

Title	貨幣資本と現実資本の構造：川波洋一著『貨幣資本と現実資本』を読んで
Sub Title	Reading Yoichi Kawanami, Geldkapital und Wirkliches Kapital
Author	大友, 敏明
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1996
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.89, No.3 (1996. 10) ,p.524(186)- 538(200)
JaLC DOI	10.14991/001.19961001-0186
Abstract	
Notes	書評論文
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19961001-0186">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19961001-0186</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.



## 貨幣資本と現実資本の構造

— 川波洋一著 『貨幣資本と現実資本』を読んで —

大友 敏 明

### はじめに

80年代後半のわが国のバブルの形成と崩壊は、一面では金融部面の肥大化と崩壊であり、現在では金融部面の崩壊とともに実体経済も長期の不況を継続している。このような事態はマルクス経済学の用語でいえば「貨幣資本と現実資本」の構造の問題であり、著者の課題もこの構造が資本主義の競争段階、独占段階、管理通貨段階においてどのように変化していくかにおかれている。その意味で、本書は「貨幣資本と現実資本」の構造の問題を軸にして現代の金融危機をもとらえようとする労作である。

本書は、第I編『貨幣資本と現実資本』の基本構成、第II編「独占期の『貨幣資本と現実資本』」、第III編「管理通貨制度下の『貨幣資本と現実資本』」の3編構成からなっており、この編別構成に沿う形で「貨幣資本と現実資本」の蓄積の構造を競争段階、独占段階、管理通貨段階に分けて順次考察して

いる。このなかで著者の積極説は、大きく2つに分かれる。ひとつは銀行信用にかかわるものであり、もうひとつは貨幣資本と現実資本の蓄積の構造にかかわるものである。両者は密接に絡み合って展開される。

### 1 ジェイムズ・ウィルソンの学説

第I編第1章は「貨幣資本と現実資本」の理論史的な考察である。このなかで注目すべきは、「貨幣資本と現実資本」という把握の「祖型」として銀行学派のジェイムズ・ウィルソンを丹念に検討したことである。わが国でウィルソンの本格的な研究ははじめてであるので、その成果は高く評価される。ただウィルソンがどういう点でトゥックやフラートンと並ぶ「銀行学派」であるのかという点や、またウィルソンの「流動資本の固定化説」の「固定化」という意味がいまひとつ明瞭ではない。銀行学派の指標を一般的に言えば、内生的貨幣供給説、還流の法則、信用貨幣、蓄蔵貨幣の認識などがあげられる。著者がウィルソンの理論のなかから、「資本と再生産の

理論」 「貨幣と資本の区別」を取り上げ、

(1) 「再生産フォンドの回収様式」にもとづく固定資本と流動資本の区別、(2) 流通貨幣量の流動資本量への還元、(3) 流動資本の浮動資本化説(貸付可能資本)を指摘しているところからみると、ウィルソンは流動資本をキー概念にして理論体系を作っているとみてよいだろう。

しかしながら、(1)の固定資本と流動資本の区別にしても、その区別を「即時的消費財生産への現在労働の投下を流動資本の生産」とみなし、また「資本財生産へのその投下を固定資本」として把握することは、流動資本を生産資本としてではなく、消費財すなわち商品資本あるいはその流通形態である流通資本ととらえたアダム・スミスと同じである。また「再生産フォンドの回収様式」についても資本の一括回収か、部分的もしくは長期的回収かの相違が指摘されているが、固定資本と流動資本の区別はどこにあるかという問題は、価値論的にいえば、資本価値の現在時点での再評価の問題である。価値法則は現在時点の労働配分の法則であるから、耐久的な資本価値は現在時点の価値に置き換えて再評価する必要がある。固定資本は、時間の経過が入ると、その資本を現在時点で作る生産力の変化に規定されるから、その価値を把握するには道徳的磨滅、陳腐化の問題が生ずる。したがって、この問題は過去労働を現在において再生産するにはどれだけの労働量が必要であるかという問題である。このことを考えるためには、過去の資本価値が現在生産された完成品の価値のなかへどのように移転す

るかをまずは原理・原則的に問題にする必要がある。その移転の仕方が一括か、部分的かと考えて、ウィルソンは固定資本と流動資本を区別しているようだが、旧価値が現在価値のどのような構成部分になるかという点では問題が残る。かれは流動資本すなわち消費財は、販売されて投下資本を全額回収するが、その価格は「利潤、賃貸料や利子、賃金」が含まれているとみて、資本をすべて所得に分解して流動資本の価値さえ含んでいない。これはスミス・ドグマである。また固定資本にしてもその価値は「賃貸料や地代」という形で回収されるという点からみて、機械の価値移転を原前貸の「利子」とみたケネーと同じ発想であろう。著者は固定資本の所有者は自分で自分に貸し付け、自分で自分に利子を支払うという転倒した自己資本利子の観念がウィルソンにも貫徹し、利子生み資本が固定資本のなかに埋没しているとみているが、これでは固定資本の現在価値の把握に成功しているとはいえない。固定資本をさすがにスミスと同じように流動資本に還元していないが、それは翻っていえば、ともかくも過去労働を現在労働に分解しえたスミス・ドグマからの後退である。過去労働を現在労働に分解する思考は、過去労働を現在時点で再評価しようという思考のあらわれであるからである。

(2)の流通貨幣量の流動資本量への還元にしても、流動資本の価値が消費財価値と等価であるならば、流通貨幣量を $v+m$ の総計と把握するのは、まったくスミスの見解の受けうりであり、この点はトックとも同じである。さらに(3)の流動資本を浮動資本

とみて、それを貸付可能資本とみることも、注意深くみると、ウィルソンの独自な見解とはいえない。スミスは貨幣をすべて流通手段機能と把握し貨幣の資本形態や貸付資本形態を指摘しなかったと学説史上いわれるが、それはかれの主張の一面的な把握である。スミスは『国富論』第1編第6章で使用価値的に関連する一列の生産段階を想定してその各段階の価値額を  $c+v+m$  とみて、それは社会的にみれば  $v+m$  に分解されるといういわゆるスミス・ドグマを主張した。この単純的生产構造のモデルを土台にして、スミスはそれを『国富論』第2編第2章の信用論にも応用して、各段階の  $c$  部分をレディ・マネーすなわち手元現金とよんだのである。この手元現金こそ銀行の金庫に預託される部分であり、これを基礎に銀行は手形を割引くのである。こうした点はスミスが銀行の現金準備を把握していた論拠であり、それはまた貸付可能資本を把握しているといつてよい。もちろん、スミスが「貨幣資本と現実資本」の問題をつかんでいたと主張するものではない。手形割引のための現金準備は、スミスの想定によれば  $c$  部分であるが、この部分は再生産過程のための準備であって、現実資本の運動と一致しているからである。

こうしてみると、ウィルソンはスミスの影響を強く受けており、またトゥックの強い影響下にあるといつてよいだろう。その限りではウィルソンを「銀行学派」の一翼に加えてよいが、しかし基礎理論の点ではスミスやトゥックを超えているというのはかなり疑わしいといわなければならない。

しかし、ウィルソン理論が古典派的思考の上に成り立っているとしても、それから遊離してくるのは、かれの恐慌論の展開であることはいうまでもない。それを、一言でいえば、「流動資本の固定化説」であると著者はいう。この説によれば、鉄道のような固定資本への過大投資が起きると、それにともなって雇用増大、貸付財への需要の増大が起きるから、それにつれて消費財（流動資本）も増加する。流動資本の一定割合が生産過程に「固定化」されるというのが、この説である。そして、流動資本の一定割合が生産過程に固定化＝拘束されると、消費財需要の増大、価格上昇、輸入増、貿易赤字、金流出となって、銀行の貸付可能資本—ウィルソンはこれを「浮動資本」とよぶ—も減少すると説く。こういう形で金融逼迫を説明する。

著者によれば、かかる事態は「固定資本の累積的拡大に引きずられて流動資本生産も拡大する。ただ、流動資本の固定化過程の特徴は、流動資本と固定資本の生産が再生産フォンドを減少させるような割合で行われる点にある。本来流動資本生産に向けられるべき再生産フォンドがあまりに急速に固定資本投資に向けられるためにさきの均衡条件（固定資本と流動資本との均衡—引用者）が崩れるのである。その結果、固定資本の過剰蓄積と流動資本の過小蓄積という不均衡が生じる」（48—49頁）という。そして、再生産次元における流動資本の固定化は、信用制度次元では浮動資本の固定化であり、「流動資本の減少は浮動資本の（貸付可能資本）も減少せざるをえないというのが問題の核心である」

(49頁)と著者はいう。再生産フオンドすなわち蓄積基金が一定ならば、固定資本の過大投資が増大すれば、それに対応して消費財(流動資本)生産は「不足」する。この事態は流動資本の生産過程への「固定化」とよぶよりも、むしろ消費財(流動資本)の「不足」といった方がよいであろう。消費財が「不足」するから、それに対する需要が増大し、価格が騰貴するのである。「固定化」というのは、事態を正確につかまえる表現ではない。

それを措いても、この論理は生産財生産部門と消費財生産部門の「不比例説」によって恐慌を説明しているといつてよい。古典派恐慌論争の展開において、リカードウは、ある特定の部門で商品の過剰供給があったとしても、それは利潤率を押し下げることになるから、利潤率の平準化機構を媒介にして、商品の過剰供給はすみやかに調整されるものと考え、部分的恐慌論の立場をとった。他方で、マルサスは地主の過小消費にもとづく実現恐慌論を主張し恐慌肯定論の立場をとった。この対立は、部分的恐慌論とマルサス的な商品過剰説の対立であるが、ウィルソンは生産財生産部門と消費財生産部門の「不比例」が利潤率の平準化機構を媒介にしては調整されないとみる点で、リカードウともマルサスとも異なる第3の立場を主張したのである。

## 2 銀行信用論の展開

第I編の第2章からは著者の銀行信用論にかんする独自の主張である。これは2つある。

(1) 銀行業が自立化するには2つの根拠が必要である。ひとつは貨幣取扱業者の側面であ

あって、蓄蔵貨幣が貨幣取扱業に集中的に預託されることで、その流入が流出を上回れば、貨幣の底溜まりができる。もうひとつは商業信用の側面であって、商業信用による債権債務の形成によって一方的債務者は満期日まで支払い準備金を積み立てる必要があるが、円環の債権債務の相殺があれば支払い準備金が解放されるから、これは貨幣の底溜まりの追加分となる。銀行業が自立化するには、まず銀行に貨幣資本の蓄積が存在することをあげる。(2) 銀行の本質的機能は、貨幣資本の集中・管理と一覽払いの債務の貸付にあるが、銀行信用の動態をみる場合には、信用創造と信用拡張の2側面を区別し、両概念を併用する必要がある。信用創造とは、一定期間における債権債務の相殺された均衡状態をさし、他方信用拡張とは創造される債務がある時点の相殺を通じて収縮する速度を上回って進行する事態をいう。

まず銀行業の自立化の根拠には貨幣取扱業と商業信用の2つの側面があるという説から検討しよう。この説は、銀行を貨幣取扱業の面から説くか、それともそれとは異なる商業信用の面から説くかの従来からある論争に対する著者の解答である。銀行を貨幣取扱業の系譜に位置づけることは、貨幣取扱業における貨幣の集中・管理の側面を強調し、商業信用の形成がなくても、銀行業の成立を説くことができると考えた説である。この説では、貨幣取扱業と近代的銀行業との相違は貸付の有無ということになるし、その貸付も遊休資本を集めて貸す現金貸付説を意味する。これに対し、銀行を商業信用の系譜に位置づける

ことは、商業信用の限界を克服するために銀行を導入することであり、銀行信用は流通の限界と資金の限界を克服するための手形債権の一覧払い債務での継承であるという信用の肩代わりを重視する。この系譜は貨幣節約という信用の役割を重視するのである。銀行の系譜を貨幣取扱業から説くか、それとも商業信用から説くかの従来の対立は、貨幣取扱業の貨幣の集中・管理を重視するか、それとも商業信用代位による貨幣節約を重視するかの対立であった。

この対立に疑問を呈したのは、楊枝嗣朗氏である。かれはその著『貨幣・信用・中央銀行』（同文館、1988年）のなかで銀行の本質は債務の貨幣化と債務の利子生み資本化にあるというとき、貨幣取扱業は貨幣資本の集中・管理だけではなく、実は相殺＝支払い決済システムを固有の業務としていたのであって、近代的銀行はそれを継承したにすぎないと主張した。楊枝説の意義は、商業信用の専売特許だと思われていた手形→銀行券の貨幣節約の継承関係を切断し貨幣取扱業→銀行の連続面において貨幣節約＝支払い決済システムを展開したことにある。ここから支払い決済システムとは何か、という論点がクローズアップされたのである。

著者は楊枝説とは異なって、銀行業務に一面では貨幣取扱業の側面をみるが、他面で商業信用の側面もみる。その点では従来の説の折衷であるが、著者の主張の新しいところは、貨幣取扱業と銀行との相殺＝決済業務それ自体の相違を強調したことである。貨幣取扱業の相殺は受動的・偶然的であるのに対し、銀

行のそれは自立的に債権債務を自己の預金勘定に集中してくる機能を持っており、しかも銀行自身が創造した自己宛債務によって相殺するので、銀行を複数の債権者に対する唯一の債務者の立場に置き、債権債務の相殺効率を受動的ではなく、自立的に決定することができるという。

著者は貨幣取扱業も相殺業務を持っていることを認め、銀行との連続面を指摘した上で、貨幣取扱業とは「相殺の効率」が違うというのである。ここでは受動的か自立的かの相殺の違いが強調されているが、著者はもっとこの「自立的な相殺」の内容を掘り下げるべきであったと思われる。貨幣取扱業による受動的な相殺という場合、現金の預託による帳簿上の資産決済を意味しているはずである。これに対し銀行の当座預金勘定を通じての相殺業務は、銀行の自己宛債務によって企業債務を決済する、いわゆる債務決済である。この決済は銀行一行でできることではなく、銀行間の共同行為＝共同事業によって行われ、相殺が社会化される構造を持っている。著者が貨幣取扱業の相殺と銀行のそれとの違いを一步踏み込んで強調したことはよい。しかし「銀行を複数の債権者に対する債務者の立場に置く」という規定に加えて、「相殺の構造」をまず指摘した上で、そのつぎに「相殺の効率」を示すべきである。相殺が受動的か自立的かだけを主張するのであれば、違いの焦点が「相殺の効率」だけにあるようにみえる。それだけならば、違いは量的な問題にすぎず、両者の本質的な違いとはならないであろう。問題は貨幣取扱業が自己の帳簿の内部だけで

行う資産決済ではなく、なぜ銀行債務でもって決済ができるかという債務決済の「構造」を解明することにある。債務決済とは、銀行が企業債務を代位し肩代わりし、企業債務を自己宛債務で置き換え、その債務を貨幣化し預金通貨を銀行間で授受することで、銀行が相互にその債務を、裏からみれば請求権を交換する形で相殺することである。銀行が相互に持つ「請求権の交換」こそ相殺の本質なのである。この相殺を遂行する場が手形・小切手交換所であり、その頂点に中央銀行預け金が存在する。現金を節約するのは銀行間の共同行為＝共同事業という「相殺の構造」を指摘すべきである。

著者が商業信用を銀行業の自立化の根拠のひとつにするのは、従来からある手形債権の一覧払い債務の肩代わりという継承関係からではないことに注意する必要がある。この面では著者は楊枝説と同じように貨幣節約を貨幣取扱業から説いている。著者が商業信用を銀行業の自立化の根拠にするのは、貨幣の底溜まりをいうことにある。これは著者の貨幣資本蓄積の伏線であるが、商業信用を導入するのは、債権債務の「円環」による現金の節約、貨幣の底溜まりの追加をいうためである。著者の論理展開はこうである。銀行の本質は貨幣資本の集中・管理と一覧払いの債務の貸付にあると考えるから、まず一覧払いの債務の貸付は貨幣取扱業が実施していた相殺業務を自己宛債務に組み替えることで相殺効率を高め、他方で貨幣資本の集中・管理は貨幣取扱業がこれもすでに行っているから、商業信用の債権債務の相殺分を加えることで、さら

に倍加されると考えているのである。

しかし商業信用の円環による相殺は特殊な事態であって、通常は存在しないと考えるべきではないか。また、かりに円環による相殺があったとしても、相殺分は貨幣の底溜まりとなって貸付可能資本になるであろうか。一方的債務者は支払期日まで自己の販売代金を積み立てるが、それは銀行によって債務の履行のために払いだされる部分ではないのか。つまり、商業信用は流通の限界と資金の限界を持っているから、銀行は一覧払いの債務の貸付で流通の限界を克服したとしても、つぎには労働者への賃金支払いのための現金を利子を付けて集める必要がある。これが預金業務であるが、この銀行に集中される現金が一方的債務者の販売代金である。ここでは単純再生産を前提とすれば、銀行の債務の履行として銀行からでていく流出額と一方的債務者の販売代金の銀行への流入額とが一致する。つまり、商業信用の債権債務が円環によって相殺されたとしても、一方的債務者の満期日まで積み立てられる支払い準備金は、銀行に貨幣資本の追加の「底溜まり」となるのではなく、所得期間ごとに銀行から債務の履行のために流出する部分である。つまり一方的債務者の支払い準備金は単純再生産を前提とすれば、銀行と一般的流通のあいだを回流する部分であって、貸付可能資本の追加となることはできない。

つぎに銀行信用は信用創造と信用拡張のいずれかに偏るのではなく、2つの概念を併用すべきだという説をみよう。信用創造はマクロ的・事後的な均衡概念であるのに対し、信

用拡張はある時点の債務の貸付であり、ミクロ的・事前的な概念でしかも自律性を持っているという。この自律性とは何か。それは創造される債務がある時点での相殺を通じて収縮する速度を上回って進行する事態だという。銀行信用の自律的拡張のメカニズムは（１）貸付可能資本の源泉（２）担保（３）相殺効率を基礎として可能となり、銀行信用の「膨張」こそが貨幣資本の蓄積の現実資本の蓄積からの乖離を引き起こすという著者の主張と連なっていく。

著者の主張の力点は、銀行信用の動態をみる場合には、銀行信用が債務の貸付であることには変わりはないが、銀行信用の「自律性」あるいは「信用膨張」の側面を見失ってはいけないということにある。銀行が「自律的に」信用を拡大するためには、上の３つの要因が必要だというのが、（３）の相殺効率は（１）に含めることができるし、また（２）の担保を競争段階の銀行信用に含めることは、競争段階の銀行信用のなかに手形割引以外の長期の貸付を含めることになり、信用形態の論理的展開をゆがめることになりはしないか。しかしそれを措いたとしても、信用創造が均衡概念であり、信用拡張が不均衡概念であるというのはどういうことか。なかならず債務の収縮を上回って拡張が進行する事態とは何か。著者は信用創造を振替的信用創造と理解している。それは銀行の本質を一覧払い債務による債権債務の集中決済とみていることからわかる。振替的信用創造は貸付額の一部は振替相殺で行い、他の一部は債務の履行として現金で払い出される構造をと

っているはずである。しかし著者の銀行信用論はこのような構造を示していない。一定期間をとれば信用創造は均衡状態であるが、ある時点をとってみれば不均衡状態だという。一定期間をとれば結果的にすべて相殺されるということも疑問であるが、ある時点では信用拡張が相殺による「収縮」を上回って「拡張」が進行する事態というのも理解に苦しむ。文字通り理解すれば、ある時点では相殺によって現金を節約する分を超えて貸付がなされているということになる。しかし銀行の企業貸付の場合、相殺額は貸付額のつねに一部であるから、債務の収縮を上回って拡張が行われることになる。それでは銀行信用はつねに不均衡ということにならないだろうか。

銀行は将来の貨幣還流を予定して貸し付けているのであるから、返済還流が順調で貸付金が回収される限りでは、どんなに貸付額が巨額で長期にわたるとしても問題はない。将来貸付が焦げ付いたとすれば、銀行が不良債権をかぶるだけであって、それは当該銀行のリスクの判断が甘かっただけにすぎない。このような事態は決して不均衡ではない。そもそも銀行信用が均衡もしくは不均衡であるというのはどういうことであるのか。銀行は産業の需要にもとづいて流通外から人為的な需要を創出し、企業はこれで資金調達し商品を生産している。銀行の貸付は物価水準には影響を与えるが、それによって供給が増えれば、銀行信用が継続されない限りでは、物価水準は元の状態に戻るであろう。

つぎに銀行信用が「架空な貨幣資本の創造」だという説を検討しよう。銀行信用自体

が「架空」だということはいいが、問題はその「架空化」の根拠にある。著者の架空化説はいくつかの側面にわたって主張されているので、それを抜き出してみよう。(1)「たとえ現実の貨幣形態で貸付が行われるとしても、預金・貸付の反復過程では架空の貨幣資本(=「貸し付けられた資本」)が形成されることである。」(85頁) 100の現金の貸付であっても、乗数倍の1000の預金債務を作ることができるから、この預金債務は「架空の預金」である。(2)「創造された貨幣資本の大部分は、なんら現金準備の裏付けのない架空の資本である。銀行による架空な貨幣資本の創造は、貸付の際の担保という視点から見ても、現実資本蓄積の拡大をあらわすものではない。」(138頁)

まず(1)の現金の貸付であっても乗数倍に貸し付けられた結果としての預金債務は架空だという説からみよう。ここでいう架空という意味は、本源的預金が100であっても、銀行組織全体では1000の貸付が可能だから、差額の900の貸付は架空だということである。こうした計算が可能なのは、「乗数倍」の信用創造が可能だというフィリップス的な現金的信用創造論を認めた場合である。だがフィリップスは乗数倍の信用創造論と預金・貸付の反復による流通速度の増進とを結びつけてはいない。あくまでもかれは機械的な計算をしているにすぎない。著者は振替的信用創造論をはっきりと主張しているのだから、現金であっても信用創造が可能だと主張するのは混乱をまねくことにならないだろうか。というのは本源的預金の乗数倍の信用創造が

銀行組織全体で可能だとする現金的信用創造論は、信用貨幣と現金の区別もないし、また現金準備率も機械的・恣意的にしか算定していないからである。また振替的信用創造論の立場からすると、銀行は現金準備を超える貸付をすることが可能であるから、当然個別銀行一行であっても信用創造は可能である。したがって、本源的預金と銀行組織全体の貸付額との差額が「架空」であるという見解は、支持することはできない。

(2)の銀行信用によって創造された貨幣資本の大部分は現金準備の裏付けのない架空資本であり、さらに物的担保があったとしても、銀行信用はそれを超えて貸し付けることができるという説を検討しよう。銀行信用は無準備の債務の貸付であるので、準備を超える貸付が架空だというのはよいが、問題は「準備」をどのように規定するかである。著者は「銀行間の相殺により貨幣の登場が不要となる信用制度の下では、この預金債務に対する現金準備は差額決済に必要な部分だけとなる」(137頁)という。銀行の現金準備は、手形・小切手交換所での銀行間の差額決済のための部分もあるが、それだけではない。銀行の企業貸付の場合、貸付額の一部は、信用貨幣で振替相殺し、残額は労働者への貸金支払いのために現金が払いだされる。手形割引で考えた場合、手形の所持人の割引の動機は2つある。ひとつは信用連鎖が長くなり、将来の満期日の貨幣還流に不安が生じる場合であり、もうひとつは労働者への貸金支払いの場合である。前者が商業信用における流通の限界であり、後者が資金の限界である。商業

信用で節約される貨幣は原料代金の部分だけであって、貸金部分は商業信用を授受する取引当事者があらかじめ持っているという前提である。しかし信用授与者が貸金資本を持っていない場合は借り手に現金での決済を要求するであろう。それが不可能であれば、割引料というコストを支払ってでも、手形債権を現金化し、労働者へ貸金を支払わなくてはならない。銀行は一覧払いの債務の貸付をするから、この貸金支払いは債務の履行である。銀行は債務を履行するために、現金を集めるのである。この現金を集めるのは再生産過程（実体経済）からであるので、現金準備の還流は景気の動向に左右されるし、他の金融機関との競争もある。このように現金準備は、手形・小切手交換所の差額決済部分もあるが、再生産過程への貸金支払いも考慮に入れる必要がある。

第II編は分析対象が独占段階に移行するが、この編は2つに分かれ、第1章は担保を問題にし、第2章で擬制資本をあらたに入れる。第1章で担保規定を導入するのは、銀行の信用拡張が独占段階になると変化すると著者は考えるからである。競争段階では物的担保であったが、独占段階になると、それが人的担保に変化し、担保の架空化を生む。これが収益力担保だという。物的担保から収益力担保へ担保形態を変化させる原動力は、銀行への貸付可能資本の堆積と物的担保との矛盾だという。つまり独占段階になれば、巨額の貸付可能資本の堆積は銀行の信用拡張の「自律性」を高めるが、しかし貸付が物的担保に限界づけられていると、担保価値の範囲内しか

貸し付けることができないから、貸付には範囲と限度が画される。この制限を打開するのが、収益力担保だというのである。マルクス経済学の信用論において担保に着目したのは、おそらく著者がはじめてであろう。独占段階において銀行信用が長期化していく根拠を担保形態の変化に求めたのは、ひとつの見識ではある。しかし問題もあるだろう。ひとつは担保の経済学的規定である。著者もいうように担保は返済の確実性を保証するものであるから、貸し手は債権の回収リスクを軽減するために担保を取る。そうであれば、収益力担保は貸し手の回収不安をますます助長することにならないか。もうひとつは担保の持つ意義である。著者は競争段階の銀行信用から担保規定を導入しているが、担保がなければ、銀行は貸付をしないのだろうか。いいかえれば、担保があっても将来の返済還流に少しでも不安があれば、銀行はそもそも貸付をしないのではないか。この問題は貸し手が何を最終的根拠にして貸付の判断をするのかという問題であるが、貸し手にとって担保規定は将来の返済還流が停止した場合の還流とは異なる資金の回収方法であって、これは債権債務関係の副次的な保証にすぎない。したがって貸し手にとっては将来の貨幣還流が主であって、担保はこれの従属物である。担保がなくても将来の返済還流が順調であると判断すれば、銀行は貸し付けるのである。

こうした考えの立場に立つと、物的担保から収益力担保への移行というのは、銀行信用の論理展開からみると問題がある。銀行信用は手形割引にしても信用を供与するにあつ

ては当初から収益力担保すなわち将来の貨幣還流を予定して貸し付けるのであって、これは銀行信用そのものの本質に根ざすものである。信用は出資のように投資家にリスクを負担させる形ではなく、貸し手自身がリスクを負う形で信用を供与する性格を持つ。だから、物的担保を競争段階の短期の銀行信用から重視するのであれば、銀行が割引料という名のリスク負担料をとって「信用を与える」という意義が希薄になるのではないか。

独占段階の銀行信用のつぎの問題は銀行と証券取引との関連である。これは独占段階になれば、過剰な貸付可能資本の圧力に押されて銀行信用が長期の貸付のみならず、証券流通部面にも進出すると考えるからである。このこと自体に問題はないが、問題は銀行が証券取引に与える信用が信用創造か否かということにある。著者は(1)投資家や銀行自身が現金を預託した上で、当座預金を開設し、その当座預金を使って証券を購入する場合と(2)銀行がディーラーやブローカーに対して自己宛債務を事前的に創出する場合とに分けて考察している。(1)は当座預金の回転速度の上昇でしかないから信用創造ではなく、(2)の自己宛債務の創出の場合のみが信用創造であると著者はいう。(1)のケースは、はじめに投資家自身が現金を銀行に預託した上でその当座預金勘定を使って証券取引をしているのにすぎないから、証券売買は現金という資産を使って決済している資産決済である。この決済の形式も、売買にともなって反対債権があれば債権の交換によって現金は節約できるが、これはたんなる流通速度の増進

の結果としての貨幣節約である。これと(2)の場合の自己宛債務の貸付を区別したことはよい。自己宛債務の場合は無準備の債務の貸付であるから、信用創造によって決済を行っていることになる。このように無準備の債務の貸付としての信用創造と、現金準備の裏付けのある当座預金の回転速度の上昇を区別したことは評価してよい。だが、信用創造を金融的流通の部面にも拡張するのはよいが、金融的流通への貸付は企業貸付の場合の信用創造とどこがどのように相違するのか、という問題が生ずる。企業貸付も資産貸付も自己宛債務の貸付という点では同じだが、債務の貸付を証券取引に適用する場合、貸付額のほとんど全額が信用で決済できるので、銀行の現金準備はどうなのか、現金準備が僅少でよいとすれば、信用の限度はどうなるのかといったことを検討する必要があるように思われる。

第III編は、管理通貨段階の銀行信用の構造を扱う。管理通貨段階になると、市中銀行の信用創造が外的影響を受けるという説を検討しよう。市中銀行が外的影響を受けるというのは、中央銀行が証券オペによって現金を流入させ、これによって貨幣乗数効果を内実とする信用創造の原理によって準備率の逆数倍の預金を生み出していくことをさす。「信用創造のもっとも単純な原理はつぎのように説明される。……ある銀行に一定額の現金が流入したときに、それによってどれだけの預金が増えるか」という問題である。……預金創造額を  $x$ 、流入現金を  $c$ 、準備率を  $R$  とすると、この三者の関係は、 $x=c(1-R)/$

Rとあらわすことができる。……だが、管理通貨制度移行後の信用創造の動向については、以上の説明だけでは不十分である。なぜなら、金兌換停止後は、中央銀行の貨幣供給によって銀行制度全体の準備金量さらに信用創造量が外的影響を受けるからである」(226-227頁)という。要するに、この信用創造論は、現金の乗数倍の信用創造ができるという現金的信用創造の説明である。これまで著者は振替的信用創造を採用してきたが、管理通貨段階になると、どうして信用創造の構造が変化するのか、そこのところは説明していない。管理通貨制度になっても、市中銀行は必要な資金しか中央銀行からは借り入れないはずである。中央銀行がオペによって資金を市中銀行に供給すれば、たしかに貸し手の態度には影響を与えるが、それによって市中銀行が信用創造を増大させるかどうかは、借り手の態度いかんであろう。これまで著者は銀行学派的な内生的貨幣供給説を採用してきたが、管理通貨制度になると通貨学派的な外生的貨幣供給説に変わるのは疑問が残る。

ただ著者が通貨学派的な外生的貨幣供給説を採る理由を忖度してみるとつぎのように考えることができる。それは管理通貨制度になれば「兌換を停止した中央銀行が市中銀行の行動や金融市場の状態に積極的に影響を及ぼしていく」(224頁)と考えていることにある。問題はこの「積極的に影響を及ぼす」ということの内容である。それは、おそらく恐慌救済や再生産の軌道回復のための中央銀行の政策的措置をさしているのであろう。その結果、「信用の自律的膨張、借り手の負債膨張、金

融市場の一方的拡大」が広がったとみるのである。市中銀行や金融市場への中央銀行の積極的な関与こそが管理通貨制度の根本問題だということである。

だが、かかる事態を信用創造論としてみるならば、問題がでてくる。著者が外的影響を受けるとするのは、市中銀行の信用創造の構造自体には影響を与えないが、オペによって信用創造の量的拡大が起きることを意味している。信用創造の量的拡大こそ著者の外的影響説の内容である。しかし、準備率の逆数倍の信用創造が可能であるというフィリップスの現金的信用創造論は、すでに指摘したように振替的信用創造論とは両立しない。第1に信用貨幣と現金の区別がないし、したがって現金準備率の規定は再生産過程と切り離され、まったく恣意的である。第2に信用創造論を信用の限度と切り離して主張することは意味がないが、現金的信用創造論は機械的・可能的限度でしかない。だから借り手の負債が膨張したり、金融市場が一方的に拡大することはあっても、信用が再生産の必要を度外視して「自律的に」膨張することはない。問題は管理通貨制度になっていきなり外生的貨幣供給説を導入することではなく、内生的貨幣供給説と振替的信用創造論の立場に立って、信用の膨張や金融市場の一方的拡大を説くことである。

### 3 貨幣資本の蓄積と現実資本の蓄積の構造

以上みてきたことは、第I編から第III編にかけて展開される著者独自の銀行信用論である。著者が銀行信用論にこだわったのは、銀

行信用が貨幣資本の蓄積の拡大に寄与すると考えるからである。

それでは最後に、貨幣資本と現実資本の蓄積の構造にかんする著者の見解を検討しよう。著者のいう貨幣資本と現実資本の蓄積の構造とはこうである。ここでいう貨幣資本とは流通の外部にでる蓄蔵貨幣と把握した上で、蓄蔵貨幣の信用制度下でとる形態が貸付可能資本だとまずは静態的におさえる。この静態的な構造の上に立って、蓄蔵貨幣が銀行信用を媒介にして架空資本化されていく動態的な事態こそ重要だというのである。蓄蔵貨幣が銀行信用を媒介にして架空資本化される事態は何かといえば、ひとつには現金の貸付でも架空化は生まれるし、さらに債務の収縮を上回る信用拡張によっても銀行信用の自律性は高まると考えるからである。この銀行信用による動態化の過程のなかで、銀行のバランス・シート上では2つの不均衡構造が成立するという。第1の不均衡は貸付可能資本と「貸し付けられた貨幣資本」との不均衡であって、これは銀行の信用拡張によって債務の拡大率が債務の収縮率を上回ることによって生じる不均衡であって、換言すれば預金債務と準備金の不均衡だということである。第2の不均衡は、現実の貨幣からなる貸付可能な資本蓄積と貨幣的財産としての貨幣資本の蓄積とのあいだでの不均衡であって、これは流動的資産と固定的資産、良質資産と不良資産との不均衡だということである。こうした2つの不均衡が進行するなかで、過剰生産が起き実現困難が生じると、支払不能の事態が起き、それを覆い隠すために架空手形を創出し、信用の膨張が進

行する。しかし信用の無制限な供与はできないから、信用の限度があらわれる。それはまずは短期貨幣市場で金融逼迫が起きるが、つぎにバンク・レートが引き上げられ、商品の投げ売りや証券価格の下落へと発展し、これは中央銀行への再割引需要の増大を促し、金兌換の請求が殺到し、金準備率が低下し、中央銀行がさらにバンク・レートを引き上げて恐慌が勃発すると説く。競争段階の貨幣資本と現実資本の蓄積の特徴は、好況末期の架空手形に代表される信用の膨張を貨幣資本の蓄積の現実資本の蓄積からの乖離とみるが、結局は恐慌によって貨幣資本の蓄積の膨張は現実資本の蓄積に引き戻されるところにある。この貨幣資本と現実資本の蓄積の関係を著者は両者の対立的関係とみる。

以上が著者のいう競争段階における貨幣資本と現実資本の蓄積の静態的な構造と動態的な構造の説明である。この説明において、好況末期の架空手形を信用の膨張と把握することはよいが、それと著者のいう2つの不均衡構造との関連がいまひとつ明白ではない。第1の不均衡は著者によれば、銀行の信用拡張によって不断に生じるものである。しかしかりに債務の収縮を上回る債務の拡大があったとしても、将来の貨幣還流が順調である限りでは、銀行は健全な貸付債権を持つだけであって、銀行のバランス・シート上でもとくに問題はないであろう。著者は預金債務と準備との不均衡の拡大を問題にしているようだが、銀行は設定した預金債務に対してそれと等しい額の準備を持つ必要がないのが銀行の信用創造ではないだろうか。また、第2の不均衡

にしても、貸付可能資本と貨幣的財産との不均衡を問題にしているようだが、貨幣的財産は銀行が極力現金準備を節約し、残額を利子の付く金融資産へ移し替えただけであって、貸付債権が不良債権にならない限りでは、このこと自体は別に不均衡ではないと思われる。

だが独占期になると、こうした貨幣資本と現実資本の蓄積の対立関係はなくなり、むしろ独占的な価格支配を継続するために、過剰生産能力を温存するから、現実資本は過剰となり、他方で巨額の貸付資本は累積するから、貨幣資本も過剰となる。現実資本と貨幣資本の慢性的な過剰というのが独占期の状態であるとみるのが著者の主張である。この状態で貨幣資本の蓄積の現実資本の蓄積からの乖離を一層促進するものこそ、さきに見た収益力担保による信用拡張であり、管理通貨段階になると、それに加えて中央銀行による証券オペや公信用が付加される。そして一方で信用拡張の範囲が住宅モーゲージ、中小企業、農業などの周辺領域にも拡大され現実資本の蓄積も外延的に拡大していくが、他方では現実資本の側で変化の兆候があらわれる。それは利潤率が低下し、自己金融体制が動揺し、企業の外部金融への依存度が増大し、これにともなって企業の負債比率が増加し、金融市場への依存が増大し金融危機が醸成されるという。

このように貨幣資本の過剰と現実資本の過剰という独占段階の貨幣資本と現実資本の蓄積の構造を動かす要因は、銀行の信用拡張であることに注意する必要がある。著者の論理を動かすものは、銀行の信用拡張であって、

それが競争段階では債務の収縮を超える超過分であったが、独占段階になると、収益力担保によって倍加され、管理通貨段階になると、銀行の信用拡張に加えて中央銀行の信用拡張や公信用が加わるのである。要するに、信用拡張によって銀行の貨幣資本の蓄積は進み、独占段階ではそれが慢性的に過剰化していただけだが、管理通貨段階になると信用拡張が長期化することにより、(1) バランス・シートの資産の長期化と負債の短期化、(2) バランス・シートの資産・負債両面でのリスク管理の困難化が生じるから、信用恐慌の可能性を秘めているというのが著者の主張の核心部分である。

独占段階の貨幣資本の過剰と現実資本の過剰という慢性的な過剰資本体質を打開し再生産を軌道回復させる要因として、積極的に公信用の役割を示したことは高く評価されるだろう。とくにモーゲージ貸付への民間金融機関の誘因は、公的保険・公的保証があってはじめて可能であったという指摘は、公信用の役割を考える上で重要である。ただし、著者があげるモーゲージ貸付の資料は1953年までで70年代以降の変動相場制下の資料もあげるともっと説得力があっただろう。著者も注で指摘しているように、アメリカで企業・個人などの非機関に代わって住宅モーゲージ負債の所有者が商業銀行に代わるのは、モーゲージ債権の流動化が進む80年代以降であるからである。商業銀行が企業貸付からモーゲージ貸付に比重を移すのは、金融の自由化の進展により銀行収益の圧迫があり、過剰資本の圧力に押されて長期のモーゲージ貸付に

でも進出を余儀なくされるからである。しかし銀行は過剰資本の圧力に押されて危険で不確実な貸付をただ安易に求めたわけではない。そこには公信用が保険や保証をつけ、モーゲージ貸付に積極的に関与することでモーゲージ貸付が安全で確実な貸付だからこそ、商業銀行は企業貸付の比重を下げてその分野に参入したのである。この事態をどうみるべきか。これは公信用が流動性の供給という形ではなく、保険や保証をつけるという形で銀行の過剰な貨幣資本の捌け口を提供しているのである。モーゲージ貸付への商業銀行の比重の増大は、公信用による過剰資本処理のひとつの例証だということをもっと強調すべきである。

以上は貨幣資本の蓄積の管理通貨段階の特質であるが、つぎに管理通貨段階では信用恐慌の可能性を秘めるといふ説を検討しよう。著者の管理通貨制下での信用恐慌あるいは金融危機のメカニズムは、企業の財務構造の悪化を重視する点に特徴がある。利潤率の低下、自己金融体制の動揺、外部金融依存度の上昇、負債比率・金融負担比率の上昇という経路を重視する。問題はまず利潤率の低下がいかなる要因で起こるかである。著者は固定資本の過大投資や賃金の上昇を挙げているが、前者は商品過剰説の立場であり、後者は資本過剰説の立場である。どちらの立場をとるのか、それとも両説の結合を考えているのか、はっきりしない。はっきりしないのは、管理通貨制度下における恐慌の形態変化を押さえていないからである。管理通貨制度下における成長政策としてのケインズ政策の適用は、人為的なインフレ政策であり、これによって実質

賃金を下げ、利潤幅を広げる政策である。こうすれば企業の蓄積衝動が起きる。しかし好況期には労働力需給が逼迫してくるし、また組合の力によって実質賃金が上昇すると、独占資本は独占的超過利潤の一部を実質賃金の上昇にあてるが、中小の製造業やサービス企業には超過利潤がないから、実質賃金の上昇は価格転嫁しなければならない。しかしさらに実質賃金が増えれば、独占企業も労働者階級に譲歩できなくなるから、実質賃金の上昇を価格転嫁する。一方で実質賃金が増えし利潤幅が狭まり企業の蓄積衝動が低下し、他方で価格が増える事態こそ、スタグフレーションである。スタグフレーションは剰余価値の実現条件の悪化によってではなく、剰余価値の生産条件の悪化によって起きる事態としてつかむべきである。

この利潤率の低下により企業の独占的な超過利潤を減少させ、自己金融体制を動揺させ、それによって負債比率が増加し金融市場への依存状態が続いていけば、金融危機は起こるだろうか。このような事態で金融危機が起こるとすれば、いつでも金融危機は起こるであろう。むしろ、企業は債務超過に陥る前に、銀行から借り入れて経営を再建し、場合によっては不採算部門を切り離し、より収益の高い事業部門へ進出し、債務を返済することも可能であるし、また実現の悪化が生じたとしても、早期のうちに政府や中央銀行は経済対策を実施し、実現の悪化を緩和するであろう。管理通貨制度であるから、公信用の供与によって金融危機や信用恐慌は隠蔽することが可能である。著者の管理通貨制下の信用恐慌論

には利潤率の低下論はあるが、利子率の騰貴論はない。M. H. ウォルフソンはその著『金融恐慌』（邦訳、日本経済評論社、1994年）のなかで管理通貨制度においても利潤率の低下と利子率騰貴の2つの要因を重視したが、H. P. ミンスキーは利潤率の低下よりも、利子率の騰貴を重視した。著者の見解は、ミンスキーの「金融の不安定性仮説」（邦訳『金融不安定性の経済学』、多賀出版、1989年）よりもウォルフソンの金融恐慌説に近いといっただろう。

## おわりに

著者の論理展開を簡潔に要約すれば、つぎのようである。（1）競争段階では信用創造による債務の収縮を上回る信用拡張によって不均衡が生じ、これによって貨幣資本の蓄積の現実資本の蓄積からの乖離が進む。（2）独占段階では貨幣資本と現実資本の慢性的な過剰のもとで銀行信用が収益力担保を基礎とすることによって両者の不均衡が一層拡大する。（3）管理通貨段階では、貨幣資本の蓄積の面では、中央銀行の外生的貨幣供給によって構造的な不均衡が一層拡大し、また公信用が付与する保険や保証という形での商業銀行の新たな投資分野の開拓が進む。他方、現実資本の蓄積の面では、企業の財務構造の悪化にともなう利潤率の低下を原因とする負債比率の上昇、金融市場への依存度の上昇が進み、信用恐慌あるいは金融危機が醸成されるというのである。著者のいう「貨幣資本と現実資本」の蓄積の不均衡とは、やや現実資本

の蓄積よりも貨幣資本の蓄積、とくに銀行信用にウエイトがかかった貨幣資本の蓄積の一方的膨張説である。この貨幣資本の一方的膨張の限度を現実資本の蓄積の側からの企業の財務構造の悪化に求めているのである。いってみれば、貨幣資本の一方的蓄積は究極的には現実資本の蓄積によって限度が画されるといいう説である。資本の所有は資本の機能によって究極的には限度が画されるというのはまちがいないとしても、これだけでは金融の自由化のなかでわが国に起きた資産インフレと資産デフレは解明できないであろう。なぜなら80年代後半の資産インフレは貨幣資本の蓄積の一方的拡大であるとともに、同時に少し遅れて現実資本の蓄積の拡大をも促進し、やがては貨幣資本の蓄積の停滞が引き金となって、現実資本の蓄積が停滞し現在の長期不況が進行しているからである。この事態は、現実資本の蓄積から貨幣資本の蓄積へではなく、貨幣資本の蓄積から現実資本の蓄積への資金の回流と停滞をもたらしたという点で、マルクスが想定した「貨幣資本と現実資本」の構造の問題とは異質なものである。今後この論点をめぐって議論が進むであろう。とはいえ、著者の研究は「貨幣資本と現実資本」論の壮大な体系といっただろう。今後「貨幣資本と現実資本」の問題を検討する上で、本書は研究史の礎石になることはまちがいないだろう。

（山梨大学助教授）