

2008年恐慌における資本の絶対的過剰と管理通貨制 —— 宇野『恐慌論』／大内『国家独占資本主義』再考 ——

新田 滋

はじめに

1980年代以降のいわゆる市場原理主義の結果、宇野弘蔵の原理論的な恐慌論がそのまま適用できるようなかたちで2008年恐慌が発現した。しかしながら、恐慌が発現するや、世界各国の政府・中央銀行は緊急避難的に否応なしに、かつて大内力の国家独占資本主義論が描いていたような管理通貨制へと回帰することを余儀なくされた。本稿では、このような一連の過程として2008年恐慌を把握することを意図したものである。

パクス・ブリタニカ期の景気循環メカニズムとパクス・アメリカナ期^{*1}のそれとが質的、構造的に異なる所以は、産業技術、企業・産業組織、金融機構、国際分業編成などのような「経済的下部構造」における諸変容の次元にあるだけではなく、「経済的下部構造」における資本蓄積が自立的／自律的に展開されるあり方から、「国家の経済的介入」によって「政治的上部構造」と「経済的下部構造」とが相互作用——しかも一国的にはなく覇権国を中枢とする世界システムの中心（一半中心）—半周辺—周辺の重層性のもとにおいて相互作用——するあり方へと変容したということにあると考えられる。

もちろん、「国家」、「政治的上部構造」には循環的法則性などはみいだせないのであって、原理論的な研究対象とはなりえないというのが従前の宇野学派の共通理解であった。しかしながら、第二次大戦以降、六〇年以上の歴史的経験を踏まえるならば、「国家」、「政治的上部構造」といってもなしうることは、せいぜい、それ自体、一定の法則性によって限定された選択肢の範囲内で、循環的法則性を攪乱する程度のことにはすぎなかったのであって、結局の所、「経済的下部構造」の必然性に規定されて、一定の循環的法則性から乖離することはできなかったというのが実態であろう。

すなわち、「国家の経済的介入」によって「政治的上部構造」と「経済的下部構造」とが相互作用するメカニズムそのもののうちに、循環的法則性がみいだされなくてはならないのである。それは、原理論的な恐慌論（資本過剰説）と国家独占資本主義論（管理通貨制論）とを、「政治

*1 「パクス・アメリカナ」とは覇権安定論、長期波動論、世界システム論でよく使われる概念であり、アメリカ合衆国を「覇権国」とする世界システムの特定期間を指している。宇野経済学の論脈では、河村哲二 [1995年] 『パクス・アメリカナの形成』以降の諸論稿が、そのような特定期間における資本蓄積体制のグローバルな編成を経済学的な解明の対象としている。

的上部構造」と「経済的下部構造」との相互作用における循環的法則性としてとらえ返すという作業を必要とさせるものであるといえよう*2。

第1節 宇野派恐慌論における資本過剰と金融収縮の原理的メカニズム

1 恐慌規模の諸類型

恐慌とは、諸商品価格が暴落する一方で貨幣が不足し利子率が急騰する貨幣恐慌のことを指すものと考えられる。このような貨幣恐慌は、①商品取引所、証券取引所、外国為替市場などで相場が暴落する取引所恐慌にとどまるレベル、②-1. 商業資本・産業資本が連鎖倒産する商業恐慌・産業恐慌に発展するレベル、②-2. 銀行資本の連鎖倒産が生じ信用関係、金融システムが一般的に崩壊する金融恐慌にまで発展するレベルが区別される必要がある。

マルクスは①のレベルと②のレベルを明確に区別していた。すなわち、マルクスは、「すべての全般的な生産・商業恐慌の特殊な局面として規定された貨幣恐慌」と、「銀行、株式取引所、金融界をその直接の部面」として「自立的に生じうる、したがって工業や商業には反作用的にのみ作用する」貨幣恐慌とは、「はっきり区別されなければならない」としている。（『資本論』第一巻、[S.152]）

他方、さらに進んで宇野弘蔵が明らかにしたのは②-1のレベルであった。

2 商業・産業恐慌の発生メカニズム

宇野恐慌論の特徴は、実物要因（労働力不足）と金融要因（利子率上昇）の内的連関の総合的な把握と、それによって景気循環の周期性、循環性のメカニズムを説き明かしたという点にある。

なお、宇野は資本の絶対的過剰として「労働力商品」の不足に限定していたが、資本過剰説においては、「労働力商品」だけではなく土地、天然資源などの供給制約も、同様に扱われるべきであろう。

宇野弘蔵によると、銀行が再生産過程の順調な拡張期に、将来、形成される資金を予想して銀行券を増発し、これを資金として貸付け得るということは、貸付けられた銀行券によって購

*2 本稿は、宇野原理論をそのままパクス・アメリカーナ期現代資本主義の資本蓄積・景気循環現象にあてはめるという方法論をとるものではない。しかし、宇野原理論には、範疇論的な諸層、循環法則論的な諸層、経済原則論的な諸層、論理発生論的な諸層が無自覚のうちに折り畳まれてきたといわなければならない。パクス・アメリカーナ期に無媒介的にあてはめることができないのは、あくまでも範疇論の諸層であって、循環法則論の諸層においては、パクス・アメリカーナ期に固有の資本蓄積・景気循環の法則性を考察対象とすることができると考えられるのである。なお、このような方法論的な省察については、新田滋[2010年]の参観を願いたい。

入される生産手段と労働力が、返済可能な資金を形成するという関係を示すものにほかならない。[89頁]

ところが、好況末期になると、「労働力商品」が涸渇し賃金が上昇してくる。そのため、利潤率の低下に伴う利潤量の減退によって産業資本の遊休資金が減ずるばかりでなく、再生産過程における資金の形成が困難となり、それまで再生産過程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信用の拡張を継続することはできなくなる。いまや利潤率の低下が逆に利率の昂騰を伴うようになる。[85頁]

このように、賃金の騰貴によって利潤率が低下しつつあるときに利率が昂騰してくると、産業資本にとってはその借入金はもちろんのこと、利子さえ支払えない状態に陥り、借入金をもって利子を支払うということにもなってくる。[87頁] (以上、宇野弘蔵 [1953年]『恐慌論』)

その結果、「[207頁] 個々の資本の間には必ず支払不能におちいるものを生じ、その再生産過程の拡張も継続しえなくなる。しかもその中断は一部にあらわれると連鎖的に反応し、いわゆる恐慌となって爆発する。」(宇野弘蔵 [1964年]『経済原論』岩波全書)

好況末期に完全雇用均衡の天井に達すると、そこで安定均衡にならずに急激な収縮への転換が起きるのは、このように信用取引の支払い不能の連鎖が起こるためである。それは、信用貨幣創造量＝マネーサプライの急減と生産、雇用の急減の螺旋循環的な連鎖へと発展していく。

これは、個別資本企業であれ金融機関であれ、貸借対照表において資産項目が目減りし負債超過となることを意味する。そのため、①個別資本企業は手形債権の発行による商業信用取引ができなくなる。②債務返済のために保有資産（金融資産、不動産、機械設備、在庫等）の安値による現金化を迫られる。③金融機関は新規の信用創造、借り換え信用の継続ができなくなる。④負債圧縮、貸倒引当金償却の積み増し、自己資本増強のために、貸出債権の取り立て強化、保有資産（金融資産、不動産）の安値による現金化を迫られる。

以上により、いわゆる負債デフレが発生することになる^{*3}。

3 銀行恐慌の発生メカニズム

また、宇野が十分に論及しなかった②-2のレベルは、全面的な金融システムの崩壊としての銀行恐慌を意味するもので、これについては山口重克が詳しく説明している。

*3 こうした金融過程をめぐる宇野恐慌論とミンスキー金融的不安定性仮説 (Minsky, Hyman P. [1986]、参照)の比較検討については、伊藤誠・C. ラバヴィツァス [2002年]、163頁、参照。宇野理論は三段階論からなる壮大なものだが、恐慌論に限定すれば両者は酷似しているといつてよい。また、新田滋 [2009年] 92頁も参照。なお、負債デフレーションという概念そのものは、アメリカ大恐慌を念頭においてアーヴィング・フィッシャーが提起したものであるが、論理構造そのものは宇野恐慌論のうちにも原理論的な抽象度において含意されていたものである。しかし、それはあくまでも潜在的な要素にとどまったのであって、それを顕在的なものとして取り出すには至っていなかったといえる。

山口によると、[253 頁] 銀行の価値増殖手段としての信用代位業務は、実質的には銀行信用を利用して諸資本のもとにおける資金形成力を基礎にして展開されているものである。したがって、この実質的な基盤をなしている諸資本に問題が生じているということは実は銀行の受信力に問題が生じているということの意味する。こうして銀行が危険を感じはじめた事態が同時に銀行にたいする不安を生ぜしめることになる、銀行券ないし銀行預金 [254 頁] は私的資本としての銀行の私的債務でしかないという性格をあらわにすることになる。そこから、兌換請求ないし預金引き出しが生じはじめ、支払準備金の流出が増大しはじめる。そして信用引締め、諸資本の困難の増大、銀行の信用の動揺、支払準備の弱化という過程がいわば螺旋状に進行し、ついに支払請求が大量に殺到することになる。銀行は支払準備ではこれに応じきれず支払停止に追いこまれ、信用関係が全面的に崩壊する信用恐慌が発生することになる。このような局面においては、購買力（需要）の激減と返済のための投売り（供給）の激増によって商品価格がいきよに崩落する。このいわゆるパニックの発生によって社会的生産の収縮と価値破壊が全面的に急速に波及してゆくことになるのである。（山口重克 [1985 年] 『経済原論講義』 253-254 頁）

なお、宇野学派では自由主義段階イギリスの恐慌にみられた対外金流出の問題を原理論ではどのように扱うかが論争のテーマとされてきた。これに対して、山口が原理論で説くことができるとしたのは、金融システム崩壊による銀行からの「国内」金流出という事態である。しかしながら、これは金流出といっても金融システム崩壊による金貨幣の流出であり、金貨幣経済への回帰という事態である。

他方、「対外」金流出は、原理論では生産立地条件の複数性による複数流通圏から説く試みがなされてきた。しかし、それらの所説においては、金準備と信用創造の関係について通貨学派に依拠したピール銀行条例のような比例準備制度を前提するなど、複数流通圏の具体的な諸条件について、特殊歴史的な諸要因にそのまま依存する論理構造となっていた。なお、複数流通圏の問題については、第 6 項で改めて考察する。

4 商業・産業恐慌と銀行恐慌の相互促進メカニズム

ただし、②-1 と②-2 それぞれの過程の関連づけについては宇野、山口において十分に明らかにされているとはいえない。それは、次のような過程として定式化されなければならないであろう。

個別資本家は、掛け買いの決済資金としてあてにしていた掛け売りをした相手から回収できなくなってくると、そのような不良な手形はもはや銀行に割り引いてもらえなくなる。銀行も今までに割り引いて堆積してきた手形が大量に不渡り化してしまった場合には、自らも貸倒れ

が増えて同じような窮状に立たされるようになる。こうして、不良債権を抱えた一部の銀行にも倒産の波が押し寄せると、このような銀行の破綻はさらに商業・産業にいつその悪影響を与える。そうすると、連鎖倒産の連鎖的波及としての恐慌は、個別資本企業と銀行の間で相互に増幅し合い全面的な崩壊にまで発展する場合もありうる。

つまり、②-1 {全般的な個別資本企業の経営悪化→商業信用・銀行信用の成立困難化→個別資本企業の連鎖倒産＝商業・産業恐慌} →②-2 {不良債権堆積による銀行経営破綻→商業・産業恐慌の全般化→銀行連鎖倒産＝銀行恐慌の全般化→銀行恐慌と商業・産業恐慌の螺旋的拡大深化} というプロセスである。もちろん、それぞれのステップのどこで事態の進展が止まるかはケース・バイ・ケースであり、必然的に最終段階（崩壊性恐慌としての「大恐慌」といってよい事態）まで至るわけではない*4。

5 下げ止まりのメカニズム

恐慌期の急激な収縮は、どのようにしてどこで下げ止まるのであろうか。下げ止まりの理論的な最低ラインは信用貨幣創造量がゼロとなり、現金貨幣による交換だけが行われる水準である。これは、最終的な銀行恐慌まで進行した場合である。しかし、多くの場合、恐慌はそれよりも手前の諸局面で下げ止まるであろう。

恐慌は、高止まりした利子率水準では資本蓄積活動が不可能となった生産条件（個別的な資本の限界効率＝期待利潤率や操業停止点）の相対的に劣位にある資本企業が整理淘汰された水準で下げ止まる。つまり、高止まりした利子率の水準と、劣位にある資本企業の分布状況とによって、恐慌がどこで下げ止まるかが決まると考えられる。

下げ止まった水準では、すでに賃金水準が低下しているが、信用力の安定した資本企業に対する利子率も低下し始める。これが恐慌から不況への転換局面である。

やがて利子率が十分に低下すると、そこから低賃金と低利子率のもとで、ふたたび投資、生産、雇用の拡大過程がはじまる。さらに、不況期に新しい技術水準を基礎とした設備投資ブームがはじまると拡大再生産へと転換する。これが好況期への転換局面である。

6 域際不均衡と恐慌の具体的発現のメカニズム

特定の生産・流通系列が商業信用（企業間信用）、銀行信用などによって媒介されることによ

*4 ②-1 から②-2 に至る連関を定式化したものとして、新田滋 [1995年]「恐慌と秩序」、『第Ⅱ期 批評空間』第5号。同 [2001年]『恐慌と秩序』情況出版、所収、35-36頁、参照。なおほぼ同様の見解を示したものとして、村上和光 [2002年]『景気循環論の構成』御茶の水書房、がある。村上は、[253頁]「賃金上昇＝利潤率低下」と「資金需給逼迫＝利子率騰貴」を基礎条件にしつつ、「信用引締め強化→資金供与停止→倒産」のレベルをへて、「信用動揺→兌換→金流出」のレベルから、最終的に「支払停止→信用恐慌→全般的産業恐慌」のレベルに至るとしている。

り、銀行券流通圏または通貨圏が形成される。そのような異なる経済圏が複数併存している資本主義市場経済のことを、「世界資本主義市場経済」と呼ぶことにしよう。

問題は原理論において複数経済圏の存在を前提できるかどうかである。たとえば、山口『原論』には、次のような箇所がある。

「……個々の銀行資本としては社会的生産を部分的、特殊的に担当している産業資本や商業資本と部分的、特殊的に取引関係を結ぶにすぎないわけで、……多かれ少なかれそれぞれの資本の地域的特殊性なり産業部門的特殊性に規定されざるをえない。……個々の銀行の取引圏内の諸資本の運動がその圏内だけでは完結しえない構造をもっている限り、圏外との商品売買関係は個々の銀行における現金貨幣の流出入関係に結果」する（山口重克『経済原論講義』1985年、231頁）。

ここでいわれている個々の銀行の取引圏が、ある程度の広がりをもった上位の銀行の取引圏となったと想定すれば、現金貨幣の流出入が原理的に想定されることになる。

原理論においても、天然資源、農産物の特産品的な分布にはばらつきがあり、また、財移動、資本移動、労働移動には運輸費用がかかると想定されているとすると、天然資源、農産物の調達コストを空間的に均質なかたちで想定することはできなくなる。このような想定のもとでは、生産・流通系列が分散し、複数経済圏が併存することを一般的なレベルとしていうことができる。

だが、財移動、資本移動、労働移動の自由度については、さまざまな状況を想定することが可能である。このことは、複数経済圏からなる世界資本主義市場経済のパターンについて、一義的なケースを想定できないことを意味している。そのことは原理的な分析に不適合であるようにみえる。

しかしながら、財移動は短期的、資本移動は中・長期的、労働移動は長・超長期的なタイム・スパンの問題と考えれば、それらを単一の論理系列のなかに位置づけることができる。そのような単一の論理系列でとらえられる世界資本主義市場経済を原理論的に分析することが可能である。そのような原理論的な分析を踏まえた上で、各時間幅の中にそれぞれ多様な要素移動にかんする条件の組み合わせがありうる、ということになる。このように考えることによって、多様な組み合わせをいきなり現実分析のレベルに丸投げするのではなく、原理論を踏まえた現実分析が可能となるであろう。

世界資本主義市場経済においては、複数の経済圏のあいだに世界市場競争をつうじて、中心／半中心／半周辺／周辺／外部という階層性が形成されることになる。これらの階層化された

諸経済圏の間には、立地条件による運輸費用、賃金水準、利潤率、利子率などの差異がある。このような諸条件に差異のある経済圏の間でおこなわれる商品交換のことを「貿易」といい、金融取引のことを「域際金融」ということにする。

貿易の決済においては現金取引をできるだけ節約するように、外国為替取引が行われる。外国為替手形は輸出超過の債権保有圏の債権証券が多く流通することになるから、おのずから輸出超過の圏域に域際金融取引上の中心地（金融センター）が存在するようになる。

中心圏の優位産業が賃金上昇によって圏域間での競争力を低下させると、中心圏の内部では資本の絶対的過剰があらわれる。それは、①資本の価値破壊、②生産拠点の対外移転、③まったく新しい製品技術の開発、などを迫られる事態である。

しかし、それは世界資本主義からみれば資本の絶対的過剰ではない。その裏側では、新興経済圏の資本が低賃金を武器にして中心圏の市場に対して輸出攻勢を仕掛けてきているのである。一方からみれば資本過剰恐慌・不況であるものが、他方からみれば景気の高揚をもたらしているのである。

つまり、複数の圏域からなるかぎり、世界資本主義においては資本の絶対的過剰は圏域的にしか現象しない（ほんとうは「絶対的」ではない）。資本過剰による経済危機は、各圏間を連弾銃のようになぎ倒してゆくように起こる。見方を変えると、危機と好況をキャッチボールのように交換しながら、世界資本主義は発展を続けることになる。

だが、各経済圏の貿易・金融的な結びつきが大きくなるとともに、運輸・通信手段の発達により同期化の度合いが強まると、世界資本主義が全体的に資本の絶対的過剰に陥る可能性もある^{*5}。

なんらの規制もない世界資本主義市場経済においては、複数の経済圏の間で自由に、中・長期的には域際資本移動（対外投資、資本輸出）が、さらに長・超長期的には域際労働移動（移民労働）が行われる。そのような場合には、資本は中心的圏域から低賃金、高金利、高利潤率の傾向のある周辺の圏域へと流れ、移民労働は周辺の圏域から高賃金の中心的圏域へと流れる

*5 1970年代以降、オイル・ショックや中南米、ロシアの累積債務危機やアジアの通貨危機をきっかけとして、繰り返し世界同時危機が発生している。この場合、オイル・ショックは、まさに世界経済共通の動力資源の価格高騰によってもたらされたものであったが、80年代にはいると省エネ技術、原子力エネルギーへの転換、それらによる石油価格の低下によって、ショックは吸収されていった。他方、累積債務危機による世界金融危機とは、そこに貸し込んでいた米国の銀行の経営破綻が国際金融システムに及ぼす危機への不安である。これは、基本的には米国の通貨・金融当局の力量が強力なうちはたえず先送りされていくものである。つまり、ニクソン・ショック以降、アメリカ経済の力量は大きく低下したが、それでもオイル・ショックを吸収する技術的変化までもちこたえたとし、度重なる累積債務危機も先送りを繰り返し続けるだけの生命力は保持していたわけである。しかも、その間、80年代は日本の好況／米欧の不況・危機、90年代は米欧の好況・安定／日本の危機というように、日本と米欧の間で好況と不況のキャッチボールが行われる構図が存在した。つまり、世界同時不況といわれる事態は繰り返し発生したが、世界資本主義全体でみたときには、それらは必ずしも資本の絶対的過剰と危機の局面にあったわけではなかったのである。

傾向がある。これらの流れそのものは、世界資本主義において、諸価格（商品価格、賃金、利潤率、利率）を均等化する作用をもつものである。

他方、域際資本移動にもとづいて、周辺圏の中からしだいに中心圏で陳腐化してきた産業技術を移転することからはじまって、しだいに輸出競争力をつけてゆく新興工業圏が登場してくる。このような新興工業圏は、輸出攻勢によって貿易黒字を貯め込んでゆくことで債権保有圏へのし上がってゆくことができる。そのばあい、旧中心圏は輸入超過によってしだいに債務保有圏へと転落してゆくことになる。旧中心圏のうち、ふたたび新しい製品を開発する技術革新を行ったところだけが、中心圏として生き延びることができる。

しかしながら、超長期的にみれば、産業・貿易・金融の中心圏は移動、交替してゆくものである。そして、中心圏が交替するような時期は、世界資本主義の資本蓄積、経済発展が不安定化する過渡期となる。このようにして、技術革新にもとづいて中心圏が交替してゆく世界資本主義市場経済の大きな変動は、超長期的な経済発展の上昇局面と下降局面をもたらす。これが、いわゆるコンドラチェフ循環といわれる現象となると考えられる。

第2節 ミンスキー金融的不安定性仮説と宇野恐慌論の共通性と差異性

1 近代経済学諸派の景気循環論とミンスキーの金融的不安定性仮説

いわゆる近代経済学には、多種多様な景気循環論が存在している。

古典派・新古典派の均衡論的な流れを汲むものとして、近年は実物的景気循環論があるとされる。実物的景気循環論とは、セー法則として知られる、古典学派的な需要と供給の均衡論であり、景気の攪乱は外生的な実物的ショックによってのみ起こるというものである。新古典派型経済成長モデルは、資本装備率も含めて諸要因が伸縮的なモデルであり労働人口成長率を天井とする均衡軌道で安定的となるとされる。そのため、当然ながら完全雇用均衡の水準で均斉的な経済成長が続くことになり、短期的な景気循環は説明できない。このような成長モデルを前提とすると、景気循環は外生的要因でしか起こらないという実物的景気循環論が必然的なものとなる。

他方これに対して、ケインズの流れを汲む諸論者においては、初期には、短期のIS-LMモデルの枠組みを長期化することによって、多様な景気循環論モデルが展開された。しかし、それらは一様に、恣意的に要素価格等の硬直性を想定する限りで成り立つものでしかなかった。それらは価格の伸縮性がないと仮定するなど、マルクス学派の観点からいえば独占資本主義モデルに特有の諸条件を極端化したかたちで想定しているものということができよう。

また、1960年代以降、いわゆるポスト・ケインジアンによって、ケインズのIS-LMモデルに

よる解釈を批判し、貨幣、時間、不確実性、期待、アニマル・スピリットなどの諸要素を重視することによって景気循環を説明しようとする試みが行われてきた。とはいえ、これらの諸要素を重視するという最大公約数以上のものはなく、そこにおいても多種多様な景気循環論が展開されている*6。

しかし、1980年代以降、ポスト・ケインジアンの流れの中で最も説明力が高いものとして注目されているのは、ハイマン・ミンスキーの金融的不安定性仮説であろう。

2 宇野恐慌論と共通する側面

ミンスキーは、投資の増加によって資本資産価格より投資財価格が上昇することによって利子率、流動性選好が上昇し、それによって投資の急減がもたらされることを重視する理論化を行った。ミンスキーによると、資本資産価格（＝企業の株式時価総額にあたるもの）に対して投資財価格が上昇しすぎるとポートフォリオが悪化するということから金融的不安定性は説明される。

「[240頁] 投資の循環的な変動が生じるためには、資本資産価格と金融費用を含む投資の供給価格の間の差額が、利子率の変化と逆の方向へ変化するだけで十分である。」(Hyman P. Minsky [1986], *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University. 吉野紀・内田和男・浅田統一郎訳、『金融的不安定性の経済学』多賀出版、1989年)

すなわち、期待利潤にあたる資本資産価格と投資財価格（金融費用つまり利払い費用を含む）の差額が増加するときに利子率は低下し、前者が減少するときに後者が上昇するというメカニズムによって、投資の循環的な変動が十分に説明できるというのである。

*6 ただし、「ポスト・ケインジアン」の定義は多様であるとのことで、主流派的な立場からの整理には以下のようなものがある。「[44頁] ケインズ学説の何らかの解釈を行ったという以外には共通項のない多数の経済学者に対して漠然と使われている。だが、イギリス・ケンブリッジ系のケインズの直弟子たちで、ケインズ及びカレツキーの理論を発展させたジョン・ロビンソン、ニコラス・カルドア、ロイ・ハロッド、ルイジ・パシネッティらを、特にネオ・ケインジアンと呼ぶこともある。」ところが、「[45頁] かつてポール・デヴィッドソン、ハイマン・ミンスキー、G・L・S・シャクル、シドニー・ワイントラップといったグループが自らをポスト・ケインジアンと名乗り『ポスト・ケインジアン・エコノミックス』という名の専門誌まで作ってケインズ解釈論を始めた。……以来ポスト・ケインジアンの名称がこの特定のグループを指すという危ぐから、イギリス系のネオ・ケインジアンとは独立して、従来の広い意味でのケインズ系の学者をネオ・ケインジアンと呼ぶというややこしい事態を招いた。」(佐藤隆三 [1985年] 『ポスト・ケインジアン群像』、日本経済新聞社編 [1985年] 『現代経済学ガイド——人と理論のプロフィール——』、日本経済新聞社、所収。) この解説では狭義のポスト・ケインジアンと英・米のネオ・ケインジアンが対立的に描かれているが、実際にはイギリスのネオ・ケインジアンや後期ヒックスは狭義のポスト・ケインジアンと多かれ少なかれ親近性があるようである。なお、J. R. ヒックス [1975年] 『ケインズ経済学の危機』早坂忠訳、ダイヤモンド現代叢書、所収の「訳者解説」136-148頁、等も参照。

これは言い換えると、資本資産価格＝「資本」にたいして投資財価格＝賃金、地代、利子、原材料価格が上昇するという事態から、ポートフォリオ悪化により利子率が上昇するとするもので、見方によっては「資本の絶対的過剰」論とほぼ同内容の現象を理論化しようとしているものともいえよう。

3 宇野恐慌論と異なる側面

このようなミンスキーの金融的不安定性仮説について、伊藤誠・C. ラパヴィツァス [2002年]『貨幣・金融の政治経済学』(岩波書店、163頁)は、マルクス・宇野恐慌論との共通性を確認しながらも次の三点について批判的に指摘している。

①現実的資本蓄積の不安定性が究極的には資本と賃労働の階級関係に由来することが考察されていない。

②資本資産価格の評価は資本市場を有する資本主義にのみ適合する歴史性が明確にされていない。

③金融的不安定性は第二次大戦後の高度成長期にはあまり顕著ではなかったのに対して、1970年代以降の現実的蓄積が困難になった時期に最も妥当するのであり、「現実資本の蓄積に生じている困難とその具体的展開を基礎として、またそれとの関連において分析されなければならない」。

本稿の考察においても、基本的に伊藤・ラパヴィツァスの観点は首肯しうるものである。ただ②の資本資産価格の歴史性については、必ずしも資本市場における株式・債券だけではなく、資産・負債バランスにおける(手形債券、仕掛品、製品在庫、原材料在庫、土地・建物、機械設備等の)資産価値の下落という問題ととらえれば、原理論的な次元においても扱われてしかるべきであると考えられる。しかしながら、原理論的な次元において考察することによって、ミンスキーによる資本資産価格、投資財価格、利子率のとらえ方には次のような疑問の余地が存在することが明らかになってくるであろう。

原理論的な次元における差異

第一に、ミンスキーは次の引用にみられるように、利子率の上昇を説明するにあたってマネーサプライの非弾力性に依拠しており、通貨学派的な観点に舞い戻ってしまっている。

「[239頁] 銀行の自己資本による基盤の限界、銀行支払準備金の国内とあるいは国外への流出、そして、現代においては、中央銀行(連邦準備銀行)の貨幣供給を抑制する行動のような、さまざまな理由により、銀行からの金融の供給は、結局は、無限に弾力的ではなくなる。この

ことは、投資に有利な諸条件がある期間維持された後に、生産中の投資の資金調達費用が増加することを意味している。さらに、政策決定あるいは銀行・金融システムの内在的な過程により、金融の供給はきわめて非弾力的になりうる。このことは、非常に急速に短期利率がきわめて高くなりうることを意味 [240 頁] している。」(Hyman P. Minsky [1986])

このようなとらえ方は、極端に単純化してしまえば、貨幣量があらかじめ決まっている前提のもとで、投資の増加とともに貨幣がしだいに不足してしまうために利率が高騰するに至るという論理にほかならないと考えられる。

第二に、ミンスキーによると、資本資産価格が下落する理由として利率の上昇があげられ、利率の上昇は企業の負債構造のリスク度が高まることによるとされる。ではなぜ企業の負債構造のリスク度が高まるかといえば、投資、所得の増加とともにレバレッジ率が高まる経験則があるからだとされる。それは、銀行が融資、信用創造を安易に増大させていくということの意味していよう。こうして、銀行貨幣の供給増加→レバレッジ率の上昇→リスク度の上昇→利率の上昇→資本資産価格の下落というとらえ方がなされているといえる。

たしかに、信用貨幣創造が増加すればレバレッジ率は高くなる。しかし、返済還流が確実であるかぎり、そのことはただちにリスク度の上昇を意味しない。返済還流の確実性があるかぎりレバレッジ率の上昇はただちにリスク度の上昇を意味しないであろう。

それでは、ミンスキーはリスク度の上昇をどのように説明するのであろうか。ミンスキーによると、はじめからリスク度の異なる三つの債権債務——掛け繋ぎ金融、投機的金融、ポンツィ金融——があり、信用貨幣創造が増加すると、次第にリスク度の高い金融へと比重が移っていくということによってである。

しかし、これは説明すべき事柄をあらかじめ前提してしまっているものであろう。貸し手にとっては、はじめから掛け繋ぎ金融、投機的金融、ポンツィ金融が明確に分かれていたわけではないであろう。そうではなく、実際にリスクが顕在化することによってリスク度の相違もまた顕在化してくるのである。

すなわち、好況末期に賃金等のコスト諸要因が社会全般的に悪化してきたときに、全般的に利潤率の低下が起こる。そのような局面において、個別資本企業がもっている生産条件の差異——上位、中位、劣位——による個別的利潤率の差異から、リスク度の差異——掛け繋ぎ金融、投機的金融、ポンツィ金融——が生じてくることになるのである。

「資本の絶対的過剰」を基礎とする論理構造によって、ミンスキーの金融的不安定性仮説は包摂されるべき所以である。

方法論的な次元における差異

もう一つの異なる側面は、ミンスキーの仮説が想定している論理的な次元が原理論次元なのか、産業資本主義モデルなのか、独占資本主義モデルなのかが不明確だという点である。そのため、金融的不安定性のメカニズムを説明するにあたって用いられる概念装置が、どのような抽象度をもったものなのかが不明確である。それは、アメリカの金融制度から帰納法的に導きだされた仮説という性格が強いように思われる。

この点、宇野理論であれば、原理論次元での景気循環モデルと、段階論・現状分析次元での産業資本主義、独占資本主義それぞれにおける景気循環モデルとは区別されることになるであろう*7。

第3節 2008年恐慌と資本過剰

(1) 金融的不安定性と資本過剰

資本過剰説的恐慌論から考えるかぎり、資本主義経済にとってブームとバーストを繰り返すことは必然的であるとはいえ、金融パニックそのものがただちに実体経済の景気下降に直結するわけではない。

実体経済自体の循環的な下降局面において金融パニックが発生した場合に、急激な金融収縮と株価急落の連鎖によって、実体経済そのものも急激に悪化することとなり、金融機関の貸出債権が急速に不良債権化し、ますます金融危機が深刻化することになると考えられるのである（この側面は本稿では省略するが、新田 [2009年]、94頁、参照）。

サブプライム・ローン／リーマン・ブラザーズ・ショックの場合には、「資本の絶対的過剰」が——きわめて複雑化した形態においてであるが——関連している比重がより大きく、そのためもあって経済危機の規模や期間もより大きく長いものとなったと考えられる*8。

*7 もっとも、このような観点は宇野学派よりも正統派のマルクス主義経済学派のほうにより明確であった。宇野学派は段階論・現状分析においてモデル分析を重視してこなかったためである。

*8 鶴田満彦 [2010年]「2008年世界経済恐慌の基本性格」は過剰生産恐慌説、星野富一 [2010年]「アメリカ発世界経済金融危機とその原因」は資本の絶対的過剰説の観点からこの恐慌を分析している。ことに、星野論文は、原油・穀物等の価格高騰および賃金上昇の圧力によって、すでにリーマン・ショック以前に2006年をピークとして企業利潤削減と設備投資減少が始まり、インフレ懸念に対するFRBによる金融引き締め政策を契機としてサブプライム・ローン危機に突入していった過程を詳細に明らかにしている。これによってサブプライム・ローン危機を資本過剰説によって説明することは十分に実証されていると考えられるが、本稿では後にみるように、原油価格暴騰とリーマン・ショックの間にも、迂回的、屈折的ながら資本過剰説で説明できる関連が存在するという試論を提示するものである。

(2) 資本過剰を示す動向

2008年恐慌に先立って実体経済の下降局面をもたらした諸要因としては賃金、原油価格、穀物価格などの上昇が目される。もちろん、06年頃までの賃金上昇は、グローバルなデフレ構造のもとで目立った動きのないままであったが、07年頃より新興工業諸国、とりわけ中国において変化が現れ始めていた。いわゆる「無限の労働力供給」に限界が現れ始めていたのである。たとえば、07年の時点において、前FRB議長のグリーンズパンは次のように指摘していた。

「[297頁] 競争的な労働市場への流入のペースはいずれ鈍化し、その結果、ディスインフレ圧力が消えはじめ [298頁] るとみられる。中国の賃金上昇率が高まり、インフレ率も高まる。最初の兆候は、輸出価格の上昇になるとみられ、その点を示す代表的な指標が、アメリカが中国から輸入する財の価格である。……したがって、ディスインフレ圧力が緩和すれば、アメリカ国内の物価上昇率と賃金上昇率が上向くと考えられる。2007年春に何年かぶりに中国からの輸入価格が大幅に上昇した点に留意すべきである。」(Greenspan, Alan [2007]、山岡洋一・高遠裕子訳、下巻)

じっさい中国統計局によると、2007年都市部住民の年間平均賃金は2万4721元(約38万円)に達し2006年より18.53%増加した(中国統計年鑑ホームページ、<http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2009/indexeh.htm>、参照)。

しかし、原油、穀物等の一部商品の価格は、賃金とは比較を絶して異常な値上がりを示した。原油価格は、07年1月3日に58.32ドルであったものが、08年7月11日のピーク時には147.50ドルと2.53倍にまで値上がりした。また、小麦・トウモロコシ・大豆の国際価格は、2006年4月から2008年4月までの2年間に2.31倍~2.51倍となった。この背景には、中国、インドなどの新興諸国による需要増大への予測にもとづく投機的資金の流入があげられる。

(3) 物価騰貴をもたらした投機的資金の歴史的性格

2008年恐慌時の原油価格等の高騰は、もちろんそれまでの好景気を背景としたものであったが、また同時に、新興工業諸国における将来需要の増加期待にもとづく投機的資金が、折からのサブプライム・ローン危機によって一次産品市場へと流入したことによるものでもあった。すなわち、投機的資金の流入によって原油、穀物等の価格が異常に高騰した結果、実体経済の資本蓄積が著しく攪乱される結果となったものである。その意味では、08年恐慌は、資本過剰によるボトルネックが利潤率を低下させるという経路が投機的資金によって異常に増幅され、それがまた、自動車・電子部品産業を直撃することによって産業恐慌を引き起こすという迂回

的、屈折的な経路をたどったと考えられるものである。

ところで、いうまでもなく、このような投機的資金そのものも、1970年代の変動相場制移行後、変容を続けてきた管理通貨制のもとで歴史的に形成されてきたものにほかならない。

過剰資本が、(本業としての)「営業活動」—— $G-W \cdots P \cdots W' - G'$ ($G + \Delta G$) ——の内部で貨幣資本形態から生産資本形態への転化の局面で発現する限りでは、それは $G-W$ における賃金、原材料価格の騰貴として現象するであろう。しかし、1970年代以降、「営業外活動」における主に ΔG を原資とする財テク、マネーゲームとして、過剰な貨幣資本形態の少なからぬ部分が定期性預金、有価証券、不動産等々の金融資産へと転化され運用されるようになったことをつうじて、過剰資本は過剰遊休貨幣資本、過剰金融資産として現象する度合いを著しく高めるようになっていた。

このような事態が恒常化したのは、1970年代当時、賃金の下方硬直性が強まる制度的諸条件——労働者階級の体制内における政治的影響力の増大による労働法制、社会保障法制の整備など——と、変動相場制的な管理通貨制のもとでのケインズ主義型財政・金融政策との制度的組合せによってスタグフレーションが生じたことを、第一の契機としていた。

スタグフレーションに直面した各国の中央銀行は、遅かれ早かれ政策スタンスをマネタリズム型へと転換することを余儀なくされ、その結果、1980年代をつうじて一般物価の上昇率は鎮静化していった。それは、米国を中心にボルカー・ショック、マネタリスト・ショックとも呼ばれた厳しい景気下降、高失業率をもたらしたとはいえ、「資本価値の暴力的破壊」としての恐慌にまでは発展しないよう、ぎりぎりのところで「管理」されたものであった。その反面で、いわゆるレーガノミクスによって膨大な赤字国債が発行され、諸外国の過剰遊休貨幣資本が米国債という金融資産の形態へと転換することとなった。このため、民間金融機関の準備率はますます高まる一方で民間企業の実物投資は不活発だったため、貸出先は金融取引、不動産取引へと向かわざるをえなかった。こうして、マネタリストの金融当局による一般物価の監視の他方で、金融資産価格や不動産価格の上昇が始まったが、それは、資産効果による消費ブームをもたらし、さらに、それはしばらくするとバブルへと転化していった。

1980年代末に世界中でバブルがはじけたが、それが恐慌的事態にまで発展することは労働者階級も含めて誰も望まないという条件のもとで、「資本価値の暴力的破壊」が徹底して行われることは回避されざるをえなかった。そのため、先進諸国間の不協和含みの国際政策協調によって、金利水準、マネーサプライが国際的に調整され、諸外国(この時期は主として日本)の過剰遊休貨幣資本を米国金融市場に呼び込み、株式・不動産価格を早期に回復させ資産効果による消費ブームを再燃させるというブーム&バーストのパターンが、90年代半ばにかけて形成されるようになっていった。——大局的にみれば、ヘッジ・ファンド、デリバティブ、レバレッ

ジド・バイ・アウト等々、数多の金融的諸手法は、こうした過剰遊休貨幣資本の世界的フローを「効率化」する名目で金融システムに寄生的に分化・発生してきたものにほかならないといえよう。――

1990年代後半から2000年代前半にかけては、「ニューエコノミー」と称された世界的デフレ構造――IT革命と東アジアや旧東側諸国における低賃金労働の参入によるグローバル大競争とにもとづく――が展開されていた。そこでは、賃金、物価が低下傾向にあった。しかしながら、先にみたように2000年代半ば頃からこうしたデフレ構造に変化が現れはじめていた。サブプライム・ローン危機を契機として、そのような変化の趨勢を投機的に先取りした投機的資金が原材料市場へと流入して惹起されたのが07-08年の第三次石油危機であった。

00年代後半の局面においては、このようにして歴史的に形成されてきた過剰遊休貨幣資本が投機的資金となって原油価格などの上昇を激化させたのであった。

(4) 資本過剰の屈折的表現としての自動車需要の激減

08年にはいると、原油価格の暴騰が大きな要因となって自動車の売れ行きが激減し、それはまた電子部品の売れ行きの激減へと直結した。米国では、09年2月の自動車販売台数は前年同月比で59%減少し、電子部品の世界出荷金額は09年1月の前年同月比で49.3%減少した。

したがって、この時期の実体経済の急激な収縮は、自動車産業とそれに牽引された電子部品産業の急激な落ち込みとそこからの波及効果によるところが大きかったといえる。自動車産業が産業連関に占める比重がきわめて高いという現実的な条件によって、主要な諸産業への波及的な需要減少をもたらし、全般的な景気下降をもたらす要因となったわけである。米国におけるGMの経営破綻、日本におけるトヨタ・ショックは、それらを集約的に表現する事態であった。

ところで、08年恐慌においては、自動車産業の場合、コスト要因による利潤率低下よりもガソリン価格の上昇による消費需要の減少のほうが影響が大きかったので、資本過剰説にはあてはまらないのではないかという疑問が生じるかもしれない。

もしガソリンも自動車の部品であるならば、原油価格の上昇は部品コストの上昇となるが、それは自動車の競争価格には反映できないので直接的に利潤率圧迫要因となるであろう。しかし、実際には、ガソリンは別売りの商品なので、ガソリン価格の上昇分は消費者の負担となる。他方で、ガソリンは消費者からみれば自動車の使用と不可分の商品であり、ガソリン価格の上昇は消費者にとってはトータルでの自動車価格の上昇と同じ効果を持つので、自動車販売は減少させられる。その結果、自動車産業の利潤率は下落することになる。

自動車需要の激減に端を発した産業恐慌の波及は、一見すると過少消費による恐慌のように

もみえる。しかし、過少消費といっても、労働者階級の所得低下から全般的に生じたものではなく、まずは自動車産業を起点として部分的に生じたものであった。それはガソリン価格の高騰のためであり、ガソリン価格が高騰したのは貨幣資本的過剰のためである。すなわち、資本過剰による原油価格高騰の影響が、全般的なコスト高による利潤率圧迫となつてあらわれる前に、自動車産業の需要激減から全般的な産業恐慌へと波及するという経路をたどったものといえるであろう。通常の個別産業の事例であれば、それがただちに全般的な産業恐慌へと波及するとは限らないのであるが、自動車産業が産業連関において占める比重のために、資本過剰の影響が全般的なコスト高として行き渡るはるかに前に、個別自動車産業の需要激減から全般的な恐慌へと波及してしまったのである。自動車産業の利潤率低下は、直接的にはコスト高による利潤率圧迫という経路をとってではなく、ガソリン価格の上昇による自動車の売上高の減少から、いわば前倒しで全般的な恐慌へと波及する経路をとって現れたのであった。

この過程で原油価格の上昇分は、消費者の所得（賃金所得＋利潤所得）から原油生産者の超過利潤へと押し出された。すなわち、08年恐慌に先立つ資本過剰は、直接的に利潤率を低下させたのではなく、原油等のコスト高による超過利潤の押し出しは自動車の消費者をとおして行われ、それに伴って自動車の需要が減少することによって迂回的、屈折的な経路をとって自動車産業および関連諸産業の利潤率を急低下させることとなったわけである。

このようにして、自動車産業に端を発する実物的資本蓄積における利潤率の急低下が信用リスクを急上昇させ、短期金融市場における資金調達コストを困難なものとしたことが、一時は鎮静化の様相をみせていたサブプライム・ローン危機を再燃させ、ついには08年9月のリーマン・ショックを暴発させるに至り、それがまた世界全体の短期金融市場を完全に麻痺させることよって、いっきよに金融・産業恐慌を発現させるに至ったのである。

こうして発生したリーマン・ショックに対して、アメリカの連邦政府（共和党ブッシュ政権・ポールソン財務長官＝当時）、連邦議会は、当初、リーマン・ブラザーズを倒産させながら、その翌日にAIGは救済するという政策スタンスの混乱をみせ、疑心暗鬼から世界金融市場を一挙に麻痺させてしまった^{*9}。こうした事態の急展開を受けて否応なしに、政府系の住宅金融機関、自動車会社等の事実上の一時的国有化、最大7000億ドルの不良債権買取を可能とする金融安定化法、景気対策法等の措置が矢継ぎ早にとられ、また、FRB、イングランド銀行などは従来購入しなかったタイプの住宅ローン、自動車ローン等を直接購入して資金供給を行うなど、世界各国の政府・中央銀行は、なりふり構わぬ態で、国家独占資本主義的な管理通貨制への回

*9 Paulson, Jr., H. M. [2010] によると、FRBが投資銀行の取引あるいは債務を保証する法的権限がない中、米国財務省、FRBはリーマン・ブラザーズ救済のために破綻直前まで苦心していたが、唯一可能性のあった英国の金融機関パークレイズによる救済合併の交渉が英国財務省の圧力で頓挫したという。もちろん、当時は英国のほうが米国よりさらに金融危機が逼迫していたためである。邦訳、270-273頁、参照。

帰を余儀なくされるに至ったのであった*10。

そこで、次節では、大内力による国家独占資本主義論を再考してみることにしよう。

第4節 大内力の国家独占資本主義論

(1) 国家独占資本主義の本質規定

大内力 [1970年]『国家独占資本主義』*11は、「第三章 国家独占資本主義の本質」において、国家独占資本主義について次のように総括的に規定している。

「[167頁]一言にしていえば、①国家独占資本主義とは、社会主義の第一段階におかれた過渡期の資本主義であり、②それは国家権力による通貨管理をつうじて恐慌を回避しつつ、③全般的危機に対応することによってのみ存続する体制ということになる。」（——引用文中の丸数字は引用者によるもの。）

この規定は、①で宇野弘蔵による社会主義の初期段階規定との関連づけ、②で宇野原理論の次元における貨幣論、恐慌論との関連づけ、③でスターリン=ブハーリンによる全般的危機論との関連づけが行われたものとなっている。このように、大内がおこなったことは、レーニンの用いた「国家独占資本主義」という概念と、スターリン=ブハーリンの用いた「全般的危機」という概念を、宇野の理論内容と接合するという試みであった。

しかし、大内は、スターリン=ブハーリンの「全般的危機論」における三面的な規定——資本主義諸国におけるあらゆる矛盾と階級闘争の激化、社会主義ソ連の経済的政治的強化、植民地・半植民地ことに中国における民族革命運動の成長、——のうち、社会主義体制との対抗という一面だけを摘出しているにすぎない。そこでは、植民地・半植民地における民族革命運動の成長という、二十世紀の世界史認識にとってきわめて重要な契機が削ぎ落とされていた。「全般的危機論」そのものは様々な観点から批判されるべきものであるとしても、植民地・半植民地すなわち第三世界への視線をもっていたことは高く評価されなければならない。それは、今日においても世界資本主義を中心（一半中心）一半周辺—周辺からなる重層構造としてとらえる視

*10 中央銀行が不換通貨を濫発して金融危機に対処するという、管理通貨制論にとってイメージ通りの事態は、実際には、第二次大戦後の戦後復興期、1970年代のスタグフレーション、80～90年代に頻発した累積債務危機、日本のバブル崩壊、アジア通貨危機、ITバブル崩壊……において実際に発動されたことはなかった。それらへの対応は、IMF、預金保険機構や債権国にブールされていた余剰資金を緊急動員することで賄われることができた。その意味で、FRBにより、数次にわたるQE（量的緩和政策）のような非伝統的金融政策が実施された08年恐慌が、「百年に一度」=1929年大恐慌以来というのは決して誇張ではなかった。

*11 晩年、大内は同書のこぶし書房による復刻版（2007年）への序文において、同書の内容は全面的な改訂を必要とするが、年齢のためはや不可能である旨が記されている。しかし、「国家独占資本主義」という概念の使用については撤回しているわけではない。

点へと発展的に継承されるべきものである。

他方、「社会主義」については、「社会主義」理念をロシア型の共産主義と考えるか、西欧・北欧型の社会民主主義と考えるかによって、その世界史的な意味づけはまったく異なったものとなる。むしろ、二十世紀における西欧・北欧型の社会民主主義的な福祉国家の生成と動揺の過程こそ重視されるべきであったと考えられる^{*12}。

第三世界における民族解放闘争と、西欧・北欧型の先進国的な社会民主主義との両極的な意義を——しかも当時としては東側「共産圏」を含めた三圏域にわたる階級闘争構造において——位置づける世界認識が必要だったのである。

(2) 管理通貨制の意義

以上のように、大内は、現代資本主義と段階規定の概念規定をめぐってはスコラの論議に足を取られたうえに、それを矮小化さえしてしまった観があるが、管理通貨制の機能分析の側面においては興味深い成果をあげていたことには改めて注目されるべきであろう^{*13}。

大内 [1970 年] の「付録 国家独占資本主義論ノート」——収録された諸論文の中で最初期の 1960 年に初出のもの——では、世界大恐慌にたいする方策としてケインズの方策があらわれたが、それは国内的にはインフレーション政策による雇用創出政策であり、対外的には平価切り下げによる輸出拡大政策だととらえられていた (大内 [1970 年]、274 頁)。

そして、大内は、「 $A-G-W$ という交換関係において、 $A-G > G-W$ という関係がはいるのであり、この $G > G$ の関係を権力的につくりだすことによって、資本と労働との関係を変えるのが、いわゆるケインズの体制なるものの本質なのである。」(277-278 頁) というように、原理論的な次元においてケインズ的なフィスカル・ポリシーをとらえている。

ここで指摘されているのは、インフレーションすなわち貨幣価値 ($G-W$) の減価によって、実質賃金 ($A-G$) を低下させることで資本の利潤が確保されるという効果である。これは今

*12 福祉国家論については、加藤榮一 [2006 年]『現代資本主義と福祉国家』、岡本英男 [2007 年]『福祉国家の可能性』を参照。加藤「福祉国家」段階論は、一九世紀末の「大不況」——二十世紀前半の戦間期ではなく——を転換期とするという意味において、現代資本主義を「帝国主義」段階の延長線上のものとする枠組みを保持したうえで、そこにおける国家の性格を「帝国主義」から「福祉国家」に読み換えようとしたものといえよう。

*13 ただし、大内が「管理通貨制」という言葉を選んだのは、「国家独占資本主義」と同様、必ずしも適切ではなかったと思われる。重要なのは通貨というよりも信用・金融への政策的介入であるというだけでなく、「管理通貨制」という言葉そのものに即して考えようとすると、それは本来、戦間期における外国為替の管理・統制のごとき通貨管理を典型例としながら、金貨幣の準備率、不換銀行券のマネーサプライ、利率、等々の管理・統制へと対象範囲を広げていくというとらえ方をする必要があるからである。しかし、そのような手順をとることは、宇野理論をベースとして大内が志向した思考回路にとっては、余計な迂路となるものでしかないであろう。とはいえ、本稿では、無用な煩雑化を避けるため、あえて「管理通貨制」という用語はそのまま使用する。

日的な経済学用語でいえば、貨幣錯覚ということにはほかならない^{*14}。

しかしながら、「第四章 国家独占資本主義と恐慌」では、「国家独占資本主義はなにゆえ不況の回復を可能にするのかという理論的な問題」（170 頁）を提起したうえで、管理通貨制の通貨・金融政策的な側面がもっている効果を五つに分類している。

すなわち、（一）インフレーション政策による金融破壊の緩和、（二）スペンディング・ポリシー（赤字財政政策）による有効需要の創出のもたらす価格回復の促進、（三）インフレーションによる債務負担の軽減と固定資本費の軽減、（四）インフレーションによる実質賃金の切り下げ、（五）インフレーションによる為替切り下げのもたらす輸出促進・輸入抑制、の五つである（174-177 頁）。

このように、第四章においては、大内は管理通貨制によるインフレーション政策の効果を、貨幣錯覚による実質賃金の抑制だけに限定しなくなっている。当初は大内は、 $A-G-W$ という図式を用いてインフレーション政策による貨幣錯覚がもたらす実質賃金の切り下げ効果を管理通貨制の本質的規定としていた。だが、第四章においては、ほかに「金融破壊の緩和」、有効需要創出、固定資本の減価、為替切り下げという四つの効果を列挙するようになっていく。

これをもう少し整理すると、大内管理通貨制論には、有効需要を創出する積極的な財政出動のための基盤として管理通貨制が不可欠である——それゆえどの国にも共通にみられるものとなる——という財政政策的な側面と、経済一般に影響を与えるメカニズムとしての通貨・金融政策的な側面とが存在していたことになる。しかも、通貨・金融政策的な側面は、貨幣錯覚による実質賃金の抑制効果だけではなく、「金融破壊の緩和」という効果も付け加えられている。

つまり、大内説においては、管理通貨制の効果は、当初は実質賃金切り下げに絞られていたかのようにであったが、論の進行とともに、実質的には五つの多面的な効果としてとらえられるようになっていくのである^{*15}。

（3）管理通貨制の機能分析

管理通貨制の多面的な効果は、大内によるさらなる若干の補足説明も踏まえつつ、われわれなりに分類し直すならば次のようになる。

*14 紙幅の関係で詳しい検討は省かざるをえないが、佐美光彦も管理通貨制のもとでの財政政策によるインフレーション体制を重視する点では大内と同様である（佐美 [1998 年]、132-139 頁、参照）。しかし、大内が、インフレーションによる実質賃金の切り下げという貨幣錯覚の効果に還元してしまったのに対して、佐美は、インフレーションの効果として独占停滞的構造のもとでのデフレ・スパイラルの阻止と債務削減効果をあげている。

*15 とりわけ、大内 [1970 年] 第四章第三節のように、第二次大戦後の国家独占資本主義体制下において恐慌・不況が緩和されるようになった局面のメカニズムを問題としている箇所においては、その傾向が強まっているとみることができる。

I. 管理通貨制の二つの主要効果

- ①金融緩和効果による「信用の継続」(→インフレーション促進)
- ②スペンディング・ポリシーによる有効需要創出(→インフレーション促進)

II. インフレーションによる副次的効果

- ①債務負担削減効果による「信用の継続」
- ②価格回復の促進
- ③実質賃金の抑制
- ④固定資本の減価
- ⑤為替切り下げによる輸出促進・輸入抑制

大内自身は、これらすべてがインフレーションに帰結するとして、やはりインフレーションによる実質賃金の抑制効果へと絞り込むというまとめ方をしていた。そのため、そこでは、I-①の「信用の継続」もI-②のスペンディング・ポリシーによる有効需要創出も、インフレーション政策というところに視点が狭められる。その結果、累進課税による所得再分配をとまなうかたちで福祉国家化が進行したということや、さまざまな分野に張りめぐらされてきた行政的な社会諸制度を基盤とするシステム化された社会への変容といった事態が、現代資本主義論という視座からこぼれ落ちてしまっている。

また、II-②価格回復の促進、II-③実質賃金の抑制、II-④固定資本の減価についても、意図的にコントロール可能な政策というよりも、諸種のルートによって発生したインフレーションの副次的な効果であった場合がほとんどであると考えられる。

II-⑤の為替切り下げについては、金本位制、ブロック経済、ブレトンウッズ体制下の固定相場制、現代変動相場制というように変遷してきた国際通貨体制によって、その現れ方は異なる。歴史上、それが直接の発動要因となってインフレーションが後から起こったケースもあれば、国内インフレーションの結果、意図しないにもかかわらず為替が減価したケースもあった。そこには、かなり多様なケースの組み合わせが存在するし、たえず流動する現実のなかで意図的に政府・中央銀行がコントロールできる範囲は限られているといえよう。

他方、I-②の財政政策についても、スペンディング・ポリシーによる価格回復、すなわちインフレーション政策というところに視点が狭められてとらえられている。そもそも大規模な国家による経済介入を可能とするために管理通貨制が不可欠であったとする論脈も存在していたが、その側面が、ここでは削ぎ落とされている。

(4) 管理通貨制の核心部分

以上にみてきたように、管理通貨制の「本質」としては、金融システムの維持効果とスペン

ディング・ポリシー（財政政策）そのものに着目すべきである。

たしかに、管理通貨制を基礎とする財政政策によってもたらされるインフレーション政策は、ケインズ主義の時代までは通貨・金融政策と同時に追求されていたが、それはケインズ批判によって後退してしまった。つまり、1930年代から70年代までは財政・金融政策として一体でとらえるケインズ経済学の考え方が有力であったが、1980年代以降は財政政策・インフレーション政策の有効性には疑問符が呈されるようになり、ついには通貨・金融政策による金融システムの維持効果に絞り込まれるに至ったということができよう。

つまり、管理通貨制の機能分析そのものについていえば、大内説は、貨幣錯覚論へと還元しすぎであった。これは、1930年代の初期ケインジアン的な管理通貨制を過度に一般化したことによるものである。

しかし、管理通貨制は局面ごとに多様性があるのであり、それらの多様性を一般化したところに循環的法則性——長期的には誤った財政政策、金融政策は市場原理によって無効化される——が検出されうようになったと考えられる。

もちろん、そのような認識枠組みの拡張はマネタリズム「反革命」による「逆転」と、その後の二転三転を歴史的に経験してはじめて可能となることであった。

このように考えてくると、管理通貨制の機能の核心的な部分はⅠ－①の「信用の継続」にあると考えられるべきであり、しかもそれはインフレーションを促進する機能としてではなく、金融システムを維持する機能として考えられるべきであろう。

狭義の金融政策とされるものは、通貨価値と景気の安定化を図るもの（＝反循環政策）であり、利子率の調整、公開市場操作・預金準備率操作によるマネーサプライ（ベース・マネー、M1、M2、M3等）の調整を政策手段とするものである。また、これらの政策手段を使って、資本市場や外国為替市場に影響を与えることも意図される。

それらに対して、金融システム危機に際しての金融システム維持政策とは、預金保険機構、為替安定基金、国際通貨基金などの大恐慌・第二次大戦以降の諸制度を外堀とし、究極的には中央銀行が「最後の貸手」として不換通貨供給を行うことを内堀とするものである。金融システムの維持という観点からは、預金保険機構の整備その他の制度諸政策や、金融危機に際する緊急避難的諸措置といった諸施策が重要な役割を担っている。逆に、インフレーションによる実質賃金や実質債務の負担軽減効果は、反インフレ政策の時代になると重要性を低下させてい

る^{*16}。

このような観点からはまた、宇野のように管理通貨制をもって、「資本家的な商品経済の髓を抜いたようなもの」（宇野 [1972 年]『経済学の効用』、222 頁）ということは言い過ぎであったと考えざるをえない。当時はまだ、産業の国有化をとおした社会主義への漸近という考え方も残存しており、そのような考え方を背景としてそうしたとらえ方がなされたのであろう。だが、今日からみれば管理通貨制はむしろ、人工骨髄の移植によって、「資本家的な商品経済の髓」を外部的に補強しようとするものとみなすべきであったろう。

なお、財政政策に関していうと、国債の不換制中央銀行による引受発行型と、不換制中央銀行下での市中消化型および兌換制中央銀行による引受発行型とは、大きく異なっている。

不換制中央銀行による引受発行型においては、稼働率低下、不完全雇用によって遊休している余剰資源をかりにうまく効率的に稼働化できた場合には、ケインジアンが思い描いたように景気を回復させ、それに伴う税収増加によって赤字国債は償還できるかのようにみえる。しかし、実際には、一時的な生産・雇用の増加のあとふたたび元の水準に戻ってしまい、通貨価値の減価だけが起こってスタグフレーションに陥り、財政赤字とインフレーションが将来に先送りされる結果となる可能性が高いであろう。

これに対して、不換制中央銀行下での市中消化型および兌換制中央銀行による引受発行型においては、財政支出がかりに建設的支出に振り向けられた場合には、過剰貯蓄が有効活用されたことになり、いわゆる建設国債となる。だが、財政支出がかりに不生産的支出に振り向けられた場合には、借金だけが残されるので将来の増税による返済か、財政インフレのいずれかを帰結せざるをえなくなる^{*17}。また、財政赤字が巨額になると金融市場において民間企業の資金需要を圧迫して利利率が高騰、国債価格が下落し、いわゆるクラウディング・アウトが発生す

*16 インフレ・ターゲット論のような考え方が理解していないのは、不況期の不完全雇用・稼働の状態において不足しているのが、「通貨」（流通手段）ではなく、将来において返済可能な購買能力の形成を先取りした「資金」だということである。宇野 [1953 年]、88-89 頁（岩波文庫版、135-136 頁）、参照。言い換えれば、期待される「資本の限界効率」の高さが問題なのであり、将来期待の如何によって、たんなるモノ——現物貨幣であれ国家紙幣であれ——としての通貨（とその貯蓄）は資金となり資本となる（投資される）。したがって、政府・中央銀行がばら撒くべきは、モノとしての通貨ではなく——そのようなことが可能ならば——将来期待なのである。なお、大内力、佐美光彦のインフレ体制論がインフレ・ターゲット論と似て非なるものであるのは、前者は通貨と資金の違いについて理解していること、あくまでも好況末期の完全雇用状態における実質費用の軽減による恐慌の先送りを想定していることなどである。なお、昨今の「アベノミクス」においては、「第一の矢」としてインフレ・ターゲット論的な大規模金融緩和と政策、「第二の矢」として財政政策、「第三の矢」として成長戦略が挙げられている。成長戦略の具体的な内容が問題だが、この限りでは、成長による「資本の限界効率」改善への将来期待が、論理としては組み込まれていたといえる。

*17 バブル崩壊以降の日本においては、国内の家計貯蓄によって赤字国債が消化されてきたが、それは持続的に不生産的投資へと振り向けられてきたために景気回復につながらなかった。そこでは事実上、家計貯蓄の膨大な部分が不生産的投資による不良債権となっていることが国家によって隠蔽されている構造となっている。

ることになる。

財政政策が有効であるのは、政府をつうじた家計貯蓄の投資・消費支出への媒介があれば、特定分野の生産的投資を早期に起動・活性化しうることが官僚の目にも明々白々であるような場合に限られているといえよう。

以上のように、宇野の資本過剰説的恐慌論と大内の管理通貨制論とを再構築することによって、われわれは現代資本主義の資本蓄積における金融的景気循環について、実体的要因と金融的要因の総合的視野のもとに把握することができる。次に、そのような視角から 2008 年恐慌とそれへの国家・中央銀行による政策的対応について、どのようにとらえることが可能かについて粗描を試みることにしよう。

第 5 節 2008 年恐慌と管理通貨制

管理通貨制を基礎とする財政政策によってもたらされるインフレーション政策は、ケインズ主義の時代までは通貨・金融政策と同時に追求されていたが、それはケインズ批判によって後退してしまった。管理通貨制と一口にいっても局面ごとに多様に変容してきたのである。以下では、管理通貨制の局面ごとの変容を概観することによって、2008 年恐慌の前後における管理通貨制の様相と、今後の管理通貨制の論理的可能性について考察する。

(1) 管理通貨制の諸局面

(i) 「全般的危機」期の財政インフレ型管理通貨制 1929-1955 年

世界大恐慌の過程で、多くの国が金本位制を維持できなくなってなし崩し的に管理通貨制に移行していった 1930 年代から戦時体制期、戦後復興期にかけての「全般的危機」期は、国債引受発行による財政インフレが恒常化していた。すなわち、赤字国債の引受発行による公共事業、軍需、復興事業によって大恐慌期の過剰貨幣資本・過剰設備・過剰在庫・過剰人員が吸収され、戦時・戦後における資本・設備・在庫・人員の不足へと推移していったのであった。この過程でインフレーションが発生したが、当時はまだ貨幣錯覚への大衆的認識が未成熟で賃金の物価スライド制が定着していなかったため、賃上げが物価上昇にたいして遅れがちとなり実質賃金に不利となる分、資本蓄積にとって有利にはたらいた。この時期はブロック経済の時代でもあったので、財政インフレ政策が為替切り下げによる近隣窮乏化政策となってあらわれ、国際対立を激化させる要因となった。

各国で戦時中に累積されていた赤字国債は、戦争後、ほとんどが強制的に廃棄された。たと

えば、日本では預金封鎖と新円切り替えのような強制措置で民間貯蓄である銀行債務も赤字国債も強制的に整理された。戦争終結直後の混乱期は、文字どおり、直接的に国家の強制力が発現したという意味での国家独占資本主義的な管理通貨制の時代であった。この時代の財政インフレは、政府部門による物資の強制徴発が複雑な金融システムによって迂回、隠蔽された形態にはかならなかった。

(ii) 安定期における管理通貨制の休眠状態 1955-1971 年

戦後体制として米国を中心として IMF=GATT 体制が制度化された。その結果、管理通貨制による財政インフレの発動は米国のドル発行に一元化され、西欧や日本はドル外貨準備がかつての金準備と同じような意味をもつようになった。ただし、米国は復興援助資金の撒布や輸入市場の開放を積極的に行い流動性ドルを供給し続けたので、1958 年頃を境として流動性不足から流動性過剰へと転換していった。

さらに、高度成長の安定期になると管理通貨制はあまり意味をもたなくなった。各国の中央銀行による金融政策も、固定相場制の下、国際収支とドル外貨準備を指標として金本位制のときと基本的にかわらない運営ですんだからである（ストップ・アンド・ゴー政策）。景気後退も比較的軽微で短期的なものにとどまったので、赤字国債の引受発行による通貨の増発という事態も例外的にしかおこらなかった。

(iii) 金廃貨期の管理通貨制とスタグフレーション 1971-1979 年

ところが、アメリカ経済の相対的地位の低下と日本経済などの台頭によるグローバル競争の激化を基底的要因として、1971 年に金ドル兌換停止が行われ IMF ブレトンウッズ体制が崩壊すると、通貨は完全に政策的なコントロールによって発行されるものとなった。1973 年に金廃貨が決定的となった変動相場制への移行は、国家による通貨管理を完成させるものにかならなかったが、そこで起きた激しい為替の乱高下は、近隣窮乏化の押し付け合いの通貨的な現象形態にはかならず、各国政府・中央銀行間は「通貨戦争」を繰り返すこととなった。

他方、70 年代前半、高度成長末期の資本・設備・在庫・人員の不足した状況から、それらの過剰化してゆく景気後退過程において、各国政府はケインズ主義的な考えにもとづき財政インフレ政策を発動させた。しかしながら、高度成長期の軽微な景気後退のときとは異なり、このときの財政インフレはただ物価上昇だけをもたらし、諸資源の過剰化過程をおしとどめることはできなかった。逆に、過剰の発現と整理の過程を遅延、攪乱させるだけの結果に終わった。しかも、政府には赤字国債、金融市場には高金利が残されたのであった。このようにして、ケインズ主義は主流派経済学の地位を新自由主義に奪われる結果となった。

それでも、このときにはスタグフレーションという現象形態となった結果、物価下落も銀行恐慌もおこらず、デフレ・スパイラルによる大恐慌への発展は回避されたのであった。

だが、その副作用として、インフレ期待が恒常化し、長期国債などの資産価値の目減りを埋め合わせるために長期金利が上昇するという、悪性インフレと金利上昇のスパイラルを引き起こした。インフレ、為替切り下げによる輸出増大という近隣窮乏化政策の効果は、金利上昇による国内産業の収縮効果によって相殺されてしまうようになった。また、累積された赤字国債の民間消化が必要となったことから、銀行（間接金融）から証券（直接金融）へという流れが作りだされたのであった（ディスインターメディアエーション＝金融仲介の回避、セキュリタイゼーション＝証券化）。

(iv) 管理通貨制の機能的激変 1979-1993 年

1976 年に IMF はケインズ主義の影響を受けたブレトンウッズ体制にかわってマネタリズムの影響を受けたキングストン体制として衣替えして再建され、79 年には米国 F R B がボルカー議長のもとで、マネタリズムにもとづくマネーサプライの管理による物価安定という方向へと大転換した。この過程で、管理通貨制の機能はインフレ政策からディス・インフレ政策へと一変することとなったのである。

また、財政政策についての考え方も、「小さな政府」論の台頭によって、公共支出から減税へ——一時的には財政赤字が増えるが長期的には政府支出規模の縮小が余儀なくされる——、積極財政論から均衡財政論へと転換していった*18。

1980 年代の米国では、レーガノミクスによる軍拡・大減税と相まって、クラウディング・アウトによる金利上昇が発生し、「双子の赤字」、日米貿易摩擦、中南米諸国の累積債務危機などを深刻化させていった。

そうした現実を背景として、グローバルな開放経済のもとでは金融政策は有効だが財政政策の効果は国外に漏出してしまうので有効性をもたなくなるとされ（＝マンデル・フレミング・モデル）、また、グローバルな開放経済（自由な資本移動）のもとで各国が自立的な金融政策をとると、為替相場の変動性は避けられないとされた（＝「国際金融のトリレンマ」）。こうして、金利水準と為替相場だけが、管理通貨制の可能なターゲットだとされるようになっていったのである。

*18 財政政策への批判には、財政インフレ、クラウディング・アウト、負担の将来世代への先送り、国債増加分と貯蓄の相殺による政策効果の中立性命題、対外漏出効果、大衆民主主義下での財政赤字累積への批判（＝均衡財政論）、福祉国家否定（＝小さな政府論）、等々、じつに多様なものがある。それらは、それぞれ想定する条件も異なるし、場合によっては相矛盾する考え方もある。しかし、これらを一瞥しただけでも、財政政策が現実的に成功することの困難さは察するに余りがあるであろう。

(v) 市場原理主義の猖獗から管理通貨制の復活へ 1994-2008 年

1980年代にアメリカ企業はグローバル・リストラクチャリングを押し進めていったが、90年代半ば以降になるとIT革命と「ニューエコノミー」が謳歌されるようになった。さらに、WTOのもとで自由貿易が推進され、東アジア・中国、インド、ブラジル経済の台頭、ロシア・旧東欧経済の世界市場への参入がはじまると、グローバルなデフレ構造へと転換し、旧先進諸国の賃金水準、社会保障水準の切り下げ圧力が厳しいものとなり経済格差が広がる一方で、持続的に政策的失敗を続けた日本を除く旧先進諸国と新興工業諸国では総生産量、雇用量が増加してゆく構造となった。

ところが、この時期の金融政策は、リスクを確率計算で合理的に管理できるとする金融工学なるものに煽られて市場原理主義の風潮が強まり、短期資本移動や金融投機に関する規制が過度に緩和されていった。これは、急テンポでグローバルに貯蓄の投資への媒介を促進した面もあったが、現実投資の成長テンポが鈍化すると金融資産市場へと資金が流入してバブルを引き起こすこととなり、周期的なブーム&バーストの時代が到来した。金融的なバースト（＝貨幣市場内部での貨幣恐慌）の産業恐慌への波及を防止するために各国による協調利下げが繰り返され、世界的に低金利政策がとられ続けることとなり、それがまた世界的な遊休貨幣資本の過剰を常態化させた。

ところが、サブプライム・ローン危機という金融的バーストは、実体経済における「ニューエコノミー」の休止を意味するインフレ構造＝「資本の絶対的過剰」への転換と時期が重なったために、リーマン・ショックという金融恐慌へと発展し、さらに市場原理主義に取り憑かれた米国財務省・連邦議会がそれへの対応を誤ったために、世界的な産業恐慌へと発展させられたのであった。そのため、世界各国の政府・中央銀行は、否応なしに、金融機関のみならず超巨大企業の救済措置のために金融・財政政策を大規模に展開せざるをえなくなるに至ったのであった^{*19}。

(2) 今後における管理通貨制の論理的可能性

恐慌の第一波は急性的な金融危機の拡大・深化として現れる。管理通貨制のもとでは、それ

*19 もともと、ミルトン・フリードマンの考え方では、実体経済の景気後退は「自然的」なものなので、インフレ政策によって景気の浮揚を試みても無駄だが、景気の下降がデフレ・スパイラルや銀行恐慌に陥りそうなときにはデフレ・銀行恐慌を阻止するために、マネーサプライの増発という形で管理通貨制は発動されて当然とされていたのであった。たとえば、彼はアメリカ大恐慌について次のようにいっている。「[108頁] ……預金者からの預金引き出し要求に応じて銀行に現金を供給する権限が連邦準備制度には保証されていた。その権限を行使していれば、倒産の連鎖に歯止めをかけ、金融危機を避けられたにちがいない。」(Friedman, Milton. [1962]、村井章子訳)

への対応は中央銀行による金融政策が中心となる。恐慌の第二波は遅効的に発現してくる倒産・失業の増大として現れる。そこで、それに対応するために財政支出が増大する。したがって、恐慌の第三波は、各国の財政赤字増大によるソヴリン・リスク——それに伴う長期金利の上昇、為替相場乱高下によるいっそうの景気下降——として現れるのを法則的パターンとしている。この第三波を乗り切ることができれば、不況期へと移行することになる^{*20}。

第三波を乗り越えることは——IMFコンディショナリティのような主流派経済学の教義によると——、国によっては暴動をも伴う過酷な緊縮政策を強行できるか否かにかかっているとされている。しかし、そこには二つの疑問が生じる。

第一の疑問は、なぜ、現在のIMF的な枠組みのもとでは、緊縮財政による負担が、金融投機と無縁であった格差社会の相対的な低所得層である一般国民に押し付けられるのか、金融投機の当事者たちや高額所得層への累進課税には求められないのかということである。これは、1970年代以降の新しいグローバル金融資本主義のもとで、急展開する複雑な新事態を正確に把握しえてこなかったために、労働者階級などの一般国民がよいようにあしらわれてきた、ということ以外の何ものでもないのではないかと考えられる。必要なのは、事態の客観的把握と、それにもとづくヘゲモニー闘争による政策枠組みの抜本的な変更であろう。

第二の疑問は、民間金融機関の不良債権処理が公的資金の投入などによって財政赤字に転化され、それが一般国民の生活過程にしわ寄せされるという経路を遮断するかたちで、中央銀行が不換通貨を用いて処理することができないのかということである。論理的に、机上でだけ考える限りでは、金融システム維持にターゲットを絞った国債の不換制中央銀行による国債の引受発行は、必ずしも財政インフレも増税効果も生み出さない可能性をもっているように考えられる。

たとえば、中央銀行が不換通貨によって、不良債権を抱える民間金融機関に資本注入を行い、民間金融機関は注入された資本金を不良債権の貸倒引当金に充当して相殺すれば、不良債権は消滅して金融システムの破綻は回避され、不換通貨は過剰通貨として市中に漏出することもないであろう。さらに、金融システムが維持され、「信用の継続」が行われることによって实体经济の収縮は避けられ、貸出先企業の事業回復の可能性も高まり、不良債権化の波及的拡大が回避されることになる。

こうした手品のような手法は、現実的には技術的な諸問題から多分に画に描いた餅のようで

*20 1970年代の世界経済は、いわば第二波の局面でスタグフレーションを発生させてしまったものといえよう。80年代米国では、FRB、連邦政府がインフレ鎮圧を強行すると同時に財政赤字を巨額化していくことで、いわば法則的パターンへと強制的に軌道修正を行ったともいえる。ただし、第三波の財政危機に対しては、米国は国際通貨特権を利用して、日本等の外国資金を流入させることによって先送りし続ける構造が作り出された。なお、金融危機が必然的に財政危機へと発展するパターンを実証的に明らかにしたものと、Reinhart, C.M. & Rogoff, K.S., [2009]、参照。

はあるが、論理的に不可能なことではないであろう。多かれ少なかれ、このようなことが行われるかぎりにおいて、金融システム危機、インフレーション、長期金利上昇、為替相場の乱高下などの経済的な悪影響が緩和されることも可能なのではなかろうか。もちろん、そうした場合、問題となるのは民間金融機関のモラル・ハザードである。論理的な次元で考えても、究極的にはやはり、そもそも金融危機を過大化させるような投機的、バブル的な金融行動への規制・監視の強化こそが不可避的な所以である。

[2010年6月3日脱稿／2013年6月7日補筆]

参考文献

- 伊藤誠・C. ラバヴィツァス [2002年]『貨幣・金融の政治経済学』岩波書店
- 宇野弘蔵 [1953年]『恐慌論』岩波書店 (『宇野弘蔵著作集』岩波書店、第5巻、1974年、所収。
頁数は両版とも同じ。岩波文庫、2010年。)
- 宇野弘蔵 [1964年]『経済原論』岩波全書
- 宇野弘蔵 [1972年]『経済学の効用』東京大学出版会
- 大内力 [1970年]『国家独占資本主義』東京大学出版会 (こぶし文庫、2007年。)
- 岡本英男 [2007年]『福祉国家の可能性』東京大学出版会
- 加藤榮一 [2006年]『現代資本主義と福祉国家』ミネルヴァ書房
- 河村哲二 [1995年]『ボックス・アメリカーナの形成』東洋経済新報社
- 侘美光彦 [1998年]『「大恐慌型」不況』講談社
- 鶴田満彦 [2010年]「2008年世界経済恐慌の基本性格」、『季刊経済理論』第47巻第2号
- 新田滋 [2009年]「宇野理論で読み解く2008年恐慌」、『情況』2009年1/2月号
- 新田滋 [2010年]「宇野三段階論の保存=封印——宇野原理論の多層性とそのアンバンドリング——」、櫻井毅・山口重克・柴垣和夫・伊藤誠編著 [2010年]『宇野理論の現在と論点——マルクス経済学の展開』社会評論社、2010年、所収
- 星野富一 [2010年]「アメリカ発世界経済金融危機とその原因」、『季刊経済理論』第47巻第2号
- Friedman, Milton. [1962] *Capitalism and Freedom*, University of Chicago Press. (フリードマン、ミルトン『資本主義と自由』熊谷尚夫・西山千明・白井孝昌訳、マグロウヒル好学社、1975年。村井章子訳、日経BPクラシックス、2008年。)
- Greenspan, Alan. [2007] *The Age of Turbulence: Adventures in a New World*, The Penguin Press. (グリーンズパン『波乱の時代 世界と経済のゆくえ』山岡洋一・高遠裕子訳、下巻、日

本経済新聞出版社、2007年。)

Marx, Karl [1867/73/85/94], *Das Kapital*, I-III, MEW, Band 23-25, 1962, Diez Verlag, Berlin. (マルクス『資本論』新日本出版社。)

Minsky, Hyman P. [1986], *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University. (ミンスキー『金融不安定性の経済学』吉野紀・内田和男・浅田統一郎訳、多賀出版、1989年。)

Paulson, Jr., H. M. [2010] *On the Brink; Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System*. (ポールソン『ポールソン回顧録』有賀裕子訳、日本経済新聞社、2010年。)

Reinhart, C.M. & Rogoff, K. S. [2009] *This time is Different; Eight Centuries of Financial Folly*. (カーメン・M・ラインハート&ケネス・S・ロゴフ『国家は破綻する 金融危機の800年』村井章子訳、日経BP社、2011年。)