

Title	英独銀行制度の比較研究
Sub Title	
Author	向井, 鹿松
Publisher	慶應義塾理財学会
Publication year	1927
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.21, No.3 (1927. 3) ,p.299(1)- 348(50)
JaLC DOI	10.14991/001.19270301-0001
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19270301-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

三月號

第二卷 第三號

一年分(送料共)金六圓
送金五拾錢
料金五拾錢
壹錢五厘

東京市芝區三田慶應義塾内
編輯所 三田文學會
發行所 振替貯金口座東京三七五〇五

三田文學

論 評

ドアナムロフ

論士國田岸

治清汲井

三田學會雜誌 第二十一卷 第三號

英獨銀行制度の比較研究

向井 鹿松

財貨の生産たると配給たるとを問はず、今日の經濟的活動の手段は之を貨幣資本の供給に待たなければならぬ。特に生産事業に於ては此貨幣資本を固定せしむること大であるだけに、之に依頼するの度も亦大ならざるを得ないのである。今日の如く一般事業が大經營でなければ經濟上成立し得ない時に於ては此の度は更に増大するものである。然らば今日の發達せる經濟社會に於て大企業を経営せんとする一般事業家は彼等の經濟的活動の基礎たる此の貨幣資本の供給を何づれに求むるか。乃ち之を彼等に提供するものは終局に於て全社會に散在す

第二十一卷 (二九九)

英獨銀行制度の比較研究

第三號

一

小説

幸福とは？ 加宮貴一
骨董の本場 勝本清一郎
兄になる 長尾雄
犬吠行 間宮茂輔
順風 (長篇3) 水上瀧太郎

詩

後期藝術派 上田敏雄

慶承遺事 瀧本誠一

ベートーヴェン洋楽曲 野村光一

ベートーヴェン歿後滿百年紀念

石田新太郎氏追悼錄

逝ける石田君を憶ふ

川合貞一

石田新太郎氏を悼む

馬場孤蝶

石田さんのこと

島原逸三

三田文學創刊時代の石田先生

小林澄兄

三田文學

石田君

波多野承五郎

六號雜誌

發賣

東京市芝區橋本

友善堂

電話振替東京六三九〇

る一般公衆の所有する貨幣資本でなければならぬ。然らば今日の大企業は何故に其事業資金を一般公衆の資金に俟たなければならぬか其主なる理由は次の如きものである。

(一) 經營の規模が大となるに従ひ、之に要する資本は一資本家の出資能力以上に出るものである。

(二) 假令一人の資本家の、よくこの必要に應じ得るものありとて、彼等は資本危険分配の原則からして、之を唯一の事業に投ずることを敢てしないものである。換言すれば彼等は所謂凡ての卵を一つの籠に盛る危険を避けんとするものである。

(三) 經濟社會の進歩するに従ひ、一つの事業の發起は漸次産業資本家の手から金融資本家に移らんとする傾向の歴然たるものがある。則ち事業の發起設立後、之を自ら經營して、其事業利益を得るを目的とする發起業者よりも、寧ろ設立後之を他人に賣却して、其間に金融利益を得んとする發起金融業者が發達し、其勢力を増大するに到る。彼等の目的は發起利益を得るのが目的であるからして、此目的の

爲めに設立した事業は直ちに之を他人に賣却して、自らは其經營より去らんとするものである。則ち此の目的のために彼等の撰ぶ經營形式は株式會社であつて、彼等は之によつて株式を製造し、之を一般に賣却するのである。而して此目的の爲めの株式の製造には、敢て新事業を起すの必要はない。否從來の個人事業を株式會社に変更するに依て寧ろ最もよく其目的を達することが出来る。此故に發起金融業の發達に従ひ、新企業は勿論、從來の企業も亦株式會社となり、其株式は彼等の手を経て益々一般公衆の間に分散せられるに到るものである。

此等の理由からして經濟社會の發達に伴ひ事業は株式會社の形式を探りて、其所有權は廣く一般公衆の手に分散歸屬するに到る傾向を有するものである。

更に之を經濟社會全般の立場より見れば、企業所有の民衆化は特に深刻に行はれんとする理由がある。思ふに今日の所謂大富豪の資力を以てすれば數千萬圓の資本金を必要とする一二の事業を單獨に起すことは敢て困難でないとしても、而も此等の所謂大富豪は其一個の資力如何に大なりと雖も、其の數は極めて少ないのである。従つて資力も之を經濟社會全般の立場よりすれば決して大なりと

云ふことは出来ぬ。反之一般民衆は其一人當りの資力に於ては小なりと雖も之を總計するに於ては極めて巨大なる高に達するものである。例へば今假りに一千万の人が一ヶ年僅かに一百圓を貯蓄したりとせんか其總計は一ヶ年實に十億の巨資に達するのである。此故に一つの經濟社會に於ける産業の大なる發達は民衆の資力の基礎の上に立つに非ざれば其隆昌を期待することが出来ないのである。かの所謂大富豪と雖も決してそれ自らの資力丈を以てしては今日の其資本的勢力を覇握し得るものでない。寧ろ其資力を仲介として、民衆の資力を自己に吸収することによつてのみ其威力を發揮し得るもので、此點に於て彼等自らの資力は只公衆に對する信用を支持する保證たるに過ぎないのである。かの今日我國に於ける資本家が何づれも自己の銀行を有し、更に進んで信託及び生命保險會社を其所有に歸せんとするは蓋し之によつて公衆の資金を廣く吸収し以て其金融資本の威力を強大ならしめんとする目的に出づるものに外ならないのである。

産業資本が如何に民衆化されてゐるか吾人は之を實例によつて示すことが出来る。

來る。(日本のものは大正十四年、米國のものは一九二〇年の調による)

會社名	株主數	平均一人持株
東京電燈株式會社	二七、〇〇七	二五六・強
大阪商船株式會社	三二、〇四六	六二・四一
日本郵船株式會社	二五、七〇七	八二・六六
東邦電力株式會社	二一、五四七	一二九・七七
鐘淵紡績株式會社	一四、九九六	八〇・〇〇
臺灣製糖株式會社	一三、六五一	九二・三
アメリカン、テレフオン、エ ン、テレグラフ、コムパニ ー	一一〇、四六〇	三七・
メンシルベニア、レールロード	一三三、〇六八	七五・〇四
ユ、エス、スチール	一〇四、三七六	四八・六九

此等の表を以て見れば今日の大企業は何れも數萬又は十萬以上の資本家の資本を集めたものである。而して之等は只株式資本丈を示したものであるからして、之に各會社の發行してゐる社債を加ふる時は、此等の企業に資本を提供してゐる人の數は更に著るしく増加する事實を見逃がしてはならないのである。

茲に於てか吾人は今日の經濟社會には一方には貨幣資本の需要者として企業
の存在すると共に、他方には其供給者として一般公衆の存在するを發見するの
である。而して此の兩者を結合するものは資本市場の組織であつて、株式及び社債
は貨幣資本の需要者が其供給者たる一般公衆より之を得るの用具として一般に
利用せられるものである。

此際之を企業の立場より云へば、成る可く早く纏まりたる資本を確實且つ急速
に手にせんことを欲するものである。然るに此の資本の源泉は全社會到る所に
散在する小資本家であるからして、企業が此等の者を捜かし出し、彼等を勧誘説破
して後、果して其所要の金高を集め得るや否やは大なる全國的宣傳運動をなした
後に始めて決せられる所である。而して一度此の運動の功を奏せざらんか、此の
爲めに費やした莫大の費用は全然之をなしたるものの損失となるのである。此
故に若し經濟社會に一時投資家に代はり、企業に其必要とする資金を融通するも
のあらんか、蓋し企業は大なる利益を得るの道理である。

翻つて之を一般公衆たる投資家の立場より觀察せんか、彼等は出来る限り有

利にして、且つ確實なる事業に非ざれば其苦心の結果たる貯蓄を提供しないので
ある。而して投資家に對する此の危険に二種ある(一)。則ち一つは事業其物が確
實にして充分の収益を擧げ得るや否やであつて、次ぎには事業を經營する者が誠
實なりや否やにある。蓋し事業が經濟上成立し得る場合にも、尙故意に出資者に
損害を與ふる者があるからである。然るに今日の大企業に其事業資金を供給す
る投資家は、原則として全社會に散在し、事業其物を實地に見ることが出来ないば
かりでなく、其經營者も亦全く彼等には未知の人々である。假令又彼等が直接事
業其物の實在を知ることが出来るとしても、今日の大經營を其外部から觀察して、
之が健全なりや否やを知るには特別な専門的知識を必要とするのであつて、到
底之を一般群小投資家に期待することは出来ないのである。此故に一般公衆の
投資知識の向上した經濟社會に於ては、事業と一般公衆との間に、事業の收利力及
び經營者の誠實如何を判斷し得る専門家が介在し、投資家のために健全なる投資
の目的物を撰擇提供する職能を行ふに到るものである。従つて此等の社會に於
ては資本の需要者が此の機關の手を藉らず、其資金の必要を直接公衆に訴へるの

は國家其他全國的に信用ある大事業會社か、然らずんば此の特別經濟機關によつて相手にせられない投機的又は欺詐的事業に限られるの有様であつて、かの投資技術に無智の公衆は屢々其の犠牲となるものである。

然らば資本の需要者たる企業と一般公衆との間に立ちて、此等兩者を結合する經濟機關は何であるか。思ふに此の經濟機關は一方に於ては企業に對して其所要の資本を一時に纏めて供給するを職能とするのである。資金の融通 (Finanzieren: Financing) 之である。他方に於て此等の機關が絶えず此の業務を繼續せんとするには此の融通したる資金を長く固定して置くことは出来ない。茲に於てか彼等は資金の融通によつて得たる事業會社の證券を、其儘市場に出し之を一般公衆に賣却して以て其資金を回収するを要する。斯の如く有價證券を初めて市場に賣り出すことを證券の發行 (Emission) と云ひ、共に此の經濟機關のなす所である。此の發行によつて資金は終局に於て之を醸出す可き投資家から出た結果となるのである。

事業資金終局の醸出者が全社會に散在する一般公衆であり、而して事業が一時

に正確に資金の融通を必要とするならば、此の事業資金供給の任は、之を日常一般公衆より資金を蒐集し、之を保管してある經濟機關をして當らしむるを以て最も自然的にして、且つ經濟的なりとしなければならぬ。蓋し彼等は平素多額の資金を管理するからして直ちに事業資金を融通し得ると共に、他方には彼等は全社會に散在する投資家と常に經濟的連鎖を有してゐるからして、容易に資金融通の結果として得たる證券を彼等に賣却し得るからである。更に又一般投資家が此に平素資金を預托するは之を信用する結果であるからして、彼等は假令其提供せられたる證券の實質を知らざるも、尙其仲介者を信用して之を購入す可く、而して此の仲介者も亦絶えず事業會社の財政状態を看視し、之を熟知するからして敢て危険なる證券を提供して一般公衆に對する其信用を裏切ることがないからである。此れが則ち獨逸の銀行特に大銀行が日常行ふ所の發行業務に外ならないのである。此故に獨逸の經濟學者は銀行を以て貨幣資本の需要者と供給者を連絡する仲介機關たるを、猶商人が商品資本の需給連絡の機關たるに比するのである。(二) 特にフイリッポウ・チ氏の如きは銀行を以て商人なりとしてゐる。則ち貨幣、

信用及び證券を取扱ふ商人で、利用せられない資本の集まる場所としてゐる。(三) Liefmann 又銀行を以て貨幣資本の蒐集、保管及び之を利用せしむるを職能とする商業の一種であるとしてゐる。(四)(五) 則ち此等の銀行の觀念からすれば資金の融通と發行は常に銀行本來の職能であつて、兼營の名は寧ろ當らないのである。故に Foxwell は 'Bourse is an essential part of his domain' と云ひ、(六) 又 Schulze-Gaevernitz は發行業務を以て假令之が俗に變則業務の名を以て稱はれても、實はこは最も固有の意味に於て (im eigentlichen Sinne) 銀行業務であると云つてゐる。(七)

此の考へは英國式預金銀行の考と相容れない所である。則ち短期の預金を受け、之を短期の債權に變化する預金銀行から見れば、長期の事業資金を供給する獨逸銀行は銀行業務に非ざる業務を兼營する制度 (Das gemischte System) とも見られ、又銀行に非ずとも云はれるのである。則ち左の一句は英獨兩銀行に對する英國側の考を最も明かに表はしてゐるのである。(八) Whereas the British banks adhere to legitimate banking, the German banks are not banks in the British sense, but industry-promoting institution.

信用を長短に分ち、短期信用を取扱ふもののみを以て銀行とすることは、經濟組織を理解せんとするものにとつて如何なる意義を有するか、又期間の長短は必竟比較的の言葉ではないか。従つて此の兩者の限界は之を明白に區別するとが出来るかどうか。更に又短期の受信業務を短期の與信業務に變化するとは只一つの銀行經營上の技術であつて、社會經濟上の意義を有しないと考へられる。此等のことは當然此の英國式銀行の定義に關聯して起つて來る問題であるが、併かし、此等の理論問題が如何に答へられるにしても、英國と獨逸の銀行制度にかかる區別の存在することは疑ふ可からざる事實である。而して此の相違のあるが爲めに兩國の資本市場は種々の異なる組織を有するに到つたのである。則ち以下吾人は(一)英國及び獨逸の銀行制度は何故にかかる相違を有するに至つたか。(二)英國に於て銀行がかかる事業資本の融通に關係せずとすれば之に代はりて行ふものは如何なる機關であるか(三)而して此等の機關と獨逸銀行との發行業務に於ける優劣如何に就いて論述せんとする。蓋し英國銀行が其本來の業務に於て假令何人も争はざる功績を擧げ得たりとするも、之が間接の結果として、他の方面に大

なる缺點を惹起せしめたとするならば、英國銀行制度の利益に此缺陷を控除して評價す可きものであるからである。而して現代産業資本の民衆的基礎の必然の結果は、必ずや英國銀行制度と事業資金の融通とは其間に必ず矛盾する結果を生ずるからである。換言すれば本論の結論は以上の産業資本の民衆的基礎が經濟社會發展の必然的基礎たることを認むるによつてのみ成立するのである。

- (1) Lawington, English Capital Market, p. 104.
- (2) G. v. Schulze-Gaevernitz, Die deutsche Kreditbank, S. 10.
- (3) Philippovich, Grundriss, 10. Aufl. S. 333.
- (4) Liefmann, Beteiligungs- u. Finanzierungsgesellschaften, 3. Aufl. S. 519.
- (5) 而して Liefmann の此の定義は亦 Schäfer が銀行の意義 (Bedeutung) は國民資本を其社會的利用過程に於て貨幣資本として蒐集捕捉し更に之を分散 (Sammeln, aufzusetzen und wieder zerstreuen) するを云つた所と一致するものである。(Jeidel, Das Verhältnis der Grossbanken zur Industrie S. 15)
- (6) Econ. Journal, 1917, p. 513.
- (7) A. a. O., S. 121.
- (8) Economist, 5 Feb. 1916.

三

Jeidel は銀行と産業との關係は國民經濟の全般的構成如何に依つて異なるものであるとしてゐる。則ち其國の富めるや否や、資本主義的大企業の發達の程度如何によるものである。かの國により、時代により銀行制度の變化するのはかかる理由によるものであると論じてゐる。(一) 誠に一國の銀行制度が外國と異なるのは其國特有の經濟事情によるものであつて、従つて又事情の異なるに従つて銀行制度も變化して行く可きものである。茲に於てか英獨の銀行の制度が異なる所以も亦其國の經濟、法律其他種々の事情の異なる結果でなくてはならない。(二)

第一に吾人は獨逸の經濟が發達してゐなかつたことを此の差異の歴史的原因として掲げる。蓋し一國民に多額の貯蓄があればこそこれが銀行に預托せられ、銀行は之を以て營業をなすことが出来るものである。従つて國民全般が富ましい國に於ては預金銀行は其成立の基礎を有しないのである。此の點に於て獨逸の富は英國に比し如何に著るしく劣つてゐたか、Schmoller の説く所によると一八四五年に於ける英國の富が一人宛り二千八百六十馬克に對して、同年に於ける普國の富が一人宛り僅かに七百二十馬克であつたことが明かに之を示してゐる。

のである。(iii) Riesser はかかる事情の下に於ては銀行が預金銀行として収益を擧ぐるは不可能であるからして預金銀行成立の如きは問題とならないと云つてゐる。(iv)。同時に一般の信用程度も亦低かつたからして銀行の受くる預金の高も少なく又紙幣に依頼して小切手の利用も少なかつたのである。かかる事情の下に起つた銀行が事業資金融通の業務を其主たる目的とするに至つたのは蓋し當然の結果としなければならぬ。かの最も古き銀行の一つである Darnstädter Bank の前名が Bank für Handel und Industrie であつたことは又最もよく之を證するものである。而して十八世紀から一八七〇年代に到る間に於ける獨逸の資力は極めて貧弱であつて又熱烈なる企業心も存在しなかつたのである。従つて當時既設事業を株式會社に變更したり又は事業發起の Initiative を取るものは大多數の場合に於て銀行でなければならなかつたのである。此故に當時の銀行は何づれも皆自己資本又は放資の途なき資本家の遊金を集め之によつて事業を發起し又は其他の事業資金の融通 (Finanzieren) の意味にてすることを其主要なる營業方針としたのであつた。(v) 特に一八五〇年頃には A. Schaaffhansenscher Bankverein は特に預

金を増加の方針を避けてゐた事實あるのである。(vi) 初期(一八五〇—七〇)の獨逸銀行がかかる營業方針を採つた効果は銀行が事業發起に關係しなかつたそれ以前の時と比較することによつて最も明かに之を示すことが出来る。

普國に於ける株式會社新設數

總資本金(馬克)

一八二六—五〇	一〇二	六三八、〇〇〇、〇〇〇
一八五〇—七〇	二九五	二、四〇四、七六〇、〇〇〇

獨逸の銀行の成立當初の事情は斯の如し。然らば英國は如何。十八世紀の後半に其基礎の既になつて大量生産による繊維工業は著るしく英國に於ける動的資本を増加し、かの英國の世界に於ける資本市場としての優勢は既に此の時に基礎をおいたのである。特に一八二〇年後には英國の鐵製品は盛んに大陸に輸出せられ、益々同國の富を増大したのである。(七) 更に同國の銀行は一八二〇—三〇年の間に既に早くも株式組織の形式をとつてゐた。且つ英國の政治及び社會制度も平靜にして動搖しなかつたからして、一般的信認 (Public confidence) の程度も高まつてゐた。特に一八四四年の銀行法の結果は著るしく小切手の利用を薦め、

従つて又一般公衆は大に増加した其餘裕ある資金を銀行に預托するに到つたのである。而して此等の事情は著るしく同國に於ける銀行をして預金銀行として活躍せしむる基礎を作つたのである。

- (1) J. Feiler, Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie, S. 13.
- (2) Lavignon は此等の事情の中特に考慮す可きものとして (a) 國民の富 (b) 一般の信用程度 (c) 資金を必要とする事業の種類の三つを擧げてゐる。Ibid, p. 125.
- (3) Grundriss, 6 Aufl. S. 182 f.
- (4) Riesser, The German Great banks and their Concentration, p. 337.
- (5) Liefmann, a. a. O., p. 48; 72.
- (6) Liefmann, a. a. O., pp. 73-4.
- (7) Marshall Industry & Trade, pp. 46-7; 70.

四

英國銀行が終始預金銀行として今日迄變はる所のなかつたことは更に之を産業資本の供給の點から觀察しなければならぬ。蓋し吾人の見る所を以てすれば經濟發展の結果は必ず産業資本の民衆化となること本論の最初に述べた所である。然るに銀行が預金銀行として民衆の資金を吸収し、而も之を産業に供給しな

い限りは茲に銀行と産業は民衆資金の吸収に對する競争者となり其結果は必ずや銀行をして其吸収せる資金を産業に向く可きとを要求するに到るからである。此點に於て吾人は英國産業には英國特有の事情が存在し、此の資本の需要の方面からも亦同國の銀行が預金銀行として止まり得た理由を發見し得るのである。特有なる事情とは英國の産業資本が民衆化されてゐない事實之である。換言すれば小規模として成立してゐることである。今左に此の間の事情を説明する。

(一) 第一に英國の産業は長き間に亘り徐々として發達して來たものである。其産業が近世式の大經營の規模を採つたのは獨逸の如く短時日の間に急激に行はれたのではない。勿論一八六二年以後に於ける長期資金の需要は一部は勿論當時法律上認められるに到つた株式會社の形式によつて調達せられたものであるけれども、而も尙全體を通じて云へば此等の資金の大部分は工業自らが資本を蓄積して之を擴張資金に宛てたこと、並びに其事業に直接間接關係ある人々の貯蓄が著るしく増加した爲めに之を其關係事業に投じたのであつて、従つて長期資金を供給する特別の機關の必要が切でなかつたのである。(二)

(二) 英國全體が富みてゐたことである。則ち一個人又は一家族に非常の富が蓄積せられた爲めに、少數の人が集まれば大資本を要する事業でも容易に之を發起し得るのである。之れ則ち英國に私會社の數の非常に多き所以である。フオグルシエタイン氏は英國の如き企業資金調達法は唯此國の如き大資本の貯蓄を有する國に於てのみ可能であると云つてゐる。(二)

(三) 事業は小規模で商業は大規模であることである。英國の事業は一般に小規模であり、特に其の主要産業たる紡績業に於ては分業が極度に行はれてゐることである。例へば紡績業に於て製品の種類例へば細絲、太絲等に従つて分業が行はれてゐるばかりでなく、其生産過程、附屬工業が悉く分業になつてゐて、それぞれ獨立の企業として行はれる結果、一單位の企業は當然小規模特に小資本で足りるのである。然るに特種の製品を専門に生産する結果は當然其の販路を廣く求めなければかかる大量の特種品は賣却し盡くすことは出来ない。而も販路は狭くなる英國の内地に之を求むることが出来ないからして、當然廣く之を外國に賣却しなければならぬのである。茲に於て商業は外國貿易に従事する大商となり、自

然大資本を擁するに到るものである。而も此等の商業は工業と異なり英國の預金銀行の資金を利用し得るからして、彼等は多く資金に不足を告げないのである。茲に於てか英國の大商は其仕入元たる工業に資金を供給し、其對償として、商業は其製品を有利なる條件の下に仕入れ、又は委託販賣に當ると云ふ暗黙の了解、又は契約を有するのが常である。丁度それは我國の横濱の生絲問屋と地方製絲家の如き關係にあるのである。従つて英國の工業は其資金の調達を商業に轉嫁するの結果となつてゐるのである。

斯の如く英國の産業は比較的小規模である、其資本を一般公衆に求めて之を大經營とすることを敢てをしまなかつたのである。而して此の原因を Alfred Marshall 教授は英國の國民性に求めてゐる。則ち英人の個性と決斷力は英國をして大ならしめた彼等の國民性である。英國の事業家は何れも産業革命の當初獨力奮闘して其富を築いたものである。彼等は其當時に於て大經營であつても、今日から見れば比較的小經營の事業に熱心し、製品の品質を以て英國品の特徵としたのである。十九世紀の中葉に到る迄も、當時最も經濟的にして能率高き生産方法

を採る事業は比較的小規模で、且つ專業化されたものであつた。洵に英國産業の強みが其事業の小規模にあつたことは理由のあつたわけである。其後此等の獨力其産をなした人々が死んだ後には、其事業は彼の如き活氣を有しない子孫の手に移つた。而して此等の不肖の子は自ら事業に活躍する丈の才能も元氣も有しない。事業の財政が窮乏しても、彼等は之を株式會社に改造することを敢つてしない。只名聲のある家名に憧がれていつまでも之を保持せんと努めるのである。而も時代と技術は駸々として進み、能率高き大經營が世界に行はれても、彼は小規模の下に傳統を追ふて長夜の夢を貪らんとするのである。前述の英國に私會社の多きことも又茲に其理由が窺はれるのである。(三) 事業資金の供給を銀行に求むる必要の切實でなかつたことが容易に推知し得られるのである。

産業が徐々として發達し、之に加ふるに小經營として甘んじてゐた英國に對して、一方獨逸は一八七〇年頃から二十世紀の始めにかけて僅かの間に一躍農業國から工業國に移つたのである。而も彼等は他國で既に行はれてゐる大經營の手法を採用したのである。而して貧しき獨逸に於て此の大經營の發起に Initiative を

採るものが銀行でなければならなかつたことは既に前述した當初の事情に何等異なる所はなかつた。彼等は或は事業を株式會社として新設し、或は既設の個人企業を株式會社に変更し、或は合同を行はしむる等只管大經營の事業を起したのである。事業を發起し、之に事業資金を融通することは獨逸の諸銀行の設立當初の營業方針であつた。従つて其資金も亦大體に於て之を自己資本に求めなければならなかつた。然るに一八七〇年から獨逸の銀行は組織的に預金の吸収に努めた結果として従來獨逸内地の農業に投せられてゐた資本も亦工業に向けられ茲に獨逸の銀行は獨逸をして農業國から一躍商工業國に轉換したのであつた。

(1) Lavington, *ibid.*, pp. 126-7.

(2) Vogelstein, a. a. O., S. 195.

(3) A. Marshall, *ibid.*, pp. 580-581.(4) Reiser, *ibid.*, pp. 547-8.

五

獨逸の産業の發達に尙銀行の援助を絶対に必要とするに到らしめた一つの事情がある。法律上の理由之である。則ち英國では一般に順次設立 (Sukzessivegrün-

dung)が行はれてゐるに對し、獨逸では同時設立 (Simultangründung) が原則として行はれてゐる。尤も獨逸でも古くは順次設立が行はれてゐたのであつたが、一八八四年の商法改正の結果として、此の規定が甚だしく峻厳となり、發起の結果果して會社として成立するや否やが甚だしく不安となつたのである。此結果として假令多額の費用を支出して發起計畫をしても、此の法律上の規定に合しない時は會社は不成立に終り、之に費やしたる費用は全然發起人の負擔ならざるを得ないのである。(一) 此の結果として獨逸に於ては一般に同時設立が行はれ、此の爲めに發起人は其の株式の全部を引受くることとなるのである。(二)

茲に於てか獨逸に於て發起人たらんとするものは少數にて此の株式の全額を引き受け得る資力あるものでなければならぬのである。然るに獨逸には此の外尙此の發起人が特に大なる資力を必要とする特別の事情がある、則ち獨逸の株式は原則として全額拂込であるからである。蓋し此等の發起人が同時設立によつて多額の株式を引受けるのは之を他人に賣却して其間に利鞘を得んが爲めに外ならない。此故にかかる證券は無記名式たるを以て最も便利とする。然るに

一部拂込のものに無記名式たることを許す時は、之を賣却して、他日拂込を請求した際に現所有者が之の要求に應じない時は會社は資本金を得ることが出来ない。又無記名なるが故に讓渡人に請求する方法もない。茲に於てか無責任なる發起人は一部拂込の證券を發行し、無謀なる發起をなして投機熱を助長する患があるのである。(三) 茲に於てか獨逸商法は全額拂込の株式でなければ無記名とすることを許さないことに規定したのである。(四) 更に又獨逸の一般投資家は取引所に上場せられない證券は市場性を缺如するからして之を避くるの常である。加之獨逸取引所に上場せられる證券は保險會社の株式其他特別の場合の外全額拂込を要するからして、(五) 株式を引受け之を一般に賣却せんとするものは全額の拂込を一時になさなければならぬ。又既設事業を株式會社に變更した場合の株式は設立登記後一ヶ年を経なければ上場出来ないからして、此の株式の引受をしたものは特に長く此の資金を固定しなければならぬのである。

斯る事情の下に於て株式會社を設立せんとするものは莫大の資力を擁するものか、然らずんば資力ある者より其資金の融通を受けなければならぬのである。

而してかかる大なる資力を有し、而も其株式に資本を投じ得るものを求めんか、銀行の外はないのである。則ち獨逸の大銀行は莫大の自己資本(株式資本及び積立金)を有するの外多数の預金者及び同時に又投資家の預金を有するのである。而して銀行は之を一時又は永くその爲めに利用し得るのである。特に銀行は此等の事業参加の爲めに自己資本を必要とするのである。蓋し株式は額面を以て應募するを必要とするからして、銀行が之を賣却して利益を得るのは屢々此の事業が一定の時期を経て収益を擧げるに到つた後であつて、其間銀行は此の資金を固定しなければならぬからである。更に又此の獨逸の銀行の背後には此等の銀行と永續的得意關係を有する多数の投資家が存在するからして、銀行は其の引受けた證券を彼等に賣却して其資金を回収することが出来るのである。(六)

(1) 我國に於ても順次設立が一般に行はれ、發起の結果が商法の規定に合せざる場合にも尙特別の術策を弄して形式上會社を成立せしめ、後に商法違反の問題を起すは屢々見る所である。

(2) Passow, Aktiengesellschaft, 2 Aufl. S. 86 ff.

(3) Passow, a. a. O., S. 216 f.

(4) H. G. B. § 179.

(5) Bekanntmachung, § 3.

(6) Conrad's Jahrb. III Folge, 43 Bd, S. 781.

六

獨逸の銀行が證券發行業務を營むや單に自己資本にのみ依頼せず、尙公衆の預金をも時に利用すること斯の如し。本來自己資本を以て發行及び發起業務を營むを以て銀行本來の業務と考へた獨逸銀行が此の外に尙預金業務をも銀行業務の本質的部分の考へるに至つたのは一八七〇年に Deutsche Bank が熱心此の業務に活動するに到つた後のことである。(一) 既に預金業務に努力する以上は此の資金は出來得る限り之を流動の状態に置かなければならぬのは當然である。此點に於て新興の Deutsche Bank は特に保守的であつて、一八七〇—九〇年間には此の参加及び發起業務を正規業務の爲めに必要な範囲内に止め、又其他の銀行も一八七三年の恐慌の結果として此の業務を著るしく制限するに至つた。然るに一八七九—一八八一年の好景氣に際し再び此の業務が勃興し、Deutsche Bank 又一

八九〇年に單獨にて發起業務を營むに到つた。(二)爾來獨逸の諸銀行は預金業務に熱心となつたとは云へ、尙今日參加及び發行業務を試みて變はる所はないのである。只預金業務に従事するに従ひ發行業務は以前に比し漸次に保守的従つて又健全となつたのである。かの今日獨逸の銀行の新設事業に對する參加が變更及び擴張の業務に比して其數の減少したることは其顯著なる一つの證據と見ることが出来る。

以上吾人は獨逸の銀行が所謂投機銀行として、而して英國の銀行が預金銀行として成立するに到つた事情を明かにした。而してそれは Jædel 氏の云へるが如く其國の經濟發達の特有の事情によつたものである。獨逸の銀行が一八七〇年以後漸次預金銀行として活躍するに到つたのも、亦同一の理由によるものでなければならぬ。茲に於てか吾人は獨逸の銀行と英國の銀行の國民經濟上に於ける效果如何と云ふ問題に移つて來るのであるが、而もそれは從來一般の金融學者の試みるやうに獨逸式銀行(又は所謂兼營銀行)と英國式銀行(又は預金銀行)の優劣の問題として抽象的に論ず可きものではないのである。蓋し獨逸の銀行にしる、又英

國の銀行にしても共に其國特有の經濟事情の產物であるからである。此故に一方英國式銀行が獨逸式よりも銀行として健全なることを誇る者もあれば、他方には獨逸銀行が當時最早其人口を維持することの出來なかつた獨逸を農業國から一躍世界の商工業國たらしめた功績を讚美して已まないものがある。(四)従つて吾人はかかる一利一害論を拋棄し、更に一段高き大局より見て兩者の功罪を論じなければならぬのである。則ち(一)獨逸の銀行の發行業務は預金銀行として不健實なりや否や(二)又英國の銀行は果して同國の産業の發達に努力する所ありや。唯一の源泉たる國民資本を吸收しながら之を産業に利用しないことはこれ社會の利益を犠牲にして自己一身の安全を計らんとする英國人式經營法ではないかと云ふ問題之である。吾人は先づ第一の點から論究して行く。

(1) Riesser, *ibid.*, p. 192.(2) Jædel, *a.o.*, S. 101 ff.(3) Weber, *Depositbanken u. Spekulationsbanken*, S. 253 f.(4) Riesser, *ibid.*, p. 547-8.

七

一つの企業が一方に預金業務を営み、他方に發行業務を営むのは健全なる經營の原則と矛盾するものであらうか。思ふに今日の企業の趨勢は絶えず大企業たらんとしつつある。而してかかる大企業の下には上下關係其他の相關聯する事業を併合經營せられるの常である。而して此企業集中には二つの特徴が存在する。一つは全體の資本の大となるのであつて、他は其内部に於ける經營が極度に分業化專業化せられるとである。而して此等は特に企業經營を合理化せしむる手段となるのである。吾人は先づ資本の點より論述する。一つの企業資本が大となるに従ひ企業の資本的基礎は健實となり、僅かの損失の爲めに全體の基礎の動搖するとがなくなるのである。かの同じく獨逸の銀行で直接産業に關係してゐても、小銀行と大銀行との間の差異は茲にあるのである。則ち今日の獨逸の大銀行の如く多方面の地に各種の産業に關係してゐる場合には一つの發行業務の失敗は他の利益と相殺せられるからして、企業全體に對して大なる影響を及ぼさない。特に獨逸の大銀行が一定の事業系統に屬する一事業の發行の失敗は決して之を一つの取引として見る可きものでなく、銀行と此の事業系統全體の關係の

一部分として見る可きものである。此故に假令此の系統に屬する一新設企業が失敗しても銀行と會社との關係は斷絶するものでなく、益々密接となるものである。此の爲めに財政に苦しむ新事業は銀行の援助を得て復活し、銀行は其目的とする産業又は地方に勢力を得て、其産業政策上の目的を達し得るのである。(一)

一企業に大資本の集中することは其事業に強固なる財政的基礎を與ふるものであるが、而も經營の上より見れば此の大世帯の内部は勞働に於て、資本に於て判然と分割せられ、専門化されてゐるのである。而して此の専門化は則ち合理化の前提であつて、又此の専門化の程度如何は則ち大經營に於ける合理化の尺度とも目し得るのである。故に以下吾人は獨逸銀行の經營の分化を論述するのであるが、先第一に資本の點を論じ、次に勞働の分化を考察する。

兼營銀行に對して最も大なる非難は預金を發行業務に利用すること之である。けれどもこれは事實に當らない。獨逸の銀行は資金を固定せしむる業務を営む必要上特にその爲めに多額の自己資本を藏してゐるのである。之を實際に見るに千九百〇八年の終りに於て其資本金少なくとも一百万以上を有する一四三の

信用銀行に就いて調査した所によると、此等の銀行の所有する有價證券抵當債券及びシンデケート参加の總計は其自己資産の總計の三分の一強にしか當つてゐなかつたのである。(11)

けれども茲に問題となり得るのは獨逸の銀行が營業として發起及び發行業務を營むならば、其營業を盛んに行ふに従ひ自己資本の高を増大して行かなければならないのである。而して事實又從來行つて來た所である。けれども銀行資本金の増加は恐らく最後の手段であつて、特に其收利力を減ずる以上は、彼等は出來得る限り他の方法を講じなければならぬ。假令彼等が其背後に廣大なる投資金融網を備へたにしても、凡ての證券が引受後直ちに發行して賣却し盡されるものでなく、銀行は其の發行する證券の種類によつては、永く資本を之に固定しなければならぬ場合が生ずるのである。而して此の爲めに又預金をも利用するの必要に迫まらるること前述の如くである。茲に於てか獨逸の銀行は發起及び發行業務に投じたる其營業資金を永く證券に固定せず之を回收するの道を講ずる必要に迫まられるのである。而して獨逸銀行が此の目的のために盛んに利用す

るのは金融會社(Finanzierungsgesellschaft)である。而して此の金融會社の理解なくして現代の獨逸銀行の發行業務従つて又所謂兼營銀行は之を理解することが出來ないのである。

金融會社の經濟上の作用は固定したる容易に資金化することの出來ない資産(特に又勤勞)を證券化し、之に市場性を與ふることによつて之等を資金化せんとするものである。此の金融會社が如何なる場合に利用せられるか之を茲に詳細説明するとは出來ないが、吾人は簡單に之が銀行の發行業務と關係する範圍内に於て説明するに止める。則ち或る土木、建築又は製造會社が自ら鐵道を布設し、又は電力電燈會社を自己の計算に於て設立した場合に、(12) 此等の鐵道又は其他の事業を株式會社としても、其事業が地方的のもので且つ此種事業の特徴として設立の當初は収益が上らないからして、其株式は一般に之を賣却するとの出來ないものである。茲に於てか別に金融會社を設立し、之をして其新設事業の株式を引受けしむるのである。此の金融會社の株式の大部分は製造又は請負會社又は之と關係ある銀行が引受け、兼ねて其一部を公募するものである、而して他方に於て此

等の金融會社は社債を一般に發行するからして、又廣く公衆の資金を集めることが出来るのである。此の事は銀行に就いて又全く同一である。銀行が鑛業會社又は地方の電氣、瓦斯、鐵道會社を新設した場合には、此の株式を引受けた銀行は直ちに當該證券を賣却して其資本を回收することが出来ないものである。蓋し其理由は地方的のもので證券に市場性がないと、一つは設立當初には収益を見ることが出来ないからである。然るに今銀行が自己に附屬するかかる金融會社を有する場合には銀行は此等引受の證券を此の金融會社に形式上賣却するからして、自ら其資金を回收することが出来従つて銀行は其資力を大に強固にし、且つ流動的たらしめることが出来るのである。而して一方金融會社の資本は之を固定せしめて差し支へないのである。更に銀行がかかる金融會社を其附屬として有する場合には、銀行が大發行をした時に其證券の一部を金融會社に負擔せしめ、以て危険の分配をなすことが出来るのである。之を以て見れば金融會社は銀行より引受けたる證券を其儘發行して公衆より資金を回收するものではない、則ち發行業務を行ふものではない。否自己の信用に於て社債を發行して公衆の資金を集め、

之によつて銀行の發行業務に金融の道を開くものである。この金融會社のあるが爲めに獨逸の銀行が健全となつたことは何人も争はない所であつて、(四) 特に一九〇〇及一九〇一年に銀行の混亂の著るしく大ならざりしは此結果と云はれてゐる。茲に於てか吾人は茲にも亦獨逸銀行業務の專業化を發見する。則ち短期資金を取扱ふ銀行と長期の資金を公衆より得る企業との分離である。則ち銀行の正規業務の爲の資本と事業金融の資本との分離である。換言すれば單に自己資本と外部資本の區別ばかりでなく、尙此の外部資本を更に短期と長期の兩信用に分ち以て其銀行經營を合理化せんとしてゐるのである。之を以て見れば獨逸の銀行が英國式とせんとするのは、其事業資本の調達の職能を放棄するものではなく、此の職能を行使して尙且つ預金銀行としての職能を健全に行はんとするるのである。

(1) Joidel, a.O., S. 136 ff.

(2) Schulze-Gaevernitz, a.O., S. 130.

(3) 我國に於ても最近土木建築業者が自ら金融をなす約束の下に工事の請負をなすもの漸次出來て來たやうである。

(4.) Ad. Weber a.o., S. 25f.

八

資本の專業化を述べた吾人は更に銀行營業上に於ける勞働の專業に就いて述べなければならぬ。則ち銀行重役をして銀行の關係せる事業の重役を兼營せしむること之である、而して獨逸大銀行の關係する事業は其範圍の廣汎なる爲めに此の銀行に於ける産業關係の重役にも分業が行はれてそれぞれ専門に事業を監督してゐるのである。而して此の監督の分業は二つに分たれてゐる。則ち銀行と産業全體との交渉を一人の銀行重役が特別部門として専門に之に當ると共に、他方には一人の銀行重役が一つの事業又は其の種類及び利害關係を同じくする多數の企業の重役を兼ねて事業を直接監督すること之である。例へば一人の銀行重役が内地産業全體又は獨逸西部の産業全體を統括し又國家又は外國企業との關係、人事關係、取引所關係等それぞれ専門の銀行重役の擔當とする。此と共に各銀行重役は一定の産業又は地方を自己の擔當として、此に對しては其の關係事業の重役の地位に居つて銀行の利益を代表するのである。例之電氣工業を相當

する銀行重役は各關係電氣會社の重役となつて之を監督するのである。従つて一人の銀行重役が多數の同種會社の Aufsichtsratsmitglied (我國には監査役と譯するけれども我國のそれとは異なり非常に大なる權限を有するを常とす) となるのである。斯の如く重行重役の間に分業が起るとは銀行の營業範圍が廣くなる當然の結果であつて、而も手を擴げたるが故に能率の低下するとはないのである。否之が爲めに銀行重役は單なる銀行業者の地位を一步出づることによつて産業上の一般問題及び特種事業の特別の問題に對する理解と批判力を得、之によつて銀行の代表者として充分に活動し得る力を有するに到るものである。此故に一人の銀行重役が多數の會社の Aufsichtsratsmitglied を兼ねることに對する非難は當つてゐないのである。思ふに此等の重役は一方には會社の利益を代表すると共に、他方には自己の市場の狀況に通曉せる其知識、又事業會社に關する財政技術の知識を其會社の爲めに提供し、會社の經營を完全ならしむることが出来るのである。此故に此等の銀行重役が多數の會社の監査役を兼任し、而も彼等が銀行重役の外に唯だ一つの副業、而も之を營業の種類により專業として多數の同種會社の監査に

當ることは、偶々以て此の重役の自己の擔當する種類の事業に對する其才能を涵養し之を發揮する所以に外ならないのである。換言すれば分業の原則に合致してゐるのである。(一) 此點に於て Foxwell 氏の如きも又極力金融業者の事業に協力することによつて、事業經營及び其方法の改善せられることを力説してゐるのである。(二)

最後に尙分業に關し一言しなければならぬのは銀行に附屬する金融會社である。則ち此の場合にも此の金融會社は一般事業の金融會社でなくして、或は化學工業或は電氣等特殊の産業部門を定め之に金融を計ることである。斯く如くすることによつて金融會社は永續的専門的技術家を利用し、其投資の健全を期することが出来るのである。

要之獨逸の銀行の經營法は萬屋式でなくして合理的なるデパートメントストア式の經營法である。

(1) Jeldel, a.a.O., S. 157 f.

(2) Economic Journal, Vol. 27, 1917, p. 520.

九

“Adventure is the life of commerce, but Cautious, I had almost said timidity, is the life of banking.” 此言葉は今から半世紀の昔 Bagehot が英國の銀行業に就いて述べて來た所である。他からの要求拂の債務を取扱ふ英國銀行が、其資金の利用に就いて大膽であり得ないのは吾人の考へ得る所である。而して英國の銀行業者は其銀行經營の方針に於て今日に到る迄一步も預金銀行の經營原則の外に出でないのである。彼等の執拗なる此の原則を固守するが爲めに、他に如何なる弊害や缺陷の起つても毫も考慮する所がないのである。飽くまで “Everyman to his own Job” を固守して已まないものである。然らば銀行の業務は預金業務を以て其能終れりとするか、此點に就いて吾人は英國人たる Foxwell 教授自身の言葉を以て云はしめる。

「世界全般を通觀するも、又多數の經濟學者の説によると銀行本來の業務 (The proper and primary business) が事業資金の調達(割引及び短期貸付)と反對の意味に於て(一)あるは意見の一致してゐる所である、只英國のみは此の例外である(二) 更に曰く「事業資金の調達は銀行業の主たる業務たる可きものである。社會に於ける貯蓄

を集め之を集中するは銀行制度である。銀行制度は主として此等の資金を出來得る限り成功し得る最良の條件の下に之を自國の産業の爲めに利用するを念とす可きである。(二)

然らば英國の銀行は其集め得たる資金を自國産業に投ずるか云ふと、彼等は獨逸銀行とは異ひ全然之をなさないのである。彼等は公債の引受をなすことはあつても新設事業に干與することは全然之をなさないのである。又外國の公債地方債及び大會社の社債を引受ける發行業者 (Issue House) が別にあるけれども、これとても内地産業に對する事業資金の融通は之を顧みないのである。(三)

斯の如くして其事業資金を銀行にも又發行業者にも求めることの出來ない英國の内地事業は之を何處に求めんとするか。若し此の英國の内地事業の資金調達法非常の缺陷があるものとせば、其一半の責任は公衆の資金を集めながら、之を事業資金に利用しない英國預金銀行の罪としなければならぬのである。此事は前に引用したるフオ教授の銀行の職能より當然生ずる結論でなければならぬのである。然り今日英國に於て新規の事業を起し其資金を公衆に求めんとする

に際し之に參與するものは所謂發起人 (Promoter) と稱する者である。此の所謂プロモーターにも種々ある。則ち新設會社に自己の財産を賣却する者たることもあり、或は又單なる金融業者 (Financier) で、自分の資本で發起に參加し、一定の株式の割り宛を受け、之を賣却すれば最早や事業とは關係を絶つ人もある、否大部分が之である。換言すれば彼等の利益と事業の利害とは一致しないのである。彼等は健實なる事業を發起して之から生ずる事業収益を收めやうとするものではない。否彼等は發起に參加することによつて金融上の利益を得れば足るのである。一度引受けた株式を賣却して利益を懐にすれば其事業が他日破産すると否とは彼等の問ふ所でないのである。此故に此等の發起人と事業との關係は只一時的であつて、彼等は事業を以て自己の生みたる子として之を永久に保護せんとする考は毛頭ないのである。此の結果として當然會社資本の過當評價が生ずるのであつて、則ち彼等は株式の代價を出來得る限り高くし、利益を得て早く賣り退かんとするのである。(四)

之と獨逸銀行の責任あり且つ科學的なる證券發行法との優劣は茲に論ずる必

要のないくらい明かである。獨逸の銀行は證券の發行を其主要なる業務として行ふものである。従つて彼等の發行したる證券が果して其眞價を維持すると否とは彼等の營業の盛衰のかかる所である。換言すれば彼等は其發行信用 (Emissionskredit) を極度に迄向上維持せんと努めるのである。此點に於て獨逸の銀行は其得意先たる投資家と其利害を全然一致してゐるのである。かの今日は甲會社を、明日は乙會社を發起して、只株を高く賣りて退けばそれで自己の仕事は終はれりとする Promoter と同一に論ず可きものではないのである。蓋し Promoter なるものは投資家に對して何等の發行信用を有しない、彼等は市場に於て確然たる地位を有しない、否失ふ信用すらも有しないのである。従つて全然無責任たり得るのである。

獨逸の大銀行は發行信用の向上と其維持に努むるからして彼等は其發行せんとする證券を特別に調査し、之を撰擇するのである。此の爲めに獨逸の大銀行には特別の調査局があつて、茲に多數の専門家を置き、當該事業が事業として成立し得る見込ありや否やを調査するのである。現に一九一四年 Deutsche Bank には實

地の工業會社から引抜いて來た八人乃至九人の技術家の一團が存在した事實によつて其一斑を推知し得るのである。而して一旦銀行が其會社の株式を引受け、て發行した以上は彼等は永久に其の證券の保護者を以て任じ、代價の變動を防止するに努むるのである。(五)

英國に於ける株式會社の發起が無責任なるプロモーターに委せられる結果として、同國に成立の見込なき會社が設立せられ、之が爲めに投機熱の助長せられることは意想外に甚だしきものがある。科學的調査を基礎としない輕卒なる企業發起は必ずや破産の數を増加し、公衆に損害を與ふるに至るものである。一八九六年に英國に於て破産した會社の數は千二百六十一で、其損失は千五百萬磅とせられてゐる。(六)

Ad. Weber 氏は英國の發起制度の缺點として一八九五年の投機熱を舉げ、當時何等の配當をも成さざる鑛業株が發行價格の四倍に近き相場にて賣買せられ而も之が一ヶ月ならずして暴落し、此等の爲めに其身を滅ぼした一般公衆の數は、南海泡沫の時の十倍以上に上つたことを指摘してゐる。(七) 斯の如く無責任なる企業

發起の生ずるのは之れ同國に健實なる發起業者のない爲めに、惡辣、無責任なるプロモーターに活動の餘地を與へた結果に外ならない。英國に信賴するに足る發起業者の存在しないことが、此の勤儉なる一般公衆と其苦心の貯蓄を *that highly developed animal, the modern financier* の犠牲とするのである。

英國の銀行が自ら企業發起に参加しないのは假りに可なりとして、然らば彼等は此のプロモーターの投機を抑制するかと云ふとそうでない。彼等は自ら新設企業の株式を所有しないけれども、之を擔保として信用を與ふことは之を辭せないのである。而して倫敦に發行せられたる殆んど凡ての證券は同地株式取引所の取引に附せられるからして、投機業者は之を擔保として銀行より資金を得ること難しとしないのである。かの同取引所が新設會社の證券に對し門戸を解放して餘裕を示してゐるのは、全く取引員に資金を提供する銀行のあるが故に外ならないのである。

之を以て見れば、英國では銀行が預金銀行として保守的であるに拘はらず、保守的なるが故に、今日英國の國民經濟は之を全般として見れば、獨逸よりも取引所に接近し、且つ投機的である。反之、獨逸の銀行は兼營銀行であるにも拘はらず、否兼營銀行なるが故に、全體として見れば、獨逸國民經濟は英國よりも事業的であり、且つ生産的であると云つた *Schulze-Gaevernitz* の言は、多少奇矯の嫌なきに非ずと雖も尙其中には多くの眞理を包括してゐるのである。(八)

Foxwell 教授も亦英國に於ける株式會社發起に伴ふ多くの *Scandals* は獨逸の銀行制度の下に於ては之を避くるを得るものであると云つてゐる。(九)

(1) *Ibid.*, p. 505.(2) *Ibid.*, p. 510.(3) *Lavington, ibid.*, p. 212.(4) *Lavington, ibid.*, pp. 213-4.

(5) 拙著海外有價證券市場論第一卷七十八頁以下

(6) *Lavington, ibid.*, p. 217.(7) *Ad. Weber, a.a.O.*, S. 290 f.(8) *Schulze-Gaevernitz, a.a.O.*, S. 13.(9) *Foxwell, ibid.*, p. 513.

英國の銀行及び一流發行業者は内地産業に一顧をも與へない。茲に金融利益を追ふプロモーターに活躍の餘地を與へるのである。けれども彼等の活動する區域は主として倫敦であつて、内地に於ける事業の發起は當該事業に關係する者丈で行ふものが多い。此の方法は特にランカッシャー地方の紡織工業の發起に行はれる處である。則ち一つの工場を起さんとする際に之に必要な財産は凡て關係者が提供し、之に對して株式を受取るのである。則ち地主は土地を機械製造業者は機械を、建築會社は建築工事を請負ふのである。而して此等に對して受けた株式の内には自己の利益が含まれてゐるからして、彼等は之を特別に高く賣る必要はないのである。従つて此の點は前述の獨逸の建設請負會社、又は機械製造業者の事業金融と何等異なる所はないのである。只異なる所は獨逸には其證券の發行を全國的に、事業も亦全國的に行はんとするに對し、英國の方は只一部の地方に限られ、其證券も地方的の準取引所で賣却せられるものである。従つて資金募集の範圍も全國的たるを得ないのである。而して此等の經營は英國紡織工業の特徴として極めて小經營で行はれるのである。

此外に工場預金による事業資金の調達法がある。之又ランカッシャーの紡績業者の行ふ所である。則ち此方法では紡績會社は證券を發行するのでもなく、又銀行より借入金をするのでもなく、直接其地方の公衆から預金を受け企業資金となすのである。換言すれば銀行が公衆より受けた預金を産業に利用しない爲めに、工業會社自らが公衆の預金を得て之を利用するのである。此の預金は定期もあれば又全然期限を附せず何時でも拂ひ戻しを請求し得るものもある。而して此の工場預金が如何に多額に上るやは左の一會社の例を見ても之を推知し得るのである。

負債之部

株式資本一株額面五磅一磅拂込一萬六千株

一六、〇〇〇磅

積立金

一〇、〇〇〇

株主よりの債務

七、八四二

不動産擔保

一四、〇〇〇

工場預金

一〇三、二二〇

利益

一〇、八九二

計

一六一、九六二

則ち此の例に於て工場預金は自己資本の約三倍に當るのであるが、同地方に於ける此等兩者の平均割合は一對四乃至五であると云はれてゐる。斯の如く自己資本に對して多額の外部資金を有してゐるからして、會社の利益は假令利用資本總額に對しては左程大でない場合でも自己資本に對しては非常に大なる収益を擧げ得るのである。然らば公衆は其資金を工業會社に投ずる上に於て危険はないかと云ふと、之に對して此等の會社は丁度英國の銀行と同じやうに株式の一部拂込を成さしめ、其未拂株金を以て之に對する保證としてゐるのである。之れ則ち英國の紡績株に未拂株式の甚だ多き理由に外ならないのである。

之を以て見れば英國に於て銀行が工業資金を提供しない爲めに、プロモーターが之を一般の投機心に訴へてなすか、然らずんば事業自ら之をなさなければならぬのである。其結果は吾人が獨逸に於て發見すると同じ方法が行はれてゐるのである。而も英國のそれは地方的で、小規模で、而して非合理的に行はれてゐる

のである。工業家及び商人が共同して事業を設立しても、それは地方的小規模のもので、従つて其證券は獨逸に於ける此種の動機から設立せられるものの如く容易に其資金を回收することが出来ないものである。又事業の種類も、地方も限られてゐて、全國的の産業の發達を期する餘地はないやうである。又工業會社が預金を取ることは獨逸の銀行が預金を以て工業資金を融通するよりも遙かに合理的でないのである。

一一

之を以て見れば英國の銀行が其營業の範圍外として顧みない事業金融は全く其組織をなさず、又甚だしく不合理のものとなつてゐる。而してこれは全く英國銀行が國民の資本を吸収しながら、之を事業資金として融通しないからである。而して又銀行に代はり此の職能を行ふ特別の機關もないからである。茲に於てか Foxwell 教授は次の如く説をなしてゐる。今日英國の一流發行業者が内地産業に資金を融通しないのは餘りに事業が小規模であるからである。蓋しかかる小規模の事業の證券は之を發行しても市場性がないから發行業者は之を取扱はない

のである。然るに之を一面より見れば、事業の小規模なのは、大經營に要する資金を缺如するからである。故に之さへ得れば、大規模となし、市場性ある證券を發行し得るのである。従つて今日の英國の事業資金の問題は、魔の環の上を巡つてゐるのである。銀行か然らずんば、特別の機關が、此の行き詰りを打破しなければならぬと云ふにあるのである。フォ教授は更に銀行が産業に協力するの必要を述べ、而してこれによつて最も大なる利益を受くるものは、從來屢々犠牲となつた投資家であると云つてゐる。最後に氏は Mr. Lawson の言を引きて曰く、眞の問題は産業上に於ける最良の結果は何處に求む可きやにある。之をプロモーターの思ひ付きの仕事に委するか、或は獨逸銀行の科學的方法によるかにあると。(一)

Marshall 教授も亦英國銀行が集め得たる多額の資本を危険少なき多數の業務に利用して、其活動と危険を小範圍に制限し、以て其拂込株式資本に對して巨額の配當をなす利己的政策を批難してゐる。實際に於て英國の銀行の配當率は獨逸の銀行の倍以上に當つてゐるのである。Marshall 教授は獨逸の大銀行のなす所は英國の大銀行が銀行及び預金者の危険を増加することなくしてなし得る所である。

而してそれは英國社會全般の爲めである。此故に法律其他の方法によつて英國の銀行の拂込資本金の銀行の總債務に對する割合を増加せしめ、以て銀行に多少の壓迫を加ふるは公正にして且つ國民の利益であると云つてゐる。(二)(三)

英國に於ける事業資金の調達に關する此等の問題は、一九一六年に商務省の委員會によつて調査報告せられた所での、The British Trade Corporation は此の委員會の直接の結果として設立せられたものである。

(1) Foxwell, *ibid.*, p. 520.

(2) Marshall, *Industry and Trade*, p. 347; 619.

(3) Riesser 教授が獨逸銀行百六十九に就いて調査した所によると、此等の銀行の拂込資本金及び準備金の負債に對する割合は、後者の四割五分であつたが、當時英國に於ける此の割合は僅かに九分で、1917年には七分であつた。

一一

要之、獨逸の銀行特に預金業務に努力する Deutsche Bank でも、若し法律の強制がなかつたならば、近き將來に於て純預金銀行となることはないであらう。恐らく特種の産業方面に、それぞれ金融會社を起し、前論の意味に於ける分業が行はれる

であらう。他方英國の預金銀行も亦以上の議論に刺戟せられて兼營銀行となることはないであらう。此點に於て英國銀行の權威 Sir Drummond Fraser が最近に銀行に與へた定義は此際特に注意す可きものである。曰く(一)

The Name "Bank" only include institutions where, a substantial part of such business consists of the receipt of money on current account to be drawn upon by Cheque.

かくて英國銀行は飽くまで非社會的利己的預金銀行として止まり、Liquidityの爲めに凡てを犠牲に供するであらう。而して此の犠牲に對する方策としては會社法の改正、取引所に對する干涉等の別個の方面から之に望むものであると考へられる。而して此方面に對する政策は最近既に表面に現はれて來てゐるやうである。

(1) The Banker 1926, p. 54.

(一九二六—二一—一六)

瑞西時代のキルヘルム・ワイトリング

——「ワイトリング研究」の一節——

平井新

マルクスやラッサルの盛名に較ぶれば、獨逸社會運動の先驅者キルヘルム・ワイトリングの名は餘りに忘れられてゐる。況して彼の思想おやである。果して正常であらうか。成程彼の思想はプロレタリアの階級闘争に正常なる道を示す事が出来なかつたかも知れない。しかし近世獨逸社會主義運動の口火を切つたのは實に彼ではなかつたか。固より共產主義的傾向を有する個々の散逸せる思想は彼を俟たづして既に獨逸に存在した。しかし乍ら何等實際的運動となつてプロレタリアの心を提へたものはなかつた。口頭や著書に依る宣傳、プロレタリアの組織に依て人類社會生活の上に、共產主義思想を實現せんとした最初の系統的運動は實にワイトリングに始まるものである。尙又彼の共產主義思想は幾多荒唐陳腐の要素を包含してはゐるがそれがため總てが棄てらる可きものではない。筆者は此意味に於いて久しくワイトリングに興味を持つものである。

本稿は筆者の「ワイトリング研究」の一部を成すものであつて、一八四〇年—四四年迄の彼の生活、換言すれば彼の最も活動的な、従て最も得意の時代であつた瑞西に於ける彼の社會運動に關する敘述である。運動を敘する前に其理論的根據となれる彼の社會思想を説明す可きである事は固より筆者の了知せる所であるが此點は他日詳述す可きに依り姑く之を割愛して主として運動のみを敘する事とした。此點切に讀者の御寛恕を得度き所である。

筆者は本稿脱稿後ワイトリングの瑞西に於ける運動に關する根本資料 Bunschi, Die Kommunisten in der Schweiz nach den bei Weiding vorgefundenen Papieren 1843 を入手したが遂に参考の遠なかつた。筆者は他日必ず稿を改めて不充分の點を補ふ積りでゐる。