



資本の流通と有價證券：大正十一年十一月二十五日 神戸高等商業學校商業研究所第六回講演會に於ける 講演の要領(1)

福田，敬太郎

(Citation)

經濟學商業學國民經濟雜誌, 34(2):233-250

(Issue Date)

1923-02

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00053521>



資本の流通と有價證券 (其二)

(大正十一年十一月二十五日神戸高等商業學校
商業研究所第六回講演會に於ける講演の要領)

福田 敬太郎

- 一 資本、資本要具、及び資本所得
- 二 資本の流通
- 三 有價證券の意義及び種類
- 四 債券と株券
- 五 有價證券に依る資本の流通

一

現代は人間歴史の上に於て驚くべく悲むべき時代である。何となれば現代に於ては人間が制度の爲めに壓迫せられて居ること、恰も中世の有様の如くであるからである。真理も美も善も愛も悉く資本の威力に依つて支配せられてゐるや

うに見える。實に現代を呼んで資本主義の時代と云ふことは社會主義者は勿論然らざる者も齊しく一致するところである。

然らば資本主義と呼ばれる現代は他の時代に比して如何なる特徴を有するか。これに對する通俗の解答は勞働に對立して資本の力の優越せることを以てせられる。更に社會主義著作家は人間文化の發達を三段に分けて過去に封建的貴族の支配時代を置き將來に無產勞働者階級の支配時代を豫想して其の中間に現在の資本主義時代を挿んで考へる。進んで忠實なる經濟史家は資本主義時代を更に二期に分けて初期資本主義と後期資本主義若くは大資本主義となし各期に就て其の特色を探索する。而して此れに依れば今日は實に大資本主義時代の頂點に達して居るのである。此の大資本主義の特徴は何であるか。今私は此の問題を研究して見やうと思ふ。

今日の大資本主義時代に於て資本は特殊の活動をして居る。其の活動狀態を仔細に調べることに此の問題を解決する唯一の道であると信ずる。抑々資本とは何であるか。人間に依つて造られながら遂に人間を支配しつつある此の魔物の本質は何であるか。私は先づ資本と資本要具とを區別すべきことを立言する。

資本は決して具體的な物財ではない。決して過去の勞働の單純なる蓄積ではない。其等の物財は資本要具と成り得るに過ぎない。資本は其等の物財を資本要具たらしめ得る根源の力である。資本は一の抽象的存在である。概言すれば資本とは所得を産むところの源泉である。所得を獲る爲めには夫夫費用が掛る。此の費用が資本である。此れを經濟學上、資本とは貨幣所得を獲得する目的の爲め決定せられたる費用としての貨幣額である、と定義する。現實に費され投げ出されたものが有形的なる物財であつても無形的なる信用や勞務であつても差支へはない。換言すれば資本要具の如何に拘らず資本は常に貨幣額を以て計算せられ得るのである。今日の大資本主義時代には實に斯くの如き貨幣所得を追求する貨幣額が巨大であることを第一に注意すべきである。此の目的を有する貨幣額が勞働を手段として酷使することを憚らないのみならず、凡そ一切の事物を手段として己が支配の下に置くのである。資本は常に凡ゆる機會に於て總てのものを資本要具とすることを企てて居る。

然らば資本は如何に活動するか。言ひ換えれば資本は如何なるものを要具として其れを如何なる方向に用ひるか。此處に於て問題が二つに成る。一は資本

要具の種類であり他は資本投下の方向である。先づ資本は資本要具の形態上から二種に區別せられる。第一を金錢資本(要具)と云ひ第二を物財資本(要具)と呼ぶ。此の兩者は資本としては全く差別なきものであるが唯々要具の形態乃至性質上から假りに區別されたに過ぎない。單に要具的分類である。金錢資本は明かに其れ自體貨幣額の表現たる金錢から成立して居るから原則として換算の手續を用ひずして資本の大きを示して居る。之に反して物財資本は貨幣額に換算せられることなくしては決して資本の大きを示し得ざるものである。物財資本は性質上更に之を二種別に細分することが出来る。即ち有形財たる土地・家屋・機械・有價證券の如きものから成る有形資本(要具)と無形財たる勞務・信用・暖簾の如きものから或る無形資本(要具)とである。昔は有形資本を以て物財資本の固有のものであるやうに考へてゐたが、近時漸く勞務の出資とか信用の出資とか所謂無形資本が重きを成し來つて、金錢資本と對立して大いに活動し始めた。斯くの如き資本要具としての勞務又は信用の研究は從來まだ充分ではない。

次に資本投下の方向即ち資本要具が用ひらるゝ目的からも資本を二つに分ける。第一は資本要具が一定の收利率に由る所得を目的として用ひられる場合で

あつて之を貸付資本と稱し、第二は不定の收利率に由る所得を目的として用ひられる場合であつて之を企業資本と名付ける。即ち前者は將來の所得を豫想し得るもので後者は然らざるものである。けれども此の區別も資本自體の本質的差別ではなく所得に就ての危険程度に依る假りの分類である。故に實際に於ては兩者を嚴密に分つことが出来ない場合がある。例へば債券を資本要具とすれば形式上其處に貸付資本が存在するやうに見ゆるけれども其の債券が富籤的性質を帶びてゐる場合とか又は取引所に上場せられるものであつて現物取引をする場合とかに在つては收利率は不定に成り従つて企業資本の性質を有して居る。反對に株券を資本要具とすれば形式上企業資本を形成するけれども、基礎の鞏固なる會社が配當率を平均する爲め積立金を作つて一定の配當率を保證するとき其の株券所有者が投機者で無い限り其處に著しく貸付資本の性質が現はれて來る。

斯くの如く貸付資本と企業資本との區別は所得に就ての危険程度に依る假りの分類と見られるのであるが、私は此の場合兩者の區別は寧ろ資本自體に存する互に矛盾せる二つの性質の顯現であることを注意したい。即ち資本は所得を産

み出す力であるが、其れは二つの傾向から成立して居る。一は必ず所得を獲んとする傾向と他は成る可く大なる所得を獲んとする傾向である。然るに此の二つの傾向は容易に一致しない。従つて資本投下に際しては孰れか一方を犠牲にせねばならぬ。其處で前者に重きを置けば貸付資本化し後者に重きを置けば企業資本化するのである。貸付資本は資本の安全を致すけれども資本の流通を促すことは少い。之に反して企業資本は、實質上經濟的均衡の法則に由つて企業利潤の平準化が行はるるに拘らず、一般に資本の安全を保つよりも資本の流通を進める勢を有つてゐる。斯くして安全性と流通性とは資本の性質に於ける對蹠點を形造つてゐる。

資本は所得の源泉であるが、所得の源泉は悉く資本ではない。資本以外の所得の源泉は種種ある。拾得・發見・贈與の如き機會に於て所得が生ずる。然し乍ら資本に對立して重要な意義を有つてゐるものは云ふまでもなく勞・働である。尙は勞働に準すべき各種の勤務がある。此等から生ずるところの所謂勤・勞・所得たる賃・銀・俸・給・其の他の報酬は今此處で直接の問題とは成らぬ。然らば資本が齎すところの所得は如何なるものであるか。私は資本投下の方角と資本要具の種別

を考へ合せることに依つて次に所得の形式を説かうと思ふ。

貸付資本は一般に貸子を生ずる。貸子は豫め定められたる率に於て生ずるものである。其の金錢資本から生ずるものを利子と謂ひ、物財資本から生ずるものの中代表的なるものを貸地に對する地代とする。其の他貸家に對する家賃、貸船舶に對する備船舶料、貸貸機械に對する損料の如き一般に所謂準地代も亦此處に來る。貸子の歸屬は概して單純である。次に企業資本は豫め知るべからざる率に於ける利潤を齎す。利潤の歸屬は貸子は單純ではなく屢々複雑なる分配關係が生ずる。而かも企業資本の所得は資本要具の種類に依つて區別することが出來ない。結局其の歸屬關係に依つて單純利潤と合成利潤とに分つべく、合成利潤は株式會社の場合の如く配當、賞與のやうな第二次的若くは派生的利潤と成つて最後の歸屬者に達する。

現今、所得殊に大所得は殆ど資本所得である。就中、利子と配當とは所得の雙壁として有り難く思はれてゐる。利子は云ふまでもなく總ての貸付金錢資本から生ずるけれども今日金額の最も大なるものは公債並に社債の利子である。又配當は悉く株式利潤である。斯くの如く資本所得の優勢なること、特に公債並に社

債利子及び株式配當の莫大なることが今日の大資本主義時代に於て第二に注意すべきことである。而して後に説くが如く所謂證券資本の移動に依つて資本の流通が促進せられる根本的動力は一に債券利子並に株券配當の確實にして有利なることに存するを思ふならば、此處に惹かれたる注意を一段と深めねばならぬ。

資本要具の種類に依つて金錢資本と物財資本との二つに區別したことは資本自體の作用に關しては別に關係の無いことであるが、資本の流通に就て著しい差が生ずることは輕視するが出来ない。從來の經濟學に於ける所謂固定資本と所謂流動資本との區別は甚だ不徹底なる取扱を受けて居り又屢々誤解に導くこと多きやうである。即ち固定資本とは耐久的形態のものであつて其れに對する報酬が其の耐久期間存續するものであり、流動資本とは其の干與する生産過程に於て單に一回の使用に由つて其の任務を果すものであるとするミルの思想が其のまゝ續いて來た。此の區別は明かに資本の本質に關係あるものでなく資本要具の形態上の分類である。而かも此れは甚だ曖昧なる分類である。私は固定資本と流動資本との區別を斥けて寧ろ高速度資本と低速度資本若くは急速資本と緩

漫・資・本・と云ふ區別を設ける。而して容易に増加し得ざる物財を資本要具とするものは低速度資本又は緩漫資本であり、容易に増加し得る金錢を資本要具とするものは高速度資本又は急速資本であるを考へる。今日の產業界に在つては金錢を主要なる資本要具とする金融業に於て物財を主要なる資本要具とする製造業に於けるよりも資本は敏速に活動流通して居る事實を見れば思ひ半ばに過ぐるものがあらう。

凡そ資本要具として選ばれたるものが物財にあれ金錢にあれ資本の本質に従つて所得を産み出す爲めには常に必ず其れ自體の消費或ひは離權が伴はれねばならぬ。消費或ひは離權に由つて初めて商品の生産或ひは對價の提供が行はれて所得を齎すべき基を置く。然るに物財資本要具の場合には原則として單純なる商品の生産或ひは單純なる對價の提供に止るのであるが、金錢資本要具の場合には原則として特別なる資本・證券が新しく創設せられ、其れが證券・資本として新しき活動が始めるに至り、此の金錢資本の證券化に依つて資本の流通が大いに促進せれるのである。云ふまでもなく例外がある。即ち物財資本の場合に於ても證券化に依つて資本要具自體の移轉を容易ならしめ又間接に資本の流通を助成

する。船荷證券・倉庫證券の作用を見よ。尙ほ金錢資本であつても證券化するこ
となくして單純なる對價の提供を以て止まることがあり、又資本證券が創設せら
れず、に他の種類の有價證券が作られることがある。單純なる支拂の目的を有す
る現金、又銀行預金に就ての小切手の如きものに就て見よ。

斯くして資本の流通上から見ると金錢資本から派生したところの證券資本が
甚だ特色ある地位を有つてゐることが判る。此の證券資本が著しい活動をなし
てゐることが實に今日の大資本主義時代に於て第三に注意せねばならぬ事柄で
ある。今日は謂はば證券資本主義の時代である。今や證券資本に依つて資本は
著しく流通速度を高むるに至つた。此處に於て當面の問題は資本の流通と證券
資本との關係に移つて行く。

二

凡そ資本の流通とは何を意味するか。此れは貨幣の流通とか手形の流通とか
一般に具體的な要具の流通移行とは大いに意味を異にする。例へば貨幣の流
通とは具體的な貨幣個片が人手を轉帳と渡り行くことから帳簿上の決算に依

る貨幣額の取引に至るまで法律的に言へば齊しく所有權の移轉が行はれることを基礎としての貨幣の運動を意味するのであるが、資本の流通は之に反して一の資本要具の事實上の移動又は所有權の移轉ではなく収益追求の目的を有する貨幣額たる資本が一の資本要具から他の資本要具へ乗換えることを意味する。即ち一の物財資本から他の物財資本へ、一の物財資本から一の金銭資本へ、一の金銭資本から一の物財資本へと資本が資本要具の形態を變更するとき資本の流通があると云ふのである。資本の流通は資本要具の作用ではなく資本自體の作用である。此の意味を失はない限りマルクスの公式 $\Phi - \Sigma - \Phi$ は最も簡單に資本の流通を表はしたものと言ひ得る。次に資本流通の模様を詳細に描寫して見やう。

資本が存在する爲めには資本主體を必要とする。今或る人が資本主體と成るとせよ。次に資本要具が必要である。此の人が現金一萬圓を資本要具として選んだとせよ。此の場合に資本一萬圓は決定せられたけれども未だ資本固有の作用たる所得を造り出すことには進んで居らない。其處で次に此の方向へ一步を進めねばならぬ。此の時に貸付か企業かの問題が起る。今此の人が一萬圓の資本

を企業資本とする爲め或る會社の株券を買つたとせよ。此處に於て資本は初めて所得を造り出すことに成る。此のことを投資と云ふ。投資とは資本の方向を定むることであつて其れに由つて所得の形態が定まる。此の場合に投資の行はるゝと共に資本要具が變化する。即ち金錢資本が有價證券と云ふ物財資本に成る。斯くして此處に第一の資本流通が行はれるのである。言ひ換えれば投資は最初の資本流通である。投資は資本流通の出發點である。而して投資は常に資本主體に依つて行はれるものであるから資本主體は投資者であり彼を投資原點又は資本流通の基點と稱し得る。今此處に株券を買求めた人は投資原點たる位置を占める。此の基點から資本は如何に動くか。

投資行爲に依つて資本要具の第一の變更があつた後新しき資本要具が同一の基點に止まつてゐる限り資本は流通しない。前述の例に由れば資本一萬圓は株券所有者が株券を所持する限り彼に取つて常に資本一萬圓である。斯くの如き流通せざる資本は企業資本であつたものでも貸付資本化する傾向を有つてゐる。例へば株券の所有者が其れを容易に手放す意思を有つてゐない場合の如きである。其れは恒常的に一定の好き配當を獲ることを目的とするからである。然る

に同一の基點に於て再び資本要具の變更が起つた場合には資本は再び流通する。但し其の場合に一の休止があることを忘れてはならぬ。即ち前の例に依れば株券所有者が將來有望なる土地のあることを知つて既に所有せる株券を賣つて其の土地を買つた場合であつて此の時に資本要具は株券から土地に變るのであるが株券の代價として受け取つた金銭が土地の代價として支拂はれざる間、又買求められた土地が貸地としてか工場地としてか孰れかに決定せられざる間は金銭又は土地が資本要具として存在するにも拘らず資本は其の固有の職能たる所得を造り出すことに進んで居らない。此處に資本作用の休止がある。土地が貸地又は工場地又は賣地として決定せられて初めて資本作用が再開する。此の間に資本の流通があるので資本の流通と共に資本額に異動が生じ得る。一萬圓の資本が九千圓に又は一萬二千圓に増減され得る。例へば賣放つた株券の代金が一萬二千圓であつて其れで土地を買求めた場合の如きである。而して資本の流通は斯くの如き増殖の傾向を取つて進むことを原則とするのである。上述の資本作用の休止を起すことを資本の回收と云ふ。資本の回收に依つて資本主體は資本の存在を消滅せしむることもあり得るが、之を再び投資することを常とする。

即ち資本は同一の基點を中心として投資—回收—再投資の行程を辿りつつ流通するのである。之を私は資本の回轉的流通と呼ぶ。其の意味は資本が常に同一の投資原點を回轉して居るとの謂ひである。世に所謂資本の運轉とは此の回轉的流通を指すのである。

然るに資本の流通は其の回轉的流通ばかりでなく尙ほ他の流れ方をする。其れは資本が連續的に新しき基點を造つて行く場合である。例へば甲なる人が現金一萬圓を乙に貸金したとする。資本一萬圓は投資原點甲に於て貸付資本として存在する。然るに乙は現金一萬圓を受け取つて更に其れを以て株券を買ひ求めたとする。此の場合に同一の資本要具を以て投資を行ふことに由つて乙も亦投資原點を形成する。基點甲と基點乙との間には資本要具を通じて一の連續がある。固より此の場合にも回轉的流通の場合と同様に一の休止がある。即ち乙が現金一萬圓を以て株券を買ふに至るまでの間隙である。然し此の休止は株券の購買と云ふ投資行爲に由つて終了する。資本は此處に流れを生じたと云ひ得る。而して株券の發行者が現金の拂込を受け其れを以て他の資本要具を決定するとき更に再び資本は流れると考へることが出来る。斯くの如く資本流通の

數個の基點が連續的に發生し其の間に資本要具を通じて關係を有するときにも資本の流通ありと見て私は之を資本の前進的流通と呼ぶ。

斯くの如き前進的流通は資本要具を通じて關聯を保つ故に屢々資本要具の事實上の移轉を目して資本の流通と呼ばれた。金錢資本が轉輾する場合、貸地が讓渡される場合、證券が賣買せられる場合等に此等の具體的な資本要具の移動が直ちに資本の流通であると考へられた。然し乍ら資本要具の移動と資本の前進的流通とは理論上嚴密に區別せらるべきものである。抑々一の資本要具の所有者が何人であつても資本自體には何の變化もない。資本要具の所有者が變つても資本主體は動かない。唯々第二の所有者が其の資本要具に依る投資行爲をなして初めて新しい資本流通の基點が生ずるのであつて、此の場合に於てのみ前の基點との關係に於て資本の流通があつたと云ひ得る。即ち資本の前進的流通は資本要具の移轉と第二の投資行爲とがあつて存する。此れは恰も資本の回轉的流通が資本の回收と第二の投資行爲とがあつて現はれると同様である。

資本の回轉的流通と前進的流通との關係は如何であるか。此處に資本の兩刀的作用が見られる。蓋し資本は其の本性に従つて收利力をより大ならしめんと

し收利率の大なる方面へ向ふ。故に資本の流通は必ず收利率の大小を前提としてゐると考へることが出来るのである。小なる收利率を示す場合には資本は回収せられ易く此處に回轉的流通が起る。此の回収を防ぐ爲めにはより大なる收利率を現はすやうに工夫せねばならぬ。其の爲めにはより大なる收利率の存する方面への新しき投資が第二の基點に由つてなされねばならぬ。此處に資本の前進的流通が生ずる。即ち資本は退くか進むかのあれかこれかの前に立つてゐる。回轉的流通をしない場合には資本は常に前進的流通をしてゐるのである。前進的流通の止るところ即ち回轉的流通の起るところである。固より資本は流通することなくして其の本質を現はし得るが其の場合に生ずるところの資本所得は常に繼承的・被分讓的のものである。資本は流通することに依つて獨創的・可分讓的の所得を齎すものである。

斯くの如き資本の流通は資本主義の發展と共に益々盛んになり所謂大資本主義に達して證券要具の發生と共に愈々其の度を高め來た。有價證券の發明と第十九世紀に於ける其の市場の迅速なる發達とは屢々汽車汽船の發明と發達とに比較せられる。能率高き交通機關の發達は財の移轉性を大いに増加し其の取引

範圍を擴張した。斯くして個々の産業は其の最も大なる自然的利便を保つ地方に分布し、國際的又國內的の産業上の特化を進め、個々の生産機關の規模を大ならしめた。其れと同様に有價證券は個々の人々に於ては資本としての効果生じ難き貨幣額、又資本としての效果小なる貨幣額を集めて巨額のものとし、新しき又はより收利力大なる資本を形成することを可能ならしめることに依つて資本の流通性を増加し、又間接に有價證券の所有者に資本の回收を容易ならしめることに依つても其の流通性を増加し、此等の二途に於て資本は絶えず最も收利力大なる方面に容易に且つ迅速に流れ集るやうに成つた。斯くして資本は全體として可能的最大の収益を獲得しつつあるのである。

此の場合に屢々有價證券が資本の供給者即ち資本家と資本の使用者即ち企業者とを分けるものであると説明せられるが、此れは誤解に導き易き言ひ表し方である。何となれば斯く言ふときには資本家と企業者とが全然性質を異にするものとして現實に存在するかの如く見えるからである。然るに實際に於て資本家と企業家との職分は、私の見るところでは、本質上差異ありとは言へない。資本家が資本を常により有効に用ひんと心掛けてゐることは企業者が資本をより有効

に用ひんと努力してゐることと同様である。生産技術に直接關係なきことも亦兩者同然である。兩者の異なるは唯々資本家は資本の回轉的流通に干與する主役であり企業者は資本の前進的流通に參與する主役である云ふに止まる。其れは本質の差異ではなく作用の差異であり、又時には活潑不活潑の程度の差異である。

以上資本流通の意義を定め其の流通が有價證券に依つて促進せられ來れる事實に觸れ、今や所謂證券資本主義の實體に突き進まうと思ふのであるが、私は其の前に此處に有價證券と呼ばれて居るものの意義を確立して置かうと思ふ。