

【研究】

## 「發券の限界」

はじめに

吉井利真

銀行券の發行、流通の根拠とその限界は、信用論で明らかにされるべき基本的問題である。そしてこれはまた、景気循環過程では、具体的に信用創造の限界として、つまり貸付資本による現実資本の過剰蓄積への規制機構としてあらわれる。『資本論』はこの点を第三部第五篇の25章以下で検討を加えているが、その内容は必ずしも十分ではない。それは一面でマルクスが第三部自体を断片的な草稿として残さざるをえなかったことにもよるが、根本的に第五篇全体を貫くマルクスの方法に原因がある。宇野弘蔵氏は既に戦前の論文「貨幣資本と現実的資本」(一九三七年、『資本論の研究』に再録)でこの点に検討を加えられているが、この問題が体系に整理され展開されたのは『經濟原論』(下巻・一九五二年)においてであり、景気循環論としてまとめられた『恐慌論』(一九五三年)においてである。

「發券の限界」

八七

た。銀行券の問題も資金の問題として処理されることになり、流通の根拠や発券の限界もその関連で基本的に明らかにされることになったが、一方では宇野説に拠りながらも発券の限界を画する契機ないし機構に関して多数の異説が出されてきた。

本稿はまず『資本論』での銀行券の規定の検討から始めるが、それは発券の限界の主要な問題の所在を明らかにするためである。これをふまえて次に宇野氏の所説を検討し、その意義を明らかにする。最後に氏に対する異説の簡単な検討を行い、これを通して「発券の限界」に対するわれわれの理解を示そう。

## 一 『資本論』での銀行券の扱い

①マルクスは『資本論』第一部第一篇3章「貨幣または商品流通」で既に「信用貨幣」に触れている。「信用貨幣は、支払手段としての貨幣の機能から直接に発生する」のであり、「債務証書そのものが、さらに債権の移転のために流通することによって、発生する」(『資本論』国民文庫版①二四五頁―以下『資』①二四五頁と略記)。しかし「信用貨幣は、単純な商品流通の立場からはまだまったくわれわれに知られていない諸関係を前提する」(同二二四頁)のであって、ここでは先取りのその発生を指摘しているにすぎない。この前提される「諸関係」の解明こそ「信用貨幣」の発生を資本主義経済の内部論理から展開するカギであらう。

ところがマルクスは第三部第五篇25章では、「生産者や商人どうしのあいだの相互前貸が信用の本来の基礎をなし、  
ているように、その流通用具、手形は本来の信用貨幣すなわち銀行券などの基礎をなしている」(『資』⑦一五一頁)

と述べ、たしかに商業信用から銀行信用への展開の内に銀行券を位置づけようと試みているが、先にみた単純な流通での指摘と大差ない主張に終っている。前提される「諸関係」がマルクスにとって何を意味していたのかが大きな疑問となる。もしそれが「本来の商業手形」であれば、このような形態をとる商業信用の展開とその根拠こそが問題になろう。しかしマルクスはこれを単に「商業が発展し、ただ流通だけを念頭」におく「資本主義的生産様式が発展するにつれて、信用制度のこの自然発生的な基礎は拡大され、一般化され、完成されて行く」(同、一五〇頁)と説いているにすぎない。

しかもこの信用制度の発展は「貨幣取引業の発展」(同、一五四頁)と結びついている。そのためマルクスが「銀行は、一面では貨幣資本の集中、貸し手の集中を表わし、他面では借り手の集中を表わしている」(同、一五五頁)と、社会的な資金の集中を銀行信用の基礎とするという面を指摘しながら、この説明はもっぱら貨幣取引業の発展といった視角からのものであり、商業信用との論理的なつながりにおいて説かれてはいない。また「銀行券は、銀行業者によって個人手形と取り替えられるその銀行業者あての即時持参人払の手形にはかならない」(同、一五六頁)と、その性格をつかみながらも、それが預金、貸付とどのような関連にあるかは明確にされず「銀行業者が与える信用」の「いろいろな形」の一つとして述べられるにすぎない。

つまりマルクスの説明は、一方で商業信用から銀行信用への内的展開を示唆しながら単純な商品流通と大差ない抽象的な指摘にとどまり、産業資本の内部論理から信用を説くことはせず、他方で銀行信用は商業信用とは「まったく別な、本質的に違った契機をなす」(同、二八九頁)とし、貨幣取引業の発展によって銀行信用を説くというように、首尾一貫しない主張に終っている。結局、マルクスの前提された「諸関係」も、この著しく歴史的事例に偏した商業

の發展と、「貨幣取引業の發展」でしかなかつたといわざるをえない。

②マルクスのこのような方法は、銀行券の流通の根拠、發券の限界の解明をも困難にしている。「銀行券の流通は、イングランド銀行の意志」にも「兌換可能性を保証する」「金準備高にもかかわりがない」(同、三六八頁)とすれば流通の根拠は何であらうか。これについてマルクスは流通貨幣量の考察に付随して次のように説くにすぎない。「銀行券がいつでも貨幣と交換できるものであるかぎり、流通銀行券の數」を増大させることは「發券銀行がかつてにできることではない。」「流通銀行券の量」は取引上の必要に適應するのであって、余分な銀行券はすべてただちにその發行者のもとに帰ってくる」(同、三六五頁)と。「取引上の必要」が流通の根拠と何らかの關係を有することは推量できるが、兌換保証と「取引上の必要」の間にとのうな關係があるのか立ち入って説明はなく、これだけでは流通の根拠が明らかになつたとはいえないだろう。

また「銀行券流通の場合にも支配する」(同、三六二頁)一般的原则をもつて銀行券の流通量の限度を説くにしても、それは「信用貨幣」たる銀行券の發券の限界を解きうるものではない。銀行券が「信用貨幣」として通貨性をもち、流通する限りではその量はマルクスのいう原則に支配され、「取引上の必要」に制限されるが、通貨性を付与する信用自体が動揺する場合いかに要求があつても發券は困難とならざるをえない。發券の限度も根本的には社会的再生産過程の状態と、これを基礎とする信用の状態によつて規定されるものとして解明されねばならない。それは銀行券自身の性格によるものである。マルクスが逼迫期のほかは「通貨の絶対量」は利子率には影響しない」(同、三七七頁)というのは、利子率は資金の需給の問題で通貨の問題ではないからである。ところが銀行券はまさにこの資金として需給され、それが流通に入っていくことで通貨量をも調節するのである。通貨量は利子率を左右しないが、利子率の

變動に示される資金の需給関係は通貨量をも變動させる。發券の限界が單なる貨幣量の問題でないことは、この面からも理解できよう。

銀行券の流通が「金準備高にもかかわりがない」のを、「今日イングラントで一般的な事情のもとでのみ」「また」「立法が銀行券發行と金屬準備との關係について別なことを命令しないかぎりでのこと」(同、三六九頁)という歴史的事例によって説くことはできない。それは「營業状態が正常なときには一般的な平均額はあまり變動しない」(同、二七三頁)という預金の性格と、これを裏付ける産業資本の側での実体的な動き、つまり資金形成の動きを明確にせずには理論的な規定とはいえない。準備金の増減が貸付可能な貨幣資本の遊休度を表わすという指摘(同、三三四頁)や、銀行への貸付可能な貨幣資本の一部は産業資本の利潤部分によること(同、三二九頁以下、三三二―三五頁)などをマルクスも示しているが、このような資金形成に関わる問題と發券とが結びつけられて論じられるには至っていない。

④以上のことはマルクスの「無準備銀行券」(同、三九九頁)の規定をも不明確にしている。彼によれば「金屬準備によつて保証されていない銀行券を發行するかぎりでは、この銀行は価値章標を創造する」のであり、それは「流通手段を形成するだけではなく、この銀行にとつてはこの無準備銀行券の名目額だけの追加の——架空のだとはいえ——資本を形成する」(同)ことになる。まず問題になるのはこのような「無準備銀行券」の發券の根拠であるが、これに対するマルクスの具体的説明はほとんどない。發券が資金形成との関連で明らかにされないため、これをマルクスのいわゆる「取引上の必要」に求めるにしても、その内容は不明である。そのため發券増大が銀行資本の自立的行動とされる傾向さえここではみられる。この点は次の問題にもつながる。

第二は、信用創造を「銀行が信用と資本を創造する」(同、四〇一頁)とみている点である。銀行券の増発をこのように考えるのは、マルクスが銀行資本を貨幣資本家と考える第五篇全体の方法に由来している。<sup>(注)</sup>このような方法では再生産過程との関連で信用を展開するのが困難だったように、信用創造もまた資金形成との関連で明らかにできず、「貨幣資本家」による追加資本の創造と追加利潤の獲得という誤った理解に終わらざるをえない。ニューマーチの証言を引きながら彼は、「無準備銀行券」による流通手段の節約が資本の創造であるとし「国民的節約が私的利潤として現われる」(同、四〇〇頁)ように説いているが、これも銀行券による資金貸付の拡大の問題である。この拡大によって流通手段として使われる貨幣や、それを予定した準備金が節約され、それがまた貸付の基礎となり社会的に流通資本の生産資本化が促進される。こうして産業資本の資本力が増進され、剰余価値の生産が拡大しうる。そのため銀行もこの資金の貸付に対して一定の代価を要求しうるにすぎず、銀行自身が資本を創造し追加利潤を得るのではない。

総じてマルクスの信用創造論は、商業信用では部分的にせよみられた産業資本の運動を基礎にした信用の把握から離れ、銀行信用を「本質的に違った契機」とする主張を最も強く示すものになっている。「信用と資本の創造」といった混乱した扱え方はこれを如実に示すものだろう。結局マルクスは発券の限界を景気循環論において信用創造の限界として明らかにするという視点を示しえず、抽象的に規定しようとする資金の問題ではなく、流通貨幣量を支配する一般的原則に解消せざるをえなかった。

次にこれらを根本的に再検討され、体系的な信用論の内にこの問題を展開された宇野氏の主張を検討してみよう。

(注) マルクスは貨幣資本の貨幣取引資本への転化を説き、これを扱う貨幣取引業の発展から銀行信用を説き、貨幣資本家とし

て銀行業を理解することになる。しかしこの方法では資金の性格も貸付資本の運動も全く外的なものになってしまふ。貨幣資本家の想定自身を疑問としこれらの点に詳細な検討を加え利子論の方法を示されたのは『経済原論』(下巻)であるが、この点を『資本論』の利子論における貨幣資本家について(『マルクス経済学原理論の研究』一九五九年、収録)や『資本論』の利子論について(『同』、「利子論の方法」、『経済学方法論』一九六二年、収録)ではより詳細に検討されている。また降旗節雄氏は「貨幣取扱資本」を詳細に検討され、マルクスの方法では信用を先取りした理論の規定と、銀行業への歴史的発展に伴う付随的側面として商業信用から銀行信用への展開が理解されることにもなるとしてかかる方法を批判されている。(『貨幣取扱資本の考察』、『資本論体系の研究』一九六五年、収録、特に4「貨幣取扱資本」と信用、5方法的難点の根拠、を参照)

## 二 宇野氏の所説とその検討

□『資本論』の信用論も基本的に純粋資本主義論として展開されるべきものとして「貨幣資本家」や「機能資本家」という想定を排除する一方、信用を産業資本の運動の内的展開から解明しうる、としたのは宇野氏であった。

信用論を展開するにあたって氏は「資金」という新しい概念を提起された。つまりマルクスにおいては、産業資本がその運動においてとる経過的形態としての貨幣資本と、その運動から相対的に独立した「資金」としての貨幣資本との区別が明瞭でなく、その点が彼の信用論にさまざまな難点をもたらしていた。氏は「資金」概念の採用によつて、これらの難点を解決しようとしたのである。「資金」は「貨幣としての貨幣が」「流通過程への復帰の方向をとっている場合」(前出『原理論の研究』一八四頁)を指すが、それはもはや単純な流通に基礎をおく蓄蔵貨幣とは異なる

り、「資本の運動を基礎とする」のであり「固定資本の償却資金」、価格変動「準備金」、蓄積資金」(『經濟原論』下巻二三〇頁以下、旧『原』下二三〇頁と略記)として、いわゆる遊休資金として現われる。<sup>(注1)</sup>

この遊休資金の存在と資本の流通資本としての存在が商業信用の基礎となる。「商業信用は個々の産業資本が、その利潤の根源をなす剰余価値の生産に直接役立たない種々なる遊休資金を相互に融通することによって、そうでない場合には無用に遊休せしめることになる資金を、生産過程に資本として投ぜしめる、いわば個別資本間の相互扶助關係に外ならない」(同、二四〇―一頁)。直接資金の融通が行われるのではないにしろ、信用はかようにまず商業信用として産業資本の運動との内的関連から展開しうるものが、「資金」概念の明確化と共に明らかにされた。

しかしこの商業信用は商品売買に伴う個別、部分的性格から脱却できず、したがって産業資本の個別的事情に左右され、商業手形もなお一般的な信用貨幣とはなりえず、遊休資金の相互融通も全面化しえない。このような商業信用の限界を越えるものとして銀行信用が展開される。「資本の再生産過程に伴う遊休資金の存在は商業信用の基礎をなすのであるが」(同、二四二頁)、これら「各産業資本家の遊休資金が銀行に集中せられて、この資金から信用が与えられることになる」と、この信用は最早やそういう個別的事情や、商品の特殊性「からは解放せられたものとなる」(同、二四三頁)。

宇野氏はこうして商業信用を基礎に、銀行信用をやはり産業資本の遊休資金を根拠に展開された。銀行信用はまず、この遊休資金の融通を預金・貸付の形式を通して行うことになる。銀行はこの媒介機関として成立することになるが、それはマルクスのいう「貨幣取引資本の発展」からではなく、「生産過程に投ぜられる資本の一部が」、預金貸付を行い預金利子と貸付利子の利鞘を利潤とする「銀行業に投ぜられて成立する」(同、二四二頁)ことになる。



②銀行券もこの預金・貸付の關係を基礎に説かれる。「銀行は、多くの産業資本家のいわば共同金庫として、それを融通するばかりでなく、その資金を基礎にして自ら何時でも支払うことを約束する銀行券をもって、個々の産業資本家の商業手形に代わる信用貨幣を発行することができる」(同、二四三頁)。こうして銀行券の発券の根拠は産業資本の資金にあることが明らかになった。つまり産業資本が種々の準備金として手元においていたものが、銀行に預金として集中されることになれば、「一定量の支払準備金を残して大部分は貸付けられ得るので」(同、二四九頁)社会的にも準備金の量が節約され、またこの預金の滞留を基礎に、銀行は、その一部を兌換準備に転用しこれを根拠に銀行券を発行しうるのである。<sup>(注2)</sup>

この銀行券をもって貸付ける資金も、銀行が自己の資金として貸付けるにせよ、それは「銀行自身が現実に所有する資金ではなく、実は資本の社会的再生産過程によって形成せられる資金を反映するものに過ぎない」(同、二四九―五〇頁)。こうした貸付が可能なのは「貸付けられた資金が貨幣資本として投ぜられ、再び貨幣として回流し、資金として返済され得るばかりでなく、剰余価値の生産によって全く新たな資金をも加えるからであつて、銀行券による貸付は、この過程を予定するものである」(同、二五〇頁)。したがって銀行券の流通の根拠は、この産業資本の資金形成であり、それが円滑であるかぎり、銀行券は流通しうることになる。銀行にとっては、円滑な資金の返済還流と預金の安定的な滞留として、それは現われる。

この点が明らかになれば、マルクスのいう「無準備銀行券」の発券・流通の根拠も明らかになる。つまり銀行は、再生産が順調な拡大をみる限り、この新たな資金の形成を予想して産業資本の要求によりながら銀行券の増発を行いうるのである。この増発は単なる通貨の増発ではなく、資金の造出として行われるのであり、「本来はそれによつて

拡張せられる生産過程において新しく資金が形成せられることを根拠とするのであって、政府紙幣の場合の如き単なる人為的造出とは異なるのである」(『恐慌論』九二頁)。再生産過程における資金形成が流通の根拠であることは、準備発行分であろうと、それを越えるものであろうと基本的に同じである。銀行券の増発は、資金形成の拡大を予想した資金貸付の拡大として規定されるにすぎない。銀行券は準備金の範囲の内外で区別されるものではない。

☐流通の根拠のこのような解明は、同時に発券の限界の解明にも基本的方向を与えることになる。「銀行券が一方では産業上の要求に基づいてのみ発行せられ、他方では何時でも金に兌換せられなければならないことによつてその発行を制限せられる」(旧『原』二五六七頁)という主張を手掛かりに、この点をやや詳細に検討してみよう。

まず第一に「産業上の要求」を具体的に説明されている箇所についてであるが、大別して二つの異なった視点からの指摘がある。

①「信用貨幣は、個々の産業資本の再生産過程が社会的に関連する面を反映して発行されるのであって、そう勝手に発行されるわけではない。銀行は」「銀行券を自らの資金として消費するのではない。貸付けるのである。」「資金の貸付に対する返済は、資本の再生産過程を通して形成せられる新たな資金をもってせられなければならない。銀行券の発行は、かかる関係を基礎に自ら制限せられているわけである」(同、二四四―四五頁)。

②「一定の期間における流通銀行券の量は、一般に流通手段乃至支払手段としての貨幣の内、資本の要求に応じて常に変動する部分として、次の如き一般的原则に支配せられる」(同、二五五頁)と、『資本論』の流通貨幣量を規制する一般的原则を挙げている(①、②共に傍点——引用者)。

①はいわば資金の返済・還流からの説明であり、単に「産業上の要求」というだけで資金の需要面のみを指してい

るのではない。②は銀行券の通貨的側面からの抽象的な指摘である。それぞれ銀行券の発行が「産業上の要求」に基づき、またそれによって制約を受けることを異なった視点から指摘したものであり、マルクスのように②のみの説明に比べ、その内容はヨリ明確になったといえよう。①の視点は、銀行券の発行が資金の貸付として行われ、それはこの資金の利用によって資本力を増進する産業資本の新たな資金形成によって返済がなされうるといふことを根拠にするのであり、発券もかかる関係を基礎にその再生産過程の状態によって制限されることを明確にするものである。

資金として貸付けられた銀行券は、流通手段、支払手段として流通に入っていく。その限りでは流通貨幣量を支配する一般の原則によって流通量も決まることになる。しかし、②でいう資本の要求も、実は再生産過程を基礎にした資金需要として現われるのであり、②の関係は①の関係を基礎に結果的に示されるにすぎない。マルクスもこの点については、通貨の「絶対量は信用の状態によって規定されているが、逆にそれが信用の状態を規定するのではけっしてない」(『資』⑦三七七頁)と指摘しているが、それが活かされていないのは①の視点が不明確であったからである。銀行券も資金として需要されなければ発券しえない。しかもこれに根拠を与えるのは産業資本による資金形成である。そうであれば宇野氏の発券の限界の規定は基本的に①の視点によって与えられると理解できよう。

次に氏の兌換との関連で発券が制約されるとする主張を検討してみよう。兌換保証の意義あるいは必然性について氏は、「紙幣と同様に紙と印刷費としか要しない銀行券は、一定の労働をもって生産された金のように価値の尺度として役立ち得るものではない。銀行券の発行が資本の再生産過程の要求に対していわば受動的にしか行われ得ないということは、このことを消極的に示すものであるが、積極的には銀行券が何時でも金に兌換せられ得るものであり、貨幣としてだけでなく生産手段としても使用せられる金の商品としての生産乃至流通と関係する点にあらわれる。」

「銀行券も貨幣に代位する限り金に兌換され得るものでなければならぬ」(旧『原』二五六頁)とされている。つまり、銀行券が価値尺度機能をもたないにもかかわらず、それが「信用貨幣」として貨幣に代位しうるのは金との兌換が保証されているからだ、ということになる。いわば銀行券の通貨性が金兌換の保証によって端的に示され、兌換保証が失われれば通貨性そのものも消滅する、という関係を抽象的に述べたものといえよう。

更に宇野氏は、「銀行券がその兌換を要求せられないで商品の流通に役立つのは、商業信用としての手形が支払手段として役立つのと同様である。」「銀行券は決してその兌換準備としての金に基づいて流通するのではない。銀行券によつて商品の売買が媒介されるというのは、商品が互いにその価値関係を基準にして交換されて再生産過程を継続し得るからである。価値の尺度としての貨幣は、常に商品と商品との交換の背後に機能している。兌換の要求は、商品が商品としての貨幣、すなわち金にその価値尺度としての機能を直接的に求めることを示すものに外ならない」(同、二五七頁)と、具体的な兌換を問題にされている。つまり、再生産過程が円滑な場合には、商業手形もそうであるように返済が確實視されスムーズな流通がなされ、銀行券は信用貨幣として流通しうるのであり、その通貨性に疑問は生じえず、金兌換はいわば理念的なものとなり兌換要求は生じえない。それに対して要求が生じるのは、直接金が価値尺度を要求される場合で、宇野氏はこれを具体的に恐慌時における兌換請求として考えられているように思われる。この視点を具体化するには景気循環論からの考察が不可欠となる。

以上氏の主張を産業上の要求と金兌換による制約という両面から検討してきたが、この両面はもちろん氏にあっては別個独立ではなく、内的関連をもつたものとして説かれているのであり、発券の限界を考える場合、両者の統一的理解は不可欠である。宇野氏はこの点を「貨幣が流通手段乃至支払手段として役立つためには、先ず価値の尺度とし

て機能するものでなければならぬという事実の両面」(同、二五七頁)として、先にみた消極、積極の二面を挙げている。価値尺度機能を通した統一的理解とは、いいかえれば「紙と印刷費としか要しない」銀行券が「価値の独立的存在」(『恐慌論』二一一頁)として機能するための基本的条件を形態的に指摘したものと見えよう。再生産過程の要求に対して受動的にしか発行されないというのは、銀行券が金貨幣のようにそれ自体で独立の価値物ではないからであり、それが貨幣として機能するためには、実際に価値尺度機能をもつ金に代位することを保証する関係が成立しなくてはならない。これが兌換保証ということになる。そしてこれを成立させているのは円滑な再生産過程の進行であり、それを基礎にした社会的な信用関係である。その意味では発券の限界は抽象的には、まず形態的に銀行券が貨幣に代位しうるかどうかによって画されるといえよう。そしてこの形態的な限界を与える実体的関係が、社会的な再生産過程の状態であり、銀行券によって資金貸付を受ける産業資本の資金形成の状態であるといえよう。

このように宇野氏は、発券の限界を抽象的に銀行券の貨幣代位とそれを支える再生産過程との関連の問題として資金論の観点から明らかにしようとした。もちろん、ここでは発券の限界が具体的に示される機構ないし論理は説かれていない。それは景気循環過程の考察によって明らかにされる。このような方法は、氏がマルクスに対して資金の問題として銀行券を扱ったことの一つの帰結でもある。

宇野氏は、「銀行券発行の基礎をなす再生産過程の拡張は」それに「必要なる労働力以外にはこれを制限するものはない」(『全書版『経済原論』一九六四年、二〇六頁以下、新『原』二〇六頁と略記)とし、「好況期において、労働の騰貴から利潤率が低下して来ても、産業資本はこれに対して益々昂騰する利子率をもってする借入資金によっても個々の利潤率を出来得る限り維持し増進する方法をとる」(『恐慌論』一〇五頁)というこの期の蓄積の傾向に対

し、「中央銀行もまたこれに応じて銀行券の発行をも増加する」(新『原』二〇六頁)が、「この関係は、またかくの如き借入をなすべき資金自身を減少せしめずにはおかない。産業資本の遊休資金が減ずるばかりでなく、それまで再生産の拡張を予想して増発する銀行券をもって資金を供給してきた銀行も、その再生産過程自身における資金の形成が直接に利潤率の低下に伴う利潤量の減退によって困難となり」「かかる信用の拡張を継続することは出来なくなる」(『恐慌論』一〇五頁)と説いている。

好況末期に特有の資金需給のアンバランスから、資金形成の根拠を欠いた需要に対して、銀行券の発行による資金貸付は行いえないことを明らかにするものである。このような関連から発券の限界が画されるということになれば、発券の限界はまさに信用創造の限界として明らかになる。発券の限界を解く論理は氏によって明確にされた銀行券の性質、すなわちそれは単なる通貨としてではなく、資金として需要され発行・貸付けられるという性質から、そしてその根拠は産業資本の資金形成にある、ということから必然的に展開されるものとなった。発券の限界についての抽象的な枠組を信用論で与えると共に、具体的展開は信用創造の限界として景気循環論で示されたのである。

ところで、基本的に宇野氏の立場によりながら多数の異なった解釈や主張が行われている。ここでは特に氏の主張をヨリ明確にし、これを敷衍するという意味で一、二の主張を検討し、発券の限界に関するわれわれの理解を最後に示しておく。

(注一) 「資金」という概念は氏の新『原論』では、既に「流通形態論」で与えられているが、「資金」は氏もいわれるように単純な流通に基礎をおくのではなく資本の運動におく、というように「貨幣としての貨幣」と形態的共通性をもつとしても、「遊休資金」として規定されてはじめて内容のある概念になるのではないか。「資金」概念の成立には「流通形態論」に対しヨリ具体的な関係が前提されるのではないか。「流通形態論」における「資金」については拙稿——『世界貨幣』と『商品流

通』(『世界市場問題』5号一九七五年)を参照。

(注2) 銀行券は産業資本の資金に基礎をおくとはいえ最終的には私的債務証券に変わりはない。それ故に必ず自己資本の一部を支払準備金として前貸せねばならない。そうでなければ「銀行資本が他人の遊休資金を預金として集中しうる根拠を欠く」(降旗節雄「信用論の構造」、北大『経済学研究』18-4、一九六九年九二頁)ことにもなる。

(注3) 宇野氏は兌換請求を一般的に生じるものとして説かれていない。それは兌換請求が生じるのは、この兌換を保証する再生産過程が困難に陥る場合であるからで、資金形成との関連で銀行券を把握するという方法からすれば当然の滞結である。

### 三 発券の限界

〔第一に、発券の限界に関して宇野氏も資金形成と流通貨幣量からの指摘を示され、それに対するわれわれの理解を簡単に述べておいたが、むしろ『資本論』の流通貨幣量に関する一般的原则こそが抽象的な発券の限度を与えるという主張がある。そこでもう一度簡単にこの原則を整理してみよう。さてこの一般的原则は、一定期間の商品売買を通じた取引の結果、それを媒介するのに必要だった貨幣量はその範囲を越えるものではない、ということを示すだけでそれ以上のもではない。それに対し信用はその状態によってこの取引量自体も変動させるのであり、かかる変動の中で結果的にこの一般的原则が支配するという関係にある。したがって結果的に一定期間の流通銀行券の量は、この一般的原则を越えるものにはならないが、それはもちろん発券の限界を画するということとは別個の問題である。

宇野氏もこの一般的原则については、「銀行券が流通必要量を常に調節する役割を演ずる」(旧『原』二五五頁)点

に着目し、抽象的な段階では蓄蔵貨幣がこの機能を果たすとされてきたのが、今や銀行券がそれを主に演ずることになるといふ点で言及していると考へたほうが適當であろう。やはり「信用制度の根本的基礎をなすものは、個々の資本によつて行われる社会的再生産過程における資本家社会的なる資金の融通關係に外ならない。銀行券の増発の限度もまた基本的にはこれによつて規定せられるのである」(『恐慌論』一〇四頁)したがって流通貨幣量を支配する一般的原則をもつて發券の限界を与える規定とすることはできないといわざるをえない。

ところが大内氏最近の「信用創造の理論」(東大『經濟學論集』四三卷四号、一九七八年)という論文で、逆にこの一般的原則が信用創造の限界を与えるものと主張されている。大内氏は宇野氏の考へ方を「要するにそれは二元論なのであり、信用創造の限界は、新たに形成される資金に求められたり、貨幣の流通必要量に求められたりしている。もつともその比重は前者にはるかにかかつており、正面からの説明は前者によつておこなわれているとみてよく、せつかくの後者の指摘はじつは生かされないままに終っているのである」(同、一一頁)と述べられているが、前のような理由から、大内氏とは逆に、宇野氏が後者の主張を残しながらも、前者を基本的な視角としたことこそ『資本論』の難点を克服して發券の限界を明らかにしえたものと考へざるをえない。

大内氏は「流通必要量というものは」「むしろ銀行信用によつて拡大される再生産規模、そのいみではいわば将来拡大される再生産規模に見合ったより大きな流通必要量を先どりした形で銀行券の發行がおこなわれうるのであり、信用創造の限界はそこに求められなければならない」(同、二〇頁)とされる。いわば「マルクスの公式」(同、一九頁)を「彈力的・動態的」(同、二〇頁)に修正されての考へである。マルクスと同様に銀行券が單なる通貨に解消されてしまつている。しかし銀行券の發行は資金の貸付として行われるのであり、銀行券發行高が直接資金量を表わすので



はないにしろ、その発行は資金の需給関係を通して行うほかないのである。「より大きな必要量を先どり」して銀行券が発行されるとするのは、この基本的な関係を無視するものであろう。「あらゆる資本と同様に銀行も経済法則にたいして盲目」(同、二二頁)であるからこそ、再生産過程を基礎にしたこの資金の需給関係によらずには発券もなしえないのであり、増発による資金貸付の拡大もこれを基準に行うほかないのである。大内氏はこの点を流通貨幣量の視点から、したがって資金形成抜きに需要面からのみ述べられているにすぎない。発券の限界を信用創造の限界として把えようとするなら、問題はむしろ資金貸付の拡大に制限を与えるものにこそあるといえよう。

また大内氏は「このようにして与えられる銀行券の発行の限界と、現実に銀行業務のなかでおこなわれている準備金を目安にした発券量の調整との関係」(同、二〇頁)を問題にされ、「近似的・便宜的目安にすぎない」「準備金」の変動を「そのまま法則性」と「見誤ったところに宇野理論の破綻の原因があった」(同、二〇―二頁)と指摘されている。大内氏の批判が宇野氏の主張のどこにこのような「法則性」を見出しているのかは不明である。しかし大内氏の発券の限界に関する理解が前にみたようなものであり、後にみる鈴木理論と同様に「過剰な銀行券の価値指標が流通界に投げ込まれば、それがインフレーション的な物価上昇を引起し、金に対して銀行券が減価し、「そこから兌換請求が必然」(同、二二頁)になり、これが発券の限界を事実上「銀行に強制」(同)することからすれば、およその見当はつく。つまり、銀行券が単なる通貨ではなく、まず資金として需要され、発行貸付けられるのであれば、それは当然産業資本の資金形成の問題を含むことになる。この産業資本の資金は銀行にとって二重の意味をもっていた。一つは銀行信用の根拠としての預金形態での銀行への集中であり、それは滞溜を基礎に一部を準備金に転用し、発券の基礎となった。もう一つの意味は、新たな資金形成による銀行券での貸付資金の返済還流として、また銀行

券増発の根拠として、新規預金の源泉としての意味である。したがって資金形成の停滞や縮小は、準備金にも一定の影響を与える。この関係を大内氏は準備金にかかわる「法則性」のように解され、資金形成の立ち遅れ→準備率の悪化→発券制限、というシェーマにこれをあてはめられたのではなからうか。しかし、宇野氏が問題にされるのはこのようなシェーマでないことは明らかである。資金形成の困難によって返済還流が乱れ、預金も消極化せざるをえない。そしてこのことは発券流通の根拠が実体において損われつつあることを示すものであり、発券はその根拠において制限されざるをえない、というのが根本である。その契機ないし機構は、利子率の動きに示される資金需給であり、再生産過程を基礎とした貨幣市場である。この動き以外に「法則性」をもって発券を制限しうるものはない。「準備率」でも「兌換請求」でもありえない。この点については次にあらためて検討してみよう。

②第二点は、銀行券の発行が実際に制限される契機をめぐっての異説である。簡単に整理すれば、銀行券の発行が直接、兌換請求→金準備流出によって制限されるのかどうか、ということにならう。鈴木鴻一郎編『経済学原理論』下巻（一九六二年）はこの準備金流出によって説く見解を代表するものである。<sup>(注)</sup>

『原理論』によれば、中央銀行にとって発券の基準は直接には存在しないが「結局は存在せざるをえない」（同、三七八頁）として、銀行券の増発によって銀行券の一般的減価が生じ、この減価が「銀行券にたいする信頼の動揺をともないつつ、中央銀行にたいする兌換請求となつてあらわれ、中央銀行の金準備は流出せざるをえない」（同）、つまり客観的な発券に対する制限の基準は準備金の流出によって説明される。

しかし、このような主張には根本的に次のような難点がみられる。第一には、「貸付可能な貨幣の存在は」「生産過程で形成増殖された資本価値のうちただちには生産に再投下されないでさしあたり準備の形態にある資本価値部分を

代表するものにほかならず、この資本価値を中央銀行はたんなる流通操作によって造出しうるものではない」(同)ことが、議論の前提になっている。しかしこれでは銀行券による資金の貸付が現存の準備金に固定的に結びつけられることになり、増発による資金貸付の拡大を可能にする根拠は事実上存在しないことになろう。銀行は銀行券の増発によって「資本価値」を造り出すのではなく、資金貸付を拡大するにすぎない。しかもその資金を産業資本が利用することによって剰余価値の生産と、それに伴う新たな資金形成が行われるのであって、決して現存の準備金に固定的に制約されて銀行券による資金の貸付が行われるのではない。鈴木『原理論』の主張は、この点をむしろ不明確にしまっている。発券が直接準備金に拠っているのではなく、新たな資金形成による資金の返済還流、預金の拡大という、いわば一連の動的過程に根拠を有していることが根本であろう。そしてこの過程が円滑なまが、準備金の量そのものは問題になりえない。準備金の変動が問題になるとすれば、それはこの一連の過程が攪乱された時であって、単に「銀行券の一般的な減価」と対比されてのことではない。

第二点はこれに関連して、実際の兌換請求の取り扱いである。景気循環の最好況期の局面で、鈴木『原理論』は、信用創造が行われる結果、それは「社会的には仮空の購買力の形成を意味するにすぎず、一般的な物価騰貴に吸収」(同、四一〇頁―原文のまま)されて、信用は投機的に利用され、「中央銀行の手形割引による信用の拡張は、もはや、再生産の現実の拡張を媒介しえなく」(同、四一一頁)なる段階では、「物価騰貴は」「金の商品に対する減価を意味するのではなく、金に対する銀行券の減価を意味するものでなければならぬ」(同)とし、これによって兌換請求が生じ、準備金の流出が誘発され、公定歩合の引き上げへと帰着する、と説明されている。

しかし、『原理論』の方法によれば、既存の資本価値をこえる銀行券の発行は、直ちに銀行券の一般的減価をもた

らし、兌換請求によって制限されることにならざるをえないから、信用創造はむしろ銀行券の減価によって絶えず制限を受け、間断なき兌換請求のために、この信用創造が極度に拡張されることなど生じえないのではないか。このような方法では好況末期の貨幣市場の逼迫といった資金の需給関係は基本的には問題になりえず、もっぱら貨幣量と商品量との対比だけに問題が解消されかねない。しかしそれは決して発券の限界を明らかにするものでないことは既にみた通りである。しかもこのような銀行券の「一般的減価」から兌換を説くのでは、恐慌時に特有なものとしての兌換請求の意義も逆にあいまいなものとなる。

このように兌換によって準備金の流出が生じ、それが利子率騰貴をもたらし、発券の限界を与える、とする方法は、銀行券が資金として需要され、貸付けられるという関係を不明確なものとし、しかも兌換請求の誘因を「一般的減価」とするかぎり、かえって兌換を景気循環の一局面に特有なものとして規定しえず、結局発券の限界も明らかにならないこと(注2)になる。

④では発券の限界は何を契機に画されるのであろう。まず兌換保証の意味を確定することから始めよう。

宇野氏の方法によれば、発券の制約として金兌換のもつ意味は、前にもみたように基本的には、価値尺度機能を直接もたない銀行券が、貨幣に代位しうる限りでの形態的に要請される制約であって、直接、金準備量にかかわるものではないといえよう。金兌換による制約は、直接金に対する兌換請求そのものとしてではなく、むしろこの兌換という関係を保証しうる社会的な再生産過程の円滑な進行が保たれるか否かによって決定されるものと理解しなければならぬ。これは銀行券が、資金の形成を予定して、資金として貸付けられる、ということによるのである。その意味でも、再生産過程から切り離された銀行券の減価による兌換、金流出といった想定は、銀行券を一面的に通貨に解消

していることになる。

次に兌換請求そのものはどのような意味をもつか。結論だけを先にいえば次のようになる。労賃騰貴、利潤率の低下によって産業資本の資金形成に困難が生じ、他方、利潤率の低下を補償すべく借入資金の需要は増大し、基本的にはこの資金需給のアンバランスによって利子率は騰貴する。この高利子負担によって支払不能な資本が現われ、部分的に信用の連鎖はくずれる。銀行資本もこれによってその信用が動揺してくる。預金の取りつけが発生し、資金形成の困難に加えて預金の発券準備への転用の困難が暴露されれば、増発銀行券の「貨幣代位」は幻想でしかなくなり、ここに兌換請求が生じることになり、それは一挙に信用の全面崩壊へと導く。つまり兌換請求は、社会的な再生産過程の困難が暴露したことに對する事後的な対応といえよう。

そしてこのような信用の崩壊を惹き起こす好況末期に特有の利子率の騰貴こそ、発券流通の根拠においてその制限をなすものである。発券は兌換によって制限されるのではなく、信用創造の限界として再生産過程を基礎とした資金の需給関係によって制限されることになる。以下この点を經過的に考察してみよう。

まず好況期における資金需給と発券の関連であるが、この時期は、不況期に行われた生産方法の改善を通し、新たな価値関係によって、再生産も社会的に拡大し利潤率の上昇と共に資金需要もまた増大してくる時期である。再生産の拡大は商業信用による産業資本間の資金融通を活発化させると共に、流通資本の生産資本化を極力促進しようとする。資金融通の拡大と全面化は銀行信用の利用を不可避なものとする。銀行券による資金の貸付はこれらを積極的に媒介するものとなる。ここでは銀行券の流通の根拠である再生産過程での資金形成が生産の拡大と共に円滑に行われ、一方資金需要も増大することになり、発券はこの需給関係を基礎に拡大される。そしてこの意味では発券がその

根拠において制限されるという関係は、この時期にはないといえよう。ただ発券も再生産過程の要求に基づいてしかなされえないということが、この期に唯一の消極的（しかし根本的な）制約といえよう。

ところが蓄積の進展に伴い、利潤率は労賃騰貴によって低下せざるをえない。この利潤率の低下は産業資本の資金形成と資金需要に重要な変化をもたらすものとなる。資金形成についてみると、新たな資金の源泉となる利潤部分が、労賃騰貴によって浸蝕を受けるため、資金形成は一般的に消極化あるいは低下せざるをえない。蓄積資金の形成は、直接利潤減少のために消極化する。固定資本の償却資金については、個々の資本の償却の進展の差によって次のようなことがいえよう。つまり、なお償却を継続しなければならない資本にあっては、困難を前にして償却のテンポを速めようとすることも考えられるが、そのためには、一般的に低落をみる利潤部分を更に犠牲にすることになるので、この面で困難をかかえ、償却資金の形成が増大するとは考えにくい。また償却の積み立てが既に完了している資本は、資金形成のこの面での増大要因とはならない。その他に産業資本の資金供給の問題としては、種々の価格変動準備金の問題がある。特に労賃に対する支払準備金は、労賃騰貴の影響を受けてむしろ産業資本家の手もとに備えつつ、これを支出せざるをえないことになり、資金の供給としての性格は著しく損われることにならざるをえない。

一方、資金の需要はこれに対し益々増大する。その原因は、各資本は利潤率の低下がみられたからといって、蓄積を停止減退させうるものではなく、逆にそのために貸付資金を利用し、資本量の増大によって資本力を高め自己資本利潤率と利潤量の回復を計ろうとするためである。好況末期における産業資本の側での資金需給は、この資金形成の根拠を漸次失いつつある中で、この需要の増大というものになる。

銀行は銀行信用によってこれらの資金の融通を媒介するのであるが、そこにもまた変化が生じることになる。銀行

は再生産の順調な拡大を基礎に銀行券増発によって資金需要に伝えてきた。ところがいまや産業資本の側での資金形成に困難が現われることになる、それは返済還流されるべき資金の減少、あるいはそのため回収に長期を要するといった停滞的現象を示すことになる。銀行券増発による資金貸付は将来の資金形成を予定して行われるのであるが、それは現実の再生産過程の状態——銀行はこれを資金貸付に対する返済・還流と預金の形成と滞留の状態によって判断する——を基礎にするほかはないのである。この過程が円滑にすまなくなるにつれ発券増発による貸付拡大は次第に困難となっていく。しかも銀行への資金供給が困難な中で、資金形成の根拠を喪失しつつある資金需要の増大に 대응することになれば、この資金需給のアンバランスを反映して利子率は上昇せざるをえなくなる。更に、この高利子負担によって、単なる借り継ぎのための資金需要も現われてくるが、これは既に資金形成の根拠を全くもたないものであって、銀行はこれに対して銀行券を増発して貸付けることはもはやできない。そのため手形選別による信用の質的規制を行わざるをえなくなる。つまり発券はここでその根拠において制限される。手形選別の具体化は、直接的に、この利子率騰貴による利子負担によって蓄積が無意味化される産業資本が部分的に現われ、これと信用取引関係を結ぶ銀行資本が、いわゆる「こげつき」をかかえることによる。産業資本の困難が、資金の貸借関係を通して銀行資本に、「こげつき」↓銀行資本の利潤浸蝕として現われる。そのため銀行資本は、預金の預け入れと引き出し、資金の返済還流の状況などを対照して信用調査を行い、貸付の選別によって、その安全性を確保せざるをえない。このような銀行資本の行動は、信用調査費の支出、与信量の絶対的削減等によって、銀行資本自身の利潤率を低めることになり、しかも、将来の資金形成返済還流に対する有効性は不確定であるため、当初は積極化されない。しかし、ここに至っては銀行資本そのものの私的資本としての存立が問題とならざるをえず、このような信用調査を伴う資金貸付

の選別が具体化することになる。

更に、先にみた利潤率の低下を借入資金の利用によって回復させようということからの資金需要の増大に対し、資金形成と返済還流は、利潤率の低下に加えて高利子負担によって益々困難となる。産業資本の銀行への資金供給がこのようなして絶対的にも減少することになれば、発券による資金の貸付は、手形選別に加えて絶対的に制限されることになる。手形選別やそれを必然とする利子率の上昇に示される資金の需給構造の変化が発券の限界を与えるのである。産業資本の銀行への資金供給の減退に加え、銀行による資金の供給も絶対的に制限されることになれば、資金需給のアンバランスは一層拡大し、利子率は更に騰貴することになる。<sup>(注4)</sup>

このような好況末期に固有の利子率騰貴に示される資金の需給構造の変化が、銀行券の流通の根拠における発券の限界を与える具体的な契機であり機構であろう。銀行券が資金として需要され貸付けられるということからすれば、再生産過程を基礎にしたかかる関係によって発券の限界を画されるのは当然のことである。これに対して兌換請求は、このような利子率騰貴と利潤率の低下によってもたらされる支払不能の発生とそれによる銀行の信用の動揺、信用連鎖の崩壊によって、「信用貨幣」が「信用」貨幣でありうる基礎を失うために、もはや貨幣に代位しえなくなつたことを事後的に処理するものでしかない。<sup>(注4)</sup>

結局、発券の限界を正しく理解するには、銀行券の資金としての性格を明確にし、銀行券の貨幣としての側面は、この資金を支える社会的な信用関係によって与えられるにすぎないということが正しく理解されればよいのである。兌換の意義をも含めて以上のように宇野氏の基本的方法の帰結として発券の限界は信用創造の限界として示されることになる。



(注1) 準備金の流出から発券の制限を説く試みは、この金流出の契機をめぐって多くの異説を生んでいる。吉富勝氏は、一般物的物価騰貴により金生産部門では、「コストの上昇は販売価格の上昇」で補うことができず、「金生産者は金生産を放棄して他の生産部門に移る外ない。このようにして金の生産が減退し、停止すると」「いままで金を金生産者から購入していた資本家は、中央銀行券を中央銀行にもちこんで地金と兌換」(『信用と景気循環』、『信用論研究』一九七一年所収、二三九頁)することになり準備金は流出すると説いている。同様の主張は馬場宏三氏も「試論、貨幣と恐慌」(『世界経済——基軸と周辺』、一九七三年、所収)で述べられている。しかし、コスト上昇による産金部門の不利、生産縮小がもたらすとされる中央銀行からの金流出は、奢侈品としての金の存在もあり、直接、積極化するとはいえないだろう。ただ両者ともこの規定をただちに、好況末期における金流出や発券の限界をなすものとしてはいいない。吉富氏は原論体系における金流出の可能性を説きながらも、発券の制限を恐慌期の兌換請求との関連で述べ、かかる恐慌を必然化する利子率騰貴の説明は、もっぱら資金形成の困難と産業資本の手許現金の増大傾向による預金の引き出しを要因として行なっている(吉富氏、同、二五九、二六九頁)。馬場氏も生産財としての金に対する需要による中央銀行からの金流出が直接利子率騰貴をもたらしたり、発券の制限をなすものとはされていないが、信用インフレによる銀行券の信頼の動揺から兌換請求を説き、それが発券を制限するとされている点では、吉富氏よりもストレートである。この見解については、本文の鈴木理論と同様の難点があるように思われるが、信用インフレについては更に検討を要する。この点については、(注2)でもう一度触れることにする。

伊藤敏氏は、「中央銀行券の流通性に限界があり、中央銀行券によって最終的決済が行われえないような諸産業間ないし諸地域間の取引が存続すること」が重要な意義をもつとされ、取引関係に困難が生ずると、「金貨幣による信用取引の決済の必要が増大」し、「中央銀行に対し」「預金の引き出しや兌換の要求をつうじ、その金準備が引き出されることが多くなる」(『信用と恐慌』、一九七三年、二二七頁)ため利子率が引き上げられ、信用が規制されると説いている。国際的な決済関係を内面化する方法がとられているが、原論体系の中に中央銀行券の流通性に差をもたらず産業的地域的特性をどのような論理で措定しうるのか疑問である。資本間の取引、あるいは対労働者の関係で現金取引を排除しえないという点で、銀行券の流通性にも限界があるとはいえ、それは信用そのものの性格によるのであり、かかる産業的地域的特殊性とは別の問題である。したがって歴史的具体的事例としてかかる関係があつたとしても、それを前提に金の国内流出を原論体系の中で説くのは困難であろう。

一方、岩田弘氏は、「資本主義的再生産過程の内部における……過剰信用は、労賃騰貴と一般的物価騰貴を激成し再生産の不均衡と投機的拡張を激化させることを通じて、輸出にたいしては阻止的に、輸入にたいしては促進的に作用し、いわゆる貿易収支を悪化させ、それを通じて対外債権債務関係を悪化させ、為替相場の低落を通じて、この債権債務関係の最終的決済のための対外金流出をひきおこさざるをえない。そしてまさにこの対外金流出が、中央銀行金準備にたいする銀行券の急激な兌換請求となってあらわれる」(『マルクス経済学』上、一九六七年、二五〇頁)と説いている。岩田氏の場合も伊藤氏と同様に、このような方法を原論の方法としうるかという点で問題があろう。

(注2) 信用創造↓信用インフレ↓銀行券の減価↓兌換請求↓金流出↓債券の制限というシエーマは、宇野説を継承する論者の中でも広く主張されているが、恐慌論の基本的な方法の中での物価騰貴の扱いとの関連で再検討される必要がある。

銀行券の減価の問題にする場合、好況期の物価の騰貴がどの論者でも前提されている。前出の馬場氏はこの点を、「最好況期に入り、現実資本の蓄積、いわゆる実体的拡大が限度に近づくにつれて物価騰貴が急速化してくれば、資金需要の増大は名目的な拡大に応じたものになってくる。銀行が貸出しを制限しない限り物価騰貴は制限されず、したがって資金需要は加速度的に増大するといわざるをえない。……物価騰貴と債券増とは相互に支えあって、悪循環的に加速度的に急速化する。いわゆる流通必要量をこえた状態になるわけであり、いわば信用インフレーションが生じたといつてよいことになる」(馬場氏、同四一―二頁)と述べている。物価騰貴の必然性の問題は別にしても、ここにみられる物価騰貴と信用の拡大・信用創造の関連については次のような疑問を感じる。実際の好況過程で信用創造のある部分が、氏のいわれるような物価の騰貴に吸収されることは否定しえないであろう。しかし、恐慌を必然化させる利潤率と利子率との対抗的運動を明らかにする恐慌論においては、信用創造は、物価騰貴に吸収され悪循環的に拡大するものとして基本的な規定を受けるのではなく、それは現象的な問題にすぎない。信用創造を必然化し、拡大させるのは産業資本の蓄積の拡大であり、将来の資金形成である。物価騰貴に吸収されようと、されまいと資金需要は拡大する。これに過剰蓄積によって資金形成の根拠を喪失しつつある資金需要が加わり、資金需給のアンバランスが生じ利子率騰貴として信用規制が必然化するのである。宇野恐慌論の基本的意義は、これを明らかにしたことにある。ところがこの過程を物価騰貴と信用創造の悪循環として説くことになれば、この基本的関係はむしろあいまいになり、恐慌は単に信用インフレによる兌換請求の活発化がもたらす信用規制という現象的側面によってしか説明しえないということにもなりかねないだろう。

大内秀明氏も「恐慌と利子率」(研究年報『経済学』、東北大、一九六五年、26巻4号)という論文で、「兌換は、好況末期においては信用インフレにともなう銀行券の減価としてさらに恐慌局面においては信用崩壊にともなう銀行券の信用喪失がくわわって積極化し、いずれも銀行における支払準備金の大巾な減少を帰結しつつ、利子率引上げの要因となる」(同、五四―五頁)と述べている。氏は個別産業資本の投機活動と同様に、「銀行資本の投機的行為を是認し、信用創造と信用インフレを肯定すれば、それがインフレである以上、銀行券の減価をみとめざるをえないのではなからうか」(同、五四頁)と述べ、この投機活動によって刺激される物価騰貴による銀行券の減価を原因とする兌換金・流出を、産業資本の資金形成の困難から生じる資金供給の制限に更にマイナスの要因として働くものとしている。いわば資金形成、返済還流の困難説を信用インフレ説によって補強する試みといえるが、必ずしも成功しているとはいえないように思える。馬場氏の場合と同様に物価騰貴・信用インフレといった現象の説明がどれほどの意義をもつのかを別にしても、氏自らが述べられているように、「現象的には労賃上昇を物価の一般的騰貴が相殺することになるのであり、そういういみでは労賃上昇を基礎とする資本過剰論の見地がいまいにされる」(同、五六頁)ことにもなりかねない。氏はこのような批判に対しては、「好況末期の物価騰貴が利子率上昇をひきおこしている以上、物価の上昇はすでに利子率の引上げに吸収されているのであり、背後にある物賃上昇による利潤率低下を物価騰貴が減殺することにはならない」(同)とされている。しかしここでいわれる利子率の上昇と物価の騰貴の関係は論理的に量的なものとして規定しうるものではない。マルクスのいう流通手段量と規制する一般的「原則」を認め、信用創造が、それに見合った物価の騰貴をもたらしたとしても、利子率とこの物価の騰貴率の間には必然的な量的関係はない。また氏がいわれるように物価の投機的上昇に二面があり、一方は個別産業資本によるものであり、一方は銀行資本の投機的信用創造によるものであるとすれば、後者には何らかの関連があるにしても、前者による物価騰貴の割合と利子率の騰貴の割合には必然的關係は見出せないのではないか。いずれにしろ信用インフレを論理に積極的に取り入れようとすれば、このような論証不能な問題をその内部にもたらしことになる。

さてそれでは兌換・金流出論者に共通な物価騰貴の論理的扱いは恐慌論ではどのように処理されるべきなのであろうか。宇野恐慌論において投機的物価騰貴を除いて一般物価の騰貴が基本的規定に対して問題にされるのは、主要には次の二点においてであろう。第一点は資本の再生産過程が不況を脱し、好況期の蓄積が始まる段階での物価騰貴である。宇野氏はこれを「資本の蓄積の増進は、いうまでもなく先ず生産手段に対する需要増加となつてあらわれ、生産手段の価格の回復を通し

て一般的物価騰貴を見ることになる」(『恐慌論』九一頁)と述べている。ここで物価騰貴が問題にされるのは、不況期の需要の不活発による価格の低位状態、利潤率の低さに対して、好況期への転換に伴い需要が活発化し、価格も回復し、蓄積の進展につれて、いわゆる需要の強含みの傾向が必然となるためである。もしこのような物価の騰貴が継続的にみられるならば、生産部門の相対的不利、あるいは部分的な銀行券の減価も問題になるかもしれない。しかしここで物価騰貴は労賃騰貴とは異なるという点が問題になる。物価騰貴に対する第二点めの主張がこれである。つまり労賃騰貴は、価格調整機構たるべき相対的過剰人口の供給制限に根拠を有しているのであり、それ自体としては騰貴に限度を与える構造を喪失している。しかし「一般の商品の価格の騰貴は、それ自体で供給の増加を誘導し、需要と供給との関係によって一定の限度を有するのである」(同九三頁)。

したがって投機活動を商業資本によるものでなく、大内(秀)氏のように産業資本にも本来的な資本の属性によるものとするかぎり、投機活動はあらゆる局面で行われながらこの価格変動において修正されるものであり、好況期の投機的物価騰貴だけを例外とするわけにはいかない。したがってこのような価格変動を通して事後修正される物価騰貴は、対銀行券との関連に積極的に変更を加えるものでもない。

では信用創造によって生ずるとされる物価騰貴はどうであろうか。既存の資本価値と固定的に発券量を問題にする物価騰貴については本文でみたような難点があるが、資金量の増大が必要の強含み傾向を助長し物価の騰貴をもたらすことはある。しかしかかる物価騰貴も基本的には価格調整を需給関係によって受けざるをけない。資金需要の通常の拡大は、商品供給の増大と不可分である。好況末期の資金需要の拡大は、このような関係を基礎としないために利子率の騰貴をもたらすことになる。逆にこの信用創造による物価騰貴を調整不能なものとして固定化すると、好況末期の利子率騰貴は、資金形成との関連なしに、それゆえまた資本過剰論とは無縁に、信用創造→信用インフレ→銀行券の減価→兌換請求→金流出→利子率騰貴といった単に現象的な過程として説かれることになる。これはまた信用インフレ論の論者の多くが銀行券を単なる通貨の問題に解消する傾向の強いことにもよっている。

総じて物価騰貴は恐慌論の基本的規定に積極的の意味を与えるものではないといえよう。宇野氏が必要に応じて一般物価の騰貴を問題にするのは、恐慌の現象の側面の理解を容易にするためであるといってもいいだろう。それに対し物価騰貴を積極的規定とした場合、むしろ資本過剰論の見地をあいまいにするか、その内部に論証不能な問題を無用に生ぜしめることに

なっているのではないだろうか。

(注3) この好況末期の利子率騰貴には、なお具体的には銀行資本の固有な行動の分析が必要である。産業資本の過剰蓄積が進展する中で、銀行資本も私的資本として利潤率の低下を阻止すべく運動を展開することになる。このような銀行資本の運動が、産業資本の過剰蓄積に伴う資金の形成と需要の構造変化を基礎にどのように展開されるのが、更に詳細に検討されねばならない。この点詳細には別稿を用意してある。

(注4) 不況期には銀行券に対する需要は積極化しえないことによつて発券は制約される。不況の底入れに至る過程では、生産活動の縮小・停滞により再生産過程で運用されない資金が預金として増加する反面、この再生産過程の停滞によつて資金形成はなお一般的に阻害されている。それに対し資金需要もこれを増大させる要因は存在せず積極化しえない。また底入れから生産方法の改善がすみ再生産が社会的に順次再開されていく過程では、利潤率の回復も部分的にみられ、資金形成も次第に活発化していき、資金需要も部分的に増大していくが、それはさしあたり商業信用の拡張となつて現われる。このため銀行信用を通じた資金需要が活発になる好況期まで、発券は行われても重要な意味をもつまでには至らない。

なお循環過程に即した信用の問題を詳細に扱った最近の研究に「恐慌の基礎理論」(杉浦克己)、『社会科学紀要』東大、一九七七年、26)の中の「利子率の循環運動」がある。本稿と視点は異なるが参照されたい。

(一九七八年十一月)