

# 貨幣的循環理論の構造と問題

竹永 進 (大東文化大学)

## 1. 学説史的経緯と論題の限定

1996年に刊行されたDeleplaceとNellの編集による論文集*Money in motion*は、英米系のPost-Keynesianとフランス・イタリアのCirculation approachとの共同による貨幣的主題をめぐる論考を集めたものである。この論文集では後者のCirculation approachと一括されているグループは、このような一括を許する共通性をもちながらも、貨幣的アプローチあるいは異端派(*approche monétaire, hétérodoxes*)と貨幣的循環理論派(*circuitistes*)をそれぞれ自称する、やや性質を異にする2つの流れからなっている。Post-Keynesianに属する論者の名前や仕事はこれまで日本でも比較的良好に知られているものが多いのに対して、これら2つの流れに属する論者のそれは少数の例外を除き日本ではほとんど知られていない。のみならず、彼らの議論はフランス(語圏)とイタリアでも自称どおり少数派に属し、それ以外の諸国では少なくとも最近まではほとんど流通圏を持たなかった。ただし貨幣的循環理論派は、上記の論集刊行以降しばしばPost-Keynesianとの連携の下に英語による論集などを活発に発表し続けている。

本報告では、日本ではあまり聞きなれないこの貨幣的循環理論(*théorie du circuit, circuit theory*)の基本構造とこの理論をめぐるグループ内外の議論を紹介し、若干の問題点を摘出することを試みたい。

フランスのBernard Schmittは1966年の著書において、貨幣的循環理論の基本的な枠組みをはじめ体系的に示した。また、イタリアではAugusto Grazianiが1980年代初頭から基本的な枠組みはSchmittと共有しながら内部の個々の論点では独自の主張を含む議論を展開しており、最近ではGrazianiの方が影響力を伸ばしているようにも見える。しかし、先行するSchmittの業績はこの理論の共有財産のような位置づけを与えられており、本報告ではこのグループに属する多数の論者のうち特にこの二人の仕事に検討の焦点を当て、これとの関連において、他の多くの論者から提起されている興味深い論点のうちのいくつかをとりあげることにはしたい。関連文献は多数の媒体に発表されているが、80年代までの主としてフランス語とイタリア語の少数の論文集を除くと、貨幣的循環理論の関連文献が特に多く掲載されている雑誌は80年代から90年代前半にかけての時期の、フランスの*Economies et Sociétés*と*Economie Appliquée*およびイタリアの*Economic Notes*と*Studi Economici*である。

貨幣的循環理論は上記のSchmittの著書において突然出現したわけではなく、

Schmitt ほどの体系性はないとはいえ若干の先行者（たとえばドイツの Neisser とかフランスの Le Bourva）が挙げられる。また、学説史的にも古くからの多くの理論にその想源が求められるが、現在までこのグループ内で実際に精力的に研究がすすめられているのはシュンペーターの経済発展論と未刊に終わった貨幣論、またケインズについては『一般理論』よりも『貨幣論』と『一般理論』刊行後の諸論文である。限られた時間内でこうした学説的な関連にまで立ち入ることは不可能であり、また準備もないので、貨幣的循環理論が多岐にわたる学説史的背景を有しているということ指摘するにとどめたい。

さらに、Schmitt も Graziani もすでに現役を退いており、最近ではグループの世代交代と分岐が見られ、それにともなって扱われる論題も論調も多様化の傾向を示し、現在ではある学派としてひと括りに論じるのが困難な状況である。本報告では貨幣的循環理論の現在の状況よりも、最初に提起されたこの理論の基本構造を主にとりあげ、それをめぐる論争（上記の雑誌に掲載された当該時期の諸論文）にも付随的に触れることにする。

## 2. 理論の基本的枠組み

貨幣的循環理論といっても一筋縄では捉えにくいことはこれまで述べたことから明らかであろうが、しかしそれにもかかわらず、Schmitt と Graziani を始めとする多くの関係論者が共有するごく一般的な特徴は次のようにまとめることができるであろう。この理論のモデルでは、貨幣経済（≡資本主義経済）は銀行（資本家）、企業（企業家）、家計（労働者）の3つのセクターからなる。理論が対象とするのはもっぱらこれらのセクター相互のマクロ的な総体的関係のみであり、現実には各セクターの内部に含まれるミクロ経済諸主体の行動（様式）やその相互関係は理論的視野の外部に置かれる。セクター間の関係は貨幣的關係（貨幣貸借関係、売り買い関係）であり、貨幣は銀行の創造する信用貨幣である。商品（財とサービス）を生産する企業と貨幣を創造する銀行は異なる役割を演じ、同一セクターに合同することはない。前者は生産について決定する権利を独占し、後者は貨幣を創造（発行）し貸し付ける権利を独占するが、家計（賃労働）はいずれの権利からも排除されており、企業の雇用決定に従って雇用され賃金を取得することによってのみ生活手段を入手することができる。3つのセクターは「対等な」分業関係にあるのではなく貨幣経済を動かす力を異にし階層化されている。銀行からの貨幣の創造・貸付からその回収・消滅までの単位時間をひとつの期間とし、期間から期間へと繰り返される再生産において、貨幣経済の運行が捉えられる。以上は、細部の相違をのぞけば貨幣的循環理論がすべて共有するモデルの骨格であるが、このような形で理論を最初に提示したのがすでに言及した Schmitt の1966年の著書である。

今ごく簡単に骨格のみを示したモデルの内部に立ち入ってみると、多くの問題点や難点が存在する。時間の制約上個々の論点に逐一立ち入ることはできないが、ここではまず貨幣的循環理論の際立った特徴をなす銀行により創造される貨幣の基本性格についての把握を紹介し、ついでこのモデルの最も重大な問題点（剰余——利潤と利子——の発生と取得の様式についての説明、生産財部門の扱い、貨幣還流上の支障——消費性向、金融市場、企業債券、期間の独立性、分析枠組みとしての期間の有効性と維持可能性——）について若干の考察を試みたい。

### 3. 銀行による（信用）貨幣の創造とその基本性格

古典派やマルクスの理論における貨幣は、商品交換の繰り返しのなかから自然発生的に生まれた商品貨幣という本質的特徴をもつ。従って、貨幣の基本性格を捉える上で、国家や銀行といった商品交換活動にとってはいわば外部的な制度的枠組みは自ずと二次的な扱いしか受けない。貨幣が一定の購買力を持つのも、それ自身が商品として他の一般商品との価値としての同質性（マルクスの Wesensgleichheit）を有することにその究極的な根拠が求められ、銀行の発行する紙幣はたとえそれ自身は無価値な紙切れであってもその額面が貨幣商品（正貨）の一定量を代表していることに流通の根拠が求められる。兌換紙幣の場合にはこの代表性が制度的に保障されているが、現代世界では一般的な不換紙幣の場合にも、金が市場でこの不換紙幣に対して一定の交換割合（価格）で販売されることに兌換に代替する金との事実上の（市場経済的な）リンクの根拠が求められる。

貨幣的循環理論の立場からすると、このような商品貨幣論は結局貨幣的交換を物々交換（商品と商品との交換）に還元するものであり、商品とは異なる貨幣によって初めて可能になる貨幣的交換を捉えることができない。貨幣的循環論にはスミスやマルクスのような「貨幣の起源」についての議論はないが、あえて言えばそれは他の商品と引き換えに渡される商品ではなく、ある商品の受け取りに対して後日（他の商品で）支払いをして取引を完了させることを約束する債務証書である（ただし厳密にはこの債務証書はまだ貨幣とはいえない）。商品をもって商品を購入する場合には債権債務関係は発生せず取引は完結性を有する。商品を引き渡したが対価商品の受け取りを一定期間猶予して対価の代りに相手から支払い約束証書を受取った側は、約束期日にその証書を提示して自分がすでに商品を引き渡した相手から支払い（商品による）を請求することができるが、それ以外に、この債務（債権）証書を他の商品所有者から商品を得るために使用することもできる。ただしこれが可能なためには、この債務証書の振出人の債務償還能力（期日までに約束のものを引き渡せること）に対する信任が必要であり、債務証書の購買手段としての使用が可能なのはこの信任が得られる範囲に限定される。一般に私的個人の支払い約束が通用するのは極めて狭い範囲に限定される。それはと

もかく、こうして、元々支払い約束証書であったものが、自己の負うべき債務を他の第三者に転嫁するための手段に転化するのである。

もしこの手段が広く社会的に認知されれば、これをもって任意の商品を入手(購買)することが可能になる。こうして支払い約束証書が貨幣に転化し、貨幣を用いた商品の一般的な交換が可能になる。貨幣的交換はこのように、交換当事者たる売り手と買い手の外部に、売り手に対して新たに債務を負う第三者(貨幣発行者)を想定するという三極構造をその基本的な特徴とするのであり、形式的にはここで取引は完了せずこの第三者が債権者となった売り手に対して債務返済をすることによって初めて完結(債権債務関係が消滅)する。これに対して、商品貨幣による交換では売り手と買い手という二者のあいだで商品と貨幣が交換されれば、他の第三者をまきこんだいかなる関係も発生せず取引が完結するが、この点では商品貨幣的交換は物々交換と変わらない。

上記の限りではどの商品交換当事者でもこの第三者になりうるし、それがこの第三者の持つもともとの性格である。しかしその場合にはこの第三者となる交換当事者が交換相手に引き渡す債務証書の流通範囲はきわめて特殊な間柄(属人的な信頼関係)に限定されて、これが貨幣としての一般的流通性を持つことは困難であろう。従って、貨幣としての一般性をもちうる支払い約束を交付することができるのは、通常の市場取引という経済活動に従事するのではなく、市場を超越して市場全体から広く認知を受けやすい特殊な存在であろう。こうした存在としてもっとも考えやすいのが国家ないし主権者である。貨幣を一般的流通性をもつ債務証書と捉えると、貨幣の存在とこのような市場超越的存在とは不可分の関係にあることになる。この債務証書の発行主体が国家ないし国家の機関としての発券銀行である。銀行はこれまで述べてきた普通の意味での債権者にも債務者にもなることのない特殊な存在であり、自己宛て債務証書を自ら発行しこれを他の経済主体に貸し付けて、自分自身を、貸し付け相手に対しては債権者でありこの証書の所有者に対しては債務者であるという、特別な立場に置くことができる。この場合の債権とは貸し付け貨幣に対する償還請求権であり、債務とは貨幣を保有するものに対して支払い約束を果たすこと(同一額面の貨幣を支払うこと。実際には無意味)である。貸し付けに伴う利子支払いを今考えなければ、銀行が貸し付けた貨幣が貸し付け先の手許に留まったままだとすると、双方が互いに相手方に対して同額の債権と債務を保有し合うことになって、全体としてはなにも存在しない(つまり発行・貸し付けの行われる以前の状態と同じ)ことになる。このことが、銀行の貨幣創造があらかじめ何らかの元手や準備を用意した上でなされるのではなく、無からの創造(*création ex nihilo*)でありうるゆえんである。

貨幣は銀行が自らの経済活動(買い)によって負ったのではない債務(自己宛

ての「自発的債務 dette spontanée」)であり、これを自らが貨幣として財の購入に充てることはできない。自分とは異なる第三者の発行した債務証書のみが他者に対する支払い手段として機能しうるからである。銀行は自己の発行した貨幣を自ら支出することができないとすれば、これを他者に貸し付ける以外に用途はない。また、貸し付けを受ける他者は銀行に対する債務を負ったのでありかならずこれを償還しなければならないので、借りたものをそのまま返すという無意味な行為を想定しない限り、貨幣を回収可能な形で支出するのではなければならない。

貨幣的循環理論では、銀行の存在と銀行の創造する貨幣の性質は以上のように説明される。こうした説明はたしかに、現代の不換紙幣制度の下での発券銀行の機能とこの銀行が発行する貨幣に対しては有効性を持つと思われるが、実際の歴史的経過の中で銀行や貨幣が初発から以上のようなものとしてあったとは考えられない。貨幣と称される交換の媒介物や富の蓄蔵手段の機能は、とりわけ国家の範囲を超える通商の領域では長い間、上に述べたようないわゆる商品貨幣によって担われてきた。また銀行は商取引に伴う(必ずしも自らが発行したのではない)貨幣のやりとりや保管を専門に担う業務から生じた。上記のような無から貨幣を創造するというのは長い銀行の歴史の中ではごく最近の例外的なことではないか。貨幣的循環理論では貨幣や銀行は多様性のある歴史的な広がりの中で捉えられるよりも、むしろ、このモデルの想定範囲に納まるものだけが貨幣や銀行とされ、それ以外は貨幣や銀行の範疇から除外されているように思われる。それとともに、貨幣的循環理論に想定される資本主義もきわめて特殊なタイプのものである。

#### 4. 貨幣の循環と還流——分析枠組みとしての期間——

銀行の発行する貨幣は返済を前提として貸し付けられる。貨幣を借りることができるのは、その貨幣をもって生産要素を買い入れ商品を生産してこれを販売し貨幣を回収して返済することのできる存在、すなわち、企業家だけである。逆に言えば、このような活動をする存在として銀行から creditworthy と認められ貨幣の貸付を受けることのできる存在だけが企業家たりうる。そうでないものは、貨幣発行からも生産の決定からも排除された賃労働者として企業家に雇用される以外にない。貨幣を入手した企業家はこれを賃金として支払い労働者を雇い入れその労働によって商品を生産し、この商品の販売によって支払った賃金を回収しこれを銀行に償還する。こうして、貨幣は出発点に還流し一切の債権・債務関係が消滅する、すなわち貨幣が消滅する。貨幣の創造から消滅までの時間的持続を一期間とし、その繰返しとして再生産を把握する。このような再生産が順調に進展する根本条件は、所得の基本形態である賃金が全額支出されてこれを支出した企業にすべて戻ってきて、銀行への債務返済が可能となることである。さらに、企業は収益の獲得を目的に生産活動をするのであり、銀行も同じく収益の取得を目

的として貸付をするのだから、企業には利潤が銀行には利子が発生しなければならぬ。これらは期間分析という枠組みそのものの解体にもつながりかねない幾多の難問をはらむものであるが、Schmitt と Graziani の議論にはこれらに対する明確な解答は用意されていない。そのため、いずれについても貨幣的循環理論内部でさまざまな論争の対象となったが、決着にはほど遠いのが実情である。

#### 5. 非還流貨幣、貨幣的剰余の発生と取得

貨幣的循環モデルでは貨幣は所得として取得される場合を除いて、その全体が運動する経路 (circuit) は構造的に規定されている。銀行は発行した貨幣をすべて貸し出しにあてこれを返済させるだけであり、企業は借り入れた貨幣を全額生産要素に支出し生産した商品の販売によって全額を回収してこれを銀行に戻さなければならない。しかし、この経路の途中で貨幣は労働者たちに賃金として支払われ、労働者たちはその対価として生産活動に従事する。彼らの手元にある貨幣は、貸し付けられたのではなく支払われたのであって返済の必要はない。ここで貨幣は自由に処分可能な所得としてその運動に一定の自由度を得る。すなわち、所得として得た貨幣は生計の元手として必ず一部分は消費支出にあてなければならず、この部分に関してはその通過経路は確定的だとしても、それが必ずしも全額ではないとすれば残りの部分は使途自由であり、期間内に消費財の購入に充てられない可能性がある。貨幣循環はこのように所得としての貨幣の存在を途中に介在させざるを得ないので、銀行から出発する貨幣の全体が上記のような事前に構造的に規定された経路を通過して出発点に帰還しない可能性がある。Schmitt は所得の全額支出を想定してこの可能性は否認する傾向があるが、Graziani は労働者の消費性向が1を下回る事態をモデルに積極的に取り込もうとする。消費支出されない貨幣は貯蓄 (銀行預金) または投資にあてられる。このような (むしろ資本主義経済にとっては普通の) 事態が生じると、企業は生産のために支出した貨幣の一部を売上金として回収して銀行に返済することができなくなり、銀行にとっては貸し出し貨幣が一部回収不能となる。消費されなかった貨幣の一部は、銀行預金を介した間接投資や債券・株式の購入による直接投資の形で企業に回収される。企業がこの貨幣をもって銀行に借入金をたとえ全額償還できたとしても、発券銀行と企業との間以外のところに期間内に解消されない新たな債権債務関係が発生しており、上記のような期間の完結性は達成されない。

さらに、経済の中に存在する貨幣は最初に銀行から貸し出されたものだけであるとすると、利潤や利子という労賃とは異なる剰余所得を貨幣的に実現することはどうして可能なのかという難問も生じる。

(以上に論じ切れなかった諸点についての補足と参考文献目録は、報告当日に追加資料として配布します。)