慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

| | |
|---|---|
| Title | 証券市場と資本所有 : 証券市場基礎理論への一視角 |
| Sub Title | Securities market and capital ownership |
| Author | 飯田, 裕康 |
| Publisher | 慶應義塾経済学会 |
| Publication year | 1976 |
| Jtitle | 三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.69, No.4 (1976. 4) ,p.161(31)- 178(48) |
| JaLC DOI | 10.14991/001.19760401-0031 |
| Abstract | |
| Notes | 論説 |
| Genre | Journal Article |
| URL | https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19760401-0031 |

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.

# 証券市場と資本所有*

## ——証券市場基礎理論への一視角——

飯田裕康

目次

1. 問題の所在
2. 結合資本
3. 証券市場と株式会社
4. 所有集中の論理
5. 小括

## 1. 問題の所在

資本制生産様式は，一般的にその発展過程において，生産過程をも流通過程化し，その生産様式を規定する生産諸関係を流通における単なる契約関係に解消してしまう。このことは，資本制生産が，基本的に商品流通を形態的な特長としてもつ以上当然のことといわねばならないが，本来流通過程は，資本制生産の基礎の1つである所有（私的所有）関係を否定することはできない。階級関係（対立）をも1つの契約上の関係にわい小化するとはいえ，その根底に存在する所有関係をも否定してしまうわけではない。所有と非所有（所有否定）との対立が，そこでは表面上覆いかくされているだけでなく，非所有者にまで，所有の illusion を持たせるまでにいたる。ここには2つの問題が存在する。1つは，流通過程化による所有の否定（隠蔽）と，2つには，その反面での illusion としての所有の形成——所有するに値いするものの形成——である。

資本制社会において，この2つの事象は，資本と所得とのまったき混同によって，いっそう混沌とした表象を形成するにいたるのであるが，具体的には，この表象は，所得（V＋M）として取得したものによる所有の外観の形成と，所得の資本化，そのための機構の措定なる契機によって，促進される。こうして，いったん生産の場を遊離した「資本」が再び生産の場にたちもどってくることを通じて，いわば生産それ自体の過程のうちにではなく，資本制生産に固有な所有関係が維持され

* 小稿は1975年10月法政大学の主催による証券経済学会東日本大会における報告「証券市場と所有関係」をもとに加筆したものである。報告にたいし懇切なコメントを与えられた鈴木芳徳，吹春寛一両氏に心からの謝意を表したい。

るにいたる。これは端的にいって，資本所有諸関係に現象する私的所有関係の疎外以外の何ものでもないのである。

以上抽象的にのべたことは，資本制社会に信用制度が形成され発展してゆく，基本的契機の1つをなしているものとみてよいであろうし，このような方向での信用制度の発展は，証券取引の制度（証券市場）をもそのうちに内包する利子生み証券の制度として展開されるのである。だが従来信用制度を流通過程の時間的契機に直接的に規定されるものとし，かかる利子生み証券の制度としての信用制度の展開の側面は等閑視されてきたきらいがある。(1) 従来のごとき理解では，信用制度が結合資本を生みだすというマルクスの指示を有意味なものとし，これを理論化する上で大きな障碍を有したのではないかと思われる。すなわち，信用制度が，資本の所有なる資本制社会の存立の根底にふれる問題に十二分に応ええないということになるであろう。

証券市場は，広くは，有価証券の売買取引のための市場，ないし，有価証券の発行および流動化の市場といいうるが，そこで発行され流動化（流通）される有価証券の種別により，証券市場はまったく異なった役割をはたすといわねばならない。とりわけ，証券を通じて，現実に機能する生産資本（現実資本）の投資資金を調達し，資本の所有なる事態に直接に作用するごとき証券が発行・流通されるのか，ないしは，現実資本とは直接的には同一性を有しない貨幣請求権一般が取引の対象とされるのかは，証券市場とはいえまったく異なった範疇に属するといってよい。前者は，ここでいう固有の意味での証券市場であり，後者は金融市場（money market）といってよいものである。前者において取引の対象となるものは，マルクスに従えば，手形とは本質的に異なる利子生み証券であり，擬制資本証券である。(2) この擬制資本証券のうち最も典型的なものは株式であり，さらに，公債，社債等をそれに加えることができる。

周知のごとく，資本制経済の発展は，その本源的蓄積過程において大量の公債の発行をともない，またそれに応じて公債取引のための証券取引所の設立・発展をみた。しかし，産業革命を契機とした，産業資本の発展につれて，個別資本の蓄積様式は次第に変化し，結合企業（合体 partnership）を広範に普及させるにおよんで joint-stock company, corporation としての企業が展開するにいたり，株式有価証券の比重は次第に増加することとなる。これらは，当然，既存の証券市場において発行・取引されたし，また，株式の発行・売買取引のために証券市場が新規に形成されていったわけである。このような過程をへて，有価証券は，個別諸資本の資本の蓄積様式の展開に対応した形態をいっそう強める。すなわち，すでに形成されていた公債の擬制資本化の機構を産業資本の蓄積過程に従属させるにいたる。そこで個別資本として機能する産業資本たる現実資本と直接かかわり合う

注(1)　これについては拙稿「信用の基本規定をめぐって」「三田学会雑誌」68巻11・12号1975年を参照されたい。

(2)　Karl Marx; Das Kapital Dd. 3. in: Marx-Engels Werke Bd. 25 (MEW Bd. 25 と略称) S. 481. 邦訳『資本論』（マルニエン全集版）第Ⅲ巻594ページ(以下邦訳一ページと略記)。マルクスのこの指摘の理論的意義については，小竹豊治「証券市場の基礎理論」「証券経済月報」32号1962年を参照。

形態をとる証券が支配的となり，そのことによって証券市場は資本蓄積機構の一部を構成するにいたった。

株式市場としての証券市場の展開は，株式会社なる資本結合形態・企業形態が，広範に普及することを前提とする。ここでの広範なという意味は，従来の金融市場における貨幣資本の循環過程に影響を及ぼすほどに証券市場の吸引する貨幣資本が増大するということである。したがって，株式会社の発展は，ここでは，証券市場に上場される株式や，それらが，擬制資本化され，擬制資本価格をもって流動するということのうちに現われてくるのである。このことは，従来個別資本が，個人企業や，せいぜい partnership として経営されてきた方向とはいちじるしく異なった経営，個別資本の運動様式をもたらすことになり，基本的には，個別諸資本の所有構造に大きな変化が生ずるということである。そして，ここには，資本を所有していながら，事実上，資本の運動への指揮・監督，いいかえれば経営ないし支配の機構から遊離した資本が，まさに資本として形成されるにいたる。このことが，資本集中のいっそうの展開を可能とし，資本集中の質的な転換をもたらし，いわゆる独占資本の形成と，その発展の基礎となる独占的資本蓄積のための前提条件となるのである。

かくて，証券市場を問題にするということは，まず現実資本における資本所有の特異な構造——株式資本所有——を生みだし，展開する契機を解明するということになるのであって，それは就中，信用制度がいかに結合資本を生みだすかをあきらかにすることである。(3)

## 2. 結合資本

〔1〕 資本の蓄積過程は，個別資本にとっては経営・生産規模の拡大をもたらす生産の集積として現われる。この過程は，個別諸資本の競争過程を通じての特別利潤の獲得を契機とするのであるから，個別資本として生産し実現した利潤をもって充当されるだけではなく，その規模をこえてなされざるをえない。すなわち，他の個別諸資本によって生産され実現された資本を流通を介して集中することによって，個別諸資本の生産の集積が計られてゆく。これが，産業資本における資本の集中過程をなすわけである。ここでまず，資本の集中が，広い意味で流通——すなわち生産と対立し，それが依存する契機——を介してなされる点に注意されねばならない。(4)

むろん，資本の集中が，諸資本家間の競争を現実的契機としてなされるとき，ここには，個々の生産者なり，生産部門なりに生産価格を基準とした新たな価値水準をもたらす利潤率の均等化を前

注(3) 『資本論』体系を基礎としたわが国での証券市場の理論的研究はきわめて少ない。株式会社論からの接近を別として，信用論を基礎としたものとしては，小竹前掲論文，同「研究対象としての証券市場」「証券経済学会年報」創刊号，1965年，深町郁弥「信用論体系と証券市場」「証券経済学会年報」7号1972年，同「信用制度と金融市場」「金融学会報告」41, 1975 拙稿「信用論における証券市場の基本問題」「金融経済」116号1970年等がある。

提にして，諸資本家間に労働を配分するという意味が含まれいるのであるが，この配分自体が価値法則の貫徹部面であることからすれば，流通がまさにここでの配分の現実的機構となっているとしてよいであろう。まさに，資本制生産が商品経済を基礎としていることが，ここに具体的に現象しているわけである。

このように資本の集中にたいして，流通部面がそれの起動的役割をはたすところから，資本蓄積と信用制度との基本的関係があきらかにされる。しかし，ここにのべたような次元においては，問題をただ方法的に明確にしたにすぎず，資本集中が流通——より具体的には信用制度——をつうじてなされる具体的側面は明瞭になっているとはいいがたい。

資本集中が流通を介して遂行される資本蓄積の一局面であるということ，このことは，蓄積の障碍としての流通の除去への契機をも内包する矛盾した過程である。この矛盾は，信用制度によって解決され（あるいは媒介され）つつ，蓄積を増進する方向に進展する。いわゆる商業信用関係は，かかる側面に関連して措定される。そこでは集中にとっては negative な要因として流通時間の短縮なり，流通資本の節約なりがはたされることになる。生産物の価値の実現に必要とされる追加的運転資本の節約がそれによってはたされる。この過程は，資本の回転・循環を加速することによって，生産資本の増大効果をねらうのであるから，生産の集積なる形態において現実資本の規模そのものが増大する過程とは意味が異なる。再生産過程に関与する資本家相互間での信用関係は，かくて資本集中への個別資本的志向を減殺する意味をもつことはあきらかであろう。

商業信用の手段である商業手形が資本家間に譲渡されても，そこでの還流が保証されている間は，この信用関係が流通を介して，そこに入り込まざるをえない追加的運転資本としての貨幣資本の節約をはたしても，それは資本の集中には直接的な作用をはたすことはできない。

これにたいして，商業信用関係が，銀行信用——手形の割引——によって代位ないし社会化されていった場合はどうであろうか。この場合には，手形を割り引くことで銀行信用が創出され——信用創出がなされ——，貨幣資本の追加的供給がなされることになる。同時に追加供給されただけの貨幣資本が，社会的には追加的に蓄積されたことになる。この蓄積された貨幣資本は無論個別諸資本の追加的運転資本に充当されるべきものではあるが，ここに貨幣資本が，銀行信用関係を前提として，現実資本の蓄積の契機とは一応分離されたところで蓄積されるにいたることは信用制度の展開に重要な意味をもつばかりでなく，結合資本の形成に対してもその基盤を提供するものとして重要である。すなわち，貨幣資本のかかる蓄積は，この資本が直接生産過程に合体される契機を失うことを意味するわけであるが，このことは同時に，資本としての独自の運動を，まさに流通形態として措定しなければならないことでもある。流通様式それ自体で資本たる資本は，資本の本性にて

注(4)　マルクスは『資本論』第1巻第7篇で資本の集中にかんする明確な規定を与えたが，そこでは集中は基礎の一形態としてのみ把握され，その機構については論及されていない。その理由は，おそらく「流通過程」の取扱いと関連があったと思われる。

らして矛盾している。しかし，貨幣資本が資本であるためには，ここでは，不可避的に流通を経過しなければならない。これが，形態的には利子生み資本として規定されることになる。銀行信用はかくして，商業信用とは本質的に異なった契機による利子生み資本の制度となるのである。[5] と同時に，形態規定としては，生産過程を媒介しないにもかかわらず再生産される独自な所有関係が措定される。

〔2〕 さきにふれておいたように，結合資本は，株式会社の資本として典型的に示される。株式会社が，個別資本の資本蓄積すなわち，資本集中の方式として展開されるに必要な条件としての信用制度の展開の論理構造をあきらかにしようとするものである。この観点からして，銀行信用が，利子生み資本の制度として展開され，社会的には所得（V＋M）部分までを貨幣資本として動員する機構を作出することは，以下の理由で，上述のごとき結合資本形成への基本的動因とされうるのである。[6]

資本蓄積の過程は，つねに資本集中過程として具体化される側面をもつかというとそうではない。蓄積過程が資本集中としてなされるには，それ相当の前提条件を必要とする。それは，信用制度の展開である。ここにいう信用制度は，追加的運転資本の供給をなすにとどまる商業信用を核とするものではなく，銀行信用の展開を前提にする。ここにいう銀行信用は，上にみたごとく，手形の割引なる事態から一歩進んで，信用創出の拡大をも志向する。さきにもみたとおり，これは利子生み資本の運動を直接的に現実化するものであり，われわれはこれを，銀行信用の貨幣信用的側面として把握する。[7] ここには，商業手形や，その割引を契機として流通するに至る銀行券の還流・流通とは相対的に自立的な信用関係が措定される。この信用関係においては，何よりも貨幣資本が貸付資本として流通運動をなすのであって，商業手形におけるような商品の運動と対応した運動をなすものではない。貨幣資本——いわゆる所有権名義をも含めて——は貸付可能なものとして銀行資本の手中に堆積され，その流通運動は，貸付・返済の二契機によって遂行される。個別資本にとっては，そこでの生産物の実現とは異なった次元での信用の利用を可能とされる局面がここに展開される。むろん，貸付・返済は，債権・債務関係を形成しつつなされるとはいえ，ここでの債権・債務関係は，商業手形が振出される場合のそれとは異なっている。すなわち，所有権を手放して，たんに価値（貨幣額）にたいする請求権のみをもつというものではなく，所有権が完全に保持せられ，所有そのものが資本の運動の基本契機となり，その帰結をも規定する関係が措定される。すなわち資本は所有資本として自立化することになる。

注(5) MEW Bd. 25. S. 496 邦訳 613 ページ。

(6) マルクスは銀行券が商業的流通から一般的流通に入ると指摘している（MEW Bd. 25. S. 417 邦訳 507 ページ）が，このことは，所得流通までが，貨幣資本の形成・蓄積機構に吸収されることを意味している。

(7) MEW Bd. 25. S. 501, 619 ページ。

貨幣資本の所有資本としての自立化は，資本制生産における物象化の最も進んだ段階を示すものではあるが，このことによって，あらゆる貨幣片が貸付可能な貨幣資本に転化されうることになり，利子範疇の支配も達成されることになる。貨幣を資本として，あるいは所得としてであれ保持するものが，現実にその貨幣を資本化する機会を得られることになる。そしてここでは，その資本が現実資本——所有資本と対抗する機能資本——としていかに機能しているかにかかわりなく，すべて債権・債務関係によって覆われる。資本は債権としてでなければ債務として存在することになる。

さらに，所有資本としての資本の固定化は，逆に所有と機能との結合の機会を保証されねばならなくなることによって，個別資本としての産業資本が，自らの資本所有の限界を，借入れによって打開する途をも与えられることになる。諸資本家間の競争による資本所有限界の打破への要請は，このような銀行信用の展開のなかで実現される。このことが，資本集中のもつ1つの側面を具体的に示すものとなっているとみてよいであろう。しかし，この側面は，資本集中の本来の機能からすれば，なお大きな制限をこうむっているとしなければならない。すなわち，借入れた資本は，個別資本の資本所有の範囲それ自体を拡張するものではなく，あくまで他人資本として返済の義務から逃れられないからである。しかし，逆に，所有資本の有するかかる他人資本なる仮象を維持し，それを frame work とすることによって，本来の資本結合も可能となる。

〔3〕 マルクスは『資本論』第3巻第27章および第29章において，結合資本の問題を，まさに信用論とのかかわりにおいて論じようとしている。第29章で「いかに信用制度が結合資本（assoziiertes Kapital）を生みだすかをさきにみた。証券は，この資本を表わす所有権証書とみなされる[(8)]」としている。ここでマルクスが，「さきにみた」としているのは，同じ『資本論』第27章における叙述をさしているものとしてよいだろう。そこでは周知のごとく信用制度が資本制生産にたいしてはたす「役割」が述べられ，その1つとして，「株式会社の形成」が問題とされている。マルクスによれば，株式会社においては，「それ自体として社会的生産様式の上に立っていて生産手段や労働力の社会的集積を前提している資本が，ここでは（株式会社では……飯田）直接に，個人資本に対立する社会的資本（直接に結合した諸個人の資本 Kapital direkt assoziierten Individuen）の形態をとっており，このような資本の企業は個人企業に対立する社会的企業として現われる。それは，資本主義的生産様式そのものの限界のなかでの，私的所有としての資本の廃止である[(9)]。

信用制度が結合資本——ここではあきらかに株式形態において存在する資本を意味している——をいかに生みだすのかは，これらの引用に示される処からは直ちに論定しえない。実際，マルクスはこのことにかんしては体系だった叙述を与えていない。しかし，第27章が，資本制生産における信用制度の役割なる観点から，株式会社の形成と，株式資本とについての規定を不十分ながらもあ

注(8) MEW Bd. 25. S. 484 邦訳597ページ。
(9) a. a. O., S. 452. 邦訳556～7ページ。

きらかにしようとしていることは，すでにわれわれが前項において指摘した論点を予測させるものであるととってよいであろう。それは，結合資本が，社会的資本 Gasellschaftskapital なる形態において存在するにいたるには，個人資本が assoziieren されうる基盤が必要であり，その基盤を信用制度のうちに求めようとしていることである。すなわち，

「信用は個々の資本家に，または資本家とみなされる人々に，他人の資本や他人の所有にたいする，したがってまた他人の労働にたいするある範囲内では絶対的な支配力を与える」[(10)]。

他人の資本ないし所有にたいする支配という点で，信用制度も株式会社制度も共通した性格を顕示する。しかし，これだけの説明では，結合資本が信用制度によって生みだされることを理論的に納得することは困難である。

〔4〕 結合資本 (das assoziierte Kapital) は，個別資本としての企業が，他人資本（他人の所有し支配する資本）を借入れて，通常はそれを追加的運転資本として機能させるといった形で結合されるものではなく，機能資本それ自体が合体することによって，資本所有の主体が拡大することを内容としている。したがって，ここでの機能資本とはたんに運転資本のみを意味するだけでなく，固定的不変資本部分を含む。個別資本が競争の圧力のもとで資本の蓄積をおしすすめる仕方は，新生産方法の導入によって，特別剰余価値を獲得しうるような投資である。かかる方向は，個別資本の投資需要を一般的には増大させる傾向を強めることになるし，総資本的にも，所要資本量の増加につながる。この過程で，生産手段に占める固定資本部分が増加することによって，固定設備を生産する生産部門における投資需要も当然拡張されねばならなくなってくる。また特別剰余価値の獲得をめぐる競争は新規の――とくに生産手段生産にかかわる――生産部門を形成し，発展させねばならない。これらの要因に規定されて，資本の集中による生産拡大の方向がよりいっそう前面に現象することになる。この過程にまず個別資本が複数合体することによって，マルクスのいう社会的資本 (Gesellschaftskapital) なる形態をとって現われる[(11)]。この社会的資本もたんに個別資本の合体によって partnership なる形態をとっている段階においては，資本を結合することによって生ずる企業規模の拡大，生産の集積にたいする乗数的ともいうべき効果を期待することはできない。いいかえれば，AとB 2つの個別資本が合体することによってA＋Bに等しいCなる資本（現実資本）が成立したとしても，Cがさらに広範に他人の所有する資本の支配に向けて展開する保証はない。したがって，partnership 段階の資本結合を，これまでわれわれがみてきたような意味での結合資本と考え

注(10) a.a. O., SS. 454-5, 邦訳559ページ。

(11) ここでの「社会的資本」(Gesellschaftskapital) はヒルファディング (R. Hilferding) のいう「諸資本家の一会社」(ders, Das Finanz-kapital, Eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kaptalismus 〔Wien 1910〕 Frankfurt a. M., 1968, S. 153 邦訳200ページ。) と同義である。これについて，株式会社論の側から検討したものに，鈴木芳徳『信用制度と株式会社』(1974年，とくに第5章) がある。

ることはできないのである。ではいったい，「他人の所有にたいする支配」をも内容にするごとき，資本の結合とはいかなる過程を言うのであろうか。

## 3. 証券市場と株式会社

〔1〕 資本が結合される assoziieren ことは，たんに既存の機能資本に，主として運転資本のために追加的に供給される貨幣資本が，借入れ，いいかえれば債務の形成によって結びつけられるということではない。機能資本それ自体が，資本の有機的構成の高度化をもたらすような諸資本の競争に促迫されて増加されねばならず，そのために機能資本と機能資本とが合体され，個別資本的には企業が複数の資本家の所有するところとなる，こうした事態を念頭においていた。しかもその結合が，資本の所有の規模の拡大をさらにもたらしうるようなものでなければならなかった。かかる過程は，個別資本の資本蓄積における大きな変革を意味しているのであるが，このことが，信用制度をつうじていかに現実化されるかを，ここでまず最初にあきらかにしておかねばならない。

ここでわれわれが考えている事態は以下のことである。すなわち，資本の集中は，マルクスの指示にもあきらかなとおり，既存資本の諸個別資本間での配分変更である。そのかぎり，既存資本量には，なんの変化もおよぼさない。しかるに，この集中をつうじて現実化されることは，個別諸資本が，それによって，新たな競争条件，いいかえれば再生産条件を獲得するということである。この観点からすれば，資本集中は，たんに既存資本の配分変更にとどまるものではない。むしろ，それによって，なおいっそうの資本所有の拡大を志向する方向で集中は推進されてゆくものと考えねばならない。

資本の所有を既存資本の「集中」をこえて，拡張するごとき資本集中は，資本集中が蓄積過程の一局面をなすといわれるさいに，そこに含意されていることを如実にものがたっているといってよい。ただ，ここにいう集中を現実化する過程は，現実的機能資本が相互間で集中され併合されていくことにより，共同的に経営されるとか，まったくある個人資本家の所有規模を拡大しただけに終わるとかということではない。集中の固有の過程は，結果的には現実的機能資本と機能資本との合体であり，個別資本的には結合資本となることに相違ないにしろ，ここでは，集中される資本は，いったんは，広義の金融市場を通過し，架空な（fiktiv）な資本を含む貨幣資本として蓄積されなければならない。

〔2〕 マルクスは，資本の結合が達成され，個人企業は社会的資本（das Gesellschaftskapital）となる，いいかえれば会社企業となることをあきらかにしたわけであるが，会社資本の最高の発展形態である株式会社においては，資本家のあり方に一定の変化が生ずることを指摘して，つぎのように

のべている。

「現実に機能している資本家が他人の資本の単なる支配人，管理人に転化し，資本所有者は単なる所有者，単なる貨幣資本家に転化するということ。彼らの受けとる配当が利子と企業者利得とを，すなわち総利潤を含んでいる場合でも（というのは，支配人の俸給は一種の技能労働の単なる労賃であるか，またはそうであるはずのものであって，この労働の価格は他のどの労働の価格とも同じに労働市場で調節されるのだから），この総利潤は，ただ利子の形態でのみ，すなわち資本所有の単なる報酬としてのみ，受け取られるのであって，この資本所有が今や現実の再生産過程での機能から分離されることは，支配人の一身に属するこの機能が資本所有から分離されるのとまったく同様である」[(12)]。

ここでマルクスは，①株式会社の資本家＝出資者が，「単なる所有者」であり，②かれがうけとるものは，総利潤の一可除部分であれ，それらは利子なる形態をとっていて，③こうした意味で，資本の所有と機能との分離が完成されているとしているのである。このような①～③の規定を内容とする企業形態としての株式会社は，けっして，機能資本家ないし支配資本家としての個人資本家の集合としての（株式）会社資本＝社会的資本ではない。それは，前項に指摘したごとき，いったんは，所有する資本を貨幣資本として蓄積し，それらは，一定の利子率の形成に結びつくような市場を経由しつつ，株式会社に結合され，集中されていったものとみなされねばならないのである。すなわち，マルクスの指摘している①～③を満足するような株式会社が生成し，展開するためには，貨幣資本の蓄積と運動とを集中的に展開し，信用諸関係の交錯する場としての金融市場の展開を前提にしなければならない。

金融市場は，資本の信用関係の展開の度合いに応じた形態を示すのであるが，その中心は貨幣資本の蓄積を１つの社会的過程たらしめるごとき貨幣資本の形成と運動である。資本制社会においては，貨幣はつねに資本に転化されうる可能性をもつ。この可能性を現実性に転換する契機は，現実資本とは相対的に独自な運動を展開する貨幣資本の大量的な集積以外のなにものでもない。しかるに，貨幣資本のかかる大量的形成は，現実資本からの貨幣資本の遊離のみならず，それらを資本的規定性において集積する社会的機構の形成をともなわねばならない。これが信用制度によってなされることは，すでにみたとおりである。このような貨幣資本の集積としての金融市場の構造は，資本の流通と所得の流通との結節点として，社会的に散在する貨幣片のすべてをここにいう貨幣資本に転化し，それを信用関係を介して現実資本に動員するものとなっている。けだし，現実の機能から遊離された資本が，所有そのものとして資本となりうるには，信用関係の形成を通じての現実的機能資本への接近しかありえないからである。同時にこのことは，信用関係における債権・債務それ自体の物象的な関係の所産である諸信用手段を生起・流動させることによって，貨幣資本の形成

注(12)　MEW Bd. 25. SS. 452-3，邦訳557ページ（傍点飯田）。

と蓄積とをいっそう拡大し，加速することにもなる。

上述のような意味での金融市場は，商業信用の展開に対応して流通するにいたる商業手形への貨幣資本性格の付与と運動の起動とのうちに現われるといってよい。

資本制的信用関係は，まず再生産過程の流動的状態に規定されて商業信用として形成されるのであるから，商業手形の還流性＝流動性の保持は直接この信用形態の再生産過程との関連を規定してくる。手形を基軸とした貨幣資本の運動は，手形の還流性を保持するためのものであって，貨幣資本それ自体の運動にあるのではない。いわゆる手形市場はかかる意味において金融市場の最も基本的形態を示しているものであるといってよいであろう[13]。ただ，商業手形の発生は直ちに市場の形成を導くものではなく，商業手形の「流通」性の拡大を背景として，商業手形に投じられる貨幣資本の形成をもって実質的な市場形成への端緒が与えられるものであることに注意しておきたい。商業信用による流通時間の短縮とその効果とが，市場形成を導くのである。手形市場による手形の還流性の保持は，したがって，割引による手形取引の社会化をも内容の1つとして包含しているといわねばならない。ここでは，手形の還流性の保持が，銀行信用の安定化，銀行券流通の基盤をもなすのである。かくして手形市場の形成・展開とともに，貨幣資本の構成は，銀行券をも含む貨幣請求権証券によって占められ，本来の貨幣の資本としての流通と，所有権名儀の流通とが相交錯することになる。かかる意味での貨幣資本還流との確立を得て，貸付資本市場が形成され，銀行信用をさらに拡張しつつ，貨幣資本の蓄積をさらに押し進めることになる。ここでは，手形の還流性を基礎としつつも，それから独自な流通経路をもつ，利子生み資本の運動が展開されてゆく。このことが貨幣資本の投下対象を拡大されることの前提条件ともなっているといってよいであろう。

手形の還流は，手形を振り出す個別資本（産業資本）の循環過程を媒介することによって，社会的再生産過程の連続性と円滑性とを確保するものであったが，手形が貨幣資本の投下対象とされることで，上述の還流性の確保とは異なった，貨幣資本の独自な流通運動ともなる。すなわち，現実資本の運動と手形流通との乖離が発生する。それとともに，金融市場は，現実資本の運動との直接的関連をもたない貨幣資本の資本としての運動に道を拓くことにもなる。これが上述の利子生み資本としての運動である。かくて，手形のもつ架空 fiktiv な性格はいっそう拡大されたものとして現われ，これを契機としてあらゆる所有権名儀が利子生み証券化され，貨幣資本の投下対象とされるに至る。こうした金融市場の発展方向に沿って，いわゆる証券市場（Effektenmarkt, securities market）も措定される。

〔3〕 周知のとおり，マルクスは上述の利子生み証券を商業手形と，それとは本質的にことなるものとに2分している。そしていわゆる「手形とは本質的にことなる利子生み証券」が固有の利子

注(13) これについては，深町郁弥，『所有と信用』1971，第5章を参照。

生み証券とされている。いったいこの本質的差異はなにに求められるのであろうか。

利子生み証券も有価証券であるかぎり，何らかの価値を代表するものであるが，それは，たんに貨幣請求権を意味するだけではなく，収益（利潤）にたいする請求権を意味するものである。その代表的なものは，株式および公・社債券である。これらは，資本の再生産過程との関連でいえば，その流通過程に基礎づけられて形成されるのではなく，生産資本そのものの運動，価値増殖率それ自体の増大への志向のうえに形成されるものといわねばならない。したがって，それらは，個別諸資本の存立の基盤，すなわち資本の所有関係に直接かかわるものとして，その所有権をも明示するものとなる。株式においては，持分証券性格のうちにそれは端的に現われている。これにたいして，債券は当初から，一定資本額にたいする債権を表示しているという点において，ここでの資本所有関係はきわめて明確である。それはただ債権の流動化という観点でのみ貨幣資本の投下対象ともされているのである。債権の流動化の必要性は，債券によって集中された資本は，固定的に諸個別資本家によって生産資本に合体され，現実資本としてのそれらの分割が不可能であることによっているのである。したがって，貨幣資本の回収は，長期の間隔をおいてのみなされうるのであって，それによって，蓄積された貨幣資本の流動化そのものが妨げられる。かくして債権を売却するという形において，他方でそのことが債券に貨幣資本の投下対象なる性格を付与し，それによって債権の流動化を保証されようとするのである。債券の「商品」としての売買の市場＝債券市場は，貨幣資本が利子生み資本として運動するごとき信用関係の存在を前提にし，その信用関係の展開として形成・発展するものと考えられる。

ところが，株式は本質的には債権ではない。また債権として保持されるごとき資本所有を表現するものでもない。

株式は，株式会社形態において資本を集中し結合する個別資本の出資資本の持分を表示するものであって，元来，現実資本に対する直接的所有権を証示するものである。いいかえれば持分証書である。無論，現実資本はいったん機能しはじめるや，いかほどの出資者（共同経営者）によって所有されようと，現実資本自体を分割することはできない。むしろ資本家の共同の資本として機能するところに，株式会社資本の本質的な特長が求められる。この機能資本の共同性は，資本所有の私的個人的性格と相いれない矛盾した側面をなす。この矛盾の解決は，1つには持分証書としての株式証券が，共同的資本の成果にたいする請求権として資本所有関係を貫徹させることによってなされる。すなわち，株式は利潤請求権（配当請求権）を表示するものとみなされるのである。しかし，このためには，2つの条件が必要である。すなわち，第1に，株式証券の保有（証券の所有）自体が，その結果として収益を保証し，それが利子水準を十分満足するものであること。第2には，株式証券の譲渡性が確立し，現実資本の所有関係に実質上の変更をもたらすことのない証券保有関係が成立していること，である。第1の側面は株式の債券化（現実資本所有の債権への転換）と，第2の側面

は株式証券の流動化と密接に結びつくものといってよいであろう。これら2側面は元来所有資本でない資本＝株式資本を現実資本から切り離し，所有資本に擬制化することによって，それを貨幣資本の投下対象たらしめ，この投下を通じて証券流通なる事態を惹起せしめる。これによって，貨幣資本の独自の流通運動を拡大することを可能ならしめる。こうした関連性を前提として，株式証券への貨幣資本の投下は，むしろ現実資本からの所有分離をむしろ保証するものとして作用するし，それはますます証券保有としての資本所有なる表象を強化することになる。そのことが株式証券の流動化のいっそうの増大を要請してゆくことにもなる。ここにわれわれは，証券市場の基本的な存立基盤を見いだすことができる。この元来の資本所有からの分離を保持するための手段が，いわゆる擬制資本なのである。

## 4. 所有集中の論理

〔1〕 前節において，われわれは金融市場の展開として証券市場を位置づける場合，証券市場を直ちに擬制資本の運動部面としてとらえるのではなく，信用制度の展開に対応した貨幣資本蓄積とその流通運動の多様化を一方におき，他方に貨幣資本の投下対象それ自体の多面化をおきつつとらえようとした。そして株式有価証券への貨幣資本の投下が，株式資本の現実的機能＝現実資本所有と切り離されたところでなされ，証券市場はこの分離を保証する機構として機能するとした。ここでは，上述の諸点をふまえて，再び資本集中との関連において，いいかえれば株式会社制度展開の基礎過程との関連において証券市場の問題をあきらかにしてみたい。

既存資本（既存の現実的資本のみならず，当然貨幣資本をも包含することに留意）の配分変更としての資本集中は，マルクスの指摘をまつまでもなく，諸資本家間の競争と信用とを二大槓杆として推進される。しかし，さきにみたごとく資本の集中は生産の集積をもたらし，生産規模を拡大するとはいえ，それは個人企業として，あるいは partnership 企業としての企業（生産）規模の拡大にとどまるものではない。集中が信用関係の展開に対応する点からいえば，それは貨幣資本の蓄積と配分としてもなされる。この場合には他人の資本に対する支配は，他人の所有資本に対する支配としてなされ，まさにここに利子生み資本関係が措定される。こうした側面での資本集中が，その円滑な方法としての株式会社形成の前提となっているのである。

無論このことは，信用関係が直接株式会社を形成するということではない。信用は流通現象であるから[13]，現実資本として機能する株式資本を直接形成することはできない。信用は，独自の流通部面を措定することによってこの形成の条件を作出し，それを促進する。それは，株式資本の流通資本化によるといってよい。信用が株式会社にとって作出する条件は，貨幣資本の蓄積の多様化と多

注(13) 前掲拙稿（1975年）を参照。

層化とによって株式資本の擬制資本としての運動部面を用意し，それによって，現実資本の蓄積の形態たる株式会社における資本結合をより容易にし，かつ広範にゆきわたらせる。したがって，擬制資本は信用が，現実資本の高次な段階での蓄積と触れることによって作出する流通資本の一種である。株式擬制資本がこの流通資本化によって現実資本の蓄積から遊離し，貨幣資本として蓄積され運動することによって，擬制資本創出の場である証券市場は，金融市場の一構成要因として定着する。かくて，証券市場は何よりも，擬制資本証券の流通の場として，いいかえれば，証券流通市場として措定されることになる。というのも，株式等の有価証券は，ここでは貸付貨幣資本の投下対象であり，マルクスによれば，証券への投下は貸出しの一形態であり[14]，したがって，それは当然回収の契機と機構とをもたねばならない。ヒルファディングのいう，「擬制資本の特有の流通形態」が展開される[15]。この過程は，株式証券本来の性格を信用体系に適合的形態に変更することでもある。すなわち，証券の持ち手の変更は，証券を商品として取引する過程に擬制されるわけであるが，証券そのものは無価値に等しく，さらにそれは額面に対する所有権をも事実上表現していない。ただ，その時点で成立している擬制資本価格を実現し，いわゆる capital gain を得て，それによって，証券そのものを貨幣資本に擬制してゆくことになる。このような意味で，証券を媒介とした貨幣資本の価値の増大と差益の獲得とが不可避となる。

〔2〕 資本集中の過程は，つねに一様に展開されるだけでなく，貨幣資本の蓄積の進展と運動の深化とに対応して発展する。しかし，資本の集中は終局的には総資本的には再生産過程の拡張と，個別資本的には生産の集積とをもたらす。とすると，その過程は，まず所有（資本所有）関係の変更をともなうとともに，所有権そのものを（資本として）運動させ——それは当然資本制社会の物象的関連性の深化とみなしうる——，所有権そのものの社会的集中をもたらす。この資本所有の集中過程にたいしては，信用と株式会社はそれぞれ異なった役割を果す。それらはある点では矛盾し，あい対立した関係をも展開することになる。

株式会社における資本の集中は，資本の結合の過程である。これを資本の所有主体との関連でみれば，自己資本＋自己資本の過程であり，新たな資本所有の創出であり，新たな自己資本の創出である。ここでは所有と支配，所有と機能とは原則的には一体化されている。それに対して，利子の取得を基本動因とする利子生み資本の運動においては，所有と機能とは分離され，しかもこの分離は再生産されねばならない。すなわち，資本にたいする所有権を債権として保持することによって，その間，資本を他人の支配と処分にゆだね，資本そのものの可動性（流動性）を高める措置が必要である。これを実現する機構が信用機構である。そこで，上述のごとき信用と株式会社との関連を念頭に，株式会社の所有集中過程に利子生み資本に固有の所有と機能との分離，すなわち資本にたい

注(14) MEW Bd. 25. S. 495, 邦訳 612 ページ。
(15) Hilferding, Das Finanzkapital. S. 144 邦訳 185 ページ。

する支配から切断された所有の資本としての運動が，いかなる意義をもちうるかをあきらかにしなければならない。それを証券市場の機能との関連でみると，証券市場が，所有としての資本を証券の流通をつうじて不断に創出し，それが資本所有関係に一定の作用を及ぼす。そして，そこに擬制資本の形成・展開とそれに独自な「資本所有」関係を措定することができる。それは，株式会社制度を主要契機とする資本集中のなされる段階での私的所有関係の新たな編成及びその所有関係それ自体の強化としての意義をもちうるのではなかろうか。

さて，ここにいう擬制資本に独自の「資本所有」とは，すでに言及したごとく，証券流通市場における証券の保有なる関係である。これをここでは，株式会社における社会的資本及びそれに固有な「社会的所有」関係との関連においてみる。

マルクスによれば，株式会社は「社会的資本」(Gesellschaftskapital) として，その所有形態は私的所有内部での私的所有の止揚，すなわち「社会的所有」として現われる。ここでは個人資本家は，その本来の機能資本にたいする支配者としての資本の私的所有者であることを否定されている。こうした資本制的所有関係に矛盾した所有関係が，株式会社企業形態において可能となる要因は，株式会社に結合されている株式資本それ自体のうちに求められる。すなわち，「社会的資本」に対応した「社会的所有」は，私的所有関係と矛盾するとはいえ，私的所有関係そのものまで揚棄してしまうわけではない。ここには個人資本家の否定なる事態だけが表現されているにすぎない。したがって，私的所有の止揚というのも，1つの仮象としてのみいいうることである。この仮象は，しかしそれを現実に生起せしめる基盤を有している。それが株式の証券市場での流通である。すなわち，この仮像は流通する株式擬制資本証券の所有関係と対応して形成されると考えねばならない。

株式会社における資本所有関係が「社会的資本」に対応した「社会的所有」として編成されればされるほど，証券市場で取引の対象となる株式証券は，その持分証書たる本質を実質的に否定され，たんなる貨幣請求権証券（＝利益配当請求権）とみなされる。すなわち，本来の出資資本の所有権→配当（利潤）請求権の事実上の否定から，それの債権→利子請求権化が進展することとなる。このことは，所有資本において機能資本が，経営の指揮監督「労働」にまで分化されるように，個々の株主とは直接関連性のない株式会社の機能を作出し，株主に対立させるにいたるだけでなく，株式会社の資本所有（現実的株式資本の所有）と支配とを少数株主に偏寄せしめる。これが所有の集中であり，この対立関係が強まれば強まるほど一般株主からの所有権＝資本支配の実質的剝奪が進展する。この過程は一面で株式会社における支配集中の過程とされるのであるが[16]，資本制企業において所有関係と無関係な支配が存在しない以上，支配の集中の背後には所有関係の集中化が存在しているとみなければならない。この所有関係こそが，「社会的所有」なのであり，これによって「社会的資本」

注(16)　例えば馬場克三『株式会社金融論』1964年，後藤泰二『株式会社の経済理論』1969年等参照。両氏は，株式会社の本質を支配集中ととらえ，資本集中を機能面と考えている。しかし支配と所有との関連は両者が一体のものと前提されるにとどまる。

にもその実質が付与されるのである。すなわち，株式資本は，資本本来の人格的基礎から遊離し，「社会的資本」をもってそれに代替してゆかねばならない内的本性をもっており，この側面が「法人格」に擬制されるのである。

他方，このような過程は，すでに利子生み資本を基礎範疇とする信用体系のうちで展開される資本所有の機能資本からの分離の進展と照応した関係である。ここに擬制資本運動が，独自の信用形態となりうる根拠がある。しかしここで注意すべきは，利子生み資本においては，所有の独自の運動を実現する機構としての信用制度の形成・展開がなされ，利子は確定的な大いさを保持することによって，いいかえれば市場利子率の直接的支配が前提されることによって，資本所有の自立性（「所有資本」としての自立）を貫徹することができる。しかるに株式擬制資本にあっては，それのもたらす収益は事前に確定されたものではなく，いわば結果として利子生み資本化する。したがって，自らは信用関係を形成し信用制度を展開するのではなく，既存の信用機構を前提し，既存信用関係を前提になされる貨幣資本の蓄積過程を，株式擬制資本の独自の流通運動中に取り込むことによって，利子生み資本運動に擬制化するのである。ここには，信用関係の形態的契機となる債権債務関係のない，きわめて間接的な関係と，資本所有の債権を通じての確認という，所有の事実上の否定とが同時に進行する。擬制資本の運動部面での規定的要因は擬制資本価格（株式証券の市場価格）の変動による株式証券の収益性であり，それは株式の売却可能性にのみ依存する。[17] 株式有価証券は，擬制資本としては所有権でもなく，債権でもない関係，価格そのものを表示する。

証券が擬制資本化されて取引の対象となる度合いが強まれば強まるほど，擬制資本証券は，広範な「投資家」層によって所有（保有）される。このことは株式有価証券の所有の分散をもたらし，一見前述の所有の集中と逆行する。しかし，ここに形成される所有は，株式でありながら，その本質から遊離したところの，利益請求権化した証券の所有である。株式資本の現実資本としての機能と，それの支配をもたらす本来の資本所有とは直接的関連性のない資本所有がここには1つの資本関係として形成されている（擬制資本が範疇として規定される根拠には，かような資本関係が前提として実在しているのである）。すなわち，証券所有という独自の所有関係を通じて，本来の資本所有を実質的に否定し，本来の資本所有をいわゆる会社の法人格にもとづく，独自の主体に帰属するものの所有に限定し，擬制することによって，所有は集中される。こうした資本所有関係の分裂を前提にして，株式会社の社会的資本としての性格があきらかになり，これらの二重の関係を単一的資本所有と支配との関連をつうじ，一体化させるごとき表象が「社会的所有」によって与えられることになる。

所有の集中は，かくして，単に自己資本＋自己資本ではなくなってくる。「社会資本」による資本所有は，事実上本来の資本所有の資本家的機能を否定された資本を，無数に自己のもとに付着させつつ，「自己資本」の所有を表象的に確立させようとする。

注(17) Hilferding, Das Finanzkapital, S. 139 邦訳上 177 ページ。

株式会社の資本が「社会資本」として存在形態を与えられ，表象として「社会的所有」なる資本所有構造をとるとき，すでに，株式資本は他方で擬制資本として，もっぱら証券市場において流動するものとなる。

証券市場は上述のごとく，株式資本の信用制度との関連の契機をなすのみならず，その関連を1つの信用形態にまで仕上げるものといってよい。このさい，擬制資本証券をめぐる特異な資本所有関係が所有としての資本とならざるをえないことに着目することによって，ここでいう信用形態の意義もあきらかにされる。

証券市場が，ヒルファディングに従って，まず証券の持ち手の変換の場であるという場合，ここでは，単純な商品流通関係にみられる商品の持ちもの変換とは，まったく異なった関連がみられる。すなわち，証券の持ち手変換は擬制資本の運動の具体的側面であり，なによりも，それは資本の運動形態を商品の持ち手変換に擬制しているにすぎないのである。すなわち，証券に投じられた貨幣はより多額の資本をもたらすことを予定されているのであり，証券の運動を媒介する貨幣は，それ自体が，資本としての独自の運動をしなければならないのである。

このことは，まさに，資本制生産様式にあっては，流通過程の諸要因はことごとく，生産に対立し，資本にとっての一般的制限をなすという点からみて，元来，現実資本の資本力の増大を目ざして投じられた株式資本が，二重化することによって，証券流通なる新たな高次の流通部面に貨幣が拘束されるという制限に直面することであり，その制限が克服されるとすれば，証券に投ぜられた貨幣それ自体が資本化され，それを通じて，現実資本の蓄積過程にかかわることでなされる以外にない。このことは，証券取引が，企業の資本調達の機構として一方で行われながら，他方で，それが投機取引の可能性を作出することにてらしてみてもあきらかであろう。それがいかなる契機からにしろ，証券取引を通じて収益が生ずる関係は，証券流通にともなう空費の資本主義的解決なのである。そして，この解決は資本運動としてはG－G′なる形式において，すなわち利子生み資本の運動としてのみなされる。このことは，証券流通も信用の基本規定の支配下にあることを如実に物語っているのである。

株式資本の必然的要請としての証券流通なる事態こそ，まさに擬制資本運動を信用体系の一環に組み入れることになるのであって，そのために，擬制資本証券は，一面，利子生み資本の所有関係，すなわち，現実的機能資本から切り離された所有それ自体として所有される関係を必然的に形成しなければならない。この点において，支配集中機構を通ずる株式会社内部での所有集中と対応した，独自の所有関係が形成されるものとしなければならないであろう。上述のような意味において，株式会社によって現実資本の蓄積がすすめられると，利子生み資本の独自的な所有関係を株式擬制資本の所有関係に擬制する傾向がますます支配的となると考えてよいであろう。

株式会社の所有構造の展開や，擬制資本の所有関係の展開に対応して，証券業資本（「証券取扱資

本）は，たんに，産業株式会社企業の株式の発行・引受けといった関係を通じて，株式有価証券にかかわるだけではない。証券売買の仲介を通じて，擬制資本の独自的所有関係を再生産する機能をもはたさねばならないのである。この点，利子生み資本が，所有と機能の分離関係を，それ自体の固有の運動を通じて，再生産しなければならないことと，形態的には同一の事態とみることができる。すなわち，証券業資本は，株式資本が流通資本化されることによって生ずる資本主義的な新たな流通上の経費を，擬制資本の所有関係の形成と展開（再生産）とを契機として軽減する。それによって，資本の信用機構の１つとされることになる。また，これによって，現実資本としての株式資本への貨幣資本の投下が，株式会社企業に長期に固定化され，そのことによって生ずる貨幣資本の流動状態の障碍に対して，それを流動化し，それによって，いわゆる金融市場に集中される貨幣資本との交流をより円滑になさしめることになる。したがって，証券業資本の展開に応じて，擬制資本の所有関係を利子生み資本的所有関係に擬制する関係もいっそう展開されるといいうる。

## 5. 小　括

以上の論考をつうじて，われわれは証券市場の展開を，株式ないし債券といった有価証券の発生，ないし，その背後にある株式会社制度の展開等に直接結びつけず，むしろ信用制度の展開との関連，及びそれを条件とする資本集中の展開との関連をつうじてあきらかにしようとした。信用制度の形成・展開は，資本の再生産過程の要請に応える方向になされねばならず，そのことは資本制的信用関係の基礎とされる商業信用関係の構造によってあきらかに示されるものである。しかし，商業信用関係は資本の流通過程の直接的契機に基礎づけられ，生産過程に対しては間接的にかかわるにすぎない。ところが，諸資本家間の競争関係に規定されて，資本の蓄積がなされる場合，そこでは，生産規模それ自体の拡大，生産の集積が志向され，生産資本への直接的投資がその比重を高めてゆく必然的傾向がある。これらに対して，信用関係はあくまで流通の次元を介して関係し，生産過程を流通資本をもって支配する傾向をさえ強めるにいたるのである。こうした信用の側面は，商業信用とは異なり，直接流通過程を対象とはしないにもかかわらず，生産資本の流通資本化なる事態を作出しつつ信用の必然的契機を貫徹してゆくと考えることができる。

信用制度の発展を前提に，社会的に貨幣資本の蓄積が増大されればされるほど所有としての資本の形成が進み，それらが資本として運動する部面はますます流通部面に局限されるにいたるであろう。また，そうした資本が生産資本化され現実資本として蓄積され機能する場合にも，それが流通を介して可動状態に措定される要求も総資本的に強まるはずであり，こうした要請を体現するものとして利子生み証券（das zinstragende Papier）が形成され，それが貨幣資本の投下対象とされることになる。とくにこれらの証券が常則的収益によって元本を逆算されるごとき関係が成立すれば，そ

れら証券は擬制資本として，資本のもつ固有の物象的関係を極端に展開するだけではない。それはまた新たに貨幣資本の蓄積過程を媒介し，所有資本の運動部面をいっそう拡大することにもなる。こうした意味での貨幣資本の運動部面として，われわれは証券市場 (Effektenmarkt) を措定しうると考えるのである。

証券市場は株式会社制度の発展の条件ではあるが，すでに指摘した資本集中と株式会社との関連からして，現実資本の蓄積とは相対的に独自な機構として展開される。すなわち，証券保有を本来の資本所有に擬制化し，それを利子生み資本の運動過程のうちに取りこみ，事実上所有資本と差異のない資本を創出する。このことは，株式会社の資本の現実資本としての運動基盤のうえに広範な資本の流通部面を措定することを意味している。そして基盤それ自体においては本来の資本所有の疎外が進展し，「社会的資本」ないしそれの「社会的所有」なる表象が展開されることにもなる。

こうしたことは，信用関係の展開の総過程とどのような関連性をもつのであろうか。信用は流通時間のない流通なる要請に従って必然化されるという視角からすれば，証券市場の展開は，資本にとっての新たな流通部面を用意し，資本の要請と矛盾するということになるのであろうか。証券市場は，ここでとりあげた証券の流通市場であるだけでなく，そのことを前提として，証券の発行したがって企業の側からすれば資本の調達という形での資本の集中がなされる場でもある。このことは，信用が要請されるいま1つの側面，すなわち資本所有の量的制限の止揚なる側面を具体的に展開するものである。しかしこの制限の止揚は，われわれの扱ってきた枠組みのなかでは，貨幣資本を所有資本に転化させることによってはじめて実現可能となるものである。あるいは，所有資本としての運動を実質的に展開するような関係を前提とするのであり，証券市場もまさにこのうちに包括されているのである。株式証券の流動化は，資本集中なる形態で生産が集積されねばならない段階で不可欠的に要請される事態であり，ここで用費される流通時間は，株式証券の収益性の増大ないし個別資本の特別利潤の獲得を通じて実質的に軽減されると考えられる。このような意味において証券市場は信用体系の主要な構成要素となり，それは，従来の資本所有関係を疎外された所有関係を措定することによって，資本の支配機構の新たな展開を用意する所有の集中を容易にするものとしてよいであろう。

——1976. 4. 18——

（経済学部教授）