

貨幣的循環理論の構造と問題再論（一）

——Augusto Grazianiを起点とする80年代以降の展開——

竹 永 進

内容目次

I. はじめに

II. Grazianiモデルの特質、Schmittモデルとの対比

1. 「生産の貨幣的理論」

2. モデルを構成する3つのセクター

i) マクロモデルからその内部構造の分析（ミクロ分析）へ

ii) 企業セクターの内部構造

以上本号

iii) 銀行セクターの内部構造

a. 中央銀行の貨幣発行

b. 中央銀行と商業銀行（信用創造）

c. 商業銀行と企業セクター

d. 銀行と非銀行金融仲介機関

3. 期首の状態と各局面の継起

III. 貨幣的利潤の実現と利子の支払い

IV. 期間の終結と期間分析枠組み

V. おわりに

関連文献目録

I. はじめに

筆者は「貨幣的循環理論の構造と問題（一）～（四）」（本誌第80号～第83号）と題して、前世紀60年代以降のフランスとイタリアを中心に展開された貨幣的循環理論の基本的な理論構造とそこに含まれる種々の問題を、Alfred Schmitt¹1966¹とこの著作に示された貨幣的

循環理論の「基本モデル」に触発されたその後の関連諸文献によりながら、紹介し検討することを試みた。Schmittのこの著作は確かに貨幣的循環理論の全体的な枠組みをはじめて体系的に提示したものであり²、現在にいたるまで関連文献においてしばしば参照されている。しかし、前稿（一）の最初と（四）の最後でも触れたように、貨幣的循環理論を自称する研究は、特に80年代以降主としてフランスとイタリア（最近ではさらにアングロサクソン諸国）のいくつかの異なったグループによって進められており（80年代中葉までの状況についてはLavoie1987を、今世紀初頭までの比較的最近の状況についてはRochon and Rossi2003を参照）、複雑な様相を呈している³。研究状況のこのような推転に大きく関与したのは、80年代に入って貨幣的循環理論のモデルをあらたに提示しその後活発に研究成果を公表しつづけ、Schmittと並んであるいは最近では彼に代わって大きな影響力を発揮したAugusto Grazianiの存在と活動⁴である。上記の前稿では80年代から始まるGrazianiの理論的活動のこのような位置づけが十分に認識されておらず、60年代以降の貨幣的循環理論の展開を基本的にSchmittの上記著作に発する流れとして了解し、Grazianiの仕事もこの流れの中の小さくない一部分として捉えていた。また、Grazianiが提起した論点もSchmitt

¹ 以下本文中では文献はこのように著者名と発表年を単純に併記して示す。同じ著者について同一年次に複数の論著がある場合は、1966a, 1966bのように表記する。文献データの詳細は本文末に付した関連文献目録を参照。

² Le Bourva1959, 1962は、Schmittのこの著作のような体系的性格は持たないとはいえ、いくつかの重要論点において貨幣的循環理論を先取りし、さらには20年も後にカルドアやムーアが本格的に展開したとされるポストケインジアン理論の最重要論点のひとつである「内生的貨幣供給論」を事実上提示して、フランス国内では大きな影響を与えたとされる。Lavoie1992は、フランス語圏以外で長く知られていなかったこの両論文の抄訳に主要論点の意義を強調した解説を付したものである。

³ 80年代以降関連論文を継続的に掲載している雑誌は、フランスではEconomies et SociétésとEconomie Appliquéeであり（特に前者は80年代にAlain Parguezの編集で特集企画を何度も行っている）、また、イタリアではStudi EconomiciとEconomic Notesである。雑誌とは別に、80年代に刊行されその後の研究と論争のインパクトとなった論文集としてArena et Graziani1985とGraziani e Messori1988がある。今世紀に入って、おそらく1933年生まれのGrazianiの「古希」に関連してであろうが、彼にささげられた論文集が次々と刊行されている（Rochon and Rossi 2003, Piégay et Rochon2003, Arena and Salvadori2004, Fontana and Realfonzo2005）。これらの論集のほとんどは何らかの機会にもたれた研究集会での報告をもとにした論文を編集したものであるが、前者がフランス語とイタリア語であったのに対して後者は一点をのぞきすべて英語である。これは、近年の学問研究の世界での英語の存在の拡大とともに、貨幣的循環理論が80年代までの比較的狭い地域を超える諸国に担い手を広げたこととも関連する。

⁴ 本文末の関連文献目録のGrazianiの項を参照。ただし、そこにあげられているのは筆者が直接参照して本稿作成のために直接間接に役立てることができたものに限られており、彼の完全な業績リストではない。この目録の全体についても同様。

から始まる大きな議論の経過の中に位置づければ足りると思われた。そのため、彼が新たに示した貨幣的循環モデルをその内部に立ち入ってまでことさら検討することは、無用の重複作業に近いこととして行わなかった。

しかし、前稿執筆後も関連文献の調査と研究を続けるうちに、Grazianiが提示した貨幣的循環モデル⁵が基本的な枠組みにおいてはSchmittのそれを受け入れ踏襲しながらも、いくつかの重要な点で基本的な仮定に変更を加えたりあるいは拡張を試みたりしていたことによりやく気づいた。またその結果、前稿の特に後半部分でSchmittモデルの様々な問題点をめぐってなされたもののように扱った貨幣的循環理論内部での論争も、そのかなりの部分（とりわけ80年代後半以降）が、実はGrazianiのあらたな論点の提示と問題提起から生じたものとして理解し評価されるべきであったことが判明した（従って本稿で以下に論じることは、前稿の特に（三）と（四）の部分のいくつかの論題をめぐる80年代後半以後の論争についての紹介と評価の事実上の訂正となっており、重要な諸論点において前稿の見解とかみ合わずこれを撤回するものになっている）。

そこで本稿のⅡでは、同じ貨幣的循環理論として前稿で詳しく検討したSchmittのモデルとやや重複する側面も避けられないが、主として注5に挙げた文献によりながらGrazianiのモデルをSchmittのそれと異なる側面に重点を置きつつ見てゆくことにしたい。この作業によって、80年代後半以降の貨幣的循環理論内部の論争の大きな部分が実はGrazianiのモデルに含まれていた諸問題から触発されたことが明らかになるであろう。二つのモデルのあいだの相違点はいくつかあり、それらを相互関連に留意しつつ個別的に見てゆく。

貨幣的循環理論はSchmitt以来、資本主義経済を構成する銀行と企業と家計（労働者）という3つのセクターの間の関係を、貨幣の運動を中心に置いて考察しようとする⁶。セ

⁵ Grazianiの多数の論著の中でも彼の貨幣循環モデルがまとまった形で積極的に示されているのは次のものである。Graziani1984b, 1989a, 1990, 1996, 2003。最後の英語による著書がもっとも行き届いた論述であるとともに、彼のモデルの当初からの特質と問題も（これが多数の議論の対象となったにもかかわらず）ほぼそのままの形で保存されている。

⁶ 経済社会を個々人に分解して個々人の相互の振る舞いから社会の動きを見ていこうとするのではなく、立場と性質を異にする諸グループ（セクターないし階級）間の関係として経済社会を捉えようとする基本姿勢は、明らかに古典派的な伝統に根ざすものである。ただし、貨幣の動きを中心に据える点と、土地所有と地代をモデルの要素としていない点は、古典派とは大きく異なる。

クター間の取引はすべて貨幣に媒介されるので、各セクターの取得する所得も当然貨幣形態で実現されなければならない。期首に銀行セクターから企業が借りる貨幣が賃金として労働者に支払われるので、賃金が最初から貨幣形態でしかありえないのは貨幣的循環モデルの基本前提からして当然である。しかし、経済過程に投入されその中を運動して最後に出発点に帰還する貨幣は期首に賃金として支払われたもの以外には存在しないとすると、企業が貨幣の形で利潤を取得したり銀行に対して貨幣の形で利子を支払ったりすることがどのようにして可能なのか。資本主義における経済的剰余の貨幣的実現の問題はマルクス以来の理論的難問⁷をなすが、最初から最後まで貨幣の運動に注目する貨幣的循環理論ではこの問題はいつそう尖鋭な形で現れる。利潤の貨幣的実現の問題が貨幣的循環理論の抱える最大の問題であることはすでに80年代のGraziani登場の前後の時期から意識されていた (cf. Vallageas1981, 1988, Lavoie1987, Benetti e Cartelier1988)。Schmittのモデルに改変を加えたGrazianiの理論ではこの問題は前者とは異なった形で提起され、他の諸論点とも絡んでその後現在にいたるまで様々な「解決策」を生み出したが、いずれも決定的なものとは言えずむしろ最近の議論はいつそう混迷しているように思われる。本稿のⅢでは利潤の貨幣的実現についてのこれらの説明の試みの主要なパターンを取り上げて、貨幣的循環モデル全体の問題との関連を考えながら検討してみたい。

利子も利潤と並ぶ経済的剰余である限りでは、その貨幣での支払いは利潤と同様に循環理論特有の難問（利子支払いの貨幣をどこに求めるか）をはらむと同時に、利子は剰余であると同時に利潤の分割分と把握されるために、Schmitt以来利潤の問題の系論として扱われる傾向があった。しかし前稿（「Ⅸ. 利子の支払い」）で見たようにこのような扱いは必ずしも一貫しておらず、利子の支払いにともなう固有の問題（利子率決定、支払い方法、利潤とは異なる支払い元と支払い先）のゆえに、利潤の貨幣的実現の問題の系論として一

⁷ 貨幣賃金、貨幣的利潤とならんで、他方では、現物形態（生活資料）での賃金の支払い、物的剰余としての利潤という、経済諸量の実物的把握を行う古典派（スミス、リカード）にとっては、この問題は曖昧な形しか現れない。むしろ古典派と対立したマルサスやシスモンディによって鋭く提起された。経済的剰余を現物形態ではなく価値の形態で（剰余価値として）捉えようとしたマルクスにおいても、剰余価値の貨幣的実現の問題はその提起のレベルから曖昧な点を含んでいた（前掲拙稿「Ⅶ. 利潤の発生」の最初に紹介したSchmittによるマルクスの批判を参照）。

緒に論じられず別個に扱われる場合も多い。また、後に見るようにGrazianiのモデルでは貨幣ストックの恒常的滞留がモデルに組み込まれており、これに伴って、上記の利子（企業が発券銀行からの期首の借り入れに対して支払う）とは性質の異なる預金利子や企業債券保有者に支払われる利子・配当の支払いも、同時に問題化される。本稿ではこれらはⅢの中で利潤の貨幣的実現の問題に続いて簡単に検討してみたい。

前稿で紹介したSchmittのモデルでは期間という分析枠組みが厳格に設定され、期首にすべてが始まり期末にすべてが終了する（期首の状態が再現する）とされていた。つまり期首には経済過程のどこにも貨幣は存在せずまた消費財も皆無と想定され、期間内に発生した貨幣（債権債務関係）は同じく期間内に発生する消費財とともに期末には完全に消滅する、すなわち、貨幣はその予定された循環経路を通じて全額が発券銀行に戻り消費財はこの貨幣の運動の裏返しとして販売（そして消費）し尽くされると考えられていた（貸金貨幣と全生産物との完全な対応。Schmittが貨幣経済の下でのセー法則の妥当性を主張したことは前稿を見た）。これは言い換えれば、賃労働者が所得として得た貨幣は全額が必ず期間内に（80年代にSchmittが提唱した「量子理論（*théorie quantique*）」では瞬時に）全額支出される、すなわち労働者（ないし一般に所得を得るもの）の消費性向が必ず1に等しい、しかも、生産された消費財の使用価値的内容構成（何がどれだけ生産され売り出されているか）がマクロ的に労働者の消費需要の構造に正確に照合する、と考えることである。これによってはじめて、期首に銀行が発行して企業に貸し付けた貨幣は必ず全額が銀行に償還され消滅することになる。こうして貨幣的循環理論に言う期間の終結（*clôture, closing*）、すなわち、経済の一切が無に帰して期首の状態が再現される期末への到達が可能になる。ここでは貨幣の機能は価値尺度と交換手段に限られ、富の保蔵機能を担う貨幣ストックは存在しないものとされる。ここから各期間の前後諸期間からの独立性と完結性が導かれ、経済過程はこのような期間の連続として描かれる。このようなSchmittのモデルの抽象的性格は、貨幣的循環の過程を描くために厳格に設定された期間という分析枠組みに由来するものである。循環過程は、企業セクターが全体として（マクロ的に）貨幣利潤の実現⁸と利子の支払い、そして借り入れ貨幣の全額回収と銀行セクターへの償還をすべて完遂してはじめて閉じられ、期末に到達する。Schmittのモデルはこのことがいかにして可能かを示そうとするものであった。しかしこのゆえに現実の経済とは大きな乖離を

きたし、その分析のためには埋めるべき大きな距離を残した。

Grazianiが提起したモデルには上のようなSchmittのモデルと対比していくつかの大きな相違点があり、それらは全体としてSchmittのモデルの抽象性（現実経済との乖離）を縮減しようとするものであるが、相違の中心は労働者（ないし一般に所得としての貨幣の保有者）の消費性向が1を下回るケースをむしろ常態としてモデルに取り入れたことである。しかしこのことは、期間を単位とした貨幣的循環過程の完結的な運動の障害となる要因を生み出し、期間の終結を困難にするとともに期間間の相互依存関係を生じさせ、ひいては期間という分析枠組みそのものを問題化するという結果を生み出した。本稿のIVでは、Grazianiによるあらたなモデルの提示以降の貨幣的循環理論の抱える諸問題が収斂する場としての、期間の終結（どのようにして貸借関係の清算とあらたな循環の開始の条件整備がなされるか）に関連する諸論点について検討を加えてみたい。

II. Grazianiモデルの特質、Schmittモデルとの対比

1. 「生産の貨幣的理論」

「生産の貨幣的理論（monetary theory of production）」という用語は、ケインズが『貨幣論』を刊行してから『一般理論』の最終原稿を書き上げるまでの間の1930年代の前半の一時期に、草稿や論文や講義の中で何度か用いた彼の新しい経済理論の構想を表す言葉である⁹（ただし『一般理論』の中では使われていない）が、Grazianiおよび彼以降の貨幣的循環理論においてこの用語が自らの立場を表すものとしてしばしば使用されている。このことは、彼らが、独自に解釈したケインズの経済理論¹⁰（の一部）を貨幣的循環理論の最も重要な学説史的先駆としてきわめて重要視していることを示していると思われる。この用語によってGrazianiたちが強調しようとするのは貨幣と生産との結びつき、ないし、貨幣が生産経済に導入される仕方についての独自の理解である。そもそも、われわれが前稿で詳しく検討したSchmittの1966年の著書の基本的な主題から、ケインズが『一般理論』の

⁹ この実現は、利潤を貨幣の形態で取得するということとその貨幣の支出によって消費財や生産財を取得するという二つの意味を持ち、この両者の過程を貨幣循環モデル内でも説明することが求められる。

¹⁰ 関連文書は『ケインズ全集（The collected writings of John Maynard Keynes, 以下CWと略記）』の主として第13巻および一部第29巻に収録されている（いずれの巻も未邦訳）。

第21章「物価の理論」の冒頭で批判した経済学的思考の「二重生活」、経済理論の「二分法」¹⁰を克服して、貨幣を経済理論に最初から統合し経済学を貨幣的経済学として構築する方法を探ることであった。Schmitt自身は自らの理論を「生産の貨幣的理論」とは呼ばなかったが、Grazianiの問題意識のSchmittとの連続性は明らかである。

古典派（たとえばスミス）にせよ新古典派の教科書的な説明にせよ、経済理論に貨幣が導入されるのは、物々交換の困難を克服するための便宜的な手段として交換対象である諸財の中から貨幣としての機能を担うものが生み出される、という物語を通してである。このような交換経済にとってはさしあたり、交換される財ないし商品がどのように生産されたのかは問題ではなく、どこから市場に投入されていてもかまわないものとされる（ないし、「単純商品生産」という、安定したシステムとしては歴史上どこにも存在したことの無いフィクションが仮設される）。この点では、価値形態論や交換過程論を通して貨幣生成の「必然性」を説こうとしたマルクスの理論も同じである。『資本論』での貨幣生成の説明の場は、とりあえず生産とのつながりのない市場交換であり（宇野の「流通形態論」はこのような理解を徹底させたもの）、商品交換の中から自生的に生まれる貨幣は交換対象である諸商品の中から出てきたもの（商品貨幣）であるしかない。理論の後の段階にな

¹⁰ 現在の地点から見てGrazianiが貨幣的循環理論にかかわる主要な仕事をしたのは、80年代前半（正確には84年）からの約十年間であったが、彼はこの間並行して独自のケインズ研究論文も次々と発表している（Graziani 1984a, 1985, 1988b, 1988c, 1991, 1995, 1996）。彼は『貨幣論』と『一般理論』直後の1937年から1939年に発表された諸論文を高く評価し、とりわけ後者では事実上貨幣的循環理論の諸要素が提出されていると主張する。これに対して、貨幣が既存ストックとしてのみ扱われていて貨幣を創造し経済過程に注入する発券銀行の役割が明確にされていないとして、『一般理論』に対しては評価を保留する。それとともに、ケインズ以後彼の残した仕事として『一般理論』が過大に重要視され、上記の他の著作にしかるべき注意が向けられなかったことが、ケインズの経済思想に対する評価を一面的なものにしたとする。また、Grazianiから影響を受けたと思われる関連文献でもしばしば同様の見解が述べられているが、イタリアのケインズ研究のすべてが必ずしもGrazianiのそれと親和的ではないことは、Grazianiの仕事を中心に彼のケインズ解釈の側面から批判したCavaliere 1994, 1995からも明らかである。なお、筆者自身はこうした状況について何かを言えるだけケインズについてまだ研究していないので、所見を述べることは差し控えここでは以上の紹介だけにとどめておく。同様に、Grazianiの貨幣的循環理論には以上のような学説史研究の背景が存在する（さらに90年代には、シュンペーターの生前未公刊書*Das Wesen des Geldes* (Vandenhöck & Ruprecht, Göttingen, 1970) や学史研究の俎上に上ることの少ない20世紀前半のイタリアなどの貨幣・金融思想についての文献的研究・編集・翻訳の仕事を手助の研究者と共同で行ったりもしている。Realfonzo 1998はこうした研究活動の所産でもある。）が、本稿ではこのような側面には立ち入らない。

¹¹ John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, CW, Vol. VII, p. 293.

って銀行や国家の発行する紙幣が導入されても、貨幣の本質はあくまでも特定の商品（通常は貴金属、金ないし銀）にあり、一見それ自体では価値を持たない紙切れや証書が貨幣として機能するのは、あくまでもそれらが商品貨幣との何らかのリンクを保持していることに根拠付けられると理解される。つまり貨幣的交換も突き詰めれば商品同士の交換として把握されるのである。

貨幣的循環理論の立場からすると、このような商品貨幣論は結局貨幣的交換を物々交換に還元するものである。Grazianiはこの点について次のように言う。「非信用貨幣の唯一の形態は、その内在的価値にちょうど等しい購買力をもつ貴金属貨幣でありうるかもしれない。しかし、これは商品であり、このような商品を用いて行われる支払いは物々交換であろうし、このような商品を使う経済は貨幣経済ではないであろう。／貨幣はそのあらゆる形態において信用としての性質を持っており、貨幣の信用的性質こそが物々交換経済と貨幣経済との境界を画するのである」（Graziani1996b, p. 130. /はパラグラフの変わり目）。これは、歴史上実際に長い間多くの場面で使用された商品貨幣（現実には種々の財貨が入れ替わり立ち代り使用されたが、もっとも長期に広範囲に使用されたのはもちろん貴金属であった）を、貨幣の範疇から明確に排除することであり、商品貨幣による交換を物々交換の一形態と捉えることである。前稿で検討したSchmittにおいては商品貨幣の理論的扱いについてここまで明確にはされていなかった。さらに、貨幣的循環理論への貨幣の導入の様式そのものが貨幣の商品性の否定となることをGrazianiは次のように述べる。「貨幣はすでに生産された商品を流通させるために役立つのではなく、企業が生産の技術的実現に進むことを可能にする労働力を最初に購入することに役立つのである。」(Graziani1997, p. 38) 貨幣が論理的に最初に問題にされるのは、すでに（何らかの仕方で）生産されて交換の場に登場している商品を流通させる機能においてではなく、まさに商品の（資本主義的な）生産をこれから可能にする本質的な条件としてである。つまり論理的に商品に先行するのであるからそれ自体が商品であることは不可能なのである¹²。こうして、貨幣の商品性は完全に否定され、貨幣はそれ自体では商品としての価値的実体のない信用貨幣でしかありえないという結論が導かれる。

上の引用文に述べられている労働力の購入という場面から信用貨幣の成り立ちを考えてみよう。労働者が雇用契約を結んで労役の対価として受け取ることを目的とするのは生活

手段（消費財）であるが、資本主義的企業から彼らが受け取るものはこのような実質賃金ではなく直接的には一定の価格を表示する貨幣である。この貨幣はそれ自体としては価格という名数をのせる単なる媒体（様々な形を取りうるが現代社会でもっとも重要なのは情報処理機器の電子媒体）でしかなく、一定の商品としての有用性はそなえていない。つまり労働者は企業から実質賃金を直接に受け取るのではなく、実質賃金（賃金財の集合）を受け取る約束を受け取るのである。しかしこの約束は当該企業が労働者たちに対して後日実質賃金を直接に引き渡すことを内容とするものではない。信用貨幣は労働力と引き換えに渡される商品ではなく、労役の受け取りに対して後日（他の商品で）支払いをして取引を完了させることを約束する債務証書である（ただしこの債務の履行が証書発行者だけに直接的にかかる場合には、厳密にはこの債務証書はまだ貨幣とはいえない）。

対価商品の受け取りを一定期間猶予して対価の代りに相手（雇用主である企業）から支払い約束証書を受取った側（賃労働者）は、約束期日にその証書を提示して自分がすでに労働力を引き渡した相手から支払い（実質賃金の内容をなす消費財集合の引渡し）を請求することができるが、それ以外に、この債務（債権）証書を他の商品所有者から商品を得るために使用することもできる。ただしこれが可能なためには、この債務証書の振出人の債務償還能力（期日までに約束のものを引き渡せること）に対する信任が必要であり、債務証書の購買手段としての使用が可能なのは、この信任が得られる範囲に限定される。一般に私的個人の支払い約束が通用するのは極めて狭い範囲に限定される。それはともかく、こうして、元々支払い約束証書であったものが、自己の負うべき債務を他の第三者に転嫁

¹² ということは、貨幣が商品でないということと対称的に、労働力も商品ではないということの意味する。貨幣的循環理論において商品と定義されるのは資本主義的企業によって賃労働を用いて生産され貨幣と交換されるものだけである。つまり、貨幣的循環モデルの中には、古典派やマルクスの価値論・貨幣論の基本的な前提となっている商品同士の交換そのものがどこにも想定されていない（むしろ不可能と考えられている）ということになる。Grazianiは貨幣の非商品性は強く主張するが、賃労働の商品性いかにについては特に論じていない。しかし、前稿の「6.労働（力商品？）と賃金」で見たように、貨幣的循環理論においては資本主義的企業で生産されるのではない労働（力）は、その生産に要した賃金単位を基礎として価格が設定される商品の範疇には属しないとされる。しかしこのことは同時に、貨幣賃金がどのようにして決定されるのかという問題を残すが、すでに生産された商品としての「労働力の価値」を究極的な根拠とするというマルクス（ないし同様の発想をとる古典派）の方法は採用できないという否定的な態度以上に、明確な理論化はなされていないように思われる。

(つまり、この第三者に対する自己の債権を他者に譲渡) するための手段に転化するの
ある。

もしこの手段が広く社会的に認知されれば、これをもって任意の商品を入手(購買)す
ることが可能になる。こうして支払い約束証書が貨幣に転化し、貨幣を用いた商品の一般
的な取得(購買)が可能になる。貨幣的交換はこのように、交換当事者たる売り手と買い
手の外部に、売り手に対して新たに債務を負う第三者(貨幣発行者)を想定するという三
極構造をその基本的な特徴とするのであり、形式的にはここで取引は完了せず、この第三
者が債権者となった売り手に対して債務返済をすることによって初めて完結(債権債務関
係が消滅)する。だが実際には、不換制下の信用貨幣の発行者に対して債権者たる貨幣保
有者が支払いを請求することはなく、貨幣は上述のような債権(債務)の移転手段として
買い手から売り手へと移転され、貸付によって信用貨幣を発行した債権者としての同じ第
三者に償還される(還流する)。これに対して、商品貨幣による交換では売り手と買い手
という二者のあいだで商品と貨幣が交換されれば、他の第三者をまきこんだいかなる関係
も発生せず取引が完結し、この点では商品貨幣的交換は物々交換と変わらない。ただし商
品貨幣は受け取り手の手元で退蔵されたり放出されたりして、いつまでも交換当事者の間
を転々と流通するものと考えられる。

さて、上記の限りではどの商品交換当事者でもこの第三者になりうるし、それがこの第
三者の持つもともとの性格である。しかしその場合にはこの第三者となる交換当事者が交
換相手に引き渡す債務証書の流通範囲はきわめて特殊な間柄(属人的な信頼関係)に限定
されて、これが貨幣としての一般的流通性を持つことは困難であろう。従って、貨幣とし
ての一般性をもちうる支払い約束を交付することができるのは、通常の市場取引という経
済活動に従事するのではなく、市場を超越していて市場全体から広く認知を受けやすい特
殊な存在であろう。こうした存在としてもっとも考えやすいのが国家ないし主権者である。
貨幣をそれ自体の商品としての「内在的価値」とは無関係に一般的流通性をもつ債務証書
と捉えると、貨幣の存在とこのような市場超越的存在とは不可分の関係にあることにな
る。この債務証書の発行主体が国家ないし国家の機関としての発券銀行¹³である。銀行は

¹³ 現代の世界における中央発券銀行を直接に国家機関の一部と捉えることはできないであろうが、中央発券

これまで述べてきた普通の意味での債権者（商品の売り手）にも債務者（商品の買い手）にもなることのない特殊な存在であり、自己宛て債務証書を自ら発行しこれを他の経済主体に貸し付けて、自分自身を、貸し付け相手としてのこの他者に対しては債権者であり、この証書の保有者としてのこの他者に対しては債務者であるという、特別な立場に置くことができる。この場合の債権とは貸し付け貨幣に対する償還請求権であり、債務とは貨幣を保有するものに対して支払い約束を果たすこと（実際には同一額面の貨幣を支払うという無内容な「約束」）である。貸し付けに伴う利子支払いを今考えなければ、銀行が貸し付けた貨幣が貸し付け先の手許に留まったままだとすると、双方が互いに相手方に対して同時に同額の債権と債務を保有し合うことになって、全体としてはなにも存在しない（つまり発行・貸し付けの行われる以前の状態と同じ）ことになる。このことが、発券銀行による貨幣創造があらかじめ何らかの元手や準備を用意した上でなされるのではなく、無からの創造（*création ex nihilo*）でありうるゆえんである。

貨幣は銀行が自らの経済活動（買い）によって負ったのではない債務（自己宛ての「自発的債務 *dette spontanée*」）であり、これを自らが貨幣として財の購入に充てることはできない。自分とは異なる第三者の発行した債務証書のみが他者に対する支払い手段（債権移転の手段）として機能しうるからである。銀行は自己の発行した貨幣を自ら支出することができないとすれば、これを他者に貸し付ける以外に用途はない。また、貸し付けを受ける他者は銀行に対する債務を負ったのであり必ずこれを償還しなければならないので、借りたものをそのまま返すという無意味な行為を想定しない限り、収益を目的とししかも回収可能な形でこの貨幣を支出するのだからなければならない。これがまさに企業が労働者を雇用するために行う賃金支払いである。そしてこの賃金支払いによってはじめて商品生産が始まりうる。「生産の貨幣的理論」を標榜する貨幣的循環理論においては、貨幣はこのようにして初発から生産との関連で経済理論に導入される。

2. モデルを構成する3つのセクター

銀行の成立と存続にあたって国家が何らかの形でそれ支え監督するための関与をしていることは否定できないであろう。本文の文脈では、具体的歴史的状況の中での国家と中央発券銀行の関係を問題にしているのではなく、このような一般的な国家の関与が不可欠なことを確認しているにすぎない。

i) マクロモデルからその内部構造の分析（ミクロ分析）へ

われわれが前稿で検討したSchmittのモデルと同様、Grazianiのモデルにおいても資本主義経済は性質と立場を異にする3つの基本的なセクター（銀行、企業、家計）¹⁴から構成され、これらの間の貨幣の循環を介した関係の分析が理論の内容をなす。貨幣的循環理論はこのように、個々の当事者ではなく共通の経済的性格を持つ当事者のグループ間の経済社会全体としての関係を主要な分析対象とするという意味で、マクロ理論と性格づけられる。3つのセクターは相互に並立するのではなく、全体として資本主義経済の再生産を可能にするそれぞれ異なった役割を担う。それぞれの役割は単に異なっているだけでなく、生産と雇用そして分配の決定においていわば上下関係に階層化されている。資本主義的分業（賃労働関係）の不可欠の前提をなす貨幣は銀行だけが生産するが、銀行はこの貨幣を自ら支出したり商品を生産したりすること（つまり賃労働者を雇用するために自己宛て債務を支出すること）はできない。反対に企業は賃労働者の雇用によって商品を生産するが、貨幣を自ら作り出すこと、つまり貨幣を商品として生産することはできない（企業セクターと銀行セクターとの厳格な分離はすでにSchmittのモデルにも含意されていることであるが、Grazianiはこれを経済理論への批判の意図をこめてことあるごとに執拗に強調する）。また企業は何をどれだけ生産するかを決定し、この決定を実現するために必要な貨幣額（銀行への借り入れ要請額）を決定する。企業の生産活動に必要な貨幣は全額が銀行からの借り入れによって賄われるものと仮定され¹⁵、また銀行は企業からの借り入れ要請に対して原則として受動的に応じるものと仮定される。家計（賃労働者）は貨幣を発行することも銀行¹⁶からの貨幣借り入れによって商品を生産することもできず、企業の事前の

¹⁴ この3つのセクターは貨幣的循環理論をめぐるどのような議論においても必ず登場する「基本的な」構成要素であるが、しかし、場合によってはこれらに加えて、国家・公共（財政）、外部経済（一国民経済内部での貨幣的循環領域の外部と一国民経済と通商関係にある国外経済）、銀行と区別される金融（前項でみたような貨幣創造ではなく創造された貨幣の仲介機能を担う）が、とりわけ利潤の貨幣的実現と利子の貨幣的支払いの説明において、付加されることがある。

¹⁵ このような銀行借り入れへの100%依存というのは、資本主義の下での企業の資金調達のみならずとして一般的ではない。このような経済は一般にヒックスにならって「貸越経済（overdraft economy）」と呼ばれ自己資金調達を主体とする「自立経済（auto-economy）」と区別される。この点に関しては前掲拙稿（一）の79ページを参照されたい。Bossone2001では、貨幣的循環理論について論じた文献としてはめずらしく、19世紀初頭以来の資本主義の歴史の中での「貸越経済」の位置づけが試みられている（cf. *ibid.*, p. 881）。

生産に関する決定に従って雇用されて賃金を得て、この対価として労役を提供することによって生活することができるだけである。

貨幣的循環理論のこの3セクター・モデルにおいて決定的な地位を占めるのは銀行であろう。銀行は生産開始の前提である貨幣を独占的に作り出し、この貨幣の貸付先を選別することによって一方に企業家と他方に賃労働者を作り出す（あるいは、企業家である者には貸し付け、労働者である者には貸し付けない。これら二つの逆の因果関係のどちらであるのか明確ではないが、銀行の「権力的性格」を考えると前者とされているのではないかと思われる）。先にも述べたように、銀行は自らの取引活動によって発生したのではない債務の証書を自発的に作り出しこれを他の経済主体に貸し付け、この経済主体が債権譲渡（債務支払い）を行えるようにするが、このような債務証書が広く受領されるためには、その発行主体が特別な存在（国家、主権者）であるかあるいはこのような存在との強い関係を持つことが必要である。貨幣的循環理論では、それが想定する3つのセクターの存在と相互関係（資本主義的関係）の歴史的な発生については何も語られず、すでに生成した関係を前提としてそのワーキングと再生産についての分析が行われるだけであるが、以上のように見てくると、貨幣が交換関係の中から自生的に発生したのではないのと同じように、資本主義的関係の生成にも国家ないし国家と強い関わりを持つ機関の主導的役割が不可欠とされるのであろうか。

ところで、Schmittのモデルではこうしたマクロ的な観察が前面に出ている、各セクターは極論すれば単一の経済主体（一銀行、一企業、一労働者）からなっているかのように扱われていた。そして、このような方法に基づいて、各セクターを構成する個々の要素（単に個別的に異なるというだけでなく、同一セクター内での下位区分を許すような共通性と相互区別を有する諸要素）の動きには目配りがなされていなかった。Grazianiの貨幣循環モデルも、その基本的性格が3セクター間の関係のマクロ分析であることは確かであるが、

¹⁶ 本稿においては、特に形容詞や説明を付さずに単に銀行という場合、いつもこのパラグラフで述べているような貨幣発行機関としての銀行を意味するものとし、金融仲介機関は銀行とは区別される（ただし現実には同一事業主体にこの2つの性格の異なる機能がしばしば融合されることはあるが）。このパラグラフでの銀行とは、貨幣的循環理論の抽象的なマクロモデルにおいて貨幣発行の担い手としての銀行セクターを代表する唯一の発券銀行のことである。

しかし、そこでは各セクターの内部の構造にまで立ち入ろうとする試みがいくつかの場面で行われており、このことが逆に貨幣循環モデル全体の動き（もちろん理論上想定される動き）に跳ね返るという結果も生み出している。しかし残念ながら、このような試みはモデル全体の組み換えを視野に入れた明確な方針にしたがってなされているのではなく、アドホックで中途半端なものに留まっているように思われる¹⁷。この項では、Graziani自身が提起したいわばミクロ的な観察の方向¹⁸と、おそらく彼の試みからインパクトを受けたと思われる他の諸論者による関連論点を取り上げてみる。

上記のSchmittのモデルの特質がもっとも顕著な形で現れるのが、前述のような期間枠組みの厳格な設定であった。Schmittのモデルでは貨幣的循環の期間とは、事実上企業セクターの全体をなす一企業が、銀行からの借入れを行って最終的にこの借入金を返済するまでの経過時間と同じ意味であった。Grazianiのモデルでも期間についてのこのような想定が基本であるが、しかしそれと同時に、彼は80年代の前半の初期の関連論文（Graziani 84a）においてすでに、これとは異なる次のような注目すべき視点も示していた。「生産過程が連続的であるとすれば、新規の諸循環はどの時点でも始まりうるし、多数の貨幣循環が時間の経過を通じて共存する」（*ibid.*, p.9）。企業セクターを構成する個々の企業の描く循環過程は周期も位相も異にしており、ミクロレベルではこのような複数の個別循環の同時進行が見られるはずである。このような事態を視野に入れることは、企業と銀行の間の借入れ・返済の関係、利潤の貨幣的実現と銀行への利子支払い、期間分析の枠組みの再検討と相対化、といったその後の（Graziani本人はほとんど直接の関与はしていないが）議論の主題に様々な波紋を及ぼすことになった。そのいくつかについては行論のうちに具

¹⁷ 貨幣的循環理論が資本主義経済を分析する理論的枠組みとして注目すべき独自性を持ちながら、理論モデルとしての完成度が高くなく多くの曖昧な点や問題を残していることは以前から関係者たち自身によって指摘されていた（cf. Lavoie1987, Benti e Cartelier1988, De Vroey1988）。この状況は今に至るまで変わっていないと言ってよいように思われる。

¹⁸ 現代の経済学でミクロというと、個々の経済当事者（個別家計、個別企業）のレベルにかかわる観察と分析を指すのが普通の言葉遣いであるが、本稿では、Grazianiと彼の登場以後の貨幣的循環理論における、基本的なマクロ的3セクターの内部に立ち入った観察と分析の試みを総称する言葉として使用することにする。従って、必ずしも個別主体のレベルにまで「下降」しなくても、同一セクター内をいくつかの異なる基準によって分類したサブセクターのような「中間レベル」を視野に納めた分析も、ここではミクロと形容する。

体的に見るが、ここではとりあえずこの点の指摘だけにとどめておく。

さて、このようにGrazianiのモデルでは当初よりSchmittには見られなかったミクロレベルへの目配りの志向が存在したが、この方向性はGrazianiに続く関連文献でも様々な形で追求されている。この点で後の研究にインパクトを与えたと思われるのがGraziani e Messori1988所収の諸論文である。寄稿論文からいくつかの関連箇所を紹介しよう。「一方では、個々の当事者によりも当事者からなる階級のほうに分析の関心が寄せられ、他方では、これらの当事者は特殊な活動に専門化しているものと想定され、こうして階級の視点からの分析が可能になる。銀行家は信用を与えそれ以外のことはしない。資本家—企業家は借り入れ契約を結び生産額を決定する。賃労働者は賃金の交渉をし賃金を支出する。循環理論はこのような把握から交換の集計的表象にいたる。そこではすべての階級が銀行、企業セクター、賃労働者というひとつの存在として実体化される。こうして、議論は連結会計の観点からなされ、ミクロ経済的基礎が事実上解明されないままになる」(De Vroey 1988, p. 218)。「上記の欠陥〔循環期間の始めと終わりの説明ができていないこと——引用者〕の最大の原因は、分析対象を他の諸期間から切り離された単一の期間のマクロ経済的集計量に限定したことである。貨幣的循環のシェーマが進展を画するためには、マクロ経済的集計量の検討をミクロ経済的諸局面と統合し、単一の期間を諸期間間の連鎖の関係において考察しなければならないと思われる」(Messori1988, p. 286)。¹⁹

以下、このような問題意識を具体化しようとしたと思われる試みのうち、筆者の目についた特に重要と思われるものについていくつか取り上げてみたい。ただしこれらの試みがなされたからといっても、モデルの基本がこれまで見てきた3セクター構成とその間の関係であること自体には変わりはない。そこで、銀行・企業・家計のそれぞれに関連して順次見てゆくことになりそうであるが、実は家計セクターについてはセクター内部に立ち入

¹⁹ この時期以降にも、貨幣的循環モデルにミクロ的考察が欠けていることは繰り返し指摘されている。Trombetta1994は循環理論のマクロ理論的性格をケネーの経済表の伝統に結びつけ、これに、ミクロの動態モデルの構築とシュミレーションの試みを対置している。またArena1996は、この時点までの循環理論が全体としてマクロ分析のみに終始しており、ミクロへの目配りがなかったためにいくつかの理論的欠陥を克服しえていないと述べている。また、近年貨幣的循環理論の内部での利潤発生の説明にかんする論考を発表し続けているZazzaroおよび前記のMessoriも、当該問題に関連して企業セクター内の個々の企業の動きに注目する必要性を強調する(cf., Zazzaro2000, 2002, 2003, Zazzaro and Messori2004, Messori and Zazzaro2005)。

った考察は行われていないので、企業と銀行の2セクターだけに関して見てゆく。

その前に、貨幣的循環理論における家計（賃労働）セクターの扱いについて一言しておきたい。セクターの内部構造に分析を押し進めようとする志向において家計セクターだけがいわばなおざりにされていることにも表されるように、総じて貨幣的循環理論では賃労働者に対してはきわめて受動的なワンパターンの行動をする役割しか振り当てられていない。彼らはまず労働市場に登場し、独自に生産についての決定を行った企業家と貨幣賃金について交渉²⁰をし雇用契約を締結する。それに続く企業内での生産過程（労働者による労働が実際に行われる場）に関しては、まったく何事も語られない²¹。後に見るように、分配範疇としての利潤率は労賃交渉・雇用契約締結に先立って、労働者の一切の関与なしに決定される。貨幣的循環理論に労働者が登場するのは、当初の貨幣賃金受け取りの場面と生産過程が終了した後の（あるいは生産過程と同時進行する）賃金の消費支出の場面のみである。ここで労働者たちは受け取った労賃を必ず全額支出するとされていたSchmittのモデルに対して、Grazianiのモデルでは通常は消費性向が1を下回ると仮定され労賃からの貯蓄が内生され、これにともなう問題（貨幣ストックの常時滞留）がはっきりと提起される。労働者たちの行動に一定の自由度（不買運動もこのうちに入りうる）が認められるのは、彼らが消費者として振舞うこの場面においてだけ（所得をいかなる割合で消費と貯蓄に振り分けるか）である。貨幣的循環のあらゆる段階とりわけ生産段階において労働者は雇用者（企業）に対して対立的な行動をとることもなく、労働者間の技能・資格・年齢・性別・出身地等々による差異化と労働市場の分断化といったセクター内の分化もなく、家計（労働）セクターは、均質な労働者の集合からなりモデルに予め想定された行動を順次とっていくだけの存在とされているように思われる。

²⁰ 交渉の対象となるのはあくまでも賃金の貨幣額であって賃金を受け取って後に購買しうる消費財の量（実質賃金）ではない。後者はこの交渉とは独立に企業が単独で決定するものとされる。もちろんこれはケインズの理論からの示唆によるのであろうが、この点で貨幣的循環理論の賃金観は古典派やマルクスのそれと大きく異なる。

²¹ 貨幣が循環経路を一巡する期間という時間幅の規定的要因が生産局面である（流通局面の継続時間は事実上ゼロ、この局面を通過する貨幣の流通速度は無限大）とされるにもかかわらず、循環モデルの諸局面の説明において真ん中に位置する生産局面がこのような扱いを受けるのは、この局面には貨幣の運動が関与しないからなのであろうか。

ii) 企業セクターの内部構造

前稿で紹介したSchmittのモデルでは企業セクターは終始消費財産業だけからなっていると事実上仮定されていた。生産財産業が捨象されていること（その存在が明確に認識された上で方法的に捨象されていたのではない）は、前稿「Ⅶ. 利潤の発生」で見たSchmittによる説明からも明らかである。これに対してGrazianiのモデルでは当初より企業セクターは二部門に分割されていて、このことが利潤の貨幣的実現、資本財（マルクスのタームでは不変流動・不変固定両資本部分）の補填様式、さらには、取引場面の相違（企業と賃労働のセクター間取引、企業セクター内の取引）に対応した媒介手段としての貨幣の性格の相違、といったモデルの根幹にかかわる重要な諸問題の扱いにも影響を及ぼしている。Grazianiは最初に彼のモデルを提示した論文で次のように述べている。「生産された全商品のうち、消費財だけが労働者に引き渡され、残り（投資財）は企業家の利潤をなす」(Graziani 1984b, p.22)。「雇用と生産の水準、生産される財の性質（消費財か生産手段か）従って労働者の実質消費の水準を決定するのは、生産企業である。貨幣経済においては、実質消費が階級としての労働者の受け取る唯一の所得である」(ibid., p.24)。また、この論文に示されたモデルを「基本シェーマ」(Messori 1988, p.287)と呼ぶMessoriはGrazianiの二部門分割をさらに次のように敷衍する。「企業グループは、まず複合消費財と複合投資財の生産を決定し実行し、次いで生産された複合消費財は市場に供給し新しい資本財は自身の内部で再配分する」(ibid.)。これらの引用文に示されているように、Grazianiが彼の循環モデル構築の当初から二部門分割を導入した趣旨は次の二点にあった。1. 銀行からの借入れ、労働者との雇用契約そして実際の生産の開始、これら一切に先立って企業セクターが単独で行う生産についての決定が生産量（従って雇用量・借入れ金額）とともに生産部門分割も含んでおり、この分割が同時に実質賃金と利潤率（つまり所得分配）の決定でもあることの主張。ここには利潤率（分配率）の決定というきわめて重要な論点が含まれているが、この文脈でのGrazianiの主張は本稿のⅢで利潤の問題を扱うときに他の諸説とともにまとめて批判的に検討したい。2. 生産財生産部門の生産物（資本財、投資財、あるいは、生産財。本稿では生産財とよぶことにする）は企業セクターの内部で取引される。この取引は、銀行・企業間や企業・家計間（特殊なケースを除き貨幣的循環理論では消費者信用は捨象されているので、銀行・家計間の直接的な関係は存在しないとされる）の取

引とは性質が異なり、貨幣の介入しない相互取引（まさに生産物同士の交換。先に見たように、貨幣的循環理論はこのような場面で媒介として機能する貨幣の概念を根本的に批判する）であり、企業間信用を介して究極的には物々交換として行われる。貨幣的循環モデルにおいて期首に企業が銀行から借り入れる貨幣はその全額が貸金支払のためのものだけとされ、生産財取引のための貨幣（マルクスのシェーマで言えば不変資本の諸要素の購入に充てられる貨幣）が存在しないのは、このためである^{22,23}（前稿で検討したSchmittのモデルでもこの点は同じであったが、Schmittの場合にはこのような理由からというよりは、企業セクターは全体が消費財生産部門からなると想定され、生産財生産セクターがモデル内に明確に位置づけられていなかったからである）。

ところで、企業セクターがこのように二部門に分割されると、両部門の企業ではそれぞれの生産物の性質に応じて貨幣循環の様式が異なってくるし、それにともなってモデルの動きも消費財部門だけを想定する場合と比べて複雑になるはずである（貨幣循環回路の異なる生産財部門の存在、これによる消費財部門自体の貨幣循環のあり方の変形）。しかし、上の引用文を含む1984年の論文だけでなく、Grazianiが自身のモデルを積極的に提示した論著（注5参照）のどれにおいても二部門分割を組み込んだ形での貨幣循環シェーマは提示されていないように思われる。だが、論争的文脈においてではあるが次のような発言もあり、この点についてまったく意識していなかったわけではないであろう。「消費財を生産する企業は、自分自身の労働者に対してだけでなく資本財を生産するセクターの労働者に対しても、生産物を販売する。それゆえ消費財生産企業は困難な状況にあるどころか特

²² しかしこれは企業セクター内部での取引全体に対して言えること（この取引によって貨幣がセクターの境界を超えて移動することはなく、セクター全体としては貨幣を用いる必要はない）であって、個々の企業間の関係は貨幣価格のついた商品の売り買い関係でしかなく個別企業にとっては取引の相殺の保障（ないし見込み）がなければ、何らかの交換手段を介した販売・購買とならざるを得ないであろう。また、生産財を企業が需要する意味も一様ではなく、生産財に対する需要は、一期間内に使い切ってしまう流動不変資本部分の補填、固定資本の更新需要（これは複数期間を通じたまちまちのテンポで発生し、更新時までは生産財の需要ではなく償却基金の積み立てがなされる）、さらに、生産財のあらゆる部分にかかわる蓄積需要（固定資本の更新需要に類似した問題をともなう）といった、性質の異なる複数の要素からなる。こうしたことを考えるとGrazianiの処理は事態をあまりにも単純化しているように思われる。「経済過程全体の機能の仕方の分析においては論理的と思えることだが、資本家階級を統一された全体とみなすならば、企業から企業への取引はそれらがセクター内部にあるのだから相互に相殺しあう、他方、それ以外のすべては企業がそのグループの外部で行う取引であり、閉鎖経済ではこれらの取引は貸金を支払うためでしかありえない」（Graziani1997, p.31）。

権的な立場にあるのである」(Graziani95, p. 187)。しかしここでも、消費財部門を軸にした観察がなされているだけであり、両部門での様式の異なる貨幣循環を統合的に観察しようとする視点は見られない。この点についてさらにつっこんだ分析がなされるのは、貨幣的循環理論の枠組みでの利潤の貨幣的実現の説明の試みにおいてであるが、詳細は本稿のⅢで見ることにする。

企業セクターの二分門分割は、広く貨幣的循環モデルにミクロ的な観察を導入しようとする動向の一部であるが、企業セクター内のミクロ的分析にはもうひとつの方向が存在する²⁴。このモデルで想定されている市場の構造は、内部の複雑な分化を伴わない均質な完全競争市場である（だからこそ、セクター全体を一企業によって代表させるという、極度に単純化されたマクロアプローチが可能になる）。これまでの考察では、すべての企業が同一の環境条件の下で同型的行動を取り同様の結果を得るものと暗に想定されてきた。しかし、ミクロ経済学の想定するようにすべての経済主体が全く同一の条件下で運動することはありえず、（一個同一の主体に完全融合でもしない限り）たとえ微細であっても差異化は避けられない。こうして同一の条件の下でも、一方に利潤を獲得し利子を支払う企業と他方にこれらに失敗する企業との分化の可能性が生じる。これらは、先に見た二部門分割が企業活動の初発からの属性によるものであったのとは違って、企業活動の目的の達成と義務の履行にかかわる期末の結果であり、貨幣的循環理論における期間の終結に関連して問題にされる、企業セクター内の差異化である。「支払い不能の企業は倒産する。期間t

²⁴ ただし、個別企業は相互に独立した商品生産単位でありその間の相互取引が単純に物財のやり取りでなされるわけではなく、この場合にもセクター間取引を媒介する貨幣とは性質の異なる何らかの手段が必要であろう。この点に関連してGrazianiは注22で引用した論文の中で次のように言う。「貨幣をひとつの一般的な理論的枠組みの内部で扱うのは困難であろう。とりわけ、本稿が明らかにしようとするように、貨幣資本と労働力の間の最初の交換の時点では、貨幣を商品として定義することは不可能と思われるし、それ以上に、貨幣に純粹信用という性質を付与することを避けるのは不可能と思われるが、資本家階級内部での最初の交換を特徴とする局面では、貨幣が商品貨幣としての性格を帯びることを妨げるものは何もない。[...] マルクスの最近の解釈者たちはマルクスの教説から商品貨幣を完全に排除しようとする傾向があるが、われわれはそこには限られてはいるものの商品貨幣を有効とする場面があることを示そうと試みる。とりわけ、生産者たちが彼らの関係を手で触れうる貨幣を介して調整するほうが好都合だと考えるときにはいつでも、商品貨幣は生産者間での交換において媒介として機能しうる」(ibid., p. 26-27)。まさか現代の企業間取引において文字通りの貴金属貨幣が実際に使用されると言いたいのではないであろうが、このような原理的で抽象的な議論だけでは十分な説得力を持ち得ないであろう。

の結末は様々な主体の間の債権債務関係を残したままにし、この期間に創造された貨幣の消滅を含意しない」(Messori1988, p.321)。生産した商品の売り上げ実績の相違、この実績を左右する主要な要因である家計の消費性向、これらによって、一方に収益をあげる企業と、他方に負債償還のために金融市場からの借り入れを行う(借金返済のために借金をする)かそれすらできずに倒産する企業²⁵、という分化が発生する。こうした分化はマクロ経済的な剰余の発生とは別に一方の損失を条件とした他方の収益の実現の可能性という問題の立て方を可能にし、後の貨幣的循環モデルにおける利潤の説明の試みの一タイプにおいて主要な役割を演じる(注19の最後にあげたZazzaroとMessoriの最近の一連の論考。この内容の批判的検討は本稿のⅢで行う)。

以上、企業セクターの内部の構造や動きに視野を拡大しようとする二つの動向について見た。これらは相互に相容れないものではなく、事実Messori1988ではこの双方について言及されているが、しかし現在までのところこれらは交錯することなく、それぞれ別個の利潤の説明の要素として役立てられているだけである²⁶。

²⁴ 企業セクターの内部の分類といえば、上に見た消費財部門と生産財部門という大分類にとどまらず、具体的な分析においては各産業分野ごと、企業規模別、地域別、さらには仕入先・販売先等々、枚挙にいとまがないほどの分類基準が考えられ実際に用いられているが、ここでの問題はあくまでも貨幣的循環過程の考察にとって重要性を持つものに限られる。なお、貨幣的循環モデルでは流通産業は完全に視野の外に置かれ、サービスや情報関連の産業も、その生産する商品の特殊な性格を無視すれば製造業に含められると考えられなくはないとはいえ、明示的に取り上げられることはなく、この意味では18-19世紀起源の経済学の体質を受け継いでいると言えるかもしれない。また、特に拡張された少数のモデルを除いて公共セクターの役割(財政支出、公共投資)も、対外関係と同様一般的には捨象される。したがって、貨幣的循環モデルに言う企業とは、銀行から私的な貸借契約によって貨幣を借り入れて主として物的商品の生産を行う民間企業を意味する。

²⁵ 企業セクターと同様に家計セクターについても就労(その反対の失業)・消費・貯蓄行動の結果として、個々の経済主体間に境遇の差異化(貨幣的剰余を蓄積する者と借金を抱え困窮状態に陥る者)が生じうる。貨幣循環過程の大枠に重大な帰結をもたらすことがないと考えられるのか、一般に賃労働者の行動に対しては貨幣的循環理論ではほとんど注意が払われないことがないのと同様、賃労働セクターの分化が問題にされることはない。

²⁶ 企業セクターの内部を収益を確保することのできる単位と損失を出す単位とに分類することができるように、銀行セクターについてもその内部に複数の商業銀行を考える場合、企業セクターと同様の分割が可能である。実際、あるタイプの利子発生の説明にとって、貸付金の回収と利子収入の取得に成功する銀行とそうでない銀行との区分けが重要な要素をなす。Cf. Leonard1987, Zazzaro and Messori2004.

関連文献目録

(以下は、本稿作成に当たって直接間接の使用した貨幣的循環理論に関連する欧文文献のリストである。
著者名アルファベット順、同一著者については発表年代順に配列されている)

- Arena, R. et A. Graziani (éds.) (1985), *Production, circulation et monnaie*, P.U.F.
- Arena, R. (1988), Moneta, capitale e circolazione : problemi e un tentativo di articolazione teorica, in Graziani et al. (a cura di).
- Arena, R. and N. Salvadori, (eds.) (2004), *Money, credit and the role of the state, essays in honour of Augusto Graziani*, Ashgate.
- Bailly, J.-L. (1994), Monnaie, "finance" et intérêt, *Economie appliquée*, tome XLVI.
- Bauvert, J. (2004), Theories of money circulation : from post-Keynesians to circuitists. review and prospects, *Lecturas de economia*, no. 60.
- Bellofiore, R. and R. Realforzo (1997), Finance and the labour theory of value, toward a macroeconomic theory of distribution from a monetary perspective, *International journal of political economy*, vol. 27, no. 2.
- Bellofiore, R., G. R. Davanzati and R. Realforzo (2000), Marx inside the circuit : discipline device, wage bargaining and unemployment in a sequential monetary economy, *Review of political economy*, vol. 12, no. 4.
- Bellofiore, R. and R. Realforzo (2003), Money as finance and money as universal equivalent : re-thinking Marxian monetary theory, in Rochon et al. (eds.).
- Benetti, C. e J. Cartelier (1988), La moneta e formazione delle grandezze economiche, in Graziani et al. (a cura di).
- Bossone, B. (2001), Circuit theory of banking and finance, *Journal of banking and finance*, The world bank, 25.
- Bossone, B. (2003), Thinking of the economy as a circuit, in Rochon et al. (eds.).
- Cavalieri, D. (1994), La teoria monetaria della produzione di Keynes e i teorici del circuito : a proposito di un libro di Augusto Graziani, *Studi economici*, no. 54.
- Cavalieri, D. (1996), Sullo statuto teorico dell'offerta di moneta : un dibattito con Augusto Graziani, *Studi economici*, no. 59.
- Deleplace, G. and J. E. Nell (eds.) (1996), *Money in motion, the post Keynesian and circulation approaches*, Macmillan, St. Martin's Press.
- De Vroey, M. (1988), Il circuito della moneta : due interpretazioni, in Graziani et al. (a cura di).
- Dupont, F. (1989), Le profit macroéconomique monétaire, *Economie appliquée*, tome XLII, no. 2.
- Figuera, S. (2000), Il carattere monetario dell'economia capitalistica alla luce di un dibattito, *Studi economici*, no. 70.
- Fontana, G. and R. Realforzo (eds.) (2005), *The monetary theory of production, tradition and perspectives*, Palgrave.
- Gnos, C. (2002), Circuit theory as an explanation of the complex real world, *working paper*.
- Graziani, A. (1984a), The debate on Keynes' Finance Motive, *Economic notes, Monte dei Paschi di Siena*, 1.
- Graziani, A. (1984b), Moneta senza crisi, *Studi economici*, no. 24.
- Graziani, A. (1985a), Le débat sur le " motif de financement " de J. M. Keynes, *Economie appliquée*, tome XXXVIII, no. 1.
- Graziani, A. (1985b), Monnaie, intérêt et dépense publique, *Economies et sociétés*, no. 8.
- Graziani, A. (1987), Keynes' finance motive, *Economies et sociétés*, no. 9.
- Graziani, A. e M. Messori (a cura di) (1988), *Moneta e produzione*, Giulio Einaudi editore.

- Graziani, A. (1988a), Il circuito monetario, in Graziani et al. (a cura di).
- Graziani, A. (1988b), Le teorie del circuito e la *Teoria generale* di Keynes, in Graziani et al. (a cura di).
- Graziani, A. (1988c), Le financement de l'économie dans la pensée de J. M. Keynes, *Cahiers d'économie politique*, no. 14–15.
- Graziani, A. (1989a), The theory of monetary circuit, *Thames papers in political economy*, Spring (the same version published also in *Economies et sociétés*, no. 7, 1990).
- Graziani, A. (1989b), Schumpeter and Italian economic thought in the inter-war period, *Studi economici*, no. 1.
- Graziani, A. (1990), La théorie du circuit et la théorie macroéconomique de la banque, *Economies et sociétés*, no. 2.
- Graziani, A. (1991), La théorie keynésienne de la monnaie et le financement de l'économie, *Economie appliquée*, tome XLIV, no. 1.
- Graziani, A. (1992), Production and distribution in a monetary economy, in Brink, H. (ed.), *Themes in modern macroeconomics*, Macmillan.
- Graziani, A. (1993), Money as purchasing power and money as stock of wealth, in *Der Zustand und die nächste Zukunft der Geldforschung*, herausgegeben von Hans-Joachim Stadermann, Otto Singer Dunker und Humboldt.
- Graziani, A. (1994), Real wages and the loans–deposits controversy, *Economie appliquée*, tome XLVI.
- Graziani, A. (1995), A proposito di un articolo di Duccio Cavalieri, *Studi economici*, no. 55.
- Graziani, A. (1996a), *La teoria del circuito monetario*, Jaca Book, Milano.
- Graziani, A. (1996b), Seconda replica al Prof. Cavalieri, *Studi economici*, no. 59.
- Graziani, A. (1996c), Money as purchasing power and money as a stock of wealth in Keynesian economic thought, in Deleplace, G. and J. E. Nell (eds.).
- Graziani, A. (1997), The marxist theory of money, *International Journal of Political Economy*, vol. 27, no. 2.
- Graziani, A. (2003), *The monetary theory of production*, Cambridge university press.
- Lavoie, M. (1982), Structure financière, endettements et profits, *Economie appliquée*, tome XXXV, no. 3.
- Lavoie, M. (1987), Monnaie et production : une synthèse de la théorie du circuit, *Economies et sociétés*, no. 9.
- Lavoie, M. (1992), Jacques Le Bourva's theory of endogenous credit–money, *Review of political economy*, vol. 4, no. 4.
- Lavoie, M. (2003), La monnaie endogène dans un cadre théorique et comptable cohérent, in Piégay et al. (éds.).
- Lavoie, M. and M. Seccareccia (eds.) (2004), *Central banking in the modern world, alternative perspectives*, Edward Elgar.
- Le Bourva, J. (1959), La théorie de l'inflation, le rapport des experts et l'opération de décembre 1958, *Revue économique*, vol. 10, no. 5.
- Le Bourva, J. (1962), Création de la monnaie et multiplicateur du crédit, *Revue économique*, vol. 13, no. 1.
- Leonard, J. (1987), Le paradoxe de l'intérêt et la crise de l'économie monétaire de production, *Economies et sociétés*, no. 9.
- Messori, M. (1985), Le circuit de la monnaie : acquis et problèmes non résolus, in Arena et al. (éds.).
- Messori, M. (1986), Financement bancaire et décision de production, *Economies et sociétés*, no. 3.
- Messori, M. (1988), Agenti e mercati in uno schema periodale, in Graziani et al. (a cura di).
- Messori, M. and A. Zazzaro (2005), Single–period analysis : financial markets, firms' failures and closure of the monetary circuit, in Fontana et al. (eds.).
- Nell, E. J. (2002), On realizing profits in money, *Review of political economy*, vol. 14, no. 4.
- Parguez, A. (2001), Money without scarcity : from the horizontalist revolution to the theory of monetary circuit, in Rochon, L–P and M. Vernengo (eds.), *Credit, interest rates and the open economy—essays on horizontalism—*, Elgar.
- Parguez, A. (2003), Monnaie et capitalisme : la théorie générale du circuit, in Piégay et al. (éds.).
- Parguez, A. (2004), The solutions of the paradox of profits, in Arena et al. (eds.).

- Piégay, P. et L-P. Rochon (éds.) (2003), *Théories monétaires post-Keynésiennes*, Economica.
- Realfonzo, R. (1998), *Money and banking --- theory and debate (1900-1940)---*, Elgar.
- Renaud, J-F. (2000), The problem of the monetary realization of profits in a post-Keynesian financing model : two solutions of the Kaleckian option, *Review of political economy*, vol. 12, no. 3.
- Rochon, L-P. (1999), *Credit, money and production*, Edward Elgar.
- Rochon, L-P. and S. Rossi (eds.) (2003), *Modern theories of money*, Edward Elgar.
- Rochon, L-P. (2003), On money and endogenous money : post Keynesian and circulation approaches, in Rochon et al. (eds.).
- Rochon, L-P. and S. Rossi (2004), Central banking in the monetary circuit, in Lavoie et al. (eds.).
- Rochon, L-P. (2005), The existence of monetary profits within the monetary circuit, in Fontana et al. (eds.).
- Rossi, S. (2003), Money and banking in a monetary theory of production, in Rochon et al. (eds.).
- Schmitt, B. (1966), *Monnaie, salaire et profit*, P. U. F.
- Segura, A. (1995), Le profit et l'intérêt dans le circuit, *L'actualité économique*, vol. 71.
- Trombetta, F. (1994), Una versione di circuito monetario, *Studi economici*, no. 54.
- Vallageas, B. (1981), Réflexion sur les fondements de l'analyse en termes de circuit, *Revue d'économie politique*, no. 2.
- Vallageas, B. (1988), Intérêt, répartition et théorie des circuits, *Economie Appliquée*, tomeXLI, no. 2.
- Zazzaro, A. (2000), La teoria della moneta et della banca nei primi quarant'anni del novecento : alle radici della teoria del circuito monetario, *Studi economici*, no. 72.
- Zazzaro, A. (2002), How heterodox is the heterodoxy of monetary circuit theory? the nature of money and the microeconomics of the circuit, mimeo.
- Zazzaro, A. (2003), How heterodox is the heterodoxy of monetary circuit theory? the nature of money and the microeconomics of the circuit, in Rochon et al. (eds.).
- Zazzaro, A. and M. Messori (2004), Monetary profits within the circuit : ponzi finance or " mors tua, vita mea " ? , *Quaderni di ricerca*, no. 200.
- Zerbato, M. (1989), Bouclage monétaire du circuit et austérité, *Economie appliquée*, tomeXLII, no. 1.
- Zerbato, M. (1990), Intérêt, profit et bouclage monétaire du circuit, *Economies et sociétés*, no. 2.