

利潤率の傾向的低下と日本経済

小 西 一 雄

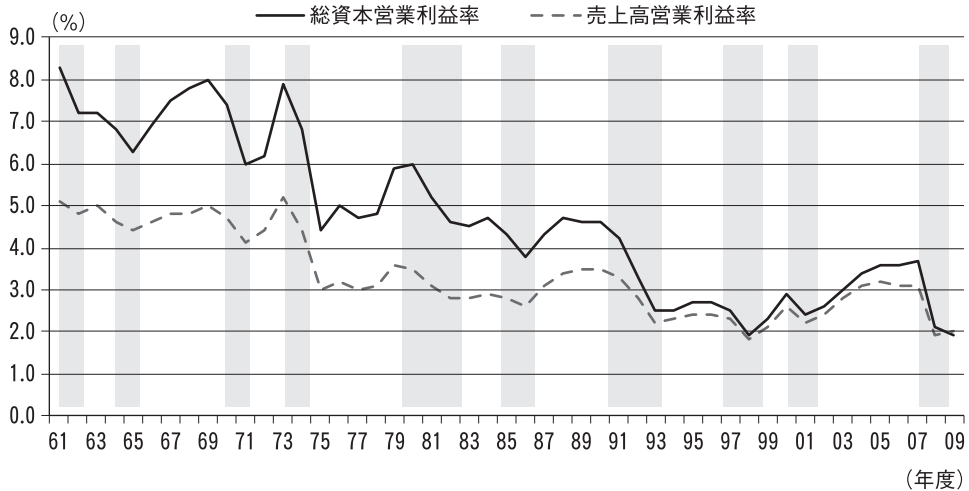
はじめに

日本経済は90年代の「失われた10年」以降今日にいたるまで、かつて経験したことのない段階に入っている。設備投資動向に現われている蓄積の長期にわたる停滞、利潤率が傾向的に低下するだけでなく利潤量も増大しないという局面の到来、そうしたなかで企業利潤の増大は人件費コストの削減と金融収益の増大によるほかはなくなっているという事態、これがこの段階の特徴である。社会的な格差の拡大とマネーゲームの拡大という現象はこれらの経済状態の表現であり、格差拡大とマネーゲーム拡大は表裏の関係にある。ではどうしてそのような段階が到来したのであろうか。それは日本資本主義が成熟の極みに達しているからである。「市場の成熟」と表現されている売上高の長期にわたる停滞はその端的な現われである。こうした段階にあっては、企業が利潤を拡大しようとする活動は国民経済の発展に繋がるものではなくなっている。なぜならば、利潤拡大は内には人件費の徹底した削減、外には海外生産の展開による国内経済の空洞化という形で現れることになるからである。したがってまた、こうした段階にあっては、経済成長と企業利潤の増大を至高の目標とする従来型の経済政策は効力を失うことになる。こうして日本経済はいま新たな経済活動・経済政策の在り方に転換するか、それとも従来の経済活動・経済政策の延長上に「失われた日々」をずるずると続けていくのかという岐路に立っている。

これらの全体像については稿を改めて検討するが、以上のような現状認識を踏まえて、本稿では日本の60年代の高成長期から2008年恐慌にいたるほぼ半世紀にわたる日本資本主義の成熟化の過程を、一般的利潤率の傾向的低下の問題を軸として分析する。

1 利潤率の傾向的低下と利潤量の傾向的増大

マルクスは19世紀の資本主義経済の分析によって、当時の経済学者達に広く認識されていた事態、すなわち資本主義の発展に伴って一般的利潤率が低下するという事態について、それは資本の生産力の発展によるものであることを明らかにした。しかし、大恐慌期から第二次大戦



影の部分は景気基準日付の山から谷にいたる期間、いわゆる「不況期」を示す。

(資料) 財務省『法人企業統計』から作成。

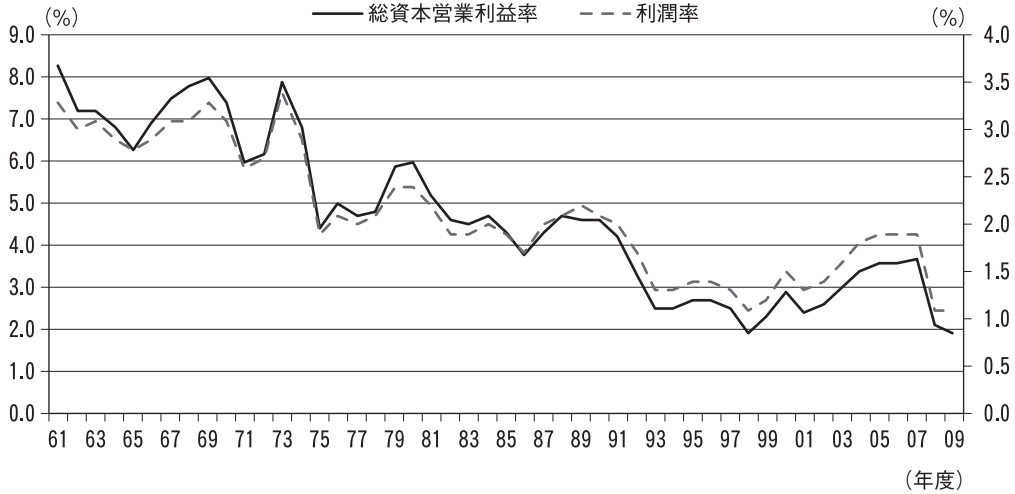
図1 総資本営業利益率と売上高営業利益率

後の時期にかけての利潤率上昇という歴史的な局面や60年代の高度成長期の経験などが、利潤率の低下は実現していないという牢固たる印象を一部の研究者に与えているようである。したがって、経営学や経営分析の分野では利潤率の低下の問題が取り上げられてきたにもかかわらず、マルクス経済学者の内部では、日本経済の分析にあたって利潤率の傾向的低下を軸に分析しようという試みはこれまでほとんど行われてこなかった。しかし次にみるように、利潤率の傾向的低下は現在でも明瞭に観察することができる¹⁾。

図1は財務省の法人企業統計調査の時系列資料を图示したものであるが、金融・保険業を除く全産業・全規模について、分子には本業の利益を示す営業利益額を、分母には総資本あるいは売上高が置かれている。総資本営業利益率はマルクスのタームで示せば社会的総資本の M/C の近似値ということになる。売上高営業利益率は $M/(C+V+M)$ ということになる。いずれも『資本論』における利潤率の概念である $M/(C+V)$ とはずれがあるが、投資効率が循環の好況局面と不況局面で上昇・下落を繰り返しながら²⁾ 傾向的に低下してきたことは明

1) 一般的利潤率の低下を長期的な傾向としては認めても、利潤率の傾向的低下と恐慌・産業循環の分析との関係を否定する誤った理解が広く行き渡っている。利潤率の傾向的低下と恐慌との関係については前畑憲子「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』桜井書店、2007年3月、所収)を参照されたい。

2) ここで「好況局面と不況局面で上昇・下落を繰り返しながら」と書いたが、好況期に利潤率は上昇し不況期に利潤率は低下するというのは大きな趨勢をいっているのであって、多くの産業循環で利潤率のピークは(四半期ベースで詳細にみると)好況局面の途中にやってくる。このことは利潤率と恐慌・産業循環の関係を理解するうえで非常に大事な点であるが、これについては別稿で論じること



総資本営業利益率は左目盛、利潤率は右目盛。利潤率の定義は本文参照。
(資料) 同上。

図2 マルクスの利潤率と総資本営業利益率

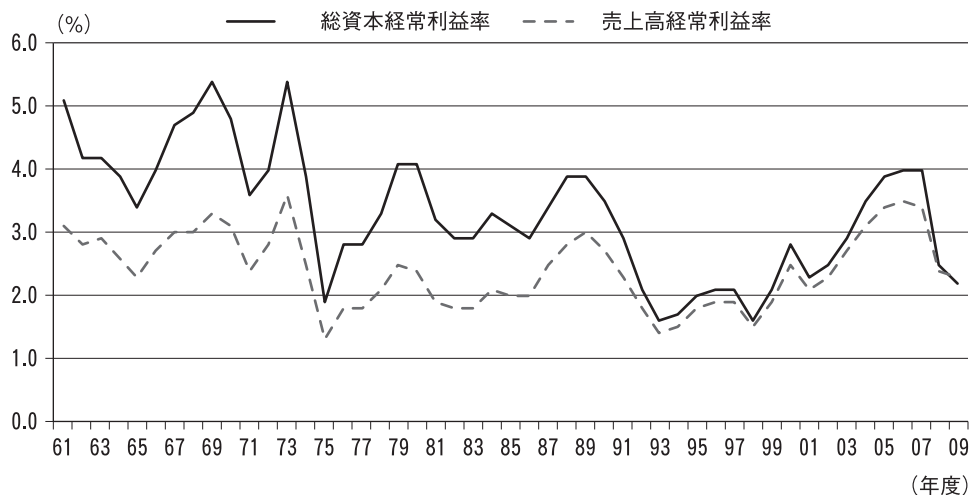
らかである³⁾。

図2の利潤率は、分子は図1と同じ営業利益であるが、分母の総資本についてマルクスの総資本の概念にできる限り近い数値を推計して作成したものである。すなわち、法人企業統計の有形固定資産（土地を除く）と棚卸資産（製品又は商品、仕掛品、原材料・貯蔵品）の合計額に、同統計の売上原価、つまり当期の減価償却費、原材料費、人件費の合計額を加えて総資本（ $C+V$ ）を推計している。図2の利潤率（右目盛）と総資本営業利益率（左目盛）の動向を比較すると、その水準自体は分母に原材料費や労賃部分が加わっている前者（利潤率）のほうが当然に低いが、上昇・下落の傾向はほぼ同じであることが分かる。本稿で利潤率という場合、以下基本的に総資本営業利益率を意味している。

なお、営業利益率ではなく経常利益率をとれば、図3にみるように、総資本経常利益率も売

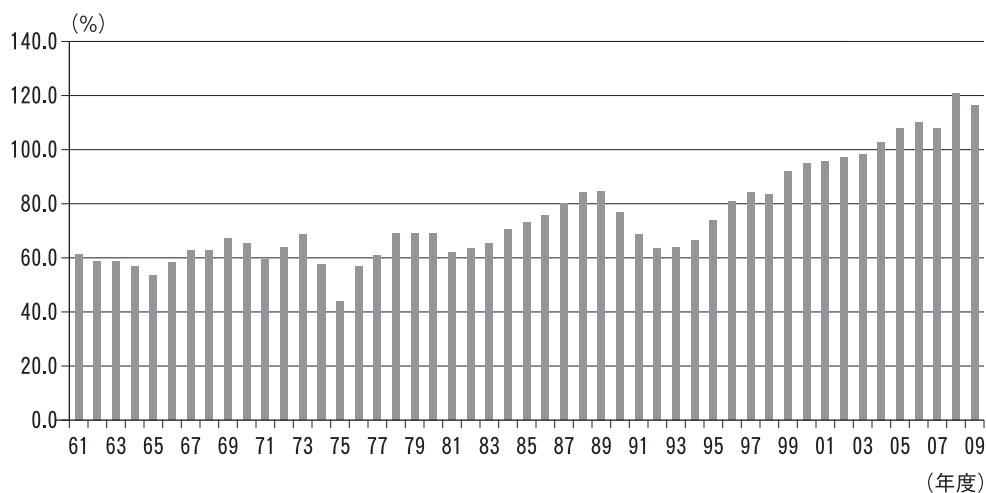
としたい。

3) 研究史を振り返るとジョセフ・ギルマンの労作『利潤率低下の理論』（西川良一訳、雄渾社、1968年9月、原著は1957年）をはじめマルクスの利潤率概念に近い指標の作成のために苦闘したいくつかの研究がある。また、利潤率に限らずマルクスの諸概念に近い指標の作成のための研究も行われてきた。筆者はこれらの意義は大いに認めるし、刺激も受けてきた。しかし、マルクスが何を問題として、何を分析するためにその概念を重視したのかという観点を離れて、概念に直接対応する統計指標を加工しようということにのみ努力を傾注することは、それほど生産的な試みとは考えられない。推論につく推論の過程でかえって現実から遊離する恐れすらある。むしろ定義の違いを意識しながらも一般的な統計資料を積極的に利用するほうがはるかに生産的であろう。本章の諸指標の取扱もそのような立場から選択されている。



(資料) 同上。

図3 経常利益率の推移



(資料) 同上。

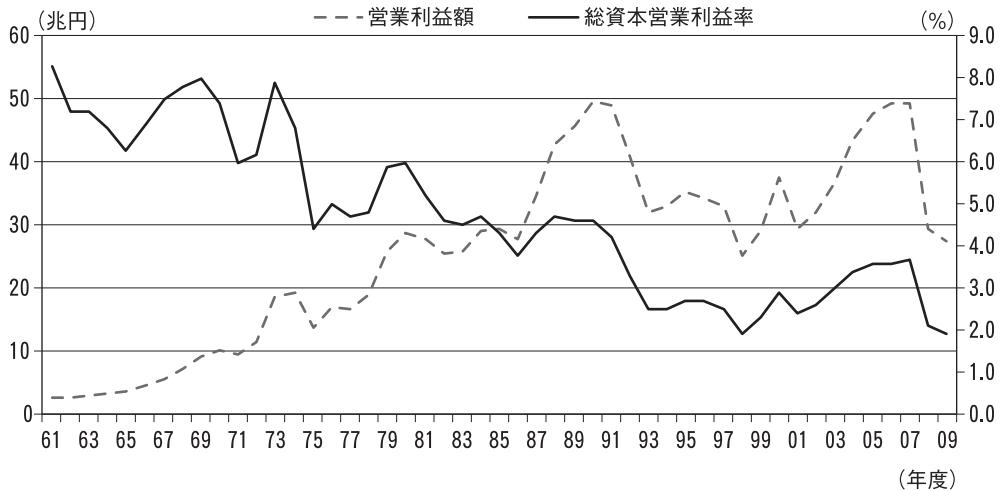
図4 経常利益の売上高利益に対する比率

売上高経常利益率も営業利益率のそれよりも低下傾向は緩やかになり、とくに売上高営業利益率は低下というよりは横ばいに近くなる。経常利益は本業の経営の成果たる営業利益に主に金融費用と金融収益を加えたものなので、金融費用・収益の動向の影響が問題となる。図4にみるように、80年代初頭までは金融費用が大きく経常利益は営業利益の60%程度であったが、80年代以降、バブル崩壊期を除いて、金利低下と金融収益の増加によって営業利益に対する経常利益の比率は傾向的に増大し、2004年度以降は経常利益のほうが大きくなっている（このこと自

体の意味は改めて検討する)。また利益率の分母についてみると売上高には資本の技術的構成の増大にともなう固定資本の増大の大部分が含まれていないことに加えて、後掲図10にみるように、91年度以降売上高自体が長期に停滞しているのも、総資本を分母とする利潤率よりも低下傾向は緩やかになる。こうして売上高営業利益率は横ばいに近い傾向として現れるのである。『経済財政白書』の長期時系列統計にはこの売上高営業利益率が掲載されており、世上、利潤率の傾向的低下を否定する見解の多くはこの売上高営業利益率を見ているのである。

以上で確認したことは、一般的利潤率の傾向的低下は現在の日本経済でも明瞭に観察されるということである⁴⁾。

ところで、一般的利潤率の傾向的低下の法則について、マルクスはこの法則は、利潤率の傾向的低下が利潤量の傾向的増大を伴って進行するという「二重性格の法則」(MEGA 4.2, S.294, DK 3, S.230.)であることを強調した。マルクスは利潤率と利潤量の関係について次のように書いている。「.....同じ法則が、低下する利潤率とともに、社会的資本が取得する増大する絶対的利潤量を生み出すのである。」(MEGA 4.2, S.293, DK 3, S.229. 下線部は原文ではイタリック。)
「.....増大する絶対的な利潤量を同時に伴う利潤率の低下というこの二重性格の、しかし同じ原因から生じるこの法則は.....。」(MEGA 4.2, S.294, DK 3, S.230. 下線部同上。) 実際、利潤率の低下が利潤量の増大を伴わないならば資本の蓄積は行き詰まることになるのだから、一般的利潤率の傾向的低下法則は利潤量の傾向的増大の法則という、同



総資本営業利益率：右目盛，単位% 営業利益額：左目盛，単位兆円
(資料) 財務省『法人企業統計』より作成。

図5 利潤率と利潤額の推移

4) 第二次大戦前に遡るより長期的な日本における利潤率低下については、大橋英五『経営分析』(大月書店，2005年10月) 27ページの図4，図5を参照されたい。

じ資本の蓄積過程のもたらす「二重性格の法則」なのである。

図5は図1で示した総資本営業利益率の推移に営業利益額の推移を重ね合わせたものである。ここでは利潤率の傾向的低下と利潤量の傾向的増大の関係が概観できる⁵⁾。

しかし、図5から読みとれることは利潤率の傾向的低下と利潤量の傾向的増大という関係だけではない。利潤率の傾向的低下と利潤量増大という関係は日本において90年代初頭まではそのまま当てはまる。ところが利潤量の増大は91年度にピークを迎え、以降98年度までは利潤率が低下するばかりでなく利潤量も低下するという局面が現われている。まさに「失われた10年」であるが、これは資本主義の発展という点で異例な事態であった。また98年度以降は利潤率の回復と歩調を合わせて利潤量も91年度のピーク水準にまで一挙に回復し、07年度以降利潤率の急落とともに利潤量も一挙に減少している。つまり、90年代以降、日本経済では利潤率の低下と利潤量の増大ではなく、利潤率と利潤量とがほぼ同じ方向で動く時代に入っている。そこで、これらの推移を立ち上げて分析するために、そもそも日本経済における利潤率の傾向的低下がどのような要因によって生じてきたのかを考察してみよう。

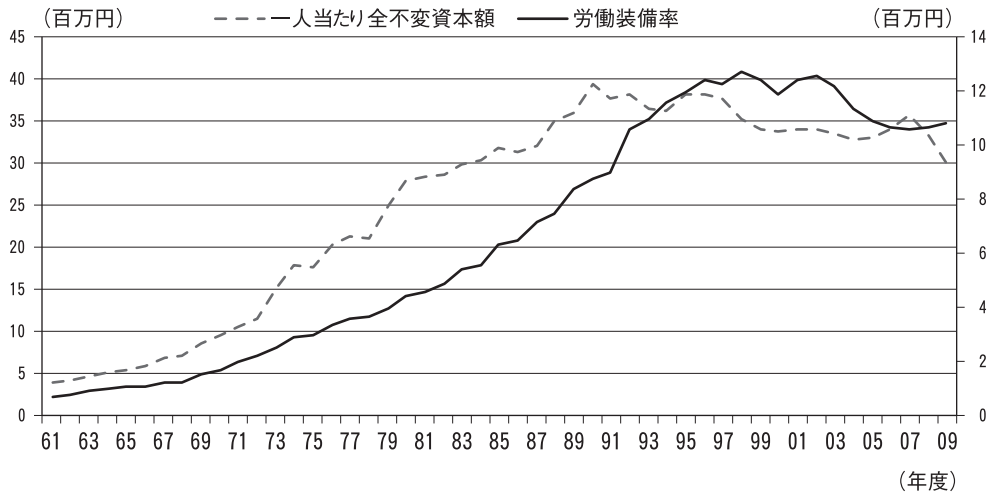
2 利潤率の傾向的低下をもたらしした諸要因⁶⁾

技術的構成の高度化から停滞へ

利潤率の傾向的低下の問題の出発点は資本の技術的構成の高度化である。資本は利潤量の増大を目指して絶えず競争を繰り広げるが、その過程で超過利潤獲得のため不断に労働生産性を上昇させ、生産力を増大させようとする。労働生産性の上昇は労働者の労働一単位が働きかける不変資本量（商品に含まれる減価償却部分プラス原材料）が増大していくということであり、そのために新技術導入を伴う新しい機械設備の導入など固定資本の増大がもたらされる。こうして労働一単位当たりの不変資本総量が増大していくが、これが資本の技術的構成の高度化である。もちろん、資本の生産力の発展の方法はこれだけではない。たとえば生産ラインの配置替えなど、固定資本の物理的増大をともなうことなく労働生産性の上昇を実現するような技術の導入が行われることもある。この場合には、労働一単位が働きかける不変資本量が増大していくという意味で技術的構成は高度化するが、固定資本が増大することはないので技術的構成

5) これまでの研究史においては、利潤率の傾向的低下はみても利潤量の増大には注意を払わないか、あるいは「率」と「量」という質的に異なる範疇を一緒に論じることは無意味であるとして無視するか、あるいは二重性格の法則に関心を払いながらもそれを「資本家は率の低下を量で補おうと行動する」というように間違っ理解するか、全体としてこの二重性格の法則の意味は正確に理解されてこなかった。したがってまた利潤率の傾向的低下法則それ自体も正確に理解されてこなかった。これらの点については前掲前畑論文を参照されたい。

6) この節の は堀内健一「利潤率と利率の傾向的低下——日本における利率の長期低落について」(未発表)第1章の分析をベースに筆者が再構成し展開したものである。

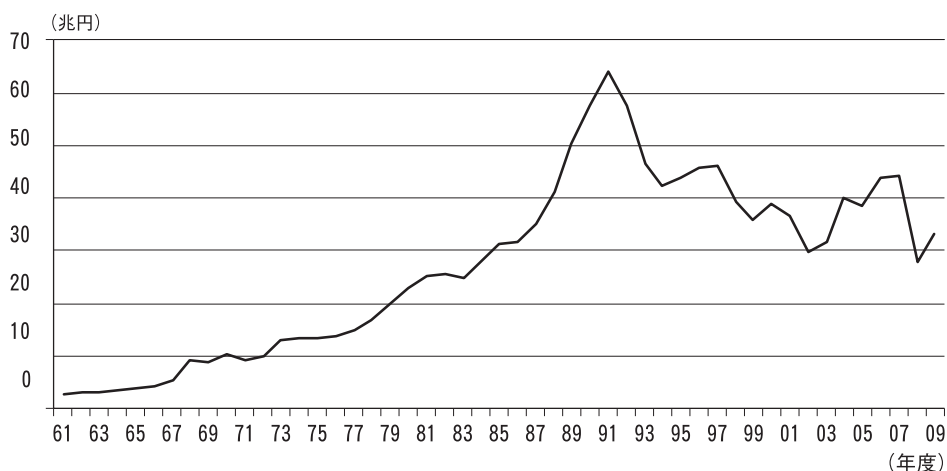


1) 労働装備率：右目盛。一人当たり不変資本額：左目盛。
 2) 一人当たり不変資本額は図2の利潤率の算出に用いた全不変資本額を期中平均従業員数（当期末）で除した数値。
 (資料) 同上。

図6 資本の「技術的構成」の推移

の高度化の程度は小さくなる。あるいは、原油精製技術の進歩や製品の歩留まり率の上昇にみられるように、流動資本（原材料など）の物理的な増加なしに労働生産性上昇が実現できるような技術の導入もある。この場合には、技術的構成は高度化しない。資本は日常不断にさまざまな方法で労働生産性上昇を追求する。とはいえ、歴史的にみて資本の技術的構成の高度化を伴う生産性上昇、生産力増大は資本の生産力増大の中心的な内容であったし、生産力を増大させるという資本主義の歴史的使命を体現したものであった。

さて、技術的構成は使用価値ベースの概念であるので、全産業で統一的にこれを表すことは困難であり、価格ベースの統計で近似的に観察するほかはない。図6は二つの指標で「技術的構成」の変化を示したものである。一つは労働装備率である。いまひとつの「一人当たり不変資本額」には固定不変資本額に加えて商品の価値構成中の流動不変資本額と減価償却部分（つまりc部分）が入っている。みられるとおり、両指標とも90年代初頭までは一貫して資本の「技術的構成」が高度化していることを示している。（なお、労働装備率でみれば1961年度の労働者1人当たり67万円からピーク時の1998年度の1265万円まで労働装備率は19倍に達しているが、物価上昇の影響を考慮する必要がある。内閣府発表の国内総固定資本形成の下位項目である民間企業設備のGDPデフレーターは61年度から98年度までに2.1倍程度になっているので、この間の労働装備率の実質的な上昇は9倍程度ということになる。）しかし、一人当たり不変資本でみれば90年度を頂点として以降「技術的構成」は低下しており、労働装備率でみれば96年度以降横ばいから低下へと向かっている。その理由の一つは図7にみるように、バブル経済の崩壊以降91年度を頂点として設備投資額が前年を下回る傾向が2002年度まで続いたからで



1) 設備投資額はソフトウェアを除く。
(資料) 同上。

図7 設備投資額の推移

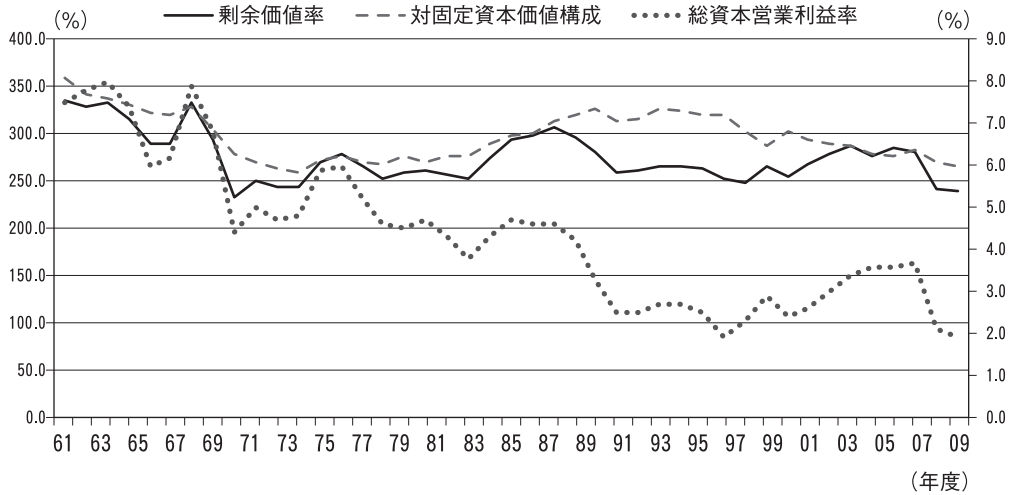
ある。そして同じ期間に稼働率も低下傾向になることから、流動不変資本と減価償却部分、つまり c 部分の増加も横ばいに転じ、「一人当たり不変資本額」の低下傾向はより早く現われることになった。

このように、資本の技術的構成の変化をみても、90年代以降は技術的構成の高度化の終焉から低下へという歴史的ともいえる新しい特徴を示している。

資本の価値構成と剰余価値率の推移

資本の技術的構成の変化を反映する限りでの資本の価値構成の変化は資本の有機的構成と呼ばれるが、技術的構成と価値構成はいつも照応するものではない。そこでまずは価値構成に目を移して、利潤率 $M/(C+V)$ を規定する二大要因たる資本の価値構成と剰余価値率の推移をみてみよう。 $P' = M/(C+V) = (M/V)/\{(C/V)+1\}$ であるから、利潤率は剰余価値率 (M/V) が上がれば上昇し、下がれば下落し、価値構成 (C/V) が上がれば下降し、下がれば上昇する。図8は利潤率、価値構成、剰余価値率の三つの推移をプロットしたものである。図の注にあるように、価値構成や剰余価値率はいずれも近似的な推計にすぎないが、以下のような大きな動向ははっきりと観察することができる。

- (1) 75年度までは価値構成が低下し、剰余価値率も低下している。
- (2) 78年度から価値構成は上昇に転じ92年度まで傾向が継続している。その後98年度までは横ばい基調となり、99年度以降低下傾向になっている。
- (3) 剰余価値率は75年度以降横ばい傾向に転じ、その基調のなかで上昇下落を示している。
- (4) 利潤率の短期的な上昇・下落は剰余価値率の動向と一致している。



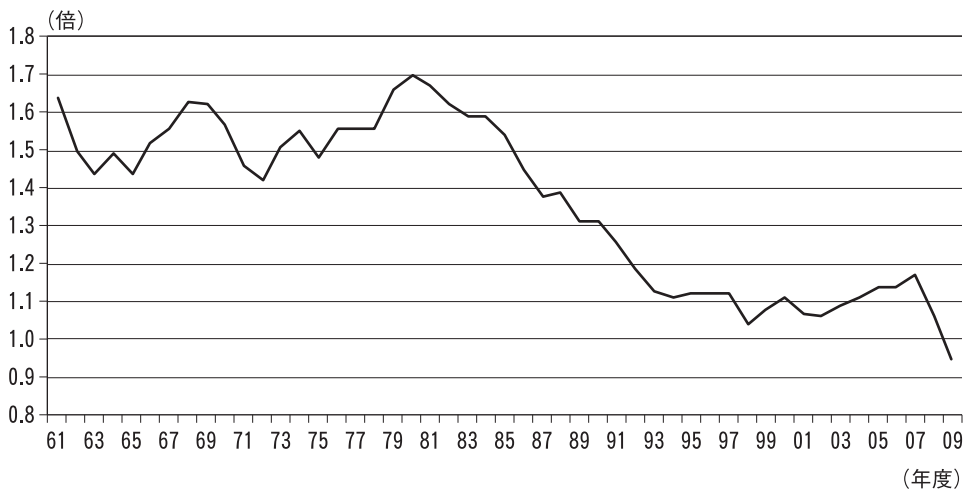
- 1) 総資本営業利益率：右目盛
 - 2) 剰余価値率は比較のために実際の率を3倍した数値。
 - 3) 対固定資本価値構成 = 有形固定資産（但し土地は除く）÷ 従業員給与・賞与。
 - 4) 剰余価値率 = (付加価値 - 人件費) ÷ 従業員給与・賞与。
- (資料) 同上。

図8 利潤率低下の要因

以上の傾向を先の技術的構成の推移および設備投資の推移と重ね合わせて考察すると、次節3でみるように日本の高度成長期以降の利潤率の傾向的低下の要因について興味深い特徴が把握できるが、その前に利潤率に影響を与えるいまひとつの要因をみておこう。

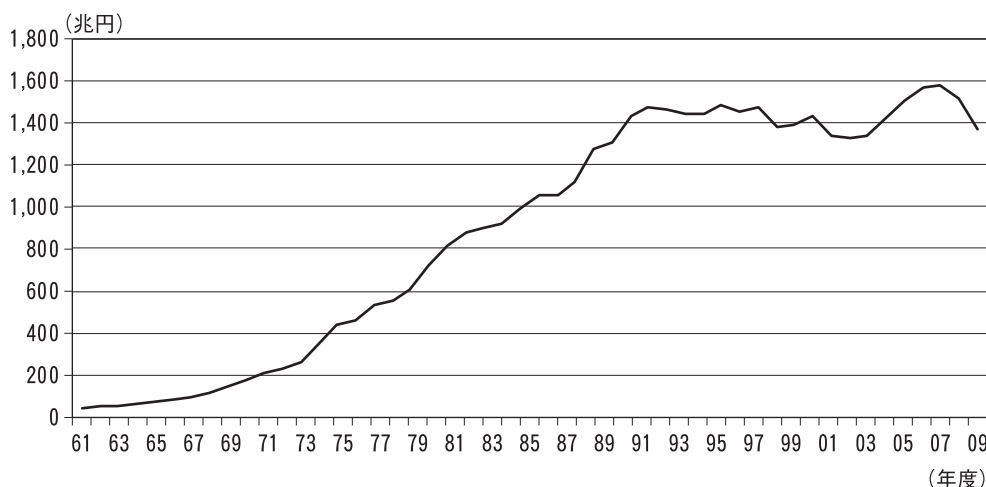
総資本回転率の低下

利潤率の要因分解として資本利益率 (利益 / 資本) = (利益 / 売上高) × (売上高 / 資本) も考



(資料) 同上。

図9 総資本回転率の推移



(資料) 同上。

図10 売上高推移

慮する必要がある。前者 (利益 / 売上高) の売上高利益率についてはすでに図示したが、後者 (売上高 / 資本) の資本回転率についてみると図9のとおりである。総資本営業利益率の低下傾向を分析するためにはこの回転の問題にも触れておかなければならない。みられるように、81年度から98年度まで、回転率の低下が顕著であり、この期間の総資本営業利益率の低下の大きな要因となっていることが分かる。しかしこの期間の回転率の低下の要因は局面によって異なっている。すでにみたように、78年度から価値構成は上昇に転じ92年度までその傾向が継続している。つまり92年度ころまでの回転率の低下は主に資本の有機的構成の高度化、とくに固定資本の増大を反映している。しかし、91年度をピークに設備投資が減少期に入り価値構成の高度化が終わって以降、回転率の低下は主に売上高の停滞を反映するものとなっている。図10にみるように、売上高は91年度を境に低下傾向に転じ、その傾向は03年度まで続いている。

3 日本の高度成長期以降の利潤率の傾向的低下の三段階

これまでの考察を踏まえて日本の高度成長期以降2009年までの約半世紀の利潤率の傾向的低下の要因を総合的に考察すると、そこには三つの特徴的な段階がある。

< 第一段階 >

第一は高度成長期から75年頃にいたる時期である。この時期は資本の技術的構成の高度化は進んだにもかかわらず、価値構成は低下し剰余価値率も低下しており、利潤率の傾向的低下は主に剰余価値率の低下の影響を強く受けている。

剰余価値率がこの時期に低下したのは物価上昇率以上のテンポで名目賃金が増加したからであり、実質賃金が増加したからである。これは高度成長期のインフレーションの進展と労働力需給の逼迫と春闘にみられる労働運動の展開という諸要素の総結果であった。65年から72年までの消費者物価上昇率は年平均5.6%であったが同じ期間の春闘賃上げ率は年平均14.2%に達し、65年から75年まででは消費者物価上昇率は8.3%、春闘賃上げ率は16.4%であった⁷⁾。そこで資本の側は生産性基準原理を持ち出してこれを抑制しようとしたわけであり、76年以降物価上昇率を上回る賃上げという構図は崩れていった。

つぎに価値構成についてみれば、いま実質賃金上昇によって不変資本の価値増大を上回る可変資本の価値増大がみられたことに加えて、ここでもインフレの進展の影響がある。有形固定資産は簿価で記録されるので、インフレが進展している時期には投資年度から年を経るにつれて残高ベースでは過小評価の傾向となる。つまりインフレ期における、物価上昇率を上回る名目賃金上昇、実質賃金の上昇と、残高ベースでの資産の過小評価との結果、資本の技術的構成が高度化しているにもかかわらず価値構成は低下するということになり、75年頃までは利潤率の傾向的低下は剰余価値率の動向に大きく左右されることになった。

< 第二段階 >

したがって、その後インフレが収まっていく過程では、そして賃金上昇が抑制されていく過程では、資本の技術的構成の高度化は価値構成の高度化にストレートに反映し、資本の有機的構成の高度化によって利潤率は傾向的に低下していくことになった。これが利潤率の傾向的低下の第二段階であり、78年から92年までの期間がそれである。この期間に剰余価値率の低下が終わったにもかかわらず利潤率の傾向的低下がみられたのは、まさに資本の有機的構成の高度化の結果であり、そのことは総資本回転率の低下にも現われている。

< 第三段階 >

ところが、バブル経済崩壊後の平成不況以降、資本主義の歴史では例外的ともいえる事態がやってくる。利潤率の傾向的低下は利潤量の増大とともに進む法則であり、それは加速的蓄積を伴っている。ところが平成不況以降の日本では利潤率も低下するが利潤量も増大しないという局面に入ったのである。図7でみたように、この局面では設備投資が著しく停滞している。蓄積が停滞するなかで利潤率が低下していけば利潤量も当然に減少する。ではここで利潤率の傾向的低下を規定したのはなんであったろうか。それは有機的構成の高度化でも剰余価値率の低下でもなく、図10でみたように売上高が伸びず停滞し利潤額が増大しないという事態であった。設備投資額が前年比で減少するという異常な事態のなかでも設備投資自体は行われる。し

7) これらの数値はいずれも『経済財政白書』掲載の長期時系列統計による。

かし意図したような売上高の増加はなく利潤額も伸びない。したがって利潤率が低落する。それがこの局面であった。こうして諸資本は国内で有利な投下先を見いだせないという事態に直面したのであった。設備投資の停滞、蓄積の停滞は90年代の「失われた10年」に限られたものではなかった。2002年以降の輸出増加に牽引された景気回復過程でも、設備投資は小さな復活をみせたにすぎない。この時期に利潤量を回復させた要因は剰余価値率の上昇による利潤率の上昇であり、それはまさに派遣社員の急増、格差の拡大に照応するものであった。そして、次節でみるように、この実体経済における歴史的停滞、現実資本の蓄積の停滞と歩調を合わせて貨幣資本蓄積の増大、金融的蓄積の増大が顕著となっていくのである。

以上のように、戦後、日本では90年代中頃まで一貫して資本の技術的構成の高度化がみられた。利潤率の傾向的低下の基底にはこの要因がある。不断に労働生産性を高め生産力を高めようという資本の運動は高度成長期と狂乱物価の時期にはインフレーションと「賃金爆発」とを伴い、その結果この時期の利潤率の動向は資本の価値構成ではなく主に剰余価値率の動向に左右された。そしてインフレの鎮静化とともに利潤率の傾向的低下は価値構成の高度化、有機的構成の高度化によって規定されることになった。しかし、90年代以降、売上高の停滞に示されている有利な投下先の不足、蓄積の停滞の結果として利潤率低下とともに利潤量も減少するという歴史的に稀な現象が観察され、さらにその延長上に2000年代には利潤量の拡大と縮小がもたら剰余価値率の動向に依存する局面が到来したのである。「はじめに」で触れたように、この段階では資本の利潤拡大の運動は、内には人件費の徹底した削減、外には海外生産の展開⁸⁾による国内経済の空洞化という形で現れる。

4 現実資本蓄積の停滞と貨幣資本蓄積の進展

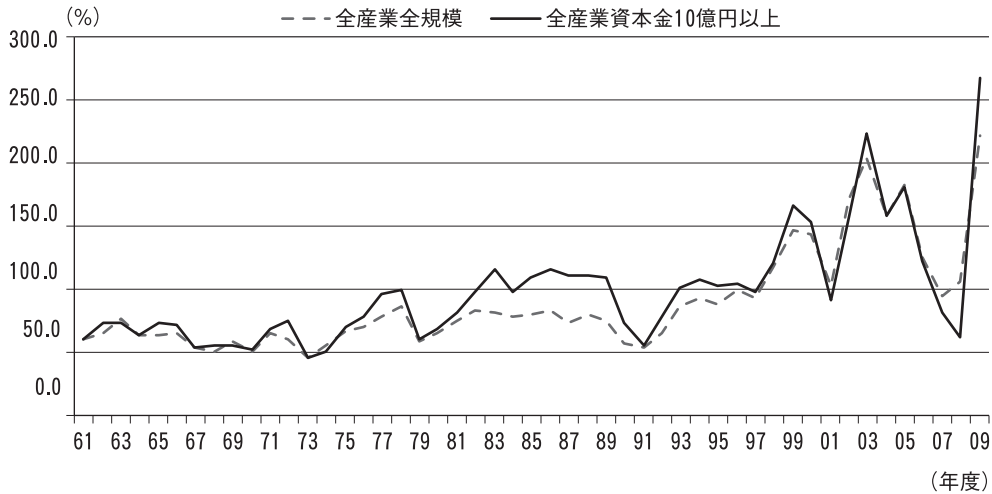
前節までみてきた利潤率と利潤量の問題は『資本論』のタームでいえば現実資本の蓄積⁹⁾の問題であるが、ここでみられた三段階の特徴は貨幣資本の蓄積に対しても大きな影響を与えている。

ここで現実資本の蓄積に対応して貨幣資本の蓄積と呼ぶものは再生産過程から引き揚げられた貸付可能な貨幣資本 (moneyed capital) の蓄積であるが、貸付可能な貨幣資本は銀行を媒介として貸し出されるだけでなく、国債、社債、株式、さまざまな仕組み債などの「金融商品」に投じられて金融資産の膨張としても現れる。ここで貨幣資本の蓄積と呼んでいるものは銀行預金等の膨張にとどまらず広く金融資産の膨張を意味している。

また金融資産の膨張を問題とする場合には、前節までのような全規模全産業ではなく主に資

8) 国内での設備投資の停滞と国外での設備投資の増大のより具体的な分析は別稿で行う。

9) マルクスの草稿では現実資本に相当する概念は生産的資本とか実物資本などと記されている。

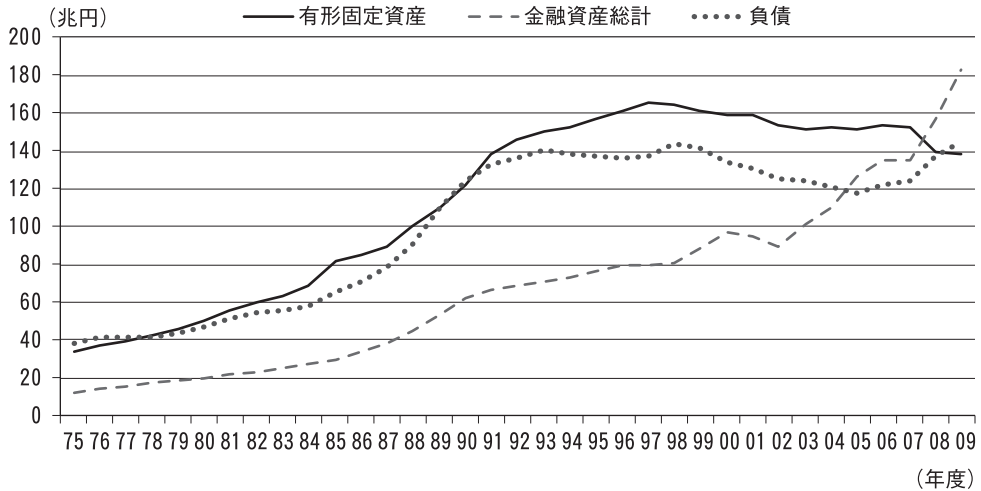


(資料) 同上。

図11 自己資金の実物投資に対する比率

本金10億円以上の全産業に焦点を当てることにする。財務省の法人企業統計は資本金1千万円以上の営利法人等を対象とする標本調査であるが、資本金5億円以上の企業は全数調査である。したがって全規模を対象とした場合でもそこには大企業の動向が強く反映されていて、全規模を対象とするか、一定規模以上の大企業を対象とするか、いずれの場合でも指標のトレンドには大きな相違はない場合もある。しかし金融関係指標についてはその違いは時としてかなり大きなものとなる。金融資産の蓄積を問題とする限りでは、それはすぐれて大企業の問題である。資本金10億円以上の企業を対象とするゆえんである。

さて、図11は実物投資と自己資金の関係（自己資金額 / 実物投資額 × 100）を時系列でみたものである。実物投資額と自己資金額が同額であれば100、100以下であれば実物投資額を賄うために外部資金に依拠しなければならないこと、100以上であれば実物投資額を自己資金額が上回るということになる。この図に示されている推移には、すでにみた現実資本の蓄積の動向に照応するいくつかの特徴をみることができる。第一は、高度成長期から74、75年不況までであって、自己資金規模を大きく越える設備投資意欲を満たすために大企業の市中銀行に対する貸出需要が増大していった時期である。第二は74、75年恐慌以降の減量経営期から80年代初頭の不況、そしてバブル経済期にいたる期間であって、大企業を中心に自己資金の充実が進む時期である。高度成長期の企業財務がいかに銀行借入を確保するかであったのに対して、減量経営期から80年代初頭の不況期にかけてはヒト・カネ・モノの節約のなかでできるだけ借入金を返済して利子負担を軽減し、余資があれば積極的に運用するというように、蓄積の停滞下でも自己資金の「充実」が図られていった時期であった。そしてバブル期には大企業では旺盛な設備投資を賄うのに十分な自己資金が確保されており、「借金をしてでも金融資産投資を」とい

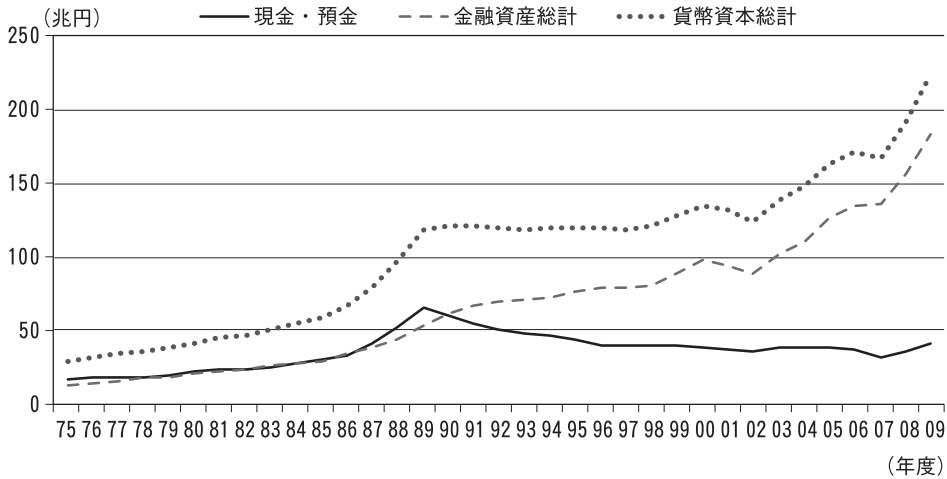


- 1) 有形固定資産は土地を除く有形固定資産。
 - 2) 金融資産は株式（流動資産・固定資産）、公社債（同左）、其他有価証券（同左）の合計。
 - 3) 負債は社債、金融機関借入金、其他借入金の合計。
- （資料）同上。

図12 資本金10億円以上の企業の資産・負債の推移

う負債・資産両建てでの金融資産の蓄積が展開された。こうして日本の大企業の企業財務は、銀行借入の確保 金利負担の軽減 余資の金融資産への運用 負債・資産両建てでの金融資産増大と推移してきたのであるが、この負債・資産両建てでの金融資産増大・金融収益追求の段階こそ財テクの時代にほかならない。ただし注意しなければならないのは、バブル期といえども単なる金融収益追求が行われたわけではなく、それは旺盛な設備投資とあるいは並行して、あるいは絡み合いながら展開されたことである。ここで絡み合いというのは、たとえば設備投資時期はしばらく先であるが資金調達・運用の環境を考慮して早めに資金の手当てをして金融資産として運用するというような企業行動の類である。バブル期の負債資産両建てでの金融資産蓄積の進展、現実資本の蓄積と並行しあるいは絡み合いながらの金融資産蓄積の進展は図12にもみることができる。図12は資本金10億円以上の全産業企業の有形固定資産、金融資産、金融負債の金額ベースでの推移を示しているが、91年度まで、負債と金融資産の増大とともに、有形固定資産の増大が観察される。

ところが、図11をみても図12をみても、バブル崩壊以降の時期にはそれまでの時期とは異なる新たな特徴が現われている。自己資金の実物投資に対する比率でみると、大企業だけではなく全規模にわたって、平成不況が一応終わる93年度から98年度までは100%前後を、それ以降は01年度と08年度の不況期を除くと150%、200%といった数値を示しており、実物投資を上回る自己資金という事態が常態化していく。しかしそれは、バブル期までの自己資金充実の延長上にあるものではない。図7の設備投資の推移でみたように、バブル崩壊以降の設備投資の



金融資産の定義は図12に同じ。
(資料) 同上。

図13 資本金10億円以上の企業の貨幣資本の推移

低迷，現実資本の蓄積の停滞，これこそがこの期間の自己資金比率増大の理由であった。そして図12にみるように，同じ期間に負債の増大も有形固定資産の増大も終わりをつげ，そのなかで金融資産の増大が顕著になっていく¹⁰⁾。とくに98年度以降は負債も有形固定資産も減少傾向に転じる中で，金融資産はむしろ大きく増大していく。そして図4の営業利益に対する経常利益の比率の推移でみたように，企業の収益構造において金融費用の低下と金融収益の増大という傾向が顕著になっていくのである。つまり，バブル経済崩壊以降，売上高低迷 設備投資低迷に示される現実資本蓄積の停滞のなかで大企業は営業利益の一部を貨幣資本蓄積に回すばかりではない事態に直面したのである。より正確に述べるならば，現実資本蓄積の停滞のなかで大企業では運転資金（購買手段準備金，支払手段準備金）の保有は減少し，その分だけ収益性のある金融資産の蓄積を進めたのである。図13は図12で対象とした金融資産に現金・預金の保有量を加えて貨幣資本の総量とその構成の推移を示したものであるが，ここにいま述べた関係を読みとることができる¹¹⁾。これは企業会計で表現すれば内部留保の増大ということになる。

10) 図12の金融資産は固定資産の部分と売買目的で保有される流動資産の部分との合計である。流動資産だけを取り出し，さらにその構成部分の変化をみるとバブル経済期には公社債投資を株式投資が上回り，バブル崩壊後株式投資が横ばいに転じた後97年後以降に急減し，00年度以降は投資額ゼロに近い数値で推移している。

11) マルクスは現実資本が有利な投下先を見いだせずに貨幣資本として運用されること，その結果利率が相対的に低くなる事態を貨幣資本のプレトラ（過充）として重視した。そして，貨幣資本のプレトラは景気が繁栄期から過剰生産期（過熱期）に転換する時点で，また恐慌後の停滞期にみられるとしている。今日でも産業循環の中でのプレトラの問題は重要であるが，本節で指摘したのは90年代以降，日本では貨幣資本の「プレトラの常態化」とでも表現すべき事態が到来しているということである。

なお、金融資産の蓄積を全体として問題にするためには銀行信用の動向、金融政策の影響、グローバルな国際的資金循環、金融取引技法の変化などを視野に入れる必要がある。またそもそも金融収益とは何か、金収益の増大はいかなる条件によって可能となるかという問題がある。これらについては別稿で取り上げるが、ここで確認したいのはマネーゲームの拡大と深化のもっとも基底にあるものは現実資本の蓄積の動向であり、これと貨幣資本蓄積の関係なのだということである。

5 まとめにかえて——日本の成長構造の変化と資本主義の成熟

これまでの諸節で日本における約半世紀にわたる現実資本蓄積と貨幣資本蓄積の動向を利潤率と利潤量の分析を軸に考察してきた。これはまた、日本経済の「失われた10年」「失われた20年」と呼ばれる長期停滞の特徴を日本資本主義の歩みのなかに位置づける作業でもあった。ではこれらの動向は結局のところどのような経済関係に規定されてきたのであろうか。以下、この問題を要約的に述べて締め括りとしたい。

市場の成熟

この20年余に及ぶ日本経済の長期停滞の原因を正確に把握するための鍵は、バブル経済とその崩壊をどうみるかである¹²⁾。かつて、バブル崩壊後の日本経済の「失われた十年」については、過剰債務・過剰設備・過剰雇用の三つの過剰の解消の十年だったという説明があった。これは事態の重要な特徴をとらえてはいる。しかしそれだけでは、三つの過剰が一応解消した2002年以降の景気回復期にも日本の経済と社会で閉塞感が続いた理由を説明することはできない。バブル崩壊が明らかにしたのは三つの過剰だけではなく、より根底的な日本経済の構造変化であった。すでにみたように、90年代以降現在にいたるまで企業の売上高は長期にわたって停滞し、それとともに企業の設備投資も減少と停滞の基調を続け、02年以降の景気回復過程でも、売上高も設備投資もその回復は緩やかなものにとどまった。ではなぜ売上高は長期にわたって停滞することになったのか。

振り返ってみると、70年代後半以降の世界的な低成長への移行のなかで日本が「独り勝ち」といわれたのは、自動車と電機の二大輸出産業と公共事業に支えられた建設業という三大リーディング産業が日本経済を牽引したからであった。しかし85年のプラザ合意によってアメリカから外需依存を咎められた輸出産業は、内需掘起しによって局面を打開しようとした。だが、自動車産業でいえば、バブル直前の86年の段階で乗用車の国内世帯普及率はほぼ70%に達し、

12) 筆者はかつて山口義行氏との共著『ポスト不況の日本経済』（講談社現代新書、1994年7月）の第1章で平成不況の原因と構造について立ち入った分析を行った。バブル経済とその崩壊について、詳しくは同書を参照されたい。

二台以上をもつ世帯も25%以上になっていた。家電製品はすでに以前から100%に迫る普及率であった。外国市場から締め出された販路を、狭い成熟化した国内市場でいかに造りだすか。こうして多様化、個性化、高級化を合言葉に、徹底的な消費需要の掘り起こしが展開され、80年代に本格化したME化による多品種戦略の極限的ともいえる展開が始まったのである。そして多品種生産に伴う高コスト構造を緩和するのに役立ったのが、金融バブルによる資金調達コストの軽減と本業を補完する金融収益であった。だから金融バブルが崩壊したとき、内需掘り起こし戦略の無理もまた一挙に噴出することになった。こうして「平成不況」のなかで再び日本経済の輸出依存が復活した。しかし当時は経常収支赤字拡大を危惧するアメリカの円高攻勢を前に輸出拡大の道は阻まれ、自動車産業を先頭に日本企業は海外生産の本格化へと進んだのであった。その後の02年以降の景気回復はいったん封印された輸出依存型成長の復活であり、アメリカが「ニューエコノミー」期以降、経常収支赤字拡大を抱えた成長構造に自信を深めていった過程の裏返しでもあった。だが、外需依存型成長の復活といっても、それは80年代中ごろまでのような内需拡大を伴うものではなかった。だからこそ企業は景気回復の過程でも設備投資を抑制し、人件費コストを削減することによって増収増益を図るという経営に徹したのであり、また海外生産へのシフトも継続したのであった。

リーマンショック以降もこうした構造は変化していない。自動車、電機（ICTを除く）、建設の各産業は依然として基幹産業ではあるが、これらが需要を掘り起こしながら成長をリードするという時代は終わったのであり、この間新たにリーディング産業となったICT産業も、それは低迷する建設業のGDPに占める役割を補完するにとどまり、雇用についていえば建設業から吐き出される労働力を十分に吸収するにはいたっていない。直視しなければならないのは、日本経済の長期停滞は、規制緩和の遅れによる生産性の低い産業の温存とか法人税負担や人件費の高さなどによるものではなくて、日本をリードする中心産業の国内市場が成熟したことによって生じているのだという点である。今後も、電気自動車が普及してもそれは買い換え需要であり今まで以上に自動車保有台数が増えるわけではない。あるいは、スマートフォンが売れば既存の携帯電話が売れなくなる。全体として、新しい技術革新や商品が生まれても、それが国内で新しい消費を生み雇用を生むというわけにはいかなくなっている。それは歴史的にみれば、日本の資本主義が成熟の極みに達しているということにほかならない。

資本主義の成熟

資本主義は利潤目的の経済体制であり、生産力を発展させるためには最適の経済体制である。なぜならば、各資本が競争に勝って増収増益を実現するために不断に生産性を高めようとするからである。ドイツの児童文学者、故ミヒャエル・エンデは資本主義を「成長を強制される経済システム」と表現したが言い得て妙である。この点で、日本の資本主義はその歴史的役割を存分に発揮してきたわけである。そして生産力の発展の過程で社会的な欲望を掘り起こし、消

費需要が喚起されてきた。しかし、厄介なのは、国民の平均的な所得が購買する衣食住にかかわる商品はすでに十分に供給され、かつてのような消費需要の量的な拡大が実現できない環境になっても、企業は増収増益を追求する活動をやめるわけにはいかない、という点である。こうして企業活動の発展と国民経済の発展とが一致しないという段階がやってくる。この点をより掘り下げて考えてみよう。

一般に、産業循環の過程で、恐慌あるいは不況により資本の価値破壊が進めば次の循環が始まると考えられることが多い。先に触れた三つの過剰論もその一種といってよい。過剰が解消されれば次の好況が始まるはずだというわけである。だがマルクスはそのようには考えなかった。確かに恐慌により資本の価値破壊が進む。それは利潤率の回復の過程でもある。この過程が停滞期である。そして次の循環は前の循環で到達した生産力水準から新たに始まる。マルクスが「中位の活気」と呼んだ段階の始まりである。ここで注意したいのは、新たな循環の始まりは「前の循環で到達した生産力水準」、つまり前の循環ではそれを越えると恐慌に突入せざるをえなかった生産力水準だということである。そして新たな循環のなかで生産力水準はさらに上昇していくのである。となれば、前の循環では越えられなかった生産力水準が実現するためには、新たな条件がなければならない。マルクスはそのような諸条件を「最初の衝撃」¹³⁾と呼んだのであるが、それは主に次のような条件である。ひとつは新市場の獲得であり、典型的には世界市場の拡大である。ひとつは、新しい使用価値、つまり大量消費を喚起するような新商品、新製品の登場である。いまひとつは新技術の導入であり、新技術の普及が新たな需要を作り出していく。

これらはつまるところ、「社会的な使用価値の限度」¹⁴⁾を突破する諸要因に他ならない。「社会的な使用価値の限度」というのは、使用価値、つまり商品の有用性からみて、あらゆる商品にはその時点で社会的に必要とされる限界があるということである。たとえ購買力があっても、この限界に突き当たればその商品は購入されない、つまり需要されない。たとえば、乗用車をもう一台買う余裕があったとしても、駐車場がない、あるいはすでに一家に2台あってもう十分であるなどの理由から買わないということはめずらしくない。家電製品でも、たとえば大型冷蔵庫は1台あれば十分かもしれない。家具は現在の居住スペースではこれ以上買い足すことを躊躇するかもしれない。そして、個々の家計の偶然的事情ではなく、時々社会的条件がそれぞれの商品、使用価値としての商品に対する時々社会的必要を規定している。これが「社

13) 「最初の衝撃」については久留間鮫造編『マルクス経済学レキシコン No. 9』(大月書店、1976年)の25頁、および同書「レキシコン菜 No. 9」の「生産に衝撃を与えてその突然の膨張をひきおこすものはなにか」(34頁)を参照されたい。

14) 「使用価値の限度」という概念については『マルクス経済学レキシコン No. 8』(大月書店、1975年)の小項目「1. 使用価値の限度。——特定の使用価値は、ただある一定の量でのみ必要とされる」、および「レキシコン菜 No. 8」の「『使用価値の限度』と『市場拡張の必要』、そのあいだの関連」(46頁)の項を参照されたい。

会的使用価値の限度」である。これは単純な事柄であるが、きわめて重要な事柄である。資本主義的生産は社会的な使用価値の充足を目的とするものではなく、価値増殖、つまり利潤を目的とするものであって、使用価値はその担い手に過ぎない。しかし結局のところ、使用価値の限度を乗り越えることはできないのである。これは資本主義的分配関係によって規定される消費需要、つまり労働者の消費、資本家の消費、そして資本蓄積のための生産的消費、という消費の限度とは別に存在している限度である。

資本主義は新市場の開拓、新使用価値の開発、新技術の導入などをとおして、常にこの社会的使用価値の限度を乗り越え、新たな産業循環を開始し、生産力を増大させてきた。しかしいまや、中国市場をはじめとする新たな市場拡大は、かつてのような輸出先の拡大ではなく、対外投資による現地での資本蓄積の場に変化している。新使用価値と新技術の両面で期待のかかる ICT は、すでに触れたように、建設業の後退を補填するにいたっていない。また、電気自動車やスマートフォンなどもすでに述べたように市場の量的拡大にはつながらない。つまりいまや「社会的使用価値の限度」を越える新市場、新使用価値、新技術を見いだせないまでに、生産力水準が高まり、資本主義が成熟したのである。だから「失われた20年」は、循環はみられても「最初の衝撃」の弱い循環でしかなく、長期停滞基調ということになった。

もちろん、資本主義の発展は既存産業の発展、あるいは既存産業が新たな分野に進出するという形で進むだけではない。それは一方で新しい産業の勃興とそれを担う新たな資本の登場、今日風にいえばベンチャー企業群の創出によって活気づく。新使用価値や新技術も、そのいくつかは新しい企業によって担われる。マルクスはこのような企業を「資本の若枝」と呼んだが、これについて次のように書いている。

「利潤率、したがって増加の比率はすべての新たな、独立して群れをなす資本の若枝にとって重要である。そして利潤量によって利潤率を埋め合わせることができるわずかばかりの既成の大資本の手中でしか資本形成が行われなくなれば、およそそれを活気づける火は消えてしまおうであろう。それは輝きを失うであろう。」¹⁵⁾ 実際「失われた20年」は廃業率のほうが開業率よりも高いという事態の定着でもあり、輝きは失われている。

おわりに

現在でも、個別資本レベルでは、いまや資本主義の本格的な発展段階に入っている新興諸国での現地生産を進めることによって、今後も増収増益のチャンスが豊富に待っている。しかしそこでは雇用と所得は国外で生じ、国内では生じない。また国内で頑張ろうとする資本は、売上が伸びないというマクロ的環境のなかで人件費削減を中心とするコスト削減によって利益を叩きだそうとする。個別企業にとって人件費抑制は増益の手段であるが、各企業がそれを進

15) MEGA , 4.2, S.332-333. エンゲルス版邦訳での当該箇所は『資本論第3部』(大月書店, 1968年, 324頁。

めればマクロ的には消費需要はますます冷え込み売上高はかえって停滞する。さらに、金融収益で経常利益を補強するという道もいま頓挫している。そしてこのような事態は時々々の経済政策の功拙を越える資本主義の成熟段階の現われである。そして資本主義の成熟とは生産力を発展させるという資本主義の歴史的役割が、少なくとも日本では黄昏を迎えたということである。

しかし、こうした日本資本主義の成熟段階を無視して、マクロレベルでは経済成長を、企業レベルでは増収増益を志向する経済政策が相変わらず展開されている。だが、常に増収増益を求め、それに伴う経済成長を求める発想はバブル期までの日本資本主義の成功の延長上にある惰性の思考に他ならない。筆者は、このような惰性の思考から転換する鍵は「利潤原理」をいかに相対化するかであると考えているが、この点は稿を改めて提起することとしたい¹⁶⁾。

16) 本稿は筆者が現在準備を進めている著書のなかの1章として書いた原稿がもとになっている。文中しばしば「この点は別稿で」というようなことを述べている部分は、もともと著書の別の個所で論ずるはずのテーマである。また「まとめにかえて」が著しく要約的になり、かつ叙述のバランスが悪くなっているが、これも別の個所で本格的に論じるはずのものであり、今回、本稿を独立の論文として発表するに際して一定のまとまりをつけるために第5節として書き加えたものである。