

Title	ヒルファーディング金融資本理論の一側面：銀行と証券市場の一体化の論理構造
Sub Title	Hilferding's Finanzkapital and securities market
Author	飯田, 裕康
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1987
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.80, No.5 (1987. 12) ,p.425(31)- 436(42)
JaLC DOI	10.14991/001.19871201-0031
Abstract	
Notes	村井俊雄教授退任記念論文集
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19871201-0031

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.

ヒルファーディング金融資本理論の一側面

——銀行と証券市場の一体化の論理構造——

飯田裕康

序

1970年代後半以降の金融問題の焦点は、1929年恐慌とそれに引き続き生じた銀行恐慌の教訓の一つである金融にたいする諸規制をいかに緩和するかにあった。既存金融機関の収益機会の維持と拡大がその根底にあることは、いうまでもない。金融革新の進展は、他方で金融取引全般について非銀行企業（non-bank）の金融取引の機会をも増加させた。銀行経営は、資本主義的信用制度の発展の中心としての銀行がかつて経験したことの無い問題に直面した。にもかかわらず、銀行は依然として高収益を保持し、経済活動全体への支配力を失っていないばかりか、その力を増大させてさえいる。全体的に見て銀行の金融取引に占める比重が相対的に減少したにもかかわらず、銀行が依然として大きな支配力を発揮している理由は何か。これに答えることは今日の金融問題の一半を理解する鍵であるといつてよいであろう。⁽¹⁾

この問題に答えるには、とくに今日的段階において、改めて諸概念＝分析用具の再吟味が必要であろう。特に、銀行の支配力とは何を意味しているのか、その内容に十分な検討が加えられる必要がある。これについて注目すべきことが、近年あいついでアメリカおよび西ドイツにおいてなされた諸調査の中で明らかにされている。前者は、最近の商業銀行（commercial bank）の支配行動を如何に評価するかについての興味深い成果を示し、後者は、universal bank の資本参加問題を中心にそれへの規制の容認によって、事実上 universal bank の支配力を認める立場を明らかにしているように思われる。⁽²⁾

これらの成果に共通していることは、銀行による企業支配を、現実資本（non monetary な資本）の蓄積過程への銀行の関与の側面に限定して議論がなされていることである。これは、銀行による支配ないし銀行の支配行動のプロセスと結果とを混同した議論であるといわねばならない。これら

注（1） 現代金融問題に関する筆者の基本的見解は、既に拙稿「現代金融問題の基底」『経済』1987年9月においてあきらかにしたので参照されたい。

（2） これについては、差し当たり松井和夫『現代アメリカ金融資本研究序説』文真堂、1987年および日本証券経済研究所編『西ドイツの金融・証券制度——「銀行構造委員会」報告を中心に——』1984年を参照のこと。

二つの側面の区別を明確にすることは、銀行の本来的機能と、そのうえに展開する付随的業務とを区別することでもある。

銀行の支配力や、支配行動についてのこのような概念的な検討のさいに想起されるべきことは、金融資本概念との関連である。

金融資本については、その概念内容および各国別の形成発展について多くの研究業績が積み重ねられている。そのみならず、この概念の有効性に関しては、無視しえない疑義も提出されてさえ⁽³⁾いる。周知のように、スウィージーは、1940年代にすでに金融資本減退説を明らかにしている。その骨子は、巨大企業における自己金融化は、従来の独占企業と銀行との関係に変化をもたらし、巨大企業の銀行からの遊離なる現象が一般的となるというものであった。彼は金融資本の支配から独占資本の支配へとさえいっている。また、この見解にはさらに現代巨大株式会社における所有と支配の問題がからみ、ここでは、スウィージーの言葉をもってすれば、「大君」すなわち大資本家による企業支配から、経営者による支配への転換が生じたとされた。こうした見解については、それを⁽⁴⁾実証する材料も、それに反論する材料も何れも存在している。まさに金融資本をめぐる理論的な情況がよく表わされているとあってよい。小論では、金融資本にかんする古典的見解であるヒルフェーディングの所説が検討されるが、そのさい、従来のこの問題を巡る議論のなかで比較的触れられることの少なかった論点である金融資本と証券市場との関連に注目しつつ、金融資本がその構造上、証券市場の役割を総体的に減退させるのではなく、変化させる傾向を有することを明らかにする。

1. 分析の理論的基準

信用制度の発展は、それを資本主義において必然化する要因の発展と不可分なものであることはいうまでもない。商品の価格の実現の場である商品流過程は、商品資本の貨幣資本への、さらには貨幣資本の生産資本への転化の場としては、資本の流過程として現れる。資本の流過程にとってこの転化は、総じて時間に規定された過程である。ここでは時間が剰余価値の実現に決定的に作用する。すなわち剰余価値率は、資本の流過程が用費する時間に逆比例する関係にある。この時間を如何にコントロールできるかが、したがって、信用制度の発展を規制する。⁽⁵⁾

「時間の経済」は同時に、流過程に拘束される貨幣を資本主義自体がどの程度開放しうるかという問題に通じている。マルクスが『経済学批判要綱』においてあきらかにしているように、流過程は同時に貨幣を発汗する過程でもある。時間の契機と貨幣の契機とはここでは相互に置き換え

注(3) Sweezy, P. M.; *The theory of capitalist development, 1942, do, The present as history, 1953* 等を見よ。

(4) 例えば, Berle, A. and Means, G. C.; *The modern corporation and private ownership, 1932* および Parlo, V.; *The empire of high finance, 1957* 等に示されている接近方法の相違を考慮すべきである。

(5) 経済思想、とりわけ、利潤や利子をめぐる学説の中では、市民革命以前からすでに「時間」が考慮されていた。時間を positive なものから negative なものに捉え直してゆくところに近代の経済思想の大きな転換があったとあってよいであろう。これを問題としてもっとも明確に自覚したのは、『経済学批判要綱』のマルクスであった。

られうる関係にある。資本の流通すなわち資本の回転および循環に即して言えば、この論点は貨幣を如何に円滑に貨幣資本 (Geldkapital) に転換しうるかである。よって、流通に要する時間の節約は、直接的に貨幣の節約に、したがって資本の節約に通じることになる。形式 $W-G-W$ は、時間の契機に即して見れば、 $W-G$ 、 $G-W$ を恰も $W-W$ であるかのように編成し直さねばならない。一方に貨幣のない過程と、他方に貨幣を常に資本としてもたねばならない過程の二重性が、信用制度の発展の基礎にある。いいかえれば「時間の経済」を貫徹しながら、それを資本蓄積に組み込んで行く過程の総体こそ、資本主義的な信用制度である。⁽⁶⁾

いわゆる流通時間のない流通への試みは、資本蓄積の阻害要因の一つを取り除くことができた。同時にこのことは、資本蓄積の新たな展開部面を用意する。貨幣資本の蓄積過程である。信用制度は、この際には、節約機能そのものを発展させ、流通部面としての資本の運動部面を構築する。再生産過程の外部に脱落した貨幣のそこへの復帰は既にこの新たな運動部面を形成する。潜在的な資本である貨幣はここでは *monied capital* としての貨幣資本となる。再生産過程の外延に構築される金融市場は、この貨幣資本の流通部面である。金融市場を軸とするこの流通部面における貨幣資本の運動の担い手が、広義の金融機関である。このさい、先に述べた時間的な契機に規定された金融機関の役割と、金融市場を前提とした金融機関の役割とは理論的に明確に区別されていなければならない。これは貨幣取扱業としてのそれと利子生み資本運動の担い手としてのそれとの区別でもある。

企業制度のみならず、国民経済の枠組の設定にとって不可欠な国家の経済活動とも関連して、これまで述べてきたような論理に規定されない貨幣資本の運動が現出する。株式会社制度や国債制度と関連する分野がそれである。株式有価証券や国債証券が、貨幣資本の投下対象となり、証券の流通という外貌を持った貨幣資本の流通部面が形成される。既に証券に貨幣が投下されること自体、貨幣の資本としての運用であり、貨幣資本の新たな運動の開始である。別の面からみれば、金融市場に展開する貨幣資本と証券との交錯が生じることである。貨幣資本はこれによって一段その性格を拡大される。流通証券の価格が額面とは異なる時価をもつに至れば、それに投下された貨幣資本はさらにもう一段展開される。換言すれば、擬制資本化にともなう貨幣資本の拡大である。

株式や、国債の大量の発行は、証券の流通市場＝証券市場の形成と不可分である。同時に、貨幣資本の運動部面も拡張され、金融市場を含めた金融流通は再生産過程から決定的に遊離する。

以上は、金融資本を理論的に再検討するために、とりわけ信用制度の側面から見て必要な理論基準と考えられるものである。ここには、独占の形成と発展という重要な視点が欠落している。しかし、独占段階においてさえ、上述のことは、基本的に貫徹する。小論では、金融資本の理論を再構成するに当たって、このことがとりわけ重要だと考えている。レーニンのヒルファーディング批判を考慮してさえなお、この点を強調しておきたい。産業独占を生みだす資本の集中は、信用制度と

注(6) ここでは「信用の基本規定」の認識が重要であるが、これについては拙稿『貨幣と信用の理論』三嶺書房、1985年を参照されたい。

株式会社制度に支えられている。否、公社債市場をも含む証券市場の存在を不可欠な条件とする。後に見るように、通常の運転資本の調達さえが、市場支配力の強化に如何に結び付きうるかが明らかになれば、この問題の一端は解けたものとしてよいように思われる。ただし、独占は、その体制の中に、monied capital の運動部面を広義の独占利潤の源泉として組み込んでいるからである。⁽⁷⁾

2. 金融資本把握の原型

〔1〕 ヒルファーディングによる金融資本の分析およびその理論的展開が、彼の思想空間の中でいかなる位置を占めていたのかにまず注意しておかねばならない。これは彼の『金融資本論』⁽⁸⁾の学史的、思想史的意義を問うことでもあるが、同時に社会民主主義者ヒルファーディングにおいて、経済学が彼の実践活動の理想的な想源をなしていたことからすれば、それをつうじてヒルファーディングの現実認識の幅と深さを問題にすることでもある。その不運な生涯においてヒルファーディングが目指したものは、しばしば動揺していたにもかかわらず、ある種の民主主義的諸関係への希望であったと⁽⁹⁾いいて良いであろう。『金融資本論』第3編での金融資本理論の展開は、理論家としての、また思想家としてのヒルファーディングの認識世界の質を、民主主義的な諸関係の獲得にむけて表出したものであったと位置付けることができる。

ヒルファーディングの金融資本理論を特長づけているものは、たんにマルクスからの理論的な継承だけでなく、19世紀末から20世紀初頭すなわち世紀転換期のドイツにおける資本集中運動の具体的な展開との関連である。これをかれは貨幣資本の一大集中機構の発展とからめ、「最近の資本主義の発展」に見られる社会的な統合原理の特殊な形成と見ていた。いわゆる組織資本主義の展開がこれである。⁽¹⁰⁾『金融資本論』における展開では、組織資本主義の認識と密接に結び付いて、金融資本を社会的統合の達成への一段階と見ていたのである。たしかにここにはヒルファーディングのマルクス主義者としての限界も表われているのであるが、それだけにとどまらず、部分的ではあれ高度に発展した資本主義経済の中での金融的諸関係が果たす役割にかんしての透徹した認識を見ることができる。彼の脳裏にあったものは、金融の投機性を除去し、その組織性を救いあげるといっても

注(7) 独占資本の形成や、独占資本に特有な資本蓄積において、創業利得が規定的意義を有することについては、ヒルファーディングがこれを最初に理論的に把握しようと試みている。行論中に示すように、ヒルファーディングの理解は、一面的である。なお、この点の意義を強調するものとして森岡孝二『独占資本の解明』新評論、1985年がある。

(8) Rudoluf Hilferding; *Das Finanzkapital*, 1910, 小論では Eduard März 編の新版 (Wien 1968) を参照した。邦訳は、岡崎次郎訳『金融資本論』上下、岩波文庫に依った。

(9) これについては、W. Gottschalch; Rudolf Hilferdings Theorie des organisierten Kapitalismus, *Vortrag am 10. Nov. 1986 bei Keio Universität*, Tokio, 黒滝正昭訳『ルードルフ ヒルファーディングの組織された資本主義論』『マルクス・エンゲルス、マルクス主義研究』1, 1987年所収に要を得た論評がある。

(10) ヒルファーディングの組織された資本主義にかんするもっとも新しい研究として、上条勇『ヒルファーディングの組織資本主義論』梓出版、1987年がある。この論点についても前掲ゴットシャルヒ論文が参照されるべきである。

のであったといえよう。

すでにヒルファーディングは『金融資本論』に先立つ論文「保護関税の機能変化 現代貿易政策の傾向」(Der Funktionswechsel des Schutzzolles, Tendenz der modernen Handelspolitik. in *Neue Zeit*, 21 Jahrgang, Band 2, 1902/03) において金融の高度な組織性を認め貿易政策の転換にともなう国内および国際的な競争戦の激化するなかでカルテルに組織された産業が、大銀行の利害に次第に接近すると述べている。⁽¹¹⁾ さらに次のように言う。

「現代の保護関税制度においては、かくして資本家階級の行動は、幾層に背離している個別利益によって、もはや麻痺されないように思われる。それは、おそらく組織された、統一した、意識的行動であり、彼らの利潤を増大させるために巨大な力で国家的手段を役立てるのである。」(a. a. O. 279, 倉田前掲書, 170頁)

このようにヒルファーディングは産業資本の現状がそれ自体の中に組織化への方向を有し、それが大銀行の利害と一致する傾向にあることを明確に認識していたのである。

[2] ヒルファーディングの金融資本に関する研究に大きな影響を与えたとおもわれるものにヤイデルス『ドイツ大銀行の産業支配』(O. Jeidels, *Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie mit besondere Berücksichtigung der Eisenindustrie*, Leipzig, 1905, 邦訳長坂聡訳, 1987年)がある。『金融資本論』の成立にかんする最近の研究成果は、ヒルファーディングがすでに1904年には、後に『金融資本論』に結実する研究プランを持ち、研究を開始したということであるから、本書が直接ヒルファーディングの金融資本研究の動機を提供したとは言い難い。⁽¹²⁾ しかし、『金融資本論』ではヤイデルスは肯定的に引用されている。後に見るように両者の問題関心は一面で重なり合い、それぞれが導き出した帰結には共通するものがある。むしろ、ヤイデルスの研究成果を介してヒルファーディングの意図をより明確に理解しうるところさえある。

ヤイデルスは彼自身の問題関心を次のように定式化している。

「いかにして産業的銀行業務の技術が大銀行を産業の信用機関として前景に押し出したのか、またその結果として、いかにして大銀行の産業にたいする関係が銀行界の産業にたいする関係そのものを意味するようになるのか、が明らかにされねばならない。」(Jeidels, a. a. O., S. 14, 邦訳16頁)

ここでヤイデルスが「産業的銀行業務」としていることの内容をいかに捉えるかが、そもそも問題であるが、これがたんに産業に対する固定資本投資資金の供与だけを意味しているのではないことに注意しなければならない。

ヤイデルスによれば、産業金融には二つの方向がある。一つは、産業経営の経常的な資金の供給

注 (11) この論文については、倉田稔『金融資本論の成立』(1975年)に解説ならびに邦訳がある。小論では、倉田訳を利用した。

(12) 例えば倉田前掲書での判断は示唆に富む。

にかかわり、他は、産業の固定的設備金融にかかわっている。第1の方向は、幾通りかの信用供与方式があるにもかかわらず、究極的には、手形信用の供与に集中される。第2の方向は、発行信用に行き着く。すなわち、手形割引業務と証券発行業務との二つが、産業信用の二大方向ということになる。こうした信用の認識は、ヒルファーディングが『金融資本論』第5章においてなした信用の分析と基本的に一致している。ヒルファーディングはそこではやはり産業の集中運動に並行して進む銀行の集中運動を解くことを意図していたはずである。彼も、銀行信用を二つの側面に分けて捉える。一つは流通信用 (Zirkulationskredit) であり、今一つは発行信用 (Emmissionskredit) である。これらの二つの信用形態についてのヒルファーディングの分析は、流通信用を媒介とする産業企業への貸出の増大と、証券発行によるその流動化という観点から把握され、何故、流通信用において大量かつ長期の信用供与が可能になるかについての分析は十分には行なわれなかった。流通信用の中心をなす手形信用の意義についてのヒルファーディングの理解は、割引業務の延長線上での貸出を言うにとどまり、手形信用自体の構造が長期貸付を可能にする条件については明らかにし得なかった。その原因は、ヒルファーディングが交互計算信用 (Kontokorrentkredit) について十分理解しえなかったこと⁽¹³⁾にあったといわねばならない。

これに対してヤイデルスは、交互計算信用こそが銀行資本の集中にとっての基本的契機となっていることを強調する。ヤイデルスは次のような事実を示す。

運用資本に対する手形勘定の割合 (%)

	1882	1892	1902
ベルリン6大銀行	16.9	21.6	24.3
10地方銀行	27.1	21.8	19.6

ここでの手形勘定とは、交互計算信用に基づく割引業務であるが、ベルリン6大銀行においてはその割合は次第に増加する傾向にあるのにたいして、地方銀行においてはむしろ減少傾向を見せている。⁽¹⁴⁾この点をヤイデルスは次のように述べる。

「ここには二つの事実があらわれている。それは、大銀行では全営業資金の投資としての手形割引が徐々に、不断に増大していること、主要な地方銀行においてはそれが同じように不断に、徐々に減少していることである。」(Jeidels, a. a. O., S. 27, 邦訳31頁)

ここで重要なことは、ヤイデルスが「全営業資金の投資としての手形割引」と述べていることの意味である。彼は、手形信用を二つに区分しているのである。それは手形が信用手段となっている場合と、支払手段である場合との区別である(前掲書, 32頁)。後者は、彼によれば、支払信用 (Zahlungskredit) に属する手形である。支払信用とは、ヤイデルスによれば振替決済の利用であり、ライヒスバンクを軸とした決済のシステムによって保持される。その手段は主として小切手である。したがって、先に掲げた表の意味するところは、信用手段としての手形に対する資本投下の増加な

注 (13) ヒルファーディングの信用論には、交互計算信用を含む「兼営銀行」論が展開されるとする通説的理解にも問題があろう。

(14) Jeidels, a. a. O., S. 27, 邦訳31頁。

⁽¹⁵⁾
のである。

支払信用に対してヤイデルスは「経営全体を維持するための信用や新しい設備のための信用」(Jeidels, a. a. O., 19, 邦訳, 21/2頁)を区別する。ここに交互計算信用と発行信用とが対置されるのである。この両信用形態は、ヤイデルスによれば、明瞭な境界線を引くことの困難なものであり、両者はしばしば重なり合っている。銀行の資本集中力が強ければ強いほど、これらの信用から利益を引き出す度合いも大きくなる。

以上のようなヤイデルスの展開とヒルファーディングのそれとを比較してみると、ヒルファーディングにおいては支払信用は商品流通を前提とした売りと買いとの時間的分離の段階でつかまれ、資本の再生産と直接的な関連を持たない。これにたいして、いわゆる商業信用を彼は流通信用として把握する。ヒルファーディングは次のようにいう。「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うえ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。」(Fk. S. 98, 上, 142頁)⁽¹⁶⁾;しかもこの流通信用は、事実上ヤイデルスのいう支払信用と同じものなのである。⁽¹⁶⁾このことの持っている意味は重要である。というのも、ヒルファーディングの流通信用論では、結局のところ交互計算信用が理論的には取り込まれなかったことになるからである。従来ヒルファーディングが当然のこととして前提していたとされた交互計算信用は、ヒルファーディング固有の問題意識のなかには存在していないといわねばならぬ⁽¹⁷⁾。

このことがヒルファーディングの信用論の展開にいかなる影響を及ぼしているのかを次に見ておこう。

ヒルファーディングにとって、流通信用は手形信用と一面で同じものである。例えば彼は次のように言う。

「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お互いに与えあう。ただ還流が生じない場合に限って、貨幣が第三者によって、用立てられねばならない。」(Fk. S. 102, 上, 149頁)

ここで貨幣を用立てる第三者は銀行である。これはいふなれば商業信用の銀行信用による代位である。ヒルファーディングのいう「資本信用」の一環である銀行への遊休貨幣資本の集中は、この代位関係の強化のためにあるのであって、この関係の強化は、信用貨幣の流通性の拡張を結果する。したがって、この段階では、新たな資本はなにも供給されていない。換言すれば、手形信用は貨幣の機能に代位する支払信用と実質的に同じである。

これにたいしてヒルファーディングの資本信用は、「遊休貨幣資本の機能資本への転化」のための信用関係であって、流通信用とはその契機を全くことにしている。流通信用にこのような二面性

注(15) 「しかしここでの主要問題は、手形の信用機能だけであって、その支払い機能ではない。」(Jeidels, a. a. O., S. 19, 邦訳前掲書21-2頁)

(16) ヒルファーディングは信用の諸形態を基本的には、支払信用と資本信用とに区分している。「流通信用」はこれらにまたがり現金、紙幣、信用貨幣という「通貨」の発展のうえにとらえられている。

(17) 注(13)を見よ。

があること自体問題であるが、この二面性を通じて銀行への資本の「集積」を説こうとしている。では、ここでの銀行とはいかなるものであろうか。

3 『金融資本論』における銀行

金融資本にかんするヒルファーディングの所説は、彼の銀行に関する理解と密接不可分である。既に見たように彼は、銀行を二重に把握していた。一つは流通信用の補完者として、今一つは、資本信用の担い手としてである。この点に関するヤイデルスとヒルファーディングとの相違は、前者が交互計算信用を重視してその展開の中から銀行を資本集中の担い手として捉えるのに対して、後者においては交互計算信用を流通信用と資本信用とに二分して、資本信用に貨幣資本の動員機構を見、あくまでここでは媒介的（仲介的）な機能を果たすものとして銀行を把握していた。これにたいし、信用創造の機関としての銀行は、貨幣流通次元の問題であった。これは実質的には、交互計算信用概念の否定であった。したがって、金融資本の構造において銀行がいかなる位置を占めるかは、資本信用の展開如何にかかってくる。そこでは媒介機能の、積極的な集中機能への転化があきらかにされねばならないはずである。銀行による信用の創造が *monied capital* の層的な構成に果たす役割が、ヒルファーディングにおいては全く理解されていなかったのである。これをさきのヒルファーディングの信用理解にかかわらせて見れば、彼は流通信用の転回点の把握に失敗したといわねばならない

金融資本は高度に資本集中を実現した銀行資本と産業資本との結合ではなく、あくまでも銀行資本として、還元すれば貨幣資本の蓄積機構の側から捉えられる。しかし、銀行資本は、「資本集積」を通じて産業的企業を支配し、その資本力を利用して独占的結合に関与する。産業株式会社がカルテル組織を形成して独占的結合での主体性を強化するとき、銀行資本はそれに最大の利害関心を持つものとして行動する。この段階では、高度の独占資本としての銀行資本の貨幣資本蓄積過程と、独占的結合としての現実資本の蓄積過程との対応と協調が成立し、金融資本はまさに二つの資本蓄積機構の有機的連関を基盤とした独占的産業組織を規定する特殊な構造としてあらわれる。これが更に、「総カルテル」なる資本の社会的支配と統合の体制に物的な基礎を提供し、ここに金融資本の支配は完成することになる。この傾向がすでに見た組織資本主義論に繋るのである。斯くて、ヒルファーディングの金融資本規定は、独占的な資本結合の進展するもとの資本蓄積過程かがいずれにせよ金融資本に転化結実することをあきらかにし得たのである。

金融資本の理論を展開する『金融資本論』第三編の構成は、先ず独占の形成を利潤率均等化の阻害から説き、諸資本の競争過程の変容を論定し、それが独占的結合の過程に一定の形態を付与しつつ、なお、流通、信用等の部面にそれが展開されてゆく過程を見ようとしているように受け取れる。⁽¹⁸⁾

注(18) 以下の主要な論点を、筆者は既に金融学会において報告した。『金融学会報告』40、1975年を参照されたい。

しかし、内容的に展開されているところは、そうした論理の展開過程を明確にしえていないように思われる。これを以下ではヒルファーディングの独占論の基軸とも言うべき第11章の理論構造をあきらかにすることによってみておきたい。

この章でヒルファーディングが解明しようとしていることは、(1)利潤率の均等化をもたらすような諸資本間の競争がいかに阻害され、いわゆる独占的結合を形成するに至るか、であり、(2)こうした産業間の新たな競争の展開のうちいかに利潤率均等化の法則が貫徹するか、の2点だということができよう。なるほど、このような本章の基礎視角は、競争過程の変容を、たんに個人企業の段階で捉えるのではなく、株式会社が産業的企業の支配的経営形態となっていることが前提とされ、そうした企業形態をもってしてのみ独占的結合の独自の行動——投資および市場支配の行動——が展開されることが明らかになる。こうした方向が、第15章では独占価格の措置にまで達しているといえよう。しかし、(2)の論点について、実際には現実資本の運動の次元から離れ、貨幣資本の運動の次元に、法則の貫徹の場が設定される傾向を看取することができる。⁽¹⁹⁾

ヒルファーディングは本章において、固定資本の巨大化に対応した企業の経営資本構造の変化に着目し、それが資本移動の困難をもたらすととらえている。すなわち、個別企業の資本構造の変化と社会的総資本の配分方式の変容とを同時にとらえようとする。このこと自体は、競争過程の理論的な把握にとって、重要な問題提起を含むものであろう。さらに同時に進行する投術的發展が生産規模を拡張し、企業の必要資本量を増大するとする。「資本の自由移転は、平等な利潤率の成立の一条件である」(Fk. S. 250, 下16頁)とする彼の立場からすれば、こうした諸資本の事情はそのことに対立的事態を作り出すことになる。この対立の解決は、まず、諸個別資本の努力によってなされ、それが資本の動員 (die Mobilisierung des Kapitals) だとされるのである。

「資本の動員」は既に第2編においてヒルファーディングが積極的に説いたところである。彼は、この第11章では、資本動員を資本集中の具体的な展開だとする見地を明白にしなが、他方、動員が、株式証券の流動化を前提にするところから、ここに資本の貨幣資本への転化、すなわち貸付資本化をもみているのである。ここでは明らかに一方に株式形態での現実資本の運動を措定し、他方ではそれと明確に区別しつつ、貸付資本としての擬制資本の運動が措定される。(ここでヒルファーディングは、資本の動員を、現実資本の集中としてみると同時に、株式の擬制資本化による流動化としてもみている。)この二面的資本集中運動の把握を前提として、一律の配当率をもって、株式会社を構成する各個別資本家＝株主に実現されるべき利潤率の平等を、利潤率の均等化の貫徹形態とみている。

こうした関連は、同じ章の中で常に対应的に把握されているわけではない。例えば、「資本動員は、もちろん、生産過程に触れるところはない」(Fk. S. 252, 下, 18頁)とわざわざ述べていることに明確に示されているように、これを飽くまで貨幣資本の運動の問題として、この章の主題から一応切りはなして考えようとしている。しかし、この擬制資本たる株式資本の運動が、現実資本の収

注 (19) この点の詳細な分析を、高山満「競争の形態変化と景気循環の変容 (I)」『東経大学会誌』75, 1972年に見出すことができる。

益性の動向如何によって規定されることは否定できないのであるから、ヒルファーディングはこの側面に依拠しつつ、「資本動員によって、各個の資本家にとって利潤率の平等が実現されている」(Fk. S. 252, 下, 18頁)と述べることになるのである。

また、ヒルファーディングは、以下のようにも考えている。現実資本が株式資本として結合され運動している部分においては、株式制度を利用した資本の集中が可能であり、このことが、競争による資本の移動を現実化することにもなる。そこではしかし当然創業利得の発生が考えられるから、利潤率の相違は創業利得の相違として現象し、この高度な創業利得の獲得が可能な部分に資本が投下されて均等化が達成される、と。このような見解は、貨幣資本の運動と現実資本の運動の関連性と独自性をまったく曖昧にするものであるといわねばならない。むしろここからは、ヒルファーディングが投資を事実上、擬制資本の形成・運動という部分に限定しているように理解される。すでに先の理論基準の提示においてあきらかにしているように、利子生み証券が貨幣資本の投下対象となり、monied capitalの新たな運動部分の形成に寄与するのであるから、ヒルファーディングの理解するところは、この点を明確に区別しない議論であるといわねばならない。

かくて、第11章の展開が後半において独占的結合の競争関係を問題の中心に据えてなされてゆくさいに、この章自体が独占的結合を生み出す資本の集中を二元的に把握するような論理構造になっているのである。このことの理解は、さきに見た金融資本把握とも関連して彼の独占論を見るさいの基本的な視点となるものであろう。このことは第11章が、競争論的論理と信用論的論理との二元的な構造になっていることをものがたる。ここでわれわれが信用論的という場合、独占的結合に銀行資本が恒常的に大きな利害関心を抱いており、それが独占的結合の形成にたいしてある程度の推進力となるといったこと(Fk. S. 269, 下, 45-6頁)にのみあるのではなく、擬制資本の運動部分をも包括する「固定資本信用」の展開、すなわち、銀行信用＝流信用の枠を超えたところでの信用関係の高次の形成・展開という視角からのことなのである。

ヒルファーディングの論旨のこのような複雑性は、明らかに彼が独占論のみをいわば競争論的に展開したというのではなく、したがって、独占的結合の単位としての企業が株式会社形態を取ること、それによって該企業が競争阻害的に、ないし利潤率格差の固定化＝市場支配という方向で行動するというのでもなく、むしろ、こうした行動の特殊段階規定的性格を、信用諸関係における競争の一層の展開、いいかえれば、一方に銀行資本の媒介的機能の強化と他方での証券市場の拡大に表わされる貨幣資本蓄積過程の変化に対応したものとしてつかもうとしたことに由来するといっよいであろう。

これと関連して指摘しておかねばならないことは、独占資本の形成・展開の過程に所有の集中の過程が並行し、現実資本の運動は、所有のみの運動(移転と集中)として現象すると考えている点である。このさいの所有が、むしろ資本としての所有(マルクス)だとすると、このことは独占論の展開に資本の運動が常に現実資本→所有(貨幣)資本→現実資本の循環を経過しつつなされる資本蓄積過程であることが想定されていることを意味しているとみられる。であるからこそ、第2編

において $A-G-A$ (A は株式証券, G は貨幣資本)と $G-W-G'$ との結び付きを、いわゆる創業利得の実現とともに示した。むしろ、このことが証券(A)の所有移転から $G-A-G'$ という貨幣資本それ自体の運動を内包しているのであるから、前述の循環は、同時に貨幣資本の蓄積としての側面からもみてゆかねばならなくなる。

このように彼の独占論を見てくると、それはたんなる競争次元での利潤率均等化法則の貫徹いかんではなく、この法則が貫徹するために、競争によって基本的契機を与えられる資本の集中運動を、信用関係を導入してさらに具体化する必要性を前提とした、したがってさきの図式を確認しつつなされた、資本集中論の具体的展開であったというべきであろう。この資本集中論の独自の論理の延長線上に、金融資本規定が与えられるのである。ただ、それがあつた場合には貨幣資本の段階で、またある段階ではさきの図式全般を包括するものとして説かれ、そこに明確な論理的な整序は読み取り難い。それが、彼の規定をして一見金融資本を利子生み資本一般に解消しているかのごとき印象を与えるのである。

金融資本規定に総括されるヒルファーディングの独占理論の構造の問題点は、すでに『金融資本論』第1、2編においてその基本的骨格を与えられている。無論、この第1、2編では、貨幣論から株式会社論までの広範な問題が論じられている。そこでは第3編での競争論の展開を可能とするための前提である再生産論は固有の意味では展開されていない。しかし、第3編第11章が、産業的企業の株式会社形態を前提として展開されたうえに、第1、2編では第7章の通例株式会社論とされる部分が、ヒルファーディング固有の信用論展開の軸点として措定された。その意味では、第1編貨幣信用論、第2編株式会社論ではなく、この両編がともに信用論を構成するといつてよいであろう。彼の株式会社論は固有の意味でのそれではなく、株式資本の擬制資本としての特異な運動形態と、それを媒介とした貨幣資本の循環と蓄積の構造を、創業利得の発生 of 必然性の解明を契機にして、独自の信用関係としてみよとしたものである。それは、先の金融資本における所有の集中を含む貨幣資本の蓄積の構造の解明の視点からなされている。しかし、それが新たな信用形態の措定の方向においてではなく、銀行資本の収益性を、資本集中度を維持し、独占的結合に介入することを可能とするに十分な程に保証する、独自の銀行信用把握によつていふ点を看過してはならない。これが資本信用として把握されているのである。

銀行信用のヒルファーディング的理解においては、創業利得の成立が銀行資本の運動、貨幣資本の蓄積にとって不可欠の前提であることが明らかにされ、利潤を生む資本の利子を生む資本への転化の論理が、逆に現実資本の蓄積(いわゆる独占的結合体における蓄積)を導出する。これが金融資本規定の第2段階を構成することになる。

4. 証券市場の内部化——結語にかゝて

資本一般の集中運動の解明を、とりわけ銀行資本の「集積」運動としてあきらかにしようとした

ヒルファーディングは、株式会社企業が押し進める資本蓄積の金融的な側面に注目して、擬制資本の論理を明らかにした。この論理の中心をなすものは、銀行資本による証券市場の組織化であって、まさにこの銀行と証券市場との関係を通じて、銀行における資本の「集積」が遂行されるものと考えられていたのである。この過程の中心的範疇が、創業利得である。いま一つの軸点が、創業利得の形成・獲得をめぐる独自の貨幣資本の蓄積過程の把握である。

既に見てきたように、ヒルファーディングの銀行理論は、手形信用と発行信用とに二分されていたが、ヤイデルスときわめて対照的に前者、すなわちヒルファーディングの手形信用は交互計算信用をその論理の中から放逐することによって、独占的結合による現実資本の蓄積が支配的となる段階において、銀行の「正規」の業務を通じる貨幣資本の集中過程を説くことができなかった。このことはわれわれの理論基準に照らして見れば、銀行に集中される貨幣資本（遊休貨幣）の貸付可能貨幣資本への転化の論理を彼が認識していないことを意味する。したがって、再生産過程に対して自立化する貨幣資本の蓄積過程を理論的に信用論に組み入れることに成功していないといわねばならない。いいかえれば、手形信用＝流通信用のどの段階までが貨幣にかんする信用であり、どの段階からそれが資本にかんする信用に転化するかが明確にされなかったのである。

「最新の資本主義」の新たな経済的範疇として、大いなる自負を持って措定された創業利得範疇は、基本的には、比較的単純な論理によって構成されている。この範疇の概念的理解をめぐっては周知のように今まで多くの研究が蓄積され、論争問題ともなっている。証券市場における取引仕法のうちには確かにこの範疇に直接触れてくるようなものがある。しかし、ヒルファーディングが提起した問題は、あくまで証券発行に従事する銀行業者が、長期に固定化された債権をいかに流動化し、それをいかに貨幣資本（monied capital）の蓄積に転化させることができるかという視点と結び付いている。そして元来利潤を生む資本であるはずのものが、利子を生む資本に転化することによって発生するのが、創業利得なのだから、この範疇の成立は、先の転化を媒介する機関の存在が不可欠であるといわねばならない。ヒルファーディングの把握する銀行業は、かかる媒介機関なのである。それは実質上証券業資本と同じものである。

金融資本の規定に際してヒルファーディングは、「産業の銀行への依存は、所有関係の結果である」（下、111頁）と述べているが、ここでの所有関係は、擬制資本の独自の運動を前提として捉えられている。すなわち、大銀行の擬制資本に対する処分力、すなわちそれをテコにした monied capital の蓄積とそれによる収益機会の拡大とが大きく作用するのである。証券業資本としての銀行は、まさしく証券市場の中心に立つことによって所有集中を実現し、産業に対する支配を同時に実現する。この支配の起動力となるものが、創業利得の獲得であった。

（経済学部教授）