

# 西ドイツにおける投資金融の構造的変化

—DBB 統計の分析をとおして—

前 川 恭 一

## I 戦前・戦後の投資金融の統計的比較

- 1 W. エールリッヒャーの統計的分析をとおして
- 2 『ベリヒテ』の統計的分析をとおして

## II 1950年代後半期およびそれ以後における投資金融の構造的変化

- 1 DBB統計について
- 2 DBB統計の分析をとおして
  - (1) 投資金融源泉としての「貯蓄形成」の部門別構成の変化
  - (2) 企業部門における投資金融形態の変化とその特徴
    - i 純自己金融率と粗自己金融率との乗離
    - ii 他部門からの企業部門への資本移動(外部金融)

西ドイツにおける投資金融の問題は、西ドイツ独占資本が復活・発展過程にあるとき、とくに西ドイツ資本主義が繁栄局面(1950~57年)をむかえた1950年代に、戦前ドイツとの対比において、とりあげられた。この時期における主要文献をみれば、——たとえば、W. エールリッヒャー『貨幣資本形成と物的資本形成<sup>1</sup>』(1956年)、連邦統計局『経済と統計』11月号(1956年)「工業株式会社の貸借対照表と成果計算<sup>2</sup>」、ドイツ経済研究所『ベリヒテ』21号(1957年)『西ドイツにおける投資金融<sup>3</sup>』にみられるように、——いずれも戦前・戦後の統計的比

1 Werner Ehrlicher, *Geldkapitalbildung und Realkapitalbildung*, 1956, S. 162 ff.

2 Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik*, 1956, Heft 11, S. 554.

3 Deutsches Wirtschaftsinstitut, *Bericht* 21, Die Finanzierung der Investitionen in Westdeutschland, 1957.

較をとおして、戦後の諸特徴があきらかにされている。ことに上記『ペリヒテ』の統計的分析の結果は、その後の東ドイツの諸文献において、一般に広く利用されている<sup>4</sup>。しかし、1958年の恐慌現象をもってはじまるそれ以後の時期は、世界的にみても資本主義の全般的危機の「新しい段階」といわれる時期であり、西ドイツ資本主義についてみても、復活と発展（繁栄）の問題がすぎて、その矛盾、不安定性の増大の問題が前面にあらわれてきた時期であり、投資金融においても、ことに1960年代にはいって大きな変化を示してきている。

そこで、本稿は、以上の諸文献との対比において、とくに1950年代後半期およびその後における諸変化を、DBB（ドイツ連邦銀行）統計の分析をとおしてあきらかにしようとおもう。なおこの場合、上記W. エールリッヒャーおよび『ペリヒテ』の戦後（50年代前半期）の分析は、いずれもDBBの前身であるBdL（ドイツ中央銀行）の統計にもとづいており、その意味において、同一基準にもとづいた統計比較がここでは可能となる。

## I 戦前・戦後の投資金融の統計的比較

### 1 W. エールリッヒャーの統計的分析をとおして

W. エールリッヒャーは戦後西ドイツにおける投資金融の統計的資料をBdLの統計にもとめており、戦前ドイツにおける投資金融の統計的分析との対比の必要上、つぎのような操作を加えている<sup>6</sup>。すなわち、BdLの統

4 たとえば、E. Altmann u. a., *Westdeutschland unter der Gesetzen des Reproduktion des Kapitals und die Arbeiterklasse*, 1959, S. 455ff., Institut für Gesellschaftswissenschaften beim ZK der SED, *Imperialismus heute—der staatsmonopolistische Kapitalismus in Westdeutschland*, 1965, S. 96をみよ。

5 BdL (Bank deutscher Länder)—1948年3月設立—は、1957年8月以降、DBB (Deutsche Bundesbank) と改称された。

6 W. Ehrlicher, *a. a. O.*, S. 162ff.

計は、投資金融資金を、その金融源泉にしたがって、つぎの三群に分類している。

- I 資本市場からの資金——(1) 長期銀行信用、(2) 民間保険の投資、(3) 建築貯蓄金庫の払出(中央銀行の一時的な立替金融をのぞく)、(4) 銀行、産業会社および個人の有価証券購入(保険および公共財政の有価証券購入をのぞく)。  
 II 公共財政からの資金——(5) 経常収入からの投資、(6) 経常収入からの緊急救済基金または負担平衡基金の投資、(7) 社会保険・失業保険の投資  
 III 国家の特別計画——(8) 見返資金、(9) 投資助成信用、(10) 中央銀行の立替金融からの資金

そこで、この三群による分類が、戦前との対比の必要上、編成替えされて、第1表にみるように、四群による分類に再編成されている。

すなわち、Iについては、(4)のなかの「産業社会および個人の有価証券購入」(公共財政、信用機関、保険をのぞく)とそれ以外(すなわち(1)、(2)、(3)および(4)のうち銀行の有価証券購入)とをわけて、後者を「長期機関信用」のなかに一括せしめ、IIIについては、(8)見返資金とそれ以外((9)、(10))とをわけて、前者を戦前の「外国信用」に対応せしめ、後者を同じく「長期機関信用」のなかにふくめ、IIはそのまま一括してとりあつかっている。

第1表 1949年から1953年までの長期金融資金

(単位：100万DM)

	1949年	1950年	1951年	1952年	1953年
I 国内の民間有価証券購入 (銀行、保険、公共財政をのぞく)	113	70	125	401	619
II 長期機関信用	1213	2843	2577	3467	6520
a) 長期銀行信用(銀行の証券投資をふくむ)	(639)	(1368)	(1423)	(2032)	(4446)
b) 生命保険および物保険の投資	(379)	(414)	(562)	(713)	(917)
c) 建築貯蓄金庫の投資	(124)	(475)	(368)	(406)	(657)
d) 投資助成	—	—	(80)	(316)	(500)
e) 中央銀行の立替金融	71	586	144	—	—
III 見返資金	289	1771	820	548	335
IV 国家財政資金(社会保険をふくむ)	2675	3305	5240	6245	7350
合計	4290	7989	8762	10661	14824

つぎに企業の自己金融を算定するために、純投資(粗投資マイナス減価償却)にたいし20%加算の操作が加えられ、第2表にみるように、上記投資金融資金を差引いた残高が、「自己金融、短期信用、その他」とされている。この場合、20%加算について、とくに住宅建設において、正常償却に相当する減価償却(アモルティザティオン)が大部分更新投資のためではなく、新建設のために利用されていること、しかもこの時期に、住宅建設が総投資のなかで大きな比重を占めていること、また投資統計のうえで、投資として計上されない他の一連の諸目的のためのかなりの資本需要があること、などがその理由としてあげられ、20%加算はむしろ低くすぎると評価している。

第2表 1949年から1953年までの設備投資と統計上把握された長期金融資金  
(単位：100万DM)

	1949年	1950年	1951年	1952年	1953年
粗 投 資	15054	18008	22545	24680	27760
減 価 償 却	6231	6364	8070	9543	10248
純 投 資	8823	11644	14475	15137	17512
+20%	1765	2339	2895	3027	3502
合 計	10588	13983	17370	18164	21014
統計上把握された 金 融 資 金	4290	7989	8762	10661	14824
残 高 <sup>(1)</sup>	6298	5994	8608	7503	6190

注(1) 残高は「自己金融、短期信用、その他」に相当する。  
統計資料は、W. Ehrlicher, *a. a. O.*, S. 165, S. 166 より作成。

かくて、第3表にみるように、戦前・戦後の統計的比較をおこない、一面において、民間の有価証券購入が大きく後退し、他面において、国家財政からの、また自己金融による資金調達がそれだけ大きく増大したことを結論づけている。

なおこの場合、W. エールリッヒヤーは、投資金融の諸源泉を、絶対額においてではなく、その割合においてみているが、戦前・戦後の統計的比

第3表 戦前・戦後の長期金融資金の比較

(単位:10億RM/DM)

年 度	1926	27	28	29	1926 ~29	33	34	35	36	37	38	1933 ~38	49	50	51	52	53	1949 ~53	
I 国内の民間有価証券購入	3.6	2.7	2.7	2.3	11.3	0.3	0.6	0.1	1.2	1.2	3.3	6.7	0.1	—	0.1	0.4	0.6	1.2	
II 長期機関信用	2.3	2.9	3.0	2.8	11.0	2.2	4.6	5.1	5.8	6.5	8.4	32.6	1.2	2.8	2.6	3.5	6.5	16.6	
III 外国信用	1.6	1.4	1.5	0.3	4.8	-0.9	-2.6	-0.3	-0.9	-0.2	-0.3	-5.2	0.3	1.8	0.8	0.5	0.3	3.7	
IV 国家財政資金	1.0	1.3	1.4	1.4	5.1	0.1	0.4	1.2	2.9	4.6	7.7	16.9	2.7	3.3	5.2	6.2	7.4	24.8	
V 自己金融	1.0	1.0	1.0	1.0	4.0 <sup>(1)</sup>	0.6	0.8	1.6	2.3	2.5	4.3	12.1	6.3	6.0	8.6	7.5	6.2	34.6	
(百 分 比)																			
I 国内の民間有価証券購入	38	29	28	20	31	9	9	1	9	8	14	10	1	1	1	2	3	2	
II 長期機関信用	24	32	31	36	31	69	71	63	47	44	35	48	12	20	15	19	31	20	
III 外国信用	16	15	16	4	13	—	—	—	—	—	—	—	3	13	5	3	2	6	
IV 国家財政資金	11	14	15	17	14	3	7	16	24	31	32	24	25	23	30	35	35	30	
V 自己金融	11	10	10	13	11	19	13	20	19	17	9	18 <sup>(2)</sup>	59	43	49	41	29	44	

(1) BdL は、1952年の社会政策連盟の会議に提出した「資本市場の状態に関する統計的資料」の表のなかで、1926年から28年までにおいて、平均して11億RMの自己金融額を示している。これは、われわれの評価とおおよそ一致している、という脚注をW. エーリッヒャーはつけている。

(2) 1933年から38年までの時期において、投資については主として国家投資が中心であったという事実と関連して、民間産業会社の自己金融率18%は決して正しい数値を示していない。われわれは、以前に住宅建設の自己金融率が約40%、その他の民間産業会社の自己金融率が約75%であったことをみた、とW. エールリッヒャーは指摘している。

算計資料は、W. Ehrlicher, *a. a. O.*, S. 167, 169, 170 より作成。

較をおこなう場合、価格変動、通貨改革、ドイツ分割などの諸問題があるため、この方法がとられたといえる。

## 2 『ベリヒテ』の統計的分析をととして

『ベリヒテ』は、前記の研究において、戦前ドイツにおける投資金融の統計資料を W. エールリッヒヤーの統計的分析にもとめ、戦後西ドイツにおける統計資料を、BdL の「貯蓄形成」に関する統計にもとめている。

BdL は、「資産形成と資金調達」に関する統計のなかで、「資産形成」のための金融源泉を、国民経済的観点から家計、企業、政府の三部門における「貯蓄」と「外国の資本移転」の四群に分類している。

すなわち、第4表にみられるように、W. エールリッヒヤーの統計的分

第4表 戦前・戦後の長期金融資金の比較

(単位: 10億RM/DM) ( )内は百分比

年 度 <sup>(1)</sup>	長期資金 計	個人家計の貯蓄	国家財政資金 <sup>(2)</sup>	外国信用 <sup>(3)</sup>	自己金融 <sup>(4)</sup>
1926/29	36.2	22.3 (61.5)	5.1 (14.1)	4.8 (13.3)	4.0 (11.1)
1934/38	65.1	36.8 (56.5)	16.8 (25.8)	-4.3 —	11.5 (17.7)
1949	10.8	1.3 (12.0)	2.7 (25.0)	0.3 ( 2.8)	6.5 (60.2)
1950	14.6	2.2 (15.1)	3.3 (22.6)	1.5 (10.3)	7.6 (52.0)
1951	18.1	2.7 (14.9)	5.2 (28.8)	1.0 ( 5.5)	9.2 (50.8)
1952	18.9	4.5 (23.8)	6.5 (34.4)	0.2 ( 1.1)	7.7 (40.7)
1953	21.9	5.8 (26.5)	8.5 (38.8)	0.0 ( 0.0)	7.6 (34.7)
1954	24.4	6.9 (28.3)	9.4 (38.5)	0.1 ( 0.4)	8.0 (32.8)
1955	31.4	6.7 (21.3)	11.3 (36.0)	-0.3 (-1.0)	13.7 (43.7)
1956	33.0	6.9 (20.9)	14.3 (43.3)	-0.5 (-1.5)	12.3 (37.3)
1949/56	173.1	37.0 (21.4)	61.2 (35.4)	2.3 ( 1.3)	72.6 (41.9)

(1) 1938年までは旧国 境内のドイツ, 1949年以降は西ドイツ。

(2) 連邦, 州, 自治体および社会保険, ただし公企業をのぞく。經常支出(投資支出をのぞく)をこえる經常収入の剰余, ただし銀行預金分だけ減額。

(3) 1934年から38年までの外国信用の減少は, 主として償還によるものではなく, 外国通貨の減価による。それゆえ, 比率計算のさいは無視されている。1949年以降は, 賠償給付を控除した外国の援助。

(4) 設備投資にあてられた未分配利潤, 1949年以降は残高として推定。

析にもとづく前掲第3表の戦前における「国内の民間有価証券購入」および「長期機関信用」の二項目が、BdL 統計における「家計部門貯蓄」に対応せしめられて、これが第4表の「個人家計の貯蓄」となり、同様に第3表の戦前における「国家財政資金」、「外国信用」、「自己金融」の三項目が、それぞれ BdL 統計における「政府部門貯蓄」、「外国の資本移転」、「企業部門貯蓄」に対応せしめられて、これが第4表の「国家財政資金」、「外国信用」、「自己金融」となっている。

そこでまず、投資金融の形態は、きわめて多岐にわたるが、「自発的貯蓄」(「個人家計の貯蓄」)からの投資金融と「強制蓄積」(「国家財政資金」、「自己金融」)による投資金融の二つに大別されるとし、「自発的貯蓄」は、だいたい「銀行預金」、「目的貯蓄」、「有価証券貯蓄」の三つの形態でおこなわれるが、この場合、前二者も金融機関をとおして、直接的な有価証券貯蓄における貨幣資本と同様の目的に役立てられており、この過程はいわゆる資本市場という概念の内容をなすものであるとされ、——租税および自己金融によって獲得された資金もまた、資本市場を通して流れるが——、「自発的貯蓄」が過去においても現在においても、資本市場の中核をなしている、と説明される<sup>7</sup>。また「強制蓄積」において、「国家財政資金」は、連邦、州、自治体および社会保険における経常支出をこえる経常収入の剰余が示されており、したがって、その剰余は、国家の租税、手数料、社会保険の強制掛金など公法人の経常収入が、国民経済的資産形成すなわち投資にむけられた額である、とされている<sup>8</sup>。「自己金融」については、項目の内訳そのものについての説明はないが、統計上「留保利潤」として計上されたものと、たとえば会計上償却の形式でコストに算入された利潤(秘密自己金融)とが区別され、戦後においては、とくに後者が重要視されている。

7 DWI Bericht 21, a. a. O., S. 4.

8 Ebenda, S. 7.

かくて第4表において、戦後西ドイツにおける「個人家計の貯蓄」（「自発的貯蓄」）のいちじるしい後退、これに反して、「自己金融」および「国家財政資金」の役割の増大が示され、戦前のいわゆる資本市場を媒介とする「伝統的金融方式」から戦後の「自己金融」および「国家財政資金」による「強制蓄積方式」への投資金融の形態転化について、理論的分析が加えられている。

## II 1950年代後半期およびそれ以後における 投資金融の構造的変化

### I DBB 統計について

前記 BdL の「資産形成と資金調達」に関する統計は、BdL が DBB に改称（改組）されてからも、定期的におこなわれている。すでに前記『ベリヒテ』の統計的分析において、この資料についての必要なかぎりでの若干の説明がなされた。いまその後の1950年代後半期およびそれ以後における資料として、DBB 統計を利用するにあたり、その構成をあきらかにし、資料的検討を加えることがあらためて必要となる。

いうまでもなく、DBB 統計は、多くの諸欠陥をもっている。この統計は、その名が示すごとく、「資産形成」（Vermögensbildung）とその「資金調達」の二つの部分からなっており、「資産形成」のための金融源泉としての「貯蓄形成」が家計、企業、政府の三部門においてあきらかにされ、その「貯蓄」の動員による各部門の「資金調達」との関係が示されている。しかもこの場合、この国民経済的観点のもとでの「資産形成」と「貯蓄形成」（前述）との対応関係については、すでに述べたが、「資産形成」は全投資、在庫および「貨幣資産形成」をふくむいっさいの「資産活動」がふ



くまれており、また各部門における「資金調達」は、それがどのような形態でおこなわれたか、「貯蓄」によってか、信用利用によってか、証券売却その他によってか、が示されている。

もとより投資(「固定資産投資」)は、「資産形成」の主要部門を構成しており、この投資過程は、いうまでもなく資本主義的蓄積過程であって、その基本過程は利潤の資本への転化の過程としてみることができる。すなわち、この過程は、国民経済的にみるとき、資本主義的蓄積のための国民所得の再分配過程としてみることができる。しかし統計は、このような観点から作成されてはいない。「資産形成」は、資本主義的蓄積過程の観点からとらえられてはいないし、またその「資金調達」の諸形態、諸方法についても、利潤の資本への転化、資本蓄積のための国民所得の再分配という観点からとらえられてはいない。

K. ツィーシャングは、『西ドイツにおける投資金融の根本問題』(1959年)において、投資金融の全体構造(1950年代前半期)をあきらかにするため、DBB 統計を利用しているが、この「貯蓄形成」とその動員に関する統計的操作について、つぎのような諸欠陥を指摘している。<sup>9</sup>

資本主義において、生産過程は価値形成過程であり、資本の増殖過程である。この理由から、生産された新価値、すなわち価値生産物は  $v+m$  としてあらわれる。そのさい、 $v$  は労働力の再生産費であり、 $m$  は剰余価値すなわち資本家によって占有される不払労働である。したがって、価値形成の観点からみるとき、剰余価値のみが蓄積の本源的源泉でありうる。蓄積目的のための「貯蓄」、「消費放棄」は、したがって蓄積を基礎づけている搾取過程のたんなる外皮にしかすぎない。この基礎的事実から、われわれの研究にとって、一連の個別的諸問題があきらかになる。

(1) 剰余価値が蓄積の本源的源泉である場合、剰余価値がいかなる割合で、所得基金と蓄積基金とにわかれるかが問題となる。蓄積のテンポと規模は、本質的にこの配分の割合に依存している。ことに現代資本主義においては、新価値の他の部分からも、すなわち可変資本からもその一部が蓄積基金に流されることを注意すべきである。とくに独占体は、賃金を労働力商品の価値以下におさえるか、または帝国主

9 Kurt Zieschang, *Grundprobleme der Investitionsfinanzierung in Westdeutschland*, 1959, SS. 87-88.

義国家の援助でもって、資本主義的蓄積のために賃金の一部を再分配することをなしとげる。ブルジョア理論は、社会的価値形成過程を他の方法でとらえ、したがって  $v+m$  というカテゴリーを否定するため、蓄積の源泉についてのブルジョアの算定は、いずれも欠陥をもたざるをえない。本研究を基礎づけている算定もまたこれらの諸欠陥をもっている。そこでは、たとえば「貯蓄」がどこから発生し、それがどのように形成されたかを詳述することなく、「貯蓄」について語られている。

(2) 資本主義社会は、たんに生産的労働と資本家だけからなりたっていないため、本源的所得の再分配がおこる。これは種々の諸形態においておこる。すなわちサーヴィスへの支払、国家への租税支払、出資払込その他。これらの再分配から、生産的労働はその所得をうる。生産的労働の所得もまた現代資本主義においては、蓄積のたえざる源泉である。それゆえ現代資本主義において、本源的所得の派生的所得への分配過程は、同時に蓄積のための再分配過程をふくむ。この再分配過程の解明の基礎である本源的所得と派生的所得とのかかる区別は、この統計において確定されていない。

(3) この表は、年々「貯蓄」される資金、すなわち「留保利潤」のように蓄積にあてられるか、または他の部門におけるように、これらの部門によって消費されないところの資金を包括している。それはまったく形式的にみると、なによりもまず蓄積にあてられる資金部分である。現実には、当然この基金は、それと同じ規模で蓄積されるように、形成をよぎなくされていない。金融は貨幣・信用制度と結合している。それゆえ、いわゆる「貯蓄」および蓄積は、貨幣・信用制度を媒介として、時間的にことなつてあられ、交叉するところの過程である。この理由から、「資産形成」と「貯蓄形成」は単純に対比され、たがいに相殺されることはできない。この表において、「貯蓄」と「資産形成」は同じ大きさではない。「貯蓄」は、たとえば實際上銀行および貸付債権者における債権として、有価証券保有その他として、示されるところの貨幣操作の残高だけしかふくんでいない。これは当然、一定期間、その所有者において直接的に購売力としてあられられない、また社会において蓄積の金融のために利用されえないところの貨幣ないし貨幣資本である。それゆえ、再生産過程における基礎的な物的過程とその外皮とを信用関係によってはっきりと区別しなければならない。蓄積の基本過程は、利潤の資本への転化である。蓄積の他の方法は、資本主義においては、ない。しかしこの過程は、貨幣・信用制度によって数多くの諸形態においてあられるため、しばしば多くの中間段階をとおして、時間的にもことなつてあられるため、蓄積と利潤との因果的連関が時々見失われる。

以上であきらかなごとく、DBB 統計は多くの諸欠陥をもっており、そこには、いわば資本主義的蓄積（資本主義的蓄積のための国民所得の再分配過程）のたんなる外皮しか示されていない。しかし投資金融の全体構造を

把握するうえにおいて、またこれをその傾向性においてみると、DBB統計は西ドイツにおけるもっとも包括的な統計資料であり、『ベリヒテ』およびK. ツィーシャングの研究においてみられるように、統計のもつ意味の限界性にもかかわらず、一定の解釈をわれわれにあたえる。問題はこの外皮をとおして、外皮をはぎとり、本質的連関をいかに把握するかである。

## 2 DBB 統計の分析をとおして

### (1) 投資金融源泉としての「貯蓄形成」の部門別構成の変化

「資産形成」とその金融源泉としての「貯蓄形成」との対応関係は、第5表にみるとおりであるが、この場合、「資産形成」の主要部分を占める投資は、国民経済的「固定資産投資」として、設備投資のみならず建築投資(その主要部分を住宅建設が占めている)をもふくみ、また企業部門投資のみならず、政府部門投資をもふくんでいる。すなわち「資産形成」の金融源泉としての貯蓄形成は、この場合、その主要内容においてみると、投資金融源泉としての「貯蓄形成」としてみることができる。

投資過程について、若干の傾向をみておくと、粗投資の前年度対比増加率と工業生産全体(エネルギー、建築部門をふくむ)の前年度対比増加率とを対比すればあきらかなごとく(第6表参照)、いずれも51年、55年、60年、64年の諸年度をピークとして周期的に強い増加率を示しており、投資(固定資本の再生産過程)が生産拡大の決定的な物質的基礎であることを示している。しかしこゝで注目すべきことは、これに反して、恐慌現象のみられた57年・58年および62年・63年には相対的に低い投資の増加率が示されているが、67年にはじめて投資の相対的減少のみならず、絶対的減少が示されており、西ドイツ資本主義の危機の深化の新局面がそこにみられるということである。

また統計では、設備投資と建築投資との区別が示されているが、両者の粗投資に占める割合の変化をみれば、設備投資は50年代後半期およびそれ以後において、相対的に減少傾向を示しており、建築投資はこれに反して相対的に増加傾向を示している。しかも60年代には、建築投資が設備投資を絶対額において上回っている。この問題についての解釈は別稿にゆずるが、投資過程における以上の諸変化は、当然この時期における投資金融の諸変化と重要な連関をもっている。

第5表 西ドイツにおける「資産形成」と「貯蓄形成」

(1960年以降ザールをふくむ) (単位: 10億DM)

	1950~54	1955~59	1960~64	1965~67
<b>A 資産形成</b>				
1 粗投資	123.5	240.1	442.4	350.7
(a) 設備投資	68.7	123.7	216.2	168.0
(b) 建築投資	55.1	116.4	226.2	182.7
(c) 設備投資比率(%)	(55.4)	(51.5)	(48.9)	(47.9)
(d) 建築投資比率(%)	(44.6)	(48.5)	(51.1)	(52.1)
2 減価償却	45.3	90.4	166.3	154.5
3 純投資 (1-2)	78.2	149.7	276.1	196.2
4 在庫投資	20.4	24.0	25.1	7.0
5 物的資産形成 (3+4)	98.6	173.7	301.4	203.2
(a) 企業部門 <sup>(1)</sup>	(85.5)	(146.0)	(238.4)	(149.2)
(b) 政府部門 <sup>(1)</sup>	(13.1)	(27.7)	(63.0)	(54.0)
6 在外債権の純増加 <sup>(2)</sup>	10.9	22.0	4.4	3.2
7 純資産形成 (5+6)	109.7	195.7	305.7	206.4
<b>B 貯蓄形成</b>				
1 家計部門貯蓄	22.1	51.9	102.6	104.9
2 企業部門貯蓄(留保利潤) <sup>(3)</sup>	48.4	72.0	76.4	30.4
3 政府部門貯蓄(経営勘定における剰余) <sup>(4)</sup>	36.3	73.6	132.4	73.5
(a) 地域団体	—	(59.8)	(114.9)	(66.7)
(b) 社会保険基金	—	(13.9)	(17.7)	( 6.8)
4 外国の資本移転 <sup>(5)</sup>	2.8	-1.9	-5.7	-2.4
5 合計	109.7	195.7	305.7	206.4
<b>C 貯蓄形成百分比</b>				
1 家計部門貯蓄	20.1	26.5	33.6	50.8
2 企業部門貯蓄	44.1	36.8	25.0	14.7
3 政府部門貯蓄	33.1	37.6	43.3	35.6
(a) 地域団体	—	(30.6)	(37.6)	(32.3)
(b) 社会保険基金	—	(7.1)	( 5.8)	( 3.3)
4 外国の資本移転	2.6	-0.9	-1.9	-1.1
5 合計	100.0	100.0	100.0	100.0

(1) 不動産およびその他の資産の売買をふくむ。(2) 輸出超過分すなわち経常勘定(商品、役務、所有移転をふくむ)における超過分。(3) 公企業および連邦鉄道、連邦郵便のような公益事業をふくむ。企業の損益勘定において残高として示されたもの。(4) 地域団体、負担平衡基金、社会保険局、E. R. P. 特別基金。剰余は経常収入から経常費をさしひいたもの。(5) とくに外国の援助および賠償。統計資料は、1950~54年については、Monthly Report of the Bank deutscher Länder, July, 1956, p. 39, 41, 43, 1955~60年については、Monthly Report of the Deutsche Bundesbank, July, 1962, p. 57, 59, 1961~64年については、Monthly Report of the DBB, April, 1965, p.4, 5, 1965~67年については、Monthly Report of the DBB, April, 1968, p.21, 23, 26, 29, の諸資料にもとづいて各期間ごとに集計した。

ところで、資本市場の中核をなすところの「家計部門貯蓄」、企業の自己金融の金融源泉としての「企業部門貯蓄」、国家財政資金の金融源泉としての「政府部門貯蓄」、それに外国信用に相当する「外国の資本移転」について、とくに50年代後半期およびそれ以後における諸変化を前記『ペリヒテ』と同様の方法でみれば、つぎのごとくである。

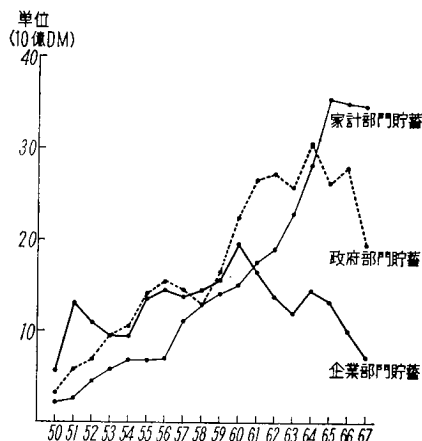
すなわち第5表C欄の四部門の割合の変化をみればあきらかなごとく、たしかに50年代前半期においては、企業の自己金融と国家財政資金による「強制蓄積方式」の割合(77.2%)が、家計の『自発的貯蓄』(20.1%)よりも圧倒的に高い。この傾向は、50年代後半期において、企業の自己金融の割合の減少がみられるにもかかわらず、国家財政資金の割合の増加のもとで、依然として作用しているとみることができる。しかしその後における企業の自己金融の減少傾向および家計の「自発的貯蓄」の増加傾向のいっそうの発展のもとで、60年代前半期は、なお国家財政資金の割合のいっそうの増加(43.3%)がこの時期を特徴づけている、といえる。しかしそれも60年代後半期になると、企業の自己金融とともに、国家財政資金の割合は、いちじるしい減少を示し、逆

第6表 粗投資および工業生産の前年度対比増加率

	1950	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67
粗投資の前年度対比増加率 (%)		25.0	9.8	12.1	10.5	34.0	9.8	3.8	7.7	13.5	18.6	19.4	11.6	5.1	14.9	9.2	2.5	-9.8
工業生産の前年度対比増加率 (%)		18.0	6.8	10.3	11.5	14.8	7.9	5.7	3.0	4.3	11.5	5.8	4.3	3.7	9.0	5.9	1.2	

粗投資の増加率については、第5表と同じ資料にもとづいて算定したものであり、工業生産の増加率については、Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch für Die Bundesrepublik Deutschland, 1959, S. 180, 1966, S. 240, 1967, S. 234 の諸資料にもとづいて算定した。

に家計の「自発的貯蓄」(50.8%)が「強制蓄積方式」を上回るかたちをとるにいたっている。



第1図 家計、企業、政府三部門における貯蓄形成の年度別推移

第1図は、家計、企業、政府の三部門における「貯蓄」額の各年度別推移(第5表の資料にもとづく)をみたものである。K. ツーシェンクは、企業の自己金融の大きさが、まったく一般的に景気変動に依存していることを指摘している<sup>10</sup>。その意味では、たしかに景気変動との関連において(第6表参照)、企業の自己金融もまた51年、55年、60年、64年の諸年度をピークとして周期的に強い増加率を示している。しかし問題は、とくに60年以後において、いちじるしい絶対的減少傾向がみられることである。これは自己金融のもつ内在

的矛盾の必然的帰結であり、西ドイツ資本主義の危機の深化の一表現とみることができ。もちろん企業部門は、住宅建設をふくんでおり、そこでは自己金融率が一般に低い。しかも60年以後とくに建築投資が設備投資を上回り、より強い増加率を示していることも原因の一つとしてあげることができる。またこれにたいして、57年・58年の恐慌現象以後における国家財政資金の強い増加傾向がとくに注目されるが、これはいうまでもなく、西ドイツ資本主義の危機の深化にたいする国家独占資本主義的諸方策、諸機能のいっそうの強化の財政的基礎をなすものである。しかしそれも60年代前半期についていえることで、後半期になるといちじるしい絶対的減少傾向が示されており、いわば国家独占資本主義の破綻をそこにみることができ。

以上であきらかなごとく、これまでの考察において、戦前・戦後の投資金融の統計的比較をとおして、いわゆる資本市場を媒介とする「伝統的金融方式」から戦後(50年代前半期)の自己金融と国家財政資金を中心とする「強制蓄積方式」への転化があきらかにされ、同様の方法で、50年代後半期およびそれ以後における投資金融の新しい諸傾向、諸変化をみることに

10 Ebenda, S. 118.

より、とくに60年代後半期における「強制蓄積方式」の後退、いわゆる資本市場を媒介とする投資金融方式への再転化が形態論的にあきらかにされた。もとよりこの過程は、「伝統的金融方式」への復帰を意味するものではなく、西ドイツ資本主義の矛盾の激化、不安定性の増大、これにたいする国家独占資本主義的諸方策、諸機能のいっそうの強化およびその破綻という西ドイツ資本主義の危機の深化の過程において、これとの関連において、把握すべき問題である。そこでつぎに、企業部門における投資金融の問題をとりあげ、これまでの考察において、統計上まったく考慮外におかれてきた「減価償却」の問題を新しくとりあげることにより、以上の諸特徴が具体的にどのようなかたちであらわれてきているかをみることにしよう。

## (2) 企業部門における投資金融形態の変化とその特徴

### i 純自己金融率と粗自己金融率との乖離

企業部門における投資金融は、これまでの考察からあきらかなごとく、基本的には、企業部門における「貯蓄形成」、すなわち自己金融と他部門において形成された「貯蓄」の企業部門への動員、すなわち外部金融とからなりたつであろう。すなわち、ここでは「減価償却」の問題が統計上まったく考慮外におかれている。しかし企業部門における投資金融について考える場合、いわゆる「加速償却をとおしての自己金融」(秘密自己金融)の問題——この問題は、別稿でとりあげる——は、西ドイツ資本主義の危機の深化の過程において、その重要性をましてきている。そこでこの問題の所在をあきらかにするためにも、「減価償却」(加償却による過大償却計上)が投資金融との関連において、統計上いかなる意味をもっているかをあきらかにすることが、ここでの主要課題となる。

第7表は、企業部門における「資産形成」とその「資金調達」との対応関係を示したものであるが、「資産形成」の主要部分を占める投資(「固定

第7表 企業部門における「資産形成」とその「資金調達」(西ベルリンを  
のぞく、1960年以降ザールをふくむ)  
(単位:10億DM)

	1950~54*	1950~54**	1955~59	1960~64	1965~67
<b>A 資産形成と留保利潤</b>					
<b>I 資産形成</b>					
(1)粗投資		131.7	232.3	397.3	296.6
(2)減価償却		59.7	86.3	158.8	147.4
(3)純投資((1)-(2)) <sup>(1)</sup>	85.5	72.0	146.0	238.4	149.2
<b>II 留保利潤と資本移転</b>	47.9	37.0	85.4	112.7	68.7
(1)留保利潤	(48.4)	(33.9)	(72.0)	(76.4)	(30.4)
(2)資本移転(入) <sup>(2)</sup>		(4.0)	(15.7)	(41.6)	(41.9)
(3)資本移転(出) <sup>(3)</sup>		(-1.0)	(-2.3)	(-5.4)	(-3.5)
<b>III 資金不足(II-I)</b>	-37.9	-35.1	-60.6	-125.8	-80.6
<b>B 資金勘定</b>					
<b>I 貨幣資産の増減</b>					
(1)紙幣、硬貨、一覽払預金	6.0	6.8	9.9	13.9	7.9
(2)有期預金	3.4	3.4	4.2	2.2	9.3
(3)貯蓄預金	0.5	0.5	0.7	0.9	0.7
(4)その他の銀行預金 <sup>(4)</sup>	1.7	6.3	8.2	14.3	6.8
(5)建築貯蓄金庫への払込額 <sup>(5)</sup>	0.0	0.1	0.5	1.2	1.3
(6)保険会社への払込額 <sup>(6)(7)</sup>	1.2	1.2	2.6	4.6	4.6
(7)短期証券の購入額 <sup>(8)</sup>	—	0.2	0.1	-0.2	0.1
(8)確定利付証券の購入額					2.2
(9)株式の購入額	1.7	1.6	3.9	6.3	4.2
(10)その他の資産 (うち資本輸出)	1.3	3.8	3.8	4.0	3.1
(11)合計	19.2	23.9	33.9	47.0	40.0
<b>II 負債の増減</b>					
(1)短期銀行信用	15.3	15.0	7.7	24.2	16.0
(2)中・長期銀行信用 <sup>(9)</sup>	24.0	24.7	41.0	75.0	51.3
(3)建築貯蓄金庫の払出 <sup>(9)</sup>	2.6	1.4	3.5	8.1	8.7
(4)保険会社の貸付 <sup>(9)</sup>	2.4	2.7	5.8	12.2	11.4
(5)短期証券の売却 <sup>(8)</sup>	—	1.7	0.5	-0.3	0.1
(6)確定利付証券の売却		1.7	6.1	7.0	2.2
(7)株式の売却	2.6	0.8	6.5	14.1	9.8
(8)その他の負債	10.2	11.0	23.3	32.7	21.2
(a)政府の直接信用	—	—	(17.6)	(20.3)	(10.6)
(b)資本輸入	—	—	(0.3)	(6.6)	(7.2)
(c)その他の外国信用	—	—	(5.1)	(5.7)	(3.4)
(9)合計	57.2	58.8	94.6	172.7	120.6
<b>III 資金勘定の増減(I-II)</b>	-37.9	-35.1	-60.6	-125.8	-80.6

(1) 純固定資産投資、在庫投資、不動産の売買をふくむ。(2) 投資目的のための政府補助金、基本補償金(政府→企業)、建築貯蓄金庫に蓄積された個人建築者の貯蓄金および建築貸付金の払戻金(家計→企業)その他。(3) 負担平衡税の一時払(企業→政府)、ボーナス株の発行(企業→家計)その他。(4) 銀行自身の資金をふくむ。(5) 貯蓄金庫自身の資金をふくむ。(6) 保険会社自身の資金をふくむ。(7) 年金基



金をふくむ。(8) 自己社債特別発行分をふくむ。(9) 機関投資家(銀行, 建築貯金金庫, 保険会社)の資産形成に融資される資金をふくむ。

統計資料は, 1950~54年\* 印については, Monthly Report of the BdL, July, 1956, p. 43,46, 1950~54年\*\* 印および1955~60年については, Monthly Report of the DBB, July, 1962, p. 63, pp. 69~73, 1961~64年については, Monthly Report of the DBB, April, 1965, p. 8, pp. 16~19, 1965~67年については, Monthly Report of the DBB, April, 1968, p. 21, 23, 26, 29 の諸資料にもとづいて各期間ごとに集計した。

資産投資について考えるとき, その「資金調達」は, これまでの「企業部門貯蓄」にあたる「留保利潤」(AⅠ(1))と外部金融に相当する「資金不足」(AⅢ), それに他部門からの企業部門への直接的な「資本移転」(AⅡ(2)マイナス(3))とからなっている。

ことに「資本移転」については, 「資本移転(入)」と「資本移転(出)」とが示されており, その差額〔(入)-(出)〕の急激な増加が注目されるが, その内訳はつきのごとくである。すなわち「資本移転(入)」は, 他部門から企業部門へのもので, とくに政府部門からの「投資目的のための政府補助金, 基本補償金」, 家計部門からの「建築貯蓄金庫に蓄積された個人建築者の貯蓄金および建築貸付金の払戻金」などがふくまれている。またこれにたいして, 「資本移転(出)」は, 企業部門から他部門へのもので, 政府部門への「負担平衡税の一時払」, 家計部門への「ボーナス

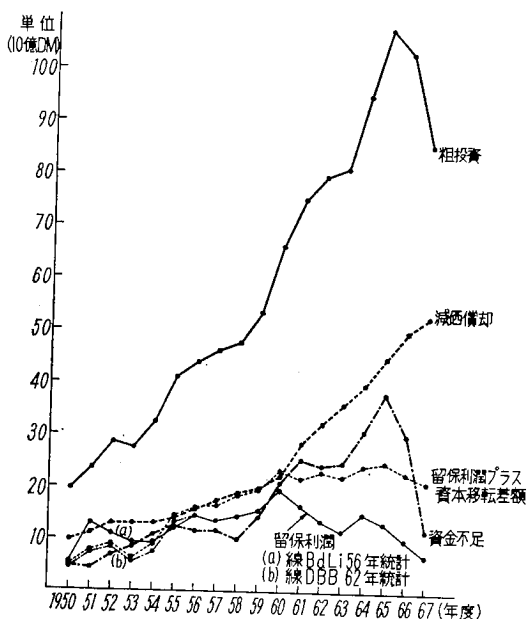
第8表 企業部門における投資金融比率

	1950~54*	1950~54**	1955~59	1960~64	1965~67
純自己金融(留保利潤)	56.6	47.1	49.3	32.0	20.4
資本移転差額	-0.6	4.3	9.2	15.3	25.6
合計	56.0	51.4	58.5	47.3	46.0
資金不足	44.0	48.6	41.5	52.7	54.0
純投資	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
粗自己金融		71.0	68.1	59.2	59.9
減価償却		(45.3)	(37.2)	(40.0)	(49.7)
留保利潤		(25.7)	(30.9)	(19.2)	(10.2)
資本移転差額		2.4	5.9	9.2	13.0
合計		73.4	74.0	68.4	72.9
資金不足		26.7	26.1	31.7	27.2
粗投資		100.0	100.0	100.0	100.0

1950年代前半期の\* 印および\*\* 印については, 第7表の\* 印および\*\* 印と対応している。

株の発行」などがふくまれている。ことにこの「資本移転」の統計上のとりあつかいについて、たとえば、『ベリヒテ』18号(1965年)の場合をみると、「留保利潤」と「資本移転」差額との合計額をもって、「自己金融」としている。<sup>11</sup>

そこでまず、第7表の企業部門における投資金融について、その主要項目の割合を示せば第8表のごとくなる。すなわち「減価償却」を考慮外においた純投資金融における自己金融率を、純自己金融率 $\left(\frac{\text{留保利潤}}{\text{純投資}}\right)$ とし、「減価償却」を考慮にいった粗投資金融における自己金融率を、粗自己金融率 $\left(\frac{\text{減価償却プラス留保利潤}}{\text{粗投資}}\right)$ とすると、両者を対比すれば、いずれも50年代前・後半期に高い自己金融率を示しており、60年代前半期にはともに強い減少——とくに純自己金融率においてより強い減少——を示している。しかし60年代後半期には、純自己金融率のより強い減少と粗自己金融率の減少で



はなく、むしろわずかな増加が対照的に示されている。この傾向は、いちじるしい増加傾向を示している「資本移転」をふくめた場合にもかわらない。すなわち、60年代後半期に特徴的に示された純自己金融率と粗自己金融率とのこの乖離現象は、「減価償却」の割合のいちじるしい増加にそ

第2図 企業部門における投資と投資金融の年度別推移の統計上の理由をもと

11 DWI *Berichte* 18, Investitionen, Selbstfinanzierung und Kreditpolitik in Westdeutschland, 1965, S. 15.

めることができるが、とくに第2図「企業部門における投資と投資金融の年度別推移」(第7表の資料にもとづく)に示された60年代後半期における「粗投資」のより強い絶対的減少と減価償却の絶対的増加との対応関係のなかに、その統計上の理由をよみとることができる。

ところで企業部門には、大小をとわず、西ドイツにおけるすべての企業がふくまれており、工業部門のみならず、農業部門をもふくめた他の経済諸領域がふくまれており、とくにその金融において一連の諸問題をもつところの住宅建設がふくまれている。そこで工業部門に限定し、また株式会社のみをとりあげて、そこにおける投資金融の主要項目について、その割合の変化を各年度別に示せば、第9表A欄のごとくなる。また第9表B欄は、これとの対比において、同様に企業部門における変化を各年度別に示したものであるが、両者を比較するとき、工業株式会社における粗自己金融率は、企業部門における粗自己金融率よりも一般に高く、とくに60年代前半期において高く、したがってより安定した動き(増減)を示している。しかもそのなかで、工業株式会社における減価償却の割合は、とくに50年代後半期およびそれ以後において、企業部門のそれよりもいちじるしく高い。すなわち企業部門における「留保利潤」と工業株式会社における「自成的資本」とは、内容的に必ずしも一致するものではないが、それとの対比においてみると、この時期において、企業部門におけるよりも、工業株式会社において、「減価償却」の割合のいっそう高いことが注目される。

すなわち「留保利潤」は、国民統計のなかの企業の損益勘定において、「ある残高」として示されたもので、「自成的資本」は、企業の積立金、財産課金積立金、繰越利益、投資助成法第36条および所得税法第7条c、d項の価値修正、長期引当金、社会保障債務などの各項目について、その増減分を年度ごとに集計したものである。

しかし、ここで問題になることは、繁栄局面における高率の自己金融(第9表A欄51年、55年、60年)ではなく、恐慌局面における高率の自己金融(第9

第9表 工業株式会社および企業部門における投資金融比率

年 度	1950	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65	66	67
A 工業株式会社																		
(1) 自成的資本	24.6	39.7	20.0	20.1	27.2	23.4	16.0	11.4	6.9	10.2	12.3	10.1	9.0	10.5	11.1	15.1	14.5	
(2) 減価償却	52.6	41.9	51.7	45.7	45.6	48.4	55.0	60.8	63.7	66.4	64.8	60.2	57.8	61.4	63.0	58.8	63.8	
(3) 粗自己金融 ((1)+(2))	77.2	81.6	71.7	65.8	72.8	74.5	71.0	72.2	70.6	76.6	77.1	70.3	66.8	71.9	74.1	73.9	78.3	
(4) 外部金融	22.8	18.4	28.3	34.2	27.2	25.5	29.0	27.8	29.4	23.4	22.9	29.7	33.2	28.1	25.9	26.1	21.7	
B 企業部門																		
(1) 留保利潤	23	32	30	21	24	33	33	30	30	29	29	22	17	15	15	12	10	8
(2) 減価償却	49	49	45	46	40	34	36	38	40	37	34	38	41	44	42	42	48	61
(3) 粗自己金融 ((1)+(2))	72	81	75	67	64	67	69	68	70	66	63	60	58	59	57	54	58	69
(4) 資本移転差額	3	2	1	2	3	2	4	6	9	7	6	7	12	10	11	11	12	17
(5) 外部金融	25	27	24	31	33	31	27	26	21	27	31	33	30	31	32	35	30	14

A欄 1950~54年については、Statistisches Bundesamt, *Wirtschaft und Statistik*, 1956. Heft 11, S. 554 より算定した。1955年以後については、*Wirtschaft und Statistik*, 1957, Heft 11, S. 609, 1958, Heft 11, S. 612, 1959, Heft 11, S. 603, 1960, Heft 11, S. 655, 1961, Heft 11, S. 618, 1962, Heft 11, S. 642, 1963, Heft 12, S. 761, 1964, Heft 11, S. 667, 1965, Heft 11, S. 739, 1966 Heft 12, S. 778, 1967, Heft 11, S. 643 より作成。

B欄については、第7表と同じ資料にもとづいて算定した。

表A欄66年, B欄66年, 67年)が示されており, とともに「高率の自己金融」でありながら, その内容をまったく異にしていることである。すなわち, この問題は, 企業部門におけるよりも工業株式会社において, より特徴的に示されている恐慌局面における「純自己金融率と粗自己金融率との乖離」の問題であり, とくに高率の粗自己金融率を可能ならしめている減価償却政策の問題である。もとよりこの問題の解明は, 投資活動の低下, 固定資本の慢性的遊休化の増大, ことに資本の廃棄などの諸問題との関連において, 投資過程(資本主義的蓄積過程)の具体的分析をとおしてはじめてあきらかにされる問題である。ここでは, これまでの統計的分析の結果として, 問題の所在を指摘するにとどめよう。

以上であきらかなごとく, これまでの考察から, 企業の自己金融について考える場合, (1) 国民経済的観点のもとで, 企業部門と他部門における「貯蓄形成」の部門別割合をみる場合, (2) 企業部門において, そこにおける「貯蓄形成」(自己金融)と他部門において形成される「貯蓄」の企業部門への動員(外部金融)との割合をみる場合, (3) またそのさい, 「減価償却」を考慮にいれる場合, の三つの場合を考えることができたが, 前二者の分析からは, 60年代前半期およびとくに後半期において, 自己金融方式の役割がいちじるしく後退したと, これにたいして後者の分析からは, とくに60年代後半期において, 自己金融方式がむしろ主要な方法であることがあきらかにされた。すなわち恐慌局面において特徴的に示されたこの傾向は, 「純自己金融率と粗自己金融率との乖離」の問題として, 統計上問題の所在があきらかにされたが, その本質的内容の究明は, 企業一般におけるよりも, 工業株式会社において, さらに独占企業において, あらためて検討されねばならぬ問題である。

#### ii 他部門からの企業部門への資本移動(外部金融)

投資金融源泉としての「貯蓄形成」の部門別構成の変化のなかで, 50年代後半期およびそれ以後において, 「企業部門貯蓄」にたいする「家

第10表 家計部門における「資産形成」とその「資金調達」

	1950～54	1955～59	1960～64	1965～67
I 貯蓄と資本移転	21.7	47.3	95.1	94.9
(1) 貯蓄	(20.8)	(51.9)	(102.6)	(104.9)
(2) 資本移転(入) <sup>(1)</sup>	( 2.2)	( 3.2)	(13.8)	(10.8)
(3) 資本移転(出) <sup>(2)</sup>	(-1.5)	(-8.0)	(-21.3)	(-21.0)
II 資金剰余	21.7	47.3	95.1	94.9
III 貨幣資産の増減				
(1) 紙幣、硬貨、一覽払預金	4.7	6.3	8.8	5.8
(2) 有期預金	0.2	0.1	0.1	0.2
(3) 貯蓄預金	12.2	23.8	45.1	52.3
(4) その他の銀行預金	0.0	0.1	0.1	0.2
(5) 建築貯蓄金庫への払込額	2.1	5.4	9.9	9.9
(6) 保険会社への払込額 <sup>(3)</sup>	3.6	7.8	16.6	14.8
(7) 確定利付証券の購入額	} 1.2	} 6.7	13.9	10.0
(8) 株式の購入額			5.2	4.5
(9) その他の資産	0.0	0.0	0.0	0.0
(10) 合計	23.8	50.4	100.1	97.5
IV 貨幣資産の増減の百分比				
(1) 紙幣、硬貨、一覽払預金	19.6	12.5	8.8	5.9
(2) 有期預金	0.8	0.2	0.1	0.2
(3) 貯蓄預金	50.8	47.4	45.1	53.6
(4) その他の銀行預金	0.0	0.2	0.1	0.2
(5) 建築貯蓄金庫への払込額	8.8	10.7	9.9	10.1
(6) 保険会社への払込額	15.0	15.5	16.6	15.2
(7) 確定利付証券の購入額	} 5.0	} 13.3	13.9	10.2
(8) 株式の購入額			5.2	4.6
(9) その他の資産	0.0	0.0	0.0	0.0
(10) 合計	100.0	100.0	100.0	100.0
V 負債の増減合計	2.2	3.1	4.8	2.6
VI 資金勘定の増減	21.7	47.3	95.1	94.9

(1) 基本補償金、建築貯蓄プレミアム、ボーナス株その他

(2) 建築貯蓄金庫に蓄積された個人建築者の貯蓄金および建築貸付金の払戻金、その他

(3) 年金基金をふくむ

統計資料は、1950～54年については、Monthly Report of the DBB, July, 1962, pp. 69～73, 55年以後については、第7表と同じ資料にもとづいて各期間ごとに集計した。

計部門貯蓄」および「政府部門貯蓄」のとくに強い増加傾向が示されたが、——ただし60年代後半期には、「政府部門貯蓄」の大きな減少がみられる——、これらの部門に「貯蓄」された資金が、どのような方法またはどのような形態で、またどの程度企業部門に動員されたかがつぎの問題となる。

すなわち資本市場の中核をなすと考えられた「家計部門貯蓄」についてみる場合、第10表にみるごとく、「貯蓄形成」はそのまま「貨幣資産形成」のかたちをとって示されており、その内訳は、「銀行預金」（とくに貯蓄預金）、「目的貯蓄」（建築貯蓄金庫 および 保険会社への払込）、「有価証券貯蓄」（確定利付証券および株式の購入）の三つの形態に代表されている。この三つの形態についての作用は、すでに述べたが、なかでも貯蓄預金の占める割合がとくに大きく、期間的にみて若干の変動がみられるが、50%前後を示している。つづいて「目的貯蓄」の占める割合が大きく、この場合にも、若干の変動はみられるが、25%前後を示している。これにたいして「有価証券貯蓄」の占める割合は、50年代前半期には極めて低く(5%)、この時期は、とくに戦前との対比において、「証券市場の意義の喪失」が問題にされた時期であるが、その後の証券市場の回復とともに、50年代後半期には、かなりの増加(13.3%)を示している。しかしこの傾向は、60年代前半期にもなお作用しているものの(19.1%)、後半期には減少傾向が示されており(14.8%)、結局全体としてみると、「有価証券貯蓄」は、「家計部門貯蓄」において、副次的な役割しか果たしていない、といえる。

しかし前にも述べたごとく、「家計部門貯蓄」においてとくに問題になることは、「貯蓄」がどこから生じ、どのように形成されたか、の問題である。すなわち労働者階級を中心とする西ドイツ国民の大部分は、「貯蓄形成」に参加しうる状態にはなく、その意味において、工業企業家を中心とする資本家的取得分(分配利潤)によって、「貯蓄」の主要部分が形成されていると、考えることができる。この問題は、所得と課税負担の階層別

構成の面から稿をあらためてとりあげるが、いずれにせよ「貯蓄」の大部分は、「間接金融」（銀行預金、「目的貯蓄」）をとおして、あるいは「直接金融」（「有価証券貯蓄」）のかたちで、企業部門の投資に動員されるわけで、利潤の資本への転化の過程を基本過程とする資本主義的蓄積過程において、いわばその迂回的な諸形態がここでは問題になっている。

つぎに「政府部門貯蓄」についてみると、第11表（とくにB欄）にみるごとく、投資（建築投資が第1位を占めている）およびとくに「資本移転」差額（「資本移転(出)」において補償金が第1位を占めている）の強い増加傾向とこれにたいする「資金剰余」の相対的な減少傾向が対照的に示されている。しかし「資本移転」差額と「資金剰余」との合計についてみると、50年代前半期、後半期および60年代前半期の三つの時期において、「貯蓄」支出の70%弱、60%強および50%強とその主要部分を占めており、とくにこの時期における「貯蓄形成」の急激な増加を考慮にいれるとき、絶対額からみれば275億DM、459億DM、697億DMとむしろいちじるしい増加を示している。すなわちこの巨額の資金の主要部分が、補助金、直接信用、あるいは有価証券購入その他の形態をとおして、企業部門の投資に動員されるわけで、この国家財政による融資とともに、さらに租税・信用政策の面からの減免税政策、低金利政策、信用保証などの国家的諸政策が、企業部門の投資過程において、重要な役割をはたしている。もとより「貯蓄形成」（国家財政剰余）の主要部分が、租税および社会保険の強制掛金からなっていることはすでに述べたが、そのさい租税支払および掛金払込の主要部分が労働者階級によって負担されていることは、前記ツォーシャングの著書のなかでも指摘されている。<sup>12</sup>すなわち、このように国家財政剰余の源泉およびその資金の運用の問題をとりあげるとき、国民経済的意味における「資本主義的蓄積のための国民所得の再分配過程」の諸連関が、ここでは問題

12 K. Zieschang, *a. a. O.*, S. 97.



第11表 政府部門における「資産形成」とその「資金調達」

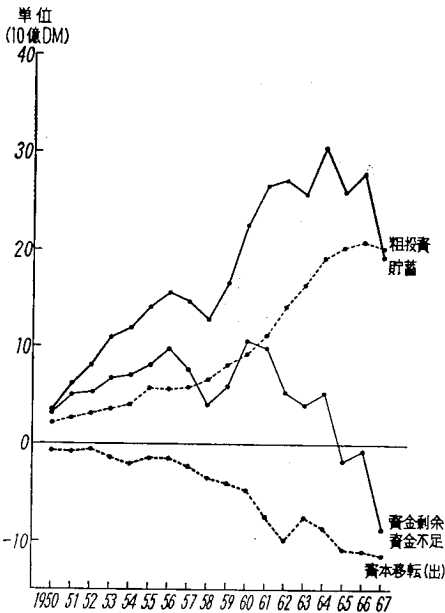
	1950~54	1955~59	1960~64	1965~67
A 資産形成と貯蓄				
I 資産形成				
(1) 投 粗 資 <sup>(1)</sup>	15.4	31.7	70.2	61.6
(2) 減 価 償 却	2.7	4.0	7.5	7.1
(3) 純 投 資 ((1)-(2))	12.8	27.8	63.0	54.0
II 貯蓄と資本移転	39.9	63.1	97.9	42.8
(1) 貯 蓄	(40.3)	(73.6)	(132.4)	(73.5)
(2) 資本移転(入) <sup>(2)</sup>	( 5.3)	( 2.6)	( 4.1)	( 2.4)
(3) 資本移転(出) <sup>(3)</sup>	(-5.6)	(-13.1)	(-38.7)	(-33.0)
III 資金剰余または資金不足	27.2	35.4	35.1	-11.2
B 資産形成と貯蓄の百分比				
(1) 純 投 資	31.8	37.8	47.6	73.5
(2) 資本移転差額	0.7	14.3	26.1	41.6
(3) 資金剰余または資金不足	67.5	48.1	26.5	-15.2
(4) 貯 蓄	100.0	100.0	100.0	100.0
C 資金勘定				
I 貨幣資産の増減				
(1) 紙幣, 硬貨, 一覽払預金	3.2	-3.1	2.6	-0.6
(2) 有 期 預 金	3.4	2.3	1.7	1.7
(3) 貯 蓄 預 金	1.0	1.4	3.4	1.7
(4) その他の銀行預金	10.9	14.7	15.4	5.1
(5) 建築貯蓄金庫への払込額	—	—	—	0.5
(6) 短期証券の購入額	0.5	-0.6	0.0	0.6
(7) 確定利付証券の購入額	} 3.6	} 5.1	7.6	0.6
(8) 株式の購入額			0.9	0.8
(9) その他の資産	12.7	24.7	23.8	10.0
(10) 合 計	35.2	44.3	55.6	20.2
II 負債の増減合計	8.0	9.0	20.5	31.5
III 貸金勘定の増減 (I - II)	27.2	35.4	35.1	-11.2

(1) 建築投資, 動産の獲得および不動産の購入, 稼働資産の資本費用および政府自身の住宅建設をふくむ。

(2) 相続税, 負担平衡税の一時払, その他

(3) 補償金, 建築貯蓄プレミアム, 基本補償金, その他

統計資料は, 1950~54年については, Monthly Reprnt of the DBB, July, 1962, pp. 69-73, 55年以後については, 第7表と同じ資料にもとづいて各期間ごとに集計した。



第3図 政府部門における投資と貯蓄の年度別推移

になっている。

ところでここにとりあげたのは、60年代前半期までの時期であって、60年代後半期には、「貯蓄形成」そのものが急激な減少を示しており、「資金剰余」ではなく、「資金不足」がはじめて記録されており、西ドイツ国家のいわゆる「深刻な財政危機」が統計の上からも端的に示されている。すなわち第3図は、第11表の主要項目について、その絶対額の年度別推移(第11表の資料にもとづく)を図示したも

のであるが、とくに57年、58年および62年、63年の「資金剰余」の減少と60年代後半期(とくに67年)の「資金不足」のいちじるしい増加とは、そこに質的に異なった新しい内容をみなければならず、一語にしていうなら、国家独占資本主義の破綻をそこにみるわけである。

以上であきらかなごとく、家計部門および政府部門における「資金剰余」は、金融機関をとおして、あるいは直接的な形態で、企業部門に動員されるわけで、この両部門における「資金剰余」の増加傾向と企業部門における「資金不足」の増加傾向とが対応させられている。すなわち前二者における「貨幣資産」(マイナス負債)と後者における負債(マイナス「貨幣資産」)とが対応関係におかれているわけで、——ただしこの場合、外国の「貨幣資産」対負債の関係は考慮外におかれている——、つぎに企業部門の側から、これらの資金がどのように調達されているかをみることにしよう。

第12表 企業部門における負債項目比率

	1950~54	1955~59	1960~64	1965~67
(1) 短期銀行信用	25.5	8.1	14.0	13.3
(2) 中・長期銀行信用	42.0	43.3	43.4	42.5
(3) 建築貯蓄金庫の払出	2.4	3.7	4.7	7.2
(4) 保険会社の貸付	4.6	6.1	7.1	9.5
(5) 短期証券の売却	2.9	0.5	-0.2	0.8
(6) 確定利付証券の売却	2.9	6.4	4.1	1.8
(7) 株式の売却	1.4	6.9	8.2	8.1
(8) その他の負債	18.7	24.6	18.9	17.6
(a) 政府の直接信用		(18.6)	(11.8)	( 8.8)
(b) 資本輸入		( 0.3)	( 3.8)	( 6.0)
(c) その他の外国信用		( 5.4)	( 3.3)	( 2.8)
(9) 合計	100.0	100.0	100.0	100.0

まず前掲第7表における企業部門の「負債」欄(BⅡ)の諸項目について、その割合を示せば第12表のごとくなる。一見してあきらかなごとく、「中・長期銀行信用」の占める割合が圧倒的に高く、どの時期をみてもほぼコンスタントに、40%強を示しており、これに建築貯蓄金庫および保険会社の貸付を加えれば、中・長期信用は50年代前・後半期から60年代前・後半期にかけて、49.0%、53.1%、55.2%、59.2%とその割合を高め、負債総額の半分およびそれ以上を占めるにいたっている。すなわち家計部門における貯蓄預金と「目的貯蓄」——いずれも長期的性格をもっている——とをみると、とくに他部門に比較しての「家計部門貯蓄」の強い増加傾向のもとで、どの時期をみても「貨幣資産」の75%前後を占めることは、上記の算定からすでにあきらかであるが、ここにはとくに、銀行および保険会社などの金融機関に長期的に預金され、あるいは払込まれた家計部門の「資金剰余」が、これらの金融機関を媒介としながら、企業部門への中・長期信用の供与をもって、その「資金不足」を充足するという関係が示されている。

つぎに負債項目のなかで、「その他の負債」(第12表(8))の占める割合の高

いことが注目されるが、その主要部分を「政府の直接信用」が占めており、その項目だけをとりだしてみると、50年代後半期には18.6%、60年代前半期には11.8%と、割合において強い減少を示しているものの、絶対額において増加を示しており、政府部門の「資金剰余」の企業部門への直接的な供与の形態をここにみるることができる。しかしそれも60年代後半期には、財政危機を反映して、割合において8.8%とさらに強い減少を示している。しかしここで考慮しておくべきことは、60年代前・後半期において、「資本移転(入)」——ここでは「投資目的のための政府補助金」が第1位を占めている——の強い増加がみられることであり、いわば企業部門への補助金あるいは補償金の支払は、財政危機に優先する問題であって、財政危機そのものが増大する軍事費への優先支出の結果である、ことを想起すべきである。

つぎに証券発行による資金調達をみれば、50年代前半期には、ほとんどその機能を認めることはできないが(4.3%)、後半期において強い回復がみられ(13.3%)、また60年代前半期には、その割合においてわずかな減少がみられるが(12.3%)、絶対額においてはほぼ倍増にちかい発展を示している。しかもこの間において、恐慌局面における確定利付証券発行の増加(58年、62年/63年)、繁栄局面における株式発行の増加(54年/55年、60年/61年、65年)という証券そのものの性格に由来する期間的変動はみられるが、傾向的にみると、確定利付証券発行にたいする株式発行の相対的に強い増加傾向が注目される。——なお、証券発行の問題は、企業部門における証券発行と家計部門における証券購入(とくに確定利付証券購入)とをみるだけでなく、政府部門における確定利付証券発行(とくに60年代後半期における強い増加)およびそれを大きく上回る証券購入(ただし60年代後半期は逆)、とくに企業部門における証券購入すなわち企業部門内部での証券の持合いなどの諸関係をみなければならぬ。結局、証券発行による資金調達は、60年代後半期にも、その割合においてさらに強い減少(9.9%)を示しており、全体としてみると、負債項目のなかで副次

的役割しか果していない、といえる。

最後に、期間的にみて大きな変動を示している「短期銀行信用」についてみると、50年代前半期には25.5%という非常に高い割合を占めているが、後半期には8.1%と激減しており、60年代前半期にふたたび14.0%と急増している。これは短期信用がとくに経済循環過程(投資過程)と密接に関連していることを示している。すなわち、短期信用はこれまでほとんどもっぱら流通手段金融のために使用されてきたが、今日ではむしろ「立替金融」あるいは「つなぎ融資」として、投資金融のために使用されている。とくに50年代前半期は、他部門に比較して「家計部門貯蓄」の占める割合が低く、これを資金源泉とする銀行の長期信用供与にも限度があり、かかる状況のもとで、短期信用が投資金融において、とくに重要な役割を果たしたといえる。すなわち50年代前半期は、高率の投資と高率の自己金融とがすでに統計の上からもあきらかにされているが、そのさい、留保利潤からの融資は、必然的に短期信用でもって前金融されなければならず、この自己金融実現のための立替金融およびその更新が今日では重要な役割もってきている。ことに資本欠乏の問題が深刻化しつつあったこの時期に、かかる短期信用による大規模な信用創造を可能ならしめたものは、中央銀行制度の手形再割引政策であった。しかしこの方法がとられたのも50年代前半期までのことであって、信用膨張の供給源泉は、50年代後半期およびそれ以後になると、対外的膨張(輸出超過)による外貨剰余の中央銀行制度への売却をとおしての、追加的現金の市中への流入によってもたらされた。50年代後半期は、とくに57年、58年における投資活動の停滞を反映して、短期信用も激減するが、1960年の繁栄局面には、絶対額(55億DM)において、これまでの最高額(50年の40億DM)を上回り、61年にはさらに71億DMの増加を示している。すなわち60年代前半期は、その後の恐慌現象のみられた62年、63年における強い減少、64年の再度の増加という循環的変動のもとで(第7表と同じ資料にもとづく)、絶対額においても、またその割合におい

でも、強い増加が示されている。

『ベリヒテ』18号(1965年)は、61年から63年までの時期について、留保利潤のいちじるしい減少と純投資の相対的に強い増加との間の差額の問題をとりあげ、その差額が証券発行による資金調達によっても、また政府資金による長期信用によっても充足されえないとし、結局、短期信用の援助でもって投資の拡大が可能になったとし、経営体における搾取と関連して、信用インフレーションが独占体にたいし、中断することのない高い投資率を可能ならしめたとして、これを「慢性的インフレーションによる投資金融」とよんでいる。<sup>12</sup>この傾向は、60年代後半期においても、これまでにはみられなかった投資の絶対的減少、そのもとでの留保利潤と純投資との間の差額の相対的拡大、慢性的インフレーションの昂進、という諸条件のもとで作用している、といえる。

しかしここでさらに考えておくべきことは、この「投資立替金融」において、短期信用が短期として与えられ、その使用にもとづいて凍結化し、長期のものになるということである。<sup>13</sup>「長期銀行信用」のなかには、最初から長期信用として供与されるものと、このように短期信用の凍結化した部分とがふくまれているが、もちろん統計にはこの関係は示されていない。また短期信用は、——たとえば年間500万DMと示されていても、それが3月カ手形の場合には、事実上年間2000万DMが短期的に前金融されたことになり——、実際上の全信用が統計の上には示されていない。このように、短期信用が投資金融において事実上果たしている役割は、統計の上では十分に反映されていないことを考慮すべきである。

以上であきらかなごとく、企業部門における「資金調達」の問題は、「他部門からの企業部門への資本移動」という観点から、とくに「貯蓄形成」

13 DWI *Berichte* 18, a. a. O., S. 14ff.

14 H. Linsel, *Die Aufrechterhaltung und Entwicklung der Bankmonopole in Westdeutschland*, in: *Bankpolitik, Statshaushalt und Wahrung in Westdeutschland*, 1956, S. 219.

の部門別構成の変化，経済循環過程の「変容」の問題（西ドイツ資本主義の危機の深化）との関連において，それがどのような変化を示しているかがあきらかにされた。しかもそのなかで，全期間をとおしていえることは，「資金調達」の主流が，家計部門からの貯蓄預金，「目的貯蓄」を資金源泉とする，銀行および保険会社などの金融機関からの中・長期信用の供与，および政府部門からの信用供与（とくに「直接信用」の供与）にある，ということであった。しかもそのさい，これらの金融機関からの中・長期信用の供与との関連において，「短期銀行信用」が投資金融において事実上果たしている役割があきらかにされた。また以上の結果として，戦前・戦後の統計的比較から，戦後（50年代前半期）の特徴的变化の一つとして示された証券市場の衰退の問題も，その後一定の回復がみられはしたが，投資金融全体においてみると，副次的役割しか果たしていないことがあきらかにされた。