

貨幣的循環理論の構造と問題 (三)

竹 永 進

- I. はじめに
- II. (信用) 貨幣の創造と基本性格
- III. 貨幣の尺度機能 (以上本誌第80号)
- IV. 貨幣の購買力と価格 (絶対的、相対的)
- V. 金の役割り
- VI. 労働 (力商品?) と賃金 (以上本誌第81号)
- VII. 利潤の発生
- VIII. 利子の支払い
- IX. 貨幣と金融 (以上本号)
- X. 資本財とその調達
- XI. 期間という分析枠組み
- XII. おわりに

VII. 利潤の発生

a. マルクスの剰余価値論の批判

本項では貨幣的循環理論における利潤の発生の説明について検討を加えるが、その前に、まずこの説明の背景にあるマルクスの剰余価値論に対する批判を見ておくことにしたい。これによりSchmittたちの利潤発生論の問題意識の一端が示されるであろう。ここでは、マルクスの剰余価値論に対する貨幣的循環理論の立場からの批判を徹底的に遂行しようとしたSchmittとCenciniの77年の共著¹によりながら、彼らの議論を紹介する。

マルクスの剰余価値論は『資本論』第一部の理論的支柱のひとつであるだけでなく、マルクスの資本主義分析の中核部分をなすものでもある。剰余価値論は資本主義における「自

由・平等」な商品交換の下での階級的搾取の「秘密」を明らかにするものとして、エンゲルスなどによる通俗的叙述をもとに長い期間にわたって教科書的解説が果てしなく繰り返されてきた。しかしこれとは対照的に、この理論的「聖域」にかかわる研究や論争はマルクス経済学の内部ではほとんど皆無に等しかった。SchmittとCenciniは上記の研究において、彼らの立脚する理論的立場からマルクスの剰余価値論をその枠組みとともに解体しようとする。貨幣的循環理論における利潤発生の説明は、こうした理論的作業を背後に有するものと思われる。

「生産と流通という二つの過程のあいだに区別を設けることが、利潤の完全な定義を与えることを決定的に不可能にしている根本原因である。[...] 二つの過程の融合において利潤を把握すること」²。これが彼らのマルクス剰余価値論批判の出発点である。剰余価値論は「資本の生産過程」という副題をもつ『資本論』第一部に位置づけられており、マルクスはそこで、流過程を介した諸資本間および資本・賃労働間の関係を一切捨象して、(あたかも資本主義経済全体がそれに還元されるかのような)「一つの工場」の内部でどのようにして剰余が生産されるのかを示そうとする。剰余の発生の根拠は、工場での労働時間が前払いされた賃金の表示する価値の大きさに対応する労働時間の長さを超えて延長されることに求められる。「価値増殖過程は、ある一定の点を超えて延長された価値形成過程に他ならない」³。「必要労働時間」を表すこの「一定の点」は、生産過程で生産されることが認識される剰余の発生の理論にとって不可欠の前提をなす。また、「一つの工

¹ Alvaro Cencini et Bernard Schmitt, *La pensée de Karl Marx, critique et synthèse*, vol.II, *La plus-value*, Editions Castella 1977.

² Ibid., p.143. 剰余価値論を批判するのに、ここで利潤という言葉が用いられていることに疑問が感じられるかもしれない。マルクスのタームでは、剰余価値とは労賃の支払いに充当される可変資本部分(のみ)との関係における剰余の大きさを意味し、利潤とは投下資本総額(不変資本+可変資本)との関係における剰余の大きさを意味する。これに加えて、前者は流過程を捨象して生産過程のみを観察することによって「純粋に」認識可能なものであるが、後者は流過程上の諸関連も含意するものである。貨幣的循環モデルでは、資本投下(企業が貨幣支出によって生産要素を調達すること)の対象はもっぱら賃金支払いのみとされるので、剰余価値と利潤にかんする上記の第一番目の区別は存在せず、また、生産過程内だけでは剰余は形成も実現もされない(この点は後述)ので流過程を視野に入れるかどうかという区別も意味をなさない。こうしたことから、SchmittとCenciniは、マルクスの剰余価値論を批判するにあたっても自らは剰余価値という概念を棄却しもっぱら利潤という概念を使用する。

³ Marx, K., *Das Kapital*, Bd.I, MEW, Bd. 23, S. 209.

場」の内部でこのようにして生み出される剰余は実物的な形態のまま剰余価値として意味づけられる。こうして、『資本論』第一部の理論的枠組みにおいては、剰余部分を含むすべての生産物が物的形態のまま一定の貨幣額・労働時間とパラレルに対応付けられることになる。ここでは剰余価値は直接現物の形態で生産され、全体としての資本家に現物で取得される。あたかも、単なる物的剰余（投入量を超える産出量部分）それ自体が剰余価値として妥当するかのように扱われる⁴。だが、「一つの工場」ならぬ個別分散的な資本主義的諸企業は商品を生産するのであり、この商品を貨幣的に実現して初めて剰余価値を資本主義的に妥当な形で獲得することができる。しかし『資本論』第一部ではこのことはまったく捨象され、先送りされた問題に対しても十分な解決が与えられていない。

上記著作におけるSchmittとCenciniによるマルクスの剰余価値論への批判は、こうした理論的枠組みそのものを標的とする。生産過程において「剰余労働」の搾出によって形成されたが実現されない剰余価値（利潤）は、決して存在しなかった利潤に等しい。剰余価値論が首尾一貫するためには剰余価値の形成の理論と実現の理論が完全な対をなすことが不可欠であり、片方だけでは剰余「価値」あるいは貨幣的形態を取らざるを得ない剰余は説明できない。「剰余価値は収入であり、商品の販売によって、精確には剰余生産物の販売によって、実現されなければならない。賃金財を購買するためには賃金を支出しなければならない。これは同義反復である。剰余生産物を購買するためには、賃金に付加される収入を支出しなければならない。これも同様に明白である。賃金は賃金を支出する前から存在する。でなければ賃金の説明にはならないであろう。同様に、利潤の支出によって利潤を得ようとするのも誤りであろう。形成された利潤だけが支出されうる。利潤が蓄積のために支出されるなら、生産は拡大される。だが、支出されるに先立って、利潤は貨幣的に形成されていなければならない。この貨幣的形成は、マルクスが決して解決しなかったし彼以後誰によっても解決されなかった問題を提起する」⁵。

要するに問題は、剰余価値はどのようにして貨幣的に実現されるのかである。剰余価値

⁴ 拙稿「剰余価値率の推計について——泉弘志氏の所説によせて——」（大東文化大学『経済論集』第58号、1993年）は、マルクスの剰余価値論に含まれるこのような問題について筆者なりに検討したものである。

⁵ Schmitt et Cencini, *ibid.*, p. 40.

のこの実現（剰余生産物の販売）の過程は、同時に収入としての剰余価値の実現過程でもある。なぜなら、剰余生産物は資本家のあいだでだけ売り買いされるものだからである（ここでは収入としての利子や地代やその他の「剰余価値の転化形態」は捨象する）。個々の資本家にとっては、剰余生産物の販売という意味での実現が、剰余生産物（消費対象ないし資本財）の取得（購買）という意味での実現の前提であり、前者は後者に先行しなければならない。しかし、前者の意味での実現も販売相手の資本家にとっては後者の意味での実現であり、この資本家にとってはこのためにあらかじめ剰余価値を表す部分の販売が必要となる。他のどの資本家をとってみてもこの二人の資本家と同じ立場にあるのだから、どこかに、剰余価値生産のメカニズムの外部にいて剰余価値部分を買取ることのできる貨幣をあらかじめ保有している経済主体（システム外在的な第三者）を想定しない限り、剰余価値はどちらの意味でも実現不可能になる。つまり、マルクスの閉じた「純粹資本主義」のモデル自体には剰余価値実現のための貨幣を調達する源泉はない、剰余価値はせっかく生産されても実現されない（売れない、買えない）ことになる。つまり剰余価値の生産としての資本主義経済は機能しえない⁶。

以上がSchmittとCenciniによるマルクスの剰余価値実現論に対する批判である。ただし注意すべきは、この批判は、貨幣的循環モデルの基本前提に基づくものであり、貨幣はすべて期間ごとに発行と消滅を繰り返す、期間を越えて貨幣が保蔵されたり支出されたりすることはまったくない、というマルクスとは明らかに異なる立場からのものである、ということである。この立場からすると、経済過程を媒介する貨幣は賃金として支払われた貨幣だけであり、この貨幣が生産物のうちの労賃部分の買戻しによって全額支出されれば、

⁶ 以上に論じた限りでは、システムの外部に剰余生産物を買取る貨幣を保有し実際に購買を行う主体が想定できれば問題は解決しそうであり、実際、学説史上にもこのような形で剰余価値実現の困難を切り抜けようとするさまざまな試みが存在した。しかし、資本賃労働関係によって生産される経済的剰余が実現されるということは、この経済的剰余が利潤の取得者たる資本家たちによって最終的にすべて買取られるということではなければならない。システム外在的な第三者による買い取りを想定するという事は、この買い取りによる貨幣の流入と引き換えに剰余生産物の一部が絶えずシステムの外部に流出することを条件に、剰余価値の実現を確保しようとする事であり、こうして流出した剰余生産物の一部をシステムの外部から獲得した貨幣でもって外部的に再調達するというようなことでも考えない限り、問題の解決にはならないであろう。だが、こうした形で問題を解決しようとする事は、資本主義システムは自律性を持ちえず、得体の知れない外部世界への依存関係なしには存立し得ないという結論に導くであろう。

支出に振り向けられる貨幣はもはやどこにもないことになる。資本家の手元に還流した貨幣は、貨幣的循環モデルでは銀行に返済すべき借り入れ貨幣の還流として位置づけられ、マルクスにおいては次の生産期間に労働者を雇用するための賃金基金として手元に保有しておかなければならないものであり、いずれにせよ収入として消費ないし投資のために支出することはできないものである。つまり剰余生産物を買うべき貨幣はどこにもないことになる。しかし、マルクスの資本主義分析においては、各生産期間ごとに資本家の手から出ては回収される貨幣以外の貨幣（遊休貨幣、蓄蔵貨幣）の存在が認められており、上に見たSchmittとCenciniの批判が前提とするように、その期の剰余価値が実物的にではなく貨幣的に形成されてのみ、剰余価値の（収入としての）実現がすべての資本家にとってはじめて可能になるとは、必ずしも考えられていないのではないか。上記の「システム外在的な第三者」の役割りは、必ずしも文字通りの部外者でなくても果たせる、しかも、資本主義的剰余価値の生産と蓄積のシステム内部で形成された貨幣をもって果たせる、と考えられていたのではないか。

にもかかわらず、貨幣的循環理論によるマルクスの剰余価値論への批判にこのような限定を付したとしても、マルクスの示す剰余価値生産の機構それ自体からは、資本家たちが剰余生産物を買うための収入としての貨幣が出てこないという点は争う余地がない⁷。（上記の遊休貨幣や蓄蔵貨幣によって剰余生産物がいり取られるということは、各生産期間に生み出された剰余がそれを生み出した資本家によっては必ずしも取得されるとは限らないとすることである。これは、上の注6で論じた問題をいわばシステムに内在化するようなものである。）

b. 貨幣的循環理論における利潤の発生

商品貨幣をもってする労働力商品の等価交換的購入（一定の価値を持つ労働力商品と、同じだけの価値を持つ貨幣——等価交換によって生活資料に転換可能——との交換）が必要労働時間を事前に決定し、この長さをこえる労働時間の生産物の生産をもって剰余価値の生産とする、マルクスの剰余価値論に対する以上のようなSchmittとCenciniの批判は、貨

⁷ 剰余価値を実現するための貨幣を金の生産または信用関係に求めるというマルクスの提起した「解決策」に対してもSchmittとCenciniは批判の筆をのばしている（Cf. *ibid.* p.44-7）が、いずれの点も『資本論』では剰余価値論との関連においては明確な理論的位置づけは与えられておらず、ここでは検討を省略する。

幣的循環理論における利潤発生の説明の裏面をなすものでもある。すなわち、この説明の前提的理解は、①労働の雇用に支払われる貨幣はいまだまったく購買力の裏づけを欠くいわば無価値な（というよりも、価値的存在ではない）信用貨幣であり、賃金支払いは商品の購入でも等価交換でもなく（むしろ逆に等価関係の形成）、したがって、②生産過程において（「ある一点を超える」）剰余の生産を言うことはできず、剰余は個々の資本の生産過程で物的に形成されるものではなく、資本家・労働者間そして資本家間の流通（商品の売り買い）関係を通じて貨幣的に形成されると同時に実現される、ということである。以下、こうした前提的理解にもとづいて利潤の発生がどのように説明されるのかを検討してみよう。

「利潤は直接的に貨幣の形で構成される。労働により供出されるのではまったくなく、名目収入〔貨幣賃金〕の支出において受け取られる。〔・・・〕個々の価格は移転を含んでいる。主体間での価格が要素報酬の費用を上回って設定される程度に応じて、購買は二つの流れに分割される。一方は、固有の意味での還流でありこれは循環的貨幣を再構成する。他方は継続される〔貨幣の〕流れでありこれは代替収入である粗利潤をなす」⁸。当該期に企業が生産した商品を購入しうる貨幣は、期首に賃金として支払われた貨幣しか存在しない。この商品の価格総額が賃金総額に等しければ生産物の全体が労働者により賃金をもって買い取られることになるが、この場合には、企業は銀行から借り入れた貨幣を全額回収してこれを償還しうるとしても、全生産物が労働者に取得され企業には剰余としての利潤収入は物的にも貨幣的にも帰属しない。しかし、もし企業が販売する商品の価格総額を支払った労賃総額以上に引き上げると⁹、労働者たちは賃金の全額支出によってもその

⁸ Bernard Schmitt, 'La monnaie au centre de la répartition', *Revue d'économie politique*, LXXVI, 1966, p.109.

⁹ 商品の価格を生産コスト（ないし価値）以上に引き上げることによって利潤を取得する行為が一般的妥当性を持ちえないことは、マルクスが『資本論』第一部第二編「貨幣の資本への転化」で明確に示した。また、このように引き上げられた価格で商品を販売することから得られる利潤を「譲渡利潤 (profit upon alienation)」として概念化したのはジェームズ・スチュアートであるが、この概念は上のようなマルクスの立場からは「重商主義的謬見」ないし「流通主義」として退けられてきた。しかし、このような見方が前提としているのは、すべての経済当事者が同時に売り手でもあり買い手でもあるという社会状態（単純商品生産社会）であり、ここには商品を売ることのできる主体と売ることのできない主体との差異化は存在しない（マルクスの「労働力商品」論はこの差異化を消しさる）。だが、一方的に商品を買うことしかできない主体と売り手と買い手の双方が可能な主体の差異を前提すると（買うためにはあらかじめ貨幣を入手しなければならないが、このような差異は貨幣を入手する様式の差異も含意する）、マルクスの主張するような、販売価格の引き上げは売り手として一方で取得した利得を買い手として失うので積極的な利得（利潤）の説明にはならない、という論理は必ずしも妥当

期の全生産物を買戻すことができなくなる。企業には全貨幣が還流しているとともに、企業の手元には価格引き上げの割合に応じて労賃支出によって買い取られなかった生産物部分が残留している。この生産物部分が全体としての企業にとって形成される物的形態における利潤¹⁰であり、その貨幣的大きさはこの部分の表示する価格総額である。個々の企業にとっては、賃金支出によって労働者たちから還流した貨幣額（期首に支払った賃金総額に等しい）のうち、さらに販売することのできる残留商品価格に相当する部分が貨幣的に形成された利潤をなし（上の引用文に言う「継続される〔貨幣の〕流れ」、これをもって利潤を実現（消費財または投資財を購入）することができる¹¹。このように、価格総額

しなくなる。この点にかんして貨幣的循環理論の立場からは次のように言われる。「明らかに、賃金と販売価格を同時並行的に引き上げれば、労働者と資本家のあいだでの生産物の分配はまったく変化しない。しかし、この解釈はスチュアートの理論には対応しない。彼は、賃金は与えられたものとして、もっぱら生産物の価格の上昇だけを想定する。この場合、利潤への跳ね返りはプラスである。資本家たちの全体が、労働市場で定まる生産費用を超過する価格で生産物を販売するならば、利潤と賃金のあいだの分配は変化する。実際、労働者たちは彼らの賃金を支出しても、生産物のうちの小部分しか取得できないであろう。資本家の取り分はその分だけ増える。経済全体としては、価格の引き上げは資本家たちの取得する生産物の量の増大を引き起こす。」(Schmitt et Cencini 77, *ibid.* p. 65)

¹⁰ つまり物的形態における利潤は、労働者たちによって生産されもともとは賃金をもって全体が買い取られるはずであった消費財（賃金財）の一部が、流過程において資本家によって買い取られる財（利潤財）に変換されたものである。「生産費の全体が第一には賃金財に関連付けられるかぎりでは、利潤財の生産費はゼロである。2つの種類の財の区別はただ、販売においては生産費の総額が生産物の一部分に関連させられ、利潤財はこうして賃金財の一部の真の変質によって得られる、ということからだけ帰結する。要するに、利潤財は変形された賃金財なので、賃金財はもはや生産物の一部しか表さなくなる。」(Schmitt et Cencini 77, *ibid.* p.145) 全生産物がもともとは賃金財である（「利潤は賃金の中に含まれている。」*ibid.* p.67）という想定は、生産財生産の位置づけとともに、期間の完結性をリジッドに前提する貨幣的循環理論の基本モデルの問題点の一つである。賃金財と利潤財の区別は、同質な物的財貨が単に量的に分割されることによってだけでは成り立たないであろう。通常は賃金支出によっては購買されえない奢侈品を生産する産業はどのように位置づけられるのだろうか。奢侈財はもともと賃金財として生産されたのが後の流通による分配を通じて利潤財に転換されたものだ、といえるだろうか。

¹¹ この貨幣額は形式的に見ると労働者が企業から商品を買う（買戻す）ために支出したものであり、その購買力はすでに発動されているようであるが、しかし実質的には企業から商品を「取り戻す」ことができなかった部分であり、逆にこの部分は企業が労働者に支払った「賃金収入の一部の詐取〔*captation*〕」(Schmitt et Cencini 77, *ibid.* p.67) によって企業の手元に入ったものである。こうして企業が貨幣的に獲得する利潤はもともと労賃に含まれていたものだったのであり、利潤を表示するこの貨幣ははまだ生産物の購買に充てられておらず依然として購買力を保持しているとみなされる。つまり、いったん企業に戻ってきたとはいえ依然として購買支出に充当可能なのである。これに対して、労働者による実質的消費支出に対応する貨幣はすでに購買力を使い切っておりもはや「死滅した」貨幣であり、企業はこの貨幣を銀行に対する債務として償還することしかできない。Schmittはこのようにして貨幣的に発生する利潤を、消費税の徴収による消費者の貨幣の購買力の一部の国

のうち賃金総額を上回る部分に相当する貨幣は二度流通する（労働者→企業、企業→企業）。これにより一定額の貨幣がそれを上回る価格の実現を可能にする。

マルクスの理論では資本の価値増殖運動は、 $G-W-G'$ という範式に示されるように、当初の投下貨幣額を上回る貨幣額に結果する過程として表される。これに対して、上述のように貨幣的循環理論においては $G-W-G'$ ではなく $G-W-G$ が利潤の実現と流通を包含する運動を表すのであり、 $G'-G=\Delta G$ をどこに求めるのかという問題は存在しえない。「企図された生産がいかなるものであろうとも—いかなる領域においてであろうとも—、生産は流通に v を注入し $v+pl$ を引き出す。差額の pl は一定量の金とか一定額の貨幣資本ではなく、生産には投下されないのに実現にあたっては支出されなければならない収入である」¹²。

利潤実現のために支出された貨幣は、利潤部分を表示する剰余生産物（企業の販売する商品価格を賃金費用以上に引き上げた結果として生じる）の他企業への販売（他企業にとっては利潤の実現）によって回収することができ、こうして最終的に銀行に償還すべき借り入れ貨幣を全額回収することができる。そしてこの段階で全貨幣が購買力を消尽し（購入対象が何もなくなる）、銀行に返されて貨幣は消滅する。以上の説明では、労働者による賃金の全額支出がまず行われてそれから企業間で利潤の実現がなされるかのように述べたが、もちろんこれは説明の便宜のための設定であって、実際には二つの過程は截然とあい前後して進行するのではなく重なり合って進むと考えるべきである。しかし、論理的には、たとえ部分的にであっても前者の過程がなければ后者の過程はないと考えられる。

c. 利潤発生の説明の問題

さて、以上に見た貨幣的循環理論による利潤の発生の説明は、労働者が賃金を全額支出することを前提としている。これは、労働者の貯蓄はゼロであるということつまり消費性向が1であることを意味するが、そのためには不透明性・不確実性ゼロの経済において貯

家への移転にたとえる。「租税は個々の価格を膨らませ、この価格に、還流に付加される流れを課す。この追加物は、当初の流れを元に戻すのではなく、この流れを国家にまで延長し、こうして国家は納税者に代わってその処分権を得るのである。」(Schmitt, *Monnaie, salaires et profits*, 1966, p. 291.) 利潤の場合には、帰属先は国家ではなく企業であり、「追加物」が課される根拠も異なる。

¹² Schmitt et Cencini 77, *ibid.* p.51.

蓄志向がないかまたは賃金水準が貯蓄を許さないほど低いかという条件が必要である。このいずれの条件もが満たされなければ、労賃のうちの一部は消費支出に充当されず生産物のうちのこれに対応する部分が売れ残り、企業は期首に支払った借り入れ貨幣のうちの一部を回収できず、したがって銀行に返却すべき貨幣の回収も貨幣的利潤の実現も部分的にしか行えないことになる。また、労賃が全額支出されるということは生産された財貨の物的構成が労働者たちの消費需要の構造と一致していることを意味するが、しかしこれは各企業が自律分散的な決定によって生産活動を行う資本主義経済の常態ではありえない。

同様に、上に見た利潤の発生の説明は、企業家が利潤を全額支出する¹³ことを前提としている。だが、賃金の全額消費支出についてと同様に、流通過程を通じた貨幣的利潤の発生と同時に利潤財に転換される賃金財の一部の物的構成が、利潤を収入として消費支出に充てる企業家（資本家）たちの消費需要の構造と一致してはじめて、全額支出を想定することができる。これも同様に、各企業が自律分散的な決定によって生産活動を行う資本主義経済の常態ではありえない。企業は、貨幣的形態で取得した利潤を全額消費支出に充てる代わりに、消費支出の元本としてかまたは蓄積基金として手元に保留しておくことができる。企業の少なくとも一部がこういう行動を取ると、他の企業には売れ残りの商品が生じ（利潤財の一部が売れない）、こうした企業は利潤として支出しうる貨幣を手に入れることができないうか、さらには、銀行に返済するために必要な貨幣さえ回収できなくなるという事態が生じうる。ただし、Schmittの議論にはこのような可能性は想定されてお

¹³ 古典派やマルクスの理論では、利潤は資本家の消費元本と蓄積元本に分割され、前者だけが資本家の個人的消費支出に振り当てられ、後者は彼の投下する資本に合体されて資本規模を拡大するために使われる。このような形での「資本の蓄積」は、資本家が自ら保有する資本価値に利潤の一部を付加してこれを自ら投資することを意味する。しかし「貸越経済 (overdraft economy)」の理論である貨幣的循環理論では、当初の投資に必要な貨幣は全額が銀行からの信用貨幣の借り入れによって賄われるとされ、企業自らが利潤の一部を期間を越えて持ちこし（貨幣蓄蔵し）これを自己資金として投下資本の一部とするというとはありえない。だとすると利潤は、本文で労賃について述べたのと同様の理由により貯蓄がないとすれば、全額が企業家自身によって消費支出に充てられると考えられていることになるであろう（本稿で後に検討する発券銀行からの借り入れによらない金融市場からの資金調達を視野に入れば、この消費支出の主体としては企業家以外にも社債や株式からの利子・配当の取得者を含めることができるが、今はこうした事柄は棚上げにしておく）。だがこれはあくまでも、本稿が主要な検討対象とする60-70年代のSchmittの貨幣循環モデルについて言えることであり、その後の貨幣的循環理論内部での議論では必ずしも以上のように考えられておらず、利潤の一部が何らかの形で投資に回される経路が問題にされているようでもあるが、なお多くの曖昧な点が残されているように思われる。この主題についても本稿の後の段階でさらに言及する機会があるであろう。

らず、すべての企業が販売商品の価格吊り上げによって得た残余の商品を、労働者から回収した労賃貨幣の一部を相互に支出しあうことによって、すべて相互交換し（売り）尽くすものと想定されている。

総じて貨幣的循環理論では、貨幣は投資資金としてであれ収入としてであれ一定期間のうちに全額支出される¹⁴ことがモデルの基本前提の一つをなしているが、このことは利潤の発生の説明においてもまったく同様である。貨幣収入の一部がいかなる形であれ支出されなければ上に示唆したような重大な問題が生じるはずであるが、こうした可能性はあたかも皆無とされているかのようである。「販売において取得されたどの貨幣も、売り手かまたは借り手によって即時に購買に投入される。要するに、セーの法則は経験的なものであって規範的なものではない。この法則に対するいかなる例外も考えられない。」¹⁵少なくともSchmittが60-70年代に構想した貨幣循環モデルでは、このように資本主義的貨幣経済はセー法則の支配する世界と捉えられているとあってよいように思われる。しかしその後の貨幣的循環理論内部の議論では、消費支出に回されなかった利潤や労賃が投資にも使われず貯蓄されたままになることから生じる貨幣循環過程の攪乱の可能性がとりあげられるが、この点についても本稿の後の段階で検討することにしたい。

以上とは別に、Schmittのモデルにおける利潤の発生の説明にはさらに深刻な問題が未決のままにされているように思われる。

先に紹介した利潤形成の説明によれば、工場での生産過程が始まる時にすでに「必要労働」が決まっているのではないので、剰余（価値）の発生をある一点を超えて労働時間が延長されることに求めるマルクスの理論は採れないことになる。最初にあるところに一点が設定されているのではなく、このような境界点はもともとは存在せず、生産物の販売の時点になってはじめて、資本家たちの価格の引き上げによって後から事実上置かれるものと解される（事後的な分割）¹⁶。しかしもともと境界点は存在していなかったといっても、

¹⁴ ここではとりあえず収入の支出とは即そのまま消費支出であるとしておく。実際には貨幣的循環理論においても投資に回される貯蓄についても検討されているが、この点は本稿の後の段階で取り上げることにしたい。

¹⁵ Bernard Schmitt, *Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale*, Editions Castella, 1975, p.19.

¹⁶ もっともこの場合、生産過程の継続時間軸上に直接に一点が置かれるわけではなく、生産物の分割から遡及してマルクスのなとらえかたをすればこうなるというにすぎない。

事実上のある点を超える物的財貨の生産（そしてそのための労働時間の延長）がなければ、先の説明のようなメカニズムによっても、労賃の一部を取り込むことによる利潤の形成はありえないのではないか。生産物価格の引き上げによって労働者たちの生活がなりゆかなくなる（この判断は一義的ではないが）のであれば、利潤の形成は不可能であろう。貨幣循環モデルでは賃金支払いから生産物の販売までのあいだのことは一顧だにされないが、これで階層化された資本主義的關係の説明が可能なのだろうか。

Schmittの利潤の説明によれば、企業の利潤率は、支払われた賃金貨幣の総額を商品の総価格が何パーセント上回るかによって決まるはずである。企業は一般に利潤率を可能な限り高めようとする（つまり商品価格を可能な限り引き上げようとする）はずであるが、にもかかわらず利潤率がどこまでも上昇しないで一定の値に定まるのはどうしてなのか。価格の引き上げが、企業が一般的に持つと想定される志向に反して一定の水準にとどまらざるをえないのは、価格をどこまでも引き上げようとする企業の行動を抑止する力が働くからだと考えられる。こうした力は、同種の商品を販売する企業どうしの価格競争や労働者の消費者としてのより安価な商品を求める行動から生じると考えられるが、利潤率がどのように決定されるのか（あるいは少なくとも、利潤率がなぜどこまでも高騰しえないのか）という問題の手がかりは、Schmittのモデルにはまったく見出せない。また、経済は複数の企業を含む複数の産業からなっているが、個別の企業が労働者に対して販売する消費財の価格が支払い賃金を上回る率（個別的利潤率）はどのようにして経済全体の斉一な利潤率に調整されるのか。これらの問題の解明には、部門内部における企業間の競争や企業の部門間移動といったマイクロレベルの考察が必要と思われるが、Schmittの分析はもっぱらマクロレベルにだけ定位して行われていて、マイクロレベルに固有の問題やマイクロとマクロの関連の問題は、視野に収められていない。

このように、貨幣的循環理論における利潤の解明は多くの問題をはらみ後々までさまざま議論の対象とされたが、いまだに明確な説明は提示されていないというのが実情のようである。当事者たちの若干の証言を紹介しておこう。Lavoieは87年の論文で次のように「学派内」の状況を述べている。「[circuitistesのあいだでの] 主要な係争点は貨幣利潤の形成と定義である」¹⁷。また、90年代からの関連文献で貨幣的循環理論の簡潔・的確な要約として多数言及されているGrazianiの90年の論文では利潤について、「利潤のレベルは価格

のレベルの形成に厳格に関連付けられる。Schmitt (1984, ch. 4, pp. 134–5) なら言うであろうように、利潤は商品市場で生まれる¹⁸、という簡単でありまいな言及があるだけである。最後に、現在のフランスでの貨幣的循環理論の拠点であるブルゴーニュ大学の理論グループのリーダー格のひとりClaude Gnosは、最近のワーキングペーパーの中で、利潤発生の説明にかんして次のように述べている。「われわれの考察する期間がいかなるものであっても（例えば1ヵ月または1年）、企業は繰り返し繰り返し賃金を支払い財貨を販売するので、諸生産過程は相互に重なり合う。だから、購買者たちが要素費用〔賃金額〕を超過する価格で財貨を購入しようとするならば、企業が賃金から利潤を得るのに何の困難もない。したがって、利潤の存在は基本シェーマに反することはないということを確認しよう¹⁹。ここでは期間間関係や銀行からの追加的貸し出しの導入が試みられており、ここに言われている「基本シェーマ」はわれわれがこれまで見てきたSchmittのものとは大きく異なるし、上に指摘した種々の問題点に対していまだ説得的な説明を与えるものにはなっていないように思われる。

さて、以下では貨幣的循環理論の構造にかかわるさらにいくつかの論点について検討を加えるが、以下で扱う論点はこれまでの論点とは異なって、60–70年代のSchmittの仕事の中では十分に展開されておらず主としてその後のcircuit theory内部での議論の対象とされてきたものであり、これまで扱ってきた論点よりもさらに断片的で問題の多いものである。このため、以下では論述がこれまで以上に明確さに欠けるものとなるかもしれないことをあらかじめお断りしておきたい。

VIII. 利子の支払

貨幣的循環モデルでは、企業は銀行から借り入れた貨幣を労賃支払いに充当し生産物の販売によってこの貨幣を回収する。生産物を全部販売しても回収しうる貨幣は借り入れた

¹⁷ Marc Lavoie, 'Monnaie et production : une synthèse de la théorie du circuit', *Economies et sociétés*, 1987, no.9, p.77.

¹⁸ Augusto Graziani, 'The Theory of Monetary Circuit', *Economies et sociétés*, 1990, no.7, p. 23.

¹⁹ Claude Gnos, 'Circuit Theory as an explanation of the complex real world', *Working paper*, 2002. p.15.

貨幣額を超過することはできない。経済過程にはこれ以外に貨幣は存在しないと前提すると、企業は借り入れた銀行に支払うべき利子となる貨幣をどのようにして調達することができるのか。利子の支払い²⁰がどのようにして行われるかという問題についてSchmitt自身は明確な理論化を行っておらず、相互に矛盾するような見解も表明している。これは貨幣的循環理論の難問のひとつであり、Schmitt以後もさまざまに論争されたが、貨幣的循環理論の内部ではいまだに明確な解決と見解の一致は見られないように思われる。このような状況について、本稿(一)の最初に言及した*Money in Motion* (1996)の編者の一人であるDeleplaceは序文の中で次のように述べている。「銀行の受け取る利子の問題は、その逆説的な性格のゆえに、《circuitists》の注意を大いに引いた。すべての貨幣が貸付に由来するとすれば、一定の金額を借り入れる企業はどのようにしてそれを返却しその上に利子を支払うことができるのか。多くの手の込んだ工夫が発明された(下位循環の起点となる新規の借り入れ、貸付金の一部の非償還、等々)が、それらはすべて、継起的な操作を期間の内部で繋げようとするところから要請されるものであった」²¹。

そこでこの項ではまずSchmittによる利子の支払いの説明を紹介し、その後に提案されたいくつかのタイプの説明を概観し、それぞれの問題点を検討することにしたい。利子の支払いというからには利子率が定まらなければならないが、貨幣循環モデルには利子率がどのようにして決定されるのかについての理論はなく、議論の対象となるのはもっぱら、貨幣の貸付を受けた企業が利子として支払われる貨幣をどのようにして調達し、これをいつどのように銀行に支払うのかという点だけである。

Schmittはこれまで何度も引用した66年の著書の中で、銀行の得る貸出し利子について次のように説明する。「[銀行によって] 企業の粗利潤から割引が徴収される。割引の受領ではなく結局はその支出が、割引の内容である貨幣を還流させるであろう。貨幣はすべて

²⁰ 貨幣利子の授受は一般に金銭の貸借関係から発生するが、この関係はきわめて多様な場面で生じうる。本稿で問題にするのは、貨幣的循環理論における発券銀行が貨幣貸付の見返りとして企業に対して要求し受け取る利子だけである。金融市場における利子(商業銀行が預金者に支払ったり貸付先から受け取ったりする利子、社債利子、株式配当など)は、貨幣循環モデルにおいても考慮されるもうひとつ別の利子の形態であるが、これは貨幣創造と貸付における利子とは異なる扱いを要し、本稿でも後の項目において独立に考察する。

²¹ *Money in Motion, The Post Keynesian and Circulation Approaches*, edited by Ghislain Deleplace and Edward J. Nell, Macmillan, St. Martin's Press, 1996. p.14-5.

銀行に発するものである。反対に、収入はすべて生産経済から来る。割引というのは銀行システムのプラスの収入である。経済から徴収される割引は生産物に対する権利である。還流した貨幣はといえば、生産された財貨に対するその権利は使用され・消尽され・取り消されているのであり、この貨幣はもはや銀行に対する権利でしかない。銀行においては、割引の操作がもたらすのは純粋な銀行貨幣なのではなく《経済的な貨幣》、すなわち、生産経済の諸財貨に対する購買力である。還流した貨幣は単なる貨幣であるが、これに対して割引は貨幣収入からなる²²。企業が生産した物的財貨に対する貨幣的請求権たる収入の一部を、銀行は利子という形態で取得する。つまり利子とは企業利潤の一部が銀行に移転されたものである（そしてまた利潤は賃金という「本源的な」収入から分離・移転されたものである²³）。これが利子という収入の位置づけについてのSchmittの基本的な考え方であるが、しかし利子が実際に支払われる様式はここでは「割引」とよばれる。つまり銀行は貸し出し金額から利子相当額を差し引いた分だけを実際に企業に渡し、この差額を自らの収入として消費に支出する^{24,25}。当然この貨幣額は売上代金として企業に回収される。期末に企業は実際に銀行から受け取ったよりも利子分だけ大きい当初の名目貸付額を銀行に返済することができる。こうして、銀行が経済に注入する貨幣量と銀行に還流する貨幣量が等しくても、利子は期首の借り入れ時点で支払われ（そして期間中に全額支出され）、元本は期末に償還される。

利子は割引によって前払いされ銀行によって支出されることによってはじめて銀行の収入として実現されるが、同時にこれによってはじめて貸付貨幣が還流する。だがこのシェーマでいくと利子は派生収入というよりも、賃金や利潤に先立って貨幣発行・貸付機関が

²² Schmitt, *Monnaie, salaires et profits*, 1966, p. 225.

²³ 賃金を母体としてそこから次々に派生する収入諸形態は*catégorie gigogne*ともよばれる (Schmitt et Cencini 77, *ibid.*, p.66)。この表現の語感は、*poupée gigogne* (次々に小さな人形が中から出てくる子持ち人形) とか*fusée gigogne* (多段式ロケット) といった用例から汲み取れるであろう。

²⁴ 銀行の営業利益である貸出し利子収入は実際には全額消費に支出されるのではなく、投資や留保にも回されるであろう。しかし、今紹介しているSchmittの説明でもその後のすべての説明でも、前項で見た利潤の場合と同様利子も、収入としてすべて消費支出されるとしなければつじつまが合わないようになっている。

²⁵ 銀行の発行する貨幣は銀行が自ら負う債務を意味し、これ自体は銀行にとっての購買力を表さない (銀行は自分の発行した貨幣を自由に使ってものを買うことはできない)。第三者が負う債務だけが流通手段として機能しうる。しかしここでは銀行はこうして取得した利子と同額の貨幣を貸付金の一部として企業から回収する権利を有しており、これによってこの貨幣は購買力として消費支出に充てることができるもの (収入) になる。

独自に取得するものとなるのではないか。ここでの収入の発生順序は、上で見たのとは異なって、利子、賃金、利潤となり、賃金が本源的であるとするSchmittの基本的立場と抵触するのではないか。実際彼は以上のような利子支払いの説明を後になっても再度次のように述べる。「租税を除いて考えると、すべての移転収入は粗利潤においてひとかたまりになって生じる。利子・地代・利潤がばらばらになって流れる複数の経路を探求するのは現実的ではないであろう」²⁶。ここではあくまでも利子は利潤から(単一のパイプを通して)派生するのであり、利子を徴収するために銀行が貸付にあたってあらかじめ利子相当額を差し引くという上のような説明とは相容れないであろう。しかし、この観点から利子が利潤からどのように派生して支払われるのかを、Schmittは結局明らかにしていないように思われる。先の利潤の発生説明ともあいまって、賃金を「本源的収入」として(賃金と労働と価値との等価性)ここからさまざまな派生収入を展開しようとする試みは、貨幣的循環モデルのなかでも完成度のきわめて低い部分に属する。ここから、利子の支払いにかんしていくつもの説明の試みがなされることになったが、以下そのうちややタイプを異にする3つの説明について検討し、それぞれが貨幣的循環理論に提起している問題点を考えてみたい。

Messoriは、上のSchmittの説明とは対照的に、企業の支払う利子は期末に元本に付加して返済されるものとし、利子支払いのための貨幣は元本を貸し付けた銀行以外からの借入れによって調達されねばならないとする。「追加的な取引や追加的な当事者なしに生産期間を閉じるためには、労働者グループの支出が少なくとも、当初の貸出しに短期支払利子を加えた金額に等しいということが必要であろう。[...] 賃労働者グループの消費性向が1であるという条件は、貸出金と等額の貨幣収入をもたらすが、しかし利子の支払いは可能にしない」²⁷。「複合商品の販売が資本家・企業家グループの予測した価格で実現する場合でさえ、基本モデルの貨幣循環を閉じるためには流動資産の保有者の介入が必要である。[...] このためには、(i) 流動資産の保有者(および貯蓄者)のグループが

²⁶ Schmitt 66, *ibid.*, p.297.

²⁷ Marcello Messori, 'Le circuit de la monnaie : acquis et problèmes non résolus', in *Production, circulation et monnaie*, R. Arena, A. Graziani, J. Kregel (eds.), PUF, 1985, p. 228.

相当な大きさの貨幣ファンドを自由にしうること、(ii) 長期利率が、〔企業の〕発行する債券の購入にこのファンドが使用されることを保障しうるような状態にあること、でた「りる」²⁸。貨幣循環の基本モデルを完結させる目的で利子支払のための貨幣を企業の外部の金融市場からの借り入れによって調達しようとするMessoriのこの方法²⁹は、結局モデルそのものの崩壊に導くように思われる。

ここでは突如として発券銀行以外の貨幣保有者による企業への長期貸付が登場している。金融市場でのある程度以上の利率により証券が長期に保有されうるとすると、当該期の貨幣循環過程の外部からモデルに投入された貨幣はここでの仮定によれば期間を越えて経済にとどまるが、この貨幣は利子の支払いの後どのような作用をするのか。この借り入れ金に対しては利子ないし配当を支払わなければならないが、これはどのようにしてなされるのか（結局、出発点と同じ問題が形を変えて再現しているだけではないか）。また、こうして期末に利子が発券銀行に支払われたとしても、この貨幣が購買力を保持していることがどのように保障されるのか（Messoriの上の議論では全額支出された労賃が企業に還流していることになるが、期間の完結性を前提しておいて、この時点でもなお追加の貨幣支出によって購買しうる生産物が存在することはどのように示されるのか）。さらに、貨幣的循環モデルではすべての貨幣が期首に創造され期末に消滅するはずであり（でなければ発券銀行は利子収入はおろか元本さえ回収できない）、こうした流れの外部に購買力をそなえた貨幣が（かなりの量）存在していることを想定するには、先行する諸期間に無視し得ない割合の銀行貨幣が企業にも銀行にも回収されなかったという状況が、ある特定の期間にだけ例外的にではなく繰り返し生じていたと考えなければならない。これは、賃金

²⁸ Ibid. p.228-9.

²⁹ ここに引用したMessoriの論文は貨幣的循環モデルの各段階のあいだの区別と関連を、それぞれに固有の問題とかかわらせつつ論じており、この論文執筆時期までの貨幣的循環理論の抱えるさまざまな難問を未解決のままに提示したような形になっている。利子は利潤とのかかわりにおいて論じられるべきはずなのに、この論文にはどういうわけか利潤の発生メカニズムについての論及がない。SchmittのようにG-W-Gでどのようにして利潤の発生を説けるかを示さなければ、上の引用文中で利子について述べられていることがそのまま利潤にも当てはまることになろう。企業が労働者たちから回収しうる貨幣額が始めに賃金として支払った金額を超えることができなければ、企業は利潤を得ることができないので、利潤を支払う貨幣はどこから来るのか、と問わなければならないはずである。しかしここではこの点は問わず、彼の利子支払いの説明の問題点のみを吟味してみる。

として企業から支出された貨幣の一部が繰り返し消費にも投資にも回らず、貯蓄されていたと想定することである。このような想定は、生産物の売れ残り、企業の銀行債務償還不能（倒産、後続期の貸付拒否による企業閉鎖）、そして、銀行から見れば不良債権の累積による経営不振状態、を意味する。このような状態が続けばシステムは崩壊する、つまりこのようなシステムの作動に導いた貨幣循環モデルそのものの破綻ということになるであろう。しかも、こういう結果に導く想定をしなければ、この想定とは逆に消費性向が1で賃金が全額支出されるとしても、利子の支払いは不可能であるというのである。このように見るとMessoriの「基本モデル」の破綻は明確であろう。

発券銀行から貸し出された貨幣が経済過程に滞留すること（労賃の非全額支出がその基本的要因）によって形成される金融市場から利子支払いの貨幣が調達されるとするMessoriとは異なって、Lavoieはこの貨幣の源泉を同じ発券銀行からの追加的貸付に求めようとする。両者の理論では調達元は異なるが、しかし、企業が労働者に支払ったのと同額の貨幣を回収するだけでは利子支払いは不可能だとする点では共に同じ前提に立っている（ここでは利子についてだけ問題にするが、このような前提はさらに利潤の問題にまで波及せざるをえず、 $G-W-G$ という貨幣の流れには剰余を表示する貨幣は存在し得ないということも含意する）。Lavoieはこれまで何度か引用した87年の論文の一節で次のように言っている。「銀行は、産業セクターの企業が銀行からの借り入れに対する利子の支払いの資金として使うことになる貸付金を、自ら発行するものとみなされる。たとえば消費セクターに銀行が供与する前貸しは、この利子支払い分を内包している。循環の開始時点での銀行の前貸しは、先行の諸循環の累積債務により必要となる利子支払い分を含んでいるはずである。企業は、同じ循環中には、その期間の負債の増加に内在する利子費用を返済できないが、これは、企業が以前の負債を返済できないのと同じことである。／銀行が企業にどうしても返済するよう要求するならば、この返済は擬制的なものでしかありえない。〔・・〕企業は、マクロ的観点からすると、借入金を返済することは決してなく、借入金を調達しうるのみである」³⁰。

³⁰ Marc Lavoie, 'Monnaie et production : une synthèse de la théorie du circuit', *Economies et sociétés*, 1987, no.9, p.86. /はパラグラフの変わり目。なお、Bernard Vallageasも利子の支払いにかんして同じ見解を示している (Do., 'Intérêt, répartition et théorie des circuits', *Economie appliquée*, XLI, no.2, 1988, p.371.)。

利子支払いのための貨幣を、企業が生産的投資のために銀行から借り入れる貨幣以外に求めようとする、これをどこに求めるにしても、結局はこの引用文で明確に認められているように、利子支払いのための借入金の元本の返済とこの借入金の利子の支払いのために新たな借り入れをしなければならない。そして同じ過程はとどまるところなく繰り返されざるを得なくなり、結局企業は銀行から借りた貨幣を返済できないという結論が導かれている。銀行と企業の関係は期間ごとに形成されては解消する（貨幣の創造と消滅の別の表現）のではなく（完結的な期間という分析枠組みの解体）、破局に向かう両者の債権債務関係が累積的に膨張し信用関係が崩壊する。このような過程が組み込まれているということは、信用貨幣にもとづく資本主義システムの再生産のメカニズムを示せないということであり、Lavoieの場合にも Messori と同様の理論的な破綻にいたっている。

Grazianiは、企業による追加的な借り入れによってではなく、「銀行自身はその利潤〔つまり貸出し利子〕と等額の支出をおこなって企業の生産した商品の一部を購入する」³¹ことによって、利子の支払いが行われるとする。利子がこのようにして支払われるとすれば、MessoriやLavoieの逢着した困難は回避することができる。銀行による利子収入の実現（企業からの実質的な利子の支払い）のこのような方法は、銀行が貸出し金額から利子相当額を天引きしてこれを支出するという先のSchmittの最初の説明の変形と考えられる。Grazianiはこの利子支払いの方法を次のように説明する。「一方では、企業は借入金にかかる利子に等しい金額を銀行に負っている。他方、銀行は企業のなす利子支払いを、従業員の賃金や俸給を支払い、市場で商品を購入し、またおそらくは預金利子を支払うために、使うことを必要としている。銀行の支出が企業が銀行に負う利子に等しければ、問題は解決される（いずれにせよ、銀行の側での支出はその純収入〔利子相当金額〕を超えることはできない。でなければ、銀行は銀行自身が創造した信用によって商品を買っていることになるであろうが、これは貨幣経済の基本的規則を侵害することであろう）。／〔・・・〕こうして貨幣は再び企業の手に戻し、企業は銀行に最終的な支払いをすることができる。企業は利子を現物で支払ったのであり、実質的に生じたことはバーターである」³²。

³¹ Augusto Graziani, 'Le financement de l'économie dans la pensée de J.M.Keynes', *Cahiers d'économie politique*, no. 14 -15, 1988, p. 155.

³² Do., 'The Theory of Monetary Circuit', *Economies et sociétés*, 1990, no.7, p.27.

過程を結果から見ると、最後に述べられているように、企業はその期の全生産物のうち利子に相当する部分を銀行に譲渡していることになり、貨幣はそのあいだに介在するに過ぎない。貨幣的循環モデルではいかなる形態の収入もすべてその期の生産物（消費財）の購入に支出されると想定されるが、銀行の得る利得としての利子も、全額支出されて売上金の一部として企業に帰することによってはじめて企業にとって「支払い可能」なものとなる。しかし、銀行はその営業収益を必ずしも每期全額消費支出に充てるとは限らないであろう。このような可能性は貨幣経済にとってむしろ本質的な問題であり、これを考慮に入れたとき企業からの銀行利子の支払いがどのようになるのかをまったく捨象した上記のような議論は、貨幣経済の分析としてはきわめて一面的であるといわなければならない。

Schmittの貸付金からの利子の天引きとは異なって、Grazianiの上の説明では銀行は利子相当額の貨幣を自ら創造してこれを自らの消費支出に充てる。自己宛の債務としての貨幣を自ら購買手段として使用しうる根拠は、使用したのと同額の貨幣を利子という形の債権として企業から回収することができることにあるが、もしこれを超える金額を支出すると、銀行は「貨幣経済の基本的規則を侵害する」こと（経済の中に還流することのない信用貨幣をたれながすという、貨幣循環モデルではありうべからざること）になる。とはいえ、銀行の発行する貨幣はどの貨幣もみな同じ貨幣であり、印刷機から出てきたままの貨幣を銀行がみずから消費支出に用いることが認められれば、「利子相当額」という支出額はどのようにして守られるのであろうか。たんに「規則の侵害」といっただけでは歯止めにはならないであろう。

以上、Schmittおよび彼以降の貨幣的循環理論における利子の支払いの問題の扱いについて見てきた。さまざまな説明方式が提出されているがいずれも満足しうる解決にはなっていないように思われる。とりわけ、利子は利潤からの派生的収入であるとするこの理論の基本的な利子把握（この点では古典派やマルクスも同様）が貫かれることが重要であろう。その点からすると、Messori, Lavoie, Grazianiの3者は利潤についての理論的扱いが不十分なしあいまいであり、利子を問題にすべき前提がきわめて脆弱であるといわなければならない。これはDeleplaceの言う、「すべての貨幣が貸付に由来するとすれば、一定の金額を借り入れる企業はどのようにしてそれを返却しその上に利子を支払うことができるのか」、という利子の「逆説的な性格」のゆえに、利子支払いの問題がそれだけで注目を

集めたということなのであろうか。だがSchmittの「基本モデル」においては、利潤の貨幣的形成と実物的実現を不可分の問題として説明しようとする試みがなされており、利子の支払いの問題はこの説明との関連においてとりあげられてしかるべきだったのではないかと思われる。

IX. 貨幣と金融

前項で検討した利子は発券銀行が貸付を行った企業から徴収するものだけであった。貨幣循環の「基本モデル」の想定では、企業は借り入れた貨幣を全額唯一の生産要素である労働の雇い入れのための労賃として支払い、これを受け取った労働者は期末までに労賃を全額支出して消費物資（その期の生産物の全体）を買い入れ、企業はこうして投資資金を全額回収しこれを銀行に返済する。こうして、銀行→企業→労働者（家計）→企業→銀行という経路を巡ってすべての貨幣が一巡することになる。この場合には、貨幣の貸借関係は発券銀行と企業のあいだに存在するだけである。しかし、労賃として支払われた貨幣は労働者のいわば所有物であり、労働者はこれを収入として自由に処分することができる³³。そうすると、上の想定のように労賃が全額消費支出に使われなくて、一部は貯蓄される可能性が生まれる。こうして貯蓄された貨幣をめぐって発券銀行の対企業関係とは別個に貨幣の貸借関係が生じるが、これは、無から貨幣を創造する発券銀行からの貸付とは性質が異なり、本項でこれまで問題にしてきた貨幣貸借とは別個の扱いを必要とする。「貨幣市場と金融市場のあいだには明確な相違がある。貨幣市場は、あらゆる種類の生産に必要な初期融資（*financement initial*）を供給する。これに対して、金融市場は貨幣貯蓄の存在から生じる諸問題を解決すべきものである」³⁴。

以上のように貨幣と金融は違った性質の貸借関係であるが、この引用文に述べられている後者の発生根拠となる事態は、貨幣経済に内生的なものであるとはいえ、Schmittの「基

³³ 労賃に加えて利潤と利子も同じく収入であり、取得者の所有物として労賃と同様の性質をもち、この点で本項であつかう問題と同じかわりを持つが、本項では労賃のみをもってかかる性質を得た貨幣としての収入とする。

³⁴ Graziani 88, *ibid.*, p.160.

本モデル」で想定される貨幣循環過程のいわば正常な流れを逸脱するものであり、断片的にしか論じられていない。以下、若干の手がかりをもとに検討を加えてみたい。

銀行は貨幣を創造することによってだけでなく預金を集めることによって貸付を行うが、この二つは異なる貸付業務として区別されなければならない。「金融仲介者としての銀行は、生産経済において購買力として形成された収入を集め、これを生産経済の別の場所に運ぶ。厳密な預金は銀行を通過する。反対に、発券機能における銀行は、貨幣が収入として構成される以前に、貨幣を生み出す。銀行が経済に投入する貨幣の増加分は、事前の預金に由来する貨幣を銀行が移転させたものではなく、創造されたものである」³⁵。ここでは銀行は発券業務と金融仲介業務を兼営するよう言われているが、一般に貨幣的循環理論では、Schmittにおいても他の論者においても、二つの業務が発券銀行（現在では中央銀行）と預金銀行（商業銀行）という異なる種類の銀行によって別々に担われるのか、ある単一の銀行が二つの業務を同時に行うのか明確にされることはない（現代の世界では二つの業務の分離は明確である）。後者の業務の位置付けやそのモデル内への明確な組み込みがないからこうならざるをえないのであろう。それはともかく、銀行が預金として受け入れる貨幣は、生産経済において収入として取得されながら支出されなかった貨幣であり、生産により購買力の根拠を与えられながらこの購買力が発動されなかった貨幣である。この預金の形で存在する貨幣と同額の貨幣不足が別のところ（売れ残り商品をかかえ赤字を出している企業）に発生している。銀行の金融仲介業務はこのような黒字主体から赤字主体への貨幣の移転を行う³⁶ものである。ここでの黒字（預金）の元となりうるのは労働者の賃金からの貯蓄である。つまり、金融仲介業務ないし金融市場が存在するのは、「基本モデル」で想定されているように労働者の消費性向が1ではなく1を下回るからに他ならない。

黒字主体は労働者であり、赤字主体は売れ残り生産物を出して債務償還に必要な貨幣を

³⁵ Schmitt 66, *ibid.*, p.180.

³⁶ この仲介による貨幣の移転にともなって、銀行は預金金利の支払いと貸付金利の取立てを行うはずであり、当然そこでの利率が問題になる。だが、この金融市場における利子の決定は、暗に発券銀行の貸付利子に準じるとされているからか、明らかにされていない。また、利子支払いが何をもってどのように行われるのかも全然議論されていない。

全額回収できない企業である。金融はこの両者を仲介することである³⁷。

労働者は消費支出に充てなかった貨幣を、企業の発行する株式や社債の購入に充てるか銀行に預金する³⁸。前者は労働者自身による直接的な投資活動であり、後者は預金銀行によって代行される間接的な投資である。だがこの場合には投資といっても収益を求めて貨幣の供給が行われるというにとどまり、企業が株式や社債を発行して資金を集めるのは新規事業拡大のための積極的な投資活動のためではなく、銀行からの借入金を返済するための資金不足を補うという消極的な目的のためでしかない。実際には、貯蓄資金をもって購入される企業債券のうちには企業の積極的な事業展開のためのものもあるはずであるが、企業活動のかかる側面はすべて銀行の発券業務による貨幣供給によって遂行されるとみなされる。したがってここでの投資は企業活動の規模や産出量の変化をもたらすものではなく、いわば事後的な後始末のための資金供給でしかない。

しかし、上のようにして赤字主体に直接間接に移転される貨幣は購買力を備えた貨幣であり、その購買力を未消化であるから金融市場に出てくるのである。企業はこの貨幣の購買力を発動することなく、単に銀行に返済するために借りるのだとすると、生産物市場で売れ残った商品は（期間内だけを問題にするかぎり）最終的に捌けないままになるか、または、商品の購買に充てられる貨幣の購買力が、購買力を消化しない貨幣分だけ増加することになる、と考えられる。ともかくこうして期首に発行された貨幣は全額が発券銀行に還流して消滅し、銀行と生産経済（企業）のあいだの関係もいったん解消される。しかし同時に、債券の保有によるかまたは金融仲介機関を介してか、黒字主体と赤字主体のあいだの債権債務関係は残る（債務返済、利子支払いの問題）。また、企業は商品販売によって回収されなかった貨幣を商品を販売することなく回収して、売れなかった商品相当額の

³⁷ したがって、貨幣循環モデルに言う金融には公信用や消費者信用や投機目的の金融は含まれず、これらはモデルから除外されている。

³⁸ もちろんこれ以外にも「たんす預金」として貨幣をしまいこむこともありうる。しかし債券を購入したり銀行に預金したりするのは異なって、「たんす預金」では何の「運用収益」も得られない。預金や投資が明白なりリスクをとまわらないかぎり、明らかに不利な「たんす預金」は一応ないものと想定してよいであろう。さらに、貨幣的循環理論においては、貨幣はすべて銀行預金の形で保有され貨幣支払いはすべて銀行口座間の振り替えを通じて行われるとされるのであるから、消費にであれ投資にであれともかく支出されなかった貨幣はすべて銀行預金の形で残ると考えられる。

債務を銀行に対してではなく労働者に負うことになる。労働者の側から見ると、残った債権は未消化分の貸金支出（プラス債券に付く利子）に等しく、これを後の期において企業に請求する権利として保留していることになる。

貨幣循環の「基本モデル」では、各期間の末には銀行と企業の関係は清算され経済主体間にも債権債務関係は存在しないものとされていた。しかしここでは、貸金が全額消費手段の購入に使われるのではなく労働者の消費性向が1を下回る、という仮定を導入することによって、期間内では解消しない債権債務関係が発生している。にもかかわらず銀行は期首に貸し付けた貨幣をすべて回収し、企業とのあいだの関係はとりあえず解消する。この企業・銀行間関係の解消は、労賃のうち消費支出にも債券の購入にも充てられなかった部分がすべて金融仲介業務を行う銀行に預金され、そして、預金が残らず赤字企業に貸し付けられる、という想定に負っている。すなわち、預金銀行はどのような企業からの貸付要求にもいわば自動的に応じると想定しなければならない。しかし、期末に他の経済主体に対する債務を負ったままの状態にある企業が発生することが一般的であるとすれば、預金銀行は貸付先の返済・利払い能力を調査し一定の基準にもとづいて選別を行うと考えられる。そうすると、場合によっては銀行は受け入れた預金の一部について貸付ができないという状況が発生し得るであろう。これは、発券銀行から貸し出された貨幣の一部が期末に企業から還流してこなくなることを意味し、債務償還が次期以降にずれ込んだ企業に対する発券銀行の貸出しに何らかの影響を与えるであろう。また、金融仲介機関にとっては、貸付利子収入の低下ないし不足（預金利子支払額を下回る）という、経営上の問題が生じうるであろう³⁹。

以上に見たような期末における未還流貨幣と債権債務関係の存続は、ひとつの期間が前後の諸期間から独立して完結しえない問題を生み出す。「金融は継起する諸期間のあいだ

³⁹ Lavoieは以上にさまざまな場面で想定した不一致・不均衡はすべてないとする。「内生的信用貨幣の命題と結びついたこの同一性の諸帰結はかなり重要である。まず、企業の資金赤字は、市場が空になるのであろうと売れ残りが存在するのであろうと、家計の黒字によって精確に穴埋めされることが確認される。貯蓄が投資より少ないとかその反対であるとか言うことはできない。」(Marc Lavoie 87, *ibid.*, p.74.) これはもちろん抽象的モデルにおける想定についてのことであろう。しかし、貨幣的循環理論内部の議論にはこのような想定を解除して、いくつかの場面における不一致を導入しようとする試みもある。

のリンクをなす」⁴⁰と言われるように、金融関係によってある期間は先行諸期間からの未清算関係を引き継ぐと同時に、後続諸期間に同じ性質の問題を先送りする。このような意味での金融関係を貨幣循環モデルに組み込もうとすると、Schmittによって最初に構想されたこのモデルの基本的性格の一つである完結的な「期間」という枠組みが解体されるか、または少なくとも、この「期間」は（ある一定の説明目的のために暫定的に設定された）相対的なものでしかなくなるであろう。Grazianiはこのような事態を貨幣循環モデルに組み込むことを試みている。「一つ一つ分離された単一期間均衡の連続が示されるワルラスの分析におけるように、交換は時間の中で分断されているのではなく、間断なく行われる。それゆえ、銀行に対する企業の債務が完全になくなる瞬間はない。だから、均衡状態は異なった仕方で定式化されなければならない。銀行に対する企業の債務が完全に支払われた状態を均衡と定義することはもはやできないのであるから、均衡状態とは、生産と雇用のレベルが一定の場合、企業の負債のレベルもまた一定であるという状況にすぎない」⁴¹。「賃金取得者たちが貯蓄の一部を流動性残高（つまり、銀行預金）の形で保持しようとするならば、企業は市場に最初に投入したよりも小額の貨幣をそこから引き出すであろう。貨幣的循環理論の用語で言えば、貨幣循環にロスが生じたのであり、企業は銀行に対してその負債の全額を払い戻すことができないであろう。循環の末において、最初に創造された貨幣は全体が消却されるのではなく、その一部は企業の銀行に対する負債の形で存在し続けるであろう。銀行が最初に貸し付けたのと同額の貸付を与えることを決定するなら、存在する貨幣ストックの総額は増加するであろう。実際、いまや貨幣ストックは、新規循環の期首に支払われる賃金額プラス賃金取得者たちが前の循環から繰り越した預金額に等しいであろう。このように、存在する貨幣ストックは、貨幣がその時々々に創造され消却される割合に依存するのである」⁴²。

引用がやや長くなってしまったが、金融による期間間のリンクについてのGrazianiの考えはおよそ以上に尽きると思われる。Schmittの構想した「基本モデル」では、銀行は期末には貨幣を全部回収しており、また、労働者と企業のあいだにも債権債務関係は形成さ

⁴⁰ Deleplace 96, *ibid.*, p.15.

⁴¹ Graziani 88, *ibid.*, p.154–155.

⁴² Graziani 90, *ibid.*, p.13–14.

れず上に見た意味での金融市場は不在である。だがGrazianiは期間の完結性を保障するような想定を解除し、「貨幣ストック」そしてこの「貨幣ストック」を成り立たせる債権債務関係が期間を越えて存続することを積極的に認めようとする。この債権債務関係における負債者側は企業であり債権者側は銀行と労働者である。このような期末の状態は単に期末にかかわるだけでなく「基本モデル」に大きな改変をせまる問題を提起するようと思われるが、Grazianiはこのようなインプリケーションを展開していない。これまでの議論に関連して以下2点だけ簡単に指摘しておきたい。

発券銀行に貨幣が全額戻ってこないということは賃金が全額支出されず一部が貯蓄されたということである。また、金融仲介銀行により黒字主体から赤字主体に貨幣が移転され債権債務関係が発生しているにもかかわらず発券銀行に貨幣が全額戻ってこないということは、消費支出されなかった貨幣の一部が金融仲介銀行に預金されなかったかまたは預金された貨幣の一部が貸し出されなかったことを意味する。だが、金融仲介銀行は預金された貨幣を可能なかぎり貸し出そう（運用しよう）とするし、赤字主体は債務返済のために借りられるだけ借りようとするであろう。にもかかわらず、受け入れた預金の一部が貸し出されず赤字主体の債務の一部が未償還に終わるということは、「基本モデル」が想定するように銀行が貸し付け需要に受動的に応じるのではなく、一定の基準をもって貸出先を選別を加えるということの意味する。さらに、発券銀行への期末の債務未償還が例外的ではないとするならば、選別的な貸出行動は金融仲介銀行だけでなく発券銀行にもおよぼ考えなければならない。これは「基本モデル」における銀行行動とは大きく異なるが、銀行からの貨幣貸付が全循環過程の起点であるとするならば、モデルの想定する経済の動きが全体として大きく異なってくると考えられる。

また、上の引用文でGrazianiが言うように「貨幣ストック」が経済過程に残留し続けるとすると、各期間の始まりに発券銀行から企業に向けて貸し出される貨幣とは性質の異なる貨幣がその期間の経済過程にどのような作用を及ぼすことになるのであろうか。この「貨幣ストック」はそれが発券銀行から出てきた期間中は「休眠」したままであるが、後続のいずれかの期間において購買力として発動されるであろう。いずれかの期間において先行期間に発行された貨幣が購買力として発動されるということは、その期の生産物に対するその期の発行貨幣の購買力の一部を取り上げること、つまりインフレ的效果を生むことを

意味するであろう。どの期についても前後の期間とのあいだに同様の関係がなりたつ。一方にしまいこまれる貨幣によるデフレ効果と、他方に「たんす」から引き出されて支出される貨幣によるインフレ効果が生じうるであろう。Grazianiが上の引用文で言う「均衡状態」とは、経済の再生産規模が不変の場合に「貨幣ストック」も同じく大きさを変えないということであるが、これは、デフレ効果とインフレ効果が相殺しあって「貨幣ストック」が何らの経済的作用も持たないことを意味する。しかし、「貨幣ストック」の存在を想定すること自体が、「貨幣ストック」の規模が一定不変ではなく不確定な運動をすることを含意する。つまりGrazianiのいう「均衡状態」は、彼の「貨幣ストック」の想定にとってはきわめて例外的で不安定なものともみなされるべきである。また、「貨幣ストック」がいつどのようにどれだけ購買力として発動されるかは理論的には不確定である。ストック化される貨幣量と放出される貨幣量とが極度の不均衡状態になると、発券銀行の創造する貨幣の量と経済的産出量との関係とは一応無関係に諸価格の大きな変動が生じうるであろう。これは、「基本モデル」の想定する期間を単位とする貨幣循環過程に重大な攪乱が生じることを意味する。

期間をつなぐリンクとしての金融は貨幣的循環モデルに対して、このようなさまざまな問題を提起するものであるが、残念ながら金融関係のこのような含意を取り込んだ形での理論化は未決の課題として放置されたままになっている。