

《翻訳》

ラディカル派政治経済学における 貨幣と信用

——現代的視角のサーベイ——

Gary A. Dymski “Money and Credit in Radical
Political Economy: A Survey of Contemporary
Perspectives” (*mimeo*, 1989)

ゲーリー・A・ディンスキ 著
野下保利・坂口明義 訳

〈訳出にあたって〉

米国ラディカル派経済学 (Radical Political Economy: 以下 RPE と表記) は、階級関係に基礎をもつ社会対立を導入した経済分析において輝かしい成果を上げてきた。ここに訳出するのは、その RPE の最近の経済動学研究の中で特に貨幣と信用を分析に導入している諸モデルについて、サーベイを試みた、Gary A. Dymski の論文——“Money and Credit in Radical Political Economy: A Survey of Contemporary Perspectives” (*mimeo*, 1989) である。筆者は、南カリフォルニア大学経済学部のアシスタント・プロフェッサーであり、本サーベイでも取り上げられている Pollin とならんで、数少ない西海岸在住の RPE 金融論専門家の一人である。

RPE のマクロ経済学において、monetary (本訳の中では「貨幣的」とか「貨幣・金融」といった訳語を当ててある) な関係をいかにしてモデルに導入するかが関心の焦点になってきているが、この論点をめぐる研究動向について日本ではあまり紹介されていない。本サーベイはいまだ *mimeo* のかたちで研究者に配付されているもので、筆者自身もマルクスの貨幣概念についての把握

も含めて修正が必要なことを認めている。しかし、RPE による貨幣・金融関係の分析についてこれほど包括的にサーベイしたものは他に見当たらないこと、また後述するように Dymski の指摘には我が国の研究状況に照らしても重要なものが含まれていることに鑑み、我が国に紹介の価値ありと思われた。敢えて筆者の了解を得てここに訳出する次第である。

本サーベイは、金融制約・不確実性・情報についての取り扱い方を基準に諸研究を分類・整理することにより、RPE の貨幣・信用・蓄積を扱った動学モデルの分類マップを作成することを最終的な課題としている。この分析枠組はかなり方法的・一般的であって、そのために、貨幣・金融論プロパー的な関心からすれば、雑多な論点が混在しているように見え、また筆者自身の個別論点についての評価がやや明確さを欠くきらいがある点も否めない。しかし逆に、金融制約・不確実性・情報がどう扱われているか検討することによって、むしろ雑多な論点の背後にある各モデルの資本主義観を鋭くえぐり出している点こそが筆者の特色であり、このやり方は一つの興味深いサーベイを作り上げることに成功している。実際は RPE による貨幣・金融の分析そのものがとりとめもなく論点を拡散させているのが現状であり、その中であってこのようなサーベイの試みがなされることは、RPE の文献を我々が摂取する際に統一的視点を与えてくれ有益であろう。

さらに、本サーベイで示されている RPE の研究動向からは、我が国の研究状況に照らして次の二点が注目される。

第一は、ストック／フロー・バランスの乖離という論点が RPE の貨幣・金融分析の中心論点となっており、その理論化をどのようなアプローチで進めるかをめぐって対立が生じていることが指摘されている点である（Foley と Pollin, および両者に対する Dymski の批判をみよ）。本サーベイでは詳しく述べられていないが、Minsky が提示した金融脆弱性概念、ポスト・ケインジアンの内生的通貨供給についての論争を、RPE としては——特に生産・蓄積の矛盾との関連を保持しつつ——どのように扱うかという点がここでの論争の焦点となっている。

第二は、金融政策についての論争との関連で、民主的変革を強調しその実現可能性を信じる SSA アプローチ（本サーベイでは CE アプローチ）についての指摘である。次のことが示唆されている。すなわち、このアプローチにおいては、経済要因を規制する上での政治・制度要因の意義を強調するあまり、逆に、一定の政治・制度要因を除去すれば社会変革が可能であるかのように考える楽観主義が生み出されがちだということである。本サーベイでは、このような SSA アプローチにおける経済と政治・制度とを統合する論理構造、およびその政策的楽観主義に対して、RPE 内部に批判的立場をとる論者が少なからず存在することが明らかになっている。この対立は政策論議（例えば、Rev. Jacson を大統領候補として支持するかといった）から経済過程に関する基本認識（生産過程や蓄積過程の把握）にまで及ぶかなり根の深い見解の相違を示唆しており、ラディカル派経済学の現在の動向を紹介・評価する場合注意を要する点であると言えよう。

本サーベイはこうした興味深い内容を含んでいる。マクロ経済学や金融論の研究者が RPE の研究にアプローチする際に、本訳が手引となれば幸いである。

以下は本サーベイの目次である。

目 次

1. イントロダクション
2. 「マルクスの」な貨幣的理論をマルクスはもっていたか？
3. 分析シェーマ：時間、不確実性および情報
4. マクロ経済学：貨幣、信用および蓄積
 - 4.1. 確実性と受動的金融
 - 4.2. シュンペーター的な外部金融と確実性
 - 4.3. 破壊的な外部金融と確実性
 - 4.4. 外部金融と不確実性
 - 4.5. コンフリクト理論の視角
5. ミクロ経済学：私的情報と信用配分
6. 政策論議
7. 結論

1. イントロダクション

貨幣と信用は、長年にわたり優雅なる無視（benign neglect）に堪えてきたのだが、現在では、ラディカル派の経済動学研究プログラムの中で最大の関心事とな^①っている。このような関心は一つには、現実の諸事象によって喚起されたものである。多くの現代の危機——発展途上国の債務危機、銀行取付けや倒産の頻発——は金融の形態をとっているし、また抑制的な金融政策は1980年代に世界の保守的政府の重要な武器となっている。第二に、それはラディカル派政治経済学（RPE）内部の理論的發展に原因をもっている。すなわち、あらためて貨幣理論家としてのマルクスに関心がもたれるようになってきたし、RPEの研究プログラムが拡大し貨幣および信用関係を包括するまでになってきた。

本論文では、1970年代以降の RPE の業績の中で信用と貨幣を中心として論じたものが検討されている。本論文では、支払手段として機能するものを貨幣と定義している。信用は外部金融を意味する。ここで外部金融とは、ある経済主体が支出を拡大するために他の経済主体が保有する遊休資源を借りる行為にほかならない。貨幣は、政府によって発行されるか、あるいは銀行によって創出される。信用は「資金の……訳者」「黒字（surplus）」主体によって直接的にか間接的に（金融仲介機関を介して）「赤字（deficit）」主体へ供与される。本論文で RPE と言うときには、階級関係に基礎をもつ社会対立が生産および分配に内在することを想定したモデルを含意している。

あらかじめ最近の貨幣・金融に関する理論状況を概観しておくことが必要であろう。なぜならば最近のこの分野における業績は、極端に多様であり、互いに孤立しているからだ。マルクスの貨幣・金融に関する著作にもとづいて解釈的アプローチをとる論者もいれば、そうでない論者もいる。また、金融動態（monetary dynamics）それ自体を分析の中核におく論者もいれば、社会関係の他の側面に焦点を当てた分析に貨幣を導入する論者もいる。このように出発点が様々であるために、彼らの分析の相互関連ははっきりしない。さらに、ラ

ディカル派による貨幣的分析は、金融動態と「実物部門」の動態とが独立しているかどうか、また金融政策や金融行動が蓄積に影響するかどうかについて、同一現象の分析においてさえ鋭く対立している。例えば、Boddy/Crotty [1975] と Lipietz [1983] は、現代の米国経済を信用貨幣経済と呼び、そこでは政府が金融政策を通じて経済にかなりの影響を及ぼすことができるとしている。両者とも1960年代後半を分析しているが、前者は、賃金圧縮が価格インフレーションを引き起こしたときに、金融政策が使用され、その結果、貨幣市場が抑制されリセッションが喚起された、と主張する。他方後者によれば、経済成長を持続させる手段としてインフレを煽るべく拡張的な金融政策が実施されたのだが、しかしその結果ファンダメンタルズが悪化したのだ、とされる。なぜ、同じ現象についての二つの RPE の分析が大きく相違するのであろうか。このような分析視角の相違を検討するため、本サーベイでは、次の二つの論点を強調する。すなわち、そうした様々な分析視角の中で、(1)貨幣と信用はどのように導入されているか、またどのような役割を果たすとされているか、(2)貨幣と信用は蓄積と恐慌にどのように作用するとされているか。

以下で現代の諸研究を評価するに先立ち、本論文は次の二つの断定をおこなう。第一に、上述のような RPE における対立は、マルクスの貨幣および信用の概念に訴えても解決できないということである。なぜなら、マルクスの貨幣と信用についての著作は——すぐれた分析を含んでいるにもかかわらず——、貨幣がいくつかの異なった抽象レベルで分析されていることにより、必ずしも内的一貫性をもっていないからである。第二に、RPE の論者たちは、貨幣と信用が本質的な経済機能を果たしているかどうかという点についてかなり異なった考え方をしている。以下で見ていくように、金融制約、不確実性かつ／または情報の非対称性が各論者の分析枠組の要素である場合にのみ、貨幣と信用が本質的な機能をもつようになる。これらの要素が存在しない場合、貨幣と信用はいかなる分析原理も与えられない、すなわちむりやりに導入されるしかないのである。しかし実物経済の活動水準が購買力の量によって制約されている場合、あるいは活動の結果が不確実であったり、市場参加者たちが均等に情報を獲得

できない場合には、貨幣や信用あるいはその両者が、機能上かつ分析上重要となる。

貨幣と信用を扱った RPE の文献を以下で概観していく際に、貨幣、信用、蓄積の三者の関連についての論者たちの結論を検討するのだが、その方法は、金融制約、不確実性および情報の非対称性に関する取り扱い方によって諸研究を分類するというものである。このような“分類マップ”をつくる目的は、唯一正しい視角を析出することではなく、貨幣と信用を扱った RPE の文献の中に様々な視角が見られる理由を明らかにすることにある。本サーベイは、そうした文献についての唯一の分類マップではない。別の分類マップをつくることは可能であり、それは本論文とは異なった結論を生むことになるだろう。

第2節では手短かに、現代の論者たちが再検討の対象としてきたところの、マルクス自身の貨幣的視角が検討される。そこでは、マルクス自身の著作は、貨幣、信用および蓄積についての統一的なマルクスの理論をつくるための基礎としては役立たないことが主張される。次に第3節では、諸研究を整理するための論理構造が説明される。第4節は、マクロ経済学における貨幣と信用の把握の仕方を考察する。この把握の仕方は、金融制約や不確実性をどのように分析に導入するかによって異なってくる。第5節は情報の非対称性に基づいた金融のミクロ経済的基礎に関する現代の研究を整理する。第6節は金融政策に関しておこなわれた論争を検討する。本サーベイ全体の結論は第7節で下される。

2. 「マルクスの」な貨幣的理論をマルクスはもっていたか？

貨幣と信用に関する RPE の最近の著作の多くは、マルクスの再発見を内容とするものである。こうした解釈的研究は、貨幣に関するマルクスの著作の洞察の深さと射程の広さをあらためて確認した。de Brunhoff [1973] と Harvey [1982] は、『資本論』における貨幣の取り扱いを強調し（Lavoie [1986] もみよ）、Negri ([1984], p. 21-40) は『要綱』における貨幣に焦点を絞った。

Crotty ([1985], [1987]) は『資本論』における貨幣についての論じ方と『剰余価値学説史』における貨幣と恐慌^②についての論議とを関連づけた (Kenway [1980] および Lavoie [1983] もみよ)。いく人かの論者は、マルクスの著作それ自体を、RPE 内に貨幣の理論を持ち込むための出発点として用いている。彼らは特に、マルクス的な貨幣的理論 (monetary theory) の構築 (あるいは再生) を提唱している (Foley [1973], [1983b], Ong [1983], Fine [1985])。例えば、Foley [1973] は、「唯物論的歴史概念の諸原則にしっかりと基いた貨幣論 (theory of money)」を提唱している ([1973], p. ix) し、他方、Levine ([1978], [1981], [1983]) は、貨幣的關係を価値關係から導出する。しかし、問題は、「マルクス的な貨幣的理論」というものが存在しうかどうか、という点にある。

概括的に言えば、マルクスは貨幣を4段階に分けて導入している。『資本論』第一巻第一部は単純商品交換から論述が始まるが、そこでは貨幣は2つの役割を演じる。まずは一商品が、他の諸商品の価値の尺度としてかつ交換手段として現れるのである。ここでは貨幣の受動的な役割が強調される。すなわち、流通している貨幣量は流通での取引量と貨幣商品の価値によって決定されるとマルクスは主張する。しかし、彼はつづけて、貨幣が二つの矛盾した機能——交換手段機能 (MME) と価値貯蔵機能——を果たすことを捉える。このとき貨幣機能の間に緊張が生まれる。なぜなら、貨幣が所得フローを促進するという機能と準備ストック機能とを同時に果たしているので、貨幣の退蔵によるストック/フローの不均衡は実現恐慌を引き起こすからである。このとき資本主義の危機は貨幣的形態をとっている。

第三に、『資本論』第三巻で利子生み資本と銀行資本が資本の流通に統合される。第四に、『学説史』第二部では、資金融通関係の構造がどのように恐慌の可能性をうみだすかが、『資本論』よりも深く論じられている。Crotty [1985] が述べているように、ここでは、貨幣の MME 機能の二つの側面、貨幣の流通手段 (MMC) 機能と支払手段機能 (MMP) とが区別されている。すなわち、貨幣は時間的にも場所的にも販売から購買を分離することを可能とするが、そ

の結果上述のようなストック／フローの不均衡の可能性が生み出される。加えて、信用は、拡張期において所得および収入フローの大きさを増加させる。資金貸借は、将来の貨幣受取（MMC）を予期して行なわれるからである。この重層的過程は恐慌の可能性を深化させる。なぜなら、貨幣のみがこの貸借関係を解除させうるからである。収入フローが減速すると、返済期限が定められた債務契約を負う経済主体は、債務支払のためにさらに多くを販売しなければならない。しかし、これは実現恐慌を深化させるだけである。

こうした各所での貨幣の洞察は、一見して矛盾している。異なった箇所において、マルクスは、貨幣価値の基礎が金属にあると論じたり、それが（国家の）法令によって確立するものであると論じたりしているのである。これは、マルクスの意図についてかなりの混乱を生み出した^③。例えば、Lavoie [1986] は、マルクスが金属主義的貨幣を理論化したのだと解釈している。一方 Foley [1982] と Lipietz [1983] は、マルクスが金属主義的アプローチを捨て去り国定貨幣論を採ったのだと考える。彼らにおいては、貨幣価値は生産される財の「過程を進みつつある価値（value-in-process）」から導かれる。de Brunhoff [1973] は、恐慌の到来によって貨幣価値の金属的基礎が再確認されるときまでは、国定貨幣が「疑似的（false）」貨幣として流通する、という中間的立場をとっている。

さらに深刻なのは、貨幣と生産の論理的先後関係についてのマルクスの把握をめぐる意見の不一致である。この点に関しては二つの立場が存在する。Crotty によれば、貨幣と生産についてのマルクスの議論は「統一的な一全体」を構成している。したがって、「蓄積と恐慌の分析において、生産の側面が流通の側面に対して論理的先行性をもつということはない」（[1985], p. 46）。商品交換の制度が「形づくっている構造的枠組の中で、マルクスは資本主義的生産関係の分析を構築したのだ」し、また商品交換の制度は「不均衡と恐慌に対して構造的に過敏である」（p. 48）。Foley によれば、マルクス理論の論理からすると、価値実現よりも価値創造が優越する——「流通の必要性からその必要性をみたまメカニズムへと進むことが貨幣的現象の正しい説明順序である」（Fo-

ley [1986a], p. 25)。資本の循環の中で価値が創造され社会的に承認されることが、経済活動の根本的論理をなしている。諸制度や諸活動は、このような循環におけるその役割によって説明の中に入り込んでくるのであって、その他の事柄の考慮は概念上二次的な地位を占める、とされる。^④

以上のように、マルクスの著作は貨幣論に曖昧で不十分な基礎を提供している。Fine/Harris ([1979], p. 7) が述べたように、問題の根源はマルクスの抽象の方法にある。彼は、交換を捨象した資本主義的生産の理論と、生産を捨象した商品交換の理論を用いて資本の循環を分析している。したがって、どのマルクス的な貨幣論も、マルクスの著作のどの側面を「マルクスの」として特別に重視するかを決めねばならないのである。^⑤

3. 分析シェーマ：時間、不確実性および情報

「マルクスの」な貨幣的理論の成立可能性を否定したので、今度は、後ほど検討する諸研究を分類するためのシェーマを提示していく。このシェーマが述べているのは要するに、どの論者の場合でも、時間、不確実性および情報の取り扱い方によって、一方における貨幣と信用の量かつ／または構成と、他方における実物的活動の水準かつ／または構成との間の関連づけ方が決まってくるのだ、ということである。

このシェーマを導入するために、まず完全市場を前提とするワルラス的な一般均衡（WGE）を基準点として考えよう。この架空世界における経済主体は、自分の資源を消費に使うことにより、効用を極大化する。すべての行動は価格メカニズムを介して事前的に調整される。つまり均衡価格ベクトルが、各財についての需要と供給の一致を保証するのである。貨幣や信用は WGE においては重要な役割を果たさない。まず、経済主体の初期賦存資源および獲得財は「実物」である——すなわちそれらは、物的な生産過程か消費過程において使用価値を構成することにより、価値をもつ。固有の価値をもたない名目量である貨幣は、ニュメレールとしてだけ役立つ。^⑥ 信用は視野から消え去っている。

なぜなら、非過剰の仮定によって、どの経済主体も消費にとって不必要な遊休資源をもたないこと、すなわちすべての経済主体は財の純価値の水準まで消費し尽くすことが保証されているために、「黒字」経済のユニットも「赤字」経済のユニットも存在しないからである。

WGE において貨幣と信用が重要ではないということは、時間、情報および確実性についてのワルラス的な強い仮定から生じている。時間は重要ではない。なぜなら、全ての事象が同時に生じるか、あるいは時間がかかる事象には事前的な先物市場が必ず存在しているからである。どちらの方式も、実際には、時間の影響はない。情報は完全である。すなわち、経済主体は自らの選好と資源を完全に知っており、また価格ベクトルは他の全ての主体の選好と資源を^⑦集約している。自然——外生的に行動に作用する自然的あるいは社会的な諸力のすべて——は良好で、決して経済主体の計画をぶちこわさないと想定されている。

しかし、無時間（timelessness）、完全情報、確実性というワルラス的仮定をゆるめると、WGE は破壊され、貨幣と信用が本質的な経済的役割（「諸機能」）を果たすことになる。まず、経済主体の情報が不完全であると仮定しよう。この想定は、確実性のかわりに、外生的不確実性か内生的不確実性のどちらかが存在するときに成り立つ（Pesaran [1987]）。理論中に想定されている行動集合の外部に源泉をもつショックのせいで、実現された結果が予想されたものと相異するとき、外生的ないしケインズの不確実性が存在する、と言う。また、経済システム内の経済主体すべての行動についての知識ストックがあつて、どの経済主体もがその知識ストックすべてに無コストでアクセスできる場合、情報は——それ自体不完全であっても——完全だと言われる。一方、何人かあるいは全ての経済主体がこのように無コストで情報アクセスすることができない場合、情報は不完全または私的（private）である、と言う。後者の状況において、私的情報を欠いた経済主体が完全情報集合へのアクセスを獲得することができないか獲得しないとき、経済的行動の結果は内生的不確実性に従う、と言われる。内生的不確実性が存在する場合、もはや価格ベクトルは経済的に有意

な情報を必ずしもすべて集約しない。そのような経済は多数の均衡をもつ。なぜなら、経済の成行きを左右する行動の数よりも、市場の数の方が少ないからである。

次に、無時間でない活動もいくつかあり、それらの活動については債権に対する先物市場は存在しないと想定しよう。われわれが期間がある（time-phased）と形容するこの種の活動を行おうとする経済主体は、その活動が継続する間必要な購買を行なうための手段を獲得しなければならない。期間がある活動に従事する経済主体が支払手段の必要量をもっているか、支払手段を安い割引率で借りることが保証されている場合、期間がある活動は受動的金融（passive finance）を利用できる、と言う。ここで「受動的」という術語は、購買力の不十分さによっては経済主体の活動は妨げられないのだということを暗示している。すなわち、投資決定や消費決定に際しどれだけの借入れに頼るかは、全く受動的、自動的に決まる。一方、計画された支出額が利用可能な借入額を超過するとき、期間がある活動は金融制約にある（finance constrained）、と呼ぶ。金融制約は、調整の不在を反映している。すなわち、金融制約がタイトになるということは、（事前的な）赤字主体の購買力需要が、（事前的な）黒字主体が保有する供給量を越えていることを意味する。⑧ 実際のところ、経済活動というものは互いに非同調的なのであって、長期の経済活動の要求水準が達成されることを保証するような事前的な調整というものは存在しない。「純粹に」金融制約的な経済とは、全く借入がない経済、すなわち諸主体の各時点における購買が各々の手持ち貨幣を越えることができないような経済である。

貨幣と信用がどう実物的活動水準に影響するのかを分析するための諸規定は、不確実性と金融制約から導くことができる。ケインズの不確実性の存在は、価値保蔵としての貨幣の利用を生み出す。すなわち、貨幣は購買力であるので、経済主体は、活動の収益が不確実な場合に、予想に反する結果に対するヘッジとして貨幣を保持しうる。金融制約的な経済においては、貨幣だけが交換手段として役立ちうる。さらに、純粹に金融制約的な経済において、一方に最適支出計画が手持ち貨幣を超過してしまう主体がいて、他方に遊休資金を保

持する主体がいるとき、信用の役割が明らかになる。つまり、後者の主体から前者の主体への資金移動がなされれば、経済の活動水準は上昇するだろうということである。ケインズの不確実性と金融制約の両方が存在するとき、経済の中での貨幣の機能と信用の機能の間に緊張が生まれる。赤字主体の活動に融資するために利用可能な流動性の量は、価値保蔵手段としての貨幣に対する黒字主体の需要量とは逆方向に変動するのである。

ある金融制約的な主体がいて、しかもその主体の将来活動に関する情報に私的なものが含まれる場合には、黒字主体が外部金融を供与するかどうか決定するに際して、信用配分の問題が生じる。この問題は、金融制約的な（赤字）主体の諸活動をコストなしに観察できる場合には存在しないものである。まずこのとき赤字主体——潜在的借入者——は、私的情報を保有しているので、詐欺をする誘因をもっている。またこの状況にあっては、市場シグナルは逆方向に作用するかもしれない。これらの問題はそれぞれ、モラル・ハザード、逆選択と呼ばれるものに当たる。このような私的情報経済において信用が経済活動水準を上昇させうるのは、モラル・ハザードや逆選択を克服する手段が見つかった場合に限られる。このとき、黒字主体が信用を拡張しようとする気になるかどうかは、彼が監視（monitoring）とか更新可能な短期契約の増大などの手段によって上の問題を解決する——したがって内生的不確実性の程度を変化させる——ことができるかどうかにかかっているのだ。特に金融仲介機関は、情報のスペシャリストとして、あるいはコストのかかる監視装置として重要な役割を果たしうる。

あらゆる経済分析は、時間、不確実性および情報をどう取り扱っているかによって分類可能である。これらの分類軸にそって WGE の諸仮定から離れていけばいくほど、貨幣、信用の役割、それに信用配分や信用仲介の過程が問題とされるようになる。貨幣の本質的な役割は、ケインズ的不確実性か金融制約あるいはそれら両方が存在する経済において露わになる。また、金融制約かつ／または私的情報（それに私的情報の生み出す内生的不確実性の度合を低下させる手段）が存在するとき、信用の本質的役割が露わになる。本論文での以上の議

論が受け入れられる場合、貨幣と信用が蓄積にとって重要か否かについての RPE の諸研究による結論は、次の仕方で検討されるべきである。すなわち、これらの研究のモデルがどのように時間、不確実性および情報について選択しているか、そしてそうした各モデルの中で貨幣と信用は重要である——不可欠な（essential）役割を果たしている——か否か、を検討するという方法である。

ケインズの不確実性、金融制約および私的情報が「現実」世界に存在すると仮定するならば、これらの要素をすべて包括した分析のみが「現実的」となる。しかし、そのような現実主義は容易には実現しがたい。WGE という原点から離れていくと分析上の複雑さは増大するであろう。かくして、蓄積、分配などに焦点を当てた分析においては、このような金融的リアリズムの導入は非常に高価につくであろう。今日までの RPE における貨幣と信用の扱い方を見ても、せいぜいケインズの不確実性、金融制約および私的情報という三つの現象のうち二つを含んでいるにすぎない。実際、このサーベイにおいては、便宜上、所得水準と蓄積に対する貨幣と信用のインパクトを主に扱っている（「マクロ経済学的」）研究と、信用配分の決定に用いられる基準を主に扱っている（「ミクロ経済学的」）研究とを区別している。前者の諸研究は、ケインズの不確実性か金融制約のいずれかあるいはその両方を分析に導入することによって推進されてきた。後者は、私的情報モデルを使用することによって研究が推進されてきた。

4. マクロ経済学：貨幣、信用および蓄積

この節では、貨幣量か信用量あるいは両者が所得水準と蓄積のペースにどのように影響するのかというマクロ経済学の問題を取り上げたモデルを検討する。既に指摘したように、これらのモデルはどれも、情報が完全であると仮定している。

議論を容易にするために、図 1 で、不確実性と金融制約に対する様々なアプ

図 1 貨幣と信用へのマクロ経済学的アプローチ

	確 実 性	外 生 的 不 確 実 性
自己金融	貨幣と信用はともに不可欠でない。 ワルラスの一般均衡 (WGE)。 (1, 1)	貨幣が不可欠であり、蓄積に従属している。 マルクス：蓄蔵手段としての貨幣 (MH) (1, 2)
金融制約的（シェンペーター的信用フロー）	信用が不可欠であり、蓄積に従属している。 マルクス：流通手段としての貨幣 (MMC)。 (2a, 1)	貨幣と信用はともに不可欠であり、蓄積に対して自律的である。
金融制約的（投機的信用フロー）	信用は不可欠であり、蓄積に対して自律的である。 (2b, 1)	マルクス：MH, MMC, 支払手段としての貨幣 (MMP)。 (2, 2)

ローチをマトリックスの形で提示した。参考のためにマルクスの貨幣概念も整理して配置してある。WGE は (1,1) 欄に位置する。ここでは貨幣と信用は非本質的である。(1,2) 欄では、外生的不確実性に直面するため、貨幣が蓄蔵手段 (MH) として不可欠の役割を果たしている。同時にここでは、信用は受動的である。したがって、いったん最適支出量が決定されると、あとはそうした支出量を維持するために金融——内部金融でも外部金融でもよい——が容易に利用可能なのである。別言すれば、ストックはつねにフローに調整される。この欄は、現代金融論の視角を含意している (Fama [1976])。すなわち、経済が最適な事前の均衡に達するのは、情報が不完全で、市場が完全競争的で、さらに資金融通が無限定であることによるのだ (モディリアーニ・ミラー定理による) という考え方である。この均衡は、外生的な不確実性が考慮されているという点で、WGE とは相違する。RPE のマクロ経済学の分析枠組においては (1,2) 欄の仮定は使用されない。

図 1 の第 2 行では、信用の利用可能性が主に重要となる。実物的活動は所与

の割引率では自己金融を効率的に行なうことができず、逆に、借入量が実物的活動水準を決定する。第2行においては、第3節で提示された議論にさらに一つの区別が付け加わる。つまり、「シュンペーター的」信用フローと投機的信用フローが区別される。前者（Bellofore [1984] をみよ）の場合、信用は蓄積増大のために利用される、つまり信用は実現恐慌を解決すべく生産・投資支出か消費支出かのどちらかを支えているのである。信用が他の目的で利用される場合に後者の信用が存在する。この区別の含意から直接に以下のことが導かれる。すなわち、信用配分がシュンペーター的であるとき、信用の構成と量は常に成長にとって最適である。しかし信用配分が投機的であるとき、信用は、実物部門の活動の（すなわち需要あるいは蓄積の）大きさを増加させることなしに追加的な所得債務（純粋に金融的な債権者に対する）を創出する。その結果、実物部門の成長は減速したりマイナスになったりするであろう。

金融が受動的ではない、つまり金融制約的である場合、貨幣の役割は、確実性とケインズの不確実性のどちらが仮定されるかどうかによって決まる。確実性が分析枠組として用いられるならば、貨幣は交換手段として機能する（MME）。つまり、経済主体は支出を行なうために貨幣を必要とし、事前的な赤字主体は貨幣を得るために信用を必要とする。信用は不可欠であり、信用の不可欠な役割によって貨幣の役割も不可欠となる。しかし（2,2）欄のようにケインズの不確実性が前提されるならば、貨幣と信用の両者に対して本質的かつ独立的な役割が与えられることになる。（2,2）欄においては、貨幣は、支出計画を実行する（MME）ために、また予想に反する結果に備えてのバッファー・ストック（MH）として必要とされる。ここでの貨幣の矛盾的な性格は、この欄における時間の複雑な性質から帰結してくる。経済主体は期間のある（time-phased）活動を行なう手段を獲得しなければならないだけでなく、事後的にこれらの活動が期待はずれの結果をもたらす可能性を考慮することもしなければならない。信用の利用は貨幣諸機能の間の潜在的矛盾を深化させる。この欄は、信用と貨幣の両方が所得フローの動きから離れて自律化することを許容している。^⑨

このとき、貨幣と信用が蓄積にどのように影響するかについて RPE 内に三つの立場が存在することになる。最初の (1, 1) 欄においては貨幣と信用は重要でない。(2a, 1) 欄が示す第二の立場は、信用を、生産や消費の活動に不可欠な前提条件とみなす。しかしこの立場は、金融関係は所得フローや蓄積を阻害することはできないと見る。実際、事後的な貨幣および信用フローは、必ず蓄積の論理と両立するものである、と。逆に第三の立場は、金融関係が結び結ばれるとき、蓄積に必要な金融量が予め知られていないのだと主張する。金融関係は蓄積から自律しているとされる。なぜなら、生産活動水準が所与のと

図 2 貨幣と信用の恐慌可能性

	確 実 性	外 生 的 不 確 実 性
自己金融	貨幣や信用の危機傾向は存在しない（恐慌はすべて「実物的」である）。 Marglin, Roemer, Sraffa (1, 1)	一定のストック／フロー比率を自己金融によって達成せねばならないことによる、成長減退の可能性がある（事後的な実現恐慌は存在しない）。 (1, 2)
外部金融 （シュンペーター の信用フロー）	信用と結びついた恐慌：制度的な流動性制限*（事前のあるいは事後的実現恐慌）、インフレ。 Epstein and Schor, Foley, Fine and Harris, Lipietz, Mandel, O'Connor (2a, 1)	貨幣、信用恐慌：(1, 2) が事後的実現恐慌になる；これに (2, 1) が加わる。
外部金融 （投機的信用フロー）	信用と結びついた恐慌：(2a, 1) に投機的信用配分が加わる。 Magdoff and Sweezy, Itoh (2b, 1)	Boddy and Crotty, Crotty, de Brunhoff, Pollin (2, 2)

* 制度的な流動性制限によって引き起こされる実現恐慌は、生産活動と交換活動が時間的に接して行なわれかつ等しい時間を消費する場合に事前であると、そして生産が「時間をくう」——すなわち一期間の活動を遂行するのに交換よりも多くの時間を要する——場合に事後的であると言われる。

ぎ、信用配分についての決定（(2b, 1) 欄）か、不確実性に備えた貨幣保蔵量の決定（(2, 2) 欄）かのどちらかによって、最大限の実現蓄積ペースが達成できなくなりうるからである。

今や、この論理構造を使用して、蓄積・恐慌と貨幣・信用の関連を扱った現代のモデルを検討する段である。図 2 は、貨幣・信用における恐慌可能性が、不確実性と調整に関する仮定からどう導かれているかを描いている。

4.1 確実性と受動的金融

多くの著者たちが、WGE の諸仮定を含んだマルクスのモデルを提起してきた。そこでは、信用は受動的であり、貨幣はニューメレールとしてしか機能していない。例えば、Roemer[1982] によれば、マルクスの分析は本質的にワルラスの一般均衡の諸仮定を用いているので、「貨幣を持ち込む」ことは重要ではなく、したがって、貨幣についてのマルクスの著作は興味深い^⑩が、彼の核心的な分析とは関係ないということになる。

明示的に信用を導入しているワルラス的なマルクス的モデルは、Roemer[1988] である。Roemer は、どうして受動的信用市場が富の増分を搾取するのに十分なメカニズムであるかを示している。しかし彼はさらに進んで、信用市場がそのような結果を導くのに不可欠のものでなく、そのような結果はむしろ労働市場を通じて導かれうるのだということを示している。

貨幣は、二種類のワルラス的なマルクス的モデルにおいて現れる。それらは、ともに供給サイドの要因を強調するが、一方は需要を捨象し、他方はセイ法則に訴える。スラッファ[1960] が用いた装置は明らかに後者のカテゴリーに属する。例えば、Panico[1980] は銀行業をスラッファ体系に導入し、そして銀行は信用創造を通じてではなく、取引メカニズムを効率化することによって均衡に作用するのだと結論したが、これは意外なことではない。利潤率と利子率の均等というスラッファ体系の仮定は、その均等率でのリスク・フリーの貸借市場という仮定を含意していることに注意せよ。Marglin[1984] は、前者のカテゴリーに属するモデルの例である。彼のケインズの成長モデルにおい

ては、資本家は必要なだけの量の資本を手に入れる特権を有すると指摘するとき以外、商品交換のメカニズムは捨象されている（p. 94）。すなわち彼は貨幣を無視しているし、信用については言及しているものの結局は排除している。

4.2 シュンペーター的な外部金融と確実性

現代の多くの著作においては、信用関係は蓄積と恐慌の中で本質的なものだという理解もみられるし、信用関係は生産の理論に従属していないしそこから導出されるのだという理解もみられる。貨幣は交換手段および価値の計算単位として機能するとされているにすぎない。つまり、蓄蔵手段としての役割は無視されている。貨幣の諸機能は信用システムを通じて果たされる。信用関係それ自体は「シュンペーター的」である、つまり、信用は、資本の循環に源泉をもち、蓄積を促進するものである。信用関係は主に、生産的目的のために資本家間で結ばれる、とされる。

Fine/Harris [1979] は、この点に関してわかり易い入門的説明を提供している。というのも、彼らは資本主義の歴史的発展過程において信用の役割がどのようにして発生するのかを議論しているからである。資本主義の発展を形づくっている「諸段階」は、資本主義的生産関係を再生産するのに用いられる手段（means）によって区別される。集団としての資本家の利害によって、長期的必要に対応する制度的変化が、金融部門に導入される。Fine/Harris は以下のような事態の生起を描写している。競争資本主義の破壊的な性格は工場法の成立に導いた。工場法は、労働力の利用強化を制限し、したがって機械制大工業発展の圧力を生み出した。今度は、機械制大工業が資本を集中し階級闘争の（諸）形態を革新することになる。その結果、「剰余価値を管理し再生産する形態がますます社会化されることが必要となる」（[1979], p. 115）。管理の一つに「金融的な」レベルのもの、すなわち「交換における貨幣資本の代理を介した特殊諸資本の管理」がある。したがって、信用システムは「経済全体にわたる資本配分を決定し、そのことを通じてより低いレベルの管理を支配する金融的管理の担い手である」（p. 116）。国家独占資本主義においては、国家は金融政

策と直接的信用割当を通じて信用を管理する。このとき、国家の金融諸政策は、労働者階級の闘争を抑制する手段として機能し、効率よく生産を社会化する（p. 121）。

長期傾向：レギュラシオン派の分析 Fine/Harris は管理の軸点としてなぜ信用が重要かについて特定化した議論をしていない。この問題は「レギュラシオン」学派の理論家たちによって提起された（特に Aglietta [1979] および Lipietz [1986] をみよ）。レギュラシオン学派の根本前提によれば、資本家集団の利害を具現している国家は、社会的剰余価値の総額を最大化するために、社会的取引と社会慣習的（societal）制度構造を広い範囲にわたって「調整」する。体制（regime）は、剰余労働の資本家による搾取を可能とするような安定した制度的枠組——この制度的枠組の調和・調整は、国家の監視によって達成される——として定義される。体制は、克服しがたい資本蓄積の危機が生じるまでは存続するが、危機によって転化と再構成を促される^⑫。こうした危機は金融的形態をとる。この点にレギュラシオン派の分析の特徴がある。RPE における他のアプローチと異なって、彼らは、金融恐慌をファンダメンタルズの不均衡の単なる外皮であるとはみなさない。むしろ、金融恐慌はそのシステムの価値関係から生じ、またそれを内に含んでいると主張される。かくして、金融恐慌の解決の仕方がシステムの将来の軌道を定める上で決定的となる。金融的変数である信用と貨幣は、蓄積と調整にとって中心的な位置を占めるものとされ、それにより価値の大きさとの関連づけがなされるのである。

受動的金融の動学化の核心である時間の可逆性と割引現在価値の概念は却下されるので、信用が蓄積において不可欠の役割を果たす（Aglietta [1979], p. 44-5）^⑬。しかし、信用は生産部門の外部に発生の起源をもつ。それは銀行によって創造されるのだ。かくして、「信用制度は交換価値の実現にとって、不安定性の巨大な源泉である。なぜなら、銀行貨幣は信用を流動化させるからである」（p. 337）。しかし他方、信用創造を規制する諸力も存在するのであり、それによって、蓄積のために信用が果たす機能は保証される。とりわけ、社会的に承認された信用を創造する銀行の能力は厳格に制限される。このような結論

は、貨幣についての限定された定義から生じる。貨幣は「一般的等価物となるただ一つの商品である」と、また貨幣システムは「一般的等価物の形成と尺度単位の選択に影響する諸条件からなる下位集合である」（p. 41）と規定されている。一般的等価物としての貨幣の役割は、WGE におけるヌメレールとしての役割とは区別される（p. 329-31）。というのは、「等価関係に入り込むためには、貨幣は商品の基本性格、すなわち、一定量の抽象的労働という性格をもたねばならない」（p. 328）からである。この場合、この貨幣の性格は蓄積に由来する。価値貯蔵物としての貨幣の概念は不要となる（p. 330）。

このとき、貨幣等価物で表現された商品の価値総額それ自体が、経済に対する貨幣制約をなしている。したがって、貨幣のすべてが銀行によって創造された信用貨幣でありながら、「これら信用章標が一般的等価物の属性を獲得するのは、この「銀行」システムの外部においてであり、商品生産に利用されるときである」（p. 331）。したがって、信用量と貨幣制約の間のどんなギャップでも、恐慌の源泉となる。というのは、「すべての私的銀行貨幣は、直接的かつ無制限に金等価物の拘束に服さなければならないからである」（p. 340）。したがって、信用が、システムの調整の欠けているところを補うのに対して、「貨幣制約は……信用システムを統一する原理である、ということが判明するのである。金融恐慌は、信用システムの自己完結的傾向が商品経済の中で必ずチェックを受けるということを想起させる」（p. 341-2）。かくして、貨幣とは、金融関係を蓄積に従属させるところの容量制限（capacity limit）だということになる。

貨幣制約の逼迫——金融恐慌——の帰結は、蓄積体制によって異なる。低賃金に基礎をおく（第二次大戦前の）「外延的」体制においては、金融恐慌は突然の信用引締と資本減価をもたらした。過剰生産によって外延的体制の可能性が汲み尽くされると、（第二次大戦後の）「内包的」体制が現れる。そこでは労働者は価値を生み出すだけでなく、価値を消費しもある。この新しい体制においては貨幣は自動的に信用を規制することができない。なぜなら、そのことによって価値減少（devaluation）が生じれば、蓄積の依存している流通諸関係が

破壊されてしまうだろうからだ。いまや、恐慌時には国家が流動性を供給するようになる。これは名目利潤率の破壊的な低下を妨げる。かくして、貨幣制約は作動しなくなっており、信用創造はチェックされない (Lipietz [1983], p. 98)。むしろ、「国民経済的レベルで信用を創造する能力が、持続的な実質所得増加のための重要な促進条件だった」(Glyn, et al. [1988], p. 26) のである。しかし、「信用は私的労働の社会的承認を先に延ばすことができるが、それを廃止することはできない」(Aglietta [1979], p. 337)。そこで、信用量と貨幣価値の間に絶えず生じるギャップは、インフレーション——価値の計算単位の減価——を介して縮小されることになる。しかし、所得フローを事前的に承認する (pre-validate) ために信用および価格インフレーションを用いるならば、二つの否定的な結果が生じる。つまり所得配分は労働者に有利に変化することになるし、また資本家は、基礎的経済条件が許す以上の投資を行なわざるをえなくなる。蓄積を継続するためには、所得に比べてずっと多くの信用が必要となる。したがって、債務累積がインフレーションに並行する。しかし、信用、貨幣、貨幣価値の三者の間の関係を操作することによって、名目利潤フローは人為的に回復させられるのだが、しかし同時にその同じ操作がしだいに企業の⑭
バランス・シートを悪化させていくのである。

循環的変動：Foley Foley の貨幣概念の前提は、レギュラシオン派の前提と同一である。彼は、「貨幣の歴史的出現を商品の出現……から分離するという幻想」に対して警告を発する。これは、貨幣の根本的な機能が、「労働時間を表現する」ことにあるとされるからだ ([1983 b], p. 8; [1986 a], p. 20 もみよ)。この場合、貨幣は、「基礎にある社会的生産関係を忠実に反映する」 ([1983 b], p. 19 および [1982 a]) ものとされる。彼は不確実性を無視している。資本循環に関する彼の形式的モデルは、決定論的な動学体系の形を取っており、ストック/フロー関係の不均衡を内生的に表すことができない ([1986 b], p. 33)。また、広く読まれている彼の著作 [1986 a] においては、企業は完全予見能力をもつとされている (p. 145)。恐慌は生産様式の矛盾から生じることになる

（[1986a], p. 145）。信用には役割が与えられるが、それは、生産が時間を必要とし、期間を超えた事前的調整が否定されていることによる。

蓄積に関する Foley の形式モデルは、「マークアップのような蓄積の基本パラメーターの変化と、恐慌の実現局面に関連した総需要の減退との間の決定的な媒介チャンネルとしての信用の役割」（[1986 b], p. 54）を強調する。彼の最初の一連の信用モデル（[1982 b], [1983 a], [1986 a]）は、販売、生産および投資のタイムラグがどのようにして、各時点での供給資本価値と需要資本価値の間のギャップを埋めるための信用に対するニーズを生み出すのかを示している。彼はこれらのモデルを使用して、次の二つの点を明らかにした——(1)これらのタイムラグのうちどれが増大することによっても、実現恐慌は惹起される、(2) 流通活動のタイムラグの増大は、生産のタイムラグを惹起する、逆もまた同じである。これらのモデルでは、消費者は便宜のために貨幣を保有しているだけなので、タイムラグが増大するのはなぜかを探る動機は欠如している。それにマルクスによれば、生産のタイムラグは——増大ではなく——短縮すべきなのである（[1983 a]）。Foley はこの問題を、彼の第二の系列をなす形式的モデル（[1987 a], [1987 b], [1987 c]）において取り上げている。彼は、貨幣は外生的に決められた一定の率で発行され、企業は前貸現金の制約に直面すると想定する。この想定が、生産過程は時間を必要とするという想定と結びつくことにより、内生的な循環運動が導かれる。このことが示唆しているのは、循環的不安定性の原因が、資本蓄積への外生的な制限ではなく、企業の金融上の決定と生産上の決定との相互作用にあるのだということである。同様に Loranger [1988] は、Foley の形式的 ツールを使用して、インフレーションが、コストおよび生産性という古典的な決定因子によってだけでなく、不完全にしか調整されない金融活動と生産活動の相互作用によっても生じると結論している。

Mandel の長期波動説における信用 資本主義 発展の 長期波動についての
Mandel [1980] の分析の中では、信用は一つの役割を果たしている。彼の分

析は、レギュレーション派の視点と Magdoff/Sweezy の分析の諸要素（以下を参照）を統合したものである。Mandel は、Aglietta と同様に、概念の基礎を商品貨幣論に求めている（p. 35）。彼の指摘によれば、信用の拡張は成長を支えるのであり、特に長期の戦後ブームにおいては、一方で消費者信用の拡張が市場を拡大し、他方で企業信用の拡張が、剰余価値取得の伸び以上の速さでの企業の拡大を可能とした。この拡張の副産物がインフレーションなのである。実際、「持続的な債務爆発が、世界的現象としての持続的インフレーションの主要原因である」（p. 75）。しかし、信用および価格インフレーションは、後期資本主義を苦しめる多くの矛盾——有機的構成の上昇、技術の枯渇、不比例、過剰生産、等——を解決できなかった、とされる。

4.3 破壊的な外部金融と確実性

ある論者たちは、4.2 節で見てきた貨幣・信用の分析枠組をある特定の方向に向けて修正する。彼らは、信用量が蓄積にとって最適でないと想定する。貨幣が交換手段でしかなく、価値保蔵物ではないという点はそのままである。信用は蓄積にとって必要であるが、信用の決定は蓄積の論理によっては規制されないものとされる。信用の決定が——それが投機的である場合——、資本家集団の利害を支持せずに逆に侵害することもあるのだ。

ここでの最も重要な論者は、Magdoff/Sweezy (MS) である。Sweezy は、このアプローチを (1, 1) や (2a, 1) 欄からはっきりと区別している。すなわち、彼は貨幣価値の商品理論を無視し、価値論と恐慌の結びつきを完全に否定する。むしろ、恐慌は資本主義システムの全面的な運動から引き出される (Sweezy [1981])。現代の恐慌の決定的要素たる独占と金融とは、どちらも価値それ自体とは関係していない。独占は、長期の過少消費危機をつくりだし、「生産部門のスタグネーションと金融部門のインフレーション」とを内包している (MS [1987 a], p. 105)。インフレーションの背後には独占の価格支配力があるし、独占部門は生産的な支出先を欠如しているのである。スタグネーションは、戦争、政府赤字のような人為的支出や、借入に基づく支出によって対

処される。

かくして MS の過少消費理論において信用は重要な役割を演じているが、その役割には特別な（つまり調整的な）意味は含まれていない。彼らは経済過程を本来的に不安定なものだと考えており、「財政政策や金利、通貨供給量などの手段を操作することによって円滑な経済の進行を達成しうる、と主張する経済学者——ケインジアンであれ非ケインジアンであれ——の神話が¹⁶いかに空想的なものであるか」を見てやまない（[1977], p. 51）。剰余を搾り出すための分節化された構造（articulated structure）の中に信用関係を位置づけるレギュラシオン派とは異なり、MS は、長期的な秩序解体の進行が銀行によって、つまり貸出への「気違いじみた突進」を行ないその結果ますます投機的貸出に¹⁷導かれる銀行によって、増幅される、という一般的パターンを指摘する。実際、金融部門の構造的革新は、蓄積の必要によって強制されるものではなく、規制の非有効性を示すものなのである。規制が有効でないと、信用関係は自律化し、それは「一連の投機熱」（[1987 c], p. 141）を生む原因となる、とされる。

James O'Connor は、MS と同じく、恐慌の「全面的」理論を主張する（[1984], p. vii）。彼はレギュラシオン派に従って、戦後経済を「内包的蓄積体制」と理解する。この体制においては、価格および信用インフレーションの結果、労働者消費と社会支出が拡大し、（以前にみられた）過剰生産恐慌は解決する。しかし、社会的生産の生み出す付加価値のうち労働者が取得する割合が上昇することにより、価値ベースでの利潤は減少し（p. 91-2）、資本「過少蓄積」恐慌がもたらされる。この恐慌はディレンマをもつ。一方では、「信用インフレーションはシステムの金融的過敏性を増大させる」（p. 92）。しかし他方では、蓄積が継続していき、その中で労働者が資本家に対して所得分配上の勝利をおさめるならば、「消費の傾分」が拡大し、資本投下と設備近代化に利用可能な資源は削減される。実際、「製品競争とプロダクト・サイクルのシステム総体が作動するには、企業信用・消費者信用の需要供給が一定速度で増大していくことが前提となる」（p. 100）のである。つまるところ、独占的生産が

「内包的体制」の核をなすが故に、信用関係が蓄積の桎梏となるのだ。実現過程に信用関係が現れるということは、この体制の衰退のシグナルであるとされ^⑮る。

伊藤誠の循環的恐慌についての著作（[1978]）も（2b, 1）欄に当てはまる。彼は、日本の宇野学派の伝統を継承し、「資本主義的生産の運動法則」（p. 108）が資本主義経済の最奥の原理であるという確認から出発する。だから、「信用システムは、遊休資本を利用するためか、資本循環の中での不生産的な流通期間を短縮するために形成される」（p. 109）——すなわち資本主義的生産を促進するために形成される——、とされるのである。「信用を弾力的に拡張する銀行の能力は……資本家に源泉をもつ資金の動きによって究極的に規制される」（p. 110）ということから——Foley と同様に——生産は信用を規制する、と言われる。^⑯伊藤は、恐慌を「急激なもの」とみる点において、Foley やレギュレーション派とは異なる。蓄積が急激に停止する原因、恐慌が滑降ではなく崩落のようなものになる原因は、投機が引き起こす不穏な循環的金利変動に求められる。ブーム期の熱狂を承けて、商業資本家は、借入を行ないつつ、価格が騰貴した財の過剰在庫を形成するようになる。同時に、回復局面の終わりに生じるコスト増大により利潤率が低下していくにつれ、産業資本家の信用需要は増大する。こうしたことの結果、流動性は銀行システムと貨幣市場から流出する。利子率・賃金の上昇と利潤の減少とが結合することにより、最終的に、投機の泡の破裂、「急激な崩壊」が生じる。

4.4 外部金融と不確実性

このアプローチにおいては、生産は金融に優越しない。このアプローチによれば、市場を通じた経済調整には障害が内在していて、それへの対応の産物として交換と金融のメカニズムが生み出されるのである。したがって、剰余価値を生産・再生産している構造諸関係が予め与えられていて、そこに従属する要素が交換と金融のメカニズムなのだ、とは考えられていない。かくして貨幣と信用の諸関係は「相対的に自律している」^⑰。金融フローは、資本のロジックか

らは導出されない。金融フローを決定するのは、次のような経済主体、すなわち、時間のかかる生産活動を行なおうと望んでおり、なおかつ外生的不確実性から自己を守ろうとしている経済主体である。所得フローを増大させようという欲求と、富資産に凝固した過去の所得フローの価値を守ろうという欲求との間には、緊張が存在する。利潤を追求する金融仲介機関は、蓄積のニーズに必ずしも同調しない立場にいる。当該の経済の軌道について評価を下すためには、剰余価値搾取の条件と金融市場の条件の両方を分析することを要する。金融市場における価格と数量の動きは、不確実性に対する経済主体の反応を表している。

このアプローチの特徴は、金融諸関係が蓄積を阻害する可能性——すなわち、Minsky に起源をもつ「金融脆弱性」の概念（[1982]）——を認めている点にある。債務契約と資産保有の構造が、所得（価値）産出の構造の統一性を破壊するような場合に、経済は金融的に脆弱である、と呼ばれる。恐慌が生じるかどうかを評価するに際して決定的な要因は、剰余の搾取部門それ自体の状況に対して自律的に生じるところの「金融的脆弱性」に求められる^②。この脆弱性の背後にあるものは、まさに、ストック/フローの不均衡の可能性である。すなわち、ストックの運動は必ずしも価値および所得フローに適応しない。

戦後金融恐慌についての Wolfson [1986] の分析は、このアプローチの例である。彼は次の二つの前提から出発する——(1)金融恐慌は景気循環に内生的であるということ、(2)「信用市場視角」、すなわち「恐慌が生じる原因を理解する鍵は、信用需要に対して信用供給が不足する仕方に見出されるべきである」という考え方（[1986], p. 6）。もちろん最初の想定は、図2の第2行に属する論者すべてにとって異論の余地のないものである。しかし第二の想定は、彼の分析を図2の第1列に属する論者から区別する。Wolfson が強調するのは、金融システムの諸条件が蓄積の「制度的制約」をなすこと、「突然の債務不履行」が金融恐慌の引き金となり、蓄積を下方転換させうるということである。どちらの要因も価値生産それ自体の論理のなかには含まれていない。金融市場における需要と供給は、それらの量が所得フローによって予め与えられてしま

わない場合にのみ、すなわち、ストック/フローの不均衡が起こる場合にのみ、Wolfson が想定したような自律的な効果をもつ。Wolfson の説明で強調されている信頼（confidence）と不確実性（[1986], p. 129-30）は、そのような不均衡の核をなすものである。

Pollin はまた、ストック/フローの不均衡と金融的脆弱性の可能性を導入する手立てとして、金融的關係における供給と需要を考慮すべきだと強調する。しかし、Wolfson や他のいく人かの論者（Martin [1987], Dymski [1988]）が信用市場の供給面の制約を強調するのに対して、Pollin [1987] は、制度的なイノベーションによって信用の供給は常に需要に対応するのだと主張する。そこで問題は、信用需要を駆り立てるものは何か、ということになる。彼は、家計（[1988]）、企業および政府（[1987]）の信用需要を考察し、信用需要を駆り立てる要因の中で、経済の所得創出能力に結び付かないいくつかの要素——富者による投機的消費、テイク・オーバー熱、等——が目立っている、かくして、こうした信用需要に対応するために供給される金融手段が、長期的に経済の金融脆弱性を増大させているのだ、と結論する。

4.5 コンフリクト理論の視角

労働者と資本家の闘争を蓄積の推進力とみなすコンフリクト視角に立つ論者にあっては、貨幣的次元の扱い方は及び腰なものでしかない。その結果、蓄積の貨幣的基礎はあまりよく規定されていない。コンフリクト理論の中では二つのアプローチが区別される。経済的コンフリクト視角と CE（Contested Exchange）視角である。以下これらを別々に考察していく。

経済的コンフリクト視角における貨幣と信用 この見解は循環的恐慌を強調し、それを、雇用関係の条件をめぐる資本と労働のコンフリクトから説明する。このようなコンフリクトにおける貨幣と信用の役割について、議論は曖昧なままである。Rowthorn のインフレーション分析はレギュレーション派の見解を採用している。つまり、国家が蓄積を極大化するために金融システムを操作

するものとされる。彼は、価格インフレーションを、成長を持続させ利潤率低下を相殺することを狙った資本主義国家の意図的な政策として捉える（Rowthorn [1980], p. 129-147）。この戦術の頻繁な使用によって通貨価値が不安定化し信認の危機が生み出されることがあっても、金融システムはそうした変化に順応するだけだとされる。Rowthorn の形式的モデルにおいては、明らかに貨幣は従属的役割しか演じていない。すなわち、彼のモデルでは、利潤率の低下によって生み出されたアスピレーション・ギャップを埋めるものとしてインフレーションが位置づけられ（Rowthorn [1980], p. 148-81）、また、流通速度は一定、通貨供給量は通貨当局によって定められていると仮定されている。

Boddy/Crotty の政治的景気循環モデル（[1975]）は貨幣について非常に異なった取り扱いをしている。それによると、短期の景気循環が引き起こされる原因は、労働市場の逼迫が利潤を圧縮したときに国家の抑制的な政策が発動されることに求められる。この抑制的な政策の一つの形態が緊縮的な金融政策なのである（[1975], p. 13）。貨幣市場の逼迫は、貨幣と所得との間のストック/フロー・バランスを攪乱する。閉塞状態にある貨幣供給を貨幣需要が上回るため、金利は上昇する。金融崩壊の徴候が現れ、景気後退が誘発される。

CE（Contested Exchange）視角における貨幣と信用 CE アプローチは、労働市場や信用市場の動向を決定する原因の中には、経済内コンフリクトに関する伝統的概念には収まらない政治的要素があると主張する。この主張によれば、労働市場や金融市場の動向は経済そのものの論理の中では内生的に確定できない。またこの主張は、マクロ経済においては金融的制約が力をもっているということを示唆するものである。

しかし、CE のマクロ経済モデルの金融的側面は現在までほとんど関心を引いていない。特に言うべきは、これまでの CE モデルでは、外生的不確実性が構成要素のなかに含まれているのかどうか、すなわち、彼らの貨幣についての把握が（2,1）にあるのか（2,2）にあるのかがはっきりしないということである。Epstein/Schor（[1986], [1987]）および Epstein [1987] は、中央銀行の行動についての CE モデルを発展させたが、そこでは外生的不確実性

は重視されていない。彼らの主要な主張は、「金融政策とは、労働に対する資本の選り抜きの武器である」（Epstein [1987], p. 248）ということにある。このことは、Fed（連邦準備制度）が資本家の共同的利害の武器であること、それに、Fedが金融システムの態度を変化させる力をもっていることを含意している。ここでは、暗に、生産の金融に対する分析上の先行性が想定されている。さて、Epstein/Schor [1986] によれば、上のような役割を果たす上でのFedの能力はその自律性に基¹づいており、Fedがそのような役割を果たそうとするかどうかは、階級間および階級内コンフリクトによって、特に為替相場をめぐる金融資本家と非金融資本家との間の利害対立によって決まる。これらの考察が示唆している金融部門の自律性は、(2, 2) 欄に該当する要素である。しかし、この自律性は、経済的レベルのものではなく、政治的レベルのものである。つまり、中央銀行は「[金融] 政策をコントロールする経済的力をもっている……。主要な問題は、そのための政治的力をもっているかどうかである」（Epstein [1987], p. 251）。要するに、金融システムは「実物部門」に対して確固としたしかも従属的な関係を取り結んでいる。金融システムの機構を管理するということは、蓄積総体に対する管理を行なうということなのである。しかし、このことの分析は部分的にしかなされておらず、貨幣に関するCEの諸仮定は十分に練り上げられてはいないと言わざるをえない。

5. ミクロ経済学：私的情報と信用配分

上では貨幣と信用についてのマクロ経済モデルを考察したが、そこから二つのミクロ経済的問題が導かれる。第一に、金融市場と金融仲介機関は、なぜいつも信用を生産的に配分するのか（(2a, 1) 欄）、あるいは逆になぜ生産的に配分することができないのか（(2b, 1) 欄）という問題である。第二の問題は、外生的不確実性が存在するとき、ストックはフローに資金を供給できないのかということ（第2列）である。第二の問題について取り扱っている研究はほとんどないので、ここでは第一の問題に焦点を絞ろう。^②

論者の中には、説明の論理自体のなかにミクロの信用配分についての想定をおくことによって、問題をなきものとして扱っている者もいる。このことは、レギュラシオン派が用いた機能論的説明に当てはまる。同様に、資本主義の長期的発展についての Magdoff/Sweezy の把握は、「投機的」支出によって剰余を吸収することの必要性をはじめから想定している。また伊藤は、投機を、景気循環の一局面で自然発生するものとして扱っている。

個人レベルの行動が考察される場合、信用配分をどう取り扱うかは情報についての諸仮定にかかってくる。ここで情報が完全であると仮定しよう。合理的な経済主体の存在が前提されるとき、完全情報であれば、(2b, 1) 欄および (2, 2) 欄のような破壊的信用配分は不可能となるし、また、なぜ個人の信用決定が蓄積の論理と一致する（例えば (2a, 1) 欄）のかという問題は意味のない論点となる。例えば次のような議論がある。つまり受動的信用の場合に情報の完全性が高まるならば、信用市場と労働市場との「同形異質 (isomorphism)」の条件が作り出されるだろう (Roemer[1982], [1988])、と。すなわちこの場合、労働市場か信用市場のどちらかがオープンならば、豊富な資産をもつ経済主体は、乏しい資産をもつ経済主体を搾取することになるのである。

このような結論を導出するには、完全情報の仮定が必要である。労働と労働力の間に固定的な関係がない場合——換言すれば、労働力の売り値がその真の価値について明確な情報を伝えておらず、したがって生産について私的情報しか存在しない場合、Roemer の同形異質という結論は崩れ (Thompson[1988])、信用配分のミクロの基礎づけの問題が、生産・交換の活動における中心的論点となる。

私的情報の問題は、CE アプローチの中心的論点となっている。これは、私的情報のパラダイムが、CE アプローチの問題構成を表現する自然な方法であるからだ。政治的要因が労働や信用の諸過程に投影されるために、純粹の経済用語だけではそうした諸過程を規定できなくなってしまうのである。私的情報を含んだ経済の体系は、必ず過少決定となるのであり、それ故、完全情報の想定の下では通常排除されるような要因を導入することによってしか「閉じる」

ことはできない。CE アプローチの場合、体系を閉じるために資本家のパワーが導入される。労働と労働力の関係について言えば、労働者を一生懸命働かせるために、資本家は罰則や失職というコストを労働者に課す(Bowles [1985])。この考え方は、もしも資本家に対する労働者の敵対的關係が生産過程に存在しないならば、労働者はもっと生産的になるだろうということを含意している(Bowles/Gordon/Weisskopf [1983])。

しかし、このことは直ちに信用配分に関する問題を生じさせる(Bowles/Gintis[1986], p. 83)。つまり、労働者管理の企業が潜在的に資本家管理の企業よりも効率的であるならば、また企業のすべてが資本市場にアクセス可能であるならば、なぜ労働者管理の企業は資本家を押しのけて経済を乗っ取ってしまわないのか、またしまわなかったのかという問題である。この問題に解答すべく、Gintis [1988b] は、確率的な報酬を特徴とする経済において各企業が、リスク/報酬を軸とする座標平面上で一つの位置を選択しなければならないと想定する。そして彼は以下のように推論する。上のような企業はすべて外部金融にアクセス可能であり、そのためには、自己資本の算定が前提条件として必要である。一方、株主は、労働者よりも高い水準のリスクを選好し、そしてそのリスク水準を企業の意思決定者に選択させるべく彼に物質的「刺激」(例えばストック・オプション)を提供せねばならない。かくして、階層的 management 構造の下でのほうがこうした刺激のコストは低いので、株主は労働者管理よりも経営者管理を選好することになる(このことをもって、Bowles/Gintis [1988] は「誘導された独裁の原理」と呼ぶ^{②③})。Dymski [1987] も同様の主張を行なう。彼は、貸出先企業の信頼性(creditworthiness)の指標がコストを要するものである場合について考察している。この場合、労働者管理の企業は、信頼性の指標となるビヘイビアによって生産性が損なわれる(資本家管理の企業であればそうはならない)ようになるならば、信用市場から排除される可能性がある。例えば、階層的権限や給与構造の存在が、銀行により信頼性の指標として利用される場合、それらの存在は労働者管理の企業には悪影響を与えるが、資本家管理の企業に対しては与えないかもしれないのである。^{②④}

6. 政策論議

理論的論議の初期段階は別とすれば、貨幣的問題についての政策論議は付論的に扱われざるをえない。特に重要な争点となってきたのは、二つの貨幣的な政策問題である。すなわち、(1)インフレーションの意味とその政策的利用に関する問題、および(2)Fedの「民主化」という問題である。本節では、異なる基本前提からどのようにして両問題についてのアプローチの相違が生まれてくるか、という点について手短かに説明する。

インフレーションの効果と限界 RPEによるインフレーション分析はすべて、Harris [1977]の見解、すなわち、貨幣供給の増加から経済危機が帰結するというマネタリストの因果関係は逆転されるべきだという見解に同意している。しかし、その他の点では、インフレーションの貨幣・金融的諸側面が種々様々に取り扱われている。

図2の(1,1)欄に依拠する分析は、価格水準の動きを重んじていない。(2,1)欄に基づく分析は、インフレーションを資本の蓄積にとって役立つものとみなす。すなわち、債務—デフレーションのスパイラルが生じると経済の信用関係依存的な構造は解体してしまうが、インフレーションは「私的損失を社会化」(De Vroey [1984], p.387)することによって、このスパイラルを食い止めるのだ、と。これを補足するものとして、インフレーションは、所得分配をめぐる諸要求の相互の矛盾を調停するのだという解釈がある(Rowthorn [1980])。インフレーションのこうした諸属性は、インフレが資本主義の蓄積戦略であることを示唆している。しかし、インフレーションは、資本主義の蓄積に対して否定的な効果をもつ。それは、創造的破壊の作用を阻害し(De Vroey [1984])、また債務者階級に有利なように所得を再分配する(Aglietta [1979])。究極的には、インフレーションが累積的かつ加速的になるならば、貨幣それ自身の正統性が危うくなりうる。分析者の中には(Greider [1987])を

みよ），信用インフレーションを利用して労働者階級の分配上の利益を増進させることが可能である，と結論する者もいる。

（2，2）欄の分析は，上記した諸要因に加えて，信用インフレーションが金融パニックを食い止めるために用いられてきたという事実にも目を向ける。かくして，価格インフレーションは，総需給の不均衡に対する反作用であるだけでなく，金融恐慌時に流動性準備の需給不均衡に対処すべく採用される政策によっても引き起こされるのである。この意味で，インフレーションとは，所得創出過程からの資金供給に対して債務が過剰になっていること——ストック／フローの不均衡——の兆候なのである。このことが示唆するのは，信用（および結局は価格）インフレーションがどんな短期的恩恵をもたらすにせよ，それと同時に金融脆弱性の増大ももたらされることを忘れてはならないということである。実際，蓄積を支えるためのいかなる政策も——どの階級の利益になるかはともかく——，ハイパー・インフレーションに達する以前に，金融的限界に直面するであろう。

Fed の「民主化」 この問題についての論争は他の場所でかなり詳しく描かれている（*Dollars and Sense*, May 1988）。ここでは単に，Fed を「民主化」することの効果についての異なった立場が，貨幣概念の相違からどのように生じるのかを指摘するにとどめる。民主化を支持する見解（Epstein [1987]）が依拠しているのは，Fed は経済を管理しており，したがって，貨幣と信用の諸関係が蓄積の論理の中に入り込んでいるという命題である。この見解は，暗黙裏に，信用インフレーションを債務者（労働者）階級の所得再分配手段として捉えている。民主化では「十分でない」という見解においては，金融仲介部門における競争圧力が，Fed による流動性供給の管理を突き崩す（恐慌時を除いて）ことが主張される。しかもこの見解は，既に指摘したように，金融脆弱性を増大させる信用インフレーションの作用に関心をよせている。本質的に，後者の見解は，特定の実物部門における成果だとか，特定の階級利害にとって好ましい成果だとかを達成するために金融関係を操作できるのだ，という考えに

②⑤
対しては懐疑的である。

7. 結 論

本サーベイの最初に提起した問いに答えることによって、結論としよう。この論文ではまず、ラディカル派に固有の貨幣的分析の視角というものは存在しないこと、予めマルクスのアプローチとして括ることのできるような貨幣的分析は RPE の中には見出せないことを論じた。さらに、どの分析であっても、貨幣、信用、所得および蓄積をどう関連づけるかは、時間、不確実性および情報に関する前提の内容如何にかかっている。WGE で想定されたモデルの枠組で金融脆弱性の重要性を考察しても意味がない。実は、貨幣と信用が重要（matter）かどうかは決定される上で重要なのは、分析以前の段階なのである。

さて、貨幣、信用および信用配分に与えられた役割の核心が、調整、不確実性および情報を適切に取り扱うことによって明示的に述べられるのだとしても、しかしそれはいったいいつになったら実現できるのであろう。このことは、二つのレベルに分けて答えることができる。分析の範囲と結論が部分的であるとき、貨幣の問題は重要となることもあるし、ならないこともある。この場合、分析に含むか排除するかということは、分析上の便宜の問題である。逆に、分析対象が「一般的」であるときには、貨幣的次元を導入するか排除するかによって、必然的に、どの要素によって社会関係の空間を定義するのかが決まってくる。この要素が何なのかについては意見が分かれる。John Roemer は完全情報を仮定する WGE を、Jim Crotty は (2,2) 欄に当るものを、それぞれ資本主義の本質的核心とみなす。ここでは、これら様々な視角について判断を下さずに、次のような注意を繰返すにとどめよう。つまり、モデル内の諸関係を限定しても現実世界の諸関係は限定されない。そして、経済政策は現実世界において実施されるのである、と。

以上のような暫定的な結論を別にすれば、このサーベイにおいては、多くの

問題が未解答なままに残されている。まずマクロ経済的問題について言えば、いくつかのケース——Foley とレギュレーション派、伊藤と Magdoff/Sweezy, Crotty と Pollin——において、同じような理論装置が、長期変動と循環的変動の両方を説明するために使用されている。同一の推進諸力が長期変動と循環的変動の両方を生み出しうるのであろうか、それとも別の原理が働かねばならないのであろうか。もっと広く言えば、マクロ経済学的分析の参照軸である不確実性と調整に時間的もしくは空間的な解釈を与えることが可能であらうか。ことによると、不確実性の存在が疑問視される（と言われている）資本主義の繁栄の時期が一方にあって、他方に不確実性が経済行動に決定的な影響を与える他の時期があるのかもしれない。あるいは、貨幣的な諸假定が適切に選択されたとしても、それはその制度特有のものかもしれない。例えば、ある種の産業指導と信用配分の国家管理を伴うフランスのシステムは、図2において、合衆国のシステムとは異なった欄に位置づけられるかもしれない。もしそうであるならば、社会的生産および再生産の諸構造が、非常に深いレベルにおいて貨幣的關係に影響を及ぼしうると想定してもよいであらう。一組の貨幣的な諸問題のセットが既に与えられていて、「世界」はただいろいろな時と場所においてその問題群に直面しているだけなのだろうか。あるいは、様々な「社会諸世界 (social worlds)」は様々なタイプの貨幣的問題をもつのであろうか。

ミクロ経済学的研究に目を転じると、信用配分の問題が深く考察されていないことがわかる。例えば、シュンペーター的な破壊的配分概念は、ミクロ経済学の問題を示唆している。特に、信用が拡張過程を支えるというレギュレーション派と MS の把握（このとき消費者債務の増大という経験的事実が指摘される）について言えば、この把握は、都市居住者のような借り手階級における信用欠乏の事実と合致するであらうか。労働者に対する信用の拡張は、彼らのプロレタリア的な地位を改善し強化するだろうか。この場合の信用配分過程は、行動理論的に見て、合理的であらうか、あるいは非合理的であらうか。

【注】

- ① このような一般的傾向に対して例外をなすもののうち主なものは、Magdoff/

Sweezy が1960年代以来マンスリーレビューの“Review of the Month”でしばしば行なってきた貨幣的分析である。

- ② 『資本論』第一巻の商品貨幣理論を凡庸なものとして批判したシュンペーター（[1954], p. 728）でさえ、マルクスが優れた貨幣理論家であることを認めていた。
- ③ Roche [1985] は、マルクスの貨幣的理論におけるこの矛盾を調停するために、マルクスの貨幣論を「予備的な考察」と「転化した考察」とに区別している。
- ④ 例えば Lipietz によれば、「かくして、信用貨幣の最終返済……は、集計的レベル（個人的レベルではない）では、再生産表式——現行蓄積体制と照応した——に従属している。」（[1983], p. 97）。この場合には、理論の中に何らかの要因を導入するということは、その要因と価値フローとの関係を確定することを意味している。例えば、Fine [1985] の利子生み資本分析は、利子生み資本がどのように資本循環に導入されるかということを考察するものである。
- ⑤ Gedeon [1985] によるユーゴスラビアの分析は、貨幣と信用に対する一つのアプローチに「マルクスの」というレッテルを貼ることの危険性を例示している。「マルクスの」な貨幣的理論の可能性ということと関連して、貨幣および蓄積に関するマルクスの貢献とケインズのそれとを統合するというアイデアを見ておこう。多くの論者がそのような統合を提示している（de Brunhoff [1976], Dumenil [1982], De Vroey [1984], Downe [1987], Pollin [1987], Foley [1983a], [1987c]）。このような両理論の統合は、マルクスの貨幣についての取り扱いが多くの点においてケインズに先行していた（Kenway [1980], Sardoni [1986]）ということから考えてきわめて自然に思える。しかし、明確な「マルクスの」な貨幣的理論というものも存在しないがゆえに、明確な「マルクスとケインズ」の貨幣的理論の統合というものも存在しえない。そのような統合は、論者の「読み方」に依拠しており、「読み方」は個人的な解釈たらざるをえないのである。二つの最近の研究を見てみよう。Foley [1987c] は、「マルクスの契機」——拡大再生産軌道上で資本が生産過程に拘束される——と「ケインズの契機」——資本蓄積は貨幣の流通速度の変化のために不安定である——をもったモデルを提示した。Pollin [1987] は、ポストケインジアン「信用主義」文献はマルクスの恐慌理論と融合されるべきだと提起した。対立は明らかである。前者は、古典から二つの契機を引き出し、それを使用したにすぎない。それに対して後者は、前者の分析がマルクスのでもケインズのでもないことを示すべく、すべての要素の融合を追求している。
- ⑥ Patinkin [1963] は、いかなる機能も果たさなければ貨幣は必ずしも必要でないということの好個の例である。Patinkin は、貨幣（あるいは富）は経済主体の効用関数の独立変数であるがゆえに、一般均衡を阻害すると想定した。これは、Patinkin が言うピグー効果の根拠となるものであるが、分析的には不満足なものである。問題は次の通りである。つまり、貨幣が名目財であり、均衡になることが事

前に決まっていれば（彼は確実性と自己金融を仮定する），いかなる経済主体も貨幣を保有する動機はないのである。Patinkin による貨幣の導入は明らかに疑似的である。なぜなら，そもそも WGE における経済主体には貨幣を保有する動機はないだろうからだ。

- ⑦ 経済主体が完全情報をもつためには，何もかもを知る必要はないということに注意せよ。完全情報が成り立つためには，行為結果を左右する関連情報のすべてが，経済主体によって直接に知られているか，価格ベクトルに体化されているかのどちらかが必要とされるだけである。実際，価格ベクトルは他のあらゆる経済主体についての行動と資源をすべて要約し，具現している。Rasmusen [1989] は，ここで導入された情報のカテゴリーについて有益な議論を展開している。
- ⑧ 金融的制約は「クラウアー」の制約と同義である（Clower [1984]）。これは Kohn/Tsiang [1988] において論じられている。注意すべきは，金融制約が必ずしも逼迫しないのは，事前的な黒字主体が期間のある活動に従事することを望むからであるが，一方，金融それ自体が経済において重要となるのは，期間のある活動が存在する場合だけである，ということである。
- ⑨ 図 1 は，de Brunhoff ([1973], p. 51) がシュンペーター ([1954], p. 718) に従って行なった，貨幣の信用理論と信用の貨幣理論との区別を示している。貨幣の信用理論（(2,1) 欄）は，信用量を重視し，貨幣量は経済の帰趨を左右しないと解釈する。貨幣量は，信用フローによって内生的に決定されるので二次的なものとされる。信用の貨幣理論（(2,2) 欄）においては，逆に，信用フローが独自の貨幣的性格をもつのだ，と捉えられる。この見解によれば，信用貨幣フローの増大は，貨幣の MME 機能と MH 機能の矛盾を深める。信用理論においては，実物活動が金融取引によって侵害されるのは，信用が投機的である場合だけであるとされる。貨幣理論においては，貨幣の MME 機能と MH 機能との対立が実物経済を侵害しうるとされる。de Brunhoff は，マルクスには信用の貨幣理論が見られると主張する。
- ⑩ おそらく，WGE の諸仮定を展開したモデルにおいて貨幣と信用が導入されることがほとんどなかったのは，それが抹消的な問題であったからだろう。Foley は WGE モデルについて次のように述べている。「ある意味ではこのモデルには既に貨幣は存在しているのだが，抽象によって最初に排除されてしまったのだ——こう考えれば，このモデルに貨幣を再導入することの厄介さの理由は理解できる」（[1986 a], p. 20）。Foley は「既に存在している」という言葉によって，「価値の貨幣形態が商品関係に本来的に備わっている」こと（[1986 a], p. 22）——すなわち，貨幣商品がニューメラルとして機能することを述べようとしている。
- ⑪ 資本主義の一定の歴史段階においては，貨幣と信用の役割が中心的なものになる，という把握は，(2,1) 欄に属する着想すべての基礎にある。
- ⑫ レギュラシオン派においては，蓄積危機の根本原因についてある種の曖昧さがあ

る。Aglietta [1979] は、問題はいつも資本の過剰蓄積にあると指摘していたが、その後に Lipietz [1986] は、外延的蓄積体制の下での資本の過剰蓄積（資本が強すぎる）と内包的蓄積体制の下での資本の過少蓄積（資本が弱すぎる）について、その原因は偶発的なものでありうることを指摘した。後者のケースについて、Lipietz [1983] [1986] は、有機的構成の上昇と賃金圧縮のどちらも過少蓄積の原因となる可能性を示唆している。

- ⑬ 特に断わりのない限り、この節の引用は、Aglietta [1979] からのものである。
- ⑭ Fine/Harris ([1979], p. 137) が、資本循環における貨幣の役割がインフレーションに制約を課すと言うとき、このような理解が前提となっている。
- ⑮ 4.2節で取り上げられた Aglietta は、投機金融の可能性について短い確認を行っている。彼は、「金融恐慌は景気の過熱 (business euphoria) から始まる」([1979], p. 358) と述べる。彼が「過熱」と言っているのは、信用拡張によって煽られた貨幣価格の人為的な上昇によって、流通資本部門における商品投機に拍車かけられるという事態である。ここでの投機概念は限定的である。つまり、内包的蓄積体制の下では（生産的）信用拡張が蓄積継続のための手段となるが、そうした信用拡張に基づいて生じる投機だけが考察されている。
- ⑯ この見解は一貫して保持されている。MS は1970年に、「深刻な経済的不安定に直面しているときには、どれだけ銀行改革を行なおうとも、貨幣恐慌は防げない」([1970], p. 191) と書いている。また最近彼らは、「貨幣供給の操作が景気循環において決定的な役割を演じるという見解に同調する〔ラディカル派の〕傾向」を非難している ([1987b], p. 118)。
- ⑰ 彼らは次のように述べている。「生産的資本は、剰余価値を労働力の生産的使用から搾り出すための手段である。しかし貨幣資本の中で生産資本に転化しない部分はかなり多く、またその割合は増大している。生産資本に転化されない貨幣資本は、利子や配当を生み出す金融手段の購買に使用される。」しかもこのとき、「金融手段に投下された貨幣が、直接間接に実物資本の形成へ向かうという根拠は——もちろん保証も——ない」([1987a], p. 96—7)。
- ⑱ 彼は、労働者の消費過程の一部が信用によってファイナンスされているという事実のイデオロギー的諸側面について広く考察している。それを見ると、彼が信用を投機的な経済要素として扱っていることが明らかである。
- ⑲ 伊藤は次のように問題を提起している。「急激な恐慌を引き起こさないと、“未償却” 部分を含む過剰蓄積資本が廃棄できないのはなぜなのか。あるいは、資本が、利潤率の低下とともに蓄積ペースを落としていくことができないのは、そして、そのことによって激烈な恐慌を伴わずに好況を不況に転化できないのはなぜなのか。我々は資本の過剰蓄積が生じる論理的必然性を論証してきたが、その後はまだこのような問題が残っているのである」。

- ⑩ Crotty [1987] は、次のように述べてこのアプローチへの支持を表明している。金融のファクターは、「生産プロパーの理論に従属するものでも、その「単なる反映」でもないし、それより重要度が低いでもない」（[1987], p. 80）。図 2 における de Brunhoff の位置づけは、彼女が信用の貨幣理論（注 21 をみよ）を支持していることにもっぱら基づいている。彼女の著作における貨幣的諸関係についての叙述は、不確実性とストック／フローの不均衡の役割に関して一つの見識を示している。例えば彼女は、ストックの条件（創出された貨幣量が蓄蔵量に等しい、といった）がフロー均衡のための基礎をなすことを認めている（[1973], p. 64）し、また、蓄蔵が「均衡に対して破壊的な役割と調整的な役割を同時に果たす」ことを認識している（[1973], p. 58）。しかし、彼女は他の箇所ではもっと蓄積従属的な貨幣概念を持ち出している。例えば、彼女は「資本主義的生産の規模と効率性は、金融的資源に従属しない」と述べている（[1973], p. 55）。彼女の分析は多くの点でレギュラシオン派の分析と一致している（[1973], p. 46—8）し、また、「信用の質は…技術的な問題であることをやめ、政治的な問題となった」（[1976], p. 59）とさえ述べている。要するに、de Brunhoff の説は、本稿で考察されている論者の中で一番分類しにくいのである。
- ⑪ レギュラシオン派や (2, 1) 欄に属する他の論者たちは、長期的危機と循環的恐慌の両方の要素として「脆弱な」金融関係を分析に導入している。その際、(2, 1) 欄における脆弱性は、蓄積それ自体の状況から導かれている（(2b, 1) 欄の場合でも、投機的信用取引から導かれるのである）。外生的不確実性は独立の役割を果たさないものである。これに対して Crotty は、金融構造を、下方転換の「主要な決定因子」と捉える。「利潤率低下の過酷さと契約マトリックスの状態とは相俟って、恐慌、下方転換、不況のダイナミクスを引き起こす」（[1987], p. 80）。
- ⑫ Dymski [1988] は、金融脆弱性との関連で、銀行行動のミクロ的基礎の諸側面を検討しているが、それ以外に、ストック／フローの不均衡のミクロ的基礎を取り上げた研究はない。
- ⑬ 若干異なったアプローチにおいて、Gintis [1988a] は、外部主体は企業のリスク選択に対して影響を与えることができないこと、そのかわり、企業の自己資本比率が、企業によるリスク／報酬の選択についての信頼すべき指標となること、を想定している。この場合、十分な自己資本をもたない企業は信用市場から排除される。
- ⑭ Dymski/Pastor [1988] は、このモデルを確率モデルに拡張し、それをラテン・アメリカの債務危機に適用している。中央銀行についての Epstein/Schor の把握は、CE の問題構成に則り、また経済への政治的要因の作用の重要性を肯定しているにもかかわらず、貨幣と信用に関する私的情報モデルになっていない。この著者たちの見解においては、経済システムの位置が確定されるよりも前に、中央銀行の行動の政治的決定因子が理解されねばならない、とされる。しかし、Epstein/Schor

のモデルにおいては、この政治的決定因子は、純粋に経済的な諸変化そのものの帰結に対して固有の不確定性を付与するようなものではない。

- ㊤ 民主化論争において看過されてきた視角は Foley のそれである。彼は、「国家の役割は、財政金融当局を通じて借入と貸付を管理することによって、このクラッシュ〔すなわち、経済過程におけるタイムラグに起因する、資本家の支出スケジュールと実現スケジュールとの時間的不一致〕を統制し押しとどめることである」と捉えた (Foley [1982b], p.311)。Foley は、金融政策のテーマを [1986b] 論文 (p.34—6) では取り上げている。彼は、マルクスの見地における利子率は「資本循環の枠組の中で捉えられた貨幣資本の価格」であり、(ケインズの見解のように)「流動性の価格」ではないと指摘している (p.34)。かくして次のように捉えられる。中央銀行は、この(産業的)市場利子率と銀行システムの規制利子率との間の格差のみに影響を与える。金融政策は本来、銀行システム内部で行なわれている所望の貸付と借入との比率に影響を与えるだけである。彼は、リミット・サイクル・モデル [1987b] との関連で、金融政策は、もし「風向きに逆らうならば」、循環的変動の振幅を不安定化させ拡大するだろう、ということを示している。

参考文献

- Aglietta, Michel. 1979. *A Theory of Capitalist Regulation*. London: New Left Books.
- Bellofiore, Riccardo. 1985. Money and Development in Schumpeter. *Review of Radical Political Economics* 17(1/2): 21-40.
- Boddy, Raford, and James Crotty. 1975. Class Conflict and Macro-Policy: The Political Business Cycle. *Review of Radical Political Economics* 7: 1-19.
- Bowles, Samuel. 1985. The Production Process in a Competitive Economy: Walrasian, Neo-Hobbesian, and Marxian Models. *American Economic Review* 75(1): 16-36.
- Bowles, Samuel, and Herbert Gintis. 1986. *Democracy and Capitalism*. New York: Basic Books.
- Bowles, Samuel, and Herbert Gintis. 1988. Contested Exchange: Political Economy and Modern Economic Theory. *American Economic Review, Papers and Proceedings* 78(2): 145-50.
- Bowles, Samuel, David Gordon, and Thomas Weisskopf. 1983. *Beyond the Wasteland*. Garden City, NJ: Doubleday.
- Clower, Robert W. 1984. *Money and Markets*. Edited by Donald A. Walker. Cambridge: Cambridge University Press.
- Crotty, James. 1985. The Centrality of Money, Credit and Financial Intermediation in Marx's Crisis Theory: An Interpretation of Marx's Methodology. In *Marxian Political Economy: Essays in Honor of Harry Magdoff and Paul Sweezy*, edited by Steve Res-

- nick and Richard Wolff, 45-81.
- Crotty, James. 1987. The Role of Money and Finance in Marx's Crisis Theory. In *The Imperiled Economy, Book 1: Macroeconomics from a Left Perspective*. Edited by Robert Cherry, et al. New York: Union for Radical Political Economics. 71-81.
- de Brunhoff, Suzanne. 1973. *Marx on Money*. New York: Urizen.
- de Brunhoff, Suzanne. 1978. *The State, Capital and Economic Policy*. London: Pluto.
- Devine James. 1987. An Introduction to Radical Theories of Economic Crisis. In *The Imperiled Economy, Book 1: Macroeconomics from a Left Perspective*. Edited by Robert Cherry, et al. New York: Union for Radical Political Economics. 19-31.
- De Vroey, Michel. 1984. Inflation: A Non-Monetarist Monetary Interpretation. *Cambridge Journal of Economics* 8: 381-99.
- Downe, Edward. 1987. Minsky's Model of Financial Fragility: A Suggested Addition. *Journal of Post Keynesian Economics* 9(3): 440-54.
- Dumenil, Gerard. 1981. *Marx et Keynes Face à la Crise*. Deuxième édition. Paris: Economica
- Dymski, Gary A. 1987. Bad Debts and Missed Opportunities: How Signals Malfunction in Bank Credit Markets. Mimeo, University of Southern California. December.
- Dymski, Gary A. 1988. A Keynesian Theory of Bank Behavior. *Journal of Post Keynesian Economics* 10(4): 499-526 (1988).
- Dymski, Gary A. and Manuel Pastor. 1988. Misleading Signalling, Bank Lending, and the Latin American Debt Crisis: Theory and Evidence. *MRG Working Paper #8812*, University of Southern California. April.
- Epstein, Gerald A. 1987. Federal Reserve Behavior and the Limits of Monetary Policy in the Current Economic Crisis. In *The Imperiled Economy, Book 1: Macroeconomics from a Left Perspective*. Edited by Robert Cherry, et al. New York: Union for Radical Political Economics. 247-55.
- Epstein Gerald A., and Juliet B. Schor. 1986. The Political Economy of Central Banking. Mimeo, Harvard University, July.
- Epstein, Gerald A., and Juliet B. Schor. 1987. Macropolicy in the Rise and Fall of the Golden Age. Mimeo, Harvard University. November.
- Fama, Eugene. 1976. *Foundations of Finance*. New York: Basic Books.
- Fine, Ben. 1985-86. Banking Capital and the Theory of Interest. *Science and Society* 39(4): 387-413.
- Fine, Ben, and Harris, Laurence. 1979. *Rereading Capital*. New York: Columbia University Press.
- Foley, Duncan. 1973. Foreword. In Suzanne de Brunhoff, *Marx on Money*. New York:

Urizen.

- Foley, Duncan. 1982. The Value of Money, The Value of Labor Power, and the Marxian Transformation Problem. *Review of Radical Political Economics* 14(2): 37-48 (1982a).
- Foley, Duncan. 1982. Realization and Accumulation in a Marxian Model of the Circuit of Capital. *Journal of Economic Theory* 28: 300-19 (1982b).
- Foley, Duncan. 1983. Say's Law in Marx and Keynes. Mimeo, Barnard College, Columbia University. June (1983a).
- Foley, Duncan. 1983. On Marx's Theory of Money. *Social Concept* 1(1): 5-19 (1983b).
- Foley, Duncan. 1986. *Understanding Capital*. Cambridge: Harvard University Press (1986a).
- Foley, Duncan. 1986. *Money, Accumulation and Crisis*. London: Harwood (1986b).
- Foley, Duncan. 1987. Liquidity-Profit Rate Cycles in a Capitalist Economy. *Journal of Economic Behavior and Organization* 8: 363-376 (1987a).
- Foley, Duncan. 1987. Endogenous Financial-Production Cycles in a Macroeconomic Model. Mimeo, Barnard College, Columbia University. May (1987b).
- Foley, Duncan. 1987. A Marxian-Keynesian Model of Accumulation with Money. Mimeo, Barnard College, Columbia University. September (1987c).
- Gedeon, Shirley. 1985. Money and Banking in Yugoslavia: A Socialist Dilemma. *Review of Radical Political Economics* 17(1/2): 41-58.
- Gintis, Herbert. 1987. The Principle of External Accountability in Competitive Markets. Mimeo, University of Massachusetts. August.
- Gintis Herbert. 1988. Financial Markets and the Political Structure of the Enterprise. Mimeo, University of Massachusetts. April (1988a).
- Gintis, Herbert. 1988. Savings, Investment, and the Interest Rate: Credit Rationing in Competitive Equilibrium. Mimeo, University of Massachusetts. February (1988b).
- Glyn, A., A. Hughes, A. Lipietz, and A. Singh. 1988. The Rise and Fall of the Golden Age. *DAE Working Paper No. 884*. Department of Applied Economics, University of Cambridge, Cambridge, UK.
- Greider, William. 1987. *Secrets of the Temple*. New York: Simon and Schuster.
- Harris, Laurence. 1977. Economic Policy and Marxist Theory. *Marxism Today* April.
- Itoh, Makoto. 1978. *Value and Crisis*. New York: Monthly Review.
- Kenway, Peter. 1980. Marx, Keynes and the Possibility of Crisis. *Cambridge Journal of Economics* 4: 23-36.
- Kohn, Meir, and Sho-Chieh Tsiang. 1988. *Finance Constraints, Expectations, and Macroeconomics*. Oxford: Oxford University Press.

- Lavoie, Don. 1983. Some Strengths in Marx's Disequilibrium Theory of Money. *Cambridge Journal of Economics* 7: 55-68.
- Lavoie, Don. 1984. The Endogenous Flow of Credit and the Post Keynesian Theory of Money. *Journal of Economic Issues* 18(3): 771-97.
- Lavoie, Don. 1986. Marx, the Quantity Theory, and the Theory of Value. *History of Political Economy* 18(1): 155-170.
- Levine, David. 1978. *Economic Theory, Vol. I: The Elementary Relations of Economic Life*. London: Routledge and Kegan Paul.
- Levine, David. 1981. *Economic Theory, Vol. II: The System of Economic Relations as a Whole*. London: Routledge and Kegan Paul.
- Levine, David. 1983. Two Options for the Theory of Money. *Social Concept* 1(1): 20-29.
- Lipietz, Alain. 1982. Credit Money: A Condition Permitting Inflationary Crisis. *Review of Radical Political Economics* 14(2): 49-57.
- Lipietz, Alain. 1983. *The Enchanted World: Inflation, Credit and the World Crisis*. London: Verso.
- Lipietz, Alain. 1986. Behind the Crisis: The Exhaustion of a Regime of Accumulation. A "Regulation School" Perspective on some French Empirical Works. *Review of Radical Political Economics* 18(1/2): 13-32.
- Loranger, Guy. 1988. A Reexamination of the Marxian Circuit of Capital: A New Look at Inflation. Cahier 8802, Département de Science Economique, Université de Montréal. Forthcoming, *Review of Radical Political Economics*.
- Magdoff, Harry, and Paul Sweezy. 1970. The Long-Run Decline in Liquidity. In Harry Magdoff and Paul Sweezy, *The Dynamics of U.S. Capitalism*. New York: Monthly Review, 180-96.
- Magdoff, Harry, and Paul Sweezy. 1977. Banks: Skating on Thin Ice. In Harry Magdoff and Paul Sweezy, *The End of Prosperity: The American Economy in the 1970s*. New York: Monthly Review, 33-54.
- Magdoff, Harry, and Paul Sweezy. 1987. Production and Finance. In Harry Magdoff and Paul Sweezy, *Stagnation and the Financial Explosion*. New York: Monthly Review, 93-105 (1987a).
- Magdoff, Harry, and Paul Sweezy. 1987. Money Out of Control. In Harry Magdoff and Paul Sweezy, *Stagnation and the Financial Explosion*. New York: Monthly Review, 118-29 (1987b).
- Magdoff, Harry, and Paul Sweezy. 1987. The Financial Explosion. In Harry Magdoff and Paul Sweezy, *Stagnation and the Financial Explosion*. New York: Monthly Review, 141-50 (1987c).

- Mandel, Ernest. 1980. *Long Waves of Capitalist Development*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Marglin, Stephen. 1984. *Growth, Distribution, and Prices*. Cambridge: Harvard University Press.
- Martin, Henry. 1987. Financial Fragility in the U.S. Economy. In *The Imperiled Economy, Book 1: Macroeconomics from a Left Perspective*. Edited by Robert Cherry, et al. New York: Union for Radical Political Economics. 139-44.
- Minsky, Hyman. 1982. *Can "It" Happen Again?* Armonk: M.E. Sharpe.
- Negri, Antonio. 1984. *Marx Beyond Marx*. Translated by H. Cleaver, M. Ryan, and M. Viano. South Hadley, MA: Bergin and Garvey.
- O'Connor, James. 1984. *Accumulation Crisis*. New York: Basil Blackwell.
- Ong, Nai-Pew. 1983. The Logic of Marx's Theory of Money. *Social Concept* 1(1): 30-54.
- Panico, Carlo. 1980. Marx's Analysis of the Relationship between the Rate of Interest and the Rate of Profit. *Cambridge Journal of Economics* 4: 363-78.
- Pesaran, M. Hashem. 1987. *The Limits to Rational Expectations*. London: Basil Blackwell.
- Pollin, Robert. 1987. Structural Change and Increasing Fragility in the U.S. Financial System. In *The Imperiled Economy, Book 1: Macroeconomics from a Left Perspective*. Edited by Robert Cherry, et al. New York: Union for Radical Political Economics. 145-58.
- Pollin, Robert. 1988. The Growth of U.S. Household Debt: Demand-Side Influences. *Journal of Macroeconomics* (forthcoming).
- Rasmusen, Eric. 1989. *Games and Information*. Oxford: Blackwell.
- Roche, John. 1985. Marx's Theory of Money: A Re-Interpretation. *Review of Radical Political Economics* 17(1/2): 202-211.
- Roemer, John. 1982. *A General Theory of Exploitation and Class*. Cambridge: Harvard University Press.
- Roemer, John. 1988. *Free to Lose*. Cambridge: Harvard University Press.
- Rowthorn, Bob. 1980. *Capitalism, Conflict and Inflation*. London: Lawrence and Wishart.
- Sardoni, Claudio. 1987. *Marx and Keynes on Economic Recession*. New York: New York University Press.
- Schumpeter, Joseph. 1954. *History of Economic Analysis*. New York: Oxford University Press.
- Shaikh, Anwar. 1987. Accumulation, Finance and Effective Demand in Marx, Keynes and Kalecki. Mimeo, New School for Social Research. October.

- Sraffa, Piero. 1960. *Production of Commodities by Means of Commodities*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Sweezy, Paul. 1981. Marxian Value Theory and Crises. In *The Value Controversy*. London: New Left Books, 20-35.
- Thompson, Frank. 1988. Capital Market/Labor Market Isomorphism, Welfare and Exploitation. Mimeo, University of Michigan. March.
- Tobin, James. 1971. A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. In *Essays in Economics, Volume I: Macroeconomics*. New York: North-Holland Publishing Co.
- Wolfson, Martin. 1986. *Financial Crises*. Armonk: M.E. Sharpe, 1986.

訳者付記——翻訳の最終段階において高須賀義博（一橋大学），磯谷明徳（茨城大学）の両氏には訳文を通読していただき，貴重なご意見を頂戴した。ここに記し感謝申し上げます。