

# 研究

## 両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策（上）

——国家独占資本主義成立過程の一局面——

岡 本 友 孝

はじめに

### 一 トラスト形成と社会政策

——独占資本再編の開始——

#### a 危機の特殊ドイツ的性格の原型

産業構造高度化の遅延と過剰資本

ワイマール・デモクラシーの多元論

#### b 資本の集中運動・トラスト形成と合理化

#### c 社会政策としての公共投資

### 二 独占資本の金融的救済と社会政策の変質

——独占資本再編の転換期——

#### a Sanierungと国家

合同製鋼の改組（以上本号）

#### b 危機の本質（以下次号）

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策（上）

### 三 独占資本の蓄積と完全雇用政策

#### c 社会政策としての公共投資の破綻と労働振興政策

——独占資本の蓄積と完全雇用政策

#### a ナチスの完全雇用政策

——独占資本再編の定着——

#### b 再生産構造の変化

——経済の組織化とスペンディング——

#### c 独占資本の蓄積

——自己金融にもふれて——

### 四 結論 国家独占資本主義の中心概念

——全般的危機の段階における金融資本の

収奪と蓄積の新たな型——

は じ め に

近年とみに国家独占資本主義に坎する議論が活潑となり、様々の考え方が提起されているが、いまだ定説をうるに至っていない。しかし、従来、西ドイツなどの戦後の横断面を分析して、そこからいくつかの指標を析出し、それによって生産関係の変化として国家独占資本主義をとくツィーシャンクらの考えは、論争をまきおこす糸口の役割を一応果し終り、いまやより一層たちいった研究の段階にある。わが国では、井上晴丸、宇佐美誠次郎両氏が終戦の翌年にはやくも「危機における日本資本主義の構造」を発刊して、全般的危機の激化と国家独占資本主義への移行を説いておられる。戦後の横断面から説きおこすツィーシャンクらの方法とはことなり、その内容はともかく、移行の契機として危機を重要視する両氏の考えは、現今のツィーシャンク批判の一つの源流をなすといつてよい。<sup>(1)</sup>

(1) また、最近では世界恐慌を重視し、さらにすすんで金本位制の停止に求める卓抜した考え方（たとえば大内力教授「日本経済論」）やニュー・ディール型、ナチス型といった類型論にまで発展して来ているが、ここでは、国家独占資本主義論史を扱うのが目的ではないので、ソヴェトなどでの公式主義的な議論もふくめて詳細な検討はおこなわない。ただし、わが国では現実の問題として、いわゆる「構造改革論」がこれに関連するものとして提起されているので、批判の対象として検討される必要がある（山本二三丸教授「いわゆる『構造改革論』の理論的性格について」立教経済学研究第十六巻四号／第十八巻四号所収参照）。ただし、構

造改革論を批判する場合にはかつてのイタリアのファシストの国家論を問題にしておかなければならないが。

全般的危機下において生じたドイツ資本主義の構造変化を、危機への対応策としての独占資本の再編と経済政策の変化という面から明らかにしようとするのが、小論の目的であるが、両大戦間のドイツ資本主義に坎するいくつかの著作にふれながら、小論の視角を提示しておきたい。二十年代ワイマール期に坎する著作の書かれるべき時代がナチス体制下にあつたうえに、ナチ期には公式統計さえも戦後ニールンベルク裁判で訂正される始末だったので、いくつかの特殊研究はのぞき、両大戦間にかんするまとまった形での信頼すべき著作をこの時期のドイツに直接求めることはできない。ナチスに追われ、イギリスのロンドン大学を経てアメリカのコロンビア大学に移り、そこでフランツ・ノイマンが大戦中一九四一年にものした「ビヒモス」——ナチズムの構造と実際——（拙ほか訳、みすず書房刊）が、客観的な批判に耐えるものとして世に出た最初のナチス研究であつた。これはナチズムの根源をワイマール共和国の崩壊に求め、国民社会主義を政治、経済、社会の各側面から考察して、国民社会主義の構造と実際およびなかならず国民云々たる所以を明らかにしたものであるが、これは歴史学や政治学の人々にはわが国でも大きな影響を与え今日では古典としての地位を与えられている。しかし経済学の分野では、数少い識者を

除いては広く注目をあびていなかったのは、本書の原典がわが国に少いばかりでなく、この著作が、一方で自己金融による金融資本終焉説を論破しているなど当時としては卓抜したいくつかのメリットをもちながら、他方で彼の全体主義的独占経済という把握にせしめる指導経済なる概念が、干渉し編制化するといういわば作用面にかたより、ために指導経済の内容としては国家の経済にたいする諸統制がその中心となり、独占の成長との有機的な関連が納得的に解明されていなかったからであろう。

こうしたノイマンの欠陥は、彼がこの時期を独占のたんなる成長期とみなし、危機への対応策としての金融資本の再編期として認識していなかったことにその大半が起因している。もしも彼が、ワイマール共和国の崩壊を政治的、社会的側面からばかりでなく、経済的側面からよりつこんだ考察を試みていたら、このような結果にはならなかったであろう。<sup>(4)</sup>金融資本の实在を主張する彼であるから、そこでは当然独占資本の再編とそれに果した財政の役割、そしてその後のナチ期の財政・金融の編制化の意義を見落さなかったのであるまいか。<sup>(5)</sup>

- (2) したがって小論を書くに当ってナチ期経済を計数的につかむために準備的に参照した統計はできるだけ *Statistisches Handbuch von Deutschland 1928-1944* Herausgegeben vom Landerrat des Amerikanischen Besatzungsgebiets, 1949 以下をづくる。

- (3) なかでもとくに、この小論をかくにあたっては、E. Oertel,

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

Die industriellen Sanierungen in den Jahren, 1926-1933 は大きな示唆を与えた。

- (4) とはいえ逆に、こうした彼の視角は、ナチス体制の階級分析ではみごとに生かされているのである。その意味でレジームとしてのナチスの解明には大きな成果をあげた。それにしても、ワイマール期の経済過程の分析がないために、せっかく彼が提起した中産階級やナチ期の大衆操縦の理論の歴史的意義がうすれてしまったことは、おしまれる。

- (5) 独占資本にたいする国家の直接救済や失業救済などにもふれていながら、そこから来る重要な諸問題をたちいて評価せず、ワイマールからナチ期にかけての、したがってまたナチ期における財政問題をことさら考察の外においたのは財政破綻に結果したワイマール末期の公債政策の責任の一端が当時政権を担当していた社民にあるといううしろめたさが、経済民主主義の名をもってした社民の合理化協力体制は実は独占資本再編の代償としての失業救済、公共投資であったという認識を、社民出身の彼に拒否させたからなのか。

しかし、いずれにせよ当時にあつては、ナチス体制下の財政・金融の実態は知るすべがなかった。ちなみに、そこで重要な意味をもったメフォ手形(小論の下でくわしく扱う)ひとつとっても、その全容が明るみに出されたのは、ようやく戦後ニュールンベーク裁判においてだったのである。その後一九五八年に出された G. Kroll の *Von der Weltwirtschaftskrise zur Staatskonjunktur* は、こうした戦後の事実認識をもとにして、実に多岐にわたる広汎な敘述をおこなっているのである

が、あまりに羅列的であって、主要な局面の析出と歴史的意義の評価に成功していない。なかならず、国家景気<sup>ゾーリコンジクトヤル</sup>という場合、そこに占める独占資本の役割にたいする有効な考察が欠けているのは、彼に金融資本という概念がないからであらう。

しかし、ここでは、ノイマンにおいても扱われていなかった農業が、もちろん「農業問題」として特別の歴史的意義を付されてではないが、経済変化の一環として説明されているのである。<sup>(6)</sup>

評価をぬぎにした意味での、ナチス経済および経済政策の諸事実を知るうえで実上便利な著作であるが、それよりも大きなこの著作の価値は景気循環ないし景気政策の変化から経済そのものの変化を説明しようとした点にある。翌年一九五九年には、

I. M. Faingar, *Die Entwicklung des deutschen Monopolkapitals*, が出版された。これは、生産の集積、資本の集中のより一層の進展と独占の強化、金融独占グループ、それへの国家の従属としての国家独占資本主義、軍事化といったいわばオーソドックスな説明をおこなっているのであるが、それだけにかえって、この時期の歴史的特徴を浮彫りにすることには必ずしも成功していない。すなわち、独占の強大化という面からだけみたのでは、この時期に国家が特別の意義をもって動員されたことが、質的に規定できないからである。この時期の独占の強化は、危機への対応としての独占の再編なのであり、この再編は労働者階級の協調をうるための様々の粉飾によって彩られなければならないのである。この面からの国家の正しい説明

を欠いたことは、「ドイツ独占資本の発達」という書名から来る制約もさることながら、全般的危機よりもむしろ軍事化に心があつたためかもしれない。

(6) ドイツ資本主義論としてにせよ、ナチス経済論としてにせよ、農業経済を抜きにして論ずることのできないのはもちろんであるが、国家独占資本主義の完全な規定をおこなうにも、これをぬきにはありえない。つぎにふれる塚本健氏の近作も、ほかはさておき、「ナチス経済」と銘打たれているだけに、農業に特別の注意が払われていないことに疑問をもつ。

以上あげた三つの著作は、近年わが国で論じられている意味での国家独占資本主義論とは、意識的出发点をかならずしも同じくするものではないが、最近出版された塚本健氏の「ナチス経済」（東大出版会）は、まさにそうした意識から出発して書かれたものである。これについては、（詳しくは）別の機会に譲ることにするが、とりあえず、小論の視角設定にかかわる問題だけを指摘しておこう。この著作の最大のメリットは独占的大企業の蓄積様式と公共投資、社会政策が鼎置されている点である。しかるに、分析の焦点が、「国家と市場価格機構の関連におかれている」（同書3ページ）ために、鼎置されている三者の関連ないしその関連の動態変化が有機的に明らかにされているとは必ずしもいいがたい点が、かえって浮彫りにされている。「ナチス統制経済機構は相対的安定期の資本蓄積機構が

世界恐慌下に変容し、再編されたもの」(同書、はしがきとして解明される際の分析の焦点が、はじめから「国家と市場価格機構の関連におかれている」のは、氏のいわれるように「世界恐慌後の国家の経済への介入方式のドイツ的特殊性をあきらかにする」(同)ためとはいえ、はたして妥当なものかどうかが問われるところであろう。この点については、本論の展開の中でも後にふれられるであろうが、ともかくも、こうした氏の立論のよって立つところは、独占資本ないし金融資本という概念を意識的にさけ、独占的大企業ないしその資金調達、蓄積様式としてある点にあると思われる。大きな目でみれば、おそらくはこのことが、いわゆる金融的側面ばかりでなく公共投資や社会政策を取り扱うしめるにいたった氏の方法的メリットにつながるものなのであるが、そのために両大戦間がたんなる大企業としてばかりでなく金融資本としての独占資本の再編期にあたっていたという重大な契機を軽視せたとすれば、その代償はあまりに大きいといわなければならない。<sup>(7)</sup>このような観点を氏が完全に無視していたわけではないことは、世界恐慌期の銀行救済を扱っているところからも知られるところであるが、少くとも次のことだけは指摘できよう。なかならず世界恐慌期における金融資本(たんに銀行ではない)にたいする国家の救済をたいして重視していないのは何故か、である。この救済は、銀行にたいするものと産業(株式会社形態をとった)にたいするものに大別できるが、しかし、それは全く別個のものなのでなく一全

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

体としての金融資本への救済のたんなる二面にしかすぎないのである。その前者の側面については、とくに後者の側面との関連でその後ナチ期にいたって編制化される財政・金融および産業の一体化とそれによるスペンディングにおいて重要な意味をもつので、筆者はかつて金融経済78号において、金融市場の面にたちいって考察し当時の手形金融との関連で、その重大な意義を指摘したことがある(金融経済78号 拙論「ドイツ金融資本再編における財政と金融」)。だがここでいいたいことは、産業にたいする救済の側面である。これを抜きにしては、氏のいわれる独占的大企業の蓄積様式も、その一端しか明らかにされないのではないかと思われるからである。独占的大企業は、二十年代以来株式会社形態をギリギリの線まで活用しながら金融資本的性格をむき出しにしつつ蓄積し、その金融資本としての破綻が産業救済への国家の動員を必然化したのであり、またそのときにあたって、従来方式の金融資本ではもはや存立しえないことを教えたのである。ここから後のスペンディングによる独占的大企業の蓄積様式の方が、財政・金融・産業の一体化をもとにしたフル・エンプロイメントによる新たな金融資本のそれとして導き出された所以が解明されるのである。とすれば、ここから、もう一つの重大な問題が浮び上る。つまり、ナチ期の諸経済統制にたいする評価に、重大な変化が生ぜざるをえないからである。氏が労働力の価格統制を重くみている点は高く評価されてしかるべきであるが、他の諸統制を一括して、たんに

「市場価格機構を否定する形での統制方式」(同 二六八ページ)として労働の配分統制との関連でのみ考察されているのは、これらがワイマール期と同じく社会政策の一環として解明されていることも関連して、うなずけない。市場価格機構を否定するものは、もっと別のところ、すなわちスペンディング・ポリシーによる金融資本の蓄積様式そのものであるのであって、労働力の価格統制は、このインフレ政策を補完するものとしての経済の組織化の一環として、特殊ドイツ(というよりはナチス)的な方式だったのである。したがってこの時期には、ビスマルク以来ドイツに伝統的な「社会政策」は、経済の組織化とスペンディングを包括する完全雇用政策の一環に組みこまれて変質し、「社会政策」としてはむしろ終焉したとみなした方が、全体との関連において、そしてとくに相対的安定期との対比において妥当のように思われる。

(7) 相対的安定期に寡占体制が確立されたとする氏の考えはよいとしても、そうした市場局面だけでなく、より立ち回って株式会社としての、資本の内部構造と過剰資本の性格の問題にすれば、これを確立とよぶことはできない。むしろ金融資本としての独占資本の再編の開始にすぎないことは後論のとおりである。そして、ワイマール体制下では社会政策、公共投資をテコとした国民運動としての合理化をもってしても、その再編が内実的に定着しえなかったことがこの時期の特徴なのである。

かくて、小論においては、二十年代にドイツ独占資本の再編

が危機への対応として、一方におけるトラスト形成、他方における社会政策としての公共投資という形で二元的に開始されたものが、恐慌期の国家による独占資本の救済と社会政策の変質を通じて、ナチ期にいたって完全雇用政策として金融資本の収奪と蓄積の新たな型に結実する過程がどのような必然性をもって展開されたのかを解明することが生産的なものとなる。

(8) したがって、ナチス経済、いわんやナチス・レジームの経済的必然性を解明するなどといった大きな問題は、小論の目的の外にある。それを果すには、もう一つの柱としての農業問題(ユンカトゥーム、中農問題をふくめて)が解明されなければならぬ。国家独占資本主義論としても同様のことがいえるのであるが、とはいえ金融資本の支配としての帝国主義の段階に生起する金融資本の蓄積と収奪の新たな型を右のような形で解明することは、国家独占資本主義の主要な局面にふれるものと思われる。これが、小論に副題をかけた所以であるが、さらに農業問題を除外しながらも、このかぎりでは、ドイツ国家独占資本主義の類型論的な特殊ドイツの性格がある程度解明されうると考えたからである。なお立論の視角からして当然ながら、個々の問題の立ち回った考察よりも、諸契機の関連およびその変化に重点がおかれる。

## 一 トラスト形成と社会政策

### —— 独占資本再編の開始 ——

#### a 危機の特殊ドイツの性格の原型

危機の特殊ドイツの性格の原型は、第一次大戦後からインフレ、安定恐慌にいたる一九一八年から一九二五年にかけての七

年間の間にほぼ規定された。それは第一に、動員解除、国家補償、インフレを通じて生じた重化学工業における現実資本の過剰と国民大衆の貧困、第二に一九一八年の社会主義革命の挫折、労資協定、ワイマール憲法による多元論的ワイマール・デモクラシーとのなかに、求めることができる。

#### 産業構造高度化の遅延と過剰資本

クチンスキーによれば、ドイツの工業生産成長率は、第一次大戦を境にして、大きく減退した。第1表は、世界、ドイツ、アメリカ、イギリス、フランスについて対比したものであるが、これによると戦前のドイツの年成長率は世界並の三・八％であったのに対し、一九一三―一九二七/二九年では世界のそれも二・一パーセントに低下したといえドイツでは〇・八パーセントとさらに大巾に低落したのである。さらに、たちいてみると、生産手段生産部門と消費手段生産部門では様子が異なっている。すなわち、戦前ピーク一九一三年を一〇〇とした指数で景気循環の各ピークを比較したのが、第2表であるが、これによると、戦前一九一三年までは、生産手段生産部門の方が消費手段生産部門よりも生産指数の伸び率がはるかに高く、そこから生産手段生産部門の主導による蓄積と産業構造の高度化がよみとれるのであるが、一九一三年と一九二八年の対比では、生産手段生産部門の伸びはわずかに一・〇パーセントであつて、消費手段生産部門の三・一パーセントをはるかに下まわり、戦前に比して逆転した傾向をみせたのである。したが

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策（上）

第1表 ドイツ工業生産成長率の減退（年成長率）

	世 界	ド イ ツ	ア メ リ カ	イ ギ リ ス	フ ラ ン ス
1860~1913	3.8	3.8	—	—	—
1913~1927 /29	2.1	0.8	3.2	— 0.2	1.5

J. Kuczynski, Die Geschchte der Lage der Arbeiter unter dem Kapitalismus.  
Band 15. S. 56, 57

第2表 ドイツにおける生産手段と消費手段の生産指数対比

(1913=100)

	1890	1900	1907	1913	1928
生産手段生産	34.7	62.1	80.7	100	101.0
消費手段生産	56.1	72.2	89.2	100	104.1

ヴァルガ世界恐慌史第一巻第二部より集計換算

って、大戦後のドイツにおける工業生産成長率の一般的低位は産業構造高度化の停滞の別の表現だったといえることができる。ちなみに、ドイツの重化学工業中もっとも伸び、ここから産業構造の高度化を云々する者さえある機械工業についてみても、戦後最高の生産額をあげた二九年でさえ、一三年の二割増し程度にとどまったのである。この間アメリカは二・五倍（自動車を含めると三倍）、全体の成長率がマイナスであったイギリスでさえ、一・八倍に達していたのである。化学工業についても、ドイツが世界に占める比重は大幅に低落したのである（外務省調査部編「独逸の経済体制及国防資源」三六〇、四〇二ページ）。したがってこの時期を産業構造高度化期とみなす（たとえば塚本氏）よりも、むしろ独占資本の要求とは逆にそれが停滞したところにこそドイツ的な問題がひそんでいたのである。後進資本主義国としてイギリスより遅れて資本主義化の道を歩んだドイツは、株式会社制度を広汎に利用して鉄鋼業を中心とした重工業の早激的な蓄積を行い、そこでの生産の集積、独占の形成によって、イギリスの支配する世界市場に遅参者として割込み、いち早く帝国主義に移行したのであるが、戦後のこうした状態は、当然ドイツ独占資本の力を弱める作用をはたした。

もちろんこの間に大戦と戦後の悪性インフレーションを経験しているの、そこでの生産設備の破壊が、生産と産業構造の高度化の停滞を引きおこしたのではないかと、一般に考えられ

がちである。しかし、まず設備能力についていえば、インフレ期にすでに「生産能力は戦前に比べて増加しているにも拘らず、実際の生産高は一九一三年よりも減少していた<sup>9)</sup>」のである。一方で産業活動が旺盛であったのに、他方で生活水準が依然として低かったことは面白い対照をなしていると、チェロニーはのべているが、戦後、国家は運河、内港、大発電所、鉄道に巨額の財政資金を投じて、戦時の消耗設備を更新し、船会社には補助金を与へて船腹の再建をうながし、ロレーヌ地方から閉出された特に鉄鋼業には補助金を与えて、領土内で復旧せしめた。さらにインフレ期に入ると、収奪にもとづくインフレ利得は、いわゆる「実物価値」への逃避として生産財への需要をよびおこし、そのためなканずく機械工業は非常な活況を呈した。そこから生じた旺盛な鉄需要に刺激されて、一九二二年にかけて、鉄鋼業はたえず拡大し、自己の生産する鉄のかなりの部分を自らの工場設備拡張に消費していた<sup>10)</sup>。こうしてインフレという異常な条件のもとで、生産手段生産部門はその内部で相互に刺激しあいながら投資のための投資をおこなったのである。鉄鋼業の生産設備の増大は、主として、ルクセンブルクとロートリンゲンを失ったことで損失を蒙ったコンツェルン、とくにティッセンが、大規模にそれにかわる建設をおこなった結果、当時のライナント・ヴェストファーレンの生産能力は、銑鉄、粗鋼あわせて戦前の一・五倍となり、オーベル・シュレージエンと中部ドイツでも、かなり戦前を上回る能力を



(11)

もつにいたったのである。だが、ここで注意すべきことの第一は、これが戦後の国家補償による再建とインフレ期の実物価値への逃避によって生じたことから、技術的に低位な設備だったために、それ自身でより高度の新たな景気循環を準備するようなものではなかったことである。たとえばドイツ鉄鋼連盟の数字によれば生産高は戦前の規模に達していないのに、就業労働者数は一九一三年の一七八、五〇〇人にたいし三年には二五〇、〇〇〇〜二六〇、〇〇〇に達しており、実質賃銀の低下を考慮してV部分をかなり割り引いたとしても資本構成は相当低位にとどまったと考えられるのである。こうしたことは他の生産手段生産部門でもひろくみられる共通の現象であり、そのため消費財産から生産財産に労働者の一大移動が生じた。同じ時期のアメリカがたんなる設備投資でなく技術革新によるブームを経験していたことを思えば、ことの重大さは明白であろう。

(9) C・B・チェロニ著、東京銀行集会所調査課訳「独逸インフレーションの解剖」一六四ページ

(10) Bergwerkszeitung, 1922. 6. 1

(11) P. Berkenkopf, Die Neuorganisation der deutschen Grossenindustrie, S. 78

(12) チェロニ、同書一七一ページ

かくて、インフレ期には、重化学工業における技術的に低位な設備投資にもとづく生産能力の戦前以上へのいわば横への拡大によって、一見産業構造が高度化しているかのような外観

(両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上))

第3表 ドイツ工業品輸出入指数比較

		全 体	原 料	半 成 品	完 成 品
輸 入	1913	100	100	100	100
	1928	94.8	79.9	113.4	116.2
輸 出	1913	100	100	100	100
	1928	86.5	76.9	112.6	85.0

Statistisches Handbuch von Deutschland, 1928—1944,  
1949, s. 393, 395

を、一時呈したのであった。しかしひとたびインフレという異常な条件がとりのぞかれると、それまでの設備投資需要が架空のものであっただけに、たちまち過剰なものとなり、さらにその技術的たちおくれは国際競争力の弱さとして直接はねかえるものであった。第3表に示したとおり、工業品について概括的にいえば、戦後、輸入に比して輸出が減っており、なかならず完成品については、輸入の一六%増にたいし輸出は逆に一五%減少したのである。

半製品について例外的に輸出が伸びているのは、次項で扱うように鉄鋼部門における独占の強化が大きな役割りを果たしているからであるが、こうして本来高次の新たな景気循環を準備しえない技術的に低位な過剰設備こそが、安定恐慌後トラスト形成を中心にして展開される独占の強化と合理化運動のそもそもの原因をなしたのであ

る。そして、本来新たな景気循環を準備しえない過剰資本が形成されたと同じ理由たる徹底したインフレ収奪は、同時に国内の生活必需品以外の商品市場の狭隘化と資金市場の破壊をたもらしていた。外資に支えられつつ、次にのべるような経路で誘導された「社会政策としての公共投資」と、さきにもべた独占資本の再編合理化とが結びついて、特殊ドイツ的な奇妙な「好況」がもたらされた一つの根拠がそこにあった。この点、戦時利得がかなり汎汎な国民大衆に帰し、二〇年代それによって国内市場が拡大し、自動車産業のめざましい発展をテコとした産業構造の高度化と経済の内延的深化が可能であったアメリカとは、おもむきを大いに異にしている。アメリカでは、その時期に重要産業部門で憂占体制が確立し、資本の過剰と世界恐慌への素地がつくられつつあったとしても、国家が国民の名において何らかの形で出動し過剰資本を救済しなければならない経済的条件とそれを可能にする政治的条件、つまり国家独占資本主義への移行の条件はまだ熟していなかった。それらは世界恐慌をまっけてはじめて生み出されたのである。

### ワイマール・デモクラシーの多元論

ドイツでは、そうした条件が、カッコづきではあるが、<sup>(13)</sup>一次大戦、一九一八年の革命、ワイマール憲法、インフレーションによって、経済的にはすでにのべたとおりであるが、政治的にもまた準備されたといつてよい。国家独占資本主義とは、一見下からの国民のデモクラティックな要求によって国家が救済者とし

て要請されるかの如き外観が与えられ、それによって実は独占資本（ないしその過剰資本）が国民の名において救済される点に、その本質があるのである。一九一八年の革命は、社会主義革命としては坐折したが、一九一八年一月一日のシュティンネス＝レギーエン協定による資本家団体と労働者階級の妥協をもたらし、資本家層、官僚制、労働者階級の妥協の上に立つ多元論的社会体制に結果するワイマール憲法の基礎理念を提供したのであった。<sup>(14)</sup> かつて結集政策による資本家層＝ユニカートウィムの同盟をもって、労働者階級を抑圧した独占資本成立期の階級関係と対比してみると、その決定的相違が理解できる。ユニカートウィムの政治勢力は、その経済力の低下とともに二〇世紀に入ってから次第に弱まっていたが、一九一八年の革命以後は抑圧機構の有力なメンバーとしての地位を失ったばかりでなく、ワイマール・デモクラシー下では逆に次第に救済の対象に転化していった。

<sup>(13)</sup> カッコづきといういみは、それを要請する経済的条件は熟しながら、一方それを可能にする経済的機構はまだ完成されていなかった、ということにほかならない。後論のごとく合理化運動の二面としての独占資本の再編と公共投資が有機的に一体化しえなかったことをさすが、それは金融資本の蓄積と財政とが逆に相互に疎外しあつたことによっておこった。

<sup>(14)</sup> F・ノイマン「ビヒモス」（拙ほか訳みず書房刊）序論ワイマール共和国の崩壊参照

かくて、ワイマールにおける社会政策は、本質的には、ビスマルク以来のドイツに伝統的な社会政策とは性格を異にするものであり、体制的な危機の第一段階をなすべくす対応策に転化していたのである。しかし、のちにのべるようになっての伝統とワイマルの性格とが奇妙にからみあって進行した点にこの時期の特徴があった。それこそがワイマールの多元論の本質なのである。ワイマール・デモクラシーの確立過程は、平時への経済の再編が体制そのものを根底から変更する経済構造の再編という形をとりえないことが歴史的に確定してゆく過程であったが、と同時にそれがその間に生み出していた国民大衆の貧困と重化学工業における過剰資本という二つの難問をワイマールの多元論の枠内で解決することが、そのまま社会改革につながるかのとき外観を与えたのであった。体制の根本にかゝわる経済構造の変革は産業構造の歪みを調整する方向を指向した産業合理化にすりかえられ、それが労資双方の責任において一つの国民的運動として展開されたのであった。しかし、これは、しよせん、社会政策を環として二元的に展開した独占資本の再編と公共投資でしかなかったのである。

そして、この二面性が有機的に統一されうる経済的機構が後論のごとく未完成であったために、結局は相結抗するものとなりともどもに破綻するのがワイマールの崩壊過程であるが、それは同時に独占資本の再編と国家独占資本主義への移行が不完結に終る過程でもあった。

## B 資本の集中運動・トラスト形成と合理化

戦後からインフレ期にかけて、新たな高次の景気循環を準備しえない集中投資がおこなわれて、それが過剰な現実資本を生み出したことはすでに示したが、同時にこの時期には縦断的結合を目的とした資本の集中が急速に進展していた。こうした傾向はドイツの重工業では戦前からの傾向であったが、この時期の特殊な原料事情、ロートリンゲンの割譲、ルールの占領、これらに加うるに国家の補償とインフレ金融などが、こうした傾向を加速した。<sup>(15)</sup> それだけにこの縦断的結合は本来的な意味での生産の結合ではなく、極めて金融的なそれであった。

(15) チェローニ、前掲書一七四―八頁

(16) とくにロートリンゲンを失ったロンパッハのコンツェルン拡張や、旧シンジケート協定による自家消費のための規定(81%以上の参与)による合併をおこなったシュトゥムなど(Berkenkopf, a. o. S. 70, 71)。

したがって、インフレ期までの集中投資と縦断的結合によるコンツェルンの拡張は、そのまゝドイツ独占資本の強大化を意味するものではなく、むしろその逆であることが、通貨安定とともに判明した。すなわち安定恐慌という形であらわれた個々のコンツェルンにおける金融状態の悪化とカルテル、シンジケートの無力である。だが、通貨安定後二四年から二五年半ばまでは、短期信用による金融的補強とカルテル、シンジケートの

再建という旧来方式での強化策がとられた。しかし、短期信用を与えるべき信用銀行の信用力は、すでにインフレ過程でまったく失われ、通貨安定後しばらくは割引・振替信用などによるライヒスバンクに依存せざるをえなかった。<sup>(17)</sup>だが、賠償問題にからまってどうしても金・為替本位制を維持せざるをえないライヒスバンクは、はやくも一年足らずで引締に転じ、安定恐慌がブリオンのいわゆる流動性硬化恐慌としておそったのである。<sup>(18)</sup>この間シンジケートの再建をはかりつゝその枠内で割当交換などにより合理化をすゝめて、<sup>(19)</sup>独占の防衛体制を補強しようとする努力がはかられた。しかし、このシンジケート強化策も、次のような諸要因から失敗した。第一に、あまりにも現実資本の過剰が大きく、<sup>(20)</sup>操業率がたとえ粗鋼において二四年約五〇%、二五年約六〇%とあまりに低く、個々のコンツェルンとしてはこれ以上の生産制限はコスト面から応じ難く、第二に各コンツェルンの企業金融が行きづまっていたこと、第三に縦断的コンツェルンの成長と横断的カルテルの組織様式が矛盾していたこと、第四に信用銀行のカルテルにたいする金融的規制力が弱まっていたこと、これらの理由からより一層の生産制限を目的とした割当協定に達する見込がなかったからである。

(17) 前掲拙論「金融経済」87号 三五ページ

(18) Prion, Kapital und Betrieb, S. 41—42

(19) Berkenkopf, a. a. O., S. 83

(20) Berkenkopf は平時の生産能力を一八—一九百万トンと見積

いているが、その後好況の二八年でも生産量は一四・四百万トンであったから、この間にかりに合理化投資による能力拡張がなかったとしても、操業率は七—八割でしかなかったことになる。

かくて、安定恐慌はドイツ独占資本にたいして次の三つの問題を迫ったのである。第一に現実資本の過剰を処理すること、第二に弱体化した旧カルテルにかわる独占形態を生み出し強固な独占価格政策を可能すること、第三にそれらを可能にする龐大な資金を国内金融市場の制約をこえて獲得すること、これである。こうした事情はドイツ独占資本が成立以来はじめて迎える性質の危機であった。

原理的にいうならば、過剰化した現実資本は恐慌過程で価値破壊し、やがてより高い剰余価値率を実現しうる高次の新投資がおこなわれ、こうした一連の価値革命を通じて過剰資本が最終的に整理されて好況に転ずるのであるが、こゝではそうではなかった。シュティンネスなどのインフレ・コンツェルンを例外として、むしろ、こうした価値革命を独占の強化によってなしくずし的に切り抜けるのが独占段階の特徴であるが、さらに次の二点が、この時期の特徴としてつけ加わる。その第一は、さきにのべたように金融資本内部の問題として信用銀行の弱体化とカルテル強化の困難から、ドイツ独占資本はじまって以来最大の再編がトラスト形成という形でおこなわれたこと、第二には、社会政策を通じてではあるが安定恐慌の末期から龐大な公共投資を誘発して、結果的には過剰資本が温存されたまゝ

の形で或程度処理されうる機構が独占資本の外部に形成されかけたことである。この第二の特徴点は次項で扱うとして、第一の特徴をもっと掘り下げてみよう。

その代表例が一九二六年四月に結成された合同製鋼トラストである。これは、ライン・エルベ連合、フェニックス、ティッセン、ライン鋼の四大グループが、それぞれ三九・五、二六・〇、二六・〇、八・五パーセントの持分割合で創立したもので、創業株式資本は普通株八億、優先株一・二五億マルクであった。<sup>(21)</sup> 合同製鋼は、これら四大グループの直接的合併によってできたのではなく、それらのグループは個別の独立した株式会社たる事業会社として、存続した。これはひとつには、新たな長期資金（外資）の導入を有利にするため、創立当初の累積短期債務をトラストが背負いこむのをさけるためであった。<sup>(22)</sup> だが、こうした金融事情からトラスト形態が要請されたばかりでなく、それまで進展していた縦断的結合と横断的カルテルの組織様式上の矛盾を解決するために、既存の縦断的コンツェルンを横断的に結合するには、トラスト形態が最適だったからである。トラストの独占力は、諸カルテル内での比重でみれば、鉄鋼では販売割当で全体の約三八％、自家消費割当で全体の約五六％、粗鋼カルテルでは三七％、鋼管カルテルでは実質六〇％の支配力をもつにたった。<sup>(23)</sup> そして、これらはすべて二位の企業の支配力の三倍以上のずばぬけたものだったのである。鉄、

鋼諸カルテルは、このずば抜けて強大なトラストを中心に、他にせいぜい三、四の数少ない巨大企業によって、事実上完全に支配されることになり、これによってカルテルが再編されるに至ったのである。その結果、国内独占価格は戦前に比しても極度に安定し、国際価格にくらべてはるかに高い水準に固定された。<sup>(25)</sup>

(22) Warner, Combines and Rationalisation in Germany,

p. 120

(23) それぞれ Berkenkopf, a. a. O., S. 256～259, Anlage

3～5から概算

(25) Berkenkopf, a. a. O., S. 261～4, Anlage 7～10 参照。

このほかに二五年二月化学産業におけるトラストとして、一六年以来の旧タール染料インテレッセン・ゲマインシャフト加盟企業によってI・Gファルベンが結成されたが、これはイギリス、アメリカ、フランス、日本などにおける化学工業の発展によるドイツの相対的地位の低下を防衛するための独占強化策であった。戦前来のA、E、G、ジーマンスとともに、こゝに、鉄鋼、化学、電機的重要三部門にトラストが出そろい、いわば寡占体制として、独占価格機構が新たなデイメンジョンの上で再編確立した。しかし、独占資本の再編がこれで完了定着したわけではない。この独占価格機構を通じて、現実資本の過剰のなしくずし策が、どのようにしてなされたか、次の問題である。その直接的側面が合理化であるが、これは一つの運動としてはたしかに新たな独占価格機構と社民勢力の協調とによって可

の 増 大

(百万マルク)

1 9 2 8		1 9 2 9		1 9 3 0	
社 数	各目資本額	社 数	各目資本額	社 数	各目資本額
11966	21,541.5	11690	22,884.7	11344	23,728.0
390	2,105.9	348	1,669.4	288	1,316.6
356	329.3	321	507.0	268	559.7
	1,761.6		1,139.5		754.3
	989.6		571.7		391.4
	90.3		231.0		99.0
	58.9		64.7		56.6
666	762.7	694	826.1	662	855.9
666	484.0	694	595.8	662	544.1
361	302.1	294	98.6	318	163.2
76	24.0	116	37.9	129	69.2
65	146.4	77	430.0	79	278.0
	278.7		230.3		311.8
11690	22,884.7	11344	23,728.0	10970	24,188.7

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

二九〇

能となった。しかし、これは文字通りの合理化運動であって、その内容は技術革新というよりは極度の生産制限による過剰設備の遊休化、過剰労働力の解雇と労働の強化により重点がおかれていた。それがもっとも激しかったのは、鉄鋼業と機械工業であるが、たとえば後者では戦後最高の生産をあげた二九年でさえも、操業率は六八%にすぎなかった<sup>(26)</sup>。また、ウィグスによれば、二五年～二八年にかけて全般的に好況に転じたなかで、機械金属の就業労働者数は一五四・七万人から一四九・九万人に減少し、化学、電機では多少増員されたとはいえ、さきにトラストの形成をみた重化学工業三部門に紙を加えたいわゆる大産業としてみれば四・二万人の絶対減となったのである。これによってたしかに労働者一人当りの生産性は上昇したが、この直接的生産過程での過剰設備と過剰労働力の切り捨てが、そのまま経営の合理化になるわけではない。

- (26) K. Mendelsohn, *Kapitalistisches Wirtschaftschao*  
*order Planwirtschaft*, 1932, S. 15 以下 R. A. Brady,  
*The Rationalisation in German Industry*, 1933, pp 336～40  
 等で操業率の概算がみられるが、正確な資料は少ない。  
 (27) K. I. Wiggs, *Unemployment in Germany since the War*  
 ② W The Increase of Basic Unemployment, 1925～29 参照

なぜなら、生産過程でのごうした合理化を可能にした独占の強化が、トラスト形成とその後のコンツェルン網拡大の必要から、独占資本に対して新たな難問を迫ったからである。すなわ

第4表 株 式 資 本

	1 9 2 6		1 9 2 7	
	社 数	各目資本額	社 数	各目資額本
1 月 1 日 現 在 数	13010	19,120.9	12343	20,654.8
増 加 資 本 計	467	2,671.3	468	2020.0
設立	231	214.0	360	350.5
増資		22,113.1		1651.1
うち { 実質払込みなしの 合併目的の 減資と抱合せの		1,112.2		386.9
		161.5		315.5
		80.3		154.1
消 減 資 本 計	1134	1,137.4	845	1,133.4
解 散 計	1134	634.0	845	623.7
うち { 清 算 破 産 合 併	725	222.9	511	96.5
	260	63.2	90	32.2
	87	342.6	134	486.0
減 資 計		503.4		502.6
12 月 31 日 現 在 数	12343	20,654.8	11966	21,541.5

Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1934, S. 368~9

ち、インフレ後資本価値の評価替えが完全に完了する前にトラスト形成をみたので、こゝで目にみえない株式の水増しが行われていたうに、その後コンツェルン支配を拡大するために株式参与を大巾に拡大し、この参与系列の連鎖的拡大にともない株式の水増しがドイツの重化学工業に一般化した。合同製鋼の株式参与額は創立時の〇・九億から三〇年には三・二億に三倍増し、<sup>(28)</sup> I・G フアルベン<sup>(29)</sup>のそれは、二六年二・六億から三〇年に三・五億にふえた。だがとくに前者についてみると、創業当初事業会社にあった短期銀行債務返済のため、純益の大部分を事業会社への配当としてほとんど使いはたしていたので、トラスト自身はピラント上にとんと利潤を蓄積しておらず、逆に諸債務が合計して二億強増大していたことを思えば、<sup>(30)</sup>株式参与の増大にたいしてもつ五億にのぼる外債発行の意義は極めて大きいものがあつた。ハーゲマンによればドイツの民間外債の大部分は重化学工業部門に集中していたが、これは資本の集中運動のための資金として、そのかなりが費やされたと考えられる。第4表から明らかのように、一九二六年から三〇年までに、他社に合併された株式会社は四三七社、その株式総額は一六・八億に達した。これにたいし、同じ期間に、実質払い込みなしの増資と合併目的の増資が合わせて四九・〇億に達した。この部分は株式の水増し、ないし株式の二重資本化の傾向の強い部分だったと考えるえられが、ともかくも、二六年から三〇年と

いうドイツ資本主義の歴史からみれば決して発展期とよべない時期に、ドイツの株式資本総額は一九一億から二四二億へと三割近い増額となったのである。

巨大トラストはトラスト結成時の株式の水増しから、その後増資をおこなっていないので、左の株式の水増しはこれらトラストのコンツェルン網に組み入れられた被参与会社の側で生じていたわけであるから、支配する側からみれば、それだけ高価な支配であったということができる<sup>(32)</sup>。

- (28) Der Deutsche Volkswirt, 1932, 6. Jahrgang, Nr. 28, S. 232
- (29) Der I. G. Farben-Konzern 1931 (Der Spezial-Archiv-d. D. W.)
- (30) Der Deutsche Volkswirt, a. a. O., S. 232
- (31) W. Hagemann, Das Verhältnis der Deutschen Gross-banken zur Industrie, S. 33
- (32) Oertel, Die industriellen Sanierungen in den Jahren 1926~1933, S. 20

かくて、トラスト形成とその後の集中運動による株式の水増しは、合理化で遊休した設備の簿価をそのまま維持せしめる結果となり、実質的に切り替えることを拒んだのであった。こうして、現実資本の過剰は合理化という名の独占の再編によって実質的には処理されずにむしろ沈澱し、株式の過大とそれを可能にした外債の累積という形で、その過剰の形態を金融的な

それに、たんに移しえかたにすぎなかったのである。

とはいえ、ともかくも、独占資本のこの金融的再編を労資の合意により体制的に可能にしていたのは合理化運動であった。

### C 社会政策としての公共投資

独占資本の再編を合理化運動という形でなしたポイントが社会政策にあることは、すでにのべた。しかし、この時期の社会政策の特徴は、一方で職業紹介・失業保険制度を確立せしめて旧来の社会政策の伝統の延長上にある会社保険制度を総括的に完成しながら、他方でそれが事実上破綻し、それにかわるべきいわば「社会政策としての公共投資」が拡大した点である。合理化による失業者は、合理化の進展によって再吸収されるような性格のものでなかったことは、これまでの説明ですでに明らかと思うが、二五年から二八年にかけての平均失業率はヴォイティンスキーによれば、<sup>(33)</sup>一〇・七％に達していた。保険切れの多くの失業者が滞留し、保険制度は二七年に確立した当初から、財政手段による救済によって補完されざるをえないものであった。だが既存の緊急救済(連邦四、邦一で負担)の対象期限の切れた失業者が、すでに大量に及び、同じ二七年にははやくも地方市町村の財政負担による福祉救済が法制化されて、社会政策は、究極的には地方自治体の責任にゆだねられたのである。<sup>(34)</sup>



第5表 粗投資でみた公共投資の比重

(百万マルク)

		1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931
一般投資	(工業、農業その他)	3,097	4,334	3,887	4,760	5,239	4,356	3,578	2,449
	在 庫 投 資	6,028	2,712	-1,999	4,449	2,648	-1,256	-3,921	-1,1458
	小 計	9,176	7,046	1,888	9,209	7,887	3,100	-343	-2,699
公共投資	(ガス、水道、電力、交通、住宅、官公庁)	4,100	5,978	6,789	8,206	7,837	8,430	6,794	3,989
総粗投資	総 計	13,276	13,024	8,677	17,415	15,424	11,530	6,551	1,290

W. Ehrlicher, a. a. O., S. 278 Tab. AI および S. 16, 18, 26, 31, 35, 40, 54, 82 より集計、在庫投資は、公共投資には微々たるものとクロールものべているので、ここでも一応在庫投資はすべて一般投資に合めた (cf. Kroll, a. a. O., S. 45)。

(33) W. Woylinsky, Der Deutsche Arbeitsmarkt I. S. 106  
 (34) 上の間の制度上の変遷については O. Weigelt, Administration of Placement and Unemployment Insurance in Germany にくわしいがここでは立ち入って説明するゆとりがない。

この地方市町村による福祉救済が、そのものとして、つまり財政問題として問題化するのには、三一年以後であるが、この時期にすでに、中央的な保険制度の枠内での「価値創出的」救済事業とは別個に、地方市町村が個々的に起こう公共事業を誘発する触媒の役割をはたしたという意味で、見逃がせない。当時地方市町村議会において社民勢力がかなりの勢力をもっていたことも関連するが、こうした地方的規模での失業救済策は、地方による公共事業に社会政策としての性格を刻印したのであった。のちの労働振興政策と決定的になる点がある。第5表は、エールリッヒャーの数字を集計して作成したものであるが、これによると二五年から三〇年にかけて、一般投資にくらべて一貫して高水準の公共投資がおこなわれたことが知られる。だが、これが社会政策としての公共投資であったために、商品市場にたいしては産業全般に連鎖的に反応する需要創出作用は、結果的にある程度はたしたにすぎないが、他方で国内の資金市場にたいしては、景気循環の動向とは無関係に、つねに圧迫要因をなした。二六年、安定恐慌のあおりで一般投資は減少したが、公共投資が激増してその穴を埋めた。

エールリッヒャーによれば、長期信用依存的投資にはもともと潜在的な需要があったところへ、一方で長期貨幣資本の形成と他方で景気の悪化による貨幣資本遊離によって豊富化した資金が、長短資金市場の自動的メカニズムを通して必然的に現実化されたとしている。さらに彼によれば、この公共投資によって景気回復が自動的になされたとされているのである。しかし、簡単にそういいきれぬだろうか。資金市場の自動的メカニズムと景気回復の自動性が、むしろ反対にうまく作用しなかったことが、次第にあきらかになるのが、二十年代の公共投資の特徴だったというべきなのである。公的金融と私的金融とが国内金融市場において相互に疎外し、やがて拮抗するにいたる過程は、長短資金市場の自動的メカニズムとは逆に、長短資金市場の分断にほかならないことは、すでに別稿で明らかにしたが、このことによって、零細貯蓄として形成された国内長期資金が一方的に公共投資資金として公債に吸引され民間産業のための長期資本は絶対的に削減されていったのである。とはいえ公債の発行は、必ずしもスムーズにおこなわれたわけではなかった。二十一年一月にライヒスバンクは公定歩合を五％に引き下げたが、これは「五％国債を額面の九二％で五億発行しようとする意図から出たもの」であつた。しかしこの公定歩合の引下げにより貿易収支の赤字を生み、そのためにはやくもふたたび六月には六％に、一〇月には七％へと引上げて引締めに転ずること

を余儀なくさせた。このように公債発行のためのライヒスバンクの公定歩合操作は国際収支を媒介として結果的には市中金利の騰貴をもたらし、長期資金市場のみならず短期資金市場においても好況局面でさえ民間の産業金融にたいする圧迫要因をなした。こうして二十七年末から二八年始めを峠にドイツの景気はじりじりと後退するにいたるのである。さらに二十九年に入り、一般の生産、投資が大きく減少したにもかかわらず、逆に公共投資は一層上伸し、三〇年に入つて減少したとはいえ、なお二六年の水準を上まわっていた。そして、こうした事態は金融市場に大きな影響を与えた。二九年以来長期的外資の流入がアメリカの恐慌開始に先立つて止つており、また国内一般民間産業では景気の悪化から、とくに短期資金需要が一層旺盛になつていた時期に、この公共投資のために長期のみならず中・短期の公債が急激に増大し、民間産業のための国内金融市場を全く破壊してしまつたのである。このことから、この時期の公共投資の性格がより一層はつきりする。これがさきのエールリッヒャーのような自動性とはおよそ無関係なことは論外として、公共投資を合理化にともなう産業基盤の整備のためのものと性格を規定する考え方に（37）も抵触するものと思われる。何故なら、産業基盤整備といったいわば「産業政策」として公共投資がおこなわれていたのだとしたら、一般の産業金融をこれほど圧迫するまでに徹底して展開されることは、どうしても考えられないから

（38）

である。むしろ「産業政策」的な中央の一貫性をもった政策に裏づけられない地方分権的な社会政策として展開されたからこそ、こうした事態が生じたのである。

(35) W. Ehrlicher, Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung, S. 101

(36) 拙論「ドイツ金融資本再編における財政と金融」金融経済78号三七〜三九ページ。

(38) Prion, a. a. O. S. 43

(38) 前掲拙論, 三八〜三九ページ

(39) 塚本建「ナチス経済」七九ページ。

かくて、ワイマール・デモクラシー下では労資協調の合理化運動の一環としてしか展開しえなかったドイツ独占資本のすぐれて金融資本的な再編は、社会政策としての公共投資の拡大と恒常化をもたらし、体制的にはこれによって守られながらも、金融的側面から足をすくわれることになった。金融資本の蓄積機構と財政・公債政策とが一体的なものとして展開しうるメカニズムが完成されていなかったからにほかならない。公共投資がたんに政治的ディメンションでの労資協調の手段としてでなく、それが金融資本の収奪と蓄積の機構の一環に組みこまれて、政治過程での階級対立をあたかも経済過程に解消せしめなければならぬ。それがすなわち、ナチ期に至って完成する完全雇用政策としての財政と金融それとなくドイツとしては産業独占体との一体化にほかならないのであるが、それに

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

は、ワイマールの金融資本の蓄積機構と公共投資がともに破綻し、さらにはそれらの外枠として大きな制約をなした金・為替本位制が破綻しなければならなかった。

## 二 独占資本の金融的救済と社会政策の変質

—— 独占資本再編の転換期 ——

a Sanierung 国家

右のもろもろの破綻過程はすでに別稿で扱ったので、こゝではふれることをさけるが、さらに世界恐慌期における銀行の救済とその意義についてもそこでのべておいたので、こゝでは折にふれて言及するにとどめる。こゝではこれまであまり問題視されていなかった産業救済の実態とその意義を、とくに二〇年代のドイツ独占資本の蓄積機構の特徴として前節のb項でのべた資本の集中・株式の過大化との関連で、明らかにしておきたい。そしてこれは次のナチ期に完全雇用政策として結実する新たな蓄積機構への転換点、媒介環をなすものである。

(40) 前掲拙論 金融経済78号40〜50ページ。

戦前であれば一般に恐慌に襲われたときには、過剰化した資本は直接的には破産という形で価値破壊され、生き残った企業においても資産の減価が生じる。株式会社であれば株式資本が

減資され、かつ減資と抱き合わせで旧株主の追払いによる増資で新たな基金をつくることによって当面の不況を乗り切り、さらに不況末期に生じるいわゆる資本の過多によって信用を受けつつ資本構成を高度化して、本質的に資本過剰を解消した。だが、すでに前節でみてきたごとく、すでに戦争とインフレという特殊な事情下で独占体における横への拡張を内容とした設備の拡張により現実資本の過剰がずっと以前に生じており、それが安定恐慌においても、外資導入をテコとしたトラスト形成と合理化運動という形で独占の金融的再編による強化策によってかえって沈澱し、積極的には整理されていなかったのである。

だから、こうした独占強化策のなかで、一方で現実資本の慢性的過剰と他方で株式資本・社債の過大（第4表）のみならず、第6表にみるごとく負債一般の極端な累積が生じていたのである。とくにこの負債の増大は、一般の好況局面にみられる

第6表 株式会社の債務  
(10億マルク)

	社債等 長期債務	その他の 負債
1925~26	2.1	17.2
26~27	5.1	21.5
27~28	7.6	26.7
28~29	11.3	30.8
29~30	12.2	32.4
30~31	13.7	30.7
31~32	14.0	25.6

E. Oertel, a. a. O., S. 77.

信用の拡大とは内容がまったく異なるものであった。その他の債務のうち、いわゆるコント・コレントによる債務がどのくらいを占めるの

か、この表から一概にいうことはできないが、しかし、かなりを占めたであろうことは想像に難くない。とすると、さきに前節C項公共投資のところでべた公債の累積との関連でそれは重要な意味をもつ。すなわちコント・コレント債務の株式発行による流動化が、戦前のドイツ金融資本にみられた銀行と産業の関係を基軸としたいわば典型的な蓄積機構であったことを想起するとき、公債による長期資金市場圧迫によってこうした機構が破壊されて、コント・コレントがこの時期に累積したと考えられるからである。しかし、また反面、そうであるならば、金融資本の蓄積機構の一環としての役割を、すでにコント・コレントは担いえない筈のものであった。そして事実、重化学工業における巨大企業はトラスト形成以来すでにこうした方式を放棄していた。しかし、こゝにおいても外債を中心とした社債、およびその他の長期債務は決して少くはなかったのである。その最も極端な例が合同製鋼の場合である。つまり一九二八／二九年の最好況期においてさえ当社の総売上高は一四・四五億マルクでしかなかったが、自己資本八億マルク、外部資本計七・一五億マルクに達していたのである。<sup>(41)</sup>さらに三年になると売上は一層減退したのに対し、長期債務のみならず信用銀行債務まで増大し、前者は一・六億マルクに、後者は〇・七億に達したのである。<sup>(42)</sup>

(41) Der Deutsche Volkswirt, 6Jhg, Nr. 27., 132. s. 223

右のような事情は、三〇年代前半の過剰資本整理に特有の形態を与えた。つまり一方的な減資と債務棒引きである。こうした帳簿上の資金創出により一方的に資産評価を引き上げて、二〇年代に沈澱していた現実資本の過剰を財務的に整理することに眼目がおかれた。しかし二〇年代に不可能であったこうしたことが、三〇年代にどうして可能となったのか。

いうまでもなく、国家権力とライヒスバンクが動員されたからである。これらの動員の経路は、一方で財政の破綻と他方で信用銀行の破算およびライヒスバンクの金準備激減という形であらわれたドイツ金・為替本位制そのものの危機とによって、直接的には導かれた。<sup>(43)</sup>しかし、国家による産業独占体の直接的な救済がおこなわれるにいたったということは、ワイマールがワイマールたる所以をやめたことにほかならない。三〇年三月にブリュニングが首相に任じられるまでの経済政策の特徴は、とくに二五年以後は、公共投資を中心に社会政策を押しすすめて合理化運動を支援し、独占資本の現実資本過剰なくずし策としての金融的再編を直接的にはなく、いわば外部から間接的に助けた点にあった。しかし、これらが三〇年以後破綻するにつれ、一方で労働者にたいする救済を削減し、他方で銀行と産業にたいする直接的救済を開始したのである。そして以後労働振興政策として出て来る公共投資は、もはやワイマ

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

ールの社会政策の延長上ではなく、この独占資本救済の一環としてあらわれるのである。こうした政策の基本的方向転換を可能にしたのは、ワイマールの崩壊過程における複雑な階級関係の勢力均衡によって築かれたブリュニングのいわゆる緊急令政治であった。<sup>(44)</sup>

(43) 本項のはじめにもことわったように、こうした問題に深く立ちいるゆとりはないが、しかし恐慌が体制的危機としてうけとめられる以上に、賠償や外債のモラトリアムという形で対外的危機としてうけとめられたという意味で国家の産業救済をみちびく契機がこゝにあったということは、いくら強調してもしすぎるといふことはない。

(44) 一連の緊急令によっておこなわれた、いわゆるブリュニングのデフレ政策についても、こゝでは省略するが、その中核をなした緊急令第四号「経済と財政の安全のために、また国内平和維持のために」(三一年二月八日)の骨子は、価格の引下げと管理、利子引き下げと銀行に対する管理、および賃金切り下げと管理、そして取引税の引き上げなどがその主な内容であった。

さて、国家的措置による産業の救済は、緊急令第三号「経済および財政の健全化と政治的放埒克服のために」(三一年一〇月六日)によって規定された。ブリュニングのデフレ政策は、恐慌過程をより一層厳しいものにして、非カルテル価格と賃銀を引きさげさせ、労働者に対する救済を縮小して、弱小企業の

淘汰と過剰労働力の冷酷な整理を遂行するものであったが、この緊急令第三号は、有力企業の利潤効率を高めるといふ形で次の景気循環を準備しようとするものであった。産業救済遂行にたいする国家的措置は、その形態によって(1)直接補助、(2)法的形式の簡素化と債務の解除、(3)租税的保護、(4)金融的保護——補助的金融機関の設立、の四つにわけられる。

(1) 直接的補助は、形態的には、ドイツ資本主義にはむしろ旧来から慣習的になっていたものである。この時期には、とくに銀行救済に対して大規模に支出されたが、その他にも、合同製鋼——形式的にはトラスト参加事業会社たるゲルゼンキルヘン——の株式を、救済のため一・二五億マルク買いあげた（これは後に買上価格よりも安い相場で売戻されて、完全な補助金であることが実際に示された）<sup>(46)</sup>ことなど、かつてよりも大量に支出されたことは間違いない。その他どのくらい国家資金が直接的に支出されたかはさだかではないが、直接支出の形はとらなくても、このほかに租税残金帳消しや後に示す債務棒引きの際の債権者保証は、消極的な一種の補助金制度であった。

(45) I. M. Faingar, a. a. O. S. 47

(2) 法的形式の簡素化と債務解除は緊急令第三号によって定められた。<sup>(46)</sup>株式会社は、帳簿収益をつくるために、それが現在資産引下調整、損失カバー、法定積立金への組み入れのため

あれば、単純多数決で自社株の回収をおこなうことができる。また、さらに手元の積立金を解放してのちは、額面価格引下げおよび株式合併による減資をおこなうことができる。たゞし、こうして生じた帳簿収益を法定積立金に組み入れる場合は減資の一〇パーセントをこえてはならない。また、将来の財務政策として、イ、積立金が資本金の一〇パーセントにみたぬときは、収益配当をおこなってはならない。むしろ組み入れなければならない。ロ、以後二年間は六パーセント以上の配当をおこなってはならない。ハ、減資の際には株主に支払ってはならない。ニ、五年以内の増資は制限される。

(46) 以後の叙述は、E. Oertel, Die industriellen Sanierungen in den Jahren 1926—33 に負うところが大きい。

さらに、もっとも重大なのは次の項目である。すなわち、債権者の勧告や請求に答えたり、場合によってはその返済をおこなう必要はない。かくて三二年に入るや、第7表に示すように株式会社の減資額が急激に増加して、二九年の約一〇倍、三一年のほぼ七倍にあたる二二・五億マルクに達した。

(3) 租税的保護。減資や債務棒引きによる帳簿収益は、さまざまな租税の対象と考えられたが、結局は事実上すべて不課税とされた。なかんずくコンツェルンにおいては、この効果は倍加してあらわれる。何故なら巨大トラストにおいては、コンツェルン債権債務は、対銀行債権債務よりもはるかに大きく数億

マルクに達し、一方で債務棒引きによる帳簿収益は不課税であれば、他方債権消失は収益減とみなされ、その分だけ課税をまぬがれる。このような場合には意識的にそのような債権債務関係をつくって課税をまぬがれるばかりか、さらにコンツェルンによる支配結合を強化することになる。

(4) 金融的保護——補助的金融機関の設立。この時期の救済は債権——とくに銀行の——を棒引たすることによって、はじめて可能になった。しかし、銀行は三一年七月のバニック以来直接的な国家の出勤によって救済されたばかりのところであった。銀行には、もとよりこれを負担しうる力はなかった。かくて、補助的金融機関の設立をみるのである。だが、これは直接銀行を守るといよりは、これを通じて、産業のより一層の救済を促進することにその眼目があった。

① 工業信用返済金庫(Die Tilgungskasse für gewerbliche Kredit)

② ドイツ金融株式会社 (Aktiengesellschaft Deutsches Finanzierungsinstitut)

①の返済金庫は国の法令により三億マルクの保証基金をもつて銀行の凍結している対被救済工業短期貸付を肩がわりした。

②の金融株式会社は、額面一〇〇〇万マルクの優先株——ゴルトティスコントバンク等の国家的銀行が引き受けた——と二〇〇〇万マルクの普通株——ほとんど全国の私的銀行が引き受けた——計三〇〇〇万マルクの株式会社として発足し、工業企

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

業の株式及び長—中期信用を引き受けた。救済された企業のそれらで四%以上の利子、配当が約束されているもので銀行の手にあり流動化されえないものを、その補償額の七五パーセントまで、この機関は引き受けた。それには、Sonderhandlungの交付という手段が用いられた。

以上二つの機関によって、銀行および工業の長短の債権債務が救済され、それらの帳簿と営業が流動化された。

(1) (4)までの国家の介入は、単に法的、行政的な権力行使のみでは全く不可能であり、かなりの財政的支出によってはじめて可能になったのであるが、二九年から三三年までの国家補助額は、ライヒスバンクが救済のために発行したいわゆる「融通手形」の三〇億を含めると、凡そ六〇億近くにのぼった<sup>(47)</sup>。しかもさきのべたごとく、短期外資モラトリアムによって据置かれた債務とその他租税棒引きをあわせると、何らかの形態の債権棒引きによって救済された焦げつき債務は龐大な額にのぼるに違いない。

(47) Faingar, a. a. O., s. 100

三二年当時、ドイツの全株式会社の名目資本総額がほぼ二二〇億程度だったことに対比しても、このような国家介入による救済の規模と深さをするのできるのである。

このようにして、国家権力の介入をもってはじめて、二〇年代以来いわば構造的に堆積してきた過剰資本の整理が再び、金融的

第7表 株式会社の減資

(百万マルク)

	1 9 3 2 年		1 9 3 3 年	
	社 数	名目資本額	社 数	名目資本額
1 月	47	55.8	122	142.7
2	32	35—	85	282.9
3	41	37.6	72	52.3
4	80	50.4	51	26.9
5	93	210.5	71	53.3
6	121	122—	81	89.8
7	176	497—	146	119.2
8	180	277.2	97	239.7
9	123	177.2	84	55.2
10	138	176.7	77	53.2
11	79	91—	67	31.4
12	112	65.9	96	123.3
計	1222	2,249.9	962	1,274.9

E. Oertel, a. a. O., S. 9.

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

第7表 参 考 表

	社 数	名目資本額
1926年	344	502.09
1927	452	510.01
1928	341	232.29
1929	261	225.4
1930	281	307.1
1931	341	336.7

E. Oertel, a. a. O. S. 9

まったのに対し、その額では七倍弱にのぼり、その規模が大きくなったことを示す。しかも三二年のその増大は、三一年一〇月の緊急令第三号にもとずく、法的形式の簡素化と債権棒引きを含んでいるところの、つまりコンツェルン網を支配する大企業に有利な減資なのである。しかし、この期の整理は、大量の国民大衆と弱小企業の犠牲においてなされた大企業優先の Sanierung<sup>2</sup> だといえ、まだ純粹な意味の整理に近かった。つまり、第8表にみるごとく、それほど直接的な集中合併をあまり含まないものだったのである。いゝかえれば、帳簿に記載された過剰な自己及び他人資本を整理し、収益計算の基礎をたて直すことに眼目がおかれたのであった。

もちろんこの国家権力介入による Sanierung には大企業が

三〇〇  
な形ではあるが第一歩を踏みだしたのであった。  
第7表にみるごとく、株式会社の減資は、三二年に入るや、件数、額ともに異常な増加をみせる。かつ、三一年に比べて件数では三倍強の増加にとど



第8表 消滅資本にしめる合併目的での消滅

(百万マルク)

	1929		1930		1931		1932		1933	
	件数	資本額	件数	資本額	件数	資本額	件数	資本額	件数	資本額
消滅資本	694	826.1	662	855.9	735	902.1	903	2,720.1	598	2,529.0
解散計	694	595.8	662	544.1	735	562.4	903	470.9	598	1,254.2
清算	294	98.6	318	163.2	310	182.6	502	219.7	311	127.4
破産	116	37.9	129	69.2	261	204.2	134	84.5	65	33.6
合併目的	77	430.0	79	278.0	37	156.2	47	146.1	21	1,049.4
減資		230.3		311.8		339.7		2,249.1		1,274.3

Statistisches Jahrbuch, 1934, S.368

有利であり、なかならず、コンツェルンのごとく、支配被支配の関係にある独占体においては、とくに租税面から有利であることがすでに示されたが、このことはひいては、親会社の子会社への支配の強化と結びついていたのであった。とすれば、たとえ直接的合併とまでいかなくとも、それまでそのような関係のなかったところにまで、さまざまな形式の債権設定によるコンツェルン支配が拡大する傾向をもったであろう。

しかるに、翌三三年に入るや、その後の諸労働振興政策、とくにナチのラインハルト計画にもとづいて、<sup>(48)</sup>Sanierungの第二の波が到来する。

(48) したがって、第二の波、とくにのちにのべる合同製鋼の改組はナチスを考慮に入れなければならないが、基本線としては、すでにこゝで与えられていたので、一括して扱っておくことにする。また、次項b以降でふりかえって言及するであろう。

減資を指標としてとったSanierungの波では、第7表に示したごとく、三三年の波は三二年の第一波よりかなり規模が小さいようにみえるが、実際の内容は全体的にはほとんど同じ規模で、むしろこの第二の波の方が個別的には大規模であり、かつ質的には集中合併を多く含み、またそれは生産過程にまで及ぶ——第一の波は主に財務的操作であったのに対し、——ものである。すなわち、全体的規模については、減資のほかに、合併によ

第9表 Sanierung 資本

(百万マルク)

	1 9 3 2		1 9 3 3	
	件 数	資 本 額	件 数	資 本 額
I 合併解散	47	146.1	21	1,094.4
II 減 資	?	2,249.1	?	1,274.3
III 減 資	1,222	2,249.9	962	1,274.9
I + III	1,269	2,396.0	983	2,324.2

I、II、Statistisches Jahrbuch, 1934, S. 368

III、Oertel, a. a. O., S. 9

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

って消滅した資本も計算に入れなければならない。統計の出所が違うので多少の問題をのこすが、新たにそれらの合併件数と、それによる資本消滅を第7表の各数字と合すると第9表のごとくになる。この新表からおおよそのことは知られる。これを指標にとれば関与した企業数は、三三年の方が二割方少いの、整理資本額はほぼ同一で、個別的な規模の大きかったことを物語っている。かつ減資額にほぼ近い合併による資本消滅が含まれている。それはまさに、ナチ政権による経済の組織

化——強制カルテル令に象徴される——原理に助けられて起ったものであることはうたがいない。ちなみに、のちに詳論する合同製鋼の合併改組ののち、その指導者たるティッセンと筆頭重役フェーグラーは、とくにこの改組はヒトラーが政権についたことによつてのみ可能であつたことを力説しているの(49)であ

(49) Faenger, a. a. O., S. 47

かくて、この期の Sanierung は、たんなる帳簿上の操作による過剰資本整理でなく、一方では強制カルテルによる市場の組織化と、他方では集中合併の促進による生産過程での組織化をも含めた、いわばより積極的な独占資本の足がためだったといふことがいえるのである。しかも新トランスファ規制により外国債務——とくにドルの——が事実上マルクに転換されてしまつていたのである。だが、そのみならず、ドルの三〇、四〇%の価値下落によつて、返済を伴わずとも事実上それだけの負担が軽くなった。

そのうえ、三三年に入つてからは、たんなる債務棒引ばかりでなく、さらにのちにのべるごとく労働振興手形金融による債務返済をも可能になったのである。(50)その他に租税証券も、この年に入つてからかなり——三五年までに三二億といわれるから、(51)三三年には一〇億は——発行されたであらう。なおかつ、六月以降の補填投資は免税だったのである。

(50) この点については、またのちにのべるが、この手形金融により、一方で産業は救済時ライヒスバンクに凍結した融通手形を買い戻し、他方でライヒスバンクはそれを放出することによって、それだけインフレの頭在化から救われた。

(51) Kroll, a. a. O. S. 582

こうしてみれば、この第二の波の質が第一の波のそれと決定的に違うことがわかるであろう。すなわち、不況の下降局面ないし底点における横ばい局面においてでなく、むしろ不況最後の局面における上昇傾向をふくんだ、いわば整理と上昇とが二重にだぶった局面での独占体の強化だったのである。とはいえ、のちにのべるごとく、純設備投資がプラスに転ずる決定的な上昇局面は、一九三四年にメフォ手形による軍需金融とそれにもとづく軍需生産が開始されて、はじめて到来するのである。さらに、割引き可能手形による債務返済は、銀行の凍結資金を流動化することとなり、その後三四年もこのようなことが継続したので、この過剰資本整理の波は、二〇年以來恐慌を通じて存在したコントコレント凍結による銀行の危機にたいする整理過程でもあったのである。

だがこれらを考察する前に、Sanierung のもっとも典型的な例証として合同製鋼の改組について考察しておこう。

#### 合同製鋼の改組

一九二六年四月、創立当時資本金八億——そのほか優先株一・二億——であった。(だが当時は、参加事業会社は法的にはそ

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

れぞれ独立した企業であった)これ自体そもそも過大であつたうえに、多額のドル社債を含む過大な他人資本を擁し、一九二八／二九年には、これら自己資本と他人資本とをあわせると一五億一五〇〇万マルクにのぼり、総売上高の一四億四五〇〇万マルクを七〇〇〇万マルクもうまわっていたことは、すでにのべたとおりである。好況の絶頂においてすらこのような状態であつたのである。この過大な資本を、自らあげた利潤で処理するなどということはすでに問題外であつた。一九三〇／三一年に一割以上の減資をおこなったが何の効果もなかった。

その間、参加事業会社の最大を誇るゲルゼンキルヘン鉱山株式会社(62)が危機にひんし、まず一九三二年、そのほゞ五〇％にあたる一億二、五〇〇万マルクの株式を国家に買い上げさせた。だが参加会社ではあるが一応独立の会社であるから、国家のこの直接補助は、形式上は合同製鋼には直接及ばなかった。

(53) Faingar, a. a. O. S. 47

だが、三三年に入るや、改組の論議がはげしくなり、ついにたんなる減資でなく、トラストとしての合同製鋼とその参加事業会社たるゲルゼンキルヘン、フェニックス、ファン・デア・ツァイペンの四企業を株式合併して同時に減資しようと考えた。だが、それには三四年で満期になる、ゲルゼンキルヘンのもつ一五〇〇万ドルのドル社債が問題になった。これはまず次

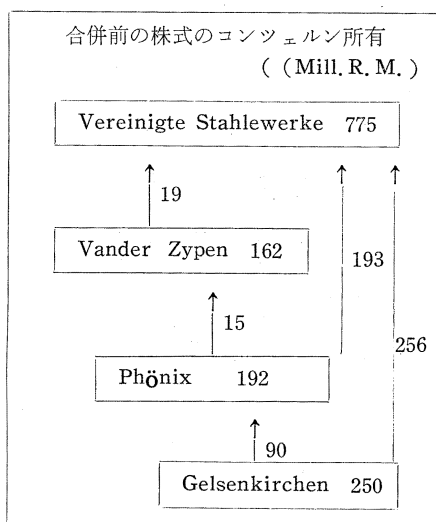
両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策(上)

のようにして解決された。エッセン炭鉄株式会社(Essener Steinkohlenbergwerke A.G.)をめぐって、それに一二五万マルクの一〇年期限社債と借換させ、残りの一三五万マルクは現金償還し、一五〇万マルクはコンツェルン所有とした<sup>(53)</sup>。

(53) Der Deutsche Volkswirt, 1933. Nr. 30, S. 1141

こうして、実質的にはゲルゼンキルヘンを中心に、形式的には合同製鋼への合併集中が目論まれた。

四社合計資本一二億三二七五万四〇〇〇マルクのうち、五億七四九万五〇〇〇マルクがすでに次図のごとくコンツェルン



Der Deutsche Volkswirt, 1933. Nr. 40.  
S. 1141より作成

第10表 合併によって変化した株式資本

(千マルク)

	それまでの株式	コンツェルン所有	交換されたもの	比率	その後の株式
ゲルゼンキルヘン	250,000	—	250,000	1 : 1	250,000
合同製鋼	775,000	462,275	305,725	3 : 2	203,817
フェニックス	191,000	90,618	100,936	5 : 4	80,749
ツァイペン	16,200	15,058	1,142	3 : 5	1,903
	1,232,754	574,951	657,803	—	536,469

Der Deutsche Volkswirt, 1933, 8jhg, Nr. 5 S. 214

三〇四

所有されていたので残余の六億五七八〇万三〇〇〇マルクがそれぞれ第10表に示す交換比率で新たな合同製鋼株に交換されて、この合併は完了した。

改組後の資本金は五億六〇〇〇万マルクとされた。

かくて、これによってあげられた帳簿収益は、株の交換によって二・二五億、ドル社債——三〇%ほどのドル価値下落も影響——を含む社債の処理から二億、積立金放出により一億弱、計約五億マルクであった。だが、さらに合同製鋼には直接帳簿収益として現象しなくとも、もともと

は合計一二億三二七五万四〇〇〇マルクの新四企業が合併して、五億六〇〇〇万マルクの新たな会社に改組されたのだから、株式交換に登場しなかった五億七四九五万一〇〇〇マルクの株は、事実上それに合体されて消滅したのである。

(54) Der Deutsche Volkswirt. 1933. 8Jhg. Nr. 5 S. 214~215

したがって、この改組によって、事実上一〇億以上の過剰資本が整理されたといつてよい。さらに、この整理後三三年に、二〇近くのコンツェルン（総計約四二億マルクの資本をもつ六〇〇近くの企業を支配する）を結合した。<sup>(55)</sup>

(55) S. Ustinkin, Der deutsche Stahltrust, S. 67.

以上のごとくにして産業独占体は主として金融的に救済されたのであったが、この金融的という意味は、二〇年代後半の独占資本再編という形で、の過剰資本整理においてすでにのべた金融的性格とは本質的にことなるものであった。つまり、第一に外資によらない国内的な措置つまりライヒスバンクを支えとした国家資金と強権に支えられていた。第二に、二〇年代のそれは新たな資金は産業の負担で産業に直接つぎこまれ、それが直接に産業の株式資本、社債、負債一般を過大化させたのに、この救済においては、国家資金がつぎこまれながら、それは逆に産業の諸負債を減少せしめる作用をもった。かくて、二五年以後の独占資本の金融的規制力をもとにした独占強化による現実

両大戦間におけるドイツ独占資本の再編と経済政策（上）

資本過剰処理策において独占体が負担した金融的負担が、いまや国家によって事後的に救済されたのであった。国家の介入といつても、それは独占体の不始末の単なる事後的なしりぬぐいではしかなかったのである。しかし、それはあくまで独占体にたいする国家の直接的な救済であつたという点で、しかもそれが戦時にはなく平時に国民的規模でなされたという点で、極度に大きな歴史的意義をもった。

さらに、ライヒスバンクの信用創造操作によって、それが支えられたことは、その後のドイツ独占資本の蓄積様式に重要な意味をもった。すなわち、第一に、通貨安定後、大戦によって外国債権を失つたドイツにあつては、金・為替本位制維持のために、国際収支の動向が直接的にライヒスバンクの活動を制約し、独占資本の蓄積にたいしても、公共投資にたいしても同様、つねに局外者の立場に立っていた。しかるに、産業救済を通じてライヒスバンクが産業にたいして凍結した大量の債権をもつこととなり、この両者の債権債務関係は、金融市場一般にとつて意味をもつばかりでなく、その後のライヒスバンクと独占資本の関係のあり方を規定したのである。だが、この点は、社会政策から労働振興政策へと変質をとげる新たな公共投資とからまづいて、現実化することになるので、われわれは、次にこの問題を扱うであらう。

（以下次号）