



Title	「資本の商品化」論に関する批判的一考察（唐渡興宣教授記念号）
Author(s)	岡部, 洋實; Okabe, Hiromi
Citation	経済学研究, 56(2), 119-132
Issue Date	2006-11-29
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/16971
Type	departmental bulletin paper
File Information	ES_56(2)_119.pdf



「資本の商品化」論に関する批判的一考察

岡 部 洋 實

1. はじめに

K.マルクス『資本論』における「資本の商品化」の基本規定は、第3巻第21章「利子生み資本」の冒頭、資本主義的生産の基礎では、「可能的資本としての、利潤を生産するための手段としての、属性において、貨幣は商品に、……または、結局同じことになるが、資本が資本として商品になる」¹⁾という叙述に端的に表わされている。彼に拠れば、機能資本家の生産した利潤の、貨幣資本家の受け取る利子と機能資本の許に残る利潤への分割は、量的な関係に留まることなく、資本所有それ自身に対しては利子を、事業を営むことに対しては企業者利得を帰属させる質的分割へと発展する。

R.ヒルファディングに拠れば、株式会社に資本を投下した株主は、単なる貨幣資本家として機能するにすぎない。その株主が自分の資本を回収しうるのは、株式価格が成立することにおいて第二の資本が存在するかのように見えるから、すなわち、擬制資本が計算上存在することになるからである²⁾。このヒルファディング

の株式会社をめぐる議論が、『資本論』の、資本所有それ自体が利子をもたらすとの規定に由来することは明らかだが、株式会社についてマルクスが『資本論』で主に着目したのは、資本所有と資本機能の分離であり、私的所有による社会的所有の取得の資本主義的限界であった。株式会社が企業形態の限られた例でしかなかったという時代制約もあろうが、『資本論』は、「資本の商品化」を貸し付けを通じた利子生み資本において規定したこともあって、「資本の商品化」と株式会社との関連を明確にするまでには至らなかったのである。

これに対して宇野弘蔵は、原理論で、産業資本の運動に生ずる遊休貨幣資本(資金)の諸資本相互の融通関係として信用制度を説き、それに続く商業資本論で導き出した「それ自身利子を生むものとしての資本」から「資本の商品化」を説き、株式会社はその具体的現われであると規定した。彼は、「資本それ自身が利子を生む」ことを、資本家的な観念ないし理念としたが、それは、資本の物神性を諸資本の蓄積競争の現実的過程に基づいて明らかにしようとする試みでもあった。これによって、『資本論』の、貨幣資本家と機能資本家との外的な対立から、前者に帰属する資本所有の果実としての利子と後者の能動的役割に対する企業者利得とへの利潤の分割を説くという方法論的難点は、解決されることになった³⁾。

1) 『マルクス - エンゲルス全集・第25巻。資本論、第3巻』(Karl Marx - Friedrich Engels Werke, Band 25, Das Kapital, Dritter Band, Buch. III, Institut für Marxismus - Leninismus beim ZK der SED, Dietz Verlag, Berlin, 1964.) マルクス = エンゲルス全集刊行委員会訳, 大月書店, 1968年, 422頁。

2) 『金融資本論』(Rudolf Hilferding, Das Finanzkapital: Eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kapitalismus, 1910.) 岡崎次郎訳, 岩波文庫, 上, 1982年, 205 ~ 214頁。

3) 例えば, 宇野弘蔵『経済学方法論』東京大学出版会, 1962年のうち, 「『資本論』における方法上の諸問題 四 利子論の方法」を参照。

しかしながら、宇野の「資本の商品化」論が、信用制度論に比べて判り難いものであることは否めない。実際、彼は、株式会社は原理論で明らかにされるべきであり、株式会社を原理論で説いてこそ段階論で金融資本を説くことができるとする⁴⁾にもかかわらず、他方では、株式会社は、それを原理論の資本規定のうちに包括することは原理論の規定を不明瞭にすることから、原理論の想定する純粹の資本主義社会で展開されるのではなく、具体的には金融資本の段階をなすものとして解明されなければならないという⁵⁾。彼が19世紀末以降の資本主義の発展における株式会社制度の意義を十分に理解していたことは『経済政策論』を一瞥すれば明らかだが、彼の経済学体系では、原理論と段階論は直接には接合しない。そうであれば、原理論で説かれるべき株式会社と、段階論で具体的に解明される金融資本・株式会社とは、どのような関係にあるのかが問題となろう。

もとより本稿は、宇野の真意の探索や彼の擁護を意図したものではない。しかし、彼の「資本の商品化」論がこのように判り難いものとなった背景には、株式会社制度特有の性格があるからに思われてならない。本稿は、株式会社制度

を原理論体系に位置付けようとする際の問題点の検討を通じて、「資本の商品化」論の意味を考えてみようとするものである⁶⁾。

2. 「資本の商品化」と資本の生産過程

始めに、宇野弘蔵の「資本の商品化」論を、三つの論点に絞って概観しておく。

「資本それ自身が利子を生む」とされるのは、商業資本による流通期間の短縮や流通費用の節約が商業資本家の活動によると看做されることの対立として、商業資本が貸付資本を積極的に利用することに由来する。貸付資本の利用に対しては利子の支払いがなされることから、自己資本についても、「資本それ自身が利子を生む」という資本家的観念が生成されることになるのである。

資本それ自身が利子を生むとしても、資本自らがその利子率を決定するわけではない。利子率の一般的決定は、産業資本を中心に、遊休貨幣資本を諸資本が資金として融通し合う貨幣市場でなされるのであり、この利子率が、資本それ自身が生むとされる利子からの資本還元を可能にする。株式配当などの定期的収入は、貨幣市場の一般的利子率によって資本還元された擬制資本の利子とされ、資本は、この擬制資本を基準として商品として売買される。地代収入をもたらす土地もまた同様に価格を形成し売買されることになる。

商品化された資本の具体的な現われは株式会社形式だが、その株式が売買される資本市場に投ぜられる資金は、一般的には、産業資本における遊休貨幣資本が資金化したものとはいえない。株式に対する投資は、原理論では解明しえない具体的な諸関係を前提として展開されるとみななければならない。⁷⁾

4) 宇野弘蔵編『資本論研究 利子・地代』筑摩書房、1968年、351頁。
 5) 例えば、宇野弘蔵編『現代経済学演習講座 新訂経済原論』青林書院新社、1967年、376～377頁。
 6) 私は以前、原理論で株式会社を説くことはできないと論じたことがある(「原理論における株式会社論の可能性」《北海道大学『経済学研究』第43巻第4号、1994年》)。本稿においても基本的な考えに変わりはないが、前稿が、株式会社制度のあり方と原理的規定との整合性を中心に問題を論じたのに対し、本稿はその姉妹編として、株式会社の原理的規定を試みた岩田 弘氏と山口重克氏の議論を吟味しつつ、「資本の商品化」論の意味をいま一度再考したものである。前稿も合わせて参照されたい。なお、今回検討の中心に置いた二氏の文献は、公表後かなりの時間を経ており、また、多くの論者によって繰り返し検討されてきたものであるが、宇野弘蔵と並び、現在でも内容的豊富さを失ってはいないと評価している。

7) 主として、宇野弘蔵『経済原論』岩波全書、1964年による。

宇野が、商業資本論を、原理論の最終篇である利子論の終わりに置き、商業資本の特質から「資本それ自身が利子を生む」という資本家の観念を導出したのは、上で述べたように、資本の物神性を、諸資本の蓄積競争としてある現実過程に基礎付けようとしたためであった。この展開によって、『資本論』における利子生み資本が貨幣資本家と機能資本家との外的な対立によってしか説かれなかった難点は、克服されたといえよう。宇野に拠れば、商業利潤が利子と企業利潤とに分割されるという商業資本の下で生じた事態は、産業資本へと移入され、既に投ぜられた資本は社会的に形成された資金からいわば借り入れられた形式を与えられる。これによって一般的に、資本利潤は利子と企業者利得とに分割されるのである。

こうしてそれ自身利子を生むとされた資本の具体的な現われが、株式会社である。株式は、その所有がもたらす配当などの定期的収入が貨幣市場で決定された一般的利子率によって資本還元された擬制資本を基準として、商品化される。資本家の活動に由来するとされる企業者利得を、現実のいわゆる重役報酬と直ちに同一視することはできないし、現実には配当に企業者利得が含まれることもあるのだが、基本的には、資本それ自身が生むとされる利子は現実に支払われる配当に対応するといつてよい。資本は、株式会社形式を採ることで、株式配当という利子収入をもたらす「利子生み資本」となり、また、価格を有する商品となるのである。

この宇野の「資本の商品化」論に対しては既にいくつもの批判がなされてきたが、利子と企業者利得とへの商業利潤の分割が産業資本に移入されるとする点を、両資本の特性の相違から鋭く突いたのが、岩田 弘氏の株式資本論であった⁸⁾。すなわち、宇野のいうように、商業資本は、商品の買い付けと販売を通して絶えず貨幣

として還流することに加えて、商品の買い付けを通して産業資本に貨幣を供給するということからすれば、「貸付資本」が貨幣の貸し付けで以ってなすところを、商業資本は商品の買い付けで以って行なうにすぎないということになるから、その意味で商業資本は、社会的貨幣資本と同様の貨幣形態の資本であり、その大きさに比例して利子を要求するといえるし、その利子を超過する分については資本家活動の所産という観念を与えることにはなる⁹⁾。だが、産業資本は商業資本と異なって、「たえず貨幣として投下され貨幣として回流するのは、その投下資本価値の一小部分——流動資本部分にすぎない。産業資本の投下価値の圧倒的大量は固定資本として、生産過程に固定的に集積されており、その貨幣としての回流は多年にわたる一過程である」¹⁰⁾。しかも、流動資本部分でさえ、「一定の生産期間を含むものとして、生産過程によって客観的に制約されている」¹¹⁾。それゆえ、固定資本を含む産業資本の全投下資本について、商業資本の「貨幣形態の資本」と同様の形態を与えることはできないし、産業資本の総利潤を利子部分とそれを越える企業者利得とに分割せしめることもできない。この点を踏まえれば、宇野の場合でも、「産業資本の全投下資本を『貸付資本』と同様な貨幣資本とみなし、それによって産業利潤を、資本所有の果実としての利子と資本機能の報酬としての企業利潤とに分割し、この分割を『具体的に示す』『制度』として株式資本を導入するといった方法は、とられようはずがなかった」¹²⁾。

産業資本の成分のうち、流動資本は一小部分に止まり、生産過程に固定されている固定資本

9) この点に関しては、宇野弘蔵『経済原論』(『宇野弘蔵著作集』第1巻)岩波書店、1973年、506～511頁も参照。

10) 岩田、前掲、210頁。

11) 同上。

12) 同上、212～213。

8) 岩田 弘『世界資本主義』未来社、1964年。

が圧倒的大量をなしているのだとする岩田氏の説明には、私の疑問を禁じえないが、生産過程を包摂する産業資本そのものの特質から、産業資本における利潤の利子と企業者利得とへの分割を商業資本からの移入として説くことの無理についての説明は、的を得たものであると思われる。

宇野の場合、商業利潤の利子と企業者利得とへの分割は資本家的な観念の成立を論ずるためのものであって、商業利潤が、産業資本の流通期間の短縮や流通費用の節約といった市場機構の根拠に基づく産業資本からの剰余価値の分与であり、その意味で実体的な基礎をもつことを論ずるのとは明らかに異なる。商業資本が、 $G - W - G'$ という、産業資本も含まれる資本の運動の一般的形式を展開する資本であることからすれば、商業資本の下で成立した観念は産業資本にも普及しうるとするのが宇野の理解であるが、産業資本が生産過程を包摂し、そのことが資本の運動に制約を及ぼさざるをえないという点を踏まえれば、産業資本家をして自らの資本を貨幣形態で総括し、商業資本家と同様の観念を生成するとするのは形式的理解でしかないともみることできる。岩田氏の批判はその点で妥当なものであると思える。産業資本家は商業資本家と異なり、生産過程を包摂するがゆえに、自らの資本それ自身が利子を生むとの観念を抱き難いといっているのである。

もっとも、既に記したように、産業資本の成分に関する岩田氏の説明、流動資本は一小部分であり固定資本が圧倒的大量をなすというのは、帝国主義段階以降の重工業を基軸とする高い生産力の実際の担い手として、集中・独占を実現した支配的資本の在り様からの抽象であり、それ以前の自由主義段階の資本主義の発展や、帝国主義段階以降になっても広汎に残存し、あるいは増大した圧倒的多数の中小規模の資本の存在を考慮すれば、産業資本の理解としては極端にすぎるといわざるをえないだろう¹³⁾。

関連して、岩田氏の場合、産業資本の流動資

本部分は利潤率均等化の傾向に、固定資本部分は利潤率の不均等化の傾向に通ずるものとしてあり、貨幣市場が成立して中央銀行を中心とする統一的な金利体系が支配するようになれば、利子率は、利潤率で達成しえない資本の資本としての純粹の自己増殖分を代表するものとなり、利潤全体の利子による資本還元によって商品としての資本の価格が形成されるとされている。この理解は、宇野が、資本の商品化の具体的な現われである株式資本の配当部分だけを利子率によって資本還元したのとは対称的である。岩田氏に抛れば、こうして利潤に利子の形態が与えられることで、株式形態は、産業資本を社会的貨幣資本のうちに包摂し総括することになる¹⁴⁾。

なお、株式資本形態を通じた社会的貨幣資本による産業資本の包摂・総括は、岩田氏の場合、利潤率均等化をもたらすものとしてではなく、不均等を容認し隠蔽するものとして捉えられている点が興味深い。すなわち、利潤率均等化は、根本的には利子率と利潤率の対立によって媒介される資本主義的生産の現実的過程＝産業循環を通じて達成されるのであって、株式資本は、一定の生産力の発展段階において不況期における過剰資本の処理がなしえなくなるや、これを隠蔽する資本形態として登場するのであり、原理論的必然性を段階論的必然性へと展開させることになるというのである¹⁵⁾。

それはともかくとして、いわゆる擬制資本の

13) この点については、伊藤 誠『価値と資本の理論』岩波書店、1981年、348頁などを参照されたい。

14) 岩田、前掲、214～217頁、220～221頁。

15) 同上、226頁。230～231頁。岩田氏の株式資本論の意義を、資本結合（集中）に力点を置いて株式会社を規定したこと、さらに、内部留保や重役報酬をも含めた「利潤全体」を資本還元の基礎とした点を高く評価する最近のものとして、青才高志「岩田株式資本論の検討」（『信州大学経済学論集』第48号、2002年）がある。青才氏は、岩田氏の歴史的事実に縛られた規定を抜くことで、岩田株式資本論の本質的正しさを見ることができる（同上、76頁）という。

生成について宇野が、資本それ自身が生む利子とは具体的には株式配当を指し、配当(利子)を貨幣市場の一般的利子率で資本還元することで擬制資本を説くという手続きを採るのに対し、岩田氏は、利潤の利子化として、利潤を利子率で以って資本還元する。いずれにせよ、「資本の商品化」に係る問題としては、擬制資本を形成する株価を如何様に説明するかということに帰着するであろう。

3. 株価としての擬制資本

配当・利子率・株価ないし擬制資本それぞれの間の関係についての宇野の説明は、必ずしも明快ではない。彼は、資本還元の際に用いられる利子率は貨幣市場で成立した一般的利子率だとするが、他方で、その利子率と「資本還元をする利子率」とは区別されなければならないという。後者は、貨幣市場ではなく、資本が本性として生み出す利子であり、資本市場自身で動くものでないがゆえに物神性をなすからである¹⁶⁾。

おそらくこれは、資本還元の際に用いられる利子率の値は貨幣市場で決定される利子率であるにもかかわらず、資本それ自身が利子を生むという観念の下では、その利子率は、資本それ自身が生み出した利子の利子率であると観念される、すなわち、株式がもたらす配当は、あたかも株式資本それ自身が生み出した利子であるかのように観念されること、擬制資本に対する利子率になることを指すのであろう。資本家的観念では「資本」とされるのは擬制資本であり、それに対する配当の比率が利子率と観念されるのである。だが、そうであれば、この利子の観念は、貨幣市場で成立した利子と異なるどのような作用をなすのが改めて問われなければならないと思われるのだが、それについて宇野は、これによって土地価格が擬制資本化するとするものの、利子率そのものについては、貨幣市場の利子が資本市場に反映されると述べるに留まっ

ている¹⁷⁾。彼の商業資本論からの展開は、利子の源泉を資本それ自身に求めることが物神性に囚われた観念であることを示すとともに、それが「資本の商品化」の根拠となっていることをも明らかにしようとした。しかし、擬制資本価格を生成するのがあくまでも貨幣市場の一般的利子率であるのならば、利子率は貨幣市場で生成されるものの、資本家的観念では資本それ自身によって決定されているかのようにみえるということを指摘するに留まることになる。

だが、配当などの定期的収入の大きさからその収入の源泉の価格が計算されうると看做されるに至ったとしても、その収入源泉の価格は物神性をなすということにはならない。というのは、その価格は、一定の収入をもたすモノに対する収益権の価格を表わすだけだからである。それに関わる点を、宇野の『経済政策論』における株式会社の説明を取り上げて検討しておこう(紹介は、紙幅の都合で原文の縮約に留める)。

株式会社の資本は、払い込みと同時に二重の存在を与えられる。一方では、一般の産業資本と同様に $G \rightarrow W \dots P \dots W' \rightarrow G'$ の循環運動を繰り返すものとしてありながら、他方では、この資本の現実的運動から得られる利潤を配当として定期的に分配される権利を有するものとして、それ自身資本として存在し、現実的資本の運動とは全く別個に商品として売買される。資本は、一部分は貨幣として、大部分は生産手段として、他の部分は商品として、つねに資本家の手に留まってその姿を変えつつ価値増殖を続ける一個の運動体である。この点は株式会社形式をとっても変わらない。しかし、株券としての資本の商品化は、価値増殖をなす運動体としての資本そのものを売買する特殊な形態である。それは、資本の商品化を具体的に実現すると同時に一般化する

16) 宇野『資本論研究』, 前掲, 353頁。

17) 同上。

特殊資本家的機構を確立し、資本主義の発展にとって極めて重要な意義を有するのである。

株券としての資本は、払込資本とは別個の価値を有するが、それは、一般的な信用制度を基礎にし、株券が一定の配当を定期的に継続して受ける所有名義として、一般的利子率によって還元されて与えられる価値額である。例えば、50円払い込みの株式資本が年12.5%の配当を受け、一般的利子率を5%とすれば、株券は125円の価値を有する。この125円の資本は、現実的資本額を表わすものでなく、単にそれ自身利子を生むものとしての資本としていわゆる擬制資本をなすものにすぎない。それは、現実資本の利潤からの配当を基礎とし決定されるものでありながら、それとは直接関係のない一般的利子率によっても変動する価値額である。こうして50円を払い込んだ株主は、その株券の売却によって払込資本額を75円超過して貨幣を獲得することができる。ヒルファディングのいわゆる創業利得を獲得できるのである。もちろん、株式の相場はこのように簡単ではなく将来の事業に対する予想も入ってくるのだが、株式を売却せず株主として留まる限り、この株主は、払込資本額だけの資本を所有するのではなく、株式相場に現われる擬制資本の所有者としての資本家である。このことが、株式会社形式が種々なる産業に、特に巨額の固定資本を要する産業に普及する根本的基礎をなすものといつてよい。株主資本家はより多くの資金として投資を回収しうるし、株式会社は社会的に蓄積された資金を集中して資本化する。しかも、ひとたび払い込まれた株式資本は個々の資本家によって引き上げられることはないから、会社としては資本の運動を継続しうる。資本の機能は所有の移転と分離されて行なわれ、いわゆる所有と経営の分離の基礎をなすことになるのである。¹⁸⁾

この説明に拠れば、資本の商品化は株式会社

形式で以って実現されるが、それはまた、資本が二重の存在を与えられることでもある。すなわち、現実に運動する払込資本と株価に現われる擬制資本である。原理論における商業資本論までの展開で現われた資本はこの前者の意味のものであったが、「資本の商品化」論は、資本が物神性を纏った擬制的存在となることを明らかにする。

だが、説明は、定期的収入とされる株式配当が貨幣市場の一般的な利子率で以って還元されて株価が形成されることを示してはいても、株式資本がそれ自身として利子を生むと観念される事態を明らかにしているとはいいいがたい。むしろ、この説明の前提となる、株式配当は株主に対して定期的継続的になされる利潤の分配であるという、宇野の想定の方こそが、「資本はそれ自身として利子を生む」という観念になってしまっているのではないだろうか。すなわち、現実に運動する払込資本の一部を株式として所有するだけで配当を受けることができるという観念である。このような資本家的観念は、株式資本の所有は配当をもたらす、その配当は当該株式への投資（株式の引き受けや購買）額に対する利子であると看做すことになるであろう。この場合、その観念は、定期的継続的に株主の受ける配当の真の源泉が何であるのかを問うことはないだろうし、株式所有それ自体が株主に配当をもたらすのであり、それが株式資本に対する利子であると看做すことになる。配当が利子とされるのは、株式投資がその株式の売却によって元本を回収しうること（ここでは元本割れの問題は措く）と、資金の貸し付けは、返済時に利子を伴って元本を回収するということが、形式的に同一視されるからである。この同一視が、株式所有がもたらす配当は利子であるとし、資本は利子を生むという観念に通ずることになる。

18) 宇野弘蔵『経済政策論 改訂版』弘文堂、1971年、164～167頁。

土地の商品化も、この資本の商品化と同じ論理で導かれうる。定期的に地代収入をもたらす土地は、株式を資本還元したのと同じ利率で以ってその地代を資本還元され、価格を生成する。資本も土地も、その所有者（部分的な所有者であってもよい）に収入をもたらすことにおいて資金の貸し付け（債権の所有）と同等と看做されるのであり、その収入を一般的利率で資本還元することで価格を得、それで以って売買されうるとされるのである。

しかしながら、宇野のいわゆる資本の商品化をこのように解釈しても、問題がないわけではない。先ず、彼の想定それ自体が資本家的観念になってしまっているのではないかという点、すなわち、配当を定期的継続的収入として扱っている点が挙げられる。もちろん彼は、事業の将来に対する予想が入ることを考慮して、配当を一般的利率で以って資本還元した額を株価とはするものの、それを固定的に捉えているわけではない。また、一般的利率も変動しうることを認める。しかし、「株券が（は）一定の配当を定期的に継続して受ける所有名義[である]」というように、現実に運動する払込資本が生産した利潤からの分配部分である配当が変動しうること、場合によっては無配となることが積極的に考慮されているとはいえない。無配を含むこうした変動は、経営者（役員）や支配的株主の恣意的な決定によって引き起こされるし、そうでなくても、配当をどれほどの大きさにするのかについては、役員会・支配的株主・株主総会等によってその都度決定されるのが、共同出資体である株式会社内部のルールである。株式会社の利潤処分のあり方から考えると、株式資本と配当との関係を直ちに資本-利率関係と看做すことには無理があると思われる。

第二に、仮に一定の配当が定期的継続的に支払われるとしても、その資本還元の際に用いられる利率はどの利率であるのかは、検討されてよいであろう。擬制資本額の計算例を示す際に、利潤率の計算が年1回ならば配当支払い

も年1回であると考えて差し間違えないだろうが、適用される利率は一つだけだとはいえない。株式を購入した者がそれを売却する時期は、その株式の配当を受けた後であると仮定するとし、購入から3ヶ月後の売却を予定するのか、6ヶ月後か、1年後かによって適用される利率は異なりうる。額面が50円、配当がその12.5%の株式を購入後3ヶ月で売却する予定の場合、購入時点での期間3ヶ月の利率が0.7%（年利率2.8%）ならば、その者は892.9円で株式を購入し3ヵ月後に同額で販売すればよい。しかし、期間6ヶ月の利率が1.8%（年利率3.6%）のときに6ヵ月後の売却を予定しているのであれば、その者は347.2円で購買し同額で販売しなければならない。1年後の売却を予定するときには、期間1年の利率が5%ならば、125円で購買し同額で販売できなければ、5%の利率を享受できないことになる。

貨幣市場における利率は、原理的には市場の需給によってのみ決定されるのだから、期間3ヶ月の貸し付けと期間6ヶ月の貸し付けの年利率の比は1:2であるということにはならない。貸付資金の需要が期間3ヶ月のものに集中したために、期間6ヶ月の貸し付けの利率が相対的に（場合によっては絶対的にも）低くなることはありうる（産業部門間でも利率は異なりうる）。さらに、期間と利率とが比例するとしても、同額の配当を受ける場合には、株式の保有期間の相違によって売買する際の株式価格は変動する。そうであれば、配当・利率・株価の関係は単純ではないということになる。つまり、株式の購買は投資であるから、その投資期間がどれほどであるのかに応じて、配当収入を当てにした株式の購買価格は大きく変動しうるわけである。それゆえに、配当を利率で以って資本還元して得られる価格（擬制資本）の変動を資本-利率関係としてどのように理解するかが問題となる。

第三に、事業の将来についての予想が入るな

らば、株価は変動すると考えるのが自然であろう。この理由については、利子率によって資本還元されるのは、資本それ自身が生む利子ではなく、資本利子の形態を与えられた利潤そのものであるとした岩田氏の株式資本論の方が、説得的であるかもしれない。事業の将来における明るさは、配当政策に関わりなく企業利潤の好転を確実にさせ株価を上昇させる。また、「利潤の一部が配当されないで企業の内部に留保されることになれば、それは結局企業の拡充に利用され、その収益力の増大に、したがってまたこれをとおして株価の騰貴に結果せざるをえない」¹⁹⁾。事業の将来についての予想が株価を変動させるとすれば、株価は、株価の変動についての予想そのものによっても変動することになる。それゆえに、株価の計算は複雑になり、というよりも、明確な基準なしになされうることになる。事業の好転は、その資本の利潤率の上昇を期待させ、あるいは、それによる配当の増加を期待させる。あるとき、額面50円の株式の1年以内に支払われる配当が、これまでの額面に対して12.5%から15%に増加すると期待した者がいるとしよう。このときこの者は、期間1年の利子率が5%ならば、その株式を150円で購買するだろうか。1年後の株価は同じ1年後における利潤率の予想に影響されるから、彼は、現時点において150円でその株を購入するとは限らない。上例を用いれば、1年後の株価が180円になると予想されるとき、彼は、配当と「売却額 - 購入額」との和が購入額に対して5%の利益をうることになればよいのであり、現時点で178.6円で購入すればその利益を得られる。そもそも創業利得自体が、このようにして、配当と利子率との関係からかけ離れた利益を獲得しようとする現われであった。

この例ほど単純ではないが、同様のことは、土地価格を考える際にも起りうる。投資として

は、利子率だけでなく、受け取り利子と価格変動分とを合わせた額が規準となって、どの株式を購買・販売するかを選択がなされると考える方が合理的である。そうみると、貨幣市場における利子率と株価とを直接に結び付けて擬制資本を考えるのは、事態の一面を捉えるものでしかないということになるであろう。しかも、株価の変動は商人資本的な売買価格差の追求を容易にし積極化もさせるから、株式売買は投機的性格を帯びやすく、それがまた価格をさらに変動させるということにもなる。株価は、そうした変動をも織り込みながらその価格を生成すると考えるべきなのである²⁰⁾。

以上を踏まえると、擬制資本についての宇野の説明には否定的にならざるをえないのだが、加えて、岩田氏が、株式資本形態を、利潤に利子形態を与え利潤を利子のうちに包摂し総括する資本形態であるとし、これによって産業資本と貨幣資本の形態区別が止揚され、産業資本は社会的貨幣資本のうちに包摂され総括されたこと²¹⁾についても、疑問なしとはしない。というのは、利子率で資本還元されるのが配当であろうと利潤であろうと、資本還元の結果生成された擬制資本の大きさは、それぞれの投資の意図に制約されて不確定に変動すると考えられるからである。株式投資のもつ高い流動性は資本投下における生産過程の制約を解消するから、確かに、どの産業資本に投資しようと、また、それに加えて商業資本や銀行資本に投下しようとも、単なる貨幣資本投下としての意味がかなさない。その点からすれば、株式会社制度の下での産業資本を中心とする諸資本は、社会的貨幣資本のうちに包摂されたことにはなる。しかし、同時に、貨幣資本形態に包摂された擬

20) この点に関しては、ヒルファディング批判として書かれたものではあるが、馬場宏二「株式会社論の視角」(大東文化大学『経済論集』2006年)、130～132頁を参照されたい。

21) 岩田、前掲、217頁。

19) 岩田、前掲、216頁。

制資本への投資は株価変動という不確定性を増すことになるのだから、そうした事態を総括として位置付ける意味はなくなるのではないだろうか。

4. 資本結合と「資本の商品化」

岩田氏が、産業資本における生産過程の存在、とりわけ固定資本の存在に着目し、商業利潤の利子と企業者利得との分割が産業資本に移入されるとする宇野の考え方の困難さを批判された点は、評価されるべきだと考えるが、やはり産業資本の運動における固定資本の制約に着目しながら、しかし、岩田氏とは異なる視点で株式資本の導出を試みられたのが、山口重克氏である。

山口氏は、銀行信用の限界——それは信用関係そのものも限界でもあるが——は、「短期的な還流の確認を本質的要件とする信用関係を利用しながら、追加的購買力の調達ないし遊休貨幣資本の外的増殖を実現しようとする」ことにあるという²²⁾。そこで、この信用の限界を超えるものとして、独自の投資形態としての資本結合が、個人的所有の量的限界を超える資本機能を実現するというメリットに基づいて要請される。そして、それは、個々の資本が固定資本部分を分担して投資しようという点から考察されるのである。

山口氏に拠れば、「資本結合は、特定の生産条件への資本の固定化の他人資本による分担を可能にすると同時に分散を可能にすることによって、この制約の直接的な克服に寄与しうることになる」²³⁾。しかし、資本結合には本来平等な結合はありえず、また、個別資本の内部が複数の資本所有からなるために、統一的な運動体としてこの資本が現実に機能する際には、多かれ少なかれ資本機能と資本所有との分離が生ずる。「資本結合は、資本所有にもとづく利潤の取得に主要な関心があり、資本所有にもとづく資本の現実の機能にはかならずしも関心をもたない

ような資本の存在をその成立の前提とするのである」²⁴⁾。そして、信用に代わる他人資本の調達動機をもつ資本は、自己資本を追加することなく返済不要の資本を取得することによって、固定資本の追加による現実資本の機能を拡大することができるようになるのである。

資本所有にもとづく利潤の取得にもっぱら関心を寄せる資本は、原理論では、資本の再生産過程に生ずる遊休貨幣資本にみることができる。この遊休貨幣資本が投資形態での外的な自己増殖を目的に資本結合に動員される場合には、投資した遊休貨幣資本が一定期間後に貨幣形態で還流しうる保証のあること、信用関係を利用する以上の増殖率が維持されること、増殖率が低下した場合には他の有利な増殖機会に容易に移動できることといった条件がなければならない。これらの条件を満たす機構が成立すれば、資本機能に無関心な資本に対する調達需要と、それに応ずる側の投下需要や投下資本の流動化要請との間での需給関係が、資本市場として成立することになる。それは、結合資本の現実資本に対する出資持分を表示する資本証券の売買として行なわれるのである。この商品の売買は信用機構の増殖率との比較で行なわれるから、その価格は「配当/預金利子」を上限価格として変動する傾向をもつ。そして、この傾向は、証券の市場価格に対する配当の比率（利回り）が利子率に接近する傾向として理解され、このことから、共同出資の利潤を期限付き貨幣の価格である利子に擬制する観念が生ずるとともに、それが逆に、利子を生む資本という資本家的に一般的な観念を生むことになるのである²⁵⁾。

以上の山口氏の説明は、産業資本の運動の固定資本的制約と信用制度の限界から、個々の

22) 山口重克『金融機構の理論』東京大学出版会、1984年、140頁。

23) 同上、141頁。

24) 同上、142頁。

25) 同上、144頁。

資本の有する遊休貨幣資本の増殖動機と、現実資本の拡大のための他人資本の調達動機とを結び付ける関係として資本の商品化を説き、それを以って資本家的観念の根拠を説くものであり、宇野が、資本に対する資本家的観念から資本の商品化を説いたのとは対称的な方法であるといえよう。宇野における商品化された資本は、資本家的観念に由来するいわば擬制的商品であるのに対して、山口氏の場合は、資本家社会的市場機構にその生成の根拠を有するものとして登場する。その意味では山口氏の「資本の商品化」論は、宇野の原理論の最終篇「分配論」が、物神性論の交錯のために競争論ないし機構論的展開が阻害されてしまい、そのために原理論の三篇構成の意義が損なわれていると批判した氏自身の視点に即した展開のものとなっている²⁶⁾。

しかしながら、山口氏の立論についても、私の疑問なしとはしない。

遊休貨幣資本を受け入れる側の、山口氏のいわゆる他人の資本の調達動機をもつ資本にとって資本結合は、資本所有に基づく利潤の取得のみに関心をもつ出資資本が出資持分の一部または全部を第三者に譲渡しても、これによって現実に機能している払込資本が解体することはないという点では、メリットは明らかである。しかし、問題は、「資本所有にもとづく利潤の取得に主要な関心があり、資本所有にもとづく資本の現実の機能にはかならずしも関心をもたないような資本」、すなわち、「再生産過程にたずさわる資本の遊休貨幣資本²⁷⁾」にとって、それは同様のメリットのあるものとしてあるのかどうか、その外的価値増殖のための、信用機構の限界を超える転用は投資形態による以外にないといわれている点はどうかということにある。

遊休貨幣資本を抱える資本は確かに、利潤率の増進に対して信用の利用には限界が生じていると判断すれば、信用以外のより有利な運用対

象を追求するであろう。だが、そうした運用対象として「投資」は相応しいのであろうか。このような資本は自らの当面の将来について、遊休貨幣資本を比較的長期に亘って抱え込む、固定資本投資をしたいが蓄積や償却が不十分で所要額に達するまでに時間を要する、既存の固定資本の償却残が大きい、より有利な投資部面を見付けることができないといったことを予想している資本である。その資本が遊休貨幣資本の運用を信用を利用せずに行なうとしても、それは、その資本の本体の運動に支障を来たさない限りにおいてである。そうであれば、出資持分を表示する資本証券の売買によって出資持分を分割し譲渡しようとしても、売買である以上、それが「一定期間後に貨幣形態でその全額が還流しうるような条件²⁸⁾」を満たすことになるという保証はない。資本証券の販売額が、その購買額ないし出資額を下回することはいくらでもありうる。山口氏は、このような投資の流動化は、「増殖率が低下し、他により有利な外的増殖の機会がある場合には、そこに容易に移動しうる条件²⁹⁾」になるとされているが、しかし、こうした移動は、手離そうとする資本証券の販売額が目的とする資本証券の購買額に見合わなければ実現しない。あるいは、一旦貨幣形態に留まることがある場合には、証券の販売によって期待する貨幣額を獲得できなければ、または、現に保有する貨幣額で目指す証券を購買できなければ実現しない。

もちろん、資本証券の売買が当事者の期待する価格で成立しない、売買そのものが成立しない、あるいは、投資そのものが回収できないといったのと同様の問題は、信用関係にもある。銀行資本の倒産や経営悪化は預金債権の回収を困難にするし、他の資本に対する債権も同様である。それゆえ、投資であれ信用の利用であれ、

27) 山口『金融機構の理論』、前掲、142頁。

28) 同上。

29) 同上、143頁。

26) 山口重克『資本論の読み方』有斐閣、1983年、第4章を参照。

貨幣資本の運用には回収の困難は常に付き纏うわけだが、そうであればこそ、利回りが信用の利用よりも若干高いとしても、資本本体の運動を損なうことなく遊休貨幣資本を運用する対象として、元本の支払保証もなくリスクの高い投資が積極的に選択されることになるのだろうか。

山口氏の場合、運用対象に投資形態が選択される遊休貨幣資本には、固定資本の償却や資本蓄積などのために長期に亘って積み立てられる貨幣資本が想定されている³⁰⁾。しかし、そうした長期に亘って積み立てられる貨幣は、仮に外部での運用がなされないと仮定した場合でも、資本家の手元に貨幣形態のままに蓄積されるだけであるということにはならないであろう。というのは、例えば、固定資本の償却に伴って蓄積される貨幣は、償却の完了までには更新に必要な額に達してなければならぬが、それには長期を要するから、その間にしばしば流用されることもありうるからである。また、更新も一挙に行なわれるのではなく、好況期のいわゆる横への拡大でも部分的に行なわれ、不況期に更新圧力が急速に高まるという関係にあると考えられるから、償却のための貨幣は単に積み立てられるのではなく、実質的には、資本の運動に即して短期的に蓄積され使用されるということを通りかかっているといえるべきではないだろうか。これに信用関係が加われば、償却に伴って積み立てられる貨幣は与信の準備金として転用されることもありうる。効率的な価値増殖を追求する資本の運動は、本来短期的な性質のものであり、そうであるからこそ、好況末期における支払不能が一挙的に発生し崩落に繋がることにもなるのである。したがって、信用関係の限界は還流の短期性にあるものの、諸資本の運動の下にある種々の貨幣資本もまた短期的な循環を繰り返しているといえるのであって、両者が同期を保てる限りは、信用関係の短期性の限界は

直ちに露呈することにはならないと考えられるのである。

他人の資本の調達動機をもつ資本は、貨幣の払い込みを受けることに成功し、その払込資本を現実機能させることさえできれば、そこにおける支配的な地位をほぼ確実にすることができる。しかし、資本結合のメリットは、その資本にとってと、もっぱら資本所有からの利潤の取得のみに関心をもつ資本にとってとは対称的ではない。さらに、個々の資本の運動における貨幣資本の循環は、償却や蓄積のために積み立てられる貨幣の流用を含めて短期的であって、これが信用関係の限界を隠蔽することになると考えられる。それゆえ、資本結合は、原理的には容易に成立しないのではないかとと思われるのである。

かくして、譲渡可能な出資証券(株式)の成立を、遊休貨幣資本の増殖動機と結び付いた諸資本相互の関係から引き出すのは困難であるということになるであろう。出資証券に価格が生成し売買されるという形態での「資本の商品化」は、原理的には成立し難いのではないかとと思われるのである。

5. 「資本の商品化」の意味—むすびに代えて—

マルクスにおける「資本の商品化」は、貨幣資本家の機能資本家への「資本」の貸し付けにおいて捉えられたものであった。「可能的資本としての、利潤を生産するための手段としての、属性において、貨幣は商品に、……または、結局同じことになるが、資本が資本として商品になる」のであり、「資本の商品化」は、貸し付けられた「資本」が回収される際に伴う利子をもってその価格とすることで理解されえた事態であった。

これに対して宇野は、マルクスが想定する、貨幣資本家が自分の貨幣を利子付資本として機能資本家に譲渡し、機能資本家の下で資本として機能した後に利子を伴って貨幣資本家の許へ

30) 山口重克「金融機構の原理」(『現代金融の理論と構造』東洋経済新報社、1983年所収)、32頁。

還ってくる資本(利子付資本)と、「産業資本の循環運動中に必ず生ずる遊休貨幣資本が、銀行資本の媒介によって資金として他の産業資本に融通され、利用される関係において見られる、利子付資本」(利子付資本)³¹⁾とを明確に区別し、後者を以って信用論を展開した。彼において利子は単に、貸借関係において借り手から貸し手に支払われるものではない。それは、売買関係として現われる貸借関係において、一定期間自由に使用できる貨幣である「資金」の使用価値が借り手に売却される際に支払われる代価・価格である。利子付資本は、貸し手にとっては遊休貨幣資本としてあり、資本としては使用することのできない貨幣であるが、借り手にとっては、自己の資本の運動を補助する貨幣として資本力を増進するものとなる。しかし、貨幣の使用価値は、資本として特定の商品の買入れに充てられるか、単なる支払いに充てられるかによって決定されるのではない。貨幣は、自由に使用できるものとして商品になるのであり、その一定期間の使用に対する代価が「利子」であった³²⁾。それゆえ、彼においては、利子の授受の関係を以って、直ちに「資本の商品化」とするわけにはいかなかったのである。

だが、宇野独自の「資本の商品化」論は、十分に成功したとはいえない。私の疑問は、産業資本にとって遊休貨幣資本として存在する貨幣が資金として商品となることと、その代価が利子であることを明確にし、また、その原理的な根拠と意義とを明らかにした彼において、資本が「商品」になると説く積極的な意味があったのかどうかという点である。「資本の商品化」といっても、商品となるのは、共同出資によって設立された資本の出資持分を表わす株式である。確かに株式価格は、その額面ないしは設立時の払い込み額から大きく乖離するし、その

乖離ゆえにいわゆる資金運用の対象となる。また、共同出資であるがために、共同出資全体の支配をめぐる持分の争奪が売買を通して展開される。そして、恰も資本が取引されるかのような外観を採るという意味では、「擬制」資本として現われる。しかし、株価の生成や資本の支配をめぐる株式の売買が、資本主義の原理の展開にとって決定的な意味をもつ事態であるのかどうかは、吟味されてよい点であろう。

株式会社という企業形態はそもそも、私的所有制の下で共同出資による事業を行なうのに必要な資金収集のための金融技術であり、経営支配のための手段にすぎない。この株式会社制度それ自体の考察は、その技術的な性格から抽象的に一般的に展開することが可能である。その点では、資本主義に一般的に導入されうる可能性を有している。しかし、制度の一般的な性格を以って直ちに、それが資本主義の本質理解に不可欠のものであるとすることは必ずしもできない。また、それは本質の内部にあるもの、あるいは、本質と接合するものともいえない。むしろ、本質とは直接関係がないがために、現実的具体的な諸条件の下でそれが作用したとき、それを伴う資本主義に特殊な形態を与えることになることもできるのではないだろうか。株式会社制度は、固定資本の巨大化と非競争的な資本蓄積の展開、資本主義の枠組みに収まりきれなかった社会的資金の広汎な残存という具体的な諸条件の下で資本蓄積を強行し、社会的資金をその蓄積の中核へと動員するための手段として活用された技術だったのである。

資本家社会においては、出資証券である株式や(本稿では検討しなかったが)土地は、部分的であれ、その所有が収入をもたらすことで、労働生産物と同様に価値を有する商品と看做され売買される。また、商品として売買できることが、価格変動を当てにした商人資本的売買を可能にし、収益追求の手段としての使用価値をさらに高める。問題は、これらが収入をもたらす「資産」として価値を有するとされ

31) 宇野『経済学方法論』, 前掲, 269頁。

32) 同上, 274~275頁。

ることの根拠であろう。いうまでもなく、これらは労働生産物でないし、それゆえに社会的実体を有するものでもない。これらは、恰も労働生産物と同様に価値を有するかのよう擬制された「商品」であり、その意味では資本家社会的観念である。宇野は、「資本の商品化」を資本家的観念であると規定し、原理論を総括する位置に置いたが、原理の展開として成功してい

るとはいい難い。社会的再生産の下部構造を解明する経済学の原理は、労働生産物でないにもかかわらず、収入をもたらすもの＝「資産」を、労働生産物である商品と同様の価値を有する商品と看做す資本家的観念の生成にどのように関わるのか、なお考究されるべき問題であると思われる³³⁾。

33) 馬場氏は、「株式会社論の視角」(前掲)において、資本主義における擬制商品として、貨幣商品金、労働力商品、資産としての土地所有、資産としての株式、資産としての国民通貨を挙げている。最後の三つには、「投下労働量を基準とした価値法則による価格規制は直接には作用しない」。それらは、「人間同士の、それ自身擬制的関係に他ならない所有関係、私有物の商品化だから、市場は背後にある膨大な諸資産ストックの極一部を商品化することで、その評価額を示すにすぎない」。それゆえに、「株価差益(差損)は、信用創造以上に急激な生産拡大効果も生産縮小効果も持つ。それは、価値法則を超え

て暴走しうるものであると指摘されている。(同上、138～141頁。)

株価差益(差損)の急激な生産拡大・縮小効果のメカニズムに関して考察すべき点はあるが(馬場宏二『富裕化と金融資本』ミネルヴァ書房、1986年、第4章・第5章を参照)、資本主義の発展の歴史的現実において、社会の広汎な非資本主義的・非商品経済的領域から資金を集中・動員する手段の一つとして擬制商品である株式が有効に機能しえたことが、20世紀資本主義の高い生産力と富裕化をもたらした一因であったことは確かであろう。

