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

Title	ヒルファディングにおける貨幣と信用(II) : 『金融資本論』分析・序論
Sub Title	Hilferding on money and credit
Author	飯田, 裕康
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1979
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.72, No.2 (1979. 4) ,p.162(52)- 178(68)
JaLC DOI	10.14991/001.19790401-0052
Abstract	
Notes	論説
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19790401-0052

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.

ヒルファディングにおける貨幣と信用(II)

——『金融資本論』分析・序論——

飯　田　裕　康

1. 問題の所在
2. 貨幣論の構造
3. 紙幣と信用貨幣——信用の導出(1)——
4. 信用貨幣と銀行券——信用の導出(2)——
5. 信用と再生産　　(以上本誌70巻6号)
6. 信用論の二元的展開　　(以下本号)
7. 資本信用と資本集中
8. 結　語

6. 信用論の二元的展開

a) 信用論の二つの契機

われわれは，前稿(1)において，ヒルファディング『金融資本論』における信用論が，二つの論理によって導出されることをみた。すなわち，貨幣の機能態様の展開における信用貨幣流通を全面化させるものとしての信用であり，資本の再生産過程の独自な運行，とりわけ資本の循環・回転に規定された信用である。これら二契機は，各々に独自な「節約」の論理を有しながら，ヒルファディングの信用論全体を貫く基本的な立脚点をなしているとみることができるであろう。前稿につづく小稿においては，この信用導出の二契機がいかに『金融資本論』体系を貫徹するのかを，その独特の論理展開の折出を軸に検討することにある。また，これによって，ヒルファディングの信用論が，マルクスのそれと一面重なる論点を有しながら，かつ，独自な体系性を把持しえたことを明らかにし，すでにわれわれが示唆したヒルファディングにおける信用形態の新たな局面への展開の契機を，ここで再確認することにする。これによって，『金融資本論』における方法と現状認識，方法と理論展開それぞれの関連にある矛盾した構造をあきらかにしようとするものである。

注(1)　拙稿「ヒルファディングにおける貨幣と信用」「三田学会雑誌」70巻6号1977。なお小稿はこれの続編として計画していたのであるが，前稿からかなりの時日が経過しているため，続篇ではあるが内容構成の想を新たにせざるを得なかった。

ヒルファディングにおける貨幣論の展開は，その価値把握の一面性に規定されて，貨幣の価値尺度機能の本質的意義を十分解明するものとはなっていなかったといってよいであろう。このことは，ヒルファディングが，価値形態の展開を事実上，「生産共同体」の存立の基本条件としての交換の不断の継続に解消して不問に付したことのみではなく，成立した貨幣をもって，それがいかなる形態をとるにしろ，それが社会的価値関係の量的・質的「反射」であるとして，形式から内容を探ぐる逆立した方法に立脚したこと，したがって実際には，価値形態論における不徹底にもまして，価値実体としての労働・商品生産労働の独自的性格の理論的把握を欠いていることを指摘しておかねばならないであろう。

にもかかわらず，ヒルファディングにおいては，現実に19世紀末から20世紀にかけてオーストリー・ハンガリー二重帝国最大の経済問題の一つであった通貨問題，銀グルデンの打歩発生の問題から，マルクスの『資本論』においてはきわめて多くの制約のもとに展開された貨幣流通の法則や「紙幣流通の独自の法則」をはじめて現状分析の用具として利用する企がなされたのである。このことが，従来からしばしば論じられてきたごとく，理論的にはとうてい容認しがたい欠点を露呈しながらも，かれの貨幣論の問題性を依然としてわれわれに突き付けている所以なのである。

「社会的流通価値」の提示とともになされる紙幣本位なる想定は，『資本論』の流通手段分析における強制通用力をもつ国家紙幣の流通問題とは，問題の位相をまったく異にしているものである。マルクスのそれが，貨幣流通の最小限を紙幣にゆだね，金（貴金属本位貨）を排除しないという想定のもとでの，限定された展開であるのにたいして，ヒルファディングは，論理的には紙券一般の専一的流通を前提にし，貴金属（銀）はもっぱら投機対象として選好されるきわめて特殊な状況設定のうちからの展開である。このような状況下で，価値尺度手段たりえるものがいったい何かを明らかにしようとしたのである。いな，マルクス主義の伝統的問題意識に即して，そのように問題提起を一応したのである。すでに銀グルデンに打歩が生じ，「紙幣」減価がきわめて顕著で，これを軽減するために銀貨を流通させることなどまったく問題にならない現実のなかで，いかに流通「通貨」の価値的均衡を図るか，これがヒルファディングが現実に直面しなければならなかった問題でもあった。

紙幣本位のもとにおける均衡の回復は，社会的流通価値との関連によって観念的にのみなされた。それが現実の状況を何ら克服するものとはならないことを十分承知のうえで，ヒルファディングがこの社会的流通価値を措定する積極的契機は何か。それは，意識的規制を欠く生産共同体としての資本主義社会において，労働は，一定の原理にしたがって社会的に配分されてゆかねばならない，とする考え方であり，もしそれが現実に歪められ，貫徹が著しく妨げられているとするなら，その障碍をとり払うべく，意識的規制を加えることによってでも，労働の配分を実現しなければならな

いとすることである。[2] ヒルファディングの貨幣論は，この意識的規制の基盤を理論的に確認することであった。この点が最も明瞭に語られるのは，国家紙幣を通じての意識的規制の可能性を論ずる点であり，われわれがすでにみたところである。[3] しかし，この論理は単に貨幣論段階にとどまるものではなかった。ヒルファディングの信用論も，一面ではかかる貨幣論の独自な課題に応えるものとなっている。この点を以下にまず検討しておこう。

b）信用論における「紙幣」

ヒルファディング『金融資本論』第3章「支払手段としての貨幣，信用貨幣」は，第2章に展開された紙券（国家紙幣）と対比して私的債権・債務関係に基づく信用貨幣の創出・流通形態をとり扱っている。またこの章は，信用貨幣の創出を結果する信用関係を，資本主義的信用関係として捉える点において，すでに前稿でみた信用導出論理の重要な一環を構成するものともなっている。しかるに，それ以上にこの章での信用貨幣論には，見逃がすことのできない別の論点がある。

ヒルファディングによれば，国家紙幣は社会的なものであり，信用貨幣はそれにたいして私的であるという論点が信用貨幣の基本的な性格として強調される。たとえば，

「かくて，社会的産物として流通から生ずる強制通用力ある国家紙幣とは反対に，信用貨幣は，社会的にではなく私的に保証されるものであり，常に貨幣に転化されうるもの，兌換されうるものでなければならない。[4]」……

「これが手形流通と，強制通用力をもつ国家紙幣の流通との差異をなす。国家紙幣は商品流通の社会的最小限を基礎とする。手形流通は，かの最小限を超えて場所を占める。[5]」

このような紙幣と信用貨幣の形態規定上の差異にもかかわらず，この両者は機能的には基本的にまったく同じものである。というのも，両者は，貨幣に代位する（substituieren）ものであるからである。この代位機能の重視こそ，信用関係の展開による節約の機能と重なることによって，信用

注（2） ヒルファディングにおいて価値法則として把握されているものの内容が労働配分原理であることは，かれの論文「カール・マルクスにおける理論経済学の問題提起」以来明白である。ただし，『金融資本論』においてはこの論点は，第3篇の金融資本理論・競争の形態変化論と結びつけて論じられることが多い。例えば，高山満「『金融資本』分析と価値法則」鶴田満彦他編『経済学における理論・歴史・政策』1978年所収を参照。

（3） 生産共同体の意識的規制が，資本主義的再生産を基礎にしてもなお可能であるというヒルファディングの考え方は，まず紙幣流通による国家的干渉として論じられている。ただヒルファディングは，それを貨幣論では可能性としてのべるに過ぎない。この論理が「組織された資本主義」論の方向に展開されるためには信用論や株式会社論という基礎理論の展開をまたねばならない。なお，貨幣論のかかる側面を把えて，これをヒルファディングにおける管理通貨論と特徴づける見解（松井安信，『信用貨幣論研究』1970年）がある（同書46ページ）。この指摘は示唆に富むが，しかし紙幣論のみからはかかる特徴づけをなしえない。信用貨幣→国家紙幣への転化の論理が，ヒルファディングの信用論の展開に即して明らかにされねばならない。

（4） Rudolf Hilferding, Das Finanzkapital, eine Studie über die jungste Entwicklung des Kapitaismus, Wien 1910,（ここではEuropa Verlag 1968年版のページ数を示す。）S. 72. 岡崎次郎訳岩波文庫版『金融資本論』上87ページ。なお本書からの引用は，FK, S. 72 上 87ページのように表示する。

（5） a. a. O., S. 72 上 87ページ。

の機能へと転回されるものとなる。

さきの引用にあるように，国家紙幣は流通の最小限を覆うにすぎないが，信用貨幣は流通の最小限を超えてその全体を覆うとする考え方は，ヒルファディングの貨幣論・信用論全般をつうじて保持されてはいない。すでに，『金融資本論』第2章は，いったん価値章標が流通に投ぜられ，貴金属の節約が追求されれば，価値章標の流通はいっそう拡大して，その節約の追求も徹底的になされることをあきらかにし，そこから紙幣本位の想定を導きだしたのである。貨幣論ではしたがって，紙幣本位が，理論的な想定の枠を超えて，まさに流通の一般的傾向として論じられるのである。ここでの紙幣は，だから単に強制通用力のある国家紙幣であるわけではない。そこには，信用貨幣が事実上包括されることに注意しておかねばならないであろう。すなわち，信用貨幣が「かの最小限を超えて場所を占める」ようになる論理は，紙券自体の転回の論理，すなわち，国家紙幣の性格と信用貨幣の性格とが相互に重なり合い，国家紙幣の性格に由来する事態が，信用貨幣によって実現されることを考えておかねばならない。ヒルファディングの貨幣論の意図を解きほぐす鍵はここにあるように思われる。

ヒルファディングは第3章末尾でつぎのようにのべる。

「資本主義的発展の進行につれて，第一に，流通させられる商品の総量は，したがって社会的に必要な流通価値は，急速に増大する。それとともに，強制通用力をもつ国家紙幣の占めうる余地が増大する。第二に，生産の範囲の大きさとともに，あらゆる債務の貨幣債務への転化とともに，また特に擬制資本の増大とともに，諸取引が信用貨幣によって行われる範囲が増大する。」(6)

資本主義的生産の展開は当然，それの運動部面たる流通過程を拡大するであろうし，そこに吸引される流通手段も増大し，その一部が国家紙幣によって代替されることも生ずるであろう。ヒルファディングの理論的想定では，さきにみたように流通の最小限の範囲は徐々に拡張されるがあくまで一部なのであるから，この引用文の前段階の規定には制限が課せられているわけである。したがって，前段の事態が実現されるためには，後段のいうような，信用貨幣流通の拡大が，事実上，国家紙幣の流通範囲の拡大と同じ事態とみなされるような関係が発展してゆかねばならないことになる。この拡大の基本的な契機は，この引用文に明示されている「あらゆる債務の貨幣債務への転化」によって与えられている。

ここでヒルファディングが念頭に置いている関係を推測すると，以下のようなことであろうか。

あらゆる債務が貨幣債務に転化されるごとき信用関係の展開は，債権・債務の系列を，利子生み資本の論理が，決定的に規定しているということであろう。信用関係への契機が何らかの意味で，資本の再生産過程と結びついていたとしても，そこには，貨幣ないし貨幣資本をめぐる信用関係(資本関係)が付随しているということになる。再生産過程でのG—W—G′としての運動形式に，

注(6) a. a. O., S. 78. 94ページ。

G…G′が並行して展開する関係である。まずこうした関係の存在が基本的に把握されたうえで，いまひとつ重要な要因をあきらかにすることができる。

ヒルファディングは，のちにみるように，資本の再生産過程が随時遊休貨幣資本を生みだすと考え，この遊休貨幣資本の生産資本への転化に信用の新たな機能，それと結びついた信用の新たな形態の措定をなそうとしていた。しかし，この過程は，同時に，信用が，信用貨幣という形態において創造される過程を含んでいる。これらが，直接，資本の再生産過程との間で還流関係を形成するのではなく，いったんは再生産過程の外縁に蓄蔵され，それが，市場機構を通じて再度再生産過程に復帰すると考えるのである。(7) したがって，創造された信用貨幣は，現実資本との間でつねに対応しているという保障はこのさい存在していないといってよいであろう。こうした関係は，ヒルファディングのいう遊休貨幣資本の相互融通が，きわめて独特な関係を内容として示していることでもあると同時に，信用貨幣の貨幣資本としての運動の次元を措定するものとなり，とりわけ擬制資本の取引G—A—G′が信用貨幣でなされることによって，その関係はまさに完成し，信用貨幣の性格も十全に展開されると考えることになる。すなわち，信用貨幣の流通領域の拡張に対してはその「貨幣」性格のみならず，その資本性格が重要な意味をもつのであって，ここに信用貨幣流通の拡張と，それらの国家紙幣への転化（法貨化）の論理が措定される。この点をよりいっそう明瞭に示すのは，第5章「銀行と産業信用」での展開である。

『金融資本論』第5章は，ヒルファディングの信用論の核心部分をなしていることは，否定すべくもない。しかし，同時に，この章は，ヒルファディング信用論の問題性をきわめて明瞭に物語る処でもある。ヒルファディングによって提唱された流通信用・資本信用の理論が，資本の再生産過程と信用という信用の基本規定にかかわる問題を基軸として展開されるだけではなく，すでにのべたように貨幣と信用との有機的・機能的連関にかんする明確な理解が示されている点に，ここではまず注目しておきたい。(8)

ヒルファディングは「貨幣資本の遊離に基づく信用は，単純な商品流通の基礎の上で単に貨幣の機能の変化から生ずる支払信用からは本質的に区別される」(9)として，資本主義的信用が遊休貨幣資本の形成を基礎にすることを明らかにしているのであるが，同時にここに支払信用なるカテゴリーを提示して，それが，資本主義的な信用には属さないという。しかし，第5章においてヒルファデ

注(7) こうした関係をたんに遊休貨幣資本の相互融通という抽象レベルで把握することはかえってヒルファディングの問題提起を矮小化することに通じよう。例えば坂本正氏の最近の労作『「資本信用」と商業銀行——ヒルファディングにおける商業銀行機能の把握(2)——』『現代経済学の諸問題』1978年の論旨には直ちに賛成しがたい。なおこの論文についてはc）を参照されたい。

(8) ここであえてヒルファディングの機能主義的な側面を前面に出すのは，かれの信用論の展開が，本来の意味での発生論的，歴史的展開の方法を徹底させていないからである。具体的には，かれによる交互計算信用の取扱のなかに明瞭に示されている。

(9) FK, S. 98 上 120ページ。

ィングは，まず支払信用に注目して，それを，「貨幣が信用貸される」[10]関係だと説いている。この規定それ自体についても，われわれは多くの問題を指摘できるであろうが，それにはここではこれ以上触れる必要はない。問題は，支払信用の基本的規定は，ただ支払の繰り延べという関係だけではなく，貸借関係を内容としており，これあるがゆえに，資本主義的信用形態としての流通信用の基礎たりうるということである。すなわち，支払信用の措定は，資本主義的信用が貨幣的基礎のうえで展開することをあきらかにするのである。無論ヒルファディングは，支払信用が，現実の信用制度のなかで具体的にどのように展開するのかについては，ヤイデルスの著書[11]などを通して十分承知していたであろう。したがって，支払信用自体の資本主義的展開についても一定の見通しをもっていたといわねばならないが，ここで，すなわち資本主義的信用の基本形態を展開するにさいして，支払信用を措定するのは上述の論点をおいて他にない。ではこれは，具体的にはいかなる問題なのだろうか。

ヒルファディングはまず信用関係が2人の当事者によって締結される関係をみ，これが例えばAからBへ一方的に信用の供与としてなされる場合と，当事者がA，B，C 3人になって，なおそのうえ「支払指図証そのものが支払手段として機能する場合」[12]の事情とを対比して，前者のケースでは，当事者の一方に「貨幣が余分に」[13]あることを必要とするが，他方では，貨幣が節約されるとして，信用の機能がまったくことなることをあきらかにする。すなわち手形が貨幣に代位する関係を節約と結びつけて理解し，手形の貨幣機能に注目する。ここでヒルファディングは，貨幣の節約と貨幣資本の節約とを機能的に区別して，貨幣の節約に，資本の節約が吸収される論理をあきらかにしようとするのである。貨幣資本の節約によって生産拡大がもたらされると，それはますます多くの信用貨幣の流通を結果することとなる。このことが，貨幣の信用貨幣による代替を促進する。

信用貨幣流通の拡大は，当然，それらの相殺の社会的機構を必要とするにいたる。これによって現金の節約も社会的な規模でなされるようになる。「この機能を銀行が果たす。」[14]ヒルファディングによれば，「銀行業者は，商業信用に銀行信用——彼自身の信用——を代置する。」[15]銀行業者がそれをもって商業信用に代置するものこそ銀行券である。ヒルファディングは，銀行券の流通なる事態を前提につぎのようにいう。

「一つの変化，といっても経済的諸法則を廃棄するものでない変化を，国家の干渉が初めて惹起する。この立法の目的は，銀行券の兌換性を確保することであって，それは，銀行券の発行が直

注(10) a. a. O., S. 99 上 121ページ。
(11) Otto Jeidels, Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie mit besonderer Berücksichitigung der Eisenindustrie, Leipzig 1905. S. 23f. ヤイデルスは，「支払信用は本来振替勘定の相殺，小切手，手形といった手段として利用される」(a. a. O., S. 23) とのべている。
(12) FK, S. 99上 121ページ。
(13) a. a. O., S. 99 上 121ページ。
(14) a. a. O., S. 102 上 125ページ。
(15) a. a. O., S. 102 上 126ページ。

接または間接に制限され，且つ国家の監督下にある銀行の独占とされることによって，行われる。国家紙幣が存しないか，または社会的最小限よりも遥かに低い額に制限されている諸国では，さもなければ国家紙幣に属する場所を，銀行券が占める。[16]」

信用貨幣としての銀行券の流通に，従来国家紙幣の流通下で，それが必要最小限を超えた場合と同様，全流通界を信用貨幣が覆う可能性を現金性に転化せしめるのである。これによって，国家紙幣流通によって達成されうるとされた生産共同体の意識的規制が，銀行券流通を基礎として可能とされるにいたるという，資本家社会の発展への流通視角からの展望さえ暗示されたものと考えてよいであろう。この銀行券の国家紙幣化の論理は，ヒルファディングの貨幣論と信用論とが基本的に1つの論理によって貫かれることを示すのみならず，信用制度の展開に対しても，擬制資本の形成・運動による証券化とともに，銀行の組織性の展開や中央銀行による信用組織の統括の論理さえも示唆されているものとしてよいであろう。[17]

これまでの考察から明らかにされうることは，以下の諸点である。

ヒルファディングは，信用論の展開に先き立って貨幣論を説いているが，それはただ漠然と貨幣論を信用論の前提として説くといったものではない。貨幣の諸理論のうちとりわけ代替貨幣の流通諸法則の検討に力を入れたのは，そこに貫く「現金節約」の論理を鮮明にしようとする意図からのみならず，その論理が信用論の重要な論理の一環をなすとの理論的認識によるといってよい。信用による新たな次元での――すなわち，資本の再生産過程と不可分な領域での――節約の展開が，貨幣流通における傾向を徹底化すると解するわけである。

さらにいうならば，ヒルファディングは，貨幣の諸機能から信用の諸機能をとらえてゆくのにたいして，まず，支払信用と資本信用との本質的差異の認識に導かれるような論理展開を考慮に入れていたといってよいであろう。のちにみるように，資本の再生産過程が必然化する信用の形態は，広い意味での資本信用である。これにたいして，支払信用は二面的両義的に解釈されて『金融資本論』に展開された。すなわち，貨幣の支払手段機能の反面として，あるいは，資本家相互の信用による商品取引（支払繰り延べ）としてであった。これらは，ともに機能面において共通するところから，資本家的信用制度導入への基本的契機としておさえられているものとしてよいであろう。支払信用と資本信用との本質的区別は，この両形態が，マルクスのいう周知の商業信用と銀行信用の本質的差異についてのアナロジーとして引き合いに出されたものではない。[18] そこには，信用の貨幣的基礎にかんするヒルファディングの信用論の特徴が認められるのである。

注(16) a. a. O., S. 103 上 127ページ。

(17) 中央銀行の形成の論理と，貨幣資本の投下対象が有価証券となるという論理とは，信用導出の2の論理の各々によって担われているといってよいであろう。とりわけ，ヒルファディングにおいて中央銀行を規定するものは，信用貨幣としての銀行券の法貨化と関連づけられている。すなわち，中央銀行は，現金節約の論理に規定されている。

(18) 岡橋保教授によると，ヒルファディングの支払信用は結局のところ流通信用に包括されてしまうとされる。（同「流通信用論――ヒルファディング信用論の研究――」「金融経済」156号 1976年，10ページ）。

c) 信用形態の展開

ヒルファディング信用論の貨幣機能論的接近方法は，信用論の基本的性格，すなわち再生産と信用との結節の論理にいかなる影響を与えているのであろうか。信用論の展開中に大きなウエイトをもつ信用形態論は，ヒルファディングにあっては，実際上，手形および銀行券よりなる信用貨幣をもってする貨幣流通の資本家社会的展開によって基本的な方向を与えられるものとなっている。にもかかわらず，ヒルファディング信用論のメリットは，それが信用と再生産過程の関連を軸として展開されているところに求めてよいであろう。(19)

ヒルファディングは『金融資本論』第4章「産業資本の流通における貨幣」において，信用を基本的に二つの方向で規定する。一つは「商品流通そのものから，貨幣機能の変化から，流通手段から支払手段への貨幣の転化から，生ずる信用」(20)である。ここで問題とされる信用は，ヒルファディングが示すように，資本の流通過程における $G—P_m$ といった段階における信用関係である。ここで信用によってなされるのは，この過程に登場すべき貨幣の節約である。これを「生産信用の前提」(21)とも表現し，「同時に信用はここでは，購入に貨幣が前貸された諸商品を基礎としている」(22)とものべている。信用はここでは貨幣の移転をなすのではなく，信用によって資本力が増大ないし拡張されるのである。ヒルファディングは，ここで信用の二つの側面を区別している。当面問題となる信用と，貨幣資本家と産業資本家との資本家の機能分割を前提とした信用とである。後者の意味での信用は貨幣の信用貸であり，いわば信用の貨幣信用的側面であるが，(23)ここにはあきらかに，貨幣資本の利子生み資本としての自立化が前提されているといってよいであろう。このようにヒルファディングは信用の二面性を区分したうえで，さらに資本の循環・回転に基づく信用が，この二面の前者の側面とも本質的に相違するものと考えている。とりわけ資本の回転期間が貨幣資本の大きさに影響を与える側面と結びつけて信用の「新たな規定」(24)が生ずるとするのである。

これまでのところについてみると，ヒルファディングには信用を貨幣流通の手形流通による代替という効果においてとらえる視点と，信用が充用資本量に影響を及ぼすとする視点との二つの視点が存在しているといってよいであろう。(25)このうち前者は，すでにみたように支払信用として規定される関係である。したがってヒルファディングの信用形態の区分は，支払信用と，それに属さず資

注(19) 『金融資本論』に即したこの点の整理については，飯田裕康，鈴木芳徳，野田弘英，高山満共著『ヒルファディング『金融資本論』入門」有斐閣，1978年，第2章を参照されたい。なお，この点マルクスの所説との関連については，拙稿「信用の必然性」川合一郎編『現代信用編』上 1978年所収をも併せ参照をこう。

(20) FK, S. 83 上 101ページ。

(21) a. a. O., S. 83 上 101ページ。

(22) a. a. O., S. 83 上 101ページ。

(23) ヒルファディング信用論における貨幣信用の展開については，坂本正前掲論文を参照。ただし，坂本氏の貨幣信用理解は，ヒルファディングの銀行資本の位置づけについての不十分な把握の上でなされている。

(24) FK, S. 84 上 102ページ。

(25) この点ヒルファディングには，金属貨幣の基礎を超えた拡張 (a. a. O., S. 84 上 102ページ) が意図されている。

本の充用量に貨幣資本を介して関係する信用とに，大きく二分されているとみることができる。[26] そこで，支払信用とは規定されない信用関係は，資本の再生産過程との関連でいかに形態規定されることになるのであろうか。

この点に立ち入るに先立って，信用と再生産との関連にかんするヒルファディングの理解に検討を加えておこう。

信用の資本家的基礎は，資本家社会が商品流通（したがって貨幣流通）の基礎の上に成り立っているということに求められるのであるが，信用は，そこで流通時間を短縮し，流通に繋縛される貨幣を節約し，資本の回転を加速することによって実質的に資本の節約を果たすということに基本的に求められるであろう。マルクスによる信用の必然性の論拠も基本的にはこうした点にあるといってよい。[27] その上で，資本所有の量的制限を打破するという方向が信用によって志向されてゆくのである。ヒルファディングによる信用の必然性の把握は，大枠においてマルクスのそれと共通するのであるが，しかし，それを仔細に検討するとマルクスのそれとの間に差異のあることがあきらかになる。すなわち，ヒルファディングは，資本の再生産過程の時間的契機に一面では考慮を払いながら，結局のところ，それをすべて貨幣的契機に還元するのである。資本の流通過程の諸局面が信用によってなされることで，それが現金貨幣にどれだけとって代わられるかが，両者の結びつきの基準とされるのである。そして，それが実質的に，ヒルファディングのいう「資本力の増大」にかかわる部面では，信用がはたす貨幣資本の移転機能に重心が移行することになって，貨幣節約と資本節約との論理的連関がほとんど後景に退いてしまう。しかし，他面このことは，ヒルファディング信用論における貨幣蓄蔵の意味を前面に押し出させることにもなっているのである。[28] いいかえれば，信用の再生産過程との関連の基準は，信用諸形態が流通過程内での現金，あるいは流通外の現金，そのどちらにかかわるかで異なってくるといってよいであろう。

ヒルファディングは第4章でつぎのようにのべる。

「これまでのところでは，循環過程の考察からはまだ信用の役割についての新たな規定は生じない。我々が貨幣資本の大きさに対する回転期間の影響を考察する場合には，事情は変る。そこでは循環過程において周期的にある貨幣額が遊離させられることが示されるであろう。しかし，遊休貨幣は利潤を産みえないから，この遊休を能う限り妨げようとする努力が生まれる。それは，それとともに新たな一機能を果たすことになる信用によってのみ解決される一課題である。」[29]

ここには理論的にいくつかの問題がある。まず第1に指摘できることは，信用の新しい役割が資

注(26)　岡橋保前掲論文には，支払信用と資本信用とが本質的に異なる信用形態だとの把握がある。しかし氏は後述のような支払信用の資本家的展開についてはこれを十分評価されていない。

(27)　拙稿「信用の必然性」を参照のこと。

(28)　坂本正前掲論文もこの点を強調するが，蓄蔵貨幣の第2形態が，直ちに信用関係を導出できるというものではない。

(29)　FK, S. 84 上 102-3ページ。

本の回転期間の問題を出すことによって措定しうるとする考え方は，資本の回転期間一般についてではなく，特定の回転についてのみ言いうることである。第2には，回転は時間の契機よりは，貨幣資本の量的契機で把握される。第3に，遊離されるものが，貨幣であるのか資本であるのかが，明確にされていない。この点はまさにヒルファディング信用論の帰趨を決する重要な論点である。(30) 第4に，遊休貨幣ないし遊休貨幣資本のすべてが利潤を生みえないかどうかは一概に論定しえない。それは，ヒルファディングの再生産過程の把握如何にかかわっているといってよいであろう。こうして第4章が分析する貨幣資本の周期的遊休と信用の必然性との関連については，多くの疑問が提出されうるのである。したがって，さきにのべた，信用形態措定の基準も必ずしも理論的に明確なものとして提起されているわけではないことに注意しておく必要があるであろう。

では，いったいヒルファディング自身は，こうした問題点にいかなる回答を与えたのであろうか。

資本の循環過程においてはつねに一定の遊休貨幣ないし貨幣資本が発生するのであるが，その事情は流動資本と固定資本においては，本質的に異なったものとなる。再生産の円滑な，間断のない運行が保証されるためには，流動資本にかんして追加運転資本の投下が必要とされる。しかし，これが信用によって節減できるとすれば，そこに繋縛される資本は一時的に遊休することになる。しかしこれらは遊休しても，遊休貨幣資本として，再生産過程の外縁に蓄蔵されることは，理論的には問題とならない。すでにヒルファディング自身のべるごとく，信用による取引系列が円環をなすものではないとき，そこでは現金準備の負担もまた解消はされないのである。かくて，流動資本の回転においては，信用関係は，貨幣の部分的節約としてなされる以外にない。これに対して固定資本の回転期間を想定すると事情は大分異なってくる。固定資本の回転においては貨幣資本は周期的に遊休し，周期的に蓄蔵される。(31) これら蓄蔵貨幣は，あきらかに潜勢的貨幣資本として蓄蔵され，これらの再生産過程への再投下は，資本として，貨幣資本の形態においてなされる以外にはない。前者の流通が，信用の貨幣的基礎に関連しているとすれば，後者は信用の資本的基礎に関連している。のちにみるようなヒルファディングの信用形態把握は，主として，この後者の側面に関連するものである。信用制度と再生産過程との関連における周知の投じられるものが貨幣か資本か，なる問題は，このようにヒルファディングにおいては，流通部面を明確に分離することによって処理されているのである。このことは，さらにヒルファディングの信用論の主要な内容をなす流通信用と資本信用とが，信用の基本規定の流通時間短縮的側面よりは資本所有の量的制限打破の方向に傾斜して展開されることにつながっているといってよいであろう。以下，この点に若干の検討を加えておきたい。

d) 流通信用と資本信用

すでにみたように，ヒルファディングは，資本の遊休が利潤の生産に対して矛盾する関係とみて，

注(30) 拙稿「ヒルファディングにおける貨幣と信用」「三田学会雑誌」70巻6号，1977，31ページ。
(31) FK, S. 89 上 109ページ。

この遊休を最小限に縮小しようとする努力の具体的実現として信用の「新たな一機能」を措定しようとする。しかるに，ヒルファディングは，再生産過程すなわち資本の循環過程が，直ちに貨幣資本を遊離するとみているのである。信用は，この貨幣資本をそれを必要としている他の資本家に用立てるところに展開すると考えるわけである。われわれはまずこのようなヒルファディングの把握の仕方には，理論的媒介環が欠けていることを明らかにしておかねばならない。

資本の一時的・周期的遊休化が，いかなる局面において発生しようと，それらが，貨幣形態をとっていようと，直ちに貨幣資本となるというわけではない。ヒルファディングが，新たな機能態様における信用の前提としている蓄蔵貨幣（蓄蔵貨幣の第二形態）は，即資本としての貨幣であるのではなく，貨幣資本に転成させるための機構なのである。この点，ヒルファディングの蓄蔵貨幣把握に，蓄蔵貨幣が貨幣の蓄蔵であるという基本的関係の認識の不徹底さをみないわけにはゆかない。したがって，新たな役割における信用が，利子生み資本範疇として把握されているようではあれ，それも，この蓄蔵貨幣の把握からすれば不徹底であると言わねばならない。けだし，利子生み資本は，貨幣の資本としての潜勢的形態を拒否するものではないからである。われわれはしたがってヒルファディングの貨幣資本把握が，それの独自な蓄積機構を前提にし，現実資本のそれとは相対的に自立的運動をなすことが明確になっているものとして把握されていると理解せざるを得ないのである。こうした観点から，ヒルファディングにおいては，信用の形態——さきにふれた資本の流通にかんするかぎりでの——は，基本的には資本信用として把握される以外にはないといってよいであろう。たとえば，

「しかし，すべて貨幣資本の遊離は，この貨幣資本を，信用の媒介によって，これを遊離させる個別資本の循環の外部の他の生産的目的に振向ける可能性を，意味する。」(32)

とのべる場合の，遊離された貨幣資本が信用の媒介によって生産の拡大に利用されうるとすることは，むろんこの段階では「資本信用借与の可能性」(33)ではあれ，信用諸形態が，すべて資本信用に包括されることを意味するものと，解してよいであろう。したがって，このような資本信用において，流通信用と資本信用がいかに区別されるかが問われねばならないであろう。

ヒルファディングにおける流通信用と資本信用との区別とそれぞれの形態的特質を問題にするさい，つぎのような命題を吟味することからはじめよう。

「これに反して，貨幣資本が遊離させられない他の諸段階で循環が中断されれば，今度は逆に，過程が連続的に維持されるためには，やはり貨幣形態で保持されねばならない準備金（Reservefond）か，または発達した信用制度のもとでは，信用（Kredit）を求めることが必要である。」(34)

注(32) a. a. O., S. 97 上 118-9ページ。
(33) a. a. O., S. 97 上 119ページ。
(34) a. a. O., S. 97 上 119ページ。

ここでは，信用制度の発展によって，流通過程の中断を防止するために必要な準備金が信用によって取って替わられると考えられているだけではない。「信用」なる用語の含意は，流通時間の短縮のために，銀行制度を軸とした信用の創出が必要であること，または，たとえ貨幣資本形態において信用が供与されようとも，それらが再生産過程の外縁に蓄蔵されるべきことが，同時に語られているといってよい。単なる準備金の節約と，それのための信用，この二つの側面が，ヒルファディングの信用形態把握の基底にあるものといってよいであろう。少なくとも，流通過程ないし資本の循環過程の不断の維持のためには，信用の供与——ここでは利子生み資本としての自立的貨幣資本の貸付——が必要だとされるのであって，この総体は，資本信用なる範疇で把握されているのである。それを前提としたところで流通信用が新たに問題となる。要するに，ヒルファディングにおいては，支払信用と資本信用との大きな区分がまずあり，そのうえで一方の資本信用のなかから流通信用が析出されるという論理構造をとっているのである。したがって流通信用は，資本の流通部面にかかわり，さらには，利子生み資本の運動の論理をも前提として展開されることになる。

まずわれわれは，ヒルファディングが流通信用にかんしていかなる規定を与えているかをみてみよう。

(1) 「ここで考察された諸契機が，景気変動によって惹起される周期的諸変動に際しての貨幣市場の発展にとって，大きな重要性をもつことは，言うまでもなく明らかである。繁栄の初めには物価は低く，還流はまだ速く行われ，流通期間は短かい。好景気のときには物価は上昇し，流通期間は長くなる。流通のための信用がより強く要求されるが，同時に，生産の拡張によって，資本信用に対する要求も増大している。」[35]

(2) 「生産的資本家たち自身のあいだで行われる信用を，我々は流通信用と名づける。」[36]

(3) 「手形信用は，流通過程の経過中の信用であって，流通期間中保持されねばならない追加資本に代位する。この流通信用を生産的資本家たちは自ら互に与え合う。」[37]

(4) 「かくて，流通信用は，いま我々の用いた意味では，信用貨幣の創造において成立する。これによって流通信用は生産を既存の現金額の制限から独立させる。」[38]

ここに掲げた(1)〜(4)の引用文は，それぞれ異なった水準で流通信用を問題にしている。(1)においては，流通信用は，支払信用なる意味合いを強めているといってよい。それに対して(2)以下の諸規定は流通信用の当事者の観点から，資本関係の一つとしての流通信用を明らかにしている。また，これらの規定がマルクスの商業信用に相当するものとみなすこともできる。さらにヒルファディングは，流通信用における信用の内容について，(4)においては信用貨幣の創造と把握している。これ

注(35) a. a. O., S. 94 上 115-6ページ。
(36) a. a. O., S. 100 上 122-3ページ。
(37) a. a. O., S. 102 上 125ページ。
(38) a. a. O., S. 108 上 135ページ。

らに立脚してヒルファディングはさらに流通信用を以下のごとく規定する。

(5) 「かくして，流通信用は，資本家の手にある貨幣資本を超えて生産の基礎を拡張し，この貨幣資本は，彼らにとってはもはや，信用という上層建築の基礎，すなわち手形差額の経済基金および手形が無価値になった場合の損失に対する準備基金をなすにすぎない。」[39]

ここからヒルファディングは，「銀行」の手形相殺，現金節約機能を導出し，それを前提に銀行券の流通，現金節約の徹底化を論定して，前述のごとき信用貨幣流通の不換銀行券流通への転化の論理と繋げてゆくのである。かくて，流通信用の上述のごとき機能構造は，部分的には，支払信用とも重なり合う規定性をもつことになる。にもかかわらず，流通信用が，資本家的信用の独自的形態として措定されたのは，(5)の規定に登場するような，銀行業資本と流通信用との関連にあるといってよい。ここでの銀行業資本には，手形の割引，それに基づく短期的貨幣資本の融通よりは，銀行資本のもとへの貨幣資本の集中による信用関係の展開が，想定されているのである。ヒルファディングは，これをもって上述のごとき諸関連の「一つの技術的容易化」[40]だとしているのであるが，はたしてそうであろうか。

銀行業者は，ヒルファディングによると，「未知の信用に銀行自身の既知の信用を代置することによって，信用貨幣をより高い程度で流通能力あるものとすることである」[41]としながら，前項において論じた信用の一側面を再確認しているのである。しかし，これにつづけて，「かくして銀行は信用上層建築を，生産資本家たちのあいだに局限された手形流通によって達成されたであろうよりも遥かに高い程度において，拡張する」[42]ともしている。ここでは，あきらかに流通信用の限界と，その克服の方途が流通信用自体のなかから形成されるものとみている。このようにみてくると，流通信用の想定は，ヒルファディングにあっては，元来一つの動態的な信用関係の展開過程をなし，一つの側面から他の側面への転化が，流通信用の内部からなされていく過程が想定されているといわねばならない。なぜそれが流通信用において可能となるのか。この点の解明は，ヒルファディングの「銀行」理解の仕方と密接に結びついているといわねばならないであろう。

ヒルファディングにおいて銀行は，手形の割引を基礎として，信用貨幣の創出と，その流通範囲の拡張において把えられるとともに，潜在的に資本である貨幣の一大社会的集積機関をなすものであった。これが単なる技術上の変化を期待されるものとして登場するのではなく，銀行を中心に流通信用の他の測面が顕現してくることを意味している。この場合他の側面とは，手形の割引等によって，手形の信用貨幣性や銀行券流通の拡大がなされることと異なり，生産的資本家に対して，その生産規模の拡大，すなわち資本蓄積により直接的にかかわる側面である。この側面は資本信用と

注(39) a. a. O., S. 102 上 125ページ。
(40) a. a. O., S. 106 上 133ページ。
(41) a. a. O., S. 107 上 133ページ。
(42) a. a. O., S. 102 上 125ページ。

して把握されているけれども，流通信用はあくまで，二つの側面の重層的構造として把握されていることに注意する必要があるであろう。この重層の関係の内に移行の論理が内包されている点にも併せ注意されねばならない。

これにたいしてヒルファディングの資本信用はいかなる構造を有するものであろうか。ヒルファディングは『金融資本論』第5章における流通信用の展開をうけて資本信用を説く。そのさい基本的には，遊休貨幣資本の集中と，その配分とに関与する信用として，つぎのように特徴づけている。

「資本信用はそうではない。それは，ただ，所有者が資本として充用しえない一貨幣額の，これを資本として充用すべき誰れかへの移転である。かく充用されることは，この貨幣額の使命である。なぜならば，それが資本として充用されなければ，その価値は保存されず還流しえないであろうからである。—中略—かくてここでは，既存の貨幣の移転が行われるのであって，貨幣一般の節約が行われるのではない。したがって資本信用とは，移転によって遊休貨幣資本から機能貨幣資本に転化されるべき貨幣の移転である。」(43)

資本信用は，この引用中にあきらかであるが，貨幣の資本としての移転である。この貨幣は遊休貨幣資本とされまた「所有者が資本として充用しえない一貨幣額」ともされている。資本信用においては，遊休貨幣資本の発生因，いいかえれば資本の再生産過程に規定された遊休化の諸契機が第1に問題となるのではなく，貨幣を主体としたその移転の過程が問題となる。貨幣の移転が信用関係をなすような関係が資本信用を基本的に特徴づけているのである。第2に，資本信用は，既存資本にかかわるのであって，新たな貨幣や貨幣資本の創造とは関係がないとする点である。ヒルファディングは，「資本信用の可能性は，ここでは貨幣資本自体の流通の諸条件から生ずる」(44)とし，さらに再生産過程に規定された貨幣の周期的遊休化に関連するとしているのであるが(45)，それはあくまで資本信用の可能性であって，現実性の契機ではない。しかるに他方で，ヒルファディングは資本信用も資本主義的信用形態として流通信用と共通の基盤に立脚するものとしているのであるが，それはいったい，なにを具体的に指示するものなのであろうか。これは，流通信用の全資本家社会的展開の所産であり契機である銀行業資本に求められるのであって，これを介して両信用形態は相互に関連しているのである。これについてヒルファディング自身，銀行の第三の機能として，「すべての他の階級の貨幣形態における収入を集めて，これを資本家階級に貨幣資本として用立てる」とし，銀行が貨幣資本の管理を主要な機能の1つとすることがあきらかにされている。(46)

このような資本信用の特徴づけは，その信用関係の内容にかんしても，流通信用とは異なる点を示すものと考えねばならない。なによりも，資本信用によって移転される貨幣資本は，遊休貨幣資

注(43) a. a. O., S. 109 上 137ページ。
(44) (45) a. a. O., S. 110 上 138ページ。
(46) a. a. O., S. 112, 上 141ページ。

本であるが，それが，諸資本家間に社会的に相互融通されるというものではないことをあげておかねばならない。[47] いいかえれば，移転されるべき貨幣資本の出自——個別資本的性格——は消失し，ここにあるのは，社会的な資本形態としての貨幣資本であることに注意しておかねばならない。それは，銀行の媒介をまってはじめて個別資本的な還流をなしうる資本であり，このような意味で，これを利子生み資本と規定することができるのである。

資本信用の規定には，遊休資本の生産資本への転換というきわめて抽象的かつ包括的概念も含まれるのであるが，このことはすでに指摘したごとく支払信用との対比において初めて意味をもってくる。したがって資本信用本来の規定は，利子生み資本としての貨幣資本の独自な蓄積と銀行を媒介とした移転において現われるのである。貨幣資本の蓄積なる見地は，無論明確に述べられているわけではないが，貨幣蓄蔵の資本家社会的機能把握のうちにそれを読みとることができる。同時に，貨幣資本蓄積の重要な構成要因たる金融市場も，資本信用の展開に前提されていることはあきらかである。

ヒルファディング信用論における金融市場の把握はすでに周期的な貨幣資本の遊離の説明にさいしてあきらかにされている。[48] したがって，流通信用の展開に対してもすでに前提されていたとしてよいであろう。とくに手形信用の展開と銀行による割引・引受業務はそのこと自体が金融市場の構成要素の一つ，金融市場活動の一形態とされていることは否定しえないのである。資本信用においては，銀行が金融市場の中心的構成因となるように位置づけられているとみることができる。

7．資本信用と資本集中

ヒルファディング資本信用論の特徴は，総括的には生産的資本家に貨幣資本を用立てるための移転それ自体なのであるが，これを契機に，流通信用段階とは異なった諸資本家間の信用関係が展開されてくる。ヒルファディングは，これを第5章において，交互計算信用の展開にみているといってよいであろう。交互計算信用は，当座預金取引を軸とした銀行と生産的資本家との関係である。理論的には，支払信用と資本信用との媒介的な要因となるものである。けだし，交互計算信用を通じて，銀行は生産的資本家にたんに短期信用を供与するだけでなく，それを基礎にして長期貨幣資本の貸付をもなそうとするからである。支払信用が，その形態自体のなかに資本家的信用の契機を含んでいないのに対して，交互計算信用は支払信用に資本家的性格を付与することを可能とする。さらに，「資本信用の慣行は，交互計算取引の意義の増大において表現される」[49] といわれるように，資本信用が逆に交互計算信用を導入する役割を果たすことにもなる。この関係は決して遊休資本の

注(47) 遊休資本の相互融通として資本信用を特徴づけるものに坂本前掲論文がある。
(48) FK, S. 96f 上 117ページ。
(49) a. a. O., S. 121-2 上 153ページ。

相互融通といった関係ではなく，銀行資本と生産的資本との利子生み資本をめぐる信用関係である。また，銀行資本の貨幣資本の集中力を背景としたあくまで銀行資本の利害に規定された関係でもある。したがって，銀行資本も，預金の受入れと貸付との媒介よりは，自己資本の充実を通しての信用供与，ないしは，銀行業資本自体の資本還流組織をもってする独自な貨幣資本の蓄積過程に規定された関係でもある。大量の固定設備資金を予め貸出し，それに対して株式を発行して資金を回収する方法は，一つは交互計算信用のごとき産業的企業と銀行業資本との間の恒常的関係と，いま一つには，銀行の強大な資本力を必要とする。ヒルファディングは，これを資本信用の展開と銀行資本集積として示しているのである。これは換言すれば，株式銀行による資本集中と生産的資本への動員をものがたるものである。

ヒルファディングが，銀行資本を，「信用媒介者」として位置づけるのは，商業手形の割引や，それらの還流に規定された信用の創出に銀行の機能上の特徴を見出しているからではない。媒介的機能が銀行資本の「集積」を当然に要求するような位置にある銀行こそが，ここでの問題の中心をなしている。いわば証券発行機関として銀行が想定されているのである。いわゆる大銀行 (Gross-bank) の資本集中・動員能力が，新たな信用関係の基軸となる。これが資本信用の他の一面を構成することとなる。ここでの銀行は，まさに金融市場の組織者として立ち現われてくるといってよいであろう。

銀行を中心とした資本信用は，銀行業資本の集中を随伴しつつ展開されるが，他方，銀行と生産的資本との相互の関連をより密接にすることになる。この結合関係は，商業信用的な結合関係とはことなって，銀行信用の独自性をいっそう強める。(50) すなわち商業手形の還流を保証することに端的に表現される銀行信用による商業信用の代位ではなく，銀行資本の集中を契機とした資本信用の展開が，それ自体ここでは支配資本形成への資本集中過程となっているのである。ヒルファディングが資本信用の一面として指摘する銀行の発行活動は，かかる集中過程の信用制度的表現以外のなにものでもない。しかし，同時にこの過程は，株式や債券等の有価証券を貨幣資本蓄積過程に組み込み，またそれを前提として，貨幣資本の「集積」が志向されてゆく相互規定関係をも作出してゆくことになる。かくて，資本信用は，利子生み資本の投下対象としての有価証券を広範に創出させることとなって，これを契機に金融市場の構造も大きく転回し，有価証券は，擬制資本として独自の運動部面をなすにいたるであろう。

8．結　語

信用論の展開にさいして，ヒルファディングには，二つの視点が用意されていることが以上によ

注(50) a. a. O., SS. 115-6 上 146ページ。

ってほぼ明らかになったと思われる。すなわち，信用関係は，商品流通に基礎をおく貨幣の流通関係のもつ独自の論理，いいかえれば，現金節約の論理の徹底化をはかるために展開されたのである。信用貨幣が事実上法貨として流通するにいたる状況を一つの極限と考えるヒルファディングにとって，信用はつねに紙製副本としての形態で表現されるものであった。ただヒルファディングにあって注目されるは，この表現過程――「国家紙幣」の流通の拡張過程――には，擬制資本の創出と運動とが包括されている点である。すなわち，擬制資本有価証券市場に「貨幣」が集中されることによって，現金節約の実質的な完成が見られるということになる。これにたいして，いま一つの側面である資本の再生産過程に基礎をおく信用としての流通信用は，さきの現金節約を前提として，それに立脚して資本の節約と配分として資本家的信用関係を展開する媒介的機構として位置づけられていた。いわば信用の対象を貨幣から資本に移行させる役割を果たすものと考えられた。このことは，信用関係における貨幣的契機，資本的契機との区別と相互規定性とを，信用形態のうちに機械的に分けもたせるものとなっているが，同時に，貨幣→信用なる信用導出論理の貫徹でもあった。したがって，資本信用は，信用制度が資本の流通関係を把握するものとしての独自性を付与されることとなっている。こうした信用形態把握には，きわめてドイツ的な銀行信用供与形態としての交互計算信用や，ドイツの信用銀行の機能がヒルファディングの念頭にあることを想起すべきであるが，そこにはまた，資本集中に際して信用制度の展開する独自な論理も表出されているとしなければならない。

信用貨幣の創出によって流通信用が拡張されるとするヒルファディングの論理は，究極的には中央銀行の不換銀行券の発行・流通にまでいたる。そして，信用貨幣流通の拡大が再生産過程の拡大につながる。このことが資本信用においては，金融市場を通じての，遊休貨幣資本の利子生み資本としての移転と併行して展開される。後者の側面は，銀行資本自体の集中を契機として株式有価証券の発行・流通が拡大され，それを前提として新たな資本信用が展開されることにもなるのであるから，有価証券の擬制資本への転化は信用貨幣流通の拡大と結びついて信用による節約と資本の配分とを，金融市場（証券市場）をつうじて同時に実現する方向に進まねばならなくなる。信用関係の有するこのような二側面は，資本集中機構としての信用制度と，中央銀行制度とを一体化する論理を内包しているわけであり，ここにわれわれは，ヒルファディング信用論の現実的意義の一端を認めることができるであろう。(1979. 2. 24)

（経済学部教授）