

貨幣的循環理論の構造と問題再論（四）

——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

以上本誌第89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

以上本誌第90号

d. 銀行と非銀行金融仲介機関

3. 期間分析における期首の状態

以上本誌第91号

III. 利潤の貨幣的実現と利子の支払い

1. 利潤の貨幣的実現

i) Schmittの利潤理論とマルクス剰余価値論批判

ii) Grazianiの新たな問題設定

iii) 貨幣的実現の困難と種々の説明の試み

iv) 二部門分割モデルにおける利潤の貨幣的実現（Nellの試み）

2. 利子の発生と支払

i) 貨幣的循環理論における利子と銀行

以上本号

ii) 貸し付け貨幣からの天引（Schmitt）

iii) 利子貨幣の先取り支出 (Graziani)

IV. 期間の終結と期間分析枠組み

1. 貨幣的循環理論における期間 (period) とその終結 (closure)

2. Grazianiによる期間分析枠組み改変の試み

i) マクロの期間からミクロの期間へ (個別循環と複数の期間)

ii) 非支出所得貨幣と貨幣ストックと金融市場

V. おわりに

関連文献目録

Ⅲ. 利潤の貨幣的実現と利子の支払い

1. 利潤の貨幣的実現

i) Schmittの利潤理論とマルクス剰余価値論批判

Schmittの理論における利潤の理論とこの理論が背後に宿しているマルクスの剰余価値論に対する批判的問題意識については、すでに前稿の「Ⅶ. 利潤の発生」(「貨幣的循環理論の構造と問題 (三)」、『経済論集』第82号)においてやや立ち入って考察しているので、ここではGrazianiの同じ主題についての新たな問題提起と解決の試みとの対比に必要な限りで、簡単に振り返り再確認をしておきたい。

企業活動の目的は言うまでもなく収益(利潤)の獲得であるが、資本主義的貨幣経済における利潤はまず貨幣の形態で取得され、一部は種々の目的で貨幣形態のまま留保され一部は同じく種々の目的で支出され財貨の取得にあてられる。利潤を得るために商品を生産する企業がまずもって貨幣的形態で利潤を実現するためには、この生産した商品を販売しなければならないが、そのためには利潤を表す生産物を買取るに足る貨幣に裏付けられた需要が存在しなければならない。周知のように、マルクスの『資本論』第一部における剰余価値論は「資本の生産過程」において剰余がどのように発生するかを論じたものであるが、そこでは剰余労働時間を含む剰余生産物の生産とこの生産物の資本家による取得が、あたかもそのまま剰余価値の取得であるかのように扱われていた。これは、『資本論』第一部では、企業内で遂行される労働が即社会的労働として妥当し、この労働の生産

物そのまま価値として通用すると、「仮に」前提されていたからであり、そのゆえにこの生産物は「販売」という社会的承認の過程を経ることなくすでに貨幣的に実現されているに等しいとされていたからである。そして、実際にこの実現がどのようになされるかは後段の理論的課題として「資本の流通過程」の考察に持ち越されたのであるが、しかし、マルクスは『資本論』全三部を通じて結局どこでもこの実現問題に明確な解決を与えることはなかった。このことも一要因となって、「剰余生産物を買取る貨幣はどこから来るのか」を問う「実現問題」がマルクス以後のマルクス経済学の中で大きな論争点となった。Schmittが貨幣的循環理論において目指すのは、このような剰余の生成と貨幣的実現の二元論を克服することである。「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」⁶⁸。

Schmittの貨幣循環モデルが体系的な形で最初に提示されたのはSchmitt1966においてであったが、この著作はその後のSchmittの仕事にとってだけでなく、様々に分岐して多様な形態を示すことになる貨幣的循環理論全体にとっても出発点となった。そしてこの著作において初めて、銀行の創造する貨幣の性質とこれが企業と家計の両セクターを経て銀行に還流するまでの循環過程が体系的な形で示された。このことの意義は明らかであり疑問の余地はない。だが他面では、その後の貨幣的循環理論の展開過程に示されるように、このモデルは同時にいくつもの曖昧さや不足も含んでいた。そのひとつが利潤の貨幣的実現の説明に明確に現れる生産財生産部門の捨象である。Schmittの上記著作では、生産財生産部門が明確な方法意識のもとに捨象され、しかもこの捨象の事実がその理由説明とともに明示されているのではなく、事実上捨象されているというにすぎず、このことがこの著作における利潤の貨幣的実現の説明の仕方に露呈しているというにすぎない。

⁶⁸ Cencini et Schmitt1977, p.143. この引用文に述べられていることはあくまでもマルクスの理論に対する批判的検討の基本的なスタンスであって、Schmitt自身の利潤理論において「二つの過程の融合」がなされているかどうかは別問題である。前稿でも本稿でも折に触れて何度か指摘したように、Schmittの場合に限らず一般に貨幣的循環モデルにおいては資本主義的企業の内部での生産の過程に考察が及ぶことはまずないといってよく、「二つの過程の融合」というよりも企業セクターをひとつの極とする流通過程（財と貨幣の出入り）のみが考察の対象とされているといってよい。

Schmittのモデルでは、企業セクターで生産された商品を買うことのできる貨幣は、企業から労働者（家計セクター）に支払われた賃金のみであり、ある期間の全社会的生産物と全賃金に対応関係にあるとされる。つまり全生産物が賃金財からなっており、全賃金が賃金財を生産するために支払われるということである。企業セクターがどのようにして利潤を獲得することができるかの説明は、この基本前提に基づいてなされている。

一期間内に労働者たちが生産した商品の価格総額が賃金総額に等しいとすると、そして、労働者たちが支払われた賃金をその期間内に全額支出するというシュミットモデルの基本前提の一つが妥当するとすれば、その期の全生産物が労働者たちによって取得され、企業セクターは期首の銀行からの借り入れ貨幣を全額回収しこれを償還することができる（実際にはこれに利子支払いが加わるがここでは捨象する。次項を参照）が、しかしこれでは、企業が活動目標としていた収益（利潤）は得られない。期首に借り入れた貨幣は期末には全額銀行に償還されるとすれば、企業が収益を獲得するということは、その期に生産された消費財の全体の中から一定部分を企業が労働者の手から奪い取る以外ではありえない。今、セクター間のマクロ的な関係に考察の焦点をあてるというSchmittモデルの一つの特質を極端化して、この関係を一企業と一労働者の関係にとらえるならば、企業が支払った賃金の全額を回収しつつなお生産された消費財の全体の中から一定部分を自らのものとする（剰余を取得する）ためには、販売する商品の総額を賃金総額以上に引き上げるしかない。生産費用（支払い賃金総額）に対して商品の価格総額を10%引き上げると労働者が賃金の全額支出をもって買い取れる生産物部分は $100/110$ （ $\approx 90.9\%$ ）であり労働者の購買能力を超える $10/110$ （ $\approx 9.1\%$ ）は収益として企業が取得する。もっとも単純化された例では、利潤の取得と利潤率の決定はこのようにして行われるとされる。

しかし、生活手段の数と同数の複数種類の消費財生産企業が存在する現実の経済においては、賃金コストに上乗せした価格を設定することによって一定部分の商品の販売のみで支払賃金総額を回収し、その後になお一定の割合の生産物を手元に残留させる企業は、これをそのまま自ら剰余生産物として取得し消費にあてるのではなく、同じ状態に置かれた（と仮定される）他の諸企業との間での相互の消費財のやりとりを通じて利潤を実現するとされる。企業間でのこのやりとりはもちろん物々交換によってなされるのではなく、貨幣に対する商品の販売・貨幣をもってする商品の購買という労働者との間の貨幣的交換関

係とまったく同一の形式を通じてなされ、個別の企業にとっては対企業（家）取引が対家計取引と区別されることはない。各企業は100の投資資金に対して110の売り上げを期待し実際に実現できると仮定されるので、銀行に返済すべき100を超える10の貨幣を消費支出に充当できることになる⁶⁹。すべての企業が同様の振る舞いをすれば結果的に上記の剰余生産物が企業間にその需要の構造に応じて再配分される⁷⁰ことになる。この「剰余価値の実現」のための貨幣は、期首に企業が銀行から借り入れ期末に返済すべき貨幣とは別にどこから新たに追加的に供給されたものではなく、家計が消費財の購入に支出する貨幣の一部が、銀行→企業→家計→企業→銀行という貨幣循環経路に加えて、同一期間内に、企業から銀行に償還される前の段階で企業から企業へという追加的経路を通過すること（言い換えれば、一部の貨幣の流通速度が上がること）による事実上の貨幣量の増加によって調達されたものである。各企業は100の貨幣の投資によって10の貨幣を利潤として支出するのであるが、物価が10%引き上げられているので実質的な利潤率は10%ではなく $10 \div 1.1 \div 9.1\%$ となる。このようにみえてくると、企業は当初に支出した貨幣とまったく同額の貨幣を最終的に回収しつつ（つまり、G-W-Gという流通形式を経ながら）なお剰余を実現するための貨幣を支出（したがって取得）していることになり、ここには、マルクスの資本の流通範式 $G-W-G' (=G + \Delta G)$ に含まれる（社会的総資本にとっての）「 ΔG はどこから来るのか」という問題は最初から存在しない。

⁶⁹ 上記の90.9%の商品をすべて販売して全額の100を回収し、その後、この中から10を支出して9.1%相当の消費財を取得すると同時に10の価格の残留商品の販売によって支出したのとちょうど同額の10の貨幣を回収し、再び100となった貨幣を銀行に償還して債務を完全に清算するか、あるいは、10の支出による消費財の取得過程を100を全額回収するに先だてて開始し最終的には同一の結果を得るかは、本質的な問題ではない。事態を単純化して説明するには前者の方が好都合であろうが、しかし、消費財の取得は生活過程の裏付けでもあり、家計の賃金支出についてと同様に、期間の全体にわたって徐々に進行すると仮定するほうが実態に近いと思われる。つまり後者のように、利潤部分の商品の販売による貨幣の還流を当てにした消費財取得——利潤の実現——のための支出は、賃金貨幣の全額回収に先立って始められる、と考えるほうが自然であろう。

⁷⁰ 現実にこのことが可能となるには、各企業の許に「残留」する剰余生産物の物的構成と量的割合が、各企業が自らの手元に「残す」剰余生産物（の売り上げ代金）をもって購買しようとする財貨の物的構成と量的割合の社会的総計に合致しなければならない。しかし生産活動が私的・分権的な決定によって行われる資本主義のもとでは両者は合致しないのが普通である。労働者の賃金の全額支出による消費財（賃金財）の取得についても同じことが言える。Schmittの貨幣的循環モデルはこのように資本主義の下での社会的総需要と総供給の量的・質的な一致を基本前提として組み立てられている。

以上がSchmittのモデルにおける利潤の貨幣的実現についての説明の概要であるが、ここでは企業の取得する利潤はその全体が各期間ごとに企業家のための消費財の取得として実現されることになる。Schmittの理論では、利潤の一部の生産財への投資による生産規模の拡大（資本蓄積）は原理的にあり得ない。企業活動の目標は企業家たちが消費財を取得することのみに矮小化され、抽象的な富の無制限の追及という資本主義経済の根本的な特質が捉えられないことになるであろう。このことは、生産財生産部門がモデルに含まれず消費財生産部門だけからなる資本主義経済が想定され、しかも、これとも相関的に利潤の一部の貨幣形態での留保の可能性が排除されていることの、当然の帰結とってよいであろう。またこれとは別に、上に概要を紹介したSchmittモデルにおける利潤の理論は、流通過程を通じて利潤がいかにして発生し企業家に取得されうるかを示すものではあっても、利潤の率がどのようにして決定されるかについては何も明らかにしない。上の例では仮に企業が商品の価格をコストよりも10%だけ引き上げて9.1%の利潤を獲得するとしたが、実際には企業は獲得目標とする利潤をなるべく大きくしようとするはずである。しかし企業の主観的志向に反して利潤率はどこまでも無限大に近づいていくのではなく、ある一定のレベルを超えて上昇することができずそのレベルに（安定的にであるかどうかは別にして）定まる。これは、Schmittの利潤理論の文脈で言い換えれば、企業は商品の販売価格を一定の限度を超えて引き上げることはできないということであるが、この上限が何によって定まるのかが示されなければ利潤率の決定は明らかにされたことにならない。また、Schmittの抽象的なモデルに想定されるように、企業セクターも家計セクターも内部に複数の異質な要素を含むのではなく、均質な要素からなっているとすれば、構造的な利潤率格差が生じる余地はなく各企業は均等な利潤を取得すると考えられる。どの企業も上述のように可能な限り高い利潤率を得ようとするにもかかわらず一定の利潤率しか得られないという状況の中で、どのようにして各企業の得る利潤が一定の率で均等化するかあるいは少なくとも均等化の傾向を示すのかが明らかにされなければならないが、Schmittの利潤についての説明には利潤率が均等化するのかもしれないのかも含めてこの問題への言及はまったくない。このように、Schmittのモデルにおける利潤理論は、利潤の貨幣的実現がそのための追加的な貨幣を循環過程の外部から導入しなくても可能であることを示そうとした点を除くと、きわめて問題の多いものであるが、その基本的な要因はこのモデルにお

ける企業セクターが消費財産業だけからなるとされていたことにあると思われる。

ii) Grazianiの新たな問題設定

すでに紹介したように、GrazianiはSchmittよりも遅れて80年代の前半に初めて彼の貨幣的循環モデルを提示した。サーキュイティストとして最初に登場した論文 (Graziani 1984b) の中で、彼は、「経済理論の二つの中心的な問題」が、「総生産のレベルおよび消費財の生産と投資財の生産へのその配分がどのようにして決まるか」ということと、「所得が賃金と利潤の間にどのようにして分配されるか」(p. 14) ということにあるとして、所得分配としての利潤の決定の重要性を強調するとともに、彼のモデルにおける生産が二つの部門からなることを言明している。この「分配」についてのGrazianiの基本的な視点は次のようなものである。「生産された全商品のうち消費財だけが労働者たちに引き渡され、残りの部分(投資財)は企業家たちの利潤をなす。」(ibid., p. 22) つまり、賃金と利潤の二つの所得は消費財部門と投資財(生産財)部門の二つに分割された産業のそれぞれの生産物として表わされる。労働者たちの所得である賃金はもっぱら消費財として実現され、企業家の所得である利潤はもっぱら投資財(生産財、ないし、資本財)として実現される。賃金と利潤という貨幣循環モデルの基本的な所得範疇が二つに分割された生産部門のそれぞれといわば排他的に関係づけられるというこの視点は、上に引用した1984年の論文以後のGrazianiの諸論考にも一貫して保持されているように思われる。次の若干の引用文は上記の論文より後の時期に属する諸論考からのものであるが、彼はこれらの文章において上の引用文の内容を敷衍している。

「循環理論の一つの典型的な局面は所得分配の問題に対して与えられる解決である。ここでの基本的な点は、企業は、必要な流動性の蓄えを手にすると、生産手段を自由に処分することができるようになり、社会的な制約によってだけ画される限度の範囲内であれば、いかなる投資レベルでもいかなる雇用レベルでも市場に課すことができる、ということである。このように企業は全体としての賃金稼得者たちの実質消費を決定することができるのである。しかし、この理論によれば、実質消費のレベルを設定することにより、企業はまた賃金稼得者たちの実質所得のレベルをも設定するのである。なぜならば、全体として把握した家計については、実質消費と実質所得は一致するからである。」(Graziani

1989a, p. 31) 「分配の貨幣的理論にとって、労働者全体の実質消費（これは彼らの実質所得に対応する）は、企業が生産することを決定する消費財の分量によって決定される。」

(Graziani 1996a, p. 63) 「企業家は、生産物の中から自己の生産と投資の計画に対応する割合を思うままに手に入れることができる。利潤はもっぱらこの事実のみ由来する。」

(ibid. p. 67)

Schmittのモデルも含めて貨幣的循環理論では、企業セクターが期首において生産についての決定を排他的・先行的に下し、この決定によって決まる金額を銀行から借り入れこれを労賃支払いに充てて決まった量の賃労働を雇い入れるとされる。この決定はSchmittのモデルでは一般的に生産量と生産される財の内容にかかわるとされていたが、当初より生産を生産財（投資財）生産部門と消費財（賃金財）生産部門の二部門に分割したモデルを構想していたGrazianiにとっては、この決定は全生産活動のこの二部門への分割割合をも含むものとされ、これが社会的総生産物の賃金と利潤への分割にとって決定的な意味を持つとされる。企業セクターの雇用する総労働によって生産されるもののうち、もっぱら企業部門にのみ属するもの（生産財）ともっぱら家計部門にのみ属するもの（消費財）の割合が利潤率を決定する。ただし、両部門で（そして各部門の内部の異なる業種において）生産されるものは物的に異質で量的比較ができないので、この割合は雇用総労働のうちのどれだけの割合が生産財の生産に向けられるかという労働割合として示されると考えられる。あるいは、全部門で雇用される労働者の賃金率が等しいとすれば、その期の投資資本総額のうち生産財部門に投下される資本額が総投資額のうちどれだけの割合を占めるかによって示される、と言い換えることも可能である（ただし、この場合、すべての部門・企業において一日あたり同じ賃金によって雇用される労働者の一日当たりの労働量——時間・強度・熟練度等々——は同じ、あるいは、社会的にほぼ同じと仮定されていなければならない）。

しかし、期首における生産についての決定はそれぞれの企業が分散的に行う決定であるにすぎず、個々の企業経営者はただ「売れそうな」「儲かりそうな」製品の生産を選択しているにすぎない。上記のようにして利潤率が決定されるとしても、企業部門全体を動かす企業家の単一の意味が存在するわけではなく、相互に独立した個別の決定行為の合計として二部門の全体としての割合が（誰の意思に基づくものでもなく）決まってくるという

にすぎない。また、このようにして決まるとされる利潤率とは、企業セクターを構成する個々の企業のばらばらな決定から出てくる誰の意図によるものでもない全体的な結果として決まるものであって、個々の企業にとっての獲得目標としての利潤とは位相を異にしている。個々の企業が生産についての決定を下すにあたって目的関数とするのは言うまでもなく利潤率であり、決定はこれをなるべく大きくしようとすることに従属するはずである。しかし、Grazianiの利潤率決定理論はこのような利潤の性格を表現するものとはなっていないように思われる。上記の理論に従えば、企業セクターは全体としてなるべく多くの生産財を作り消費財の生産はなるべく少なくすれば、利潤率を高めることができセクター全体としての利益を得ることができるはずである⁷¹。しかし個々の企業には「セクター全体としての利益」は意識されることはないであろう。

Grazianiの利潤率決定理論のさらに大きな問題は、家計部門が生産財の取得と利用とは無関係（生産財は賃金財にはなりえない）であることは明白であるとしても、この理論が前提としている利潤 \equiv 生産財、賃金 \equiv 消費財という関係が成り立たないということである。生産された生産財はすべて企業セクターによって取得されるしかないとしても、その一部は生産過程において摩損した生産財と原材料を補填するだけのために充当されるものであり、企業にとってこれらを取得することは利潤の物的形態での実現を意味せず、単に投資した資本を回収するひとつの方法であるにすぎない。利潤の実現としての意味を持ちうるのは生産拡大のために買い入れられる生産財のみであり、これは生産財部門の生産物

⁷¹ 極論すれば企業セクターが消費財生産をゼロにして生産財だけを生産するるとき、利潤率は極大になるであろうが、しかしその場合、労働者たちの賃金も購買力がゼロになる（買うべき賃金財——消費財——がない）であろう。これは名目的には賃金を払っても実質賃金はゼロということであり、企業セクター自体も労働者に販売するものがないので支払った賃金を回収することができなくなり、貨幣循環は行き詰るであろう。このような事態は実際にはありえないとしても、この極点との距離が縮まるほど一定の貨幣賃金で購買しうる消費財の量が小さくなり、物価が上昇して前者を後者で除して得られる実質賃金（所得）は小さくなるであろう。そして、実質賃金がそれ以上低下することの困難なある一定の点が存在するであろう。この点がGrazianiの利潤理論における利潤率の上限を画するであろう。この点がどこに位置するかは、当該社会における労働者の生活水準と消費財生産部門の生産性に依存するであろう。しかし、実質賃金自体がどのように決まるかについては全く問題にされることのないGrazianiのモデルでは、こうした点の存在そのものが不確定的である。利潤の決定理論のためには、もう一方の主要な分配範疇である賃金についての決定理論が同時に必要となるであろうが、Grazianiの理論はこの点からも欠落を抱えていると思われる。なお、前項で見たSchmittについても同様のことが言えるであろう。

の全体ではない⁷²。この後者が生産財の中でどれだけの割合を占めるかは、期首における両生産部門の分割割合によっては決定されないであろう。この分割割合の決定は社会的総生産物のうちどれだけのものが生産財として生産され販売されるかは決定しても、それが上記のいずれの用途に振り向けられるために買われるかは決定しないからである。またこれと対称的に、消費財部門で生産される消費財もその全体が賃金財をなすわけではない。Grazianiの利潤理論では、利潤はすべて投資に回される（蓄積率100%）というSchmittの場合とは反対の極端な仮定が設けられているが、実際には利潤の一部は企業家の生活元本として充当されるのであり、消費財部門の生産物は賃金財と同時に企業家のための消費財をも含むはずである⁷³。この両者のうちの一部は物的特性により截然と区分される（いわゆる奢侈財）かもしれないが、この区分の境界は曖昧であり多分に流動的であろう。さらに消費財の他の部分は、性質を異にしているとしても貨幣的所得という点では区別されることの

⁷² 「生産財の補填」にしても「生産拡大のための生産財の取得（設備投資）」にしても、通常はそれぞれの期間に得られる売上金ないし利潤をそのまま充当してその同じ期間にすぐになされることはなく、前者については減価償却資金の積み立て、後者については蓄積基金の積み立て、という複数期間にまたがる過程を経てはじめて生産財に対する需要となって現れる。それまでは利潤は生産財として実現されることなく貨幣の形態で一時的に退蔵されたり他の用途に転用されたりする。

⁷³ 利潤の消費元本と蓄積元本への分割。これ自体も理論的考察の対象となりうるはずであるが、Schmittの場合には利潤はすべて前者へ、Grazianiの場合にはすべて後者へ振り向けられるという両極端の仮定が敷かれているため、分割についての議論の余地はない。資本主義的企業の取得する利潤は、この両者のモデルで想定されているような単純な形で処分されることはなく、いくつかの部分に区分けされそれぞれ異なった形式の処分にゆだねられる（消費元本は消費と貯蓄に分かれこの両項目がさらに細分される。蓄積元本についても複数の扱いがなされる）。株式会社形態までモデルに取り込めば利潤の振り向け先と処分方法はさらに複雑に分岐するであろう。もちろん、これらを逐一理論モデルに取り込むことはモデルをいたずらに複雑化するだけであり、どこまで取り込むかはその理論モデルが何を明らかにしようとしているかに依存するであろう。しかし、SchmittとGrazianiの両モデルにおける反対方向の極端な単純化は、前項と本項で見たように、両者の理論に重大な問題を残すことになったのであり、資本主義的利潤の扱いとして不十分であったと言わなければならない。特にGrazianiの場合、本稿のⅡの2.の項でやや立ち入って見たように、家計による賃金貨幣の処分の仕方について、Schmittのような一義的な期間内全額支出を前提とするのではなく、消費性向が1を下回る場合も視野に入れて金融市場や金融仲介機関そして家計による証券投資といった、現代の先進資本主義経済に顕著に見られる現象をモデルの内部で扱おうとしているのに対して、賃金以外の収入である利潤や事項で論じる利子についてはどういうわけかSchmittのような極めて単純な全額支出（それも、利潤についてはすべて投資財への支出）を想定している。消費性向が低く貯蓄や証券投資に回される可能性は、賃金よりもむしろ一般的には「高額所得」「不労所得」である利潤（配当）や利子についての方が大きいと考えられる。従って、賃金よりもむしろこれらの所得範疇についてこそ、非消費支出部分の持つ経済的な意味や作用について理論的に考察すべきであったと思われる。だがGrazianiの諸論考の中ではその扱いが逆になっている。

ない賃金と利潤という二種類の需要源のいずれによっても買い取られうるであろう。つまり、期首の生産部門分割によって決定される消費財部門が社会的総生産に占める割合は、賃金を取得する労働者が社会的総生産物の中からどれだけの割合を取得するかをそのまま示すものではなく、彼らは総消費財の一部を企業家と分け合わなければならないのである。この分割がどのようになされるかも利潤率を決定する一方の要因となるが、これは部門分割割合の決定によっては決定されず、別の決定メカニズムを持つと考えなければならない。しかし、Grazianiのモデルには企業家の消費支出が含まれておらず、消費財産業の生産物が労働者と企業家の間でどのように分割されるかについては、当然のことながら何も語られていない。

ところで、Grazianiのモデルでは産業部門が二分割されているが、これに伴って、全産業が消費財部門だけからなるとしたSchmittのモデルのような比較的単純な貨幣循環経路ではなく、二つの部門で異なる循環経路を描く貨幣の動きを捉えることが必要となる。消費財産業では支払賃金を直接に回収するのに加えて生産財産業の賃金も流入してくる（この後者の分だけ消費財需要が増し消費財価格が高騰し実質賃金が低下する）が、生産財産業では支払った労賃は直接回収することができず、消費財産業からの生産財購入代金として間接的に回収しなければならない。このように両部門ではその生産する財の性質に応じて貨幣循環の経路が異なってくる。にもかかわらず、両部門の企業とも、銀行から貨幣を借りてこれを労働者に賃金として支払い、生産物の販売によって借入貨幣を回収しこれを期末に償還して期間を終結させる、という共通の行動をとらなければならない。こういう条件の下で、両部門のすべての企業がいかにして均等な貨幣的利潤を取得して、これを（Grazianiモデルの想定に従って）全額投資財の取得に充てることができるのか、が示されなければ利潤の貨幣的実現は明らかにされたことにならないであろうが、残念ながらこれらの点はGrazianiの諸論考の中ではまったく空白状態のままになっている。

iii) 貨幣的実現の困難と種々の説明の試み

前項と前々項で、貨幣的循環理論のもっとも影響力の大きかった二つのモデルにおける利潤の貨幣的実現の扱いについて批判的に検討をしてみた。いずれのモデルも、興味深いアイデアにもかかわらず利潤の大きさの決定と発生そして実現についての説得的な説明を

与えるには程遠い状態にあった。21世紀初頭の現時点から見て貨幣的循環理論をめぐるフランスとイタリアでの議論がもっとも活発に行われた1980年代以来、この利潤の説明の困難を突破しようとする試みがいくつも現われ、今世紀に入ってからもおこの試みは続けられているが、概してそれらは成功を取めたとは言えない。これらの試みにはいくつかのタイプが存在するが、単純にSchmittモデルを反芻するもの（例えばDupont1989, Gnos 2002）を除くと、概して貨幣的循環モデルにもともと想定されていた貨幣（企業セクターが期首に銀行から借り入れる貨幣）以外の貨幣を、利潤の実現の担い手として「外部」から導入することによって問題の解決を図ろうとするものである（Messori1985, Zerbato 1989, 1990, Seguera1995, ややスタンスは異なるがCavalieri2004など）。従ってこれらの試みはこの「外部」をどこに求めるかによって区別されるにすぎない。この循環「外部」の貨幣は国家による赤字財政支出や国際交易の黒字による外貨の流入であったり、あるいは、モデル内部の銀行が期首の貸付以外に企業や家計に対して行う別の貸し付けであったりする。そして、これらの試みはおしなべて何らかの形で経済的剰余を買い取る貨幣を見出すことができれば利潤の理論的説明は可能であるとする了解に立脚している。しかし、期首に中央銀行が期末の償還を見込んで企業に貸し付ける貨幣以外の貨幣が導入されることによる循環過程の攪乱（ないし変質）や、前項と前々項で指摘した利潤の説明にかかわる「追加的な貨幣の調達」にとどまらないいくつかの問題は不問に付されたままにされているように思われる。

Lavoie1987は80年代中ごろまでの貨幣的循環理論内部の論争状況を手際よくまとめて紹介した論文であるが、彼はこの論文の中で利潤が重要な未決問題にとどまっていることを次のように指摘している。サーキュイティストの間での「争いの主要な点は貨幣利潤の形成と定義である。」(p. 77)「企業は投資財の購入の資金を調達するために、循環の初頭にすでに得た貸付にさらに追加的な貸し付けを得ることを余儀なくされるのではないか。この場合、貨幣的循環の枠内で本当に貨幣的利潤の形成がありうるのか。」(p. 78) このように、期首に銀行から借り入れた貨幣（当然利潤を含まない）以上の貨幣を企業は商品の販売によって取得（回収）することができないという条件の下で、利潤の実現としての貨幣がどのようにして入手されうるか（「追加的貨幣の探索」）、という形で問題が設定されこれをめぐって上記のようなさまざまな解決の試みがなされたのであるが、上に述べたよう

にこのような試みによっては解決はもたらされない。このような試みの破綻をもっとも明瞭に示しているのがMessori1985であるが、この論文の当該論点については前稿の「Ⅷ. 利子の支払い」（「貨幣的循環理論の構造と問題（三）」、『経済論集』第82号、2004年）でやや詳細に紹介・検討したのでここでは繰り返さない⁷⁴。

iv) 二部門分割モデルにおける利潤の貨幣的実現（Nellの試み）

Grazianiは二部門分割の貨幣的循環モデルにおける利潤の形成について一定の視点を打ち出したが、しかし、その利潤の理論はなお不明な点を多く含んだまま彼自身の手によっては十分に展開されなかった。企業セクターを二部門に分割し両者の間での貨幣循環の様式の相違を視野に入れて、利潤の形成と実現についてGrazianiのモデルの空白部分に手を入れようとしたのが、アメリカのポスト・ケインジアンE.Nellの試みである。本項では先に紹介したGrazianiの極めて萌芽的な利潤理論も念頭に置きながら、Nellの試みについて紹介と検討をしてみたい。筆者の知る限りではこの問題について論じた彼の論文はNell 2002とNell 2004である。前者はRenaud 2000に触発されこれを批判するという形で書かれているが、実際には批判対象からもいくつかのアイデアを得ているように思われる。また、後者の論文は前者の論文の諸論点を一層展開したものであり、重複する論点も多々含まれる一方でいくつかの重大な仮定に変更が加えられており事実上先行論文の一部の主張を撤回するものともなっている。以上のような経過を考慮して以下では主としてNell 2004を参照しつつ、（Nell自身がはっきりとそう言明しているわけではないが）貨幣的循環理論における利潤の貨幣的実現の問題をめぐる最近の有力な議論について検討を加えてみたい。

説明の便宜のためであろうが、全産業の二部門への分割において消費財生産部門と生産財生産部門とは等しい大きさであると仮定される。産業や企業の大きさは、そこで投下

⁷⁴ ほぼ同じ時期のBenetti, C. e J. Cartelier 1988でも、次のように貨幣的循環理論における利潤理論の欠如が指摘されている。「貨幣的利潤の理論が存在しないのは貨幣的循環理論の特徴であるように思われるが、このことは重大な欠陥である。」(p. 143) この論文は2年後に刊行されたBenetti, C. et J. Cartelier 1990と同趣旨であるが、ここでは最初の論文の特に冒頭と結論部分のSchmittとGrazianiの理論に批判的に言及した数ページが削除されている。1990年の論文は貨幣的循環理論とは一応別個の両著者の独自の主張を述べた論考とされている。1988年の元の論文は両著者が貨幣的循環理論について所見を表明しためずらしい資料である。

される資本の額（支払賃金額）ないし雇用される労働量（単位期間あたりの人数）として表わされる。また、生産財生産部門は、生産財生産部門用の生産財を生産するサブセクターと消費財生産部門用の生産財を生産するサブセクターとに下位区分され、両サブセクターも等しい大きさであると仮定される。それぞれの部門に属する企業に銀行からの借り入れによって期首に流入する貨幣は、部門ごとに異なった循環経路をたどる。

労働者たちは、いずれの部門に属するかにかかわらず、受け取った賃金を（期間内に全額）消費財部門の企業からの消費財の購入に支出する。これにより両部門の賃金の合計に等しい売上総額を消費財部門に属する企業は受け取る。仮定によりこの売上高は消費財部門で支払われた賃金総額の二倍となる。つまり、消費財部門の企業はコストの二倍の売上金を得ることになり、この場合利潤率は100%である。これまで述べたところから明らかに、この利潤率の高さは消費財部門に対する生産財部門の大きさによって決まる。生産財部門の比重が大きいほど利潤率は高くなり、逆の場合には逆となる。これは利潤率を決定するのは部門間分割の割合であるとするGrazianiの理論と同じである。またNellの論文においても、すべての部門のすべての企業が同一の利潤率を獲得すると仮定され（利潤率はマークアップ率として表わされる）、こうして得られる利潤はGrazianiのモデルの場合と同様に全額投資財の取得に支出されると仮定される。

そこで、消費財部門の各企業は売上額の半分をなす貨幣形態にある利潤を物的に実現すべく、生産財部門のなかの消費財生産部門用の生産財を生産するサブセクターから生産財を購入する。この購入にあてられる貨幣の額は生産財部門全体で支払われた賃金の合計に等しい。しかしこのサブセクターは生産財生産部門の半分の大きさであり、そこで支払われた賃金の合計額は消費財部門全体で支払われた賃金の半額である。こうして、このサブセクターは支払い賃金額の二倍の価格で生産財を消費財部門の企業に販売することになり、この販売によって消費財部門と同じ100%の利潤を獲得する（コストの倍で商品売る）ことができる。このサブセクターの企業も消費財産業の企業と同様に手に入れた利潤を全額生産財の購入に支出するが、その支出金額はこのサブセクターが支払った賃金額と同じすなわち生産財生産部門全体で支払われた賃金の半額である。このサブセクターは生産財部門に属するので、それが購入する生産財は生産財生産部門用の生産財であり他方のサブセクターから買い入れなければならない。生産財生産用の生産財を生産するサブセク

ターも同じくその商品をコストの二倍の価格で販売すると仮定すると、サブセクターからサブセクターには生産された商品としての生産財の半分がサブセクターで支払われた賃金総額に等しい価格で販売されることになる。こうして、生産財生産部門用の生産財を生産するサブセクターは、支払った賃金の全額を回収するとともに商品の半分以上をサブセクター内に残留させているが、販売した商品と同額のこの残留商品がこのサブセクターにとっての利潤をなし、価格タームで表せばその率は他の部門・サブセクターと同じく100%となる。この残留生産財はこのサブセクター内での相互需要の対象となるので、暫定的に貨幣が介在しようが帳簿信用によろうが、最終結果からみれば物々交換（もちろんそれぞれの生産コストに規制される価格割合によって）されることになる。

さて、やや煩雑になったが以上の過程全体は、事実上Grazianiの利潤論を二部門分割の下での貨幣循環過程の中に移しかえたものと考えることができる。二部門分割、利潤率を決定する要因、利潤の処分様式、利潤という所得の期間内全額支出、理論の枠組みを形作るこれらのファクターはGrazianiのモデルとまったく同じである。また以上のような利潤の貨幣的実現の過程は、すべて期首に銀行から企業に貸し付けられる貨幣によって担われており、利潤実現のための追加的な貨幣をどこかに求める必要はない。

Nellの論文では以上のような投資に支出される利潤に付加して、企業家が消費に支出する利潤についても論じられている。しかしこの場合、企業家が消費支出にあてる利潤は企業が取得した利潤が消費と投資に分割された結果として出てくるものではなく、投資される利潤とは異なった経路を通じて取得されるものとされる。「資本家の消費——利潤からの消費——は企業が行う借り入れによって資金調達され、企業は借入金をもって配当（dividends）を支払うのである。」（Nell2004, p. 182）こうして二つの部門の企業家に支払われる配当金は、いわば売り上げに含まれる期待利潤を先取りの支出するための貨幣であり、これが全額支出されるとすれば、上の例でコストの200%となった消費財の価格はさらにこの追加需要貨幣の分だけ上昇しそれに応じて賃金をもって購入できる消費財が減少することになる。また、生産財価格も消費財と同じだけ上昇すると考えられる。こうして両部門の企業は期首の銀行からの借入金に加えて配当支払いのための借入金も回収することができる。

だがこの場合、それぞれの企業は配当額をどのように設定するのか。株式会社における

配当はその会社が得た全収益の中から支払われ、社内留保分とのトレードオフとか全収益という上限とかによって、ある一定のレベルに定まることが説明可能であろうが、Nellの論文における「配当」にはそのような決定根拠が与えられていないように思われ、企業家たちが自らいわばお手盛りで得るものであるから、高ければ高いほどよいとしかいいようがないのではないか。もちろん配当金額をいくら上げたとしても「実質利潤」が消費財産業で生産される消費財の全体以上になることはありえないが、この範囲内では企業家は労働者とは異なって「支出するだけのものを稼ぐ」というカレツキ流の言い方が妥当するのかもしれない。しかし、この「配当」をもってする企業家による利潤の消費支出は同時に労働者の受け取る実質賃金の浸食でもあり、この面からも一定の限界が画されるとしなければならないであろう。また、生産についてと同じく個別分散的に決定される「配当」も全セクター・全企業を通じる一定の水準に落ち着くと考えられるのか、あるいは、個々の企業経営者の考え方によってまちまちのままになるとされるのか、「配当」による全産業的な利潤の取得を論じるには不可欠と思われるこれらの点は、Nell論文では不明のままになっている。

以上、Nellの最近の論文における利潤の貨幣的実現の説明の試みについて概要を紹介したが、この説明は投資に向けられる利潤と消費に向けられる利潤とを相互に関連づけられることのない二つの異なった方法をもってするものであり、賃金とならぶひとつの所得範疇としての利潤の全体をひとつの論理をもって明らかにするものではない。前者の貨幣循環過程を通して全体が生産財として実現されるとする利潤の説明は、Grazianiの利潤理論をベースにしてこれを二つの部門の貨幣循環の絡み合いを通じてより具体的に示そうとするものであり、Grazianiのモデルのさらに踏み込んだ展開として評価することができるであろう。後者は、消費財の販売価格の引き上げによって実質賃金の一部を企業家が労働者から奪って利潤がもっぱら消費財の取得のみに帰着するという、Schmittのモデルにおける利潤の理論にひとつの修正を加えたものとみなすことができるであろう。すなわち、Schmittのモデルでは、企業が商品の販売価格を引き上げることによって回収した貨幣の一部（利潤を表示する）に利潤財の売り買いを可能にする購買力を付与し、こうして、循環モデルの内部から利潤の実現のための貨幣を調達していたのを、銀行からの新たな貨幣の貸し付けによる追加的貨幣の導入によって置き換えた、と解釈することができるであ

う。これにともなって、Schmittのモデルでは期末に企業が銀行に償還すべき貨幣は期首の借り入れ貨幣と同じであるのに対して、Nellの理論では企業は期首の借入額に加えて追加の借入金も返済しなければならなくなる。SchmittやGrazianiの極度に単純化された利潤理論と異なって、利潤が投資の元でもあり企業家の消費支出の元でもあるという点を折り込んだ利潤の説明をしようとした点は評価できるが、この二点は二つの別個の論理によってではなくひとつの論理をもって説明されなければならないであろう。

2. 利子の発生と支払

i) 貨幣的循環理論における利子と銀行

利潤の貨幣的実現とならんで利子⁷⁵の発生と支払いは貨幣的循環理論の難問のひとつであり、長年多くの論争の的となった。Deleplaceはこの点についてDeleplace, G. and J. E. Nell (eds.)1996への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、サーキュイティストたちの注意を大いに引いた。すべての貨幣が貸し付け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。」(p. 14-15) ここでも困難の根源は、期首の銀行からの借入貨幣額を上回る利子支払のための貨幣をどこからか見つけてこようとすることにあった。利子支払をめぐる貨幣的循環理論内部での議論は多くの場合、利潤を実現する貨幣をどこに見出すかという問題の一種の系論としてなされてきた。Deleplaceが上の引用文の中で言う「多くの手の込んだ工夫」は、前項「1. 利潤の貨幣的実現」の「iii) 貨幣的実現の困難と種々の説明の試み」で紹介したいくつかの研究文献でも利潤の実現との関連でなされているが、利潤の場合と同じく成功して

⁷⁵ 以下この項で扱う利子は、貨幣循環モデルにおいて期首に企業が銀行から借り入れた貨幣について企業から銀行に支払われる利子のみを意味する。本稿のIIの2.の「iii) 銀行セクターの内部構造」で見たように、貨幣利子はおよそ貨幣の貸借が行われるところではどこでも発生する。しかし、貸借関係の性質（貸し手、借り手、貸し出される貨幣、借入の動機）によって、同じ利子といってもその内容も様々であり利率もその決定の仕方も大きく異なり、これらを一括して扱うことは困難であろう。

いるとはいえないように思われる。このような問題に論者たちの関心が集まったのは、同額の貨幣が期首から期末にかけて銀行を起点とし終点とする経路を通過してゆくとする貨幣的循環理論の理論構成そのものが、貨幣的剰余の形成と相いれないように思われたからではないだろうか。

しかし、いまだ十分な説明にはなっていないとはいえ、すでにSchmittやGrazianiの提起した貨幣的循環理論の「原モデル」ないし「基本モデル」において、循環過程の中から新たに発生するかあるいは循環過程の外部から持ち込まれる貨幣を想定することなく、利潤の貨幣的実現の可能性を探ろうとする試みがなされていた。以下に見るように利子の発生と支払についても同様である。ここでは、利子の貨幣的支払いのための貨幣を見出そうとする種々の「工夫」については上記の若干の文献を挙げるだけにとどめ、貨幣的循環理論の中でこれまでほとんど論じられることのなかった利子（注76に述べた限定的な意味における）が銀行部門にとって持つ意味、そしてこの利子の取得を目的として活動する経営体（いわば「企業」）としての銀行（特に商業銀行）について、貨幣的循環理論の文脈からなしうる若干のコメントをはさんでおきたい⁷⁶。

貨幣的循環理論においては銀行セクターと企業セクターは峻別される。銀行は、「無から貨幣を創造」してこれを企業に貸し付け、そして貸付金を利子とともに回収する。そして銀行は「自発的債務」である貨幣の創造を独占的に行い、この債務証書を債権譲渡の手段として企業に貸付ける。このような銀行の業務は全社会的（ないし国民的）な一般的信任を得にくい民間の個別主体によってではなく、一定の公共的な性格をもった機関によって担われなければならない。銀行が直接に国家機関の一部をなすのではないとしても、銀行の行動は一般の企業のように私的な経営体として収益獲得を目標とするものではなく、「通貨価値の安定」に代表されるような国民経済全体を視野に入れた公共的な目的の追求を第一とするものである。しかしにもかかわらず、銀行もひとつの事業体として様々な設備経費や人件費を要するが、純粋な国家機関でなければ、これらの経営コストを一般の企

⁷⁶ 以下に述べることはあくまでも貨幣的循環理論の文脈の中から言いうることであって、現代世界の個々の国における多様な制度的枠組みにおかれた銀行の取得する利子と銀行の経営に対しては、必ずしもそのまま妥当しないかもしれない。

業と同様に自ら調達しなければならず、また、事業の拡張のためには収益を上げなければならない。この点では銀行も企業と共通の性格を持ち同様の問題を抱えるということができらるであろう。特に、商業銀行は、経営危機に陥った場合にはその「公共的な性格」のゆえに救済のための公的資金の投入（一般の企業に対してはあり得ない）まで行われるにもかかわらず、民間の収益企業として利潤の獲得をその基本的な活動目標とする。

このような銀行にとっての収益源は利子収入である⁷⁾。一般の企業はコストをかけて商品を生産しこの商品のコストを上回る価格で販売して、得られた売上金によってコストを回収し利潤を取得する。しかし銀行はコストをかけて商品を生産し販売するのではなく、無から創造した（つまり「コスト」ゼロの）「商品」である貨幣を貸し付け（「販売し」）てその利子（「売上金」）を取得する——中央銀行の場合——か、あるいは、中央銀行から借り入れ利子という「コスト」をかけて調達した「商品」としての貨幣を貸し付け（「販売し」）てその売上金である貸し付け利子と借り入れ利子の差を取得する——商業銀行の場合——。銀行にとっての所得である利子は、貨幣としては銀行自身の作り出す貨幣と何ら変わりはないが、しかし、利子として取得した貨幣は銀行が無から作り出したままの貨幣とは異なって、利子付きの回収を目的とした貸し付けだけでなく貸金や利潤と同様に銀行がみずから消費支出に充てることができる。労働者を雇用して商品を生産するという活動をしない銀行にとって生産のためのコストは存在しないとはいえ、銀行経営のためには土地・建物・什器などの設備経費や経営陣も含めた銀行職員の人件費が必要である。自ら貨幣を創造する銀行は、このような経費を賄うために自らに貨幣を貸し付けてこれを支出することはできない。したがって、貸し出し機関としての銀行にとっては、通常の企業のような商品を生産するための期首の借り入れというものは存在せず、従って借入金の支出から回収そして償還へという手続きもその経営活動の中には含まれていないと考えなければならない。

銀行の取得する利子は、それゆえ、同じく「商品の販売」によって得られるとしても企

⁷⁾ 現代の銀行の収益源としてはこれ以外にも、各種の手数料や資産取引（証券、為替、不動産、各種商品）があり、これらは場合によっては貸付による利子収入を上回り銀行経営にとって大きな意味を持ちうるが、しかし、貸付による利子収入が銀行の基本的な収益源であることには変わりはなく、以下では利子のみを銀行収益として扱う。

業の取得する売上金のように生産費用に等しい借入金の回収部分と自由な処分が可能な利潤とからなるのではなく、その全体を支出にあてることができるのであるが、しかし企業の場合とは逆に、せまい意味での生産のためではないとしても経営活動には不可欠の設備費と人件費もこの支出項目に含めなければならず、こうした経営経費を差し引いた残余が一種の企業としての銀行にとっての利潤をなすと考えられる。この利潤は一般企業の利潤と同じく異なった処理に付される種々の部分に分割されるであろう。一部は経営者ないし出資者の個人所得として消費支出され、一部は業務拡大のための「投資」に向けられ新たに経営設備の購入に向けられ、さらに他の一部は種々の名目で内部留保に回されさらにその一部は証券市場その他の「資産運用」のための投機市場に「投資」されるであろう。

上に見たように銀行の得る利子の中には銀行自身の経営に必要な経費が含まれているが、期間ごとに繰り返し必要となる銀行のこの経営経費の中心は、企業の場合と同じく期首になされると想定される銀行職員への給与支払いであろう。銀行が利子所得によってこのような経費も賄わなければならないとすれば、そして、諸期間にまたがる貨幣循環の相互依存関係を捨象するとすれば、銀行はすでに期首の時点でこの支払を行えなければならない。これは利子の支払いがいつどのようになされるかについての説明とも関連する問題である。

銀行は企業セクターから利子を得るのであるが、仮に上記のような内部留保がなく利子所得を期間内にすべていずれかの仕方で支出するとすれば、利子として取得された貨幣はすべて再度企業セクターに還流してゆく、しかも、消費財部門とか生産財部門といった企業セクター内の特定の部分だけでなくその全体に向かって還流してゆくものと考えてよい。つまり企業が銀行に対して債務償還の一部として渡さなければならない利子貨幣は、償還される元本が銀行においてそのまま消却されるのとは異なって、一時的に留保される部分も含めて結局は企業セクターに還流するという性質を持つのであり、この点は以下に見る利子支払の様式についての説明にとっても重要な含意を持つ。また、他の所得範疇についてと同様に銀行がいったん利子を支出してしまえば所得としては永遠に失われたものとなり、再度利子を取得する方法はこれもまた他の所得範疇と同様に所得獲得の行為を繰り返すこと、すなわち次期に新たに企業への貸し付けを行うことのみである。

ところで、利子として支払われた貨幣は銀行職員・経営者を含む銀行セクターによる企

業セクターの消費財・生産財の購入のために支出されるが、これは先に「1. 利潤の貨幣的実現」において見た企業利潤から発動される消費財と生産財に対する需要に付け加わる追加的な需要となり、この追加的な貨幣による需要の増加分だけ消費財と生産財の価格が上昇することになる。このことは、利子が新たな所得として生産財については利潤を圧縮し、消費財については賃金と利潤への分割に新たな分割分として割り込んでくることを意味する。こうして利子分だけ賃金と利潤が減少するが、もし古典派やマルクスが仮定するように実質賃金がすでにこれ以上下がりえないレベルにあるとすれば、この利子の分配への割り込みはそのまま利潤の減少ということになる。これは、利子は利潤の中からその限度内で支払われるという古典派やマルクスの理論と同じ結果である。

この項ではこれまでの貨幣的循環理論の中では論じられることのなかった、銀行セクターにとっての利子所得の持つ意味と、銀行から企業への貸付金元本の流れとは異なる利子の銀行をめぐる運動の一端について考察してみた。関連文献の中ではもっぱら前者の流れだけが議論の対象とされてきたが、銀行セクターにとっての貨幣循環プロセスを考えるには後者の貨幣の動きもあわせて視野にいれる必要があるであろう。

関連文献目録

（以下は、本稿作成に当たって直接間接に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 e 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 economía*, no.60.
- Bell, S. (2001), *The role of the state and the hierarchy of money*, *Cambridge Journal of Economics*, 25.
- 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 e al.* (a cura di).
- Benetti, C. et J. Cartelier (1990), Monnaie et formation des grandeurs économiques, in J. Cartelier (éd.), *La formation des grandeurs économiques*, PUF.
- 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.).
- Cavaliere, 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.
- Cavaliere, D. (1996), Sullo statuto teorico dell'offerta di moneta : un dibattito con Augusto Graziani, *Studi economici*, no.59.
- Cavaliere, D. (1999), Il circuito della moneta et il finanziamento dell'economia. Un analisi teorica, *Studi et note di economia*, 3/99.
- Cavaliere, D. (2004), On some equilibrium and disequilibrium theories of endogenous money : a structuralist view, *History of economic ideas*, 12. 3.
- Cavaliere, D. (2004), *On the closure of the monetary circuit*, mimeo.
- Cavaliere, D. (2005), *The difficult task of integrating money in the theory of production*, mimeo.
- Cencini, A et B. Schmitt (1977), *La pensée de Karl Marx, critique et synthèse*, vol.II, *La plus-value*, Editions Castella.
- 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 e al.* (a cura di).
- Dupont, F. (1989), Le profit macroéconomique monétaire, *Economie appliquée*, tomeXLII, no.2.
- Figuera, S. (2000), Il carattere monetario dell'economia capitalistica alla luce di un dibattito, *Studi economici*, no.70.
- Fontana, G. (2000), Post Keynesians and circuitists on money and uncertainty : an attempt at generality, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol.23, no.1
- Fontana, G. (2002), Some notes on the monetary debate within the post Keynesian school, in Sheila C. Dow and John Hillard (eds.), *Uncertainty and the global economy*, Edward Elgar.
- 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. (1983), Moneta e credito nella teoria marxiana, *Rinascita*, no. 51-53, 23 dicembre 1983, ristampato in Graziani, *I conti senza l'oste*, Ballati Boringhieri, 1997.
- 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*, tomeXXXVIII, 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 e al.* (a cura di).
- Graziani, A. (1988b), Le teorie del circuito e la *Teoria generale* di Keynes, in *Graziani e 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*, tomeXLIV, 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*, tomeXLVI.
- 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*, tomeXXXV, 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.* (eds.).
- Lavoie, M. and M. Seccareccia (eds.) (2004), *Central banking in the modern world, alternative perspectives*, Edward Elgar.
- Lavoie, M. (2006), *Introduction to Post-Keynesian Economics*, Palgrave, 2006. (邦訳『ポストケインズ派経済学入門』, マルク・ラヴォア著, 宇仁宏幸・大野隆訳, ナカニシヤ出版, 2008年)
- 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.* (eds.).
- 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 e 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.
- Nell, E. J. (2004), Monetising the classical equations : a theory of circulation, *Cambridge Journal of Economics*, 28.
- 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.* (eds.).
- Parguez, A. (2004), The solutions of the paradox of profits, in *Arena et al.* (eds.).
- Piégay, P. et L-P. Rochon (eds.) (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, salaires et profits*, P. U. F.
- Schmitt, B. (1975), *Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale*, Editions Castella.
- Ségura, A. (1995), Le profit et l'intérêt dans le circuit, *L'actualité économique*, vol. 71.
- Trigg, A. B. (2004), Marx and the theory of monetary circuit, in Paul Zarembra and Susanne Soederberg (eds.), *Neoliberalism in crisis, accumulation, and Rosa Luxemburg's legacy*, Elsevier.
- 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 e 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.
- Zeza, G. (2005), Some simple, consistent models of the monetary circuit, *Working paper*, No.405, The Levy economics institute of Bard College.