

# 市場の全面的な不均衡と恐慌 (1)

高 橋 勉

はじめに

第 1 節 好況期における資本の全面的過剰生産と  
市場の全面的な不均衡

1. 生産資本の過剰と労働力市場における不均衡
2. 商品資本の過剰と生産物市場における不均衡
3. 貨幣資本の過剰と金融市場における不均衡 …… (以上, 本号)

第 2 節 全面的な不均衡の顕在化と

その調整過程としての恐慌 …… (以下, 次号)

1. 実質賃金率の上昇による第 I 部門の蓄積停滞
2. 過剰生産財の実現困難による第 I 部門の反転
3. 利子率の高騰による第 II 部門の反転

まとめ

はじめに

筆者は、拙稿において、好況期の蓄積過程を二つの側面から考察した<sup>1)</sup>。その考察において、好況期には、実質賃金率の上昇、全般的超過需要、自己資本利潤率の上昇といった「光」あるいは「表」の側面があるが、その一方で、総資本利潤率の低下、生産財の過剰生産、それらを可能とする過剰信用といった不均衡が潜在的に累積しているという「陰」あるいは「裏」の側面も存在していることが明らかになった。すなわち、好況期はこのような相反する二側面が統一された過程であり、矛盾の累積過程なのである。

また、上で述べた三つの不均衡は、労働力市場、生産物市場、金融市場における不均衡であり、それぞれの市場において、資本は、生産資本、商品資本、貨幣資本として過剰になっている。すなわち、自己増殖運動におけるすべての形態において、資本は過剰になっているのである。そのような意味で、好況期には、資本の全面的過剰生産が行われ、市場における全面的不均衡が潜在的に累積しているのである。

そこで、本稿では、第一に、資本の全面的過剰生産という観点から好況期の蓄積過程を総括し、上で述べた三つの市場においてどのような不均衡が累積しているのかを再確認する。そして、第二に、そのような三つの市場における不均衡の調整過程として恐慌が発生することを明らかにする<sup>2)</sup>。

なお、本稿では以下の記号を用いる。記号の右下の数字は部門（第I部門＝生産財生産部門，第II部門＝消費財生産部門），（）内は期を表す。また、議論の中で必要ない場合には、右下の添え字は省略する。

〈記号一覧〉

$K$ : (総)資本, $K = K_E + K_B$ $= C + V$	$z$ : 部門構成, $z = \frac{K_1}{K_2}$
$K_E$ : 自己資本	$M$ : 剰余価値
$K_B$ : 他人資本	$\Pi$ : 利潤
$e$ : 自己資本比率, $e = \frac{K_E}{K}$	$i$ : 利子率 <sup>4)</sup>
$C$ : 不変資本	$r$ : 総資本利潤率, $r = \frac{\Pi}{K}$
$V$ : 可変資本	$r_E$ : 自己資本利潤率,
$q$ : 資本の有機的構成 <sup>3)</sup> , $q = \frac{C}{V}$	$r_E = \frac{\Pi - i \cdot K_B}{K_E}$
	※ $\Delta$ はそれぞれの増加分を示す。

## 第1節 好況期における資本の全面的過剰生産と市場の全面的不均衡

本節では、資本の全面的過剰生産による市場の全面的不均衡化の過程として好況期を総括する。上でも述べたように、好況期において、資本は、生産資本、商品資本、貨幣資本として過剰になっているのであり、それぞれ、労働力市場、生産物市場、金融市場における潜在的な不均衡となっている。そして、次節で明らかにするように、これらの不均衡が恐慌を発生させる三つの要因となる。

### 1. 生産資本の過剰と労働力市場における不均衡

労働力市場において好況期に発生・累積する不均衡とは、過剰な生産資本が労働力市場に超過需要を発生させ、そのため、実質賃金率が上昇し、総資本利潤率の低下をもたらしている状態のことである。そこで、以下では、労働力市場における需給均衡の基準を明らかにした上で、不均衡の累積メカニズムについて考察する。

さて、労働力市場における供給は、労働力商品を保持している労働者によってなされ、その大きさは、基本的には、労働力人口 = 労働者階級によって決定される。一方、労働力市場における需要は、その商品を消費して剰余価値生産を行おうとする資本によってなされ、その大きさは、技術の変化などを捨象すれば、生産資本の大きさ = 社会的総資本によって決定される。このような需給関係によって決定される価格は、直接的には、貨幣賃金率である。

しかし、労働力市場における需給均衡とは、このようにして決定された賃

貨幣賃金率が一定になることではない。というのも、供給側＝労働者階級にとっての均衡とは、労働力の販売を通じて得られた貨幣によって実際の生活水準が一定に保たれている状態のことであり、一方、需要側＝社会的総資本にとっての均衡とは、その労働力の消費によって生産された剰余価値や実現された利潤の大きさが一定に保たれている状態、すなわち、剰余価値率や総資本金利潤率が一定に保たれている状態のことであるから、そのような状態は、貨幣賃金率が一定であったとしても、必ずしも成立していないからである。そのような状態が成立するには、貨幣賃金率ではなく、実質賃金率が一定でなければならない。実質賃金率は、簡略的に述べれば、貨幣賃金率を物価水準でデフレートすることによって決定される。よって、労働力市場における需給均衡とは、労働力の平均的な再生産費を所与とすれば、その大きさのもとで、実質賃金率を一定に保つように、物価水準の動向に対応して貨幣賃金率が変化している状態のことである。

もちろん、このような需給均衡の基準についての考え方には、実質賃金率は結果的には労働力市場の需給関係によって決定されるという枠組みが前提になっている。確かに、様々な状況によっては、労働力市場の状態を反映しない実質賃金率の変化もありうるのだが、基本的な関係としては、このような枠組みは合理的であると思われる。その理由は二つある。第一に、上でも述べたように、労働力市場における供給側と需要側の力関係を反映するのは、貨幣賃金率ではなくて実質賃金率であるからである。例えば、労働力市場に超過需要が発生したとする。その場合、両者の力関係としては供給側の方が需要側より強くなったのだから、労働力市場では、その関係を反映させようと、貨幣賃金率を媒介として実質賃金率を上昇させようとするメカニズムが働くであろう。そのメカニズムが機能するのであれば、実質賃金率は結果的には労働力市場によって決定されることになる。そして、第二に、実質賃金率を規定する二つの要因の性質を比較すると、このような労働力市場のメカニズムは結果的には機能しうるからである。例えば、労働力市場と生産

物市場において超過需要が発生し、貨幣賃金率と物価水準の両方が上昇していたとする。そして、二つの市場の状態次第では、一時的に物価水準の方が貨幣賃金率よりも大きく上昇し、実質賃金率が低下することもあるだろう。この場合には、労働力市場の力関係を実質賃金率に反映させようとするメカニズムは機能していない。しかし、このような場合でも、いずれは貨幣賃金率の方が物価水準よりも大きく上昇し、実質賃金率は上昇すると考えられる。というのも、労働力商品は、資本によって再生産不可能であり、また、労働者は労働力以外に売るものを所有していないため、他の商品と比較して、供給を弾力的に変化させることが困難であり、そのため、需給不均衡の解消が困難だからである。よって、結果的には、実質賃金率は上昇し、労働力市場の力関係を反映させるメカニズムが機能することになるのである。このような観点から、以下では、簡略化のため、労働力市場は貨幣賃金率を媒介にして実質賃金率を決定しているという前提で議論を進めることとする<sup>5)</sup>。

では、そのような前提のもとで、どのような場合に実質賃金率は一定となるのであろうか。すなわち、供給側 = 労働者階級と需要側 = 社会的総資本との力関係が均衡するのは、どのような状態であらうか。

労働力市場には絶えず相対的過剰人口が存在しており、本来的な意味では慢性的な超過供給状態である。よって、労働力市場においては、労働力の最低限の再生産費まで実質賃金率を押し下げようとする力が絶えず働いている。一方、労働者の側もなんとか生活水準を向上させようとし、実質賃金率を押し上げようとする。市場において両者の力関係が均衡する状態が均衡状態である。そして、そのような均衡状態は、労働力商品の増加率 = 労働力人口の増加率と労働力商品に対する需要の増加率 = 生産資本の成長率が等しい場合に成立する。というのも、この状態においては、失業率が一定となり、労働者と資本の力関係が均衡すると考えられるからである。この状態は本来の意味で需給が一致しているわけではないが、需給の状態が安定してい

るという意味では、他の商品における需給一致の状態と同じ状態であると考  
えることができるであろう。

したがって、労働力市場における需給均衡とは、労働力の平均的な再生産  
費を所与とすれば、労賃が平均的な再生産費に等しい状態において、生産資  
本の増加率が人口の増加率と等しく、失業率が一定になっている状態のこ  
とである。この場合には、実質賃金率が一定になることによって、剰余価値率  
や総資本利潤率も一定となり、労働者階級にとっても社会的総資本にとつ  
ても安定した状態となる。利潤率の傾向的低下法則を捨象すれば、この状態は  
理想的平均において成立しているのである。

では、好況期においては、どのようにして労働力市場に超過需要 = 不均  
衡が発生するのであろうか。具体的に言えば、実質賃金率の上昇によって総  
資本利潤率が低下するにもかかわらず、生産資本の増加率が労働力人口の増  
加率よりも大きくなるような資本蓄積が行われるのは、なぜであろうか。

それは、個別資本の自己増殖を最も的確に表す指標である自己資本利潤率  
の上昇によって理想的平均を超えた生産拡大が行われ、社会的総資本全体の  
成長率が上昇し、それが労働力人口の増加率を上回るからである<sup>6)</sup>。上で述  
べた労働力市場における均衡の基準は、労働者階級と社会的総資本との間で  
の基準であり、個別資本が労働力商品に対する需要量を決定する基準ではな  
い。そこで、自己資本利潤率の動向について考えてみよう。

まず、自己資本利潤率は定義より、

$$r_E = \frac{\Pi - i \cdot K_F}{K_B}$$

分母分子を総資本 (=K) で割って整理すると、

$$r_E = \frac{r - i}{e} + i$$

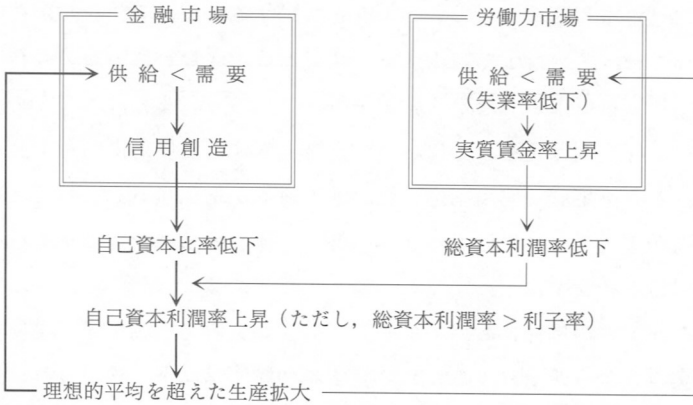
好況期には総資本利潤率が利子率よりも大きく ( $r > i$ ) なっていると考えら  
れるから、この式を見ると、自己資本比率 ( $e$ ) の低下がレバレッジ効果に

よって自己資本利潤率を上昇させることは明らかである<sup>7)</sup>。個別資本は可能な限り自己資本利潤率を上昇させようと行動するのだから、それが可能な状況においては、その行動を選択するはずである。すなわち、この場合には、自己資本比率を低下させながら蓄積を行うであろう。また、本節3で考察するように、好況期は金融市場において貨幣に対する需要が供給を上回っているため、その不足分が信用創造され、他人資本が増加する。よって、金融市場の側面から見ても、自己資本比率の低下を伴う蓄積は可能である。こうして、自己資本利潤率は上昇することになるのである。

もちろん、この過程においては、生産拡大が労働力市場に超過需要をもたらし、実質賃金率が上昇するため、総資本利潤率は低下する。これは自己資本利潤率の低下圧力として作用する。しかし、それは自己資本利潤率を低下させない範囲内での低下にすぎない。というのも、総資本利潤率の低下は、自己資本利潤率が上昇する限りにおいて発生するからである。もし、総資本利潤率の低下が自己資本利潤率を低下させてしまったとしても、その場合には、生産の拡大テンポが鈍化し、労働力に対する需要の増加率が供給の増加率を下回り（または、超過需要の程度が小さくなり）、総資本利潤率が上昇する（または、低下の程度が小さくなる）ことによって、再び自己資本利潤率は上昇するであろう。すなわち、「自己資本比率低下→自己資本利潤率上昇→理想的平均を超えた生産拡大」という過程が継続される範囲内でのみ、「理想的平均を超えた生産拡大→労働市場における超過需要＝失業率低下→実質賃金率上昇→総資本利潤率低下」という過程が継続されるのである。両者の関係は、原因と結果、あるいは、メイン・システムとサブ・システムとして捉えることができるであろう。この関係を示したものが図1である。

このように、好況期においては、自己資本比率低下による自己資本利潤率上昇圧力の方が総資本利潤率低下による自己資本利潤率低下圧力よりも大きいため自己資本利潤率は上昇し、労働者階級と社会的総資本との力関係が均

図1 自己資本利潤率の上昇と労働力市場における不均衡の累積



衡する状態，すなわち，理想的平均を超えた生産拡大が行われる。よって，労働力に対して生産資本が過剰となり，労働力市場には不均衡が累積することになるのである。

そして，このような労働力市場における不均衡は，しばらくの間，潜在的に累積することになる。というのも，すぐ上で見たように，この過程では同時に自己資本利潤率が上昇しているからである。個別資本にとっての自己増殖の指標は自己資本利潤率であるから，自己資本利潤率が上昇する状況は資本にとって「好ましい状況」であり，その意味では，不均衡が累積する状況ではない。そのような状況であるからこそ，社会的総資本の観点からすれば，労働力に対する生産資本の過剰が累積し，総資本利潤率が低下しているにもかかわらず，生産拡大がますます続けられることになるのである<sup>8)</sup>。

ただし，このような不均衡の累積は限りなく継続しうるものではない。自己資本利潤率の上昇は自己資本比率の低下によるレバレッジ効果によってもたらされるのであるから，それが可能であるためには，総資本利潤率が利子率を上回っていなければならない。ところが，実質賃金率の上昇により総資本利潤率は低下しているのだから，いずれ総資本利潤率は利子率を下回る



ことになる。その場合、逆レバレッジ効果によって自己資本利潤率は急落し、生産拡大が停止することになるであろう。そのとき、生産資本が労働力に対して過剰であったことが顕在化するのである。

このように、労働力市場における不均衡の潜在的累積は、その過程自身の中に限界を含んでいる。よって、次節で述べるが、過剰生産資本の顕在化が恐慌を発生させる第一の要因となる。

## 2. 商品資本の過剰と生産物市場における不均衡

生産物市場において好況期に発生・累積する不均衡とは、商品資本の中で大きな割合を占める生産財が社会的総資本の再生産にとって過剰に生産され、部門間不均衡をもたらしている状態のことである。そこで、以下では、生産物市場における部門間均衡の基準を明らかにした上で、不均衡の累積メカニズムについて考察する。

さて、生産物市場における、供給 ( $S$ )、需要 ( $D$ )、および利潤 ( $\Pi$ ) は以下の式によって表すことができる。

$$S_{1(t)} = K_{1(t)} + M_{1(t)} \quad \dots\dots(1)$$

$$S_{2(t)} = K_{2(t)} + M_{2(t)} \quad \dots\dots(2)$$

$$D_{1(t)} = C_{1(t+1)} + C_{2(t+1)} \quad \dots\dots(3)$$

$$D_{2(t)} = V_{1(t+1)} + V_{2(t+1)} \quad \dots\dots(4)$$

$$\Pi_{1(t)} = C_{1(t+1)} + C_{2(t+1)} - K_{1(t)} \quad \dots\dots(5)$$

$$\Pi_{2(t)} = V_{1(t+1)} + V_{2(t+1)} - K_{2(t)} \quad \dots\dots(6)$$

(1)(2)式は各部門における供給を表し、それは投下資本に生産された剰余価値を加えたものである。投下資本は企業にとって費用となる。(3)(4)式は需要を表し、それは次期において必要な不変資本と可変資本によって構成されている。これが今期の売上となる。(5)(6)式は利潤を表し、それは売上から

費用を引いたものである。

ただし、ここでは以下の仮定がなされている。第一に、固定資本を捨象し、すべて流動資本とする。第二に、賃金はすべて消費される。第三に、資本家消費を捨象する<sup>9)</sup>。

次に、このモデルを使って、部門間均衡について考察してみよう。そもそも生産物市場における部門間均衡とは、社会的総資本が部門間に過不足なく配分されている状態のことである。よって、その状態は次の式によって表すことができる。

$$\frac{K_{1(t)}}{K_{2(t)}} = \frac{C_{1(t+1)} + C_{2(t+1)}}{V_{1(t+1)} + V_{2(t+1)}} \quad \dots\dots(7)$$

このとき、左辺は  $t$  期における社会的総資本の部門間配分比を、右辺は  $t+1$  期において必要な生産財と消費財の比を表している。すなわち、(7)式は、社会的総資本が需要に対応して部門間に過不足なく配分されている状態を表しているのであり、この状態において、部門間均衡が成立しているのである。そして、左辺に部門構成、右辺に資本の有機的構成を代入すると、

$$z_{(t)} = q_{(t+1)} \quad \dots\dots(8)$$

したがって、この式の成立が部門間均衡条件である。すなわち、部門間均衡が成立するためには、部門構成が資本の有機的構成に等しくなければならないのである<sup>10)</sup>。

また、(7)式は次のように変形することもできる。

$$\frac{C_{1(t+1)} + C_{2(t+1)}}{K_{1(t)}} = \frac{V_{1(t+1)} + V_{2(t+1)}}{K_{2(t)}}$$

両辺の分子に(5)(6)式を代入すると、

$$\frac{K_{1(t)} + \Pi_{1(t)}}{K_{1(t)}} = \frac{K_{2(t)} + \Pi_{2(t)}}{K_{2(t)}}$$

整理すると、

$$r_{1(t)} = r_{2(t)} \quad \dots\dots(9)$$

このように、部門間均衡が成立している場合には、部門間で総資本利潤率が等しくなるのである。

ただし、ここで注意しなければならないことは、部門間均衡とは社会的総資本にとっての均衡であり、必ずしも個別資本にとっての均衡ではないということである。というのも、上で見たように、部門間均衡条件が成立している場合には部門間で総資本利潤率が等しくなっているが、個別資本の目的は自己資本の増殖であるため、個別資本にとっての均衡は部門間で自己資本利潤率が等しくなる状態のことだからである。すなわち、

$$r_{E1} = r_{E2}$$

本節 1 で示した自己資本利潤率の計算式を代入して整理すると、

$$\frac{r_1 - i}{e_1} = \frac{r_2 - i}{e_2} \quad \dots\dots(10)$$

この状態が個別資本間均衡である。

では、好況期には、どのようにして部門間不均衡が発生するのであろうか。結論を先取りすれば、それは第 I 部門の自立的発展によってもたらされるのである。

まず、初期条件として、部門間均衡も個別資本間均衡も成立しているとしよう。すなわち、部門構成と資本の有機的構成が等しく ( $z = q$ )、また、自己資本比率が部門間で等しく ( $e_1 = e_2$ ) なっているとす。これは景気循環を捨象した理想的平均の状態である。

次に、技術革新によって資本の有機的構成が部門構成を超えて高度化 ( $z < q$ ) したとしよう。すると、(8)(9)式より、総資本利潤率は第 I 部門の方が大きく ( $r_1 > r_2$ ) なり、(10)式より、自己資本利潤率も第 I 部門の方が大きく ( $r_{E1} > r_{E2}$ )

なる。よって、第 I 部門はより高い自己資本利潤率を求めて不均等な拡大を開始し、部門構成は高度化する。この過程は、部門間で自己資本利潤率が等しく ( $r_{E1} = r_{E2}$ ) なるまで継続するであろう。

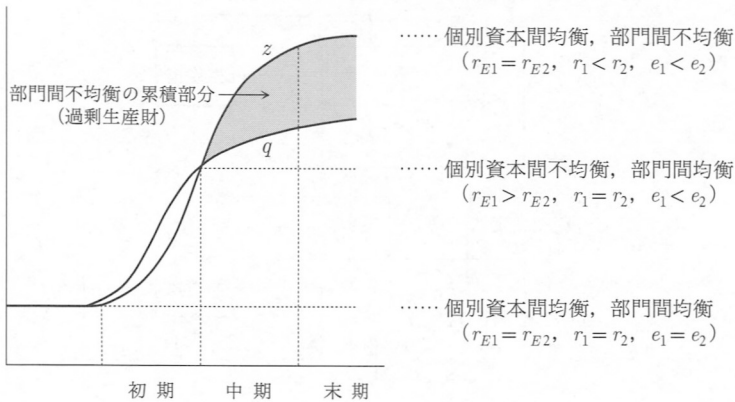
ところで、この過程においては、自己資本利潤率の低い部門から高い部門へと、すなわち、第 II 部門から第 I 部門へと部門間資本移動が発生していると考えられる。これが諸資本の競争に基づく利潤率均等化法則である。そして、そのような部門間資本移動は、通常、信用機構を通じて行われる。よって、この過程においては、第 I 部門は第 II 部門よりも多くの信用を利用することになり、自己資本比率は第 I 部門の方が小さく ( $e_1 < e_2$ ) なるのである。もちろん、第 II 部門についても、生産拡大に対応して自己資本比率は低下している。しかし、第 I 部門の方が不均等に拡大しているため、自己資本比率低下の程度も大きくなるのである。

すると、(10)式より、自己資本利潤率が均等化 ( $r_{E1} = r_{E2}$ ) するには、総資本利潤率は第 II 部門の方が大きく ( $r_1 < r_2$ ) ならなければならない。よって、部門構成も総資本利潤率が部門間で等しく ( $r_1 = r_2$ ) なる値 ( $z = q$ ) よりも大きく ( $z > q$ ) ならなければならないのである。

したがって、第 I 部門の不均等拡大による部門構成の高度化は、資本の有機的構成 = 部門間均衡をもたらす部門構成の値を超えて継続される。すなわち、第 I 部門が自立的に発展することになる。その過程を示したものが図 2 である。

このように、自己資本比率の不均等化により、個別資本にとっての均衡 = 個別資本間均衡をもたらす部門構成と、社会的総資本にとっての均衡 = 部門間均衡をもたらす部門構成とが異なるものになってしまう。そのため、第 I 部門は部門間均衡を逸脱して不均衡な拡大を行うようになるのである。図 2 でも見られるように、この過程で発生・累積する部門間不均衡とは生産財の過剰生産に他ならず、その意味で、商品資本が過剰に生産されているのである。

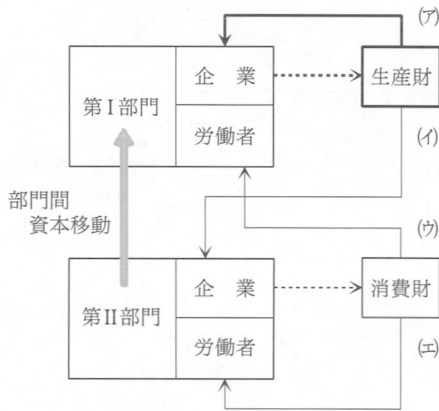
図2 好況期における第I部門の自立的発展と過剰生産財



しかし、このような生産物市場における不均衡は、しばらくの間、潜在的に累積することになる。すなわち、生産物市場において生産財が過剰に生産されているにもかかわらず、生産財は実現困難 (= 過剰生産による販売不振) に陥ることはなく、第I部門の自立的発展が継続されるのである。その理由は、過剰生産財がすべて第I部門で使用されることにある。この過剰生産財は、資本の有機的構成高度化の程度を超えた不均衡拡大を行おうとする第I部門自身の需要に対応して生産されたものであり、過剰に生産された生産財は第I部門の資本が不均衡拡大をするために自ら生産し購入している。よって、好況期に発生・累積した過剰生産財は、第I部門の内部において、それ自体が完結している流通経路を通過しているのであり、第II部門からは自立して存在しているのである。図3を使って説明すると、過剰生産財はすべて流通(ア)を通ることになる。

したがって、この過程が継続する限り、過剰生産財が実現困難に陥ることはないということは明らかである。第I部門は、社会的総資本が部門間に過不足なく配分されているか否かという観点からすると過剰生産を行っているのだが、第I部門の個別資本の自己増殖の観点からすれば、決して過剰生産

図3 過剰生産財の流通経路



(注) 実線：商品流通，点線：生産

を行っているのではない。第I部門内部での需要増に対応した供給増を行っている過程にすぎないのである。第II部門から直接的には独立している流通(ア)の内部において需要増に対応した供給増を行っている限り、それが社会的に見て過剰なものであったとしても、実現困難に陥ることはない。すなわち、この過程自身の中には何の限界もなく、他の要因に変化のない限り、無限に継続しうる過程なのである<sup>11)</sup>。

ただし、ここで注意すべきことは、過剰生産財の実現困難が発生しないのは、第I部門の不均衡拡大が行われ、過剰生産財が流通(ア)を通過する場合に限られている、ということである。もし何らかの原因で第I部門の不均衡拡大が停止すれば、生産財が過剰であることが顕在化することになるであろう。次節で示すように、過剰生産財の顕在化は恐慌を発生させる第二の要因となる。

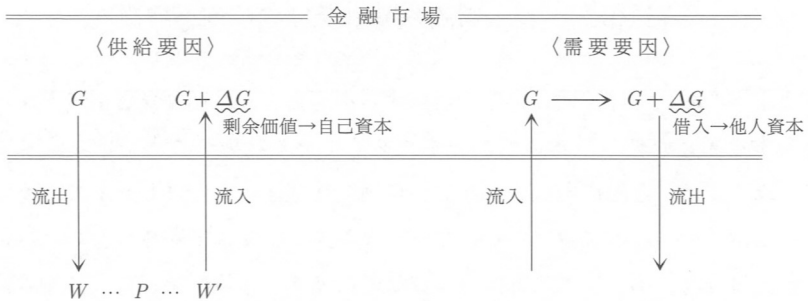
### 3. 貨幣資本の過剰と金融市場における不均衡

金融市場において好況期に発生・累積する不均衡とは、過剰な貨幣資本が自己資本を超えた他人資本の増加をもたらしている状態のことである。そこで、以下では、金融市場における需給均衡の基準を明らかにした上で、不均衡の累積メカニズムについて考察する。なお、ここでは簡略化のために以下の仮定を行う。第一に、金融市場は貨幣市場のみとする。第二に、労働者は貯蓄を行わず、また、賃金を超えた消費も行わない。第三に、金融市場で調達された貨幣はすべて資本として投下される。第四に、商品はすべて実現される。

さて、金融市場における貨幣供給は、剰余価値生産によって決定される。というのも、金融市場から調達された貨幣資本は、剰余価値生産を経て、再び金融市場に還流するのだから、金融市場に新たに流入する貨幣量は、投下＝流出した貨幣資本と還流＝流入した貨幣資本との差額＝剰余価値に等しくなるからである（商品が価値通りに実現されない場合については後に述べる）。この剰余価値は、利子の支払いを捨象すれば、資本にとって自己資本となる。一方、金融市場における貨幣需要は、追加的な借入によって決定される。というのも、資本は金融市場に還流した貨幣資本に追加的な借入を加えて投資を行うのだから、金融市場から新たに流出する貨幣量は資本による追加的な借入額に等しくなるからである。この借入は、資本にとって他人資本となる。このような関係を示したのが図4である。

したがって、金融市場において需給均衡が成立するためには、生産された剰余価値と新たな借入とが等しくなければならない。前者は自己資本、後者は他人資本になるのだから、金融市場における需給均衡とは、自己資本と他人資本の大きさが等しく、自己資本比率が1/2になっている状態のことである。自己資本は返済の義務が無く、その増加は本源的な貨幣供給能力の増

図4 金融市場における貨幣の流入と流出



加を意味し、一方、他人資本には返済の義務があるのだから、その増加は潜在的な貨幣需要の増加を意味する。よって、逆に考えると、両者の大きさが異なっている場合には、金融市場において不均衡が発生していることになるのである。このような需給均衡の基準は、社会的総資本の観点からの基準である。

では、好況期には、どのようにして他人資本は自己資本を超えて増加するのであろうか。あるいは、なぜ金融市場においては、流入した貨幣量よりも流出する貨幣量の方が多くなるのであろうか。

まず、初期条件として、金融市場において需給均衡が成立しているとしよう。すなわち、貨幣の流入と流出が等しく、自己資本と他人資本の大きさが等しくなっているとす。これは景気循環を捨象した理想的平均の状態である。

次に、本節2と同様に、技術革新によって部門間で利潤率が不均等になり、第I部門が不均等な拡大を開始したとしよう。このとき、第I部門は、生産された剰余価値と同額の貨幣では蓄積欲求を満たすことができず、それ以上に蓄積を行おうとする。すなわち、第I部門では、貨幣の流入より流出の方が大きくなる。一方、第II部門は、生産された剰余価値と同額の貨幣では蓄積欲求に対して過剰であり、それ以下の蓄積を行おうとする。すなわ



ち、第Ⅱ部門では、貨幣の流出より流入の方が大きくなる。よって、この過程においては、第Ⅱ部門に還流した貨幣の一部が第Ⅰ部門に投下される。これが第Ⅱ部門から第Ⅰ部門への部門間資本移動である。しかし、長期的・平均的に考えると、第Ⅰ部門は第Ⅱ部門よりも大きな部門になっており<sup>12)</sup>、第Ⅱ部門の剰余価値の一部では第Ⅰ部門の追加的な蓄積欲求を満たすことができない。つまり、経済全体では、生産された剰余価値よりも新たな借入の方が大きくなり、貨幣の流入より流出の方が大きくなる。こうして金融市場において超過需要が発生するのである。

そして、このような超過需要が発生した場合、金融市場は、あたかも増幅器(アンプ)のような働きをし、流入した貨幣量以上に貨幣量を増加させることができる。それが信用創造である。すなわち、金融仲介機関である銀行は、還流した貨幣(正確には、その中で自己資本となる部分)を支払準備としてつ、その額を超えて預金通貨を創造し、その預金通貨を貸し付けることができるのである。このような信用創造によって、他人資本は自己資本を超えて増加し、本節1で考察したような、自己資本比率の低下が可能となるのである。この過程が進行すると、自己資本比率の低下→自己資本利潤率の上昇→さらなる生産拡大となり、そのような生産拡大を行うためには、再び流入した貨幣量よりも流出する貨幣量が多くなる。すなわち、金融市場において引き続き超過需要が発生し、さらに信用創造が行われる。この過程が繰り返されるのである。

このように、好況期の金融市場においては、第Ⅰ部門の自立的発展における部門間資本移動を契機として他人資本が自己資本を超えて増加し、不均衡が発生する。そして、そのことが自己資本利潤率を上昇させ、さらなる生産拡大のための借入を増加させ、よって自己資本比率がさらに低下し、不均衡が累積することになるのである。社会的総資本にとっての均衡は自己資本と他人資本が等しくなっていることであるが、個別資本はその基準を逸脱し、自己資本比率を低下させつつ生産拡大を行うのである。これが金融市場にお

ける不均衡の累積過程であり、そのような他人資本の増加によって増加した貨幣資本は過剰な貨幣資本なのである。

しかし、このような金融市場における不均衡は、しばらくの間、潜在的に累積することになる。すなわち、金融市場における超過需要は利子率の上昇をもたらさずであるが、好況期には、生産拡大を停止させるほどの利子率の高騰は発生しない。その理由は、商品の実現がスムーズに行われる限り、結果として、流出した貨幣と同額の貨幣が還流することになり、表面的には（この意味については以下で述べる）、不均衡が解消されることになるからである。このことを図5を使って見てみよう。

図5 資本の価値増殖と金融市場

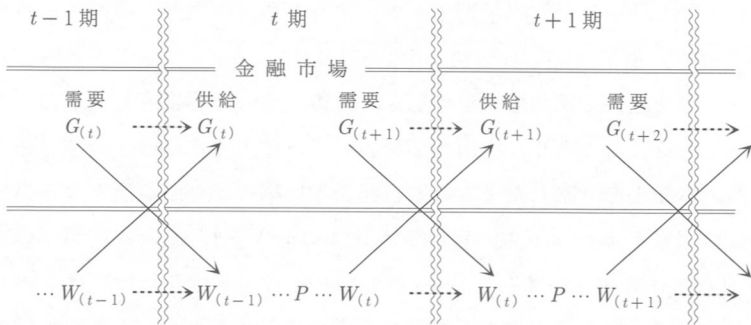


図5は資本の価値増殖運動と金融市場の表面的な需給関係とを示したものである。見られるように、 $t$ 期における貨幣供給  $G_{(t)}$  は  $t-1$ 期に生産された商品  $W_{(t-1)}$  の実現によって還流した貨幣であり、その実現は  $t$ 期における自己増殖のために  $t-1$ 期末に投下された貨幣資本  $G_{(t)}$  によって行われる。この貨幣資本  $G_{(t)}$  は  $t-1$ 期における貨幣需要である。よって、 $t$ 期の貨幣供給は  $t-1$ 期の貨幣需要によって規定される。一方、 $t$ 期の貨幣需要  $G_{(t+1)}$  は、 $t+1$ 期の生産を行うために投下される貨幣資本であり、 $t$ 期に生産された商品  $W_{(t)}$  を購入するために用いられる。この貨幣は  $t+1$ 期の貨幣供給として再び還流する。

こうして、商品の実現がスムーズに行われる限り、金融市場には、流出した貨幣と同額の貨幣が必ず還流する。上でも考察したように、好況期には貨幣の流出が流入を上回り、不均衡が発生し、その差額が信用創造されるのであるが、商品の実現がスムーズに行われる限り、信用創造によって増加した貨幣は次期において必ず還流するのであり、表面的には、需給不均衡が後から即座に解消されるのである<sup>13)</sup>。

よって、好況期には利子率が高騰することはない。利子率の動向が金融市場の表面的な需給関係によって決定されるとすれば、上で見たように、好況期に発生した需給不均衡は表面的には即座に解消されるからである。よって、好況期において、利子率は上昇したとしても安定的に推移すると考えられるのである<sup>14)</sup>。

ただし、ここで注意しなければならないことは、このような不均衡の解消は表面的なものにすぎないということである。というのも、好況期には表面的には貨幣の流出と流入が等しくなっているとはいえ、その場合においても、他人資本は自己資本を超えて増加し、潜在的な不均衡が累積しているからである。

図4を見ると、 $t$ 期における新たな借入が $t$ 期の利潤を決定することがわかる。 $t$ 期の利潤は、投下した貨幣  $G_{(t)}$  と還流した貨幣  $G_{(t+1)}$  の差額であるが、両者はそれぞれ $t$ 期における貨幣の供給と需要に等しく、その差額は $t$ 期における新たな借入額によって決定されるからである。よって、生産された剰余価値に等しい借入が行われれば、剰余価値に等しい利潤もたらされ、好況期のように剰余価値を超えた借入が行われれば、商品が価値よりも高い価格で実現され、剰余価値を超えた同額の利潤もたらされる。このとき、この利潤がすべて自己資本になるのであれば、自己資本と他人資本は等しい大きさになり、本質的な意味においても均衡が保たれていることになるであろう。

しかし、この利潤はすべて自己資本になるわけではない。というのも、不

等価交換は、価値よりも高い価格での販売によって利潤の増加をもたらすが、その一方で、価値よりも高い価格での購入によって費用の増加をもたらす、両者が相殺されるからである。よって、不等価交換によって得た利潤のうちで自己資本となるのは剰余価値に等しい部分だけである。すなわち、剰余価値を超えた借入が行われている場合、商品のスムーズな実現によって貨幣の流出と流入が等しくなったとしても、他人資本は自己資本を超えて増加しているのである。この意味で、不均衡の解消は表面的なものにすぎない。

このように、金融市場における不均衡は、表面的には解消されつつ、潜在的に累積する。そして、不均衡が潜在化するのには、商品の実現がスムーズに行われる限りのことである。もし、何らかの原因によって商品の実現がスムーズに行われず、貨幣の還流が妨げられることになると、表面的にも超過需要が解消されず、利子率が高騰し、過剰な貨幣資本が過剰債務として顕在化することになるであろう。次節で述べるように、それが恐慌を発生させる第三の要因となる。

〔注〕

- 1) 好況期における二側面の分析については、拙稿[17][18]を参照されたい。
- 2) いわゆるマルクス経済学の恐慌論は「資本過剰説」と「商品過剰説」に整理されることが多いが、恐慌の発生過程を説く際の論理展開において、① 労働力市場における賃金上昇（それによる利潤率低下）、② 生産物市場における実現困難の発生、③ 金融市場における利子率上昇、という三つの要因をどのように位置付けているかによって、次のように整理することも可能である。例えば、宇野説（宇野〔4〕）は①→③、富塚説（富塚〔9〕）は①→②、井村説（井村〔3〕）は②のみ、玉垣説（玉垣〔7〕）は①→③→②、という論理展開である。ただし、それぞれの説において三つの要因の内容と関連は必ずしも同じではない。また、置塩説（置塩〔5〕）は、生産物についての超過需要→物価上昇→実質賃金率低下→恐慌という論理であり、他の諸説とは市場における不均衡の内容が異なっているが、生産物市場と労働力市場の不均衡から恐慌を説くという点で、②'→①'という論理展開として整理することができるであろう。このように整理すると、資本の三姿態に対応した三つの市場における不均衡から恐慌を説く論理構成となっているのは玉垣説であり、その点においては、筆者の立場は玉垣氏の所説に最も近い。ただし、第2節で

述べるが、筆者の論理構成は①→②→③であり、論理展開の順番が(よって、三つの要因の内容と関連も)玉垣氏の所説と異なっている。諸説に内在した詳しい考察は別稿に譲る。

- 3) 資本の有機的構成とは、本来、技術的構成を反映した資本の価値構成であるが、本稿では、市場価格で表示された不変資本と可変資本の比を表すことにする。また、簡略化のため、その大きさは部門間で等しいとする。
- 4) 簡略化のため、貸出金利のみとする。
- 5) 筆者の立場とは異なり、置塩氏(置塩[5])は、実質賃金率は生産物市場の需給関係によって決定されると主張されている。置塩説や、筆者の実質賃金率決定メカニズムについての詳しい考察については、拙稿[16]を参照されたい。
- 6) 筆者は、資本の目的は自己資本の増殖であり、よって、資本の自己増殖を最も的確に表す指標は総資本金利潤率ではなく自己資本金利潤率であると考えている。詳しくは、拙稿[14]を参照されたい。なお、同様な考え方を示されている論者は日高普氏である。日高氏は、「真の個別的利潤率」を「全充用資本に対する利潤率」ではなく、「自己資本を分母とした利潤率」(日高[10], p. 204)と明確に述べられている。また、川合一郎氏や宇野弘蔵氏も自己資本金利潤率を重視されている。川合氏は、「産業資本からみた信用(借入)の必然性は自己資本金利潤率を押し上げるから」(川合[6], p. 373)とされ、宇野氏は、好況期における借入の増加は「自己資本の利潤率の低下を補償する」(宇野[4], p. 85)とされている。いずれも自己資本金利潤率の動向が資本にとって重要であるという認識を示されているのである。さらに、このような考えは、現実の企業経営においてROE(=自己資本利益率、株主資本利益率)が重視されていることから裏付けられるであろう。例えば、日本経済新聞(2001年2月21日付)によると、有力企業の経営トップが最も重視する経営指標はROEである。
- 7) 「レバレッジ」とは「てこ」の意味であり、レバレッジ効果(または財務レバレッジ)とは、総資本金利潤率が利率よりも大きい場合、資本が負債を利用する(=自己資本比率を低下させる)ことにより、小さな自己資本で大きな利益をあげることが指す。
- 8) 好況末期の総資本金利潤率の低下過程において生産が拡大されることについて、「利潤総量の増加による利潤率下落の埋め合わせ」(マルクス[11], p. 434)という『資本論』におけるマルクスの表現をそのまま用いた説明が数多く見受けられる。しかし、「率」と「量」とは全く別のものであり、そもそも「埋め合わせ」することなどでできず、説得的な説明ではない。そうではなくて、本文で示したように、総資本金利潤率の低下と同時に、自己資本金利潤率の上昇という、資本にとって「好ましい状況」が発生していることを示さなければならないのである。

- 9) 固定資本と資本家消費の捨象についての筆者の見解は、それぞれ拙稿[17][18]を参照されたい。
- 10) 本稿の部門間均衡条件とマルクスの再生産表式における部門間均衡条件との関係については拙稿[17]を参照されたい。
- 11) 第I部門の部門内流通の独立性については、ツガン・バラノフスキー(ツガン[8])の所説をめぐる従来の議論を批判する形で、井村氏(井村[3])や置塩氏(置塩[5])も同様な見解を示されている。
- 12) 長期的・平均的に見ると、第I部門は第II部門に比べて不均等に拡大する。このことについては、拙稿[13][15]を参照されたい。
- 13) 正確に言えば、剰余価値に等しい借入が行われ、金融市場における均衡が維持されている場合でも、剰余価値が実現されるためには、借入が先に行われなければならないため、その時点においては超過需要が発生し、信用創造が行われることになる。ただし、剰余価値が実現され、自己資本として貨幣が還流すると、預金通貨に等しい支払準備があることになり、信用創造は行われていないことになる。
- 14) 筆者の見解とは異なり、好況末期における利率の高騰を主張される議論も数多くなされている。この問題についての従来の諸説を単純に分類することは困難であるが、兌換制下における金流出を主原因とされる説を除けば、① 利潤率低下による資金需給逼迫説(宇野[4])、② 利潤率低下による返済還流停滞説(山口[12])、③ 投機的な在庫形成による返済還流停滞説(伊藤[1])、④ 賃金上昇による現金準備圧迫説(玉垣[7])、などがある。詳しい考察は別稿に譲らざるをえないが、本文でも述べたように、商品の実現がスムーズに行われる限りは、表面的には、金融市場における不均衡は解消されるのであり、好況を停止させるほどの利率の高騰は発生しない。よって、筆者は、①～④の諸説は説得的ではないと考えている。なお、この問題に関する従来の諸説を整理したものとしては、伊藤・藤川[2]などがある。

#### [参考文献]

- [1] 伊藤誠『信用と恐慌』東京大学出版会、1973
- [2] 伊藤誠・藤川昌弘『信用と恐慌』信用理論学会編『信用論研究入門』有斐閣、1981
- [3] 井村喜代子『恐慌・産業循環の理論』有斐閣、1973
- [4] 宇野弘蔵『恐慌論』岩波書店、1953
- [5] 置塩信夫『蓄積論 第二版』筑摩書房、1976
- [6] 川合一郎『川合一郎著作集 第六巻』有斐閣、1982
- [7] 玉垣良典『景気循環の機構分析』岩波書店、1985

- [ 8 ] ツガン・バラノフスキー『英国恐慌史論』(救仁郷繁訳) ペリかん社, 1972
- [ 9 ] 富塚良三『(増補) 恐慌論研究』未来社, 1975
- [10] 日高普『商業信用と銀行信用』青木書店, 1966
- [11] マルクス『資本論 第三卷』(社会科学研究所監修, 資本論翻訳委員会訳) 新日本出版社, 1997
- [12] 山口重克『金融機構の理論』東京大学出版会, 1984
- [13] 拙稿『I部門の優先的発展法則』の論証——技術革新と産業構造の変化に関する基礎的考察——『一橋研究』第17巻第4号, 1993
- [14] 拙稿「市場の重層的構造と不均衡化メカニズム」『一橋研究』第18巻第4号, 1994
- [15] 拙稿「第I部門の自立的発展——理想的平均体系における部門間不均衡の累積——」『一橋研究』第19巻第3号, 1994
- [16] 拙稿「理想的平均体系の安定性について——価格調整, 数量調整, 生産能力調整——」『岐阜経済大学論集』第32巻第2号, 1998
- [17] 拙稿「好況の発生と展開過程について——超過需要の発生・累積, 実質賃金率の上昇, 自己資本利潤率の上昇——」『岐阜経済大学論集』第34巻第1号, 2000
- [18] 拙稿「好況期における不均衡の潜在的累積について (1)(2)——第I部門の過剰蓄積, 総資本利潤率の低下, 過剰債務——」『岐阜経済大学論集』第34巻第3号, 4号, 2000, 2001