州、連邦政府の援助は以上の如き、資金面にのみ限定されてはいなかつた。聯邦政府が鐵道會社に對する土地援與政策を開始した一八五〇年から、その政策を廢止した一八七一年までに、聯邦政府は一億五千九百萬エーカーの土地を鐵道會社に與えており、州政府は五千五百萬エーカーを與えてゐる。援與された面積は獨佛を合せたよりも廣大であり Northern Pacific 鐵道だけで四千四百萬エーカー、即ちイングランドとウェールズ領よりも七百萬エーカーも多かつた。しかも土地援與には、「これらの土地に埋藏されていた石炭、銅、石油、金銀などの地

下資源も、その上に生い茂る木材もすべて含まれていた」のである。無料で獲得した鐵道用地は一エーカー當り一ドル五セントから三〇セントで買却されたであろうから、敍上の資金援助と土地援助とを合計すれば「アメリカの鐵道建設資金の約六割が結局政府のふところから、約七億七百萬ドルは現金で、約三億三千五百萬ドルは土地の形で與えられたものと評價することができ⁵⁾」かくて前章で述べた如きアメリカ産業資本の確立の槓杆となつた鐵道の創設、發展は、如斯、州、連邦政府の手あつい援助と外資の導入によつて、はじめて可能となつたことが知られるであらう。

さて、南北戦争以前には、工業は未だ全國的企業とはならず、その資金調達は多く地方的であつた。この時に當り大規模な資本を要した鐵道は、政府、公共團體の資金援助を仰いだこと上述の如くであつたか、これと同時に、全國的に資本を求めることが必要であつた。即ちこの時、巨額の株式發行をみたが、これを全國に配給し、投資を呼ぶことが必要とせられ、ここに取引所の機能は著しく増進した。これと共に取引所を利用し、證券の危険と損失を民衆に轉嫁しつつ、その資力を膨脹して行く一群の投機業者——株式仲買商の出現をみた。三〇年 Mohawk and Hudson 鐵道 (New York Central 鐵道の前身) が最初の鐵道株として取引に上場されて以來、鐵道證券の買占め、空取引は Wall Street を指導したといわれる。⁶⁾ 蓋し鐵道は國內の開発に至要なることが判然とし、國家の發展を賭けるには鐵道證券が最も有利であると考へられたからである。次の断片的資料は、New York 株式取引所の發展と、三七年恐慌直前における鐵道株の擡頭を示す一指標となる。

年次	仲買商の數	一日平均取引株數
一八一七	二〇	………
一八二〇	三九	………
一八二七	………	一〇〇
一八二八	………	六〇〇
一八三〇	………	一、〇〇〇
一八四八	一一一	五、〇〇〇

1835年3月15日 出來高

銘柄	價格	出來高
East River Insurance	99	110
Manhattan Gas Comp.	129 $\frac{3}{4}$	25
Mohawk Railroad	126	150
Jamaica Railroad	189	250
United States Bank	112 $\frac{1}{4}$	25
Union Bank	122	160
Delaware & Hudson	112 $\frac{1}{4}$	750
Harlem Railroad	104 $\frac{1}{4}$	1,150
Dry Dock Bank	150	51

かかる鐵道株の上場は外國資本の鐵道證券への投資の刺戟となり、従つて外資の輸入機關として國際金融業者の支配領域の擴大に寄與したことはない。このことは後章で述べるが、ここに注意すべきは株式仲買商人の中から公開市場で鐵道會社の株式を買入れ鐵道會社の支配を獲得することによつて、鐵道會社を内部から操縦し、計画的に投機利得を獲得する者が現われたこと、わけても一八五〇年以降、最初の manipulator たる Jacob, Little の敗退の後をうけ、Daniel Drew, Jim Fisk, Jay Gould 等の大手筋が現われるや、彼等によつて鐵道會社の經營は全く投機的利得獲得の視角から行われるに至つたことである。⁹⁾ 而して、その最もドラマチックな表現は六八年の Erie 鐵道の争奪戦にその頂點を見出すことができる。¹⁰⁾ 當時のアメリカの社會的腐敗と結びつく、多くの肩をひそむ

銘柄	1880~1882	1884~1885	1890		1893		
	高 値	低 値	高値	低値	高値	低値	
A 株 式	Atchison & Topeka	152		50	23	36	9
	Chesapeake Ohio	38	1	27	14	26	12
	Erie	52	9				
	New York Central	155	81	111	95	111	92
	Northern Pacific	54	14	39	13	18	3
	Union Pacific	131	28	68	40	42	15
B 社 債	Atchison & Topeka			88	78	84	63
	Erie	132	118	120	117	115	107
	New York Central	113	100				
	Union Pacific			118	114	110	102

へき一連の諸事件が、本質的には投機利得獲得をめぐる起つたことは、決して怪しむに足りないであろう。¹¹⁾

鐵道株が如何に計畫的な投機利得の對象となつたかは、代表的な鐵道會社六〇社の次の株價變動の指標がこれを物語る。¹²⁾

株價變動

	最高	最低
1873	69.61	40.88
74	58.79	41.79
75	53.50	36.14
76	47.28	27.58
77	36.33	205.8
78	37.77	25.51
79	67.86	33.35
80	87.04	51.73
81	101.54	69.93
82	94.85	63.77
83	79.86	57.68
84	66.28	33.53
85	63.47	43.45
86	71.99	55.28
87	72.35	59.03
88	65.09	55.71
89	66.29	59.55

「一八八〇年に平均一七四ドルで賣られた株價は八五年には僅か二二ドルにすぎなかつた」¹³⁾が、これを上掲表の如く主要株と社債の變化の跡と比較するとき、投機の規模は更に明瞭とならう。(以下別號)

- 註(1) 小椋慶勝「ウォール街」六五頁。
 (2) アラウン「アメリカ資本主義發展史」五一—五二頁。
 (3) Willis & Bogen ; *Investment Banking, 1929*, p.p. 158-159
 (4) Willis & Bogen ; *ibid.*, p.p. 159.
 (5) アラウン、前掲書九四頁。
 (6) Parsons ; *The Railways, The Trusts and The Plopees*, 1906. p.p. 115-6.
 (7) Willis & Bogen ; *ibid.*, p. 168.

- (8) Pratt ; *The work of wall Street*, 1921. p. 11.
 (9) Warshow ; *The Stosy of wall Street*, 1928, p.p. 63-144.
 (10) Warshow ; *ibid.*, p.p. 109-136.
 (11) Warshow ; *ibid.*
 (12) Pratt ; *ibid.*, p. 254.
 (13) Parsons ; *ibid.*, p. 120-122.

(本論は昭和二十八年年度の「科学研究費」による研究の一部である)