HOKKAIDO UNIVERSITY

Title	資本蓄積と信用
Author(s)	唐渡, 興宣
Citation	北海道大學　經濟學研究, 26(2), 77-135
Issue Date	1976-06
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/31345
Type	departmental bulletin paper
File Information	26(2)_P77-135.pdf

Hokkaido University Collection of Scholarly and Academic Papers : HUSCAP

資本蓄積と信用

唐渡興宣

第一節　いわゆる「貨幣の前貸と資本の前貸」

〔1〕 中央銀行を軸点としたところの有機全体をなす信用制度は産業資本が創造し，産業資本と共に成長し，一方の成長は他方の成長を前提とする反省関係において，従って，相互媒介的に成長してきた。資本制生産は生産一般ではなく，資本のうえにうちたてられた生産であり，それには固有の制限（Schranke）がある。これらの限界を規定しているもの，従って資本を資本たらしめているものこそ利潤であるが，資本は利潤を獲得しうる諸条件，従って価値増殖の諸条件を越えて生産力が発展することと矛盾し，衝突する。「資本制的生産の対立的性格にもとづく資本の価値増殖は特定点までしか，現実的で自由な発展を許さず，したがって，事実上では資本の内在的な桎梏および制限をなすが，この桎梏，制限は信用制度によってたえず突破される。……[1]」すなわち，信用制度の発達によって，資本は生産力をあらゆる制限を乗り越えて発展させるが故に過剰生産，過剰信用が発展する。信用は生産力を無制限的におし進め，資本が価値増殖の諸条件に対して過剰となるまで生産力を発達させる一条件である。この信用及び信用制度の役割を明らかにするには，資本蓄積との関係を明らかにしなければならない。この問題の取り扱いは，通常，商業信用→銀行信用と展開されるのであるが，ここでは問題の簡潔な展開を期して，銀行が貸付けるものは何か，貨幣であるか，資本であるか，の区別の問題を中心的に検討しよう。この検討のうちに，商業信用のもつ役割の評価もおのずと明確になろう。

「論争」の解答はさしあたり，エンゲルスが『資本論』における注記（第3部第5篇第26章，及びこれと基本的同一内容のものとして，第28章）とし

て与えている。この論争に対する解決はエンゲルスのように解答されるべきであったかどうかの検討を糸口として，問題に接近しよう。さて，エンゲルスは前貸の区別を三つに整理する[2]。

(1)無担保貸付（＝対人信用）は顧客の立場からすれば，追加資本の前貸であり，従って，この形態は「資本」の前貸であり，しかも，「資本」の前貸はこの形態にのみ限定される。

(2)担保貸付の形態にあっては，顧客は担保物件として資本を所有しているのであるから，顧客の必要とするものは支払手段であり，この場合は「貨幣」の前貸である。

(3)手形割引の場合，前貸の形態まで消滅し，手形売買関係となり，手形割引は資本又は貨幣の前貸を受けるのではなく，手形の販売代金を受け取る。

以上，①対人信用＝資本の前貸，②担保貸付＝貨幣の前貸，③手形割引＝手形の売買，の三つの区別がなされているが，この区別の特徴は，第1に，銀行の顧客の立場に立って区別を行うこと，第2に，前貸の形態にそくして区別を行うこと，である。第3に，手形割引は貸付ではないのであるから，つまるところ，区別の問題は担保の有無の問題につきる，ということになる。このエンゲルスの見解の問題点については後に見ることとして，次に，このエンゲルスの見解をいち早く取り上げ批判された三宅義夫氏の見解を見ていこう。三宅氏はエンゲルスと同様の視角，顧客の立場，及び前貸形態にそくした視角から次の様に整理される[3]。

(1)手形割引にあっては，「すでに自己の手に商業手形の形態で存する資本を貨幣形態に置き換えることである」から，「手形を売った，買った」という貨幣の貸付であるところのものが手形の売買となって現れるとされる。

(2)有価証券等の動産担保貸付の場合には，「借り手がすでに有価証券等の形態でもっている資本を貨幣資本の形態に転じたのであって，この点は手形割引の時と同様である」として，貨幣の前貸であるとされる。

(3)以上の貸付形態が，貨幣の前貸であるとすれば，資本の前貸は，対人信用の場合と工場財団抵当のような不動産担保貸付の場合であるとされる。工

場財団抵当の場合が「資本」の貸付であるのは,「担保に入れても，その担保品を現実に借り手がその事業の上で使用できる場合」であるからとされる。

銀行業者の与える信用は手形割引を始め，種々の形態で与えられ,「個人信用に対する直接前貸，利子つき証券，国家証券，あらゆる種々の株式に対する担保前貸，殊にまた船荷証券・倉庫証券，その他の証明された商品所有者名義に対する前貸しにより，預金に対する貸越などによって行なわれる」[4]。従って，形態上の共通性をもって分類すれば，エンゲルス或は三宅氏のなした前貸諸形態の区別は妥当なのかもしれないが，問題はかかる形態上の区別と「資本の前貸と貨幣の前貸」との区別が一致するかどうか，ということである。

エンゲルスは前貸の区別を担保の有無に還元しているのであって，問題を歪少なものにしてしまっているのであるが，三宅氏が不動産担保貸付の場合にも借手が追加資本を入手したのだとして指摘した点は，このエンゲルスの形式的すぎる側面を衝いたものとして一応評価しうる。だが，前貸の諸形態が銀行の貸付技術の発展とともに細分化され，発展していくもとでは，前貸の形態に応じていちいちその内容を吟味していかなければならないものとなり，必ずしもすっきりした区別になりがたい。そもそも銀行の前貸は，その形態および信用の用具を通じてしか行われないのであるが，方法的には，銀行の前貸は何かということを一元的に区別する視角を確定した上で,「資本」又は「貨幣」の前貸に何がふさわしい前貸形態であるかを問題にすべきであろう。すなわち，前貸の諸形態を所与の前提とした上で，それらを捨象して何を前貸するのかを区別する原理を分析的に明らかにすること，従って具体的諸形態のうちに貫徹する原理こそ問われているのではなかろうか。

三宅氏も，この前貸形態からする区別の基底にある原理的視点を強調されたが，氏が提起した視点は一元的な区別の視点ではなく，銀行の顧客の立場に立つだけでは不十分であって，種々の立場から区別がなされなければならないとされた[5]。

『資本論』でこの問題が取り扱われている箇所は第3部第5篇第26章での

通貨学派や第28章での銀行学派の見解が風刺的，批判的に取り扱われている箇所，及び第33章における「流通手段の前貸」についてマルクス自身が区別の問題について自己の見解を述べた唯一の箇所，の三つの章で取り扱われている。この三つの章でのマルクスの指摘を三宅氏は包括的に『資本論』に密着して整理され，種々の視点を提起されたのであるが，この点を以下，検討して見よう。

マルクスのオーヴァストーン等，通貨学派批判で明確な如く，通貨学派は銀行に対する前貸需要をすべて資本に対する需要として考えており，オーヴァストーンは資本を次の二様に理解する[6]。それは，

(1)借り手が求めるのはより大きな資本を支配するためであり，借り手は所有していなかった資本価値，従って追加的資本価値を入手するという意味で使われている。

(2)又，借り手はより大きな資本を支配すれば，より儲かるからだ，と考えており，入手した資本は利潤追求に使用するという意味で使用されている。

オーヴァストーンは銀行の前貸を利子生み資本の前貸として考えており，それは，(1)追加資本価値の前貸であり，(2)それは，利潤追求に使用されると考えるのであるから，貨幣資本に対する需要と現実資本に対する需要とを同一視していることになる。従って，マルクスの批判は二重に行われることになる[7]。

(1)手形割引によって生じるのは，資本の形態の変化にすぎず，この場合，割引依頼人に新たな資本が追加されることにはならない。追加資本，従って，企業拡張の為には，「固定貸付」を要求するだろうと。

(2)恐慌期の貨幣需要は過去の決済のためであって，利潤追求のためではないこと。

以上がマルクスの批判であるが，この批判を受けて，三宅氏は前貸の区別の視点を次のように提起する[8]。

第1の視点。借り手が追加的価値を入手するかどうか。

第2の視点。それを実際に利潤追求に使用するかどうか。

この視点は借り手という個別資本家の立場からする区別であって，先の不動産担保貸付の場合を除外すれば，エンゲルスと立場を共有するものである。

次いで，マルクスが銀行学派を検討しているところでは，銀行学派と同様に，銀行の立場に立って，問題を扱っているとして，銀行業者の立場を問題にする。すなわち，銀行学派を問題とした箇所における「さて，Aに対する銀行の前貸は，どの範囲で，資本の前貸とみなされ，またどの範囲でたんなる支払手段とみなされるべきであるか」というマルクス自身の問題設定を区別の視点として重視される。このマルクスの設問に対して，エンゲルスは「貨幣の前貸と資本の前貸」が問われているのだとして，先の三つの前貸形態における区別を挿入したのであるが，この場合マルクスは「資本」を銀行の資本の意味に使用しており，エンゲルスの挿入を除外して読むと，銀行の資本が貸出される場合を中心的に検討し，自己の提起に対して自ら解答した章句が続いており，『資本論』の前後関係ははっきりする。だから，エンゲルスが顧客の立場からする区別を挿入したのは的はずれのものであったことになる。三宅氏の指摘の通りである。三宅氏は以上のことを根拠として，先の二つの視点に加えて，第三の視点を提起される。

第三の視点。銀行の前貸が単なる信用によって，すなわち，銀行券によって行われるか。又は，銀行の資本から，従って銀行準備そのものを減じせしめるような前貸であるかどうか，という銀行業者にとっての資本を中心とした区別の視点。

ついで三宅氏は第33章の「信用制度の流通手段」の中で，「流通手段の支出と資本の貸出との間の区別は，現実の再生産過程において最もよく示されている」として，マルクスが社会的総資本の流通に必要な貨幣の相互的前貸とこれの銀行の肩代りについての指摘した点を取り上げ，これを社会的再生産の視点とされる。この場合，「社会的再生産の見地から見るならば，銀行が前貸するものは，つねに流通手段であって，資本――現実資本――を前貸するのではない[9]」とされる。銀行が現実資本（生産資本，商品資本）を貸出さないのは当然であるが，銀行は社会的再生産の視点からすればすべて流通手段

の規定性における貨幣を前貸しているとされる。

第4の視点，社会的再生産の視点＝流通手段の前貸。

以上，4つの視点を提起されるのであるが，最後の視点はすべて流通手段の前貸であるから，この場合には区別はないものとされている。従って，問題は，顧客の立場，銀行の立場という個々の利子を生み資本をめぐる当事者間の事情から区別が取り上げられるということになる。「貨幣の前貸と資本の前貸」の概念的区別の問題が，以上の視角から明確になるのであろうか，この点を，第3の視点，銀行業者の立場からする区別を検討していこう。

当面する問題は第28章では銀行学派，とりわけフラートンの流通手段と資本の区別である。フラートンは通貨に対する需要と銀行券に対する需要とを同一視し，銀行券の流通が増大したとき，流通手段の需要があったのだと考える。従って，流通手段に対する需要を越える前貸，従って銀行券の発行を越えた貸付は銀行の準備からなされなければならず，これは銀行の運用資本，従って銀行の資本を前貸したことになる。フラートンはこのような見解をもって資本と流通手段の区別を行った。かかる視点の正当性を検討するために，マルクスはいかなる脈絡の中で「Aに対する銀行の前貸は，どの範囲で資本の前貸とみなされ，またどの範囲でたんなる支払手段とみなされるべきであるか？[10]」という問題設定を行ったかを検討してみよう。

フラートンはイングランド銀行手持ちの有価証券――貸付担保および手形――が銀行券流通量と逆方向に変動することをもって自己の見解の例証としている。フラートンは銀行券は公衆の必要に基づいて流通し，必要がなければ還流する。銀行券が前貸され，それが還流しない場合，通貨需要があったことを意味し，還流した場合には，この前貸は通貨に対する需要ではなかったことになり，これは有価証券の増加として現れており，従って，銀行券(＝通貨)に対する需要を越えた前貸が行われており，かかる前貸はその銀行の資本のうちから行われなければならぬと考える。これについてマルクスは「だがここで，フラートンが資本を何と解するかも分る。ここにいう資本とは何か？イングランド銀行はもはやそれ自身の銀行券――同銀行にとってはもち

ろん何も要費しない支払契約書――をもっては前貸をなしえない，ということである[11]」，「これら一切の事情のもとでは，資本なる言葉はこの場合，ただ銀行業者的意味でのみ使用されているのであって，銀行業者は自分の単なる信用よりも多くのものを貸付けることを余儀なくされている，ということを意味する[12]」として批判する。銀行券の発行は紙と印刷費以外の何ものをも要費しないが，自己の信用を越える貸付けは資本，従って準備を減じさせるから，銀行の利害に関わる。フラートンの述べるごとく銀行は確かにその資本を貸出すが，そのことを偏狭皮相な銀行業者的資本観であるとマルクスは批判しているのである。

ついで，マルクス自身，フラートンが例証としてあげた，イングランド銀行の手許の有価証券が増大し，銀行券流通量が減少する場合に，銀行券が同行に還流し，いかようにして流通量が減少するかという問題を設定し，それを金流出の場合について説明する[13]。この場合，対立するのは国内流通に必要な貨幣需要と世界貨幣に対する需要であるとして，フラートンが資本と流通手段の需要の対立であるとする点を批判する。

更に，「金流出の場合を別としても，……銀行券発行を増加しないで，その提供する貨幣融通額を増加しうるか？[14]」と設問し，①預金による還流，②返済による還流でもって充当しうることを述べる。この設問に銀行の顧客A，B，Cを想定し，以上の解答を行い，「さて，Aに対する銀行の前貸は，どの範囲で資本の前貸とみなされ，またどの範囲でたんなる支払手段とみなされるべきであるか」と，設問したのであった。この設問に対してエンゲルスの周知の書き込みがあるが，これをふせて読むと，マルクスの解答がいくつかなされている。私営の銀行業者の発券した銀行券が還流せず，地方的流通領域を出た場合に，同銀行券は金又はイングランド銀行券で支払わなければならない人々の手に帰し，その銀行の資本の一部が貸出されることになる。あるいは，イングランド銀行や発行限度を法定されている銀行では，これを越えて貸出す場合には有価証券を売却して，それでもって充当しなければならないが，これは銀行の流動資本の一部分を代表するとして，フラートンのい

う銀行の資本を前貸するケースをマルクス自身解答している[15]。以上のケースは銀行券で前貸するケースであるが，同時に銀行の資本でもって前貸することになっている場合である。次に，銀行券以外での貸付，金属貨幣，及び帳簿信用の場合を取り上げ，これに応じるために，金又は中央銀行券を得るために，有価証券を売却するケースを取り上げ,「銀行業者の立場から見ての資本を求める需要」を例証する。

以上の考察につづいて，フラートンの場合の中心問題――流通手段の総量が同等不変であるか減少する場合に，どうして，イングランド銀行が担保として保有する有価証券の分量が増大するのか，これは逼迫期における問題であるが，この殺到する需要にいかようにして応じうるのか――について考察し，これについて，金流出とたんなる支払手段に対する需要の場合をあげている。後者においては，出動した銀行券がすぐ還流するか，帳簿信用によって取引が銀行券なしに片づく場合について述べ,「……貨幣融通を求める殺到が大きくても流通手段の拡大なしに尨大な取引が行われうるということ，こうしたことは貨幣の独自性である」と述べる。

逼迫期では前貸需要は殺到するが，銀行券流通量は収縮するが，支払手段として機能する貨幣の流通はフラートンの述べるように減少するものではなく，この場合，支払手段として出動した銀行券は直ちに還流してくるから，全体としての銀行券の流通量は増大しない。フラートンは銀行券流通高の増大を伴う貨幣需要を流通手段に対する需要と考えているのであるが，逼迫期にはイングランド銀行の有価証券が増大するにもかかわらず，銀行券流通量が減少しているから，この場合になされている前貸は資本（銀行にとっての）だ，というのである。従って，フラートンにあっては，支払手段としての規定性において流通する銀行券はなんらの流通でもないように映じる。逼迫期では購買手段として機能する貨幣が減少しても，支払手段としての貨幣は増大するのであるが，この貨幣の規定における区別を流通手段と資本との誤った区別に転化しているということはあきらかである。しかもその基礎には，またしても，流通手段に関する偏狭な銀行業者的表象が横たわっているので

ある」として，フラートンを最終的に批判する。

この点，フラートンはトウーク等の銀行学派と立場を共通にする。商人と商人との間の取引はもっぱら信用で媒介され，銀行券の流通なしに過程が媒介されるか，あるいは銀行券を必要としても，その流通は一時的である。他方，商人と消費者間の取引では，貨幣はもっぱら購買手段として流通するのであって，これは流通に比較的長くとどまる。トウークはこれを資本と流通手段の区別に転化したのであるが，フラートンも本質的に同一の混乱におち入っている。

以上より，マルクスはフラートンを検討する際に，銀行業者の立場に立って，その「資本」を問題にしたのは，「資本の前貸と貨幣の前貸」の区別の問題を銀行学派が問題にしてはいるものの，そこで区別された問題というのは，実は国内通貨への需要と貿易差額の決済に必要な世界貨幣であったり，購買手段としての貨幣と支払手段としての貨幣の需要の区別であって，これを誤って，流通手段と資本との誤った区別に転化しているということを明らかにするためであった。フラートンが問題としている信用創造と信用創造を越えた銀行資本からの貸付というものがいかなる性格のものであるかを明らかにするために，マルクスはフラートンと同じ立場に立って銀行資本を問題にしたのである。

銀行の立場からすれば，そもそも銀行が前貸するのは利子生み資本に他ならず，それが銀行券や帳簿信用によって媒介されようが，銀行の資本，すなわち銀行の準備からなされようが，それはG…G′の運動を展開する利子生み資本であることに変りはない。このG…G′の運動を媒介する過程は利子生み資本にとってはどうでもよいことであって，前貸されたGが現実資本の運動の中でいかに振るまうかは問われるべきものではない。従って，銀行業者の視点からすれば前貸の区別，貨幣か資本か，ということは存在しないのであるが，ここにフラートンは区別の問題を持ち込み，混乱させたのであるから，フラートン等が問題としたのは区別の問題ではなく，「貨幣の前貸と資本の前貸」とは異質の問題を取り扱っていたのであるということを指摘して，その

混乱を取り除く必要がマルクスの当面の任務であった。

従って，三宅氏が第三の視点からする銀行は前貸を単なる信用によってなしうるか，又は銀行の資本そのものからなさなければならないか，の区別は銀行業者の利害にとって重要な区別ではあるが，決して本来の区別ではありえないということになる。

ところで，マルクスが以上の如く，フラートン等と同じ立場に立って，彼等の議論に立ち入ったのもそれだけの理由があった。

「貨幣の前貸と資本の前貸」における論争は，もともと「銀行の帳場」から「経済学に移される」[17]ことによって生じたのであるが，オーヴァストーン等の通貨学派は銀行の前貸はすべて追加資本の前貸であり，それは利潤追求のために使用されると考えるのであるから，銀行の前貸の増大は新投資需要の増大と同一視する。最も素朴な銀行の帳場での発想を行っている。すなわち，貨幣資本に対する需要と現実資本に対する需要は同一視され，資本と流通手段の区別は始めから存在しない。従って，貨幣資本への需要と新投資需要とが同一視され，他方で，銀行はつねに通貨を供給しているのだと考えているのであるから，資本と流通手段の区別がないばかりか，混同することによって貨幣数量説に落ち入っている。通貨学派は銀行の前貸の増大と銀行券流通量の増大とを同一視し，銀行の過剰な貸付と銀行券の過剰発行とを同一視する。従って，この過剰な貸付をピール条例の如き流通の必要とは無関係な外部的基準によって銀行券を流通界から引き上げて調節しようとしたのに対して，銀行学派は銀行の過剰な貸付があったとしても，銀行券の過剰発行はないこと，銀行券は流通の必要にもとづいて伸縮するから，外的な基準によって規制してはならないとする主張はその限りで正当であった。だが，銀行券流通量の増大を流通手段の需要増大と考え，それを越える，銀行の準備にはねかえってくるような前貸を資本の前貸と考え，過剰な貸付と考えるのは「銀行の帳場」における発想から解放されていない。紙と印刷費しかいらない銀行券と銀行の資本を貸し出すということは銀行の利害にひびく重要な問題であるが，この業者的発想が区別の問題を正当になしえなかったことにな

る。

銀行券と銀行の資本という区別は銀行にとって重要であろうが，もっと重要な問題がある。「銀行は自分の単なる信用よりも多くのものを貸付けることを余儀なくされている」ということは，銀行はその「資本」といえども流通の必要によって貸出さざるをえないこと，支払手段の需要に応じなければならないこと，これこそ商品流通に必要な貨幣は貨幣流通の法則に基づいて増減するということの反映であり，銀行の「資本」であるから貸出さないということになれば，それはピール条例と同一の混乱をきたすことになる。この点を重視したが故にマルクスも銀行の資本が貸出される場合を問題にしたのである。これを本気にとって，第三の視点として，フラートンと同一の区別を提起する三宅氏の見解は，銀行業者的発想にとらわれているということになる。

以上のマルクスの見解にあっては，銀行学派には評価しうる点があるが，そこには誤った点があること，その点をえぐり出した視点は一貫して，商品流通に必要な貨幣の社会的供給者としての銀行の役割ということであって，銀行の資本なるものでないことは明白である。

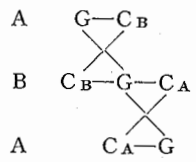
1) Das Kapital, Bd Ⅲ. M. E. L Institut S. 482。
2) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 498—499。
3) 三宅義夫『マルクス信用論体系』昭和45年，50頁。
4) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 440。
5) 三宅義夫『貨幣信用論研究』昭和31年，第8章参照。
6) 7) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 465。
8) 三宅，前掲書，第8章。
9) 三宅，同上，451—452頁。
11) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 498。
11)12) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 493。
13) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 494。
14) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 497。
15) Das Kapital, Bd Ⅲ. SS. 499—500。
16) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 501。
17) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 468。

〔2〕 三宅氏は銀行業者，その顧客の立場という個別資本的立場から種々の区別を提起したのであるが，ここで問題とされた流通手段としての貨幣の形態規定は銀行業者やその顧客の立場から規定されるものではなく，それは商品流通によって受けとる客観的・社会的な規定である。この流通手段の形態規定に着目して三宅氏を批判したのが，久留間建氏の見解である。三宅氏がなした区別は，「資本」を主体にした区別であり，「資本」は種々の視点から規定されるが，他方，「貨幣」というのは，「資本」が種々の視点から考察されるに従って，資本という規定を受けとらない単なる「貨幣」として受動的に規定される，という意味で使用されている。だが流通手段という貨幣の規定は個々の資本の立場から独立した客観的規定であり，資本という規定が種々の立場から規定されるのに従って受動的に規定されるものではない，と。

久留間氏は以上から，『資本論』第3部第5篇第33章「信用制度下の流通手段」におけるマルクスの区別についての唯一の積極的な指摘を重視する。氏は「流通手段の支出と資本の貸出との間の区別は，現実の再生産過程を見れば最もよくわかる[1]」として，社会的総資本の流通に必要な貨幣の運動について指摘を重視し，「流通手段の前貸」という概念は，銀行の前貸が考察される以前において，『資本論』第2部第3篇第20章ですでに明らかにされているとされる。ここで考察されているのは，社会的総生産物を流通せしめるのに必要な貨幣は誰かが負担しなければならず，かかる貨幣は過程を媒介すれば還流するということであった。貨幣は交換当事者の誰かによって，すでに商品資本形態にある資本以上に追加的に支出されなければならず，それは商品流通の必要に基づいてのみ支出されるのであって，「資本」として価値増殖過程に投下することもできないし，また所得として消費してしまうわけにはいかず，流通過程に投下されなければならないものとして規定づけられている。再生産にたずさわる資本家の誰かが負担しなければならない流通手段の支出が，「流通手段の前貸」であるというのは以上のことに基づく。このことを生産手段生産部門の不変資本 C_1 の内部流通において見よう。

C_1 が2人の資本家A，Bによって生産され，それを C_A，C_B とし，Aが最

初に購買者として現われるとすると，過程は右図のように媒介される。Aの投入した貨幣は過程を媒介するや還流し，流通に必要な貨幣の前貸という規定を受けとる。他方，この貨幣は G—C_B という生産手段の購入を行っており，生産過程への資本の前貸をも同時に行っている。先にも述べたように，この貨幣は流通のために規定づけられた貨幣であり，社会的空費として流通の媒介のためにのみ必要なのであり，資本として生産過程に投下するわけにいかないにもかかわらず，生産手段の購買として生産過程への資本投下をなしている。この論理的矛盾は次の様に解決される。Aの支出した貨幣は成程，G—C_B という生産手段の購買をなしているとはいえ，これは後に行なわれる彼の資本の貨幣形態を先取りし，彼の商品の実現 C_A—G を予想し，G—C_B を行ったのであり，C_A—G はそれ自体としてはAの商品の実現であるが，実際にはこの実現はすでに予定され，支出されてしまっているから，この C_A—G によって，彼の C_A の $C_{B'}$ への転化，すなわち，Aの商品資本の生産資本への転化が完了するのである。したがって，ここで媒介されたのはW—G—Wであるべきものが，G—W・W—Gの形態をとって現われたのであり，売って買うかわりに，買って売るためには，Aは商品資本以外に追加的貨幣を支出しなければならず，従って彼の商品の実現W—Gが意味するのは，この追加的に支出した貨幣の回収に他ならない。この貨幣が結局媒介したのは商品の姿態変換W—Wであって，それは流通手段の規定性にある。



かかる「流通手段の前貸」は何によって必然化するのか。個別資本にとって流通空費としての流通手段の支出ということは意識されない。個別資本にとって，誰かが負担しなければならないのであれば，自分は負担しなくてもよいのであるが，とにかく負担しなければならないという事情がある。それはW—Gを待ってG—Wを行っていたのでは，生産過程を連続化できないということである。とりわけ，W—Gに要する時間は不明である。それは個別資本にとっては如何ともしがたい流通期間である。この期間中，生産資本を

遊ばせておくことは資本にとってマイナスであるから，W—Gの実現を待たず，それを見込んでG—Wを行うことによって生産過程を連続化する。

この個別資本の回転を考察する際に現われる生産過程の連続化のために流通過程に投下する貨幣資本を社会的再生産の立場からみるならば，それは流通に必要な貨幣の前貸となって現われる。「流通手段の前貸」という社会的総資本の再生産上の契機が，個別資本の再生産が流通過程への追加的資本投下によって中断することなく，連続性が保障されるという個別資本の再生産上の契機として貫徹する。流通手段の支出は社会的空費であって社会的総資本にとっての一つの負担に他ならないということが，個別資本にとっては流通期間の間，追加的貨幣資本を投下しなければならず，またそれだけの貨幣が流通の為に保有されておかなければならないというマイナスを意味する。

従って，流通期間は個別資本にとって追加的貨幣資本の負担を意味し，流通時間を止揚し，追加的貨幣資本をゼロにしようという要求となり，従って銀行がかかる追加的貨幣資本を肩代りし，よって流通時間を短縮する。銀行のかかる役割は社会的再生産の立場からすれば，銀行は社会的空費としての流通手段の負担を代位するものとして現れ，銀行は流通手段の社会的供給者となって現れる。

以上の「流通手段の前貸」と区別される「資本の前貸」は，銀行が全資本価値の本源的形態としての，従って全過程の起動力として出発点に位置するところの，資本の定在様式としての貨幣資本を前貸する場合に他ならない。これは個々の資本家のより大きな資本を支配しようとする要求に求づいて前貸され，それは生産過程において機能するところの資本価値として緊縛されているのであるから，それは将来生産されるところの剰余価値の貨幣化の後にはじめて返済される。

流通手段の前貸は，一定規模の社会的再生産と商品流通を前提するならば，それの媒介に必要な貨幣として前貸される。この貨幣は社会的再生産と商品流通によって規定される。

他方，資本の前貸は，一定規模の再生産と商品流通を前提しないばかりか，

逆に，新たな資本投下はそれらを規定するものとして現れる。この場合，資本投下は，社会的需要の新たな追加であり，新たな商品需要，新たな商品の姿態変換系列を規定する。個別資本の私的所有はその剰余価値によって限界づけられており，この私的所有の限界を「資本の前貸」によって克服する。それは規模拡大を志向する蓄積衝動によって規定されるが，「流通手段の前貸」は流通必要貨幣量の増大の反映として現れ，そのかぎりで物価に対して中立的であるが，資本の前貸は物価騰貴の一契機をなす。

以上が，久留間建氏の提起した「貨幣の前貸と資本の前貸」を筆者が整理したものである。[2)] この氏の提起した区別は若干の点を除いては基本的に支持しうる内容である。

1) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 576—577。
2) 久留間建「流通手段の前貸と資本の前貸」（『立教経済学研究』第20巻，第2号。

〔3〕 さて，銀行の流通手段の前貸とは借手の持っている資本の予定された貨幣の先取りを意味し，その前貸量は借手の所有する資本がすでに流通過程にあり，W—Gを待機しており，その貨幣形態での還流が予定されている資本部分にとどまり，その返済がこの資本部分の予定された還流に裏づけられているかぎりのことである。これは個別資本の流通時間の止揚への要求によるのであるが，銀行が流通手段の前貸を行なうのは，流通手段の支出は商品流通が円滑であれば，過程を媒介すれば還流するという貨幣の出発点への還流法則を根拠としているからである。すなわち，流通手段の前貸が行なわれる最奥の根拠は商品流通の円滑性である。従って，商品流通が攪乱されたもとでは貨幣の出発点への復帰はありえず，銀行の前貸もそこにおいて限界を見い出す。

資本の前貸は，彼の資本の予定された貨幣形態への還流に先立って追加的に投下しなければならない貨幣額を越えて，生産拡張の為に投下される貨幣資本である。これは個別資本の私的所有の限界を突破し，生産規模を拡大しようとする蓄積衝動に基づく。他方，前貸された貨幣資本の還流はG—W$<^{A}_{pm}$…P…W′—G′の運動の後にはじめて還流するから，それは長期の貸

付にならざるをえず，この銀行にとってのリスクは高い利子を課すということになる。従って，再生産過程における価値増殖の諸条件が整っていれば貸出されるが，とりわけ将来の剰余価値を生産しうる諸条件の整っている成長産業により集中する。流通手段の前貸は商品流通の必要に基づくものであって，これにピール条例の如き外部的基準が加えられてはならないが，資本の前貸にあっては，利子率，部門選択という銀行の側からの金融規制が要求されるということになる。

以上の区別においてまず要求されるのは社会的生産の視点であり，流通手段の前貸を主体にした区別でなければならないということである。従って，流通手段の前貸が明確になって始めて，資本の前貸が明確にされる。借手の立場という個別資本家の実情を主体にして区別を行うと，事態は逆転する。すなわち,「資本」を主体にして区別を論じるならば，前貸の問題は資本の前貸に一元化され，区別の問題はなくなってしまう。すなわち,「流通手段の前貸」ということも，個別資本家の立場からすれば，それは流通期間の間，追加的に投下しなければならない貨幣資本の前貸ということになり，資本という規定を受けとることになる。「貨幣の前貸」ということはなくなってしまう。三宅氏の主張する如く，種々の視点があるというのではない。三宅氏は対人信用は資本の前貸であり，信用創造は貨幣の前貸であると規定しているが，対人信用を信用創造でもって行えば，資本の前貸であり，同時に貨幣の前貸であるというようになり，区別の問題はどうでもよいことになる。一つの前貸を種々の角度から見れば，種々のものに見えるということをいっているにすぎない。ああも見える，こうも見えるというのでは問題の表面をなでまわすことになり，盲が象にさわって，象は太いとか，大きいとか，細長いものだとかと，象を規定することと同じである。種々の視点が問題なのではなく，一つの一貫した視点，種々の角度から論じたように見えるマルクスの諸論点の全体に貫徹する視点を抽出することが問題なのである。

個別資本家の視点からすれば，手形割引によって受けとった貨幣も資本の前貸になるのであって，流通手段という規定はなしえなくなる。流通手段と

いう規定は商品流通全体から受けとる貨幣の形態規定である。個別資本家の側面を前面に出すと，すべて「資本の前貸」になるということを典型的に示したのが，生川栄治氏の所説である。[1)]

氏は商業信用にあっても「資本」の前貸であると規定される。すなわち，産業資本家AがBに商業信用を与えるということは，Bは流通期間に追加的に投下しなければならない資本を節約したことになり，AはBに資本を前貸したことになる。また，Aはその手形が流通しないかぎり，自己の流通期間を短縮することができないので，それを割引に供し，それでもって直ちにG—Wを行うならば，Aも流通期間の間，投下しなければならない予備資本（生川氏の呼称）を節約しえ，Aは「資本の前貸」（＝資本信用）を受けたことになると。すなわち，個々の資本家の立場からすれば，手形割引も資本の前貸になる。三宅氏は区別の第一の視点として借り手が追加資本を得たかどうかということを問題にしている。手形割引によってG—Wを行うということは，流通期間を短縮したことになり，それによって流通期間に拘束される貨幣資本が前貸されたのであり，この資本家はかかる貨幣資本を所有していないからこそ前貸を受けたことになり，従って，割引によって追加資本を得たということになる。又，第二の視点として，それを利潤追求に使用するかどうか，という点も，割引によってG—Wを行い，生産手段あるいは労働力商品を購入すれば，それは利潤追求に使用されているということになる。従って，個別資本家の立場なるものによっては，「貨幣の前貸」従って流通手段の前貸は明確にならないのである。生川氏は割引でさえ資本の前貸（＝資本信用）であると規定される（三宅氏も個別資本家的視点に立つ以上，当然このように規定すべきであった）のであるが，かかる視点に立てば，種々の前貸の諸形態があるが，いずれも資本の前貸であり，それは資本の前貸の前進度の相異，程度の差異ということになる。

資本という規定は，それが機能する段階的相異，及びそれが考察される論理次元において種々の規定，種々の名称を受けとる。資本としての規定を受けとるからといって，その機能の段階的相異，論理次元を無視して，資本と

いうことで一括するならば，それが再生産過程において果たす役割の相異は氷解する。

銀行の前貸が流通手段の前貸として規定される場合，その前貸は社会的には空費としての貨幣を節約しているのであり，個別資本の視点からすれば，流通時間の短縮によって生川氏がいうところの予備資本が節約され，それは個別資本の回転を早め，利潤率を高めるという役割を果たす。とはいえ，資本蓄積の拡大効果は間接的である。この点，「資本の前貸」と規定されるところのものの規模拡大に対する効果は直接的である。個別資本が自己の利潤から積み立てた未投下貨幣資本に，銀行から前貸された追加資本を加えて生産過程に投下すれば，それは直接生産過程を拡大することができる。これに対して，流通期間の為に拘束されている予備資本を生産過程に資本として投下するならば，この限りで生産規模を拡大しうるが，その拡大効果は一回限りである。規模拡大の後には，恒常的に信用に依存しないかぎり，この拡大された生産規模を維持できない。すなわち，予備資本の生産資本化によって生産量は拡大されるが，今や，予備資本は生産過程に投下してしまっているので，生産過程を連続化することはできず，自己の商品の実現W—Gを待なければならず，これを強行しようとするならば，投げ売りでもしてとにかくW—Gを行い，それでもってG—Wを行い再生産の中断を防ぐならば，予備資本の生産資本化は無に帰する。諸資本が自己の生産物の実現W—GのGを先取りする「流通手段の前貸」が恒常的であり，それによって社会的再生産と商品流通が媒介されている事態を前提にするならば，そこでの前貸は再生産の円滑な流動的進行を媒介しているにすぎないのであり，この流動的進行による利潤の獲得→資本蓄積ということと，「資本の前貸」→私的所有の限界克服→規模拡大ということとは決定に異なる。前者は現在の進行している再生産の規模を維持するために前貸を受けるが，後者は現在の再生産の規模を更に拡大しようとして前貸を受けるのである。

マルクスはオーヴァストーン批判に際して，手形割引について次の様に述べる。「普通の事業家が手形を割引させるのは，彼の資本の貨幣形態を先取り

し，それによって再生産過程を流通状態に保たんがためである。事業を拡張するとか追加資本を調達するためではなく，自分が与える信用を自分が受ける信用によって相殺するためである。そしてもし彼が自分の事業を信用によって拡張しようと思うならば，彼にとって手形の割引は殆ど役に立たないであろう。割引は，実際，ただ，すでに彼の手にある資本を一つの形態から別の形態に転換することでしかないからである。彼はむしろもっと長期の固定貸付を受けるほうを選ぶであろう[2]」

手形割引は流通手段の前貸の場合の典型的形態であるが，これの事業拡大効果は実際上はあまり役に立たない。手形割引でもって拡張を行おうと思うならば，それは投下資本が数回転した先の話のことで，手形割引によって利潤を積み立て，それを投資する他ないのであって，当面の事業拡大には意味がないのは当然である。生川氏が手形割引を資本信用と規定したところで，内容的には手形割引の性格が変わるわけではない。

従って，「資本の前貸」によって生産拡張が倍加され，この拡大された生産規模は「流通手段の前貸」によって維持されるという関係が明白になった。信用による生産力拡大効果は以上の区別によって始めて明確となる。

1）生川栄治「資本信用と信用制度」（『経済研究』第23巻，第1号，10—11頁。
2）Das Kapital, Bd Ⅲ. S 465。

第二節　信用と物価騰貴

〔1〕前節で我々は銀行のなす前貸における流通手段と資本の区別を検討することによって，その再生産上の役割を区別してきた。この前貸を銀行が実践する場合，銀行はその信用に基づいて支払約束証書でもって，前貸需要に応じる。銀行は信用貨幣を創出し，従って，信用創造によって貸付を行う。信用創造において創造されたものは，銀行業者的視点に立つならば，銀行が貸出すものは利子生み資本に他ならないのであるから，銀行の資本を創造したということになる。すなわち，擬制資本に他ならない。銀行の前貸が現金でなされようが，信用創造によってなされようが，そこにあるのはG…G′の

利子生み資本の運動に他ならず，この限りで問題になる性格のものではないが，これを社会的再生産において果たす役割について見るならば，信用創造において「創造」されたものは何かということが新たな視角から問題になる。この問題こそ信用貨幣の中立性と非中立性の問題に他ならない。

無準備の債務をもって前貸を行なう信用の用具の典型として，銀行券と預金通貨がある。近代的信用制度のもとでは，発券は中央銀行に統一され，普通銀行は預金銀行化し，預金通貨によってその貸付を拡大する。普通銀行は，中央銀行に自己の預金勘定を設定し，支払準備とし，中央銀行は普通銀行に対して銀行券を発行する。中央銀行は信用制度の軸点となり，その金準備は全信用制度の軸点となる。他方，普通銀行は中央銀行券をその準備となし，再生産に従事する機能資本家に預金設定によって貸出し，機能資本家は小切手を振り出して，その預金勘定から貨幣を引き出す。銀行は取引する多くの企業の勘定を持ち，小切手による債権債務の相殺を可能とする。銀行間においても小切手は手形交換所で相殺される。巨額の決済が，従って商品流通が金属貨幣と中央銀行券（両者は共に「現金」）なしに媒介される。信用創造によって，及びそれを支える信用制度の全体機構の発展は，その貸付能力を拡大する。かくして，「資本の前貸」を行う能力を銀行自らが形成する。

銀行は一行でも預金以上の貸出しが可能かどうか，ということについて一行でも可能であることは当然である。銀行が預金を設定し，機能資本家に貸し付け，それが商品流通の過程を媒介して銀行のもとに還流するならば，再生産にたずさわる個別資本が商品流通に必要な流通手段の支出から解放されたことになり，また，企業間の取引が銀行の預金勘定間で相殺されれば，一層，前進度の高い「流通手段」が創造されたことを意味する。銀行にとって信用創造は本質的である。銀行はまず預金設定，従って，信用創造によって貸付け，その支払手段として事後的に預金を集め，その預金に対して中央銀行が更に下支えする。

産業資本は工業都市に集積し，これに都市の銀行が対応する。市中銀行（手形交換所加盟銀行）は産業資本の前貸需要に手形割引業者の仲介を媒介

にして，市中銀行は信用創造によってこれに応じる。産業資本の前貸需要に積極的に応じるが，当然，市中銀行はその準備の不足をきたすが，地方都市から貨幣資本が移動し，貨幣資本の地方的偏在が金融市場で調節される。この金融市場における貨幣資本の過不足を中央銀行がその発券によって調節する。ビル・ブローカーの再割引を介して金融市場に中央銀行券が供給される。バンク・レートが金利体系を調節する。かくして信用制度の機構的発展は銀行の貸付能力，信用貨幣の創出能力を拡大し，銀行は商品流通の必要に基づく貸出しを越えた「資本」の前貸への余裕をつくり出す。銀行の前貸の主要な形態が手形割引であるということは通説であるが，銀行の業務を手形割引にのみ限定することはその矮少化となる。

産業資本主義段階においては銀行の前貸が耐用年数の長期に恒る固定設備の拡張投資を支える関係を恒常的に保障してきたというわけにはいかない。固定資本の拡大の為の投資は利潤の再投資，従って自前で行われてきた。だが，再生産過程が加速化されてくるや，固定設備が一定であっても，追加的な原材料と追加的労働者が弾力的に生産過程に投入される。利潤はもっぱら固定資本の拡張投資のために積み立てられ，流動資本の追加的拡大を銀行の前貸に依存する。生産過程は弾力性のぎりぎりの限界まで拡大される。生産資本の一形態としての流動資本の拡大のための前貸，いわゆる運転資金金融が「資本の前貸」であることは当然である。それは，生産期間＋流通期間の一回転期間後に返済されるとはいえ，流通時間の間前貸される「流通手段」の前貸と異なることは明白であり，このことを明確にする為には，固定資本を捨象した流動資本モデルの再生産論を考えれば自明である。

以上のことは，短期か長期か，流通信用か固定資本信用かの区別も，「流通手段と資本」の前貸に正確に一致するわけでない。また，有価証券を担保とした場合（これは通常，減価償却基金や蓄積資金の未投下貨幣資本の運用形態）に，それでもって流動資本の拡大を行えば，それは資本の前貸を受けたことになり，それを返済すれば抵当としての性格は解除される。逼迫期において有価証券を担保にして支払手段としての貨幣を借入れ，それが返済でき

なかった場合，その担保の所有権は移譲し，有価証券を売却して支払手段を入手したことと同じになり，「流通手段の前貸」を受けたことになる場合とは異なる。従って，前貸の形態と資本と流通手段の区別も一致しない。

以上の如く，流動資本の拡大を銀行の前貸によって保障されるが，これは，原材料と労働力商品の追加的需要となって現れ，物価騰貴の一契機をなす。他方で，これは蓄積資金を拡大して，固定資本の拡大を促進し，これは高需要，従って高利潤を生み出す。産業資本が高利潤を得ているが，銀行では低利潤という格差が進行するが，好況局面ではそれは顕著なものとなり，高い収益性を保障する固定的貸付に対して，銀行は寛大となり，とりわけ成長産業に対してはそれを拒否するものではなくなる。

以上の点を踏まえれば，信用貨幣が中立的か否かの問題は，信用貨幣が流通手段の規定性においてか，又は資本としての規定において出動しているのか，ということに帰着する。

この点について若干検討しておこう。

〔2〕 三宅氏は「社会的再生産の視点」からすれば，銀行の前貸するものはすべて流通手段であるとする第4の視点を提起された。すなわち，社会的にみれば，銀行は流通手段を供給しているのであるから，それは物価騰貴の契機にならないということになる。流通手段としての貨幣はW—G—Wを媒介するのみで，そこでの価格は所与のものであり，この与えられた価格のもとでの商品の流通を媒介するに過ぎないからである。

この点について，久留間氏は「資本の前貸」において出動したところの貨幣は，新たな資本としてG—Wを行うのであるが，このG—WにおけるGは流通手段としての規定を受けとっていないものとされる。これが流通手段としての規定を受けとるのはやっと第二番目の資本家の手に移り，それがW—G—Wを媒介して始めて流通手段としての規定を受けとるとされる[1]。流通手段としての貨幣はW—G—Wの媒介的契機についてのみいわれることであるからと。

しかし，これは奇妙なことになる。金属流通という事態を考え，銀行が資

本の前貸を金属貨幣でもってなすとした場合，借り手はその貨幣でG—Wを行う。従って，G—Wをなすかぎりで，それは現実に流通している。これでは，現実に流通している金量と流通必要金量とは異なるというおかしなことになる。

この論理的矛盾は次の様に解決される。すなわち，生産規模拡大のために「資本」の前貸を受けた資本はそれを生産過程に投入するが，この追加的資本はG—W$<^{A}_{pm}$を行い，新たな有効需要として発動する。まず，資本として出動し，それが有効需要を増大させ，商品価格を引き上げる。この引き上げられた価格において取引，商品の譲渡が行われるが，この取引を媒介するのは貨幣の機能に他ならない。すなわち，G—W$<^{A}_{pm}$において，Gは商品価格を騰貴させ，この騰貴した商品が流通するのに必要な貨幣としての機能を事後的に受けとる。この場合，銀行の前貸が資本の前貸であることをやめるわけではない。この場合，あくまでも「資本」としての規定が先行しており，この資本が新しい価格水準を規定した上で始めて，G—W$<^{A}_{pm}$の姿態変換が媒介される。この媒介的契機としての貨幣は物価騰貴の原因にはなりえない。物価騰貴になって始めて，この貨幣は流通に必要な貨幣の規定を受けとるのであって，これに先行的な物価騰貴を規定するところの資本としての側面を見ないで，流通手段だというのであれば，銀行の前貸は再生産過程に対して中立的であり，「流通手段」の前貸しかしておらないということになる。

この点には極めて注意しなければならない。現にこの好見本に筆者は遭遇したことがある。昭和51年度の経済理論学会において，報告者の一人，下平尾氏に「銀行の前貸は物価騰貴といかに関係しているか」と筆者が質問したところ，氏は，需要と供給によって価格が決定され，その後で貨幣が出動し，商品持手変換が行われるのであるから，信用は物価騰貴と無関係であるとされた。G—W$<^{A}_{pm}$を行うところの購買者が契約成立後，直ちに銀行に走っていって借入れをなし，それでもって商品の持手変換が行われる事態を考えて述べられたのであろうが，銀行が貸付を拒否した場合の契約は無駄なものとなり，結局，商品はその価格では売れないものとなる。契約成立後，借入

れを行うか，最初から借入れをして，契約の場で支払うかは同じことであり，ここで成立する価格は新たな有効需要に対応したものであり，この新たな有効需要の原因こそ，銀行の資本の前貸なのである。

かかる三宅氏や下平尾氏の見解を更に肥大化させ，ドラマタイズされたのが，飯田繁氏の見解である。

飯田繁氏は銀行の貸付ける銀行券はつねに流通に必要なものであるとして，銀行学派まがいの主張をなされる。「G—W—G′の発端のGはW—GのGと同じように——なぜなら買手からみてのG—W—$\overset{A}{_{pm}}$ は同時に売手からみてのW＞$\overset{A}{_{pm}}$ —Gにほかならないのだから——現在の流通量によって規定される」[2)]と。飯田氏は，再生産にたづさわる資本家が彼の資本の予定された貨幣形態への還流に先立って，追加的に投下しなければならない貨幣額を越えて，企業拡張のための追加資本を将来の見込みに基づいて，銀行から入手した「資本」を流通手段であるとされる。すなわち，W—Gに基づかないG—Wを裏がえせば，W—Gであるから，このWの流通に必要な貨幣であるとされる。しかし，かかる規定をGが受けとるのは，G—Wなる行為によって，まずGが貨幣資本として有効需要を増大させ，これによって生じた新たな価格のもとで取引が行われるときであって，資本としての貨幣の出動を媒介したのは信用創造であった。銀行の貸付がすべて流通に必要だ，ということは，資本の前貸であれ，流通手段の前貸であれ，とにかく，借手が欲しているものはすべて流通に必要なのだというに等しい。

従って氏は融通手形，更には滞貨融資の場合でも，流通に必要な貨幣であるといわれるに及んでは，それは理解に苦しむ。滞貨融資の場合，ここで要求されているのは，恐慌によって絶対的に減価した自分の資本を銀行によって塡補してもらうことによって破産からまぬがれようとする資本家の要求をも流通に必要なものとして規定することに等しい。

恐慌期における手形割引のための前貸は，その手形が確実であるかぎり，銀行は流通に必要な貨幣を前貸するに過ぎない。従って，この時期に対立するのは，過去の取引の決済に必要な支払手段需要と，他人の資本によって破

産からまぬがれようとして需要するところの資本，不足資本を填補してもらおうとする需要である。滞貨融資というのはこの両者を表現し，現実に銀行においてこの二つの需要は殺到してくる。氏によれば，滞貨融資は「再生産過程を強力に拡張する人為的な全制度は，勿論，次のこと――すなわち，たとえば，イングランド銀行のような銀行が，その紙券をもって，すべての山師に不足資本を提供し，また，価値の減少した商品全部をもとの名目価値で買うこと――によっては治療されない[4]」のではなく，それも流通に必要だということになる。

かかる主張になったのは，信用が物価騰貴を惹起せしめると考えるのは，貨幣数量説に落ち入るとの危惧から，信用は中立的であり，信用貨幣はいかなる場合に貸出されても流通に必要だ，という結論にいたった。

「発券銀行の貸付によって発行される追加的な兌換銀行量が〝げんじつの流通過程〟の中に入り込むまえに商品の市場価格はつり上げられているということだ。いいかえれば，追加的な兌換銀行券量は，すでに上昇している商品市場価格――それは兌換銀行券に対する需要に先立つ商品に対する需要の超過（十分な兌換銀行券所有，借入能力によって裏づけられた有効な需要）によってまぬがれる――を事後的結果的に実現するためにげんじつの流通過程の中に入り込むのだ[5]」，更に，「兌換銀行券の『追加需要』――「過剰」発行が市場価格を引き上げるのではなくて，むしろ逆に市場価格の上昇（流通必要金量の増大）が兌換銀行券の『追加需要』増発をひきおこすのだ[6]」と。たしかに，「資本の前貸」需要に対して銀行券の増発で応じる場合，それは「過剰発行」でないことは，金属でもってその前貸需要に応じる事態を考えれば，自明のことであり，銀行券であれ，金属貨幣であれ，物価騰貴という同一事態が惹起される。金に対する銀行券の減価という事態は生じないし，生じるのは貨幣の相対的価値の低下である。だが，信用創造が新たな有効需要の創造を媒介したからこそ，物価騰貴が生じたのである。価格は需要と供給の対抗関係から上昇するのは自明であるが，この新しい価格を規定した需要，これを創出した銀行の前貸という契機には一切，氏は眼を閉じられる。

銀行の前貸するものは何か，ということが自覚されなければ，当然，かかる一面性に落ち入る。氏は「十分な兌換銀行券所有，借入能力によって裏付けられた有効需要」を前提しておきながら，信用による物価騰貴を否認されるのである。

以上の飯田氏の主張とは別の視角から，信用貨幣の中立性の主張をされるのが岡橋保氏である。

「信用貨幣そのものが経済にとってはほんらい中立的なものであり，なんら攪乱的分子でない[7]」ことを二重の意味で主張される。

第1に,「特定商品の価格は騰貴し，相対価格の変化，価値関係の変動，あるいは貨幣の相対的な低落はあっても，一般的貨幣価値の低落（いわゆる減価),すなわち一般的物価の名目的騰貴はない[8]」,というインフレーションとの関係において規定される側面と，第2に,「借手個人にとっては明らかに新しい資本の獲得があり，追加的な購買力の入手を意味する。しかし一方において，このような購買力の出現があるとともに，他方にあっては，その収縮がみられ，社会全体としては，購買力総量になんらの変化がなかったことになる。……かくして銀行が一定の金利において，自由に信用創造し，これを任意に貸付けることができるようであるが，合理的な利潤の見込みの上に立った信用の需要であるかぎりは，よし融通手形の割引にもとづく信用貨幣ではあっても，それは社会経済的に見ていわゆる『追加貨幣』でもなければ,「創造されたものでもない[9]」と。

岡橋氏のいわれるように，信用創造が貨幣の相対価値の低落をきたしても，そのことが金に対する減価にならないということは自明である。しかし，氏は兌換制下のもとで信用貨幣の投入が，インフレーションの関係で把握されるときには，貨幣の相対的価値の低落（これは全般的物価騰貴の裏返しの表現に他ならない）を認められ，同じ，信用貨幣が，有効需要の関係において把握されるときには，物価騰貴，従って信用貨幣の非中立性を否定される。これは極めて矛盾した論理である。岡橋氏にあっては，これが矛盾した論理であると自覚されないのは，信用貨幣の非中立性を否定する場合，後者，有

効需要の創造の側面を否定ことに力点があるからであろうが，この点の論証にはいささか問題がある。

すなわち，W—GなきG—Wが行われたかのように見えるが，他方では，購買力の収縮があって，社会全体としては相殺されているから信用貨幣は中立的であると主張される。

「一方では，生産の規模拡大しつつあるとき，他方では貨幣の蓄積がおこなわれており，また他方では現実的蓄積のおこなわれているとき，一方では貨幣資本の蓄積が継続されている。……そしてその流通の必要をみたすに要する貨幣は，現存する貨幣の数量だけで充分である」から，「銀行が形成する貨幣は，いわゆる余分な『追加貨幣』ではなくして，それは実に，経済みずからによってひそかに蓄積されていたものの転形に他ならない[10]」と。

一方的W—GなきG—Wは他方での一方的なG—WなきW—Gが対応していること，従って，蓄積資金の投下と積み立てが社会的に一致しており，銀行はその単なる媒介者としてのみ位置付けられている。以上の岡橋氏の主張は社会的総供給と総需要が一致していること，社会的再生産がそのもとで正常的に進行していることを主張しているにすぎない。信用貨幣は社会的再生産の正常的進行の媒介者として位置付けられているのであり，それ以外の役割を果たすことは最初から拒否されている。すなわち，社会的再生産の正常的進行が保障されるように信用貨幣が機能しているというのであるから，このことと信用貨幣が中立的であるということとは同義反復である。信用貨幣はあらかじめ非中立的にならないように議論をたてておき，信用貨幣は非中立的でないと主張するのは，結論が前提の中に含まれるところの結論先取の議論である。

以上の信用貨幣の中立性の主張に対して，その非中立性を主張する議論を見ていこう。

1）久留間建，前掲書，41頁。
2）飯田繁『現代銀行券の基礎理論』昭和37年，319頁。
3）同上，325—327頁。

4) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 530。
5) 飯田，前掲書，309頁。
6) 同上，330頁。
7) 岡橋保『貨幣論』昭和44年，139頁。
8) 同上，164頁。
9) 同上，148—149頁。
10) 同上，168—171頁。

〔3〕 川合一郎氏は信用貨幣は「商品流通には中立的でないのを本来の性格とする[1]」として，飯田，岡橋氏の議論を批判される。氏は信用貨幣の減価可能性，及びその追加的購買力創出という二重の意味において，非中立性を語られ，従って，先の飯田，岡橋両氏の見解とは正反対の議論をなされる。

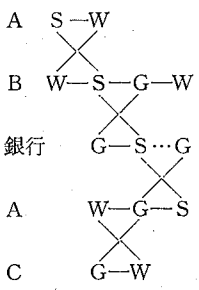
川合氏は信用貨幣による追加購買力の創出という側面を手形割引によってでたものにおいても認められるのであるから，銀行信用をすべて「資本」の前貸という側面においてのみ把えていることになり，手形割引が「流通手段」の前貸であるという側面を否定される。氏は手形割引によって出る信用貨幣が追加購買力の創出であるということを次の様に述べられる。

「手形が発行されたのは商業信用授与の結果であり，商業信用とは，未だ供給が完了していない，すなわち，WがGに転形していないときに，次の需要を行わしめるものだからである[2]」と。

商業手形で商品を買った資本家は，自己の商品の実現W—Gを待ってG—Wを行ったのでは，生産過程を連続化できないから，W—Gを予想し，その資本の貨幣形態を先取りして，G—Wを行うのであるが，これを手形で行うということは，かかる追加的な貨幣資本を所有しておらないからである。他方，手形に対して自己の商品を売った資本家は，実はその商品の実現は最終的に完了しておらず，自己の商品の貨幣形態といっても，まだ貨幣請求権の形をとっているにすぎない。この手形が現金と同じように流通するかぎりは，この手形で，生産手段等を購入して直ちに生産過程を連続化できる。だが，手形が流通しないかぎりは，手形が支払われる期間まで，生産過程を連続化するために追加的な貨幣資本を投下しなければならない。この負担から解放

されるために手形を割引き，それによって信用貨幣を受けとり，この信用貨幣でもってG—Wを行い流通期間を短縮し，生産の連続化を行うのである。

以上が手形割引の内容であるが，この手形割引によってでた信用貨幣を追加的購買力の創出であるとされ，この信用貨幣の原始的購買手段としての側面を強調される。しかも,「貸付或は手形の割引によってでる信用貨幣は，資本自体の本質からいっても，未だ商品流通には必要となっていない貨幣金を前もって代理させようとして出されるのである。必要なのは資本にとってなのであって，未だ商品流通には必要となっていない。むしろ，いよいよ商品が実現して流通に必要となったときには返済によって引揚げられさえするのである」と述べられる。氏は手形割引によって出る信用貨幣を流通に必要によって規定されて出動したものとは見ない。この過程を図解することによって，手形割引によって出る信用貨幣がいかなるものであるかを見よう。今，手形振出人をA，その取引者をB，Cとし，Bが手形に対して販売したものとしよう。手形をS，信用貨幣をGとおくと，右図の通りである。



当面，問題となるのは，Bの資本家である。BはW—手形による販売S—割引G—購買W—という運動を展開しており，手形，及び割引によって受けとった信用貨幣Gは，結局，商品の姿態変換W—Wを媒介しているにすぎないのであって，この場合，信用貨幣は商品流通を媒介する構成要素である。Bは自己の商品の貨幣形態の請求権SをGに転換したのであって，W—G—Wと現われるべきところが，W—S—G—Wと現われたのである。この信用貨幣は商品流通の必要に求づいてのみ前貸されたものであり，流通の必要を越えたものではない。かかる信用貨幣が追加的購買力を創出したように見えるのは，貨幣流通によって商品が運動するかのようにみえる転倒的現象にとらわれているからに他ならない。また，Aの商品のW—Gは，手形による購入によってすでに先取りされているから，W—Gはその回収にすぎず,「いよいよ商品が

実現して流通に必要となったときには返済によって引揚げられさえするのである[3]」というのではない。Aはすでに自己の商品の実現を予想して，商品を購入してしまっており，自己の商品の実現W—Gによって得られたGは流通には必要でなくなっているのである。従ってそれは返済という形態をとって流通から引揚げられるのである。従って，銀行が流通手段を信用貨幣でもって前貸する場合には，その信用貨幣は中立的である。勿論，かかる信用の用具が流通時間を短縮し，流通速度を高め，よって資本の回転率を高め利潤率を上昇させるということを否定するものではないが，信用貨幣の非中立性ということは，このことが問題となっているのではなく，物に対して攪乱的かどうかということであって，この場合には，価格は与えられたものとして所与であり，その価格のもとで商品流通を媒介するものとなる。

川合氏は流通の必要に求づいて前貸される「流通手段の前貸」を認められないから，貸出された通貨は流通に必要以上であり，減価可能性を孕むものとされる。従って，現在の貨幣流通量は現在の流通必要量と異なることをいわれる。「通貨量が……今日の流通必要量に規制されない」，「流通内に貨幣が入る場合，……現在の流通量とはちがって将来の必要量を予測して入る」，「将来の流通必要量に売行をみこした主体的な予測による資本的な契機」等々のことを述べられる。この様な主張によって貨幣の減価可能性を主張するのであるが，実は，手形割引に対して金属貨幣で応じるケースを考えれば，川合氏の議論のもつ性格は明白となる。信用貨幣であれ，金であれ，過程を媒介すれば銀行に還流するが，この過程で両者は全く同じことを媒介したのであって，信用貨幣が減価するなら，金は金に対して減価するというおかしなことになる。勿論，信用創造が「資本の前貸」を創造すれば，それは物価騰貴となるが，これは貨幣の相対的価値の下落であって，決して減価でないことは明白である。

以上の信用の中立性非中立性をめぐる飯田，岡橋，川合氏等の見解において，一方は流通手段の供給の側面において銀行の前貸をとらえ，他方は，追

加的購買力の創出，従って,「資本の前貸」の側面において銀行の前貸を把握していることになる。従って，両者は一面で正しく，他方で正しくないという両面を持っており，両者の中立性，非中立性の議論は，銀行の前貸の両側面の問題として統一されるべきものである。

1）川合一郎「資本と信用」昭和29年，61頁。
2）同上，89頁。
3）同上，91頁。

〔4〕信用創造の発展によって，信用制度は資本蓄積を促進する力能を飛躍的に高める。それは究極的には流通時間の止揚及び私的所有の量的制限の克服ということにつきよう。ところで，マルクスは流通時間の止揚を基本規定としている。「資本の必然傾向は，流通時間をもたない流通であり,そしてこの傾向は信用と資本の信用機構との基本規定（Grund bestimmung）である。他方では信用は，そのうえに，資本が自己を個別諸資本から区別して，すなわち資本としての個別資本が自己をそれの量制限から区別して指定しようとつとめる形態でもある。しかしながら資本がこの方向でもたらす最高の結果は，一方では擬制資本である」[1)]

流通時間の止揚と資本の所有制限の止揚ということは「流通手段の前貸と資本の前貸」に照応し，両者は全く相異なるばかりか，対立する概念である。マルクスは信用の二規定において前者を「基本規定」としている。このことは,「資本の前貸」という概念は「流通手段の前貸」という概念が明確となって始めて明確になるものであり，また，資本の前貸は流通手段の前貸によって流通時間が短縮され，貨幣の社会的節約が行われ，これは更に信用創造機構の発展によって銀行の自由にしうる貸付可能な貨幣資本が増大するということを基礎にして始めて可能なことを意味する。流通手段の前貸にふさわしい形態は手形割引であるが，銀行はこれを信用貨幣，すなわち，預金通貨によって割引き，その準備のために支払手段準備金として当座預金を集中するが，決済機構の確立によって，かかる準備金は節約され，その解放された貨

幣資本は「資本の前貸」の為に充当していく。銀行の貸付能力の強化は流動性の低い長期的な貸付を可能とし，それにふさわしい形態を創出する。

「資本の前貸」とは生産拡張を媒介するものであり，本来，自己の利潤から積み立てただけではなしえなかった生産資本の拡大を媒介するものである。生産資本はその回転の特殊性から，固定資本，及び流動資本に区別されるが，生産資本の拡大にはこの区別から，第1に，固定資本を含めた規模拡大，第2に，固定資本が一定の場合でも，流動資本（原材料，労働力）の追加的拡大の両形態があることがわかる。この生産拡張をになうにふさわしい前貸形態を検討しよう。

エンゲルスは前貸形態を対人信用と担保付に区別した。手形割引についてはすでにみたから，この両形態がいかなる生産拡張をになっているかが問題である。エンゲルスは対人信用を資本の前貸としたが，商品の実現W—Gを先取りしてG—Wを行う流通手段の前貸を対人信用が媒介するケースを想定することは理論的には可能であるが，再生産の円滑な進行のもとでは，手形の確実性からして，手形割引が流通手段の前貸の典型的形態であり，エンゲルスが述べる様に，対人信用は資本前貸に基本的に一致するであろう。これについて，生川氏は対人信用は銀行の安全性原則からいって極めて例外的なものであることを強調されるが，かならずしもそうとはいえない。銀行が企業の経営状況，その資産内容を知りつくしており，当該企業と恒常的な取引がある場合には，かかる企業は銀行の得意先であり，いわゆる顧客である。かかる企業にはむしろ積極的な無担保貸付が行われるのである。それは次の様な事情に基づく。「担保付きという言葉は返済能力があるというイメージをつくり出すようであるが，無担保という言葉は回収の疑とリスクの可能性を示唆している。しかし，事実は，ある貸付の担保として差し入れられた特定の資産の価値は，重大な困難に陥った場合に十分なものであるか，そうでないかがわかるであろう。特定の担保となっていない資産については，その請求権は一般債権者のそれにすぎないことが指摘されなければならない。いわゆる無担保貸付は全体としてこのような一般的請求権を表わしている。した

がって，ある意味では，無担保貸付は債権者に対する総負債額を超過する借手の資産価値によって担保されているのである。この超過分が非常に大きい場合，無担保貸付の実質的な安全性の方が多くの担保は貸付の安全性よりもすぐれていることがあろう[2)]。担保が要求されるのは返済能力において疑問が抱かれるからであり，更に，担保が経済過程の絶えざる動揺のもとで，絶対的に減価するということは十分に想定されるからである。無担保貸付，信用貸しというのは素人のイメージとは逆なのであり，実際にも今日の日本の貸付総額中に占める比率は30％の位置を占める。この点で実業家であったエンゲルスの見解には注意を払わなければならないのであるが，エンゲルスがマルクスよりも概念的に皮相であるがゆえに，それだけエンゲルスの発言もマイナスに作用している。以上から，対人信用は銀行のいわゆる得意先が必要とするとき，いつでも臨機応変にかつ手軽に貸出される。従って企業がかかる貸付を要求するのは，市場の状況に弾力的に対応しようとする場合である。市場が活況を呈すれば，これに対処するために弾力的に供給を増大しようとするが，その為に原材料及び雇用を増大させなければならず，かかる流動資本の拡大による弾力的な生産拡張が対人信用によってまかなわれる。いわゆる運転資金金融であって，生産期間＋流通期間からなる一回転期間に照応する比較的長期の貸付であり，手形割引によって流通期間の間だけ出動する流通手段の前貸の場合と異なるのである。これが対人信用の典型的形態である。勿論，固定資本拡大の為に，かかる形態が利用されることを否定するものでもないし，利潤の積み立てが再投資しえる額に一歩手前で行われているが，競争の強制法則によって，あるいは流動資本的拡大では生産過程の弾力的拡大に制限を見い出す時には積極的に利用されよう。かかる貸付が物価騰貴の契機をなすのは当然である。

次に，担保貸付であるが，これを株式，社債，国債等の有価証券，動産担保と不動産担保，とくに工場財団抵当の場合とを区別して検討しよう。エンゲルスは担保貸付を貨幣の前貸と規定するのであるが，これは次の場合にのみ限る。すなわち，逼迫期にあっては支払手段に不足し，手形割引も制限さ

れる。その場合，有価証券を担保として前貸を受けるのであるが，これを返済できなければ，担保は買いたたかれ，それは結局，有価証券を売却して支払手段に充当したことに等しい。かかる場合にのみ，流通手段の前貸である。ところで，社会的再生産が円滑に進行している通常の事態のもとでは，有価証券を担保として前貸を受け，それによって生産拡張を行い，そこで生産された剰余価値の貨幣化の後に返済するならば，担保は解放され，それは生産拡張を媒介したところの資本の前貸であったことになる。かかる担保貸付は通常運転資金の貸付のケースであるといえる。減価償却基金，蓄積資金，等はとにかく一定の額まで積み立てなければならないが，この間かかる利潤をもたらさないところのかかる未投下貨幣資本は資本にとって dead weight である。従って，かかる貨幣資本をいざ必要なときには直ちに売却可能な，有価証券に一時的に投資しておく。他方で，減価償却基金，蓄積資金の積み立てをスピード・アップするために，有価証券を担保として生産拡張のために，流動資本のための前貸，運転資金金融を受けるのである。勿論，かかる流動的拡大が失敗に終ることもあり，その場合にはその担保は引きとられ，有価証券の貨幣形態が先取りされたのと同じこととなり，流通手段の前貸ということになる。従って，担保貸付の場合には逼迫期と通常の事態とを区別しなければならない。経済過程が活況を呈しているもとでは有価証券の評価額を越えて貸付けられるので，この場合には資本前貸の形態はより高いものと評価しうる。

工場財団抵当の場合，三宅氏が指摘した如く，資本の前貸であり，これは資本の前貸としては，長期間の貸付となり，数回転の後に返済される固定資本の拡大のための設備資金金融である。この場合の生産規模の拡大効果は絶対的であるが，かかる貸付形態は産業資本主義段階では，その流動性の低さから，担保の内容にかかわらず，それは僅少であったといえよう。固定資本の拡張は目前で行うのが原則である。だからといって，「資本の前貸」の意義は決して否定されない。固定資本と流動資本の総和からなる総投下資本中に占める流動資本の占める比率の大きな産業資本主義段階のもとでは，流動資

本の拡大による利潤増大→積立金の拡大効果は固定資本の追加的拡大を間接的に促進するものといえる。そして，固定資本拡大の為には，後に述べる鉄道建設を中心とした株式会社に，「資本の前貸」はその活路を見い出す。かかる一大事業の建設は施工から生産力化までの間，一方的なG—Wとして作用し，物価騰貴を促進する強力な手段となるのである。

1）マルクス『経済学批判要綱』高木幸二郎監訳，Ⅲ，608頁。
2）ダグラス・A・ヘイズ『銀行の貸出政策』山下邦夫監訳，昭和40年，133—134頁。

第三節　好況局面における投資行動と信用

かつて，拙稿[1]で好況局面における物価騰貴の分析を試みたが，そこでの分析は不変資本を一年で処理する，いわば流動資本モデルのそれであった。固定資本の償却と補塡問題は割愛した。好況局面における物価騰貴を理論化する際に，有効需要の動向を無視することはできず，その有効需要変動の骨格体系をなすのは設備投資，すなわち固定資本の追加投資の動向であることに論を待たない。にもかかわらず，不変資本を一年で処理されるものとしたのは，恐慌を惹起せしめるものとして意味のある投資は新投資であり，従って資本蓄積が重要な起動力となる。蓄積＝拡大再生産が価値増殖の諸条件と衝突することによって恐慌が生じるのであって，補塡，従って設備の更新問題は単純再生産であって，これは主要な起動力を発揮するものでないし，副次的である。勿論，更新問題に無視できない側面，とりわけ，更新投資が群的に集中するという事態のもつ影響は重要であるが，好況局面の基本的な構造を明らかにするという課題は固定資本の問題を捨象しても十分に明らかにしうる。だが，実際上，これでは不十分なことは余りに明白である。

固定資本投資の特殊性はまず巨額の需要を形成し，建設完了まで，市場から一方的に生産物を吸収していくが，他方，生産に際しては，年々その一部分のみしか価値を放出しない。更新投資の特殊性は単なる設備の取り換えでなく，新労働手段体系への移行であり，技術革新であるから資本の有機的構成を高度化させ，生産性を上昇させ，競争条件を有利にする。それはまた，

更新を機会により大規模化していくという新投資と結合したところの更新投資となると考えるのが実際的であり，それは技術的な必然でもある。

更新投資において決定的に重要なことは，特定の局面で，物理的耐用年数以下の更新を大量化させ，需要の変動と生産構造の変動をもたらすということである。勿論，この側面においては新投資のもつ，需要と生産構造の変動を誘導する力能はそれを上まることに論を待たない。以上の点を考慮しつつ，有効需要の骨格体系をなす設備投資の好況局面における動態を，恐慌論研究諸家の成果に学びつつ確定し，その上でこれを信用がいかに支えているかを検討しよう。

〔1〕 不況から好況にかけての一局面の，いわゆる〝静止状態〟を産業循環の「底」として定義するならば，この「底」入れを形成するものこそ，不況末期における更新投資である。これは不況にあえぐ大量的諸資本中の先進的，革新的な企業群の技術革新によって損失の分配競争に勝ち抜かんがために敢行する更新投資である。[2)]

革新的な一群の企業集団とは，不況のもとでも，従って利潤が極めて低かろうと，又は赤字操業であろうと，操業停止によって受けるであろう甚大な損失と比較して，とにかく費用価格は最低限確保しようとして，操業している企業集団である。生産資本の機能停止に伴う物理的損失よりも，低利を条件とする運転資金の供給，すなわち在庫投資，賃金カットによるコスト切り下げ，価格引き下げによる押し込み販売（更には対外市場への輸出ドライヴは極めて重要な条件であるが，この点については，いずれの機会に発表する），等々のもとでの操業の方が赤字操業であってもはるかに有利である。とりわけ，費用価格のうち賃金の占める割合の高い産業資本主義段階のもとでは，賃金カットを行い，労働強度を高め，合理化を行い，企業内の生産の諸過程における労働力編成を有効に指揮しうる企業こそ，その〝革新性〟が発揮される。不況の諸条件に耐え切れない諸資本は身売りし，集中促進に寄与し，その販売代金を預金し，いずれの機会を待つか，又はそのような夢を持ちつつ，賃労働者に転化せざるをえないのである。

いずれにせよ，とにかく操業をショート・タイムのもとであれ，続行している諸資本は過去の蓄積を喰いつぶし，座して破産者の汚名を着るよりは，技術革新によって，とにかく採算のあう条件を創出するために，まさに「時ならぬ」更新に踏み切る。この先進的企業集団による更新投資によって，まず，第一部門，すなわち生産手段の市場価格の漸進的下落と失業の累進的増大に歯止めがかけられる。それによって，消費財部門の価格下落も落ち着きを取りもどし，全般的な物価下落の歯止めがかけられ，景気の底入れが行われる。生産は縮少再生産から単純再生産に移行していく。この底入れによって薄利とはいえ，費用価格を越える市場価格で実現しえる諸資本が現われるや，更新投資が全般的に波及する。かくして，経済過程は一定の刺激を受け，上昇軌道に転じ，在庫率（在庫／売上高）は持ちなおされ，市場価格は一定水準を維持するが，操業度が上昇することによって，利潤率は上昇しはじめる。かくして，市場価格は下落せず，市場価格は現行水準以下には下がらないということが確保され，利潤率もさがらないということが一定期間持続すれば，今や新投資が開始される[3]。

底入れ期における更新投資の漸次的普及は第1に，生産手段に対する集中的需要となり，これによって第Ⅰ部門の過剰在庫は一掃され，市場価格上昇，操業度上昇，等によって利潤率は上昇し，生産は加速化する。生産拡大は既存設備の操業度の上昇によって行われる。他方，技術革新による資本の有機的構成は高度化し，更新を機に徹底的な合理化が行われ，過剰就業は整理される。更新投資は生産拡張という新投資と異なるが，それが物理的耐用年数より，はるかに小さい「時ならぬ」更新であるがゆえに，更新投資需要が固定資本の年々の価値移転額を越える[4]。以上の更新投資による需要の集中的出現は第Ⅰ部門の生産を加速化させ，第Ⅰ部門の第Ⅱ部門に対する部門構成を高度化し，余剰生産手段を創造する。他方，社会的規模での更新投資は総雇用労働者数を減少させ，それは労働生産性の上昇にともなう消費資料の増大とにらみあわせるならば，余剰消費手段の創造となって現われる。かくして，資本蓄積の物質的基礎が形成され，新投資のための基盤がつくられ，今や新

投資開始されるや,経済過程は底を脱出し,好況局面に入っていく。更新投資を遅らせていた諸資本も，更新を機会に，規模拡大を行っていく。更新投資と新投資があいまって進行していく。利潤率が低くとも新投資が行われるのは，利潤率が低くとも下がらないという価値増殖の諸条件が整備されており，低利潤率を規模拡大による利潤量増大によって補おうとする資本の蓄積衝動が発展するからである。しかも，新投資が有利に作用する条件が創造される。ここでの新投資は不況末期に卒先的に導入された技術の普及過程であり，技術導入費用，従って更新コストは安価になっており，かかる諸資本は catch-up の利益を享受する。

好況局面への移行が投資行動のパターンから規定される。新投資の開始と更新投資の大量化とによって好況は進展していくが，この加速化は社会的総需要が総供給を超えること，すなわち，現物更新需要総額＋新追加的固定資本総額の投資総額が増大し，蓄積需要が余剰生産手段と余剰消費手段の価格総額を越え利潤率上昇が持続するからである。投資の内容は，当初は更新需要が総投資需要の中に大なる比重を占めており，この更新需要の増大による刺激を受けて，新投資の拡大が支えられるという関係から，経済過程が拡大基調へと軌道を向け，それが加速化するや，更新需要はその比重を低め，新投資が圧倒的に増大する。更新投資は不況末期に集中してしまうということでなく，この局面から始まり，ますます増大し，好況局面への移行とともに漸次減退していくものと見るのが妥当であり，他方で，新投資はその増加率を拡大していくのである。展開される新投資は固定資本の耐久的性格から，一方的購買要因として作用し，第Ⅰ部門，とくに労働手段生産部門への需要創出となり，かくして，第Ⅰ部門の第Ⅱ部門に対する不均等発展を誘導する相対価格と相対利潤率の格差を生じる。余剰生産手段の配分比率は第Ⅰ部門に高くなり，第Ⅱ部門は蓄積不足となり，消費財の供給が遅れる。過剰人口の存在によって賃金は余り上昇しないが，雇用労働者数は増大するため，賃金総額は増大する。従って消費財に対する需要超過となり，賃金／消費財価格＝実質賃金率は低下する。消費財価格の上昇はこの部門での好況を第Ⅰ部

門に追随時に保障する。実質賃率低下は全般的に利潤率の上昇をもたらし，これは高投資を促進し，これはまた，不均等発展を促進する。かくして全般的好況が開花する。

第Ⅰ部門の不均等発展そのものが，余剰生産手段の増大を保証する。更に，更新投資は先細りし，逆に，更新投資の需要を超える固定資本の価値移転部分が増大するが，この差額分（いわゆるD—R）が余剰生産手段として登場[3]し，拡大再生産の物質的基礎の形成を促進し，繁栄局面への移行を生産構造の側面から用意する。

いまや，追加的固定資本投資の大量開始，及びマルクスのいうところの新規の大事業，株式事業（例えば，鉄道建設）形態による大企画が展開し，繁栄局面に移行する。とりわけ，かかる大事業のもつ一方的購買要因としての需要創出力は生産手段を一方的に市場から吸収し，労働力商品を急速に吸引し，熟練労働者を涸渇させ，あらゆる生産過程に適応可能な最も優秀な若年労働力を涸渇させる。市場価格は高騰し，将来の需要を見込んでの大量の在庫形成が行われ，投機が活発化する。活発な在庫投資は，原料を騰貴させ，運転資金のための利子率を上昇させる。かくして，価値増殖の諸条件がつき崩される程に，生産力が発展する。

以上が，好況，繁栄における投資活動の一般的な型である。以下，かかる好況局面における資本蓄積と信用の関係を一般的に把握し，ついで，第4節で，投資活動の諸類型，(1)設備投資，(2)株式会社形態による資本蓄積，(3)在庫投資に対する銀行の前貸の循環的対応を分析しよう。

1）唐渡興宣「好況局面の基本的構造」（『一橋論叢』第72巻第3号。
2）「底入れ」以前において，更新投資が行れるのでなければ，累積的下向運動が止まらないということになる。
3）新投資の開始をもって好況の開始を説かれるのは井村氏の功績である。井村喜代子「恐慌・産業環の理論」昭和48年，第5章第2節参照。
4）「時ならぬ」更新とは「早すぎる更新」と解されたのは林氏の功績である。林直道「景気循環の研究」昭和34年，266頁参照。
5）D—R部分を更新余剰として，余剰生産手段に使用されるとしたのは，井村氏の見解に学んだ。井村（前掲書，第3章第4節）参照。

6) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 533。

〔2〕 一節，二節で明らかにした銀行の前貸の再生産過程における役割はいまだ，信用と資本蓄積一般との対応関係であって，好況局面における強蓄積，及び循環的物価騰貴との対応関係は明確にされていなかった。この点は次の論点にかかる。

信用は景気循環のたんなる増幅要因，促進要因であって，理論的には信用制度に補足されなくとも，十分に景気循環を解明しうる，とする議論がある。信用は促進・激化するだけであるならば，信用を景気循環論に投入する意義はあまりない。恐慌は信用の役割を抜きにして説けるということは，実は好況局面も信用を抜きにして説けるということである。だが，好況局面における強蓄積過程が信用の役割を不可避的な一条件とするのであれば，好況を創造したものはまた，それを破綻せしめた一条件としても位置付けなければならない。好況こそ恐慌を孕む母体だからである。従って，好況局面の説き方如何にかかわってくる。

信用制度の資本制生産一般に対する関係は明確である。「今日の規模での資本制生産が（二の立場だけから見ても）信用制度なしに，すなわち，金属流通だけで可能かどうかという馬鹿らしい問題も，これだけで片づく。それは明らかに不可能である」[1)]。

信用制度がなければ，資本制生産は貴金属の生産に大きな限界をみい出したのであって，生産規模，商品流通の拡大もまた限界づけられたであろう。資本制生産は信用制度を抜きにしてありえず，金属的制限によって特定段階までしかその発展を許さない。従って，この克服によってはじめて資本は生産力を無制限的に発展せしめようとする傾向を可能とするのであり，信用制度はその一条件である。とりわけ，好況局面において生産拡張は集中し，突発的となるので，信用はその役割を集中的に発揮する。

ところで，好況局面における物価騰貴は景気循環の必然的産物である。今，剰余価値の資本化のみによる蓄積を考えて見よう。この場合にあるのは，相

対価格変動はあっても，全般的な物価騰貴はありえない。蓄積需要は決して余剰生産手段と余剰消費手段を超えることはできない。今期の利潤＝蓄積需要＋資本家の個人消費というマクロ的関係は決して破壊されない。固定資本の投資を導入しても本質的関係は変らない。固定資本投資のもつ一方的G—Wには他方での一方的W—Gが対応しているのである。そこにおいて生じる不均衡はリカード等が認める不均衡と変るものではない。不況期における集中的更新を導入し，それをバネにして新投資による拡大を説く論者（例えば，井村喜代子，高木彰氏）は総価値，総価格を一致せしめたまま好況を説かれている。蓄積率を上昇せしめるだけでは，実は，今期の利潤＝蓄積需要＋資本家の個人消費という関係は破れないのである。好況初期における新投資は成程自前で行うし，それは過去に蓄積した蓄積資金から行われ，余剰生産手段と余剰消費手段の価格総額を超過し，全般的に物価騰貴を生ぜしめる。だが次期はこの上昇した価格水準を前提にし，この価格水準を更に引き上げるような蓄積需要でなければならない。流通速度を今，考慮しないとすれば，価格は上昇し，商品の生産量も増大しているから，商品の価格総額は増大しており，これを流通せしめるに必要な貨幣も増大してくる。従って，剰余価値からの再投資による規模拡大では直ちにその私的所有の限界に衝突し，物価を更に引き上げていくような投資を不可能にする。それは資本制生産の動揺性を証明したにすぎないのであって，拡大再生産一般とは区別される好況局面の物価騰貴を惹起せしめる高投資過程を説けるものではない。以上のことは，好況局面における強蓄積及び物価騰貴を説くには，信用の役割は不可避的一条件であることを説明している。信用制度に依存しない資本蓄積過程であれば，それは拡大生産を説明できるが，好況局面における突破的拡大を説明しえない。三宅氏は，信用の不可避的役割を否定するのであるが，氏は次の様に述べられる。「生産を大いに拡張しようとする産業資本の拡張衝動なくしては——，信用だけで再生産過程を拡張しうるものではない」[2]。確かに，信用だけで拡張しえないが，拡張衝動だけでまた拡張できないことも明白ではないだろうか。勿論，諸資本の競争の激化が基礎となり，従って，拡張衝動

が基礎となってはじめて，信用の利用も行われることは当然である。三宅氏は更に次の様にのべられる。「信用はこのようにして，過剰生産を促進し，恐慌を促進する，……このことは信用の助力がなければ再生産過程は内在的な制限をこえることができない，といっているのではない。――もしできないのであれば恐慌は信用の助力なしに生じえないことになるが，信用は恐慌を促進するにとどまるのである[3]」。

三宅氏は恐慌はいかようにして生じるのかを何も説明しないで，恐慌は生じる，生じるはずだと主張するだけで，それでもって「信用は恐慌を促進するにとどまるのである」と信条を述べられているにすぎない。ただ主張することによってのみ論証しているにすぎない。

以上の三宅氏を代表する信用の役割についての主張に対して，その正反対の見解を出されるのが宇野氏及び宇野派と呼ばれる人達である。

宇野氏及び宇野派の人達は銀行信用の役割，機能を商業信用の限界克服，商業信用の銀行信用による代位，形態的には手形割引に限定されているのは周知の通りである。手形割引によって好況，恐慌を説かれるのであるから，マルクスの手形割引の評価については大いに不満を表明される。マルクスは手形割引を次のように評価する。

「普通の事業家が手形割引させるのは，彼の資本の貨幣形態を先取りし，それによって再生産過程を流動状態に保たんがためである。事業を拡張するとか追加資本を調達するためではなく，自分が与える信用を自分が受ける信用によって相殺するためである。そして，もし彼が自分の事業を信用によって拡張しようと思うならば，彼にとって手形の割引は殆ど役に立たないであろう。割引は，実際，ただ，すでに彼の手にある貨幣資本を一つの形態から別の形態に転換することでしかないからである。彼はむしろもっと長期の固定貸付を受ける方を選ぶであろう[4]」

「貨幣そのものに対する要求は，いつでも，ただ，価値を商品または債権の形から貨幣の形に転換したいという願いであるだけである。それゆえ，恐慌の場合は別としても，資本の借入れと割引の間には大きな違いがあるだけ

である[5]」

かかるマルクスの評価に対して，手形割引に中心的役割を与える見解にとっては我慢できるものではなく，次の様に述べられる。

「勿論，手形割引によって積極的に事業の拡張をしようとするとまではいいえないかも知れないが，これが追加資本を調達するためではないともいい切れない。……積極的拡張のために追加資本を調達するためとはいえないにしても，少なくともそうでなければ必要としたであろう貨幣資本を銀行を通して節約し得たことになるのではなかろうか[6]」。

手形割引の蓄積促進効果を何とか強調しようとなされているのであるが，極めて歯切れの悪い文章となっている。この手形割引の蓄積効果がそれ程大きいものでないことについて，宇野氏自身が十分に自覚しているからではなかろうか。

「＜資本借入＞と割引との間に区別があるにしても，それは前者がいわば将来の再生産過程を予想してなされるのに対して，後者が過去の再生産過程あるいは現に進行しつつある再生産過程を基礎にしているという点にあり，従って前者には多分に危険性のある投機が入る余地が大きいということに――といっても割引にはそうでないというのではないが――その相異があるのであって，両者は共に社会的に資金を融通せられるという形では共通のものを持っている。＜資本借入＞は貸付であるが，割引はそうでないというわけにはゆかない[7]」。

手形割引を基本的な貸付形態として考えられ，固定貸付等の長期性の前貸は『原理論』にはなじまないものとされる立場からすれば，事業の拡大に割引はあまり役立たないとする見解に反発されるのは当然であるが，「……手形の割引によって積極的に事業の拡張をしようとするとまではいいえないかも知れないが」，とか，「これが＜追加資本を調達するため＞ではないともいい切れない」とか，と歯切れの悪い批判になっている。この歯切れの悪さは，＜資本の借入れ＞は将来の再生産過程を予想してなされる」が，割引は「過去の再生産過程の結果」，「あるいは現に進行しつつある再生産過程を基礎とし

ている」点の区別が自覚されているからである。

割引は「過去の再生産過程の結果」,又は「現に進行している再生産過程を基礎」として，前貸されるものであり，借手の手中にある資本の実現に先立って，その実現を予想してG—Wを行う貨幣を前借りし，それによって流通時間を短縮し，商品流通の円滑な進行を媒介するものである。個別資本的には，流通過程に投下しなければならない追加資本の所有から解放される。この追加的貨幣資本を事業拡張の為に投下した場合，これ以後は拡大した生産規模を維持するために，手形及びその割引に依存しなければならない。直接的な拡大効果としては一回のみ可能となるのであって，割引の度毎に追加的貨幣資本が生産資本化されるという効果があるわけではない。恒常的に割引に依存している再生産過程のもとでの割引の事業拡大効果というのは，流通時間の短縮,「再生産過程の流動状態」による回転率の上昇による利潤率の上昇ということであって，事業が拡大されるのは数回転先の話である。宇野氏が述べるように「積極的<事業の拡張>をしようとするまではいえないかも知れない」のであり，またマルクスも述べる様に,「……事業を信用によって拡張しようと思うならば，彼にとって手形の割引はほとんど役に立たない」（傍点筆者）のである。数回転先の間接的な拡張効果に比して資本の前貸は生産拡張に直接的に作用する。

他方で，宇野氏は好況末期での賃金騰貴による利潤率の下落を量で補うための生産拡張を貸付資本の利用によって達成することを述べられる。

「……個々の産業資本は，自己資本の外に他人の資金を利用し，これによって増加する利潤の中から利子を支払うのであって，借入資金に対して利子を支払ってなお利潤を残す限り自己資本の利潤率は昂騰するわけである[8]」。

これは例えば，100万円の投下資本の利潤率が10%の時に，追加資本100万円借入れ，利子を5%支払うと，利潤率は15%に上昇する関係を述べたものである。このような貸付こそ「資本の前貸」であり,「長期の固定的貸付」であり，事業を直接的に拡大するものである。このような「資本の前貸」が流動資本の追加的拡大を媒介した場合も，基本的に同一のことが実現される。

利潤率低下を量の増大によって補うために借入れをし，事業拡大のために投資を行うならば，「将来の再生産過程を予想」した投資であり，追加的購買力が創出されたのであり，それは超過需要となって現れる。これは物価騰貴となって現れなければならないにもかかわらず，このような物価騰貴は『原理論』では一切否定される。一旦，物価騰貴を認めるならば物価と賃金の相対関係如何では，利潤率下落を結論しえないことも自明である。

宇野氏はマルクス批判の行き過ぎが生じ，「手形の割引と貸付とを区別するということが無意味だというのではないが，特に銀行の経営にとってはそうであろうが，しかしこれを流通手段としての貨幣の貸付と資本の貸付とに区別することは理解しがたい[9]」として，前貸の区別を否定される。

宇野氏は信用の役割について積極的に語るのであるが，それは手形割引の効果についてであって，これをマルクスによって否定されたことへの反発であろうが，前貸の区別の否定は行き過ぎであろう。手形割引が事業拡大にそれほど役立つものでないことは氏が一番よく理解していることである。だからこそ，氏は好況末期の説明において，『原理論』の世界になじまない固定貸付，あるいは氏が否定される「資本の前貸」を密輸入されているのである。「資本の前貸」の意義を認めない以上，手形割引についていくら強調しても，その蓄積促進効果としては内容的には余り大きいものでなく，宇野氏は信用の過少評価に落入っている。宇野氏は前貸の区別を否定され，銀行が前貸するのは資金であるとされる。資金という言葉は日常的に使用され，企業の帳場から出されたものであり，誰でもよく使用する便利な言葉であって，これを使用することに反対をとなえるものではないが，「流通手段の前貸と資本の前貸」の区別は，資本の手中に保有されているときの，又は銀行が所有しているときの呼び方が問われているのではない。それが再生産過程において受けとる経済学的規定が問題なのである。

1）Das Kapital, Bd Ⅱ. S. 346。
2）『資本論講座』5，昭和41年，181頁。
3）同上，195頁。

4) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 465。
5) Das Kapital, Bd Ⅲ. S. 467。
6) 宇野弘蔵『マルクス経済学原理論の研究』196—197頁。
7) 同上，197頁。
8) 宇野「恐慌論」昭和27年，105頁。
9) 宇野『経済原論』下，昭和30年，246頁。

〔3〕 以上の信用の景気循環に対する関係を踏まえて，好況局面の強蓄積の一条件として信用の中味を見ていこう。

不況末期→底→好況初期，にかけて更新投資，及び新投資は基本的には減価償却基金，および過去の利潤の再投資からなされる。経済過程は加速化し，商品流通は手形によって媒介される。新投資の拡大率の上昇とともに市場価格が上昇し，利潤率は上昇しはじめる。手形割引が商業手形の流通を拡大する。諸資本は支払手段準備金を極少化させ，規模拡大のための蓄積資金の方に振り向ける。好況の進展に伴い，個別資本はその規模拡大の必要にせまられるが，固定資本の拡大のための積立金はすでに投資してしまっている以上は，流動資本の拡大の為に運転資金金融を受け，原材料，労働力商品を弾力的に拡大する。生産を固定設備が一定のもとでも，その弾力性のぎりぎりの限界まで拡大し，蓄積資金の積み立てを促進する。

他方では，蓄積資金，減価償却資金の積み立てがある程度行なわれた資本は，これらを有価証券に投資を行い，有価証券を担保として，流動資本の拡大を行う。あるいは固定資本の追加的拡大の為の不足資本を借入れる。かくして事業の拡大，商品流通を維持するための商業手形，及び手形割引は拡大するが，信用創造，及び帳簿信用における決済によって，銀行券は殆ど出動することなく，多額の商取引が決済され，銀行は運転資金金融にその貸付可能な貨幣資本を振り向けることが可能となる。それは現実資本の弾力的な拡大となる。かくして高投資→高利潤→高貯蓄によって貸付返済の関係は確かな還流によって保証される。

対人信用，担保貸付によって，運転資金が供給されるのであるが，これは次のことを意味する。すなわち，彼の資本の予定された貨幣形態への還流に

先立って追加的に投下しなければならない貨幣資本をこえて，再生産過程に追加的な資本価値が投下される。これは，直接的には原材料の価格を騰貴させる。従って，他の資本は依然の価格水準のもとでは生産規模を維持できるはずであったにもかかわらず，物価騰貴のためにそれを不可能にする。従って，その不足資本を補うために，更に，流動資本の拡大のためにより大なる運転資金を必要とし，銀行への依存が高まる。

他方，流動資本の弾力的拡大によって利潤量が増大し，各種積立金として，銀行のもとに集中される。資本と資本との取引にあっては手形割引，帳簿信用が媒介し，支払手段として出動する現金は還流の早さから流通量全体としてはそれ程しない。卸売業の鋳貨としてのみ中央銀行券は流通する。他方，所得流通を媒介する小額銀行券，及び鋳貨は増大し流通に比較的長くとどまるが，預金技術の発展はかかる貨幣をも集中し，銀行の運用資本に加える。かくして，現実資本の蓄積と貨幣資本の蓄積が相互促進的に進行する。現実資本の蓄積を表現する貨幣資本の蓄積が行われる局面に到達する。両者の蓄積が一致する唯一の局面である。だが，銀行の利潤率は産業資本の利潤率に比してそれ程高くなく，その格差は拡大する。貸付—返済の還流の確実さ，現実資本の蓄積を表現する貨幣資本の豊富さは利子率を低く据え置かせる。固定資本の追加的拡大によって，その基礎上で弾力的に拡大される流動資本のための運転資金，手形割引への依存の増大，等々によって利子率が中位の高さに達しても，銀行と産業資本の利潤率格差は容易に縮少しない。銀行は有利な投資先を見い出そうとする。他方，運転資金金融によって Back-up されて利潤積み立て金は増大し，流動資本の拡大において供給能力の限界に達した資本が一斉に固定資本の新投資を開始する。かかる投資競争が激化するや，自らの資産を抵当におき，固定資本の新投資の為に前貸を受ける。経済過程は局面において，いわゆる繁栄局面へと移行していく。

第4節　繁栄局面における投資行動と信用
—— 株式会社，及び在庫投資 ——

利子率が中位の水準に達する局面になると，新たな固定資本の投資といわ

ゆる大事業の大量的開始が始まる。新たな固定資本の集中的な投資は，株式会社形態による大事業（事実的には，鉄道建設）によってより一層の刺激を受け，生産力発展への大きな刺激を与える。これは一方的なG—Wとして作用し，あらゆる物価を引き上げ，産業資本の固定資本拡大に刺激を与え，金融市場を混乱せしめていく。株式会社を景気環境の中に正当に位置付け，その意義を信用との関連で考察しよう。

〔1〕 株式会社を産業資本主義段階の景気循環論の中に位置付けようとする試みは皆無に等しい。それは株式会社が独占形成期における資本集中の主要な形態として，また景気循環を変容せしめるものとして，また独占段階での基本的企業形態であり，銀行と産業資本の金融資本としての結合の結節点をなしたという点にのみ株式会社は位置付けられ，産業資本主義段階においては例外的なものとして不当に軽視されることとなった。この段階では確かに特定生産部面でしか発達しえなかった。だが，歴史的現実として，1840年代の鉄道投資額は綿工業のそれを超え，景気循環において占める位置においては無視しえないものである。だが，より重要なことは次の事である。産業革命は農業革命によって先行され，それによって農業所得の増大は消費財生産を発展させ，消費財生産の発展は綿工業の機械制大工業を確立することによって集中的に展開した。綿工業の機械化は，織布過程→紡績過程へと発展し，漂白，捺染，染色等の化学的革命を惹起するというように社会的分業を拡大した。機械制大工業のもとでの社会的分業の革命的な展開は一個の全体的過程の諸段階として絡みあっている諸産業部門について開始され，それは部門内部における生産諸過程を自立化させ，新たな産業部門として相互に補足しあい，それは更に各部門での生産力を発展させるというように進行し，内延的にも外延的にも発展していった。この産業革命は1830年代に一応の終結をみたが，これは1830年のリヴァプール・マンチェスター間の鉄道建設を皮切りに展開した1840年代，50年代のような鉄道建設のラッシュに補足された。機械経営の大量生産，大量消費は大量輸送を必要とした。鉄道を中心とした輸送手段の発展は綿工業を軸とした社会的分業の発展の有機的一環をな

し，その意味で交通革命は産業革命の完結を補足すると同時に，それは鉄鋼業を拡大させ，19世紀後半において本格的に展開する重工業の物質的基礎を形成した。かかるものとして株式企業形態をとった鉄道建設の問題は産業構造変動の問題であり，長期的趨勢的な問題であるが，実はこの長期的問題が集中的に短期的な循環において展開した。すなわち，好況局面において集中的に展開されたからこそ，長期的な産業構造の問題が実現した。

鉄道建設は株式会社形態において行なわれたのであるが，マルクスはかかる株式会社を『資本論』の各所において言及してはいるが，資本一般を構成する諸範疇を説明するのに必要に応じて投入しているにすぎず，それの理論的説明は『資本一般』を越えた特殊研究の一つとして位置付けられている。マルクスにあっては恐慌の説明はかかる諸特殊研究の土台の上で示されているのであるから，株式会社の問題の解明は恐慌論の有機的一環をなす。

さて，マルクスは「資本制生産における信用の役割」の中で株式会社の特徴づけをまず次の様に述べる。「(1)個別的諸資本にとっては不可能であった生産および企業の，規模の尨大な拡張。同時に，従来は政府企業であったような企業が会社企業となる」と。

従来は政府が運営することによって産業資本の確立を促進してきたような事業が，資本主義の確立，発展と共に，その担い手が民間に移り，利潤追求の場に転化したことを意味する。マルクス「要綱」においては当時の産業資本を中心とした経済構造において株式会社形態によって運営される主要な事業を次のように述べている。

第1に，金融機関自身の株式，銀行株，交通通信手段の株（最も重要なものは鉄道株，運河株，汽船株，電信株，乗合馬車株），一般産業企業の株式（最も重要なものは鉱業株）ついで公共的需要の供給のためのもの（ガス株，水道株），商品の保管（ドッグ株など）保険会社の株，等々。

明らかに当時の株式会社が営む事業は，産業資本が共同利用し，共有財産的なものとしてのものが圧倒的に多い。このことは，株式会社の事業が産業

資本の運動に依存していることによって成り立っていることが明確となる。しかも，事業の尨大な資本が必要であることを条件としている。かかる性格を集中的に体現した鉄道をイメージしつつ株式会社を産業資本の運動の中に位置付けていこう。

マルクスは株式会社は利潤率均等化に参加しないものとしている。これは株式所有者が利子収入のみで満足するということ，及び産業資本の固定資本に比してその固定資本の巨大性からして平均運動に参加しないものとされている。これは実際的にもそうであったのであろう。この点を鉄道業を例として見ていこう。

機械制大工業の革命的大量生産は必然的にその安価な輸送費による大量輸送，そのスピードアップを要求する。それは鉄道を中心とした交通革命を必然化する。鉄道による輸送費の節約は産業資本と商業資本の利益である。従って，鉄道を必要とする当該地域における大産業資本，及び大商業資本が貨幣資本を出資しあい，鉄道建設のための中核的資本を結合する[1)]。本来自己が負担しなければならない輸送費を節約するために，中軸となって共同出資した貨幣資本は中軸的結合資本である。かかる中核的結合資本を中心とした発起人会は鉄道建設のための株式を発行する。これには，自己の利潤が鉄道によって増進するであろうと予想する大量的諸資本がこれに参加する。土地所有者も，鉄道建設にともなう地価上昇を予想し，本来ならば土地を手放すということはありえないのであるが，高価格を条件として売却するし，それが実現する様に自らも鉄道投資に参加する。その他，ありとあらゆる大衆がこれに参加する。

ここで重要なことは鉄道建設が産業資本，商業資本自らの利益のために行われるのであるから，決して運賃を高くしえない。理論的には平均化運動に参加しうるが，この場合，かかる事業の資本の有機的構成は極めて高く，平均利潤の形成の運動に参加すれば，輸送価格，すなわち運賃を高めなければならない。従って，運賃を低めないかぎり，鉄道を利用する諸資本の利益にならない。鉄道建設のための中核的結合資本を出資している諸資本の事業は

製糸，製布業であったり，商業であって，かかる諸資本は自己の本業に生死を捧げ，生死を共にしているのであるから，本業が活発化することに利益を見い出す。輸送コストの低下，輸送のスピード・アップ，等々によって産業資本の運動を活発化することが鉄道建設の目的であり，鉄道業は彼等の本業ではなく，平均利潤の形成に参加するべく鉄道業を経営するということは，本業そのものがおろそかになる。鉄道業から平均利潤の獲得を目的としていないからといって，運賃を下げるということは，鉄道業からの利潤を下げ，配当の低下となる。従って，運賃は，配当率が平均的利子率と平均利潤率の中間に定まるように決定される。配当をこの水準におくことによって鉄道投資のための貨幣資本を集中する。鉄道建設が有利な事業であるということが予想しえても，その投下資本額の巨大さのもつリスクを中核的結合資本のみが担えるものでなく，そのリスクを分散し，かつ遊休貨幣資本を集中するためには，以上の様な水準に配当が定まらざるをえない。ここに株式会社が平均利潤の形成に参加しない根拠がある。出資者である中核的結合資本は本来の事業を活発化しえ，他方で利子率以上の配当を得るという二重の利益を獲得する。かくして，他の諸資本も自己の蓄積資金，及び減価償却基金などの未投下貨幣資本を株式の形態で所有しておく。すなわち，利潤を生まない資本は資本にとっての死重であるが，その一時的な運用先を発見する。

さて，株式会社は平均利潤の形成には参加しないが，それは産業資本，商業資本の平均利潤の形成運動の障害になることを意味するものでない。逆である。すなわち，交通，輸送革命による輸送コストの低さ，及び大量性，輸送期間の短縮，等々は諸資本の運動を加速化させ，諸生産部門，諸地域間の分業関係，その相互依存性を深化させ，平均利潤の運動を促進する。

鉄道路線の拡張，従って規模拡大はその都度，株式発行によってまかなう。利潤は全額配当として分配される。株式会社の経営者は高度な技術的，専門的知識を備えた熟練労働力を持った熟練労働者としての評価を受け，監督賃金を受けとる。この点はこの時代の株式会社の特徴を示す。かくして，株式会社は円滑に運営され，産業資本，商業資本が自ら生み出し，自らに奉仕さ

せるものとして，その存立の合理的根拠を持った。

以上の株式会社の性格からして，信用制度による補完は不可避的である。この時代には証券市場は未発達であり，また，株式の引受業務なども十分に展開されなかった。信用制度の補足は次の点にある。すなわち，産業資本，商業資本は株式会社の結合資本の一分子として自己の貨幣資本の大量を株式事業に出資するが，それによって，かかる諸資本は信用制度の発達によって節約されるが，なおかつある程度は所有しておかなければならない流通のために約束される支払手段準備金や購買手段準備金の不足をきたし，信用制度への依存をより強める。また，蓄積資金，減価償却基金を出資した資本は，そのために本業の生産拡張を不可能とするが，株式を担保として設備資金金融を受ける。配当性向が利子率よりも高いことから，銀行はその額面を越えて貸しつける。それによって諸資本はより大きな資本を支配しえ，固定資本の追加的拡張を推める。かかる形態を通しての，前貸が支配的形態であるが，銀行がこのように Back-up することが，株式事業への大量的諸資本の出資を可能とするのである。かくして，信用制度によって補足された株式会社形態による大事業が大量的に開始される。かかる事業はとりわけ特定の局面において集中的に展開される。すなわち，現実的蓄積と貨幣資本の蓄積が一致し，利子率が最低水準と最高水準から等距離にある中位の水準になる局面である。この局面では，産業資本の利潤率は極めて高く，銀行資本の利潤率と比較すればその格差は歴然たるものである。後から後から利潤が積み立てられ，貨幣資本は豊富に蓄積される。「……剰余生産物は，貨幣という蛹になった状態では――蓄蔵貨幣としては，そしてただ次第に形成されてゆく可能的貨幣資本としては――絶対的に不生産的であり……それは資本主義的生産の死重である。このような可能的貨幣的資本として積み立てられてゆく剰余価値を利潤としても，収入としても使用できるものにしようとする欲求は，信用制度や『有価証券』にその努力目標を見い出す[2)]。」

かかる衝動は産業資本と銀行資本において頂点に達し，株式にその活路が開かれる。かくして，株式事業の建設着工が開始されるが，それは一大需要

となって現れ，余剰生産手段と過剰人口を一方的に吸引していく。これは第Ⅰ部門の第Ⅱ部門に対する不均等発展，及び利潤率上昇を促進し，産業資本の蓄積を促進する。全般的に固定資本の追加的拡張を開始させる。株式証券を担保とした固定貸付は優先的に扱われ，かかる担保のないものは，工場財団抵当によって前貸を受ける。株式事業の建設投資と固定資本の大量的投資が相互促進的に進行する。かかる局面では物価は高騰し，これを見込んでの在庫投資が活発化し，それを見込んでの投機が発展し，今や，投機的利益のみを追求する投機家が暗躍する。

かかる局面において，特有の運動をする在庫投資の運動を見よう。

1）鉄道建設の中核的結合資本の出資者についての実証研究は，藤川昌弘「1847年恐慌」『恐慌史研究』鈴木編所収，昭和48年，184頁。
2）Das Kapital, Bd Ⅱ. S. 504。

〔2〕繁栄期においては，あらゆる物価が騰貴し，他方では在庫が累積的に増大する。物価騰貴と在庫累積とは本来矛盾した事態である。一方は超過需要を示し，他方は，供給過剰を示しており，かかる相反する事態が展開する。これは通常，投機による買いだめ，売りおしみという，商品が市場に出廻ることを凍結させることによって生じるものとされる。

例えば，宇野氏[1]は好況局面では価格メカニズムが完全に作用し，物価騰貴は生じないものとされる。需給は一致しているが，投機によって商品の供給を凍結させるなら，その部分だけ物価騰貴となり，他方では在庫累積ということになるが，この在庫を放出するならば，需給はまたもとのさやにおさまるから，投機による物価騰貴は〝幻想的〟なものとなるということなのだろう。しかし，投機が行われるには行われるだけの事情があって初めて可能となるのであり，それは，物価が連続的に上昇すれば，引き続き物価騰貴の見込みが可能となるから，投機が行なわれるのであって，物価騰貴を否定する宇野氏の見解では本来投機は説けない。

他方で，物価騰貴が展開していることだけで十分であろうか。物価騰貴が眼前で展開しているもとでは，超過需要状態であり，供給不足の状態である

が,ここで市場への商品供給に制限を加えるならば,それは一方では物価騰貴にドライブがかかり，極めてドライスティクな物価騰貴となるが，他方でこれは実現問題に遭遇する。例えば，原綿の投機的価格上昇は綿製品の採算悪化を持たらす。綿製品を投機によって価格を引き上げるならば，購買者である労働者の購買力は減退する。かくして綿工業の利潤は原料と実現の側面から狭撃され，綿工業は蓄積をやめるが，それは関連産業に対する需要不足を意味し，全般的な需要の収縮に導く。1860年代の綿花恐慌において見られた通りである。これは特殊なケースであって一般化しえないが，これを一般化すると恐慌を投機恐慌に単純化してしまうことになる。投機の対象は有機的原材料が特徴的なのであるが，物価騰貴と在庫累積という事態があらゆる商品において生じる構造が問題なのである。綿花恐慌の様にある特殊な商品の供給が杜絶する場合と異なり，供給が加速化しているもとでも尚かつ生じる物価騰貴と在庫累積現象が問題なのであって，この相反する事態の基礎上で初めて投機が行われるのである。まずかかる現象を支える内的構造がまず解明されなければならない。この点を在庫投資に焦点をあてて検討しよう。

①マルクス在庫投資論の確認

マルクスは『資本論』第2部第6章第2節「保管費」において「商品在荷形成」の問題について触れている。以下「商品在荷形成」を在庫投資と呼ぶ。マルクスは第2節の1において，在庫のための保管費が流通費であり，空費であるが，この点で「純粋の流通費」と同じであるが，他方で保管は流通形態をおびた生産過程であり，独特の生産を行うものとして，それは商品に価値を付加する，とされ，保管費を中心に展開し，それとの関係で在庫投資が位置付けられたのに対して,「2，本来的商品在荷」では在庫投資そのものが大きなウエイトを持って規定されている。以下ここで述べられているマルクス在庫投資論を確認しておこう。

在庫というものは，あらゆる社会形態に共通であり，消費資料，及び生産手段の生産に生産期間があるかぎり，恒常的に生産物の保管が必要である。資本制生産においても同じであるが，第1に，個人的消費のための生産物貯

蔵，第2に，生産資本としての在庫，第3に，商品資本としての在庫＝商品在庫である。資本制生産の発展に対応して個人消費用の在庫は必要に応じて商品在庫から供給されるから減少する。生産手段の在庫は潜在的生産資本としてこれは絶対的に増大するが，相対的に減少する。個人消費用，生産手段用の生産物は市場において供給されるから，重要な意義を持つのは，「本来的商品在荷」，商品形態においてW—Gを待機するいわゆる製品在庫である。資本主義社会では在庫は商品在庫として現われる。

在庫が商品形態であるということは，W—Gを待機していることを意味し，商品流通が円滑に進行する為には，一定の大きさでなければならず，拡大再生産の進行のもとでは，「中位の販売よりも，又は中位の需要の大きさよりも大きくなければならぬ」[2]。そうでなければ，需要が充足されなくなる。かくして，他方で，絶えず更新されなければならず，この更新は商品の再生産に要する期間に依存する。従って，「生産者自身は，直接に生産によって左右されないために，またある恒常的な顧客範囲を確保するために，自分の在庫状態を平均需要に照応させておこうとする」[3]。かくして，流通過程の恒常性が確保される。このような在庫投資を「自由意志的在荷形成」と呼び，これと区別して「非自由意志的在荷形成」とマルクスは規定する[4]。前者が平均需要に照応して形成されるに比して，後者は実現困難，流通の停滞によって増大するものであり，今日，規定されるところの「意図した在庫」と「意図せざる在庫」に対応する。

この両者は存在形態は同じであり，W—Gを待機する流通形態である。従って，これは生産当事者を欺く。すなわち，流通停滞によって生じる在庫の増大を再生産の拡大徴候として誤認するのであって，これは信用制度が現実的運動を神秘化する時には，特にそのようになる，と。以上のマルクスの在庫投資に関する指摘を基礎として，以下，試論的に在庫投資論を展開しよう。

在庫は再生産の規模拡大に照応して形成されなければならない。資本蓄積が高ければ高い程，商品流通はそれだけ規模を拡大するから増大しなければならないということになる。当事者が商業資本であれ，産業資本であれ，事

態の本質を変えない。このことを社会的に見るならば次の様になる。

いま，社会的総生産物の価値総額をWとし，その増分を⊿Wとし，在庫額をR，その増分を⊿Rとする。今，平均需要に照応して，在庫が維持されなければならないのであるから，在庫率＝R／Wは一定である。従ってその増分の比率⊿R／⊿Wも在庫率に等しくしなければならず，一定である。ところで，

⊿R／W＝⊿R／⊿W・⊿W／W

ここで⊿R/⊿W＝ constant であるから，⊿/Wは⊿W/W，従って成長率の大小に依存する。すなわち，成長率⊿W／Wが高ければ高い程，総生産物中の一定部分をより大きく在庫の拡大に振り向けていかなければならない。成長率が低ければ，それはそれだけ少なくて済む。マルクスの規定した在庫投資論は社会的再生産の正常的進行のもとでは以上の様に規定しえる。

②諸資本の競争と在庫投資

以上が，社会的総資本の運動からみた在庫投資であるが，個別資本の立場からすれば事情は異なる。個別資本にとっては，在庫投資は社会的再生産の円滑な進行を保証するものだということはどうでもよいところである。個別資本は市場における自己の地位を維持し，拡大するために行うのであり，市場が拡大するときは，その拡大する市場を先取りする為に行うのである。在庫維持のための経費増のため在庫投資にひるむならば，市場が拡大している状況のもとでは他資本にその需要を先取りされてしまう。在庫投資は競争の一手段であり，資本は競争の強制法則によって在庫投資を余儀なくされるのである。

だが，他方で拡大する需要を先取りしようとして，生産の規模拡大を行い，在庫を拡大し，それが市場の拡大の限度，割合を越えるならば，それは実現利潤率を低下させ，かくして在庫投資を調整しなければならないが，それは社会的に行なわれる。当該部門の弱少資本，及び過大な在庫投資を行った諸資本は過剰資本として排除され，かくして，事後的に当該部門の在庫投資は平均需要に照応していく。絶えざる不均衡を通して，一定の水準が形成され

る。かかる在庫率を一定にする様な資本の在庫投資の調整行動は在庫の変動を媒介にして，独特な資本の運動を惹起する。

今，何らかの理由によって一時的に需要が拡大し，それが収縮しないならば，これは在庫からまかなわれるが，それは在庫を減じ，在庫率を低下させる。従って，次期においては，販売の増分と及び在庫減少分，及び拡大した需要に照応するために在庫を増大せしめる部分の為に，在庫投資は需要の増分以上に行なわなければ在庫率は維持されない。逆に，需要が収縮した場合には，在庫投資はより大きく縮少させなければならない。すなわち，需要の増減は在庫率を維持しようとする運動を介して，生産に大きな振幅を与える。需要の増減に適応しようとする生産側の調整行動を大きく加速化させる。

以上のことは，次の事情によって更に加速化される。需要が増大した場合，資本は在庫率維持のための在庫投資を行うのであるが，この調整期間に一定の time-lag があるため，この期間一方的に在庫率は低下していく。他方，需要が減少しているということが連続的であるにもかかわらず，在庫投資を収縮させるのに time-lag があれば，それはそれだけ生産縮少に大きな影響を与える。

需要の増減に対する調整の lag が長ければ長い程，生産の変化率は高くなる。更に，在庫調整のために在庫投資が大きく変動するということは，在庫投資を増大させる場合，それは原材料，及び追加的雇用を拡大し，多部門への需要増を生み出す。逆に，需要が減少する時には逆の効果となり，社会的需要の増減に対する加速度効果を発揮する。

以上から，在庫の増減と在庫投資とは一致しない。前者はストックであり，後者はフローである。即ち，在庫は商品流通の貯水池機能を果たし，この貯水池を在庫投資がたえず満たす関係にある。

生　産——→在　庫——→市　場
　　在庫投資　　販売

需要の変動は在庫投資，従って生産を変動させるから，在庫投資は販売と同時に需要要因となる。本来，かかるものとして存在するものでないことは自

明であるが，競争過程のもとで生じる転倒性が，需要要因という仮象を成立させる。このことは産業資本ではなく，商業資本が在庫投資を拡大している時には，いよいよもってこの現象は骨化される。好況局面で需要が拡大しているもとでは，かかる転倒性が生じ，生産を拡大せしめるのに大きな役割を果たす。従って，在庫投資が需要要因であるという意識は，在庫投資が拡大していれば，拡大再生産が行われているのだという誤解が必然的に生じる。

③以上の在庫投資が好況局面ではいかような役割を果たすかを見よう。

好況局面では有効需要の骨格体系をなすところの設備投資の増大は連続的にその拡大率を上昇させ，有効需要を拡大してきた。これは一方で，物価騰貴をもたらし，在庫率の連続的な低下をもたらす。かくして，資本はかかる局面では増大する需要を先取りしようとして，追加的原材料と追加的雇用を拡大し，在庫投資を拡大しようとする。かくして，諸資本の在庫拡大競争が行われる。弾力的な生産拡大が行われる。すなわち，かかる弾力的な生産拡大に対する貨幣資本は，運転資金金融として供給されるということを見てきた。運転資金金融によって資本は自己の商品の実現W—Gの予定された貨幣額を越えた「資本」を入手したことになり，それによって流動資本の拡大を行い，在庫のプールを増大させようとする。

「資本の前貸」は好況局面においては，「運転資金」の供給として現われるが，これは在庫投資競争として現れる諸資本の競争を支えるものである。流動資本を中心とした生産拡張の弾力的な展開のための，必要なときに必要なだけの生産を弾力的に展開するべく臨機応変に供給される運転資金金融の意義はここにある。これは1回転期間毎に返済され，そこで獲得された利潤は積み立てられ，蓄積資金として銀行に集中する。固定資本の新投資，更新投資は自前で行うが，この貨幣資本の蓄積は運転資金金融によって支えられた生産の流動的拡大が促進する。この過程は在庫投資競争として現象する。

かかる競争を通して，現実資本の蓄積と貨幣資本の蓄積が一致する局面が現れ，株式会社形態による一大事業の建設，及び固定資本の追加的拡大の大量的開始が相互促進的に進行する。かかる繁栄局面では，在庫率はいよいよ

低下し，物価騰貴が加速化する。

すなわち，一大事業，及び，固定資本投資の大量的開始は一方的な需要要因として生産手段と労働を吸収していく。かくして，在庫率は低下し，物価騰貴が進行する。従って，諸資本は在庫投資を拡大するために生産をその生産過程の弾力性のぎりぎりの限界にまで拡大する。かかる局面では，在庫投資を誰よりも先に拡大したものが拡大した市場を自己のものにしうるから，在庫投資を行う。これは資本にとって需要要因として映じるから，物価騰貴要因として作用する。他の資本が自己以上に在庫を拡大していれば，それを指標として，自己の在庫投資のための生産を拡大する。他人が行えば，自分も更にそれ以上を行う。在庫投資が累積的に拡大する。在庫投資が自己目的であるかの如く，生産過程が拡大される。

かくして，今や，在庫投資のための生産拡大という転倒性が生じる。在庫累積が生じる。これは需要拡大という意識のもとに物価下落要因とはならず，逆にそれを押し上げるものとして作用し，今や，在庫累積現象と物価騰貴とが相互促進的に進展する。

かかる現象の進展は，在庫を保有しても物価が下がらないということを保証し，いまや投機が進行する。商業資本を中心とした投機が加速化する。これは，他方で，物価騰貴と在庫累積を更に加速化する。かくしてこれを支える運転資金のための需要を増大せしめる。かかる資金需要は利子率を中位の水準から上昇させる。

物価騰貴と在庫累積現象がとりわけ主要な生産部門，一国の国民経済をリードし，代表するところの基軸産業（輸出産業）においてとりわけ進展する。かくして全般的な繁栄が物価騰貴と在庫の累積的な増大として現象する。今や，崩壊が用意される。

1）中野『恐慌論』96頁。
2)3）Das Kapital, Bd Ⅱ. S. 141頁。
4）Das Kapital, Bp Ⅱ. S. 140—141。

—— 未　完 ——