

『海外事情研究』第50巻抜刷

2023年3月発刊

## 金融革新と金融資本

—金融資本主義と『金融資本論』の中央銀行支配—

坂 本 正

熊本学園大学付属

海 外 事 情 研 究 所



## 金融革新と金融資本

### — 金融資本主義と『金融資本論』の中央銀行支配 —

坂 本 正

#### はじめに

本稿では現代の金融資本主義と金融資本との関係を金融資本の視点から検討する。金融資本は、R.ヒルファディング『金融資本論』(1910)<sup>1)</sup>の問題提起以来、金融資本が検討され、多様な金融資本概念が提起され多くの研究が蓄積されてきた。しかし、現代ではヒルファディングが提起した銀行と産業の関係の分析視角を定めた金融資本現象よりも金融市場と銀行・証券業資本を軸とした金融資本主義現象が資本主義分析の主題となっている。だが、この金融資本主義の考察において銀行と産業の関係が希薄になったわけではない。金融資本主義現象は金融資本関係をベースに金融市場のグローバル化として現れてきたものであり、その規定関係に留意しておくことが必要であろう。この意味で金融資本は金融資本主義の源流に位置するものであるが、この視点から、従来の金融資本への新たな角度からの分析視角を提示したい。それは金融資本と金融革新の関係である。これまでヒルファディング金融資本論は独占論との関係で考察されてきたが、彼の信用制度論の理論展開の軸となる銀行・証券市場との関係でいえば、その発展段階は商業銀行から証券業務を包含した兼営銀行への金融革新の考察であった。彼はその金融革新の展開過程を銀行による産業支配という「支配」概念に収れんしたが、「支配」という優位関係が金融革新の意義を看過させてきたように思われる。支配構造の前提となる金融構造の変化としての金融革新がどのように展開されていたのか、その現代的な意義は何なのか。それを検討することにしたい。

本稿では、第一に『金融資本論』の金融資本に至る信用制度論の展開が金融革新の展開を分析したものであるという新たな視点を提起する。第二に、アメリカ型の金融資本の金融資本市場主導の金融資本主義の構造的特質を提起する。第三に、日本における金融資本の現代的な特徴としての中央銀行の株式市場支配、中央銀行の産業支配の構造的特質を提起する。

---

1) Rudolf Hilferding, *Das Finanzkapital: Eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kapitalismus* [Das Finanzkapital: Marx-Studien, Blätter Zur Theorie und Politik des Wissenschaftlichen Sozialismus, Herausgegeben von Dr. Max Adler und Dr. Rudolf Hilferding, Dritter Band] Wien 1910. ヒルファディングは1910年に『金融資本論』をヒルファディング＝アドラー編『Marx-Studien』第3巻で発表し、続いて1910年に単著を刊行したのである。第2版(1920)は大部の別の体裁をとったが、その後の1923年、1927年の単著版は1910年単著版と同じである。

## 1 ヒルファディングの金融資本認識と抽象的な貨幣資本視角

### 1) 独占認識から金融資本認識への展開と信用制度の構造変化論

ヒルファディングの課題は新たな資本主義の構造変化に直面してそれをマルクス『資本論』の成果を踏まえてその分析ツールを使って、いかに体系的に理論構成するか、であった。

彼が最初に提示した構造変化は保護関税を通じたカルテル分析で、この新たな独占状況がどのように出現してきたか、このカルテルは資本主義の発展にどのような機能変化をもたらすか、が課題であった<sup>2)</sup>。彼が公表した新たな資本主義分析の論考が示したのはこのカルテルの機能変化、カルテル形態の独占化であった。これが金融資本理解の基礎理論であった。したがって、このカルテル論を原金融資本論と位置付けるのは金融資本主義の現象の基本把握は独占化現象で、その限りでは独占論視角である。『金融資本論』分析で、独占論が軽視されているとか金融資本的概念規定の展開からは独占論がはみ出した構成になっているという批判は、彼の議論の出発点からは当たらないし、金融資本概念が独占論を基礎に展開されているというヒルファディングの形成論的思考に従えば、そうした批判はヒルファディング金融資本の理解を狭め、体系的な構成の理解を大きく歪めるものになるであろう。

ヒルファディングは、カルテルの機能分析から金融資本現象の分析を開始したが、独占現象は産業独占だけでなく銀行も巨大化し独占化している。しかも産業独占は産業の発展として自立的に資本の集中・集積として独占化を果たすのではなく、銀行の側が積極的に大規模な融資を行うことで可能になるものであった。つまり、独占現象は、資本の集中・集積の新たな資本主義発展形態であるが、それなら、なぜこのような産業独占と銀行独占が起こったのかそれを可能にした要因は何なのか。それをマルクス資本論の分析ツールを使ってどのように体系的に分析できるのか。これがヒルファディングのカルテル論から金融資本論への架橋的な分析視角の構築であった。彼は、金融資本論の構築に当たって特別に参考文献を挙げておらず、その架橋段階の試論を發表していないが、ヒルファディングの時論の分析からすでに『金融資本論』以前の金融資本に関わる基本認識がなされていることが確認されている<sup>3)</sup>。彼はカルテル認

2) Rudolf Hilferding, *Der Funktionswechsel des Schutzzolles, Tendenz der modernen Handelspolitik, Neue Zeit*, 21. Jahrgang, Band 2, 1902/1903. ルードルフ・ヒルファディング「保護関税の機能変化 現代の貿易政策の展開」倉田稔『「金融資本論」の成立』付録, 青木書店 1975年, 164-173頁。

3) 河野裕康氏によれば、ヒルファディングは時論研究で「1905年初頭に早くも、『現代資本主義の一つの特徴は、大金融業と大工業の緊密な関係である』と述べて、独占化と並ぶ金融資本概念のもう一つの実質的要因をあげ、『金融資本』という言葉も用いつつ、大銀行の重要な役割や産業との緊密な関係を論じている。」河野裕康『ヒルファディングの経済政策思想』法政大学出版局, 1993年, 17頁。その詳細については、同書, 17-22頁, 参照。

識から金融資本認識への認識の進展に即して『金融資本論』を構想するのであり、それに即して分析に必要な新たなツールを開発するのである。この現状認識を体系的に組み立てるのは単線的な産業資本の独占化だけでは無理で、産業独占に向けて大規模な信用を供与する銀行側の構造改革が必要でこの銀行側の分析を主眼に据えたのである。

彼がこの分析に向けて論拠にしたのがマルクスの文献であり、マルクスの分析手法を発展的に再構成することが彼の課題で、産業の独占化に必要な株式会社論は修正主義批判の観点から論理の要になったが<sup>4)</sup>、同時にそれは銀行の側から見ても長期融資を可能にし、それを回収する新たな信用機構の側面を持つもので、信用制度論の新たな分析手法の開発が必要になったのである。信用範疇は従来の商業信用、銀行信用の考察範囲では長期融資への展開を図れないので、それを可能にする新たな信用分析が必要になったが、それを銀行信用の拡大として説明するか、ここで新たな信用範疇を追加するか、それとも信用拡大が想定できる新たな銀行側の信用範疇で一括説明できるようにするか、これは新たな信用範疇の機能分析で株式会社と連動できる信用範疇でなければならなかった。この課題と構想でヒルファディングはあえてマルクスにチャレンジする信用体系の構築を目指した。金融資本現象を産業独占の系譜と銀行独占への系譜および銀行と産業との緊密化の3つの論点を一つの理論体系に纏め上げるヒルファディングの卓越した着想と分析力の功績が資本信用範疇の指定であり、これに伴う流信用範疇の提起であった、この2つの信用範疇区分は金融資本分析のためであった。筆者の独自の見解もこの解析に充てられた<sup>5)</sup>。

---

4) 倉田，前掲書，58—59頁。

5) 流通信用、資本信用に関する坂本説については、竹中英泰『「信用の基本規定」と株式会社』、松井安信編著『金融資本論研究—コンメンタル・論争点』、北海道大学図書刊行会、1983年、140—141頁、で、次のように論評された。

—『金融資本論』再評価を精力的に試みている坂本の見解・・・坂本が『金融資本論』再評価にあたって強調することのひとつは、ヒルファディングの理論展開を、金融市場を媒介として商業銀行から兼営銀行への移行論としてとらえる点である。坂本は、それをつぎのようにいう。

「ヒルファディングは、商業銀行機能を、その拠って立つ論理系譜と論理段階を基準にして2つの構成部分に区分し、『流通信用』論においては、商業信用代位という系譜から利子生み資本の制度としての銀行の形態と様式を指定し、『資本信用』論では、固有に貨幣信用の系譜から商業信用代位以外の銀行機能を析出することによって、利子生み資本の制度としての銀行の確立を説いたといつてよいであろう」坂本正『「資本信用」と商業銀行—ヒルファディングにおける商業銀行機能の把握(2)』（熊本商科大学『現代経済学の諸問題』、1978）

みられるように、一方の「系譜」からは商業銀行の「形態と様式」が指定され、他方の「系譜」からはその「確立」が説かれる、という独特の解釈が示される。ヒルファディングの展開が、はたしてそのように解釈されうるか否かは、いまは問わないとして、こうした問題提起は、さしあたりつぎの意図をもって提示されたものである。すなわち、銀行信用の持つ商業銀行代位以外の側面にたいして、「資本信用」なる用語をあてる諸見解に向けて、「信用の基本規定」を典拠に「2つの論理系譜と論理段階」を明示し、そこに特有の意義すなわち兼営銀行への移行の契機をふくませて対置することであった、それゆえ、こうした商業銀行論に引き寄せれば、ヒルファディングの資本信用論のなかに、兼営銀行が担う固定資本信用への論理的端緒が析出されうるものとするのである。このように見ると、坂本の場合では、従来、「信用制度と株式会社」というテー

彼の文献参照は新たな金融現象としての銀行の発展とそれに伴う銀行の機能変化と産業の新たな関係としての緊密化論や、現実に産業の発展の原動力になっている株式会社の機能変化の把握のためであった。彼にとってこれらの参照文献は新たな金融現象や株式会社機能把握のためのものであって、彼の理論構成の方法論や展開方法に寄与するものではなかった。我々もこのヒルファディングの分析思考と分析方法に従って金融資本の体系的な理解に努めるべきであろう<sup>6)</sup>。

## 2) 「序言」の金融資本分析ツールと抽象形態としての金融資本

ヒルファディングの金融資本分析の主題と分析対象は「序言」で明確に叙述されている。『近代』資本主義の特徴をなすものは、かの集中過程であって、それは、一面ではカルテルやトラストの形成による『自由競争の止揚』において、他面では銀行資本と産業資本とのますます緊密になる関係において、現れる。この関係を通じて、資本は、後に詳述されるように、その最も高度な且つ最も抽象的な現象形態をなすところの、金融資本という形態をとるのである<sup>7)</sup>。」ここで、明確にカルテル形成、銀行と産業の緊密化分析の必要性が説かれているが、一つ気になる表現がある。それ

マの下で、その統一的把握をめぐる諸論者を悩ませてきた『金融資本論』第1編と第2編の関連の問題は、そこに「兼営銀行への移行の契機」を読み取りうるという課題設定そのもののなかで、すでに事実上解決済みとなることになる。……その意味では、いわば段階論としての株式会社の位置づけに対応させるものとして、あらかじめ兼営銀行を設定し、そのうえで逆に、ヒルファディングの展開に「兼営銀行への移行の契機」を見出そうというのである。—

この論評での批判的コメントについては、同書、142頁、参照。批判はヒルファディングが兼営銀行について明示していないこと、ヒルファディングは銀行業の発展についての機能拡大を分析しているという趣旨だが、留意すべきことは、この銀行業の発展が単なる商業銀行の発展ではなく証券業資本を取り込んだ兼営銀行業への発展なのである。もう一つの批判点となった株式会社論との関連は、「資本信用」との連携で展開される構成なので坂本の展開が「信用の基本規定」の一辺倒という批判は当たらない。この信用論と株式会社論との関係については、坂本正「ヒルファディングの信用論と株式会社論」(『金融学会報告』第48号、1980年)、参照。

この兼営銀行への構造変化に対応した信用範疇の新たな構築が資本信用範疇であった。この信用範疇がヒルファディングの金融資本分析の要となるヒルファディングの金融革新的範疇であったのである。

- 6) ヒルファディングの銀行と産業の緊密化に大きな影響を与えたものとしてヤイデルスの文献が挙げられよう。Dr. Otto Jeidels, *Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie mit besonderer Berücksichtigung der Eisenindustrie*, Leipzig, Verlag von Duncker & Humblot, 1905. O.ヤイデルス, 長坂 聰『ドイツ大銀行の産業支配』勁草書房, 1984. ヤイデルスはヒルファディングの銀行と産業の緊密化理解などに大きな影響を与えた。これらの大きな影響については、訳書あとがきの周到な解説、参照。1905年頃、ヒルファディングは銀行と産業の緊密化への認識を深めているのでヤイデルスの研究成果が金融資本把握に多大な影響を与えたというべきであろう。そしてその事実確認が新たな資本信用範疇と株式会社との理論的な関係の究明に向かう力をヒルファディングに与えたのである。
- 7) Rudolf Hilferding, *Das Finanzkapital*, Vorwort, S.VII.訳書、岡崎次郎訳『金融資本論』岩波文庫, 1955, (上)序言, 9頁。

は、具体的な金融資本形態がなぜ最も抽象的な形態をとるのであろうか、ということである。これまでこの点についてあまり言及されてこなかったが、金融資本の抽象的な形態とは何を指すのであろうか。極めて具体的な新しい発展した資本主義分析視点を提示しながら、具体的に導かれた金融資本現象が最も抽象的とはいったい何を指すのであろうか。

これについて、実に詳細な『金融資本論』コンメンタールを企画した松井安信氏は、「ヒルファディングの金融資本規定にとって核心をなすものは…序文に見られるように金融資本の本質規定（資本物神の最高形態としての金融資本）であり、」「彼の金融資本規定の基軸はマルクスの株式会社論の抽象的・本質的規定の現実化」であるとしている<sup>8)</sup>。これは、金融資本規定の理論的な骨格を指摘したに過ぎない。資本物神の最高形態としての金融資本の規定が株式会社の抽象的・本質的規定の現実化であるとすると資本の物神性とは何かにまでは触れていないのである。

これに対して中田常男氏は次のように説明する。「ヒルファディングは『最近の資本主義発展の経済的諸現象』を、金融資本の分析を通して科学的に分析することが必要であると述べている。それは、金融資本こそは『資本の最高の、かつ最も抽象的な現象形態をなすもの』—資本物神の最高の形態—であり、それ自体『最近の資本主義的発展の経済的諸現象』の特徴を集約的に表現するものである、と考えたからである。」そして、ヒルファディングのこれに関わる説明を要約して「ここでは、金融資本が資本関係の最高次元の形態をなすものであり、それ故にこの論理段階にあっては、金融資本において資本物神は最高の形態を示し、そのことによって『最も見通し難いもの』となる。すなわち、反射したもの—事実関係の最高次元の転倒性を示すもの—に過ぎないにもかかわらず、それがこの論理段階における支配資本としての金融資本の特有の運動を形成・展開し、現在の経済的諸傾向を基本的に特徴づけるものとなっている、と述べているのである<sup>9)</sup>。」

しかし、この要約はその通りの確なものではあるが、ヒルファディングはなぜあえて金融資本にこのような抽象表現をしてその上に畳みかけるように反射とか転倒性といった論理的帰結を覆すような文言で注意を喚起するのであろうか。

多くの場合研究者はその金融資本の運動の抽象的な物神性とは何か、ということに触れていない。

だが、ヒルファディングはこの抽象的な物神性によって、カルテルと、銀行と産業の緊密化の複雑な2つの分析ツールが分離・独立し、展開した結果、合一されて

8) 松井、前掲書、「総論」、18頁。「ヒルファディングは、このマルクスの株式会社の二重性を彼の金融資本規定において実証しようと試みたのである。」同上、19頁。

9) 中田常男『擬制資本の理論的展開—ヒルファディング「金融資本論」研究①—』未来社、1993年、32頁；32-33頁。



明確になった金融資本現象が資本運動としては抽象化されていることを問題にしたのである。彼は、そのために銀行資本、株式会社の経済分析を必要としたが、金融資本の運動方式を統一して分析するためには銀行の貨幣資本と産業資本の現実資本の関係だけでは不十分でそれを媒介する信用の分析が必要であるとして、金融資本分析に新たな信用分析が必要であることへの注意を喚起し、これによってこれらを貫く共通の分析視角が必要であることを示唆したのである。ここに金融資本を生み出す貨幣資本の新たな展開があり、金融資本分析はこの上向分析を通じて析出される新たな貨幣資本の機能変化を分析しなければならないのである。これが序言でのヒルファディングの分析視角の提示であった。我々は序言ではまだ明示されていない銀行の産業支配の規定に関心を集中させるが、ヒルファディングはこの銀行の産業支配の資本物神を明らかにするために上向的な論理構成をとったのである。論理上向によって銀行の産業支配の契機が析出され、その契機の展開によって資本物神も完成されるのである。

ここで、想定されている資本物神とは利子生み資本、貨幣資本がさらに高次に展開された貨幣資本のことであろう。つまりここでいう金融資本の運動は抽象的には貨幣資本に還元されるものであり、銀行による産業支配形態が銀行という貨幣資本・擬制資本による現実資本への支配に還元され、したがって形態的には金融資本は貨幣資本の運動に還元されるということになる。貨幣資本が自立化し現実資本に対して優位に立ち、支配する倒錯した現象が起きているのに、資本運動としては単なる貨幣資本の運動でここでは現実の込み入った構造は覆い隠され見えなくなってしまう、という倒錯された貨幣資本優位構造が金融資本段階の新たな資本主義発展の特徴的な現象であり、この貨幣資本優位の分析視角が必要だということである。

### 3) 金融資本範疇と金融資本の無概念的な形態

序言で抽象的規定と示唆された金融資本を総括するヒルファディングの規定は第15章で次のように締め括られた。「金融資本においては、すべての部分的資本形態が全体性に合一されて現れる。金融資本は貨幣資本として現れ、そして、じっさい、貨幣資本の運動形態  $G-G'$ 、貨幣を産む貨幣、資本運動の最も一般的で最も無概念的な形態、を持っている。貨幣資本としては、それは、貸付資本と擬制資本との両形態で生産的資本家に用立てられる。その媒介をなすものは銀行であり、銀行は、同時に、ますます大きな部分を自己の資本に転嫁しようとし、それによって金融資本に銀行資本の形態を与える。この銀行資本は、ますます、現実資本に機能する資本即ち産業資本の単なる形態—貨幣形態—となる<sup>10)</sup>。」

---

10) *Ibid.*, S.296. 訳書, (中), 114 頁。



保住敏彦氏は、これを「金融資本は、産業資本、銀行資本、および商業信用の区別をなくした統一された資本」だとされる<sup>11)</sup>。では、この「区別をなくした資本」とは何なのか。ヒルファディングはそれについて、貨幣資本の運動の形態を指摘している。ヒルファディングは全体性に合一された金融資本は、貨幣資本として現れると明記している。それが無概念的な形態であるというのである。

貨幣資本が無概念的な形態といいながら、ヒルファディングの金融資本の支配構造は明快で、固定資本信用の供与が、貸付資本のレベルを超えて銀行の自己資本増大への利得供与という信用形態のレベルを超えた銀行と産業の緊密化としてとらえられていて、その貸付額を出資に転換して一時的に銀行は産業資本家に転換し、その貸付相当額の株式を売却し資本還元された創業者利得をえて産業資本家としての地位を放棄するのである。ここに貨幣資本の現実資本への優越性が示されるが、カルテル形成への資本結合過程で貨幣資本のこの貸付資本から擬制資本への転嫁という両形態が表れてカルテルを基礎とした金融資本形態が出現するが、この金融資本は本質的には貨幣資本として現れ、そしてその実質を示す銀行資本に見えるというのである。つまり、産業独占という産業資本の集積は銀行資本の集積と結びついて金融資本を形成するが、貨幣資本優位の構造から金融資本は産業を支配する銀行資本として現実資本に機能する貨幣形態に見えるというのである。

文言としてカルテル形成が指摘されていないので独占抜きの金融資本＝銀行資本規定という批判がここに集中するのかもしれないが、ヒルファディングはカルテルを基礎にした金融資本がなぜ貨幣資本＝銀行資本に見えるのかという金融資本現象特有の特性とそうに見える貨幣資本に帰着してしまう金融資本概念の無概念化を指摘したのである。ここでは資本主義発展の最高段階の金融資本がマルクス『資本論』の利子生み資本、貨幣資本、擬制資本の資本範疇で表現される新たな形態規定を持って再構成され、包摂されるというマルクス『資本論』からの原論的な系譜上に措定されるヒルファディング『金融資本論』への意図的な展開があったのである。ここでのヒルファディングの金融資本規定はマルクス貨幣資本・擬制資本の具体的展開としての金融資本規定であり、現実のカルテル形成下での生々しい資本の集中＝集積現象と銀行独占の絡み合った金融資本でさえ貨幣資本に包摂されるような資本主義の擬制的で架空的な側面を強調したのである。ヒルファディングにとって金融資本はマルクスの視角に従えば資本主義の最高の発展段階としてのその貨幣資本・擬制資本での架空性にこそその特質があったのである。

---

11) 保住敏彦『ヒルファディングの経済理論』梓出版、1984、1897(第2版)、154頁。上条 勇氏は、「貨幣資本(ここでは事実上利子生み資本)が金融資本」であること。「金融資本が利子生み資本のいわば『最高に』発展した形態」であることを強調した。上条 勇『ヒルファディングと現代資本主義』梓出版社、1987年、14頁、参照。

## 2 金融革新的な資本信用と信用制度の構造変化

ヒルファディングは、新たな信用範疇の構築によって単なる貨幣資本と現実資本の関係ではなく、貨幣資本と現実資本の緊密化を考察しようとした。この考察の基軸となる金融革新的信用範疇が、資本信用範疇であった。

金融資本把握においてヒルファディング独自の信用範疇、とりわけ資本信用をどのように取り扱うのか、について『金融資本論』を「金融資本段階への移行を分析した『独占形成論』(坂本正)として、ヒルファディングの信用(制度)論を評価する見解<sup>12)</sup>」として坂本説には次のように論評がなされた<sup>13)</sup>。

一坂本は、「ヒルファディング『金融資本論』の方法的特質は、金融市場、株式会社を独占形成の不可欠の前提と把握し、信用制度との総体的関連のもとに『金融資本』範疇を析出したところにある」(坂本正「金融市場の理論展開—『金融資本論』を中心に—」(『証券経済学会年報』第12号, 1977年, 127頁)と解する。その場合、坂本の特徴は、『金融市場論』を媒介とする商業銀行から『兼営』銀行への包括的移行という信用制度の構造変化を前提として、固定資本信用の展開が可能になる」(同上, 133頁)というところにある。かくて信用制度の構造変化、信用制度論的アプローチの構成を追求することが課題とされる。すなわち、ヒルファディング信用論において一般的・原理的規定としては流通信用が信用貨幣論として、資本信用が利子つき資本論として与えられ、これを受けて銀行論の内容規定が与えられる。その銀行論は商業銀行論であり、まず「流通信用」論において、蓄蔵貨幣の第1形態の論理段階で支払い信用(商業信用)の限界の克服とその社会化(銀行による手形割引)という商業信用代位の系譜から、利子つき資本の制度としての銀行を措定する。そして「資本信用」論において、蓄蔵貨幣の第2形態の論理段階で貨幣信用の系譜から、資本所有の量的制限の止揚の観点が付加された利子つき資本の制度としての銀行の確立を説く(同上, 132頁, 前掲『「資本信用」と商業銀行」168-169頁)。この信用機構の確立は、利子つき資本範疇の確立を意味し、とくに資本信用を規定的要因とする支配的利子率

12) 松井, 前掲書, 高山洋一(2)3『「流通信用」と『資本信用』—信用論の動態化』, 92頁。なお、坂本独占論の視角として、中田氏が『金融資本論』の評価として、『資本論』の理論の継承・発展という見方から、評価するものとして挙げられた坂本の文献については、坂本正『『金融資本論』基本構成—金融資本と金融市場(1)—』;「ヒルファディング『独占形成』論の構造—金融資本と金融市場(2)—」(九州大学『経済論究』38, 39号, 1978, 1977年)。これについては、中田, 前掲書, 36頁, 参照。

13) 同上, 95-96頁。この考察の後、高山氏は彼の主張する変動論的視角から、坂本信用論が提起した信用論の変動論的構成と景気分析、恐慌分析への展望を示した内容についても詳細に紹介され、コメントがなされている。前掲書, 96頁。坂本流通信用論については、『「流通信用」と再生産—ヒルファディングにおける商業銀行機能の把握(1)—』『経済学研究』第43巻第4号, 九州大学経済学会, 参照。

の決定機構の確立は、資本の動員機構として信用制度と株式会社の交流を用意する。かくて、この資本信用の論理的系譜の上に、所得貨幣の利子つき資本化＝「過剰資金」体制を析出する論理と結合され、信用論的アプローチをこえた信用制度の構造変化を前提として、兼営銀行が担う拡張された資本信用としての固定資本信用の展開（＝「信用制度論的アプローチ」）が可能になる、という（前掲「金融市場の理論展開」133頁）。

以上のように坂本は、ヒルファディング信用論の特質を『金融資本論』の理論体系のうちにあとづける。坂本は、ヒルファディングの信用論が流通信用と資本信用とに区別して扱われていることを認め、それが一般的・原理的規定と銀行機能を包摂した具体的信用論から、利子率を媒介項に金融市場、株式会社を前提した信用制度論的アプローチへと展開し、独占形成論へと結びつくと評価する。しかし、とくに流通信用と資本信用との関連については、坂本が両信用を蓄蔵貨幣の第1形態と第2形態とに区分し論理段階差を措いていることからもうかがわれるように、流通信用（商業信用）から資本信用への上向展開が主として問題とされている。その帰結も、・・・金融市場を前提として発展・拡大した資本信用論・株式会社論の媒介環として位置づけられる。かくて、流通信用と資本信用とが連結する手形割引における両信用の関連—利子率変動—恐慌—資本集中、恐慌の形態変化という動態的問題は関連づけが与えられず、坂本の把握した信用論の延長線上に金融市場を媒介にした商業銀行から兼営銀行への展開、すなわち資本信用の拡張した固定資本信用の展開が独り歩きしてしまっている。—

なお、坂本が『資本信用』と商業銀行」において主張した「資本信用」範疇の特徴について、高山氏によって次のようにも整理された<sup>14)</sup>。

—坂本は、…ヒルファディングの論理展開を「信用の基本規定」から整理することを重視し、先にみた飯田繁によるヒルファディング信用論の批判—利子つき資本の分析がない、遊休貨幣資本と利子つき資本としての貨幣資本を同一視しているという批判—にたいし、つぎのように異議を唱えている。

「遊休貨幣資本、即ち貸付可能な貨幣資本の源泉を析出し、遊休貨幣相互融通関係を通じて貨幣資本家規定を導出することによって、かれは利子うみ資本論を資本の再生産過程との関連で展開しようとする方向を、方法論的にも明確に指示し得たといえるのである。『節約されない貨幣の利子うみ資本化』視角に沿った、彼なりの利子うみ資本論の展開であるといえよう」（16—17頁）—

このように坂本は、とくに「資本信用」論における利子つき資本論の基軸的な位置を主張している。

---

14) 同上、77—78頁。

この理解に対する飯田裕康氏の批判〔飯田裕康「ヒルファディングにおける貨幣と信用—「金融資本論」分析・序論（Ⅰ）（Ⅱ）（『三田学会雑誌』第70巻6号，1977年；第72巻第2号，1979年）について次のように紹介された<sup>15)</sup>。

—飯田は「貨幣信用」の理解において遊休貨幣資本の相互融通と解する坂本正にたいして、信用貨幣の形態での創造＝貨幣の信用貸と解するが、同様に利子つき資本の前提を指摘する。

「貨幣資本家と産業資本家との資本家の機能分割を前提とした」信用…は貨幣の信用貸であり、いわば信用の貨幣信用的側面であるが、ここにはあきらかに、貨幣資本の利子うみ資本としての自立化が前提されているとあってよいであろう」（同上，59頁）—

これは信用論における利子生み資本の動態的析出であり、この視点からの資本信用範疇の展開であったのである。

これに関して、中田氏は「信用による遊休貨幣資本の機能貨幣資本への転化」問題での坂本説との論争について次のように紹介された<sup>16)</sup>。

—この点に関して坂本正氏はつぎのように述べている。「ヒルファディングは、生産的資本家が遊休貨幣資本を相互に融通しあうという関係を基礎にして、『資本信用』の展開を方向づけようというのである。」「…『資本信用』を貨幣信用の論理系譜に即して展開していく際に、その基本線が、遊休貨幣資本の融通関係を通じての過程の連続性の維持にあることが確認できるだろう。」そして「この論理系譜もまた『信用の基本規定』の一系譜として位置づけられるべきものであった。」（坂本『資本信用』と商業銀行）

これに対して飯田裕康氏は「直ちに賛成しがたい」と異論を唱えている。氏の場合、ヒルファディングの所説を「信用貨幣という形態における創造」と解して「なによりも、資本信用によって移転される貨幣資本は、遊休貨幣資本であるが、それが、諸資本家間に社会的に相互融通されるというものではないことをあげておかねばならない。」「こうした関係をたんに遊休貨幣資本の相互融通という抽象的レベルで把握することはかえってヒルファディングの問題提起を矮小化することに通じよう。」（飯田「ヒルファディングにおける貨幣と信用（Ⅱ）」）しかし、ヒルファディングの所説を「信用貨幣という形態における創造」という面から捉え、ここでの坂本氏の見解を「相互融通という抽象的レベルで把握するもの」として拒否されるのは、直ちには同意し難い。彼の所説を文脈に即して判断すれば、飯田氏の主張には無理がある。—

この視点から、中田氏は坂本資本信用論については次のように論評された<sup>17)</sup>。

15) 同上，78頁。

16) 中田，前掲書，110頁。

17) 同上，139頁。なお、資本信用と連携する第八章「証券取引所」の位置づけ、ことに金融資本と証券市場、あるいは第七章「株式会社」との関連に関して論述したものとして、中田氏が挙げた坂本論文として、坂本正「ヒルファディング証券市場と産業支配の構造」（『証券経済学会年報』第11号，1976年）参照，中田常男，前掲書，246—247頁。

遊休貨幣を生産的資本家に用立てることについて

一この点に関して坂本氏は次のように述べている。「この論点に関して留意すべきことは、この分析視角が再生産過程の生産的資本家の側に立ったものだという点である。ヒルファディング自身、この信用機能の比較論を強調して『資本信用』機能の特徴を性急に規定しようとするから、この『観点』が『資本信用』論の論理展開の全面に強く押し出されてくるけれども、この議論は、その論理的な性格からいって、『資本信用』論の基軸論理ではなかった。その意味で、この観点は遊休貨幣資本の相互融通による利子生み資本化の基軸論理とは明確に区別されるべき第二の分析視角といわねばならないであろう。」(坂本『資本信用』と商業銀行)

このように坂本氏は、私見とは異なり、この観点を「遊休貨幣資本の相互融通による利子生み資本化」(第一の分析視角)の論理から区別する一方、「資本所有の量的制限の止揚」(第三の分析視角)からも区別することによって、この二つの系列からなるとされる資本信用の基軸論理から切り離して、単なる第二の分析視角としてのみ捉えられる。一

このように、資本信用論について多くの視点からの分析が提起されたが、坂本資本信用論によれば、ヒルファディングは信用論を利子生み資本の単なる形態規定ではなく、動態的な信用論として利子生み資本論を展開し、信用制度論としては資本信用範疇から発行信用をも展望しようとした。だが、ここでは銀行と産業資本との緊密化を示す貨幣資本と現実資本の緊密化を示しているのに過ぎない。信用論の利子うみ資本論は、第6章利子率論によって第7章株式会社論と連携されるが、第6章で貨幣資本の現実資本への優越性視点が提示され、株式会社論＝株式資本論で析出される創業者利得論でこの優越性視角が明確にされ、銀行の産業支配への契機が析出されるのである。

### 3 貨幣資本の優越性視角と『金融資本論』分析の現代的意義

ヒルファディングは、利子率変動論で利潤率の傾向的傾向に対して利子率の安定性との比較論から利子率の利潤率への相対的優位性を指摘し、これを「利子付き資本の、したがって銀行の、勢力と意義との増大の一原因であり、また、資本の金融資本への転嫁のための重要な一梃子である<sup>18)</sup>。」と位置付けた。第5章の信用論の最後で

---

18) *Ibid.*, S. 110. 訳書, (上), 172 頁。「発展した資本主義的諸関係においては利子率はわずかしか変動せず、これに反して利潤率は低下するのだから、ある程度において総利潤における利子の分け前が、企業者利得に比して、増大する。即ち、無為な資本家の分け前が、機能資本家の犠牲において増大する。この事実、利子率低下という定説(ドグマ)とは矛盾するが、しかし諸事実とは一致するものであり、また同時に、利子付資本の、したがって銀行の、勢力と意義の増大の一原因であり、また、資本の金融資本への転化のための重要な一梃子である。」これに関して、保住敏彦氏は利潤率と利子率との関係について、「利子率のうち利子として銀行資本に分配される部分は、企業者利得として産業資本に分配される部分に比べて増大することになる。ヒルファディ



ヒルファディングは銀行の最大の発行利得が大銀行の産業に対する優越性を示すものとして、それを確実にするために大きな自己資本と市場への大きな優越性を必要とすると論じて、銀行が得る株式市場での大きな発行利得と自己資本の増強、そして銀行の株式市場への支配傾向を金融資本形成への不可欠要因としたが<sup>19)</sup>、これらを可能にする株式会社論への理論的な媒介環が利子率論であった。株式会社の特質である「資本の動員〔可動化〕は、生産の拡張に対して、もはやただ技術的適当という一条件を課するに過ぎないのである<sup>20)</sup>。」

資本信用論で新たな信用機能を構築したのはこの信用制度論的な展開に向けて利子率論を媒介に株式会社の資本の動員機能がいかに銀行の自己資本を増強し、産業支配を強化できるかを論証するためであった。ヒルファディングにとって必要な貸付論として「重要なのは、ただ、貨幣が現実使用される目的、すなわち、固定資本投下のためか、それとも流動資本投下のためか、ということだけである<sup>21)</sup>。」

株式会社論は所有と経営の分離を前提に資本の調達機構としての株式会社の特質を分析するが、それは信用制度論に包摂される株式会社論であり、内容は株式市場の原理論であった。彼はその原理の上に株式会社の支配集中論を展開するが、それは資本信用論で展開されていた当座預金取引の増大に伴う産業への人的な支配構造<sup>22)</sup>に対応した株式支配構造を明らかにするためのものであった。

この観点から、株式会社論では固定資本貸付の回収機構としての側面が強調され、それによって銀行が創業者利得を取得できること、創業者利得を自己資本化することで自己資本を増強できることが出来、そのことがリスクの高い固定資本を貸し付け可能にすることができる、ことをヒルファディングは強調した。この貸付の証券化と銀行の自己資本増強は現代の金融システムにおける銀行行動論分析の基軸的な概念である。ここに『金融資本論』分析の現代的な意義があった。

しかし、この分析はヒルファディングが資本主義発展における特徴を貨幣資本の現実資本への優越性の論証のためにとった貨幣資本優位視角の分析成果であった。ヒルファディングによれば、創業者利得は企業者利得の資本還元であるが、利子率が安定化し利潤率が低下傾向にある時、相対的に企業者利得が増大する、ここに第一の貨幣資本の現実資本への優越性がある。第二の優越性は現実資本と擬制資本の二重性で創業者利得が創出されることであった。なぜなら創業者利得が企業者利得の資本還元と

---

ングはこのことの中に、産業資本に対する銀行資本の勢力増強の原因を見出している。」ことに注目した。保住敏彦、前掲書、134頁。

19) *Ibid.*, SS,99-100. 訳書, (上), 155頁。

20) *Ibid.*, S,100. 訳書, (上), 155頁。

21) *Ibid.*, S.90. 訳書, (上), 142頁。

22) *Ibid.*, S.98-99. 訳書, 153-154頁。

して析出されるからである。本来企業者利得は現実資本の企業者が取得するものだが、企業者が株式を売却しても貨幣資本家として企業者利得相当額を継続的に取得できるのである。本来企業家が経営機能を遂行して得られる利得を貨幣資本家として得られることで、本来の利得の起源は失われ貨幣資本現象として創業者利得が出現する。企業者利得の貨幣資本利子化への転換は現実資本の擬制資本への転化で可能になったのである。この機能資本家機能の貨幣資本家機能への転化と銀行による創業者利得の取得が典型的な貨幣資本の優越性を示すものであった。第三の優越性を引き出すのが、利潤率に対する利率の安定性であった。企業者利得が利子に較べて相対的に減少する中で株式を売却して創業者利得を取得し得た企業家は、貨幣資本家としてそれ以後も機能資本家が経営機能を遂行して企業者利得を取得するよりも有利な企業者利得相当額を銀行に預金することで今後は利子として継続的に取得できるのである。第四は、銀行が発行業務を遂行することで貨幣資本家でありながら、固定資本の貸付を株式に転換し、その売却で創業者利得を取得できたことである。このプロセスで銀行は仮想的に産業資本家へ転換し、貨幣資本家へ復帰することで、あたかも金融市場で生まれたかのような形で貨幣資本家の新しい利得として創業者利得を取得するのである、それによって、銀行による創業者利得の取得が貨幣資本の優越性を決定づけることになった。第五に、貸付の証券化によって創業者利得が創出され、銀行は創業者利得の取得によって自己資本を増強する。銀行は、自己資本の増強によって固定資本貸付のようにリスクの高い業務を遂行するシステムを構築できた。これが貨幣資本の優越性による金融資本への道を開くのである。

株式会社を中軸に据えた資本信用と株式資本の結合が貨幣資本の擬制資本への転換という貨幣資本の進展を惹き起こすのであり、貸付の証券化と銀行の自己資本増大という金融革新を導出したのである。これは現実資本と貨幣資本の単なる対抗関係論では析出されない金融革新現象で、これこそ貨幣資本と現実資本の緊密化と貨幣資本の優越性視角によってはじめて析出されたものであったのである。

## 4 金融資本主義と中央銀行支配

### 1) 金融資本分析の支配視角の限界と金融資本主義への源流

金融資本分析でヒルファディングは株式市場、金融市場の自立化を展望する原理論を析出した。貨幣資本の優越性視角が信用制度論の展開の中に金融市場を位置づけ、金融市場の展開を展望したのである。同様にヒルファディングは証券取引所論、商品取引所論で投機を軸に空間と時間を取り込んだ繰り延べ市場論の経済的意義と役割を考究した。これによってヒルファディングは資本主義発展に及ぼす証券取引所、商品取引所の意義と金融商品の展開と新たな蓄積様式を展望できたはずであった。しかし、



ヒルファディングは自らの貨幣資本の優越性視角に銀行の産業支配の支配視角を重ねることによって、銀行による証券取引所論、商品取引所論の取り込み化に議論を取れんさせた。その支配視角で商業資本の衰退を理論的に分析した。ヒルファディングの流通論的視角に問題があるとすればそれは独占論欠如という的外れの批判にではなく、商業資本の衰退化、銀行による証券取引所取り込み化、付随的な商品取引所機能の低下を展望したことであろう。ヒルファディングは、支配の契機を析出するために貨幣資本の優越性視角によって優れた成果を挙げたが、支配視角によってそれらの自律的展開の道を閉じることになったのである。金融資本主義は金融資本の派生概念であるが、その違いはヒルファディングの金融資本分析が閉じた金融市場の自律的展開がアメリカで独自の道を開き、アメリカの発展と共に金融資本主義の世界的な展開を果たすのである。

アメリカ型の金融資本主義の展開にあたってその前提になるのは、アメリカ型金融資本の特質である。アメリカの証券市場優位型の資本主義は、金融資本の形成においては、証券取引資本である投資銀行が主導する銀行を巻き込んだ金融機関が産業に果たす役割と投資銀行が産業独占を支配するマネートラスト現象がアメリカ型金融資本の典型モデルである。中央銀行不在のアメリカでは投資銀行が銀行恐慌への対抗として中央銀行的機能をも期待されたのである。このマネートラストが金融市場を支配する投資銀行の役割りを際立たせているが、ヒルファディングの想定とは決定的に違って金融市場の発展がアメリカ型金融資本の基礎であり、このアメリカ型金融資本が金融資本市場の展開と拡大によって金融資本主義的展開を遂げるのである。

このように、金融資本と金融資本主義の相違は、貨幣資本の優越性の視点から析出された金融市場の自律的発展を「銀行の産業支配」という「支配」視点で、兼営銀行の金融市場の取り込み化という理論構成に取れんさせる「金融市場取り込み型」金融資本か、それとも金融市場と証券取引資本である投資銀行の関係を軸に金融市場の発展によって投資銀行が産業支配を遂行しその構造で商業銀行が産業に資金供与を行うという投資銀行＝金融市場優位のもとでの商業銀行と産業との信用関係を考察する「金融市場優位型」金融資本かという、違いであった。金融資本主義は金融資本の派生形態であるが、金融市場の自律的発展を金融制度発展の軸に据えるか、それとも付随的な副軸に置くかという点に決定的な違いが生まれてくるのである。独占形成の在り方もこの点で決定的に異なるもので、独占を基礎に段階認識の共通性を強調するだけでは、金融資本と金融資本主義の共通性と相違が明確にはならないのである。

金融資本主義はアメリカで発展してきたもので、ドイツ型の兼営銀行優位の金融市場取り込み型金融資本の展開に対して、アメリカでは投資銀行主導の金融市場展開型の金融資本がマネートラストとして展開された。アメリカでは19世紀末に中央銀行不在で1907年恐慌時にはマネートラストの中心であるJ.P.モルガン商会が市場救済

のための中央銀行の代替機能を果たした。アメリカでは1913年連邦準備法まで通貨・銀行制度改革問題の焦点は、マネートラストの規制問題で中央銀行設立はいわば副軸に置かれていた。これはアメリカ型中央銀行問題の重要な論点であるが、ヒルファディングは『金融資本論』で金融資本と中央銀行との関係において、金融資本の完成形態として中央銀行を析出した。

金融資本と金融資本主義において中央銀行による産業支配とはどういうものなのか、その意味は何なのか、検討しておこう。

## 2) 『金融資本論』の中央銀行支配

金融資本規定をめぐって、多くの研究者が論評を控えてきた論点の一つがある。それが銀行独占群を代表する中央銀行の産業支配で、この中央銀行による産業支配が一つの金融資本の完成形態であった。

それにしても、その架空的な貨幣資本・擬制資本範疇に包摂される金融資本形成の系譜に措定された「中央銀行への形成の傾向」とは何か。実は彼にとってここでの金融資本規定はすでに信用制度論を総括する銀行論であらかじめ規定した金融資本を構成する銀行資本・中央銀行形成の系譜をここで一部再現したに過ぎないものであった。彼の展開方法と叙述スタイルの特徴は、結論に向けてその骨格の議論をあらかじめ提示して論理構成の一貫性を強調するが、肝心の結論部分ではそのエッセンスを簡潔に規定してその起点の論理段階から必然的に導き出された範疇規定には更に資本主義が到達した無概念的な資本範疇の架空性を再規定するというものであった。誰もがなしとげたことのない詳細さで考察し、ある面では実証を踏まえた金融資本分析は論理構成が極めて緻密で銀行と産業の関係が立体的に組み立てられているが、この資本主義の最高の発展段階は資本形態としては最終段階で、もっとも単純で概念としては無概念化する架空資本形態に過ぎないことを強調したものであったのである。我々は、彼のこの分析姿勢を踏まえて彼の中央銀行の産業支配論と現代日本の日銀による産業支配現象を検討しなければならないであろう。

これまで研究史では注目されてこなかったが、ヒルファディング金融資本規定には、銀行による産業支配規定を更に発展させた中央銀行支配論があった。

ヒルファディングは、金融資本の範疇規定として「第3篇第15章 資本主義的独占の価格決定、金融資本の歴史的傾向」で「総カルテルの成立への傾向と、中央銀行の形成への傾向とは合し、そして、両傾向の合一からは、金融資本の強大な集積力が成長する。金融資本においては、すべての部分的資本形態が全体性に合一されて現れる<sup>23)</sup>。」と総括した。

---

23) *Ibid.*, SS.295-296.訳書, (中), 114頁。

問題はここで述べられている「中央銀行の形成」という文言である。彼は金融資本の理論構成において銀行による産業支配を強調してきたが、銀行の発展形態としての中央銀行を論理展開してきたわけではない。しかし、極めて唐突に「総カルテルの成立への傾向」に対応する銀行側の議論は銀行カルテルとか銀行独占ではなく究極形態として中央銀行が対峙されている。これは産業独占に対応する銀行独占の傾向を最終的に統合する意思決定機関が中央銀行ということであろうか。しかし、中央銀行は銀行に対して経営的な強制力を持つものではなく、金融政策を通じて銀行行動を制御するもので、銀行業の側の意思決定を総括するような機関ではない。そのことから銀行による産業支配構造において中央銀行による産業支配構造は想定されにくいものであった。

したがってこの「中央銀行への形成の傾向」以降の金融資本規定においても中央銀行支配は排除されている。

ヒルファディングのこの金融資本規定は総カルテルと他方における銀行群、あるいは一つの中央銀行を想定し、いわば中央銀行による産業支配を想定しこれを金融資本の完成形態とみなすものであるが、さすがにこれはユートピアとして無視されてきた。

ジュリオ・ピエトラネフは、「六大銀行、ないしは究極的に経済全体を統制することになる空想的な『統一的中央銀行』なのかもしれない」としてこのユートピアの空想的な統一的中央銀行がヒルファディングの政治プログラムでどのようにイメージされたかを問題にした<sup>24)</sup>。いずれにせよ現実的な金融資本の現象ではなかった。

このように、銀行独占の延長上に中央銀行を想定するヒルファディングはその論拠を示していない。これは「総カルテルが独占的銀行（中央銀行）の支配の一環となる状態を想定」したものであったが、この「金融資本の歴史的傾向」はいわばユートピア的なもので、ヒルファディングの金融資本理解の典型的な誤謬論に属するものと理解されてきた。そもそも独占的銀行がなぜ中央銀行として析出されるのか。

松井安信編著『金融資本論研究』によれば、「⑤ 総カルテルと金融資本 カルテル化の進展に絶対的な限界はなく、この過程は社会的生産の全部門にわたるカルテルの支配、すなわち総カルテル (Generalkartell) の成立にまでいたるであろう。そこでは生産および分配は意識的に調整され、価格は純粋に名目的なものとなり、貨幣は消滅する。

総カルテルの成立への傾向と中央銀行（ここでの「中央銀行」とは、銀行業における集積・集中の結果、社会の貨幣資本の支配権を掌握するにいたった1つの銀行または銀行群をさす。）の形成への傾向とが結合し、そこから金融資本の強大な集積力が成長する。金融資本においては、あらゆる資本の諸形態は1つの全体性に統一さ

24) ユートピアについては、ジュリオ・ピエトラネフ『ヒルファディングと現代』長坂聡・河野裕康訳、ありえす書房、1980年。90頁、99頁、参照。

れてあらわれ、資本は社会的生産を組織し支配する純粋な所有の力としてみずからの姿をあらわすのである<sup>25)</sup>。」

保住敏彦氏は論理的に金融資本を中央銀行支配と整理した。「銀行が一切の貨幣を集中し産業資本家に融通する形で、中央銀行が社会の全貨幣資本の支配権を握ることによって、全社会の生産の管理を行うようになると論じ、銀行の産業支配に収れんする形で、金融資本範疇を把握している<sup>26)</sup>。」

いずれにせよ、中央銀行の実態なき産業支配＝統制規定である。実はこの規定は「第10章 銀行資本と銀行利得」で銀行と産業の独占化傾向と金融資本の相互関係で叙述され、中央銀行による産業支配として明示されていた規定の再現規定であった。

「銀行制度の発展とともに、銀行と産業の関係の編み合わせがますます緊密になるとともに、一面では銀行相互間の競争をますます排除し、他面では一切の資本を貨幣資本の形態で集積して銀行の媒介を通じてのみこれを生産的資本家によらだてる、という傾向が強くなる。結局、この傾向は、一つの銀行または一つの銀行群が全貨幣資本の処理権を握る、ということに至らしめるであろう。かような『中央銀行』はかくして全社会的生産の上に統制を及ぼすであろう<sup>27)</sup>。」

ここでヒルファディングが現実の中央銀行を想定したのか、あるいは抽象的・理念形態の中央銀行を想定したのかは定かではない。だが、現実に現代の日本で中央銀行による株式市場支配現象が起きている。これは金融資本の展開形態ではなく、金融資本主義的展開の帰結でもないが、明らかに金融資本主義的な展開過程で起きた日本の特徴である。明らかに金融資本主義的な現代の金融政策の日本的帰結が現象的には中央銀行による株式市場支配と産業支配構造を出現させたのである。

### 3) 日銀の株式市場・産業支配構造と金融資本主義

ヒルファディングの貨幣資本の優位性視角は金融市場が資本主義発展に果たす役割を明らかにし、彼の金融資本分析の軸である貨幣資本＝擬制資本の展開が、貸付の証券化と銀行の自己資本増大現象を解析する分析ツールを開発した。彼の銀行と産業の緊密化と産業支配への分析視角が原理的な信用分析では到達できなかった新たな現象分析への解析力を高めたのである<sup>28)</sup>。

25) 松井、前掲書、180-181頁。

26) 保住敏彦『ヒルファディングの経済理論』梓出版社、1984年、144頁。

27) *Ibid.*, S.218, 訳書、(上)、314頁。

28) 貸付の証券化と銀行の自己資本の増強については、坂本正「金融資本の構成と金融革新の意義、(6)貸付の証券化と銀行の自己資本論」、「金融恐慌下の金融資本主義と国家市場経済—『金融資本論』の金融革新分析と現代擬制資本論—」羽鳥卓也・藤本建夫・坂本正・玉井金五〔編著〕『経済学の地下水脈』晃洋書房、第4章、2012、217-226頁、参照。

その内容は、信用制度論の金融革新分析の骨格を示すもので、擬制資本論がこの二つの金融革新の原動力であった。つまり、信用制度論の構成が金融革新分析のための基本原理の究明として組み立てられたものであった。

他方、彼の産業支配の支配構想と産業統制意識が、論理構成上、徹底した銀行による金融市場支配に見られるような市場支配・統制論へと収れんされたが、これは、市場無き組織資本主義視角につながるものであった。原理論的分析での貨幣資本の優位性視角は貸付の証券化や銀行の自己資本増強という、現代資本主義の金融・証券市場システムの国際化と銀行のリスク対応への対策としての自己資本増強という新たな金融現象と国際的な信用制度の展開を予言するかのような分析力を示したのである<sup>29)</sup>。彼の信用制度論の展開が金融革新分析のツールの解析であったことが、彼の分析の斬新さと先進性を示しているが、その原理的な貨幣資本の優位性分析視角が産業支配の支配視角で再構成されると金融市場の自立的発展を阻害し、金融市場機能を軽視する視点へとすり替わることになったのである。金融革新の進展分析と支配＝統制視角からの市場軽視論が混在している内容に我々は留意すべきだが、特に中央銀行支配論は彼の支配＝統制論視角が局限的に表現されたものといってよいであろう。彼の論理構成と分析視角に内在しても理解が困難な規定がこの中央銀行支配論であった。

だが、この非現実的な支配現象が日本で現実に起きてしかも持続していることである。これをどう理解すべきか。

『金融資本論』の現代的意義として、ヒルファディングは金融資本主義の展開に向けてアメリカ型金融革新と金融・証券化システム発展への系譜から金融資本を再評価する視点を提示した。この観点から筆者は『金融資本論』の構造、特に信用制度の構造変化の理論分析を金融革新の理論展開過程ととらえ、擬制資本を軸とした金融革新論が現代の金融革新と連携していることに注意を喚起した。この系譜上に金融資本を原型とするアメリカ型の金融資本主義が現代擬制資本論として展開されていることを指摘した。そこで『金融資本論』の現代的意義は擬制資本を基軸にした貸付の証券化

---

29) 『金融資本論』の信用制度論の展開は金融革新の展開過程である。

金融資本範疇析出に向けた上向方法は貨幣論から開始されるが、具体的には流通信用・資本信用の信用範疇の展開によって商業銀行から兼営銀行への銀行制度の構造変化を析出する。この分析は商業銀行から兼営銀行への金融革新を意味するものであった。この構造変化を分析するために商業信用・銀行信用を鑄直して金融資本分析のための原理論的な理論構成をとったのである。特に資本信用は固定資本貸付から証券発行業務を射程に入れ固定資本貸付の回収が可能になる株式会社との理論的な接点を探求し、株式資本・擬制資本と信用制度との結節点となるものであった。まさに金融革新的な信用範疇の構築であった。ヒルファディングの議論の特質は、信用制度の構造変化と銀行と産業の緊密化を切り結ぶ結節環が資本信用で、資本信用から株式会社・株式資本への上向によって金融資本への基本展開を通じてそこに貨幣資本の現実資本への優位性と支配の契機を析出しようとしたことである。こうした構造変化、緊密化、支配、の3つの議論の組み合わせ要素が金融革新を構成するファクターであった。

この複合視角で最も留意すべき視角は、貨幣資本の現実資本への優位構造の分析である。従来貨幣資本は現実資本に対して優位に立てる関係にないが、資本主義の発展が貨幣資本の自立化と優位性傾向を持ちそれゆえに銀行が産業資本を支配する原理的な契機がどこで生まれるのか、課題はそこにあったが、中央銀行支配論は銀行独占の延長上に抽象的に創出された産物であった。



と銀行の自己資本論であることを強調したが、留保した論点の一つある。それはヒルファディングが金融資本規定で取り上げていた中央銀行による産業支配論である。

ヒルファディングは銀行独占の延長上に中央銀行を想定した産業支配＝統制論を展開したが、日本の場合は中央銀行の金融政策で起きてきた現実的な現象である。これは政府から独立した中央銀行政策ではなく、政府主導のデフレ対策として物価目標、長期金利のコントロール、ゼロ金利、マイナス金利、財政規律を喪失した大量の国債発行に対して大量に国債買取りをする事実上の国債引き受け、上場投資信託の購入を通じた株式市場を通じての日銀の大株主化現象、これによる日銀の経営危機、といった危機現象が改善されることなく進行している。このデフレ脱却の超金融緩和政策の結果、「株式市場で中央銀行が大株主になるという中央銀行による産業支配は、金融資本を規定したヒルファディングですら理念的、抽象的にしか想定していなかった金融資本状況」となっている<sup>30)</sup>。しかも「日銀経営は本来の業務とは異質な危機状態に追い込まれ、異次元の金融緩和政策は異次元の日銀危機を引き起こしている。この金融政策で銀行は国債保有機関に変質し従来のビジネスモデルでは収益を上げることが困難になり銀行危機を累積しつつある。出口戦略で利上げが始まれば国債価格が下落するというジレンマ状況でアメリカ、EU 諸国の利上げマインドに日本だけが出遅れ世界経済での利子率同調化への変調をきたしている<sup>31)</sup>。」この構造に変化はなく輸入インフレ状況に突入しても利上げは想定されていない。つまり、この市場危機、日銀危機の現状が問題であろう。「このようにヒルファディングの想定から大きく異なる金融市場状況にもかかわらず、中央銀行型金融資本が日本に生まれている異質さが市場再生に何を意味するか」、課題はここにある<sup>32)</sup>。

支配概念がどこまで厳格なものかで評価は異なるが、直接的な支配と間接的な構造的な支配として理解されるべきであろう。

日本型の銀行と産業の支配構造の金融資本はアメリカ型の金融資本主義的金融政策を行ってきた。その結果、日銀が株式市場で大株主になるという支配構造が生まれた。日銀が大株主としてその支配権を行使しなければ、日銀の産業支配は出現しないが、この構造的支配の出現は、ヒルファディング的な銀行による産業支配の発展した中央銀行による株式市場、産業支配である。市場機能に最大限依拠した金融資本主義的な新自由主義の発展が日本型の中央銀行による株式市場支配、産業支配構造を生み出したのである。これは金融資本型展開の帰結でもなく金融資本主義型それ自体の展開の帰結とも言えないが、日本型の金融危機への国家＝政府の市場介入による国家市場経

---

30) 坂本 正・詹向阳『サブプライム金融危機と国家市場経済』蒼天社出版、2019、213頁。

31) 同上、261頁。

32) 同上、265頁。

済下での金融資本主義的政策の帰結であった。新たな金融資本主義的な構造変化が生み出した中央銀行支配の現実的な現象を改めてどうとらえるか。ヒルファディングの抽象的・理念的なユートピア的想定との違いに考慮しつつ検討すべき課題なのである。

## 結びにかえて

日本型の中央銀行支配は、金融資本の発展形態ではなく、国家市場経済がうみだした金融資本主義型の発展形態での帰結であった。だが、注意すべきことは、これがアメリカ型の金融資本主義の展開の系譜であるにせよ、この日本型の中央銀行支配の特徴は、銀行の不良債権処理が引き起こした銀行危機救済プログラムにサブプライム金融危機への中央銀行の金融政策としてとられた長期金利コントロールと超金融緩和政策、ゼロ金利政策が加わり、中央銀行が大量の国債を買い込み、株式の大量買いによる日銀の株式市場支配と形式的な産業支配現象として出現したことである。これは国家＝政府が市場再生を目指す国家市場経済の帰結であった。これは日本の経済危機、金融危機の深刻な指標である。ヒルファディングの想定を超えた金融危機指標としての日銀による産業支配現象がいかなる意味をもつか、この観点からその信用制度論的な問題を再検討すべきであろう。



## Financial Innovation and Finance Capital

### —Financial Capitalism and Central Bank's Control—

Tadashi SAKAMOTO

I think about Rudolf Hilferding' *Finance Capital*. What is the most important perspective? R. Hilferding insists that Finance Capital is the most devepoled capital form, and he examine a component of Finance Capital, especially credit system and stock company system. I am interested in the relationship between capital credit and stock market, because the big bank lends long-term loan to the company. After that the big bank get a great profit,i.e. promoters profit. The promoters profit will be got by selling the stock. Because the big bank lends loan to the company, and the company transform into stock company, then the big bank convert the loan into the stock. The big bank can get a large promoters profit. The big bank can get great profit through the stock market. This benefit mechanism for bank means that the big bank achieve dominance over the industry company.

I consider the meanings about this big bank's dominance over the industry company. I think that the Key Concept of R.Hilferding's Finance Capital is a moneyed capital. I study the component of Finance Capital from the poiny of view of a moneyed capital. The important point is a conversion from a moneyed capital into a fictitious capital. A fictitious capital is an important factor of finance capital formation. I examine the problem of finance capitalism and central bank's control.

