

マルクス信用論と金融化

宮 田 惟 史

問題の所在

近年、資本主義の現状を「金融化 (Financialization)」というタームで特徴付ける論者は少なくない。すでに1980年代から、国際的な金融活動のマネーゲーム化を「カジノ資本主義」¹⁾ という語で表現したスーザン・ストレンジがいたが、バブル崩壊後の90年代、さらにはリーマン・ショックがあった2000年代以降、実体経済に比して金融資産の急速な膨張を現代資本主義の新たな段階だと強調する研究は増えている。いわゆる「金融化」論である。「金融化」という用語には確定的な定義があるわけではなく論者によって幾分の相違があるが、しばしば引用されるのは、「金融化とは、国内および国際的な経済活動において、金融的動機、金融市場、金融的アクター、および金融機関の役割が増していくことを意味する」²⁾ という定義である。いいかえれば「金融化」とは、金融市場や金融商品、金融的アクターの多様性と規模が拡大し、景気循環の諸局面に応じて変動はあるものの、ほぼ一貫して実体経済をはるかに超える金融資産が累積されていく現象、さらには、金融経済の動向が実体経済にたいして影響力を強める事態をさすタームだといえよう。

本稿はこのような「金融化」の実証分析を目的とするものではないが³⁾、とりわけ1980年代以降、たしかに実体経済の拡大を凌駕する金融資産の膨張と、その崩壊にともなう急激な実体経済の悪化がくり返されてきた。金融肥大化を媒介する新たな金融機関や金融商品の開発は飛躍的に進み、インカムゲインというより、キャピタルゲイン (売買差益) の取得を目的とした投機的金融活動は確実に深化している。しかしながら、なぜこうした「金融化」現象が拡大傾向をたどっているのか、その原理の把握をめぐることは、経済学派によって見解や研究動向は大

1) Strange, S.: *Casino Capitalism*, Blackwell, 1986 (小林襄治訳『カジノ資本主義』岩波書店, 1988年) を参照。

2) Epstein, G. A. (ed.): *Financialization and the World Economy*, Cheltenham, Edward Elgar, 2005, p. 3 を参照。なお, Blackburn, R.: "Finance and the Fourth Dimension," *New Left Review* (May April), 2006, p. 1 の定義も用いられることがある。

3) 小倉将志郎『ファイナンスリゼーション』(桜井書店, 2016年, 第1章) は、アメリカを事例に、企業、家計、政府、金融部門のそれぞれにおける「金融化」現象を実証的に示している。

きく異なる。知られているようにポスト・ケインズ派においては近年、「金融化」の理論および実証分析が進んできた⁴⁾。とはいうものの、マルクス信用論に拠ると「金融化」現象はどのように捉えることができるのかについては、必ずしも十分な研究が行われていない。本稿の課題は、マルクスの信用論そのものを展開することを通じ、「金融化」現象を位置づけることにある⁵⁾。

ところで、いわゆる「マルクス派」のなかには高田太久吉のように、マルクス自身の信用論では「金融化」は解明できず、それは「マルクス信用論自体の未整備な状態」に起因した、マルクスの「弱点」だという評価があり⁶⁾、それは一定の広がりを見せている。高田は、十九世紀には今日ほど資本市場や金融商品が多様化していなかった点などを念頭におき、現在の資本主義は金融市場・金融技術の発展によって「変質」をとげたと捉えている。こうした見解は、高田にかぎらず、たとえば井村喜代子も、「住宅ローンの証券化」や「証券の証券化」などの新たな金融手法によって現代資本主義は「一大変質」をとげ、「実体経済と金融の新しい関連」が生まれ、「資本主義一般の基本法則を解明したマルクス『資本論』のような理論化は不可能」だと述べている⁷⁾。さて、そのうえで高田は、現代資本主義では実体経済にたいし「『金融の論理』が規定的作用」を与えることを強調する⁸⁾。また恐慌のあり方も変質したとして、金融部門にその原因を求める⁹⁾。これはポスト・ケインズ派、とりわけハイマン・ミンスキーの「金融不安定仮説」の基本命題の一つである「深刻な景気循環は、資本主義にとって本質的な金融属性のために生じる」¹⁰⁾という規定とも共通性をもつ。もちろん、その細部において両者

4) 近年のポスト・ケインズ派の研究動向については、鍋島直樹『ポスト・ケインズ派経済学』（名古屋大学出版会、2017年）が詳しい。

5) 筆者は、拙稿「マルクスと『経済の金融化』」（『経済科学通信』第140号、2016年）でも「金融化」についての執筆機会をえた。ただしその際は、紙幅がきわめて制限されており十分に論じることができなかった。本稿は、旧稿に大幅な加筆を行ったものである。なお、MEGAを含むマルクス信用論の研究にもとづく金融化論の研究として、小西一雄「資本主義の金融化は何を意味しているか」（『唯物論』第88号、2014年）、同「資本主義の『金融化』と『資本論』草稿研究」（『Nóē』第3号、2016年）などがあり、本稿はこれらから多くの示唆を受けている。

6) 高田太久吉『マルクス経済学と金融化論』（新日本出版社、2015年、3頁）を参照。

7) 井村喜代子「大戦後資本主義における『実体経済と金融の関連』の変質」（『政経研究』第107号、2016年、3-4頁および9頁）を参照。

8) 高田（前掲、49頁）を参照。

9) 今日の恐慌について高田は、「架空資本市場の恐慌」として発生する現代の金融恐慌（高田太久吉「現代資本主義の『金融化』はマルクス経済学にどのような理論問題を提起しているのか」『経済科学通信』第140号、2016年、42頁）という規定を与える。この点については、本稿注33および34をも参照されたい。なお、井村（前掲、17頁）も、資本主義の「変質」によって、現代の金融危機はマルクスの恐慌論では説明できないと主張する。

10) Minsky, H. P.: *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven, Yale University Press, 1986, p. 173（吉野紀・浅田統一郎・内田和男訳『金融不安定性の経済学：歴史・理論・政策』多賀出版、1989年、邦訳212頁）を参照。なお、ミンスキーは1980年代以降のアメリカ資本主義に「資金

は大きく異なるが、いわゆる金融革新を重視し、金融現象を理解するさいに実体経済を基軸に置かず、金融経済が実体経済を規定すると捉える点では一致する。要するに、上記のいわゆる「マルクス派」によると、現代の資本主義は質的变化をとげており、過去の資本主義の本質の分析を試みたマルクスの信用理論では、「金融化」現象を理論的に把握することはできない、というわけである。

しかしながら、以下本稿で論じるように、むしろマルクスの信用論のなかにこそ「金融化」を説明する原理がある。上記の諸氏は共通して、MEGAを含むマルクスそのものの叙述の精緻な検討を放棄したまま^{11), 12)} その結論を導くが、今日の資本主義で生じている「金融化」現象とは、まさにマルクスが『資本論』第3部第5篇草稿 III) で核心に据えた「貨幣資本の蓄積と現実資本の蓄積」の問題にほかならない。また草稿 II) で対象となる「架空資本」の分析は、貨幣請求権の堆積としての金融資産の本質的な分析である。これらマルクスが信用論で中心テーマとして扱った内容は、「金融化」現象を捉える基礎理論をなすのである。ただし、周知のようにマルクスの信用論は『資本論』のなかでも最難所に位置するだけでなく、MEGAから草稿が刊行されたことにより、現行版（エンゲルス版）『資本論』第3部第5篇はマルクスのオリジナルのテキストとは多くの相違があることが判明している¹³⁾。それゆえ通説をふく

運用者資本主義」(Money Manager Capitalism) という規定を与えている。また多くのポスト・ケインズ派も、現代資本主義を「金融支配型資本主義」(finance dominated capitalism) とも呼んでいることから、「金融化論」の浸透がみて取れる。

- 11) 本稿では立ち入らないが、MEGAを含むマルクスの信用論の厳密な分析を看過するという点では、スウィージーの研究を継承し、主に *Monthly Review* 誌に寄稿しているアメリカのマルクス派——フォスターやマグドフなど——においても、その一方の、イギリスのマルクス派の一角であるラバヴィツァスなどにも共通している。ただし、前者の論者は金融化を把握するさい実体経済面を重視するのにたいし、後者は実体経済を基軸に置かず、実体経済と金融との間に直接的な「因果関係」は存在せず、それらは双方向的かつ間接的なものだとして主張しており、金融化の把握をめぐる両者の見解は大きく異なる。Sweezy, P.: "More (or Less) on Globalization," *Monthly Review* 49 (4), 1997; Foster, J. B.: "The Financialization of Capitalism," *Monthly Review* 58 (11), 2007; Foster, J. and F. Magdoff: *The Great Financial Crisis; Causes and Consequences*, New York, USA: Monthly Review Press, 2009; Lapavitsas, C.: "Financialization and Capitalist Accumulation: Structural Accounts of the Crisis of 2007 9," *Research on Money and Finance Discussion Paper*, No. 16, Department of Economics, SOAS, 2010 を参照。
- 12) なおこうした研究状況をも念頭におき、拙稿 (Miyata, K.: "Karl Marx's Credit Theory: The Relation between the Accumulation of Monied Capital and the Accumulation of Real Capital," *MARX ENGELS JAHRBUCH 2015 16*, ed. by IMES, De Gruyter, Berlin, 2016および「マルクス信用論の課題と展開」経済理論学会編『季刊 経済理論』第52巻第3号, 2015年) では、マルクス自身の信用論の核心部分の展開を試みている。
- 13) 本稿は、『資本論』第3部草稿である Marx, K.: *Karl Marx Ökonomische Manuskripte 1863 1867*, Text. Teil 2, Marx, Engels Gesamtausgabe, (MEGA), II/4.2, Dietz Verlag, Berlin, 1992 にもとづいている。本稿における MEGA からの引用文中の下線部は、MEGA では斜体で示されたマルクスによる強調部分である。なお引用中の [] 内は筆者による補記である。

め再検討が迫られている。そこで本稿では、マルクス信用論の主題を的確につかみそれを展開することに主眼をおき、この基礎作業を通じて「金融化」現象との関連に接近したい。

1. マルクス信用論の主題と構成

はじめに『資本論』第3部第5篇草稿にもとづき、その構成および主題を確認したい。というのも、一部をのぞく従来のマルクス信用論研究の多くは、現行版『資本論』に依拠していたために、その信用論の核心部分をつかむことができていないからである。すでに大谷禎之介がMEGAにもとづく緻密な研究¹⁴⁾によって明らかにしたように、現行版『資本論』第5篇は、エンゲルスによって表題や構成の変更、本文の多くの書き換えや削除などが行われていた。それゆえ、マルクスの本来の意図や叙述を読み取ることがきわめて困難であるとともに、無用の混乱がきたされていたのである。

まずは、本章末の【表】を参照されたい。構成を一瞥するだけでもわかるように、草稿1)

4) に対応する現行版第21章 第24章、および草稿6) に相当する第36章は草稿と現行版と大きな違いはない。細部をのぞけば内容上にも大差はない。前半部分の草稿1) 4) では、「利子生み資本の概念的な把握」がなされるのである。むしろ問題は、後半部分に相当し第3部第5篇の最大の分量を占める、現行版第25章 第35章の11章分にあたる草稿「5) 信用。架空資本」にある。この部分をいかに読み解くかが、マルクス信用論の理論的意義をつかむうえでも、またその信用論と「金融化」との関連を捉えるためにも分岐点となる。では、草稿を通じどのような新たな知見が獲得されたのか。

草稿がもたらした大きな意義は、マルクスが本来意図した主題を明瞭につかむことを可能にした点にある。細部を除き大枠についていえば、草稿は次のことを示した。

第1に、草稿は、「貨幣資本 (moneyed capital)」, さらにはその姿態である「架空資本 (fiktives Kapital)」というマルクス信用論のキータームの概念を正確に捉えることを可能にした。前者についていえば、現行版ではエンゲルスによって、草稿で「貨幣資本 (monied capital, moneyed capital)」とされていた語のほとんどが「貸付資本 (Leihkapital)」に変更されていた。だが、マルクスは一貫して、資本の循環形態としての「貨幣資本 (Geldkapital)」と区別し、信用制度の下で運動する資本を「貨幣資本 (moneyed capital)」¹⁵⁾ と呼び、分析対

14) 大谷禎之介『マルクスの利子生み資本論 [全4巻]』(桜井書店, 2016年)の研究によって、マルクス信用論研究は画期的に前進した。大谷は、第3部第5篇草稿の全訳や現行版との差異の解析のみならず、その信用論の主題を的確につかみ、キータームなどについての卓越した解説をも行っている。以下本節1.で論じる第5篇草稿から獲得された知見は、大谷がはじめて明らかにしたものである。なお、本稿で引用する当該草稿の訳文は大谷のそれにもとづく。

15) マルクスは moneyed capital とも monied capital とも表記するが、両者は同義である。なお以下本稿では、引用文中以外で「貨幣資本」と記している語は monied capital ないし moneyed capital

象の中心に据えていたのである（この点は本稿 2. で詳述する）。さらには、草稿の構成だけをみて、「5）信用。架空資本」とは、第25章「信用と架空資本」のみをさすのではなく、第25章 第35章の全体を包括していることがわかる。現行版にもとづく過去の研究では、「架空資本」概念についても、その語が一箇所、しかもリーサムからの引用だけでしか出てこない現行版第25章「信用と架空資本」から読み取ることを余儀なくされ、それゆえ多くの場合、マルクスは「架空資本」概念の一般的な規定を与えていないという結論に至らざるをえなかった¹⁶⁾。だが草稿が示したように、マルクスは5) に含まれる本論 II) で架空資本の本質を明らかにするのであり、さらに III) では現実資本の蓄積との関連においてその運動を展開するのである。したがって「金融化」との接点を含め、マルクス信用論の妥当性を問うのであれば、その叙述に即してこれらのタームを厳密に把握することがまずもって必須となるのだ。

第2に、現行版にもとづく従来の研究では、三宅義夫に代表されるように¹⁷⁾、第3部第5篇の前半部分 [第21章 第24章相当] は「利子生み資本論」であり、後半部分 [第25章 第35章相当] は「信用制度論 [銀行制度論]」だとする把握が通説であった。これは、いわゆる宇野派（たとえば伊藤誠¹⁸⁾ など）にも共通する。しかしながら草稿を通じ、後半部分を包括する草稿5) の主題は「信用制度 [銀行制度]」そのものの分析ではなく、信用制度や貨幣市場 [金融市場] のもとで運動する「貨幣資本 (monied capital)」の分析であることが明らかになった。マルクスは、草稿5) の冒頭 [第25章相当] で考察範囲を限定しつぎのように述べた。

「信用制度とそれが自分たちのためにつくりだす、信用貨幣などのような諸用具との分析は、われわれのプランの範囲外にある。ここではただ、資本主義的生産様式一般の特徴づけのために必要なわずかの点をはっきりさせるだけでよい。」(MEGA, II/4.2, S. 469.)

草稿では、「信用制度の分析」や「信用貨幣などのような諸用具との分析」は「プランの範囲外」であることが明瞭である。このことは、第25章相当の本文末尾で、「特殊の信用諸用具ならびに銀行の特殊の諸形態は、われわれの目的のためにはこれ以上考察する必要はない」(MEGA, II/4.2, S.475) と述べ、信用制度の基礎的な仕組みの分析を締めくくっていることから明らかである。つまり、信用制度とその諸用具の分析は「資本主義的生産様式一般の特徴づけのために必要なわずかの点をはっきりさせるだけ」という限定的な内容であったのであ

を指す。

16) 信用理論研究会編『信用論研究入門』(有斐閣, 1980年)においても、「マルクスは、この章 [第25章] さらに第5篇の他の章においても、あらためて架空資本なる概念に一般的な規定を与えていない。……のみならず架空資本の具体的な諸形態についての指摘も……個々の事例の架空性・倒錯性・擬制性の意味も、そのときどきに応じて異なっている」(139頁) と述べられている。

17) 三宅義夫『マルクス信用論体系』(日本評論社, 1970年, 3 4頁) を参照。

18) 伊藤誠『信用と恐慌』(東京大学出版会, 1973年, 147頁) を参照。

る。たしかにマルクスは、草稿5)の本論I), II), III) がはじまる前の第25章および第27章相当箇所では信用制度とその役割について考察を行う。だが、それは本論I), II), III) を論じる前段階として必要なぎりぎりの基礎的な考察にとどまっており、信用制度や貨幣市場の分析そのものが本論でも展開されるわけではない。

もちろんマルクスは、本論部分でも私営銀行とイングランド銀行との関係、短期金融市場や資本市場（株式市場や公社債市場を含む証券市場）についても触れているし、とくに架空資本とその運動を展開するさいには、その存在をあきらかに想定している。しかし、だからといって銀行や金融市場などの制度分析が中心テーマだというわけではない。では、マルクスが本来意図した主題はなにか。第27章相当末尾で、草稿I) [第28章相当] 以降の課題についてマルクスはつぎのように述べた。

「これまでわれわれは主として信用制度の発展……を、主として生産的資本に関連して考察してきた。いまわれわれは、利子生み資本そのもの {信用制度による利子生み資本への影響、ならびに利子生み資本がとる形態} の考察に移るが、そのさい総じて、なお若干のとくに経済学的な論評を行わなければならない。」(MEGA, II/4.2, S. 504-505.)

ここからわかるように、本論I) 以降の主題は「利子生み資本そのもの」の分析であり、より具体的には「利子生み資本がとる形態」、つまり「貨幣資本 (moneyed capital)」の分析である。マルクスは5) の本論で、信用制度や貨幣市場のもとで具体的な姿態をとって運動する「貨幣資本 (moneyed capital)」を主題としたのである。そこでまず本論I) では「若干のとくに経済学的な論評を行わなければならない」として、トゥックやウィルソンなどの銀行学派においては、「鑄貨としての流通手段と、貨幣と、貨幣資本 (Geldkapital) と、利子生み資本 (英語の意味での moneyed Capital) とのあいだの諸区別が、乱雑に混同されている」(MEGA, II/4.2, S. 505) ことへの批判を通じ、II) 以降で解決すべき問題を浮き彫りにする。そのうえでII) では、貨幣資本がとる形態である「架空資本」の概念が明らかにされる¹⁹⁾。

だが、なにより重要であるのは、III) で「比類なく困難な問題」とされた「現実資本の蓄積との関連における貨幣資本 (moneyed capital) の分析」である。以下本稿で詳述するように、ここでマルクスは貨幣資本の過多 (過剰貨幣資本) がいかにして形成され金融資産 (架空

19) なお、MEGA が刊行された現在でも、「架空資本の一般的な定義は、『資本論』第2巻、第3巻の中では少なくとも明示的な形では与えられていない。……とりわけ当該部分はまとまった論考というよりもマルクスの断片的なメモをつなぎ合わせたものと見るべきであろう」(新井大輔「経済の金融化とマルクス信用論」高田太久吉編『現代資本主義とマルクス経済学』所収、新日本出版社、2013年、207頁) という評価がいまだにある。MEGA から鮮明になったように、架空資本の概念は明確に与えられており、その該当箇所はマルクスが本文——抜粋ノートや「断片的なメモ」などではない——として書いた5) のなかの本論II) である。

表 草稿第3部第5章と現行版第3部第5篇との対応

草稿第3部第5章	現行版第3部第5篇
利子と企業利得（産業利潤または商業利潤） とへの利潤の分裂。利子生み資本	利子と企業者利得とへの利潤の分裂。利子生み資本
1) [表題なし]	第21章 利子生み資本
2) 利潤の分裂。利子率。利子の自然率	第22章 利潤の分裂。利子率。利子率の「自然的な」率
3) [表題なし]	第23章 利子と企業者利得
4) 利子生み資本の形態における剰余価値お よび資本関係一般の外面化	第24章 利子生み資本の形態における資本関係の外面化
5) 信用。架空資本	第25章 信用と架空資本
	第26章 貨幣資本の蓄積。それが利子率に及ぼす影響
	第27章 資本主義的生産における信用の役割
I) [表題なし]	第28章 流通手段と資本。トゥックとフラートンの見解
II) [表題なし]	第29章 銀行資本の構成成分
III) [表題なし]	第30章 貨幣資本と現実資本 I
	第31章 貨幣資本と現実資本 II (続き)
	第32章 貨幣資本と現実資本 III (結び)
	第33章 信用制度下の流通手段
	第34章 通貨主義と1844年のイギリスの銀行立法
	第35章 貴金属と為替相場
6) 先ブルジョア的なもの	第36章 先資本主義的なもの

資本)の膨張をもたらすのか、こうした事象と現実資本の蓄積とはどのような関連にあるのかを問うのである。これこそがマルクス信用論の核心であり、にもかかわらず「信用制度 [銀行制度] 論」や「信用創造論」²⁰⁾を軸に読み解こうとするこれまでの研究では、必ずしも中心に位置づけられてこなかった問題なのである。今日のいわゆるマルクス派の「金融化」論の研究者が新たな金融機関や金融商品の出現に直面し、マルクスの信用論を実質的に否定するものも、その信用論とは「信用制度 [銀行制度] 論」だと信じこむ現行版にもとづいた過去の遺物の弱点を投影した主張である。しかしながら実際には、マルクスの信用論とは、当時の銀行制度やさまざまな金融市場の類型的考察を目的とせず、そこで運動する独自の資本そのものの本質的な把握を主題にしたからこそ、資本主義分析においていまなお普遍性をもち続けるのである。最後にいま一度くり返しておけば、一般的にマルクス信用論とよばれる後半部分の主題は「制度論」ではなく、利子生み資本の姿態である「貨幣資本 (monied capital) の分析」であり、

20) マルクスは、銀行が「帳簿信用を与える」(MEGA, II/4.2, S. 516)、つまり「預金設定」で貸出を行うことを捉えているが、それは全体のなかの一部であって中心テーマではない。なお、いわゆる「信用創造論」そのものの検討は、別稿に期したい。

それを現実資本の蓄積との関連で説明する点にその真骨頂があるのである。

さて、草稿が鮮明にしたマルクス信用論の主題と構成を一瞥したが、それが「金融化」の把握とどのような結びつきをもつのかを検討する前に、なおその信用論のなめをなすタームを正確に把握しなければならない。この作業を抜きにしては、それがもつ意義や、アクチュアリティを捉えることはできないからである。

2. 貨幣資本と架空資本

2.1. 利子生み資本と貨幣資本

マルクスの信用論の核心をつかむうえでも、また「金融化」現象を捉えるためにも、そこでのキーワードのひとつは「貨幣資本 (moneyed capital)」である。

では、マルクスはこのタームをどのように捉えていたのだろうか。まず確認すべきは、マルクスが生きていた当時のイギリスにおいて、貨幣 [金融] 市場や信用制度のもとで運動していた資本は、多くの人びとによって「貨幣資本 (moneyed capital)」と呼ばれていたという事実である。貨幣資本 (moneyed capital) とは、マルクスが独自に編みだした「造語」や、特定の経済学者だけが用いた「概念」ではない。経済学者でいえば、たとえばリカードやマルサス、ジョン・スチュアート・ミルなどの古典派経済学者たちも用いていたし、イギリスのもるもの実務家などもこの語を使っていた。つまり、この語は「当時のさまざまな種類の資本家や実務家、経済学者など」が、貨幣市場や信用制度などに集中した貸付可能な資本や、広義には有価証券などの金融資産をさして用いられていたのであり、現象面で捉えられていたタームなのである²¹⁾。そこでマルクスも、それを「貨幣市場 (Geldmarkt)²²⁾にある資本すなわち貨

21) 大谷 (前掲 [第3巻], 補章6) を参照。

22) なお、貨幣資本 (moneyed capital) の運動の舞台である「貨幣市場 [金融市場]」としてマルクスが念頭においていたのは、次のようなものだった。「市場、それは経済学のはじめの方では抽象的規定として現われるものであるが、それは総体的な諸姿態をとっている。まず貨幣市場 [金融市場] (Geldmarkt)。これは手形市場を、また一般に債券市場をふくみ、したがって貨幣取引業、地金市場を含む。市場は貨幣貸付市場としては、銀行において、たとえば銀行が割引を行う手形割引において、すなわちローン・マーケット、ビル・ブローカー等において現われるとともに、しかし次にはまた、すべての利付証券の市場、すなわち国債と株式の市場としても現われる。株式市場は次のグループに大別される。第1に、金融機関自身の株式。銀行株。株式銀行株 (jointstock bank shares)。交通通信手段の株式……。一般産業企業の株式……。次に公共的必需品の供給のためのもの (ガス株、水道株)。雑株は千差万別である。商品の保管のためのもの (ドック株 (dock shares) 等)。株式組織の諸企業、工業の会社ないし商業会社など、雑株は枚挙にいとまがない。最後に、全体を保障するものとして、あらゆる種類の保険株 (Insurance shares)。ところで市場が大づかみにして国内市場と外国市場とにわかれるように、国内市場そのものもさらに、国内株式、内国債 (national funds) 等の市場と外国債 (Foreign funds)、外国株式 (Foreign shares) 等の市場とにわかれている。……一国内のある主要地点への貨幣市場 [金融市場] の集積。」マルクスがみていた貨幣市場 [金融

付可能な資本」(MEGA, II/4.2, S. 440), 「貨幣資本 (moneyed capital)」といい、この語を多用したのである²³⁾。

では、こうした信用制度や貨幣市場のもとで運動する「貨幣資本 (moneyed capital)」とは、本質的になにか。そこでマルクスは1) - 4) においてまず、貨幣資本の概念を「利子生み資本」として理論的に抽象してつかみだし、その分析を行ったのである²⁴⁾。

資本主義的生産の基礎のもとでは、利子生み資本という貨幣は、一般的等価物という属性のほかに、貸付 返済を通じ、資本として機能させれば平均利潤を生みださうという追加的使用価値をもつ独自の「商品」として現われ、取引されている。とともに、この独自の商品に支払われる対価が「利子」である。利子とは本質的に現実の再生産過程から生みだされた剰余価値の一部であり、利子率は、貨幣市場における利子生み資本の需要・供給によって規定される。したがって利子の増減は機能資本(現実資本)が形成した剰余価値の再配分を意味しているのだから、利子率の下限はゼロであり、その上限は究極的には利潤率に限界づけられることになる。ところがこうして利子率が貨幣市場で「明白な所与の事実」として成立すると、利子は現実の再生産過程とは無関係に「所有の果実」であり、その一方の企業利得は「機能の果実」という観念が確立する(MEGA, II/4.2, S. 445)。つまり、利潤の単純な「量的分割」が、二つの別々の異なる源泉をもつ「質的な分割」に転化する。さらには、利子生み資本は、G G' [貸付 返済] という運動形態をとるため、現実資本における価値増殖過程のいっさいの痕跡が消え失せ、資本であるかぎり一定の期間をへれば、自ら自動的に増殖するのだという抜きがたい観念が成立する。資本物神の完成である。こうして利子生み資本は現実資本から自立化して現われ、利子生み資本の金融収益(利子)の基礎は現実資本の剰余価値の再配分であること

市場]とは、貸出市場のほか、短期金融市場および長期金融市場(株式市場や公社債市場を含む証券市場)である。こうした基礎的な金融市場が想定されている。Marx, K.: *Ökonomische Manuskripte 1857/58 Teil 1, Marx Engels Gesamtausgabe* (MEGA), II/1.1, Dietz Verlag, Berlin, 1976, S. 203 (『マルクス資本論草稿集(1)』大月書店, 1981年)を参照。

23) さらに敷衍すれば、「貨幣資本家 (moneyed capitalist)」というタームもまた、当時のイギリスやアメリカの実務家や経済学者たちが、銀行業者や、有価証券などの貨幣資本を運用している資本家、金利生活者などをさして用いた用語であった。マルクスもまた、こうした貨幣資本をもち運用する担い手たちを「貨幣資本家 (moneyed capitalist) たち(銀行業者、等々)」(MEGA, II/4.2, S. 558) といったのである。したがって、マルクスが想定している貨幣資本家とは、銀行業者や利子と売買差益収入を得る金利生活者、投資家たち(ただし、銀行制度などを捨象し利子生み資本の概念的考察を主題とする草稿1) - 4)では、当然それらは具体的には登場しないが)のほか、今日的に言えば、金融資産の運用を任せられている各種の投資信託やファンド、保険会社などの機関投資家といったものをも含んでいる。本稿注50をも参照。

24) なお新井(前掲)は、「貨幣資本を管理し、その価値増殖欲求を担う主体としての金融機関は「利子生み資本」と呼ばれる」(188頁)として、現代資本主義では「貨幣資本を集中し管理する主体である利子生み資本の変化(すなわち [機関投資家]と [投資銀行])」(191頁)が生じているというが、金融機関=利子生み資本とする把握は誤読である。マルクスは両者を明確に区別している。

はすっかり覆い隠され、その収入源泉は現実資本とはまったく無関係なものとして現われる。こうして、貨幣資本と現実資本との本質的關係は、総じて資本主義的生産の内的關係はみえなくなる。

2.2. 架空資本の規定

このようにマルクスは利子生み資本の概念を捉えたうえで、さらに進んで「5) 信用。架空資本」では利子生み資本がとる具体的な姿態である「架空資本」の規定と運動とを分析するのである。そこで本論 II) では、「銀行業者の資本 (Bankerscapital)」が、一方では「1) 現金 (金または銀行券)、2) 有価証券」から、他方では「銀行業者自身の投下資本と預金 (彼の銀行業資本 (bankingcapital) または借入資本)」(MEGA, II/4.2, S. 520) とから成り立っていることを指摘したうえで、とりわけ有価証券の架空性に焦点をあてながら、銀行業者の資本の構成要素の大部分が架空であることを明らかにしたのである²⁵⁾。

いったん利子生み資本が成立すると、規則的に貨幣収入 (利子や配当) が得られるならば、その収入源泉が資本であろうとなかろうと、「資本」と見なされるようになる。あらゆる定期的な貨幣収入は「利子」(金融収益) であり、それを利子率で資本還元 (資本化) することによって、「自己価値」をもたない収入源泉までもが「資本」だと観念される。こうして自己価値のない「貨幣請求権 (所有権原)」や「債務証券」が「資本」とみなされるようになる。「幻想的なもの、すなわち架空資本」の成立である。「架空」という意味は、資本還元によって「資本」という規定性を与えられてはいるものの、それ自体としては「自己価値」ではないということである²⁶⁾。

まず国債についていえば、それは将来の税金 (価値物) にたいする支払指図書 (貨幣請求権)、国家あての「債務証券」であり、それ自体は無価値な「純粹に架空な資本」である。そもそも、国債に投下された貨幣は現実の再生産過程で資本として支出されない。むしろそれは国家によって支出され消え去るものであり、残るのは国家債務である。まさに、「債務の蓄積が資本の蓄積と現われうるといふこの事実こそは、信用システムにおいて生じる歪曲の完成を示すもの」(MEGA, II/4.2, S. 529) である。その一方で、株式の場合、そこに投下された貨幣はたしかに現実資本 (結合資本としての株式資本) として運動する。しかしながら、株式 (社債なども

25) 小西一雄『資本主義の成熟と転換』(桜井書店、2014年、第4章)はマルクスの架空資本の分析内容を的確に要約し、その把握と今日の架空資本との関連についても論究している。

26) なお、有価証券などの「金融資産」は本質的に「架空」であるが、「金融収益」(利子収入や売買差益)は実体経済から形成された「剰余価値が再分配」されたものである。井村喜代子『世界的金融危機の構図』(勁草書房、2010年)は「金融資産」と「金融収益」とを同一に両者ともに「虚」だと主張するが、これは基礎的な誤謬である。この点については、建部正義『書評『世界的金融危機の構図』』、井村喜代子著、勁草書房、2010年(『季刊 経済理論』第48巻第3号、2011年)、小西(前掲、2014年)による批判を参照されたい。

同様) など「これらの証券の資本価値は純粹に幻想的である。」なぜなら「この資本は二重に存在するのではない」からである。すなわち、「一度は所有権原の、株式の資本価値として存在し、もう一度はこれらの企業で現実に投下されているかまたは投下されるべき資本として存在するのではない。それはただ後者の形態で存在するだけであって、株式は、この資本によって実現されるべき剰余価値にたいする所有権原でしかないのである。」(MEGA, II/4.2, S. 523.) つまり、株式に投下された貨幣は現実資本として機能するし、株式を所有することで定期的に得られる貨幣収入(インカムゲイン)は、剰余価値の一部が再分配されたものだが、その一方で株式それ自体は、「自己価値」をもたない「架空」なものであり、現実資本が生み出す「剰余価値にたいする所有権原」、「貨幣請求権」でしかないのである。以上をまとめて、マルクスはつぎのように述べている。

「すべてのこれらの証券が表わしているのは、実際には、「生産にたいする蓄積された請求権」にすぎないのであって、この請求権の貨幣価値または資本価値は、国債の場合のように資本をまったく表わしていないか、または、それが表わしている現実の資本の価値とは無関係に規制される。すべての資本主義的生産の国には、膨大な量のいわゆる利子生み資本または moneyed Capital がこうした形態で存在している。そして、貨幣資本の蓄積という言葉で考えられているのは、たいてい、この「生産にたいする請求権」の蓄積、および、これらの請求権の市場価格(幻想的な資本価値)の蓄積のことでしかないのである。」(MEGA, II/4.2, S. 523.)

このように、信用制度や貨幣市場の下には「貨幣請求権」にすぎない架空資本が蓄積されている。マルクスは、草稿5)において、信用制度の下にある貸付可能な貨幣資本——「貸付として自由に使用できる貨幣資本(moneyed capital)は、すべて銀行業者や貨幣貸付業者のもとに預金の形態で存在する」(MEGA, II/4.2, S. 556)——だけでなく、国債や株式などの有価証券の形態をとる架空資本をも含めて、全体として「貨幣資本(monied capital)」とよび、その独自の蓄積を主題としたのである。ただしマルクスは、たしかに貸付可能な貨幣資本だけでなく、有価証券をも貨幣資本と呼ぶ場合があるが、両者の区別と関連をつかんでおく必要がある。厳密に言えば、有価証券に代表される架空資本は、あくまで貸付可能な貨幣資本の「投下部面」(MEGA, II/4.2, S. 531)であり、これら架空資本は貸付可能な貨幣資本(monied capital)がとる形態なのである。

2.3. 架空資本の存立条件

さて、銀行業者の資本の大部分が架空であり貨幣請求権であることをみた。しかしながら、有価証券が架空資本だからといって、もちろんその架空性が常に現われているわけではない。

ではどのような条件下においてその架空性は露わになるのか。

単純なことだが、「貨幣請求権」である有価証券は、本質的に「自己価値」をもたない「架空」なものであるがゆえに、いっせいに貨幣請求（換金）を迫られればその架空性はたちまちに露呈する。株式の場合、利子収入（配当）の基礎である企業収益が減少し、従来の価格を前提とした貨幣請求に応じることへの信用が揺らげば、大規模な貨幣請求に迫られその架空性は現われる。国債にしても、財政が逼迫し国家が貨幣請求（債務返済および利子支払）に応じることができず、「この債務証券が売れないものになれば、その瞬間からこの資本という外観はなくなってしまう」（MEGA, II/4.2, S. 521）。つまり、有価証券の「源泉が（直接に）譲渡可能である、あるいは『譲渡可能』であるような形態を与えられている、という前提のもとで以外は、純粋に幻想的な観念であり、またそういうものであり続ける。」（MEGA, II/4.2, S. 521.）したがって裏を返せば、架空資本は、利子収入とともに適正な価格での貨幣請求が確実に履行可能であるという条件のもとでのみ存続することができるのであり、さらに実際にはその大部分は換金されずに貨幣請求権のまま維持されることが存続条件なのである。この条件を失えば、その架空性は一挙に顕在化する。

なお、いまみたマルクスの架空資本の規定は現在の証券化商品などにもあてはまる。たしかにマルクスの時代に比べ架空資本は多様化、高度化したが、その本質が変わったわけではない。今日の金融取引の特徴のひとつである「証券化」についていえば、それはあらゆる貨幣請求権を証券化する技法である。これによって一見すると、架空資本は、「無制限的」に現実資本の制約を離れることができるものに「変質」したかにみえる。とはいえ、たとえば住宅ローンや自動車ローンなどの貨幣請求権（債権証券）を証券化しようとも、その証券化商品の基礎である実体経済における債務返済が滞り、貨幣請求に応じることが困難になれば、貨幣請求に迫られその架空性はたちまちに露呈する。したがってまた、たとえ高リスク証券（エクイティ）と優良証券（シニア）、その中間（メザニン）などとをバスケット化し新たな証券を組成し——「証券の証券化」——、リスクを分散・拡散させたとしても、この仕組債の一部をなしている証券化商品の存立根拠をなす借り手が債務返済に滞れば、貨幣請求への確実性がゆらぎ、高度に組成された証券化商品といえどもその架空性は顕在化せざるをえない。

要するに、マルクスがみていた有価証券であれ、現代の証券化商品にしても、「貨幣請求権」であるのだから、その確実性がゆらぎ、実際に大規模な貨幣請求が行われればその架空性は露わになる。そしてなにより重要であるのは、これら架空資本が貨幣請求権のまま維持できるか否かの分岐は、究極的には、実体経済の所得や利潤（剰余価値）の動向に規定されているという点である。金融手法の発展によって今日の架空資本ではよりいっそう、「資本の現実の価値増殖過程とのいっさいの関連は最後の痕跡にいたるまで消え失せて、自分自身を価値増殖する自動体としての資本という観念に固められ」（MEGA, II/4.2, S. 522）るのが現象的観念であるが、いまみた住宅ローンの証券化商品にしる、結局は実体経済における借り手の所得による

返済いかんにかかっているし、また事業者ローンの証券化商品であれば、借り手の利潤に規定されており、「組成」という新たな金融技法を駆使したとしても、金融資産の膨張は実体経済にその最深の限度を画されているのだ。このように、現代の有価証券（貨幣請求権）は多様化・高度化したといえ、マルクスの架空資本の本質規定を超えるものではなく、むしろそれによってはじめて論理的に説明できるものである。

2.4. 架空資本の運動の規定要因

これまで架空資本の規定を一瞥したが、当然ながら架空資本は静止的に存在するわけではない。「架空資本はそれ自身の運動をもっている。」（MEGA, II/4.2, S. 521.）「国債証券であろうと株式であろうと、これらの所有権原の価値の自立的な運動は、これらの所有権原が、それらを権原たらしめている資本または請求権のほかに、現実の資本を形成しているかのような外観を確認する。つまりこれらの所有権原は商品になるのであって、それらの価格は独特な運動および決まり方をするのである。」（MEGA, II/4.2, S. 523.）では、架空資本の運動（金融資産価格の変動）は、なにによって規定されるのだろうか。

たとえば株式価格であれば、ひとつは実体経済における剰余価値の再配分を意味する配当（インカムゲイン）の増減によって規定される。だが、株式価格の変動は配当の変化だけによって規定されるのではない。ほとんどの場合、配当を市場利子率で資本還元してえられる株式価格は、実際の株式価格（時価）とは一致しない。売買差益（キャピタルゲイン）をもたらす株式価格の変動は、配当（インカムゲイン）、市場利子率だけでなく、投機的要因を媒介して当該証券に流入してくる貨幣資本の量の変動に規定されるからである²⁷⁾。

ここで重要であるのは、マルクスがみた当時のイギリスの国債や株式、社債などの典型的な有価証券の場合はもちろんのこと、現在のような高度な証券化商品、たとえばCDOのようないくつかの証券をバスケット化し、組成して生みだされた新たな証券化商品であれ、これら証券価格の売買差益（キャピタルゲイン）を目的とした変動を規定するのは、その証券（架空資本）に流入してくる貨幣資本（monied capital）の量だ、という点である。

「国債も株式も、またその他各種の有価証券も、貸付可能な資本（loanable Capital）にとっての、すなわち利子を生むものとなるべく予定されている資本にとっての投下部面である。国債や株式は、この資本を貸し出すための（投下するための）形態である。しかし国債も株式も、それらの形態で投下される貨幣資本（moneyed Capital）ではない。……この貸付可能な資本（loanable Capital）の蓄積こそは、われわれがここで取り扱わなければならないものである。しかもまさに、貸付可能な「貨幣」資本（loanable “monied” capital）

27) 以上の有価証券価格の変動の規定要因については、MEGA, II/4.2, S. 523-524を参照。

のそれである。」(MEGA, II/4.2, S. 531.)

上記のように、国債や株式などの各種の有価証券は、貸付可能な貨幣資本の「投下部面」であり、それゆえ有価証券の価格変動は、そこに投下される貨幣資本の量に規定されるのである。「貸付として自由に使用できる貨幣資本 (moneyed capital) は、すべて銀行業者や貨幣貸付業者のもとに預金の形態で存在する」(MEGA, II/4.2, S. 556) が、これら貸付可能な貨幣資本が架空資本に投下され、さらにさまざまな貸付や有価証券投資などをへると、その何倍もの貨幣請求権の蓄積がもたらされうる (MEGA, II/4.2, S. 526)。だからマルクスは、III) で架空資本の膨張・収縮を明らかにするさい、まずもって貨幣形態にある貨幣資本を軸に据え分析を行うのである。架空資本の運動をつかむためには、その運動を規定する貸付可能な貨幣資本の運動、その形成源泉を的確に捉えることがカギとなるのだ。

したがって今日の「金融化」との関連に言えばつぎのようにいうことができる。マルクスがみた当時のイギリスであれ、現在のように証券化商品がいかにも高度になろうとも、金融資産(架空資本)の急速な価格上昇が生じ「金融化」現象が現われるのは、これら金融資産に膨大な貸付可能な貨幣資本 (moneyed capital) が流入したからである。これらは、インカムゲインではなく、キャピタルゲイン(売買差益)の獲得を目的とした投機活動として現われる。それゆえつぎに問題とすべきは、マルクスによると、架空資本の運動を規定する貸付可能な貨幣資本はどこから生みだされ、さらにこの運動は現実資本の蓄積とどのように関連するのかということである。

3. 貨幣資本の蓄積と現実資本の蓄積

3.1. 「貨幣資本と現実資本」の分析視角

上記の問いに答えるのが、マルクス信用論の核心部分といえる第3部第5篇草稿5) III) である。マルクスはその冒頭でつぎのように問題を立てた。

「III) これから取り組もうとしている、この信用の件 (Creditgeschichte) 全体のなかでも比類なく困難な問題は、次のようなものである。 第1に、本来の貨幣資本の蓄積。これはどの程度まで、現実の資本蓄積の、すなわち拡大された規模での再生産の指標となっているのか、またどの程度までそうでないのか？いわゆる資本の過多 (Plethora) (この表現は、つねに貨幣資本 (moneyed capital) について用いられるものである)、これは過剰生産と並ぶ一つの特異的な現象をなすものなのか、それとも過剰生産を表現するための一つの特異的な仕方にすぎないのか？」(MEGA, II/4.2, S. 529.)

「比類なく困難な問題」とされているひとつは、架空資本の運動を規定する貸付け可能な貨幣資本の蓄積と現実資本の蓄積との関連である²⁸⁾。より具体的にマルクスは、「貨幣資本 (monied capital) の過多 (Plethora)」は「[現実資本の] 過剰生産と並ぶ一つの特的な現象をなすもの」なのか、それとも「[現実資本の] 過剰生産を表現するための一つの特的な仕方」であるのかという問題を設定している²⁹⁾。

この問題を明らかにするために、はじめにマルクスはどのような現象や理論を批判の対象にすえていたのかについてみたい。

まず確認すべきは、急速に貸付可能な貨幣資本 (貨幣資本の過多) が架空資本に流入し、現実資本の蓄積からの貨幣資本の蓄積の乖離が生じる現象——今日でいう「金融化」現象——は、いまに始まったことではなく、規模の程度は異なれども、質的に同等の事象はマルクスの時代にもみられたという事実である。むしろこの現象に、当時の経済学者や実務家たちは着目していたのであり、こうした金融資産の膨張と投機の拡大から恐慌の原因を説明する見解が大きな影響力をもっていた。つまり、金融部門の肥大化・攪乱から実体経済の停滞の根拠を説く考え方——誤解をおそれず骨格だけの共通性を取り出して言えば、先に触れたいいわゆる「マルクス派」やポスト・ケインズ派のミンスキーにも共通する視角——が広がりを見せていたのである。マルクスの上記の問題設定の背景のひとつには、こうした論者にたいする批判がある。このなかには当時の実務家たちも含まれてはいるが、とくにマルクスが批判の念頭においたのは、銀行学派のフラートンやウィルソンであった。

フラートンについていえば、かれは恐慌のメカニズムを金融部面における「資本の過多 (plethora of capital)」(過剰貨幣資本) を原因として生じる「投機」から説明した。フラートンは、銀行や投機業者の手に形成された「資本にたいして安全にしてしかも生産的な投資口を見出すことの困難」な貨幣資本である「資本の過多 (plethora)」が、新たに「有利な運用口」を求め運動し、「投機」を介して証券価格の高騰、さらには恐慌をもたらす根本的な原因であると³⁰⁾。言い換えれば、現実資本の蓄積を上まわる金融資産の膨張、つまり現在でい

28) マルクスは「比類なく困難な問題」の二つ目として貨幣資本と貨幣量との関連をテーマにしている。この問題は今日的に言えば、(日本でもアメリカでも) 急速に増大する金融資産 (貨幣資本) と、その一方でそれほど増加しないマネーストックとの区別と関連を解明するさいの重要な論点を含んでいるが、この点については預金通貨などの問題を含め、別稿で検討する。

29) なお、「貨幣資本の過多」と「[現実資本] の過剰生産」との関連の具体的な分析は、III) の主題のひとつであるにもかかわらず、旧来の「貨幣資本と現実資本」の研究——川合一郎『資本と信用』(『川合一郎著作集 [第2巻]』所収、有斐閣、1981年)、深町郁彌「第30-32章 貨幣資本と現実資本」(『資本論体系 6』所収、有斐閣、1985年)、川波洋一『貨幣資本と現実資本』(有斐閣、1995年)、伊藤武『マルクス信用論と再生産論』(大月書店、2006年)、小林賢斎『マルクス「信用論」の解明』(八朔社、2010年) など——においては、基本的に共通して欠如している。この点については、拙稿「マルクス信用論の課題と展開」(経済理論学会編『季刊 経済理論』52巻第3号、2015年) を参照。

30) Fullarton, J.: *On the Regulation of Currencies*, 2nd ed., London, John Murray, 1845, pp.

う「金融化」現象が生じるのは貨幣資本の過多に根拠がある、というわけである。そのかぎり
 でいえば、ウィルソンも同様である。ウィルソンは次のように述べている。「周期的にこの国
 の通貨または利用可能な資本の過多 (plethora) があるようだ、というのが、実務家たちが、
 真の原因については触れることなく、しばしば言及していた話題であった。この過多 (plethora)
 は……過剰分が流れ通る水路を開くことによって、興奮の時期を、激しい投機をもたらした」
 のであり、「あり余る資本の過多 (plethora) から生じた異常な興奮と投機は、……パニック
 [恐慌] を引き起こした」と論及している³¹⁾。だからマルクスは、「リカード後の時期のまとも
 な経済学者で、資本の過多 (plethora) を否定している者は一人もいない。それどころか、彼
 らはすべての恐慌をこのことから説いている」³²⁾ というのである。

なるほど、たしかにフラートンやウィルソンがいうように、貨幣資本の過多 (plethora) は
 投機を媒介して、金融資産の膨張をもたらすし、恐慌はそののちの金融部面の攪乱としてはじ
 めて顕在化する³³⁾。このような把握は、「過剰貨幣資本」をキーワードとして今日の恐慌を説

162 173 を参照。

31) Wilson, J: *Fluctuations of Currency, Commerce and Manufactures; referable to the Corn Laws*, London, 1840, p. 45 and 68 を参照。なお、「資本の過多 (plethora)」の用例については、大谷 (前掲 [第3巻], 281 293頁) が詳述している。

32) Marx, K.: *Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861 1863)*, Text. Teil 3, *Marx Engels Gesamtausgabe (MEGA)*, II/3.3, Dietz Verlag, Berlin, 1978, S. 1120 (『マルクス資本論草稿集 (6)』大月書店, 1981年) を参照。なおマルクスは次のようにも強調する。「リカードは資本の過多 (Plethora pf capital) を否定しているが、これは彼のあとではイギリスの経済学における不動の公理になったものである。」(MEGA, II/3.3, S. 1090.)

33) 念のために付言すれば、恐慌は、十九世紀であろうと、今日であろうと金融部に原因をもつかのように現われる。だからマルクスは次のようにいう。「全恐慌が、一見したところでは、信用恐慌および貨幣恐慌として現れざるをえないことは自明である。……とにかくすべてがねじ曲げられて現れるのである。というのは、この紙の世界ではどこにも実体的な価格やその実体的な諸契機は現れないのであって、現れるのは地金や銀行券や手形 ([貨幣への] 転換可能性) や有価証券なのだからである。ことに、国内の全貨幣取引が集中する中心地 (たとえばロンドン等々) では、このような転倒 [が現れる]。』(MEGA, II/4.2, S. 543.) 見られるように、恐慌は金融部面ではじめて露呈するが、それを引き起こした実体的諸契機、現実資本との関連を直接捉えることはできず、その原因は覆い隠されている。こうした現象にもとづき、上記の経済学者たちは、貨幣資本の過多がもたらす金融部門の不安定性から恐慌のメカニズムを説いたのである。だが注意すべきは、こうした金融危機として現われる恐慌と、これに続く金融部門の攪乱による实体经济の一層の悪化 (金融経済の实体经济への規定的作用) は、それまでの過程の「結果」であって「原因」ではないという点である。「ある与えられた商業周期の終わりごろにおける投機は崩壊 (crash) の直接的先駆として現われるとしても、投機それ自身は当該周期の先行的諸局面のなかで生みだされたものであること、したがってそれ自身が結果たり付帯現象たるものなのであって、究極的な原因たり本質たるものではないことを忘れてはならない。商工業の規則的な痙攣を投機によって説明すると称する経済学者たちは、発熱をもってあらゆる病気の真の原因だと考える、いまではすたれてしまった自然哲学者たちの一派に類似している。」(MEW, Bd. 12, S. 336.) 金融部面での金融資産の膨張や投機から恐慌や金融危機の「原因」を捉えるのではなく、それに先だつ貨幣資本の過多はなぜ、いかにして生みだされるのか、さらにそれは現

明しようと試みる、高田³⁴⁾のようないわゆる「マルクス派」とも共通性をもつ。では、マルクスはこのような見地をどのような視角から批判したのだろうか。

マルクスは III) の執筆以前に、すでに1861年 1863年草稿で上記の論者についてつぎのように述べた。「[リカード後の経済学者たちは] 一方の形態での過剰生産（市場における商品の一般的供給過剰としてのそれ）を否定しながら、資本の過剰生産（surproduction of capital）、資本の過多（plethora of capital）、資本の過剰（superabundance of capital）としての、他方の形態でのそれを認めるというだけでなく、それを自分たちの学説の本質的な点にしている……したがって、残る問題は、ただ、過剰生産のこの2つの形態は相互にどのような関係にあるのか、[現実資本の] 過剰生産が否定される形態は [現実資本の] 過剰生産が確認される形態にたいしてどのような関係があるのか？ということだけである」（MEGA, II/3.3, S. 1120）として、III) と同様の問題を提起している——ただし1861年 1863年草稿では問題を提起しただけで解答を与えていないが——。また、「資本の過多（plethora）そのものは、最もすぐれた経済学者（たとえばフラートン）によって主張された」（MEGA, II/3.3, S. 1121）と述べ、とくにフラートンへの批判を念頭においている。

さて、ここでのマルクスによる批判の論点は、フラートンたちが「[現実資本の] 過剰生産」を否定したうえで「[貨幣] 資本の過多」を基軸に据えて、恐慌の原因を説いている点に向けられている。つまりフラートンたちは、貨幣資本の過多の現象とは、根本的には現実資本の過剰生産があることの反映だということ、すなわち貨幣資本の過多とは「[現実資本の] 過剰生産が確認される形態」であり「[現実資本の] 過剰生産の表現」であることを否定するのである。こうしてフラートンらは、現実資本の過剰生産との関連を切断了らうと、金融部門における貨幣資本の過多から金融資産の膨張や投機を論じるのである。このような把握は、現実資本の過剰生産を否定して過剰貨幣資本から現代の金融資産の膨張や恐慌の原理をつかもうとする「金融化論」の先の一部の論者と共通する。マルクスは、金融部面の変動を実体経済の根本的な規定要因だと捉えるこうした把握を批判対象に据えたのである。

3.2. 貨幣資本の過多と現実資本の蓄積

では、マルクスは上記の見地を具体的にどのように批判し、乗り越えたのか。マルクスが金

実資本の蓄積とどのような関連にあるのかが問われるべき理論問題なのである。

34) 高田（前掲，2015年）は、「今回の金融恐慌をみても……住宅市場の過剰供給は明らかに重要な要因であったが、これ自体がこれほど大規模な恐慌の主因であったと結論付けることは困難である。……より深刻かつ大規模な問題はむしろ金融部面……であった。言い換えると、資本の過剰蓄積は住宅産業ではなく、主として金融市場において、したがってすぐれて貨幣資本の過剰蓄積として発生したのである」（148頁）と述べる。高田は、今回の金融恐慌は「住宅産業ではなく」、金融部面における「貨幣資本の過剰蓄積」（貨幣資本の過多）が原因であると把握し、現実資本の蓄積との関連を切断して金融部面から恐慌の原因を説明する。

融資産部に流入してくる「貨幣資本の過多 (plethora)」について、III) で直接論及しているのは、つぎの二か所である。

[A] 「新たな蓄積がその充用にさいして投下部面の不足から生じる困難にぶつかる……とすれば、このような貨幣資本 (moneyed Capital) の過多 (Plethora) が証明するものは、資本主義的生産過程の諸制限以外のなにものでもない。そのあとにくる信用詐欺は、この剰余価値の充用にたいする積極的な障害がないということを証明している。とはいえ、資本の価値増殖の諸法則への障害、つまり資本が資本として価値増殖できる諸限界への障害はあるのである。貨幣資本 (moneyed Capital) そのものの過多 (Plethora) は必ずしも過剰生産を、あるいは資本の充用場面の不足を表現するものではない。」

[B] 「この [貨幣資本の] 蓄積は、すでに指摘したように、現実の蓄積とは非常に違った諸契機を表現していることがありうること、こうしたことを考えるなら、現実の蓄積がたえず拡張されている場合に、貨幣資本の蓄積の拡張は、一部は現実の蓄積の結果でもありうるし、一部は現実の蓄積の拡張に伴ってはいるがそれとはまったく違った諸契機の結果でもありうる……。現実の蓄積からは独立していながらしかもそれに随伴するような諸契機によって、貨幣資本 (moneyed Capital) の蓄積が膨張させられる、という理由からだけでも、循環の一定の諸局面ではつねにこの貨幣資本 (moneyed capital) の過多 (Plethora) が生ぜざるをえないのであり、また、信用制度の発展につれて、この過多 (Plethora) が発展せざるをえないのであり、したがって同時に、生産過程をその資本主義的諸制限を乗り越えて駆り立てることの必然性が 過剰取引、過剰生産、過剰信用が 発展せざるをえないのである。しかもこのことは、つねに、跳ね返りを呼び起こすような諸形態で起こらざるをえないのである。」(MEGA, II/4.2, S. 586.)

まず引用 [A] から明らかなように、「貨幣資本の過多」とは現実資本における「新たな蓄積がその充用にさいして投下部面の不足から生じる困難にぶつかる」ことから生じるのであり、それが意味するのは、現実資本の蓄積における「資本主義的生産過程の諸制限」、「資本の価値増殖の諸法則への障害、つまり資本が資本として価値増殖できる諸限界への障害」である。いいかえると、現実資本の蓄積にさいして「制限」にぶつかり現実資本への「投下部面」を失った過剰な資本が「貨幣資本の過多」だというわけである。ここでいう「過多 (過剰)」とは現実資本として運動したとしても可能性からみて正常な利潤 (期待利潤) を生まないという意味で「過剰 (過多)」だということである (この点については、さらに次節で述べる)。つまり、現実資本の価値増殖欲求に比して過剰だということであり、それゆえ冒頭の問題設定との関連でいえば、貨幣資本の過多とはまさに「[現実資本の] 過剰生産の表現」(MEGA, II/4.2, S.

529) だといえるのである。このように貨幣資本の過多の発生根拠は、現実資本の蓄積にあるのであり、この点に、現実資本の過剰生産の反映であることを否定したうえで貨幣資本の過多から金融資産の膨張や恐慌を説明したフラートンなどの経済学者たちと、マルクスとの根本的な差異があるのである。

ただしなお注意したいのは、この貨幣資本は現実資本での運動部面を喪失したからといって、「遊休」するわけではないことである。むしろ貨幣資本の過多は、この制限を突破しようと、金融市場で「信用詐欺」、すなわち売買差益（キャピタルゲイン）の獲得をねらい有価証券（架空資本）など新たな投下部面を求め運動する。こうして金融資産の膨張が促進されるのである。またこのことから、通説のように、マルクスは不況期だけに貨幣資本の過多が生じるとは考えていないこともわかる。もちろんマルクス自身も述べたように³⁵⁾、現実の再生産過程が縮小して積極的な実物投資を行わない不況局面（停滞期）にも銀行制度のもとに貨幣資本の過多（過剰貨幣資本）が堆積される。だが、上記で論じられているのは、不況期のそれではなく、「信用詐欺」や恐慌を促進する、むしろ恐慌の前の繁栄期から過剰生産期にかけて生じる貨幣資本の過多についてである³⁶⁾。

さらに引用 [A] の末尾にある「貨幣資本 (moneyed capital) そのものの過多 (Plethora) は必ずしも過剰生産を、あるいは資本の充用場面の不足を表現するものではない」という記述に着目されたい。なぜこのようにいえるのかといえ、引用 [B] にあるように、貨幣資本の過多は、「現実の蓄積とは非常に違った諸契機を表現していることがありうる」、「現実の蓄積の拡張に伴ってはいるがそれとはまったく違った諸契機の結果でもありうる」からである。マルクスは、III) において、貨幣資本の形成を「(1) たんなる、貨幣資本 (monied capital) への貨幣の転化。 / (2) 貨幣資本 (moneyed capital) に転化される貨幣への、資本または収入の転化」(MEGA, II/4.2, S. 547) の二つに分けて考察を行ったが、そのなかで現実資本の蓄積とは異なる契機として、信用制度の発展³⁷⁾ による私的蓄蔵貨幣や金利生活者の貨幣、資本

35) Marx, K.: *Manuskripte zum zweiten Buch des "Kapitals" 1868 bis 1881*, Marx Engels Gesamtausgabe (MEGA), II/11, Dietz Verlag, Berlin, 2008, S. 271を参照。

36) 高田 (前掲, 2015年) は、「マルクスが考察した [貨幣資本の過多が——筆者], 産業循環にともなう銀行信用の需給の変化と多少とも関係しているのは、日本のバブル崩壊後の「カネ余り」現象ぐらい (118頁) であり、それは「遊休資本」(123頁) であるため、「現在われわれが目にあたりにしている貨幣資本の過剰が、マルクスが考察した貨幣資本の過多とは別の問題である」(118頁) として、マルクスの貨幣資本の過多の分析の妥当性を否定する。このような結論に至るのは、マルクスのいう貨幣資本の過多は、不況期だけに生じるものだという誤読にもとづいているためである。この点については、さらに本稿注39も参照。

37) この点について、マルクスは次のようにも述べている。「信用制度の発展につれて、ロンドンのような集中された貨幣市場 (money markets) が創造され、それが同時に、これらの証券の取引の中心地にもなる。銀行業者はこれらの最もいまいまい詐欺師どもに公衆の貨幣資本 (monied capital) を大規模に用立てるのであって、こうしてこの相場師のやからが増大するのである。」(MEGA, II/

家や労働者などのあらゆる諸階級の「収入」（家計部門の収入）が貨幣資本（monied capital）に転化されることを明らかにした³⁸⁾。こうして「貨幣資本（monied Capital）の発展につれて、国債証券（public effects）やその他の利子生み証券の量が増大する」（MEGA, II/4.2, S. 589）のであり、「貸付可能な貨幣資本（monied Capital）の単に技術的な増加は信用詐欺にさまざまな便宜を提供する」（MEGA, II/4.2, S. 549）のである。このように広義には、貨幣資本の過多は、「必ずしも〔現実資本の〕過剰生産を、あるいは資本の充用場面の不足を表現するものではない」諸契機によっても形成されるのであり、「〔現実資本の〕過剰生産と並ぶ一つの特異的な現象」（MEGA, II/4.2, S. 529）だともいえるのである。だからこそ、「循環の一定の諸局面ではつねに……また信用制度の発展につれて、この過多（Plethora）が発展せざるをえないのであり、したがって同時に、生産過程をその資本主義的諸制限を乗り越えて駆り立てることの必然性が 過剰取引、過剰生産、過剰信用が 発展せざるをえない」といえるのである。つまり、資本主義的生産の発展につれ、産業循環の特定局面だけでなく、恒常的・趨勢的にも貨幣資本の過多は形成される傾向をもつのである^{39), 40)}。

4.2, S. 590.)

38) 近年、「家計の金融化」、すなわち家計（貧困層から富裕層までの労働者や資本家たちを含む）による収入の金融資産（貨幣資本）としての運用の拡大によって、現代資本主義ではマルクスが想定した労働者とは異なる「資本としての労働者」という新たな階級が出現したという主張が一部にある（Bryan, D., R. Martin and M. Rafferty: “Financialization and Marx: Giving Labor and Capital a Financial Makeover,” *Review of Radical Political Economics*, Vol. 41, No. 4, 2009）。だが、上述したように労働者を含めあらゆる階級の収入が貨幣資本に転化し、金融資産として運用される可能性についてマルクスはたびたび強調しており、「家計の金融化」も以前と量的規模こそ異なれども、マルクスの理論の枠組みを超える現象ではない。

39) 高田（前掲，2015年）は、「近年における貨幣資本の過剰は……マルクスが『資本論』第3部第5篇で考察した「資本の過多」とも異なり……長期趨勢的に形成された貨幣資本の蓄積がもたらしたものの」（122頁）であるため、マルクスのそれとは「明らかに別問題」（118頁）と結論づけ、その理論の妥当性を否定する。こうした見解は、マルクスの信用論には「長期趨勢的」な貨幣資本の過多への論究はないとする誤読にもとづくものである。上述したように、マルクスによると、産業循環の諸局面に応じて変動はありながらも、それだけでなく、趨勢的にも貨幣資本の過多は形成されるのである。この点については、本稿3.4.をも参照。

40) なお、マルクスの時期には趨勢的に形成される貨幣資本の過多の現象は存在しなかった、という見方があるが、これはきわめて一面的な把握である。たとえば、同時代のレイラーは次のように述べる。「これまでの諸章における論及によって確証されたと思われる諸結果を完結に述べよう。/1. それが証明するのは、イングランドでは、新たな充用のために使用できる貨幣資本の増大における一貫した過剰傾向がある、ということである。/2. そのようにこれまで変わることなく生じているもろもろの蓄積は投機的な興奮および諸企業を生みだし、これらは資本の過多（plethora）に一時的な軽減をもたらしたが、それらは必然的に大きな個人的損失と多くの商業、信用、雇用の攪乱と、賭けが生み出す頹廢の拡散を伴った、ということである。」（Lalor, J.: *Money and Morals; A book for the times*, London, 1852, p. 123.）マルクスは、産業循環の特定局面のそれだけでなく、当時の経済学者や実務家たちも着目していた貨幣資本の過多の「一貫した過剰傾向」現象をも理論的に解明しよう

以上をまとめれば、III) の冒頭の問題設定には次のように答えることができる。貨幣資本の過多とは、「[現実資本の] 過剰生産を表現するための一つの特殊的な仕方」であるのと同時に、「[現実資本の] 過剰生産と並ぶ一つの特殊的な現象」でもあるのである。

このようにマルクスは、現実資本の蓄積の「制限」からだけでなく、現実資本の運動とは直接には関わりのない諸契機によっても貨幣資本の過多が形成されること、さらには貨幣資本の過多が架空資本部面に流入すれば、金融資産の飛躍的な膨張が、すなわち今日でいう「金融化」が生じざるをえないことを明らかにしたのである。

しかしながら、貨幣資本の過多が形成される要因として、もっとも本質的であるのは、現実資本の制限（現実資本の過剰生産）を反映した貨幣資本の過多である。重要であるのは、マルクスはさらに分析をおし進め、貨幣資本の過多を生み出す、現実資本における有利な投下部分の不足、現実資本の蓄積の制限がそもそもなぜ、いかにして生じるのかという問題を明らかにしたことにある。ここに既存の経済学とは決定的に異なるマルクス理論の独自性もあるのである。

3.3. 現実資本の蓄積制限——利潤率の傾向的低下

従来のマルクス信用論研究では、一部を除きほとんど重視されてはこなかったが、貨幣資本の過多を生み出す現実資本の蓄積の「制限」とは、具体的には「利潤率の低下」である。利潤の最大化を目的としたシステムである資本主義社会にとって、利潤率の低下こそは致命的な制限であり矛盾である。マルクスはこの法則を『資本論』第3部第3篇草稿で明らかにした⁴¹⁾。マルクスは、現実資本における「利潤率の低下」と「資本の過多」との関連について次のように述べた。

「利潤率の低下につれて、……資本の最小限……は増大する。それと同時に集積も増大する。……この増大する集積は、ある高さに達すれば、これはまたこれで利潤率の新たな低下を引き起こす。その結果、大量に分散した小諸資本は、冒険的 [となり]、投機、信用思惑、株式思惑、恐慌 [へと駆り立てられる]。いわゆる資本の過多 (Plethora) は、つねに本質的には、利潤率の低下が利潤量によって埋め合わせられない資本 (そして新たに形成される資本の若枝はつねにこれである) の過多 (Plethora) に、または、このようなそれ自身で自立する能力のない資本についての処分を大きな事業部門の指導者たちに (信用の形で) 委

としたのである。

41) 『資本論』第3部第3篇草稿における利潤率の傾向的低下法則の分析について詳しくは、前畑恵子「利潤率の傾向的低下法則と恐慌——『資本論』第3部第15章の主題との関連で」(大谷禎之介編『21世紀とマルクス』所収、桜井書店、2007年)および拙稿(「『資本論』第3部第3篇草稿の課題と意義」『季刊 経済理論』第51巻第2号、2014年)を参照されたい。

ねられることの過多 (Plethora) に、関連している。/ 個々の商品ではなく資本の過剰生産 (= 資本の過多 (Plethora))⁴²⁾の意味するものは、まさに資本の過剰蓄積以外のなものでもないのである。..... [それ [資本の過剰生産 (= 資本の過多 (Plethora))] についてのより詳細な研究は、利子生み資本や信用などがいっそう展開される資本の現象的な運動に属する]⁴³⁾ (MEGA, II/4.2, S. 324-325.)

「資本の過多」とは「本質的に (wesentlich)」、生産力の発展を伴う現実資本の蓄積の結果、最低資本量の増加とともに生じる「利潤率の低下」によって、加速的蓄積を行い「利潤率の低下を利潤量によって埋め合わせることでできない資本」、現実資本として「自身で自立する能力のない資本」のことである⁴⁴⁾。つまり、資本の過多とは、利潤率の低下によって、現実資本として運動したとしても期待する利潤を生まない資本であり、現実資本の価値増殖欲求に比して過剰 (過多) な貨幣形態にある資本である⁴⁵⁾。こうした資本は現実資本にとって過剰な資本であり、まさに「[現実] 資本の過剰生産の表現」ないし反映である。

さらに、現行版では大幅に削除されていたが、第3篇草稿にはある「それ [資本の過剰生産 (= 資本の過多 (Plethora))] についてのより詳細な研究は、利子生み資本や信用などがいっそう展開される資本の現象的な運動に属する」という記述にしたがい、信用制度のもとでの貨幣資本 (moneyed capital) が分析される第5篇草稿の内容をふまれば、「資本の過多 (Plethora) (この表現は、つねに貨幣資本 (monied capital) について用いられるものである)」ということになる。すなわち「貨幣資本 (moneyed capital) の過多」とは本質的に、利潤率の低下によって実体経済で有利な投下部分を失った「資本の過多」にほかならないのだ。

42) 波線部分は、現行版では削除されている。

43) 斜体で示された [] 内の記述は、現行版では「そのより詳しい研究はもっと後で行われる」(MEW, Bd. 25, S. 261) と大幅に書き換えられている。

44) 高田 (前掲, 2015年) が、貨幣資本の過多 (過剰貨幣資本) のさまざまな形成要因を羅列的にあげ、「マルクスが考察した貨幣資本の過多とは別問題である」(118頁) という結論に陥るのは、氏がマルクスの「資本の過多」の概念の中心を把握できていないためである。たしかに近年、貨幣資本の過多の多様な形成契機がある。だが、利潤最大化を目的としたシステムである資本主義経済において「本質的」(MEGA, II/4.2, S. 325) であるのは、「利潤率の低下」、すなわち「利潤による制限」であり、それによって現実資本として「自身で自立する能力のない資本」である「資本の過多」が生まれざるをえないことである。このことは、現在の貨幣資本の過多と概念上一致する。貨幣資本の過多の新たな契機を列挙することができれば、その概念が否定できてしまうことにはならないのである。

45) このような見地をマルクスは『1861-1863年草稿』のときから保持している。「このような一般的利潤率の低下傾向は何が原因で生じるのか?理論と並んで実際に現われるのは、資本の過剰 (superabundance) から生じる恐慌であり、または同じことになるが、利潤率低下の結果として資本が踏み込む無謀な冒険である。このことから、恐慌が、——フラートンを見よ——資本の過多 (plethora) を救済して健全な利潤率を回復するために必要な強力的手段として認められている恐慌が起こるのである。」(MEGA, II/3.5, S. 1633.)

第5篇草稿の貨幣資本の過多の概念は、第3篇草稿の内容を正確につかむことによってはじめに把握できるのである。

だがなお注意したいのは、上記の「[貨幣] 資本の過多」もまた、通説的にいわれる不況期の「遊休資本」ではない。貨幣資本の過多は、利潤率の低下という制限をむしろ突破しようと、新たな投下部面を求めて「冒険的となり、投機、信用思惑、株式思惑、恐慌 [へと駆り立てられる]」のである。「この下落 [利潤率の下落] は、過剰生産、投機、恐慌、労働の過剰または過剰人口と並存する資本の過剰を促進する」(MEGA, II/4.2, S. 310) のであり、「利潤率が下がれば、……他方では、詐欺師たちに思惑や便宜が与えられる。 [それは] 一般的水準にかかわりなくそれを超えるなにかしがしかの剰余利潤 (surplus profit) を確保するための、あれこれの新しい一連の生産や資本支出や投機における熱狂的な試みによって [与えられる]。」(MEGA, II/4.2, S. 332.) このように、現実資本における「利潤率の低下」こそが貨幣資本の過多を生みだすとともに、「投機、信用思惑、株式思惑」などの投機的金融活動といった新たな運動を諸資本に強制するのである。したがって、この資本が架空資本部面に流入すれば、金融資産の急速な膨張が、したがって今日でいう「金融化」と共通する現象が生じるのである。

3.4. 利潤率の傾向的低下と貨幣資本の過多の趨勢的形成

最後に、なおつぎの点は重要である。マルクスは利潤率の傾向的低下法則を恐慌をもたらす法則として位置づけたが⁴⁶⁾、このことは、いわゆる「長期法則」としてのそれを否定するものではない。発生根拠が共通しているのだから、直接の現われ方は異なれども、この法則は「短期」でも「長期」でも妥当する。たえざる生産力の発展をともなう資本主義的生産は、長期的にも利潤率を傾向的に低下させる。「一般的利潤率の低下を引き起こす同じ諸原因が、この低下を妨げ遅れさせ部分的には麻痺させる反対作用を呼び起こすのである。このような反対作用は、法則を廃棄はしないが、しかし法則の作用を弱める。……このように、この法則はただ傾向としてのみ作用するだけで、その作用はただ一定の事情のもとで長い期間にわたってのみはつきり現われるのである。」(MEGA, II/4.2, S. 308) 中長期でいえば、先に述べたように、信用制度の発展につれ現実資本の蓄積と直接関わらない諸階級の「収入」や私的蓄蔵貨幣などの契機からも貨幣資本の過多は形成される。だがそれだけでなく、生産力の発展をともない「長い期間」からみて利潤率も傾向的に低下するのだから、景気循環の諸局面に応じて変動はあるものの、より恒常的に貨幣資本の過多は形成され、増大するのである。したがって、この

46) 利潤率の傾向的低下法則と恐慌との関連を否定する見解が通説ではあるが、マルクスは次のように述べている。「資本主義的生産様式の制限は次の点に現れる。 / 1) 労働の生産力の発展は利潤率の低下ということのうちに一つの法則を生みだし、この法則は、生産力の発展がある点に達すればその発展に敵対的に対抗し、したがって絶えず恐慌によって克服されなければならないということ。」(MEGA, II/4.2, S. 332.) この点については、拙稿 (2014年) を参照。

資本が新たな収益部面を架空資本に求める運動も常態化することになり、金融資産価格もまた上昇する傾向をもつのである。

「利率の低下が、貨幣資本 (monied Capital) のもろもろの特有な運動にはかかわりなく、利潤率の傾向的低下の結果であるかぎり、それらの価値額 [株式などの有価証券価格] は、この利率の低下につれて必然的に上昇する傾向がある。したがってこの仮構の (imaginär) 富は価値表現から見れば……、資本主義的生産様式の発展の歩みのなかで膨張していくのである。 / この所有権原の獲得・喪失も、事柄の性質上、ますます賭けの結果になる。」 (MEGA, II/4.2, S. 531)

このように「資本主義的生産様式の発展の歩み」のなかで「利潤率の傾向的低下の結果」、貨幣資本の過多は増大し、「仮構の (imaginär) 富は価値表現から見れば……膨張していく」のである。それゆえ、「この所有権原の獲得・喪失も、事柄の性質上、ますます賭け [投機] の結果になる」のであり、売買差益 (キャピタルゲイン) を目的とした投機的な金融活動も拡大していく。つまりマルクスにもとづけば、資本主義の発展につれ、本質的には利潤率の傾向的低下の結果、長期趨勢的にみても貨幣資本の過多の増大とともに金融資産は膨張するのであり、現在でいう「金融化」現象は進行する傾向をもつのである。

4. マルクス信用論と金融化

これまでのマルクス信用論の検討を通じ、「金融化」現象はどのように位置づけることができるか。ただしはじめに断っておけば、本稿では紙幅の制限から実証分析を行うことはできないし、また現代資本主義の特徴である先進資本主義国の低成長の定着化や、金ドル交換停止以降の、アメリカの経常収支赤字の拡大がもたらす「過剰ドル」の問題などとの関連も扱うことはできない⁴⁷⁾。ここでは、冒頭の課題の骨格を示すことに限定したい。

さて、すでに指摘したように「マルクス派」のなかには、「金融化」はマルクスの信用論自体では説明できない現象だという評価もある。たしかに金融現象に目を奪われると、金融手法や金融商品の多様化を起点として、過剰貨幣資本が証券市場に流れ込み、金融投機が促進され資産バブルの形成・崩壊が生じるというように、金融恐慌 (ないし金融危機) の原因は金融部面にあるようにみえる。

しかしながら、これは金融現象を述べているにすぎない。重要であるのは、証券化商品など

47) 上記の具体的な分析については小西 (前掲, 2014年) が詳しい。また合わせて、日本の一般的利潤率の変動およびその諸要因の分析については、堀内健一『現代日本における銀行資本の蓄積』(唯学書房, 2015年) をも参照されたい。

の架空資本に流入する貨幣資本の過多（過剰貨幣資本）の本質的な発生根拠は、現実資本の蓄積の停滞、すなわち利潤率の傾向的低下にあるということである。つまり金融資産の蓄積・投機の拡大として現われる「金融化」は、一時的な上昇を伴いながらも利潤率が傾向的に低下し、現実資本の蓄積の停滞によって貨幣資本が実体経済での運動部面を喪失した結果、新たな収益部面を有価証券など金融資産に求めることに起点をもつ現象なのである。すでに論じたように、たしかに貨幣資本の過多はさまざまな諸階級の収入や私的蓄蔵貨幣などからも形成され運用されうる。だが、利潤最大化を目的とする資本主義的生産において決定的な意味をもつのは「利潤による制限」であり、この生産の発展につれ、現実資本の価値増殖欲求（期待利潤率）に比して「過剰」な資本、実体経済に投下しても期待利潤を獲得することが困難な資本である貨幣資本の過多がたえず生みだされざるをえないということである。ただし念のため注意すれば、もちろんいまでも輸出量の増大や労働力の価値以下への賃金の低下などの諸要因によって利潤率と利潤量が急速に回復する局面は存在する⁴⁸⁾。だがあえて例をあげれば、近年の株式会社の内部留保の増大という現象も、それはたんに企業が利益を溜め込んでいるということではなく、一時的な回復があるとはいえ、なお利潤率の水準そのものが低迷しており、その持続的な上昇は見込めないこと、また利潤を実現する十分な現実的諸条件（新たな市場や新使用価値、新たな生産力など）を欠いており、積極的な設備投資など現実資本の蓄積（剰余価値の現実資本への再転化）にふみきることができないことを表現している。このように、現実資本の蓄積を土台に置かずに論じられる貨幣資本の過多や、それに伴う「金融化」現象の基底には、利潤率の傾向的低下がある。そしてこれこそが、マルクス理論の独自性のひとつなのである。

なお敷衍すれば、マルクスは当時の金融市場や銀行の金融資産を分析し株式や国債などの有価証券の架空性を明らかにしたが、当時の金融市場や金融商品（架空資本）は今日ほど複雑ではなかった。だがこのことは、すでに述べたように架空資本の本質が変わったということの意味しない。いうまでもなく、現在の金融資産の「量」はマルクスの時代とは比べものにならないほど膨大になっている。とはいえ、前節まででみたマルクスの信用論にもとづけば、「利潤率の傾向的低下の結果、……仮構の富 [金融資産] は価値表現から見れば……資本主義的生産様式の発展の歩みのなかで膨張していく」（MEGA, II/4.2, S. 531）のであり、資本主義的生産の発展につれ現実資本の蓄積の停滞とともに金融資産が量的拡張をみせるのはいわば当然の

48) しばしば誤解されることが多いが、利潤率の傾向的低下法則とは利潤率・量の上昇を排除するものではない。たとえば「剰余価値率の上昇と不変資本部分のかなりの減価が結びついているような場合には、(利潤率は) 上昇する」(MEGA, II/4.2, S. 319) のであり、利潤率を上昇させる諸要因が現実強く作用すれば、利潤率は上昇する（あるいは「同じまま」の場合もある）。とはいえ、こうした上昇の諸契機は無制限に存在するものでもなければ——むしろ蓄積の進行に伴い利潤率上昇の諸条件は漸次的に侵食される——、社会的生産力の発展、資本の有機的構成の高度化それ自体を抹消するものでもないのだから、「利潤率の下落を阻むことや遅らせることはできても、廃棄することはできない」(MEGA, II/4.2, S. 304) のである。

ことである。これはマルクスの信用論の現実的妥当性を示すものではあっても、その理論を否定する「新しい」事態などではない⁴⁹⁾。また近年の機関投資家などの出現も、貨幣資本 (moneyed capital) の運用の担い手である「貨幣資本家 (moneyed capitalist)」の種類が多様化しているという事柄であって、なにか質的に異なる主体が登場したということではない。マルクスは貨幣資本 (moneyed capital) をもち運用するものたちを「貨幣資本家 (moneyed capitalist) たち (銀行業者, 等々)」(MEGA, II/4.2, S. 558) といったように、信用制度や貨幣市場 [金融市場] の進展とともにさまざまな貨幣資本家が現われることは、むしろ当然のことである⁵⁰⁾。金融手法の新たな開発や多様化の流れも、本質的にそれはあくまで実体経済の停滞によって有利な投下部面を失った貨幣資本が、新たな収益部面を開拓した結果であって、現実資本の利潤動向が基軸にあることに違いはない。

つまり金融技術のテクニカルな進展によって資本主義の本質や経済法則が変質したとか、「新しい資本主義」が到来したなどという問題ではないのである。むしろ強調すべきは、いまなお資本の原理が貫いているからこそ、金融市場で売買差益 (キャピタルゲイン) に依存するしかないほどまでに、利潤率が傾向的に低下しているという現実認識である。今日でも、一時的な利潤率と利潤量の増大はあるが、その持続的な上昇は困難をきわめている。マルクスはそれを『資本論』第3部第3篇草稿で理論的に明らかにしたが、現在の日本でいえば90年代以降の「失われた30年」余に顕著なように、すでに高度成長期のような増収・増益/大量生産・大量消費が可能な時代は終わった。かつて消費需要・設備投資拡大を主導した自動車や家電製品などのリーディング部門の国内市場は浸食されている。買い替え需要はあれども、生活必需品に直結し一国経済を牽引するほどの新たな国内市場は存在しない。それほどまで生産諸力は高度な発展をとげ、資本構成もきわめて高度化している。それゆえ一時的な上昇はあれどもトレンドとしては利潤率は低位のままであり、積極的な設備投資などとして現われる現実資本の蓄

49) 高田 (前掲, 2015年, 123頁および157頁) は、現代では金融資産の「量」が膨大だということ、マルクスの時代の資本主義からの「変質」の一要因としてしきりに強調するが、上述したように量的拡張はマルクスの理論にもとづけばいわば当然であり、資本主義の「変質」やマルクス信用論からの逸脱を裏づけるものではない。

50) マルクスは、貨幣資本家を固定的なものではなく、貨幣資本の量的増大と信用システムの発展につれその数も種類も増大すると捉えている。「まず第1に、かなり長い目で見れば……貨幣資本家 (monied Capitalist) の階級が増大する。というのは、利子で生活する引退した greengrocer [産業資本家や商業資本家から引退して貨幣資本家になった人々] の数が増加し、第2には、信用システム (Creditsystem) の発展 [が見られ]、それとともに銀行業者, 等々 [が増大する] からである。{また金融業者 (financier) も。だがわれわれは公信用 (public credit) は度外視する。}/ (注意せよ。貨幣資本 (monied Capital) の発展につれて、国債証券 (public effects) やその他の利子生み証券の量が増大する……しかし、それと同時に貨幣資本 (monied Capital) にたいする需要 [も増大する]。というのは、投機のためにこれらの証券を買う証券仲買業者 (jobber) たちが貨幣市場で一つの主役を演じるからである。」(MEGA, II/4.2, S. 589.)

積は低迷している。したがって、それにもかかわらず収益最大化ないし経済成長を目指せば、資本市場でのキャピタルゲインの獲得（マネーゲーム）に参加するしか方法はない。あるいは徹底的な規制緩和を通じ人件費削減を行うか、輸出依存度を強める程度しか道はない。そしてこれらはいずれも格差拡大・雇用劣化を助長し国民経済を一層破壊する。このように「金融化」とは本来、金融市場が複雑化したとか、「金融革新」により投機が頻発化し「金融の不安定性」が高まったなどといった金融部面それ自体に根源をもつものではない。現在の「金融化」現象は、資本主義とは利潤の最大化を目的とした社会システムであるにも関わらず、資本が期待する利潤率・量を実現できないこと、そればかりか利潤を追求することがかえって国民生活の一層の疲弊をもたらすまでに、資本主義経済が成熟した歴史的段階に到達したことを表現しているのである。

おわりに

本稿では、マルクスの信用論そのものの検討に主眼をおき、そのうえで「金融化」現象への接近を試みた。このような方法をとったのは、一部の例外を除けば、いわゆる「マルクス派」の多くは「金融化」を論じるさい、MEGAを含むマルクスの叙述に内在した検討を放置したまま、その妥当性を事実上否定する結果に陥っているためである。新たな金融現象が登場したからといって、それを資本主義の本質の変化すなわち「変質」と同一視するのではなく、現実を念頭におきながらも、まずは原典にそくし基礎理論を再把握することこそが必要なのである。すでに述べたように「金融化」現象をマルクスの信用論にもとづき捉えるさいの分岐点は、「貨幣資本 (monied capital)」や「架空資本」といった基礎タームの概念的な把握にあり、さらにはそれを前提とした「貨幣資本の蓄積と現実資本の蓄積」の解明にあったのである。

さて、あらためて本稿の内容をくり返すことはせず、最後にすこし一般的なことを述べて終えたい。マルクスの信用論にかぎらず、かれの経済理論は、『資本論』刊行150年およびマルクス生誕200年を経たいま、「もう古くなった」という見方が、マルクス経済学者のあいだでも広がりを見せている。近年の信用論研究でいえば、新たな金融現象にまっさきに意識が向き、「新しい資本主義」はマルクスの資本主義分析では説明できないという暗黙の前提から考察を出発しているようにみえる。これにたいし本稿は——違和感をもつ読者も多かったかもしれないが——、一貫してマルクスの信用論とはそもそもどのようなものであったのかという問題から出発し、そこから「現代」の金融現象との関連の把握を試みた。なぜなら、信用論のみならず『資本論』の主題は、資本主義の経済法則ないし生産諸関係の本質の解明を目的としている点で、まさに「現代」とまったく共通の土台をもつのであり、そうであるとするならば、むしろその理論は、ときどきに移り変わる現象をこえて、資本主義の現実分析に不可欠のツールを提供してくれるからである。もちろん、マルクスの信用論の妥当性については、それぞれ見方

が分かれうるであろう。だが、批判を行うにせよまずはその理論内容を正確に読み解くことから出発することが必要ではないだろうか。とくに近年、信用論だけでなく、『資本論』の関連諸草稿 [MEGA 第 II 部門] の刊行が完結したことで、マルクスの経済理論の新たな内容を汲み取ることが可能となっている。本稿は、そのための一部の基礎作業を試みたものであった。