

不換制下の信用膨張とインフレーション

松 橋 透

はじめに

本稿の課題は、不換制下における銀行信用の膨張とインフレーションとの因果関係をめぐってこれまでに展開された諸論議を検討することにより、現代のインフレーションが深く現代資本主義の蓄積機構そのものによって規定されていることを証明するために明確にすべきいくつかの論点を確定しようとするところにある。最近の安定的な物価の動向は、ややもするところした問題意識それ自体を過去のものとしてしまったかにみえる。だが経済過程の基調は依然として、インフレーションを調整しようとするれば、不況が深化し、不況から脱脚しようとするればインフレーションが昂進するという二律背反によって規定されていると考えられるのであり、したがって現代資本主義の蓄積機構からして何故にインフレーションが不可避であるかを明らかにすることは、逆にまたインフレーションの抑制は蓄積機構に如何なる反作用を及ぼすものであるのかを解明することにもつながる。この点に不換制下における銀行信用の膨張とインフレーションとの因果関係を明確にすることの今日的な意義があると言えよう。

ところで、この問題がはじめて本格的に論じられたのは1950年代末から60年代の前半にかけてである。当時わが国においては、長期国債が発行されていなかったにもかかわらず、いわゆるクリッピング・インフレーションなる現象がみられ、それをめぐってオーバー・ローンをつうじての通貨増発は「インフレ・マネー」の投入か、それとも「成長通貨」の供給かが、政策当局者をも含めて論議された⁽¹⁾。その後、マルクス経済学者の内部においては、主として高成長過程における日銀——

市中銀行——大企業という太いパイプを通じた信用供与のあり方を念頭におきながら、それがインフレーションの原因になりうるとする説となりえないという説とが相互に鋭く対立することとなった。そしてこの対立を根本的に規定していたのは、「資本の前貸と流通手段の前貸」との区別と関連を社会的総資本の再生産と流通の視点から如何に把握するかという問題に対する理解の相違であったように思われる。そこで本稿ではまずこの問題からみてゆく。

(1) 「資本の前貸と流通手段の前貸」

市中銀行の対企業信用供与をつうじて流通必要量をこえる貨幣が投入されうるとする説を代表するものとして、川合一郎氏の見解を挙げることができる。氏の所説は次のようである。「流通に必要な貨幣」というのは「あくまでW—GにおけるGであり、Wの転形した結果たるGであって、それ以外に流通に必要なという概念はありえない⁽²⁾」。これに対して、「W—Gを予想し」それに先行してG—Wを行おうとするのが「資本の形態的本質⁽³⁾」であって、この「資本の必要」によりW—GにもとづかないG—WのG(=「原始的購買手段」)が銀行の対企業貸付をつうじて流通に出てゆくことになる。これによって、銀行券は流通にとって必然的に過剰となる。

これに対して飯田繁氏の見解は、不換制下であっても市中銀行の対企業信用供与によって銀行券が流通にとって過剰となることはありえないという説の代表的なものともみることができる。氏は、銀行が貸付ける銀行券はそれを借り受ける企業が買いむかう相手(=売手)の商品の実現に必要なものなのであり、したがって「『資本に必要な貨幣』は同時にまた現在の『流通に必要な貨幣』で

もあって、両者のあいだに必然的な不一致関係などはぜんぜんみられない⁽⁴⁾』としている。

いま、銀行信用の膨張によるインフレーションの発生を肯定する説と否定する説のそれぞれの典型として川合説と飯田説とをみたのであるが、この両説はそれぞれ再生産論的基礎付けのもとに理論的に厳密化するならば、川合説は、「社会的総資本の再生産と流通」の視点からする「資本の前貸」なる概念の定立の基礎の上に、信用が再生産過程に及ぼす独自の効果との関連でインフレーションの問題を解明しようとする見解に帰着し、また飯田説は、「社会的総資本」の視点からは「資本の前貸」なる概念を否定し、全てを「流通手段の前貸」とみる問題視点から、信用の再生産運動への従属性を前提としたインフレーション問題への接近方法に帰着するであろう。いま、この観点から諸説を整理してみる。まず、川合説の事実上の展開とみなしうる桑野仁氏の見解からみてゆこう。

桑野氏は再生産表式の基礎の上に、総生産物の諸構成部分の取引を媒介し、最初にそれを前貸した資本家（または同部門の資本家群）に還流してくる貨幣量が流通必要金量であると規定した後、拡張再生産における蓄積部分の転態をめぐっては意図される蓄積基金の投下額がその積立額を上まわる場合があり、投下されるその過剰な蓄積基金が不換制下の信用創造によってまかなわれる場合（＝「資本の前貸」がなされる場合）にはインフレーション⁽⁵⁾になると規定した。すなわち川合氏の、信用創造をつうじての「 $W-G$ にもとづかない $G-W$ の投入」がインフレーション要因になるという規定を再生産実態に即して、ヨリ明確化したわけである。そして桑野氏は、この規定が久留間健氏の「資本の前貸と流通手段の前貸」との区別についての次の見解——「借手はその資本の将来の貨幣形態を得るのか、あるいはそれ迄持っていないかという」個別資本の視点からする区別は、「社会的再生産の視点から」の「区別と一致する」。すなわち、流通手段の前貸は一定規模の再生産を前提とし、それによって規定されるのに対し、資本の前貸は逆に再生産と流通の規模を規定してゆくものとしてあらわれる⁽⁶⁾

——に依拠したものであることを明言している⁽⁷⁾。

これに対して、山田喜志夫氏の見解は先の飯田氏の見解と想源を同じくするものと言えよう。山田氏は桑野氏と同様再生産表式を用いて、総生産物の諸構成部分の転態を媒介するために前貸され還流してくる貨幣が流通必要金量であると規定した後、桑野氏とは正反対に、拡張再生産の場合であっても銀行による前貸がインフレーション要因とはなりえない所以を次のように論じている。

「社会的総資本の視点からみると、ある個別資本の現実的蓄積（ $G-W$ ）のための G は、他の個別資本の剰余生産物の実現のための貨幣⁽⁸⁾、そのために必要な流通手段なのである。したがって、「再生産の流動性が保たれ」ている限りにおいては、「オーバーローンによるものであれ買いオペレーションによるものであれ、いかなるルートによる不換通貨でも、基本的に現実資本の再生産過程の拡張に照応して増大していくいわゆる『成長通貨』⁽⁹⁾である」。通常、インフレーションの最も基本的な要因とされている国債の「買いオペレーション」による通貨供給でさえも「成長通貨」の供給であるとみなされてしまう、この山田氏の見解のそもそもの発生根拠は、個別資本にとっての資本の前貸は、社会的総資本の流通の視点からはたんなる「流通手段の前貸」にすぎないとして「資本の前貸と流通手段の前貸」との範疇的な区別を否定してしまっている点にある^{*}と言えよう。

*先の飯田氏の論法も首尾一貫させるならば、川合氏が指摘しているように、「滞貨の累積している恐慌の救済のために、政府が赤字公債を中央銀行に引受けさせて調達した銀行券をつかって、どのように大規模に滞貨を買上げてスペンディングをやっても、それは滞貨の流通にもともと必要であった貨幣の受動的な供給であるからインフレはおこるはずはないということになるであろう⁽¹⁰⁾」。ただし、山田氏の場合にはその独特の流通必要金量概念によって、この場合にはインフレーションと規定されることになる⁽¹¹⁾。

インフレーションの問題に直接関連させてではないが、以上の山田氏の見解（資本の前貸の流通手段の前貸への解消）と同様の見解は既に松本久雄氏が表明している。松本氏は「社会的再生産の見地

からみれば、ある個別資本にとって生産拡大のために役立つ素材……も他の資本家の下では商品として存在して」おり、したがってこの商品の流通を媒介する貨幣が「社会的に必要な流通手段から排除されねばならないいわれはない」として、先の久留間氏の見解を批判している⁽¹³⁾。しかしここで松本氏の指摘は、個別資本に前貸された貨幣資本もまず購買手段として流通に投じられる限りにおいては、それはまた流通手段としての規定性においても把握しうるという自明の事を示唆しているにすぎず、その際氏は最も肝要な次の点——信用をつうじて各個別資本に供給された貨幣資本が現実に購買手段として発動し、それが既に生産されている「生産規模拡大のために役立つ素材」に対して超過需要を形成する場合には、次期以降の拡張再生産の拡大テンポが増大するという点を看過しているように思われる。「その本性上弾力的な」資本制的再生産過程を「その極限まで強行」せしめることが信用制度の作用の一側面であるとするならば、それを現実化するものとしての「資本の前貸」のもつ意義が「社会的総資本の再生産と流通」の観点からも明確に把握されていなければならないであろう。以上のことから、銀行信用の膨張とインフレーションとの因果関係を積極的に明らかにすることは、インフレーションを資本蓄積論との関連において説明することを意味しているといえよう。この問題の解明は、銀行による貸出をすべて流通手段の供給とみる問題視角からは不可能であろう。

(2) 「信用インフレーション」論

——批判と反批判の系譜——

不換制下における銀行信用の膨張がインフレーションの原因となりうるという説を、いま仮りに「信用インフレーション」論とよぶとすれば、この『信用インフレ』論の理論的原型をあたえ⁽¹⁴⁾たとみられるのが先にみた川合一郎氏の所説である。この川合説について次に問題とすべきであるのは、不換制下の信用膨張をつうじて（すなわち、原始的購買手段—— $W-G$ にもとづかない $G-W$ の G ——の供給によって「現在の流通必要量」を超えて「資

本に必要な貨幣」が発行されることにより）物価が騰貴してゆく場合、その物価騰貴が好況騰貴かそれともインフレ騰貴かのメルクマールがどこに求められているかである。氏はその判定基準を、 $G-W$ が「後に $W-G$ によって補充されるか否か」に求め⁽¹⁵⁾、この過程においては「好況騰貴とインフレ騰貴が重なりあったり、前者から後者への移行」が行われる次第を次のように示している⁽¹⁶⁾。民間信用ルートをつうじての原始的購買手段の供給は「古典的財政インフレの場合のように際限なく投入されるということではなく、少なくとも将来の流通必要量」「すなわち将来の $W'-G'$ の実現の見込に支えられ⁽¹⁷⁾てなされるのであるから原則的には $G-W$ は「後に $W-G$ によって補充される」といえる。しかし、「日銀が、企業は借りたかねは返さなくてもよいもの、市中銀行は自己の債務の支払には貸付を回収しないでよいもの、日銀は市中銀行を決してつぶさないもの、と前提して」貸出をおこなっている場合には、「市中銀行が貸出した預金通貨量なるものは極めてルーズに計算された将来の流通必要量に基づくもの⁽¹⁹⁾」となり、 $G-W$ は後に $W-G$ によって補充されなくなる。したがって今日、銀行は「いつも『流通に必要な貨幣』を顧客の需要に応じて受動的に供給しているはずでありながら、しかもインフレーションは進行しうるのである⁽²⁰⁾」。

これに対して磯村隆文氏は、民間ルートをつうじてのインフレーションの発生はありえないという観点から最も包括的に論点を提示している。磯村氏の「信用インフレ」否定の論拠は次の二点に要約できる。まず第一の論拠。信用膨張は、「一定率以上の利潤が獲得されるという」各個別企業の「予測と計画のもとで」生じてくるものであり⁽²¹⁾、したがってそれをつうじての通貨供給は再生産過程の内的な実現条件によって規定される「実現されるべき商品価格総額」の変動に受動するものであってそれは流通必要量を超えるものではない⁽²²⁾。（ただし、同じ信用をつうじての通貨供給であっても救済融資や滞貨融資のように「本来は実現されえない商品」の価格を実現するために投入される通貨は、「流通必要量の變動に従うとはいえなくなる⁽²³⁾。」）次に第二

の論拠。信用膨張の過程における物価騰貴は反落性をもつ。これは二つの側面から言える。第一に、信用膨張をつうじてもたらされる「投資需要増大による一時的な超過需要も供給の増加によって消滅し、物価騰貴も短期的・局部的なものにおわる⁽²⁴⁾」だろう。第二に、労働力および資源の完全利用状態のもとでは、「物価騰貴も超過需要の消滅としてはおさまらない」がしかしこの場合には企業は「商品・サービスの生産・供給がつづけられない」のであるから「企業は倒産し、不況ないし恐慌⁽²⁵⁾となって物価騰貴も維持されまいだろう」。

以上の磯村説に対しては久留間健氏がその個々の論点を詳細に吟味している。まず磯村氏の主張の第一の論拠について。信用膨張が金によって制約されずまた銀行信用の崩壊も事実上ありえないという信用の本質が根本的に変化している不換制下においては、低金利長期貸付などによって貸し出す側が積極的に投資機会を創り出してゆく。また「財政支出等によるさまざまな需要喚起政策⁽²⁶⁾」によっても人為的に投資機会が生み出されてゆく。すなわち、「信用の変動は、投資機会の変動という実物経済側の事情に受動してのみおこる⁽²⁷⁾」といっても、その投資機会の内容自体が兌換制下と不換制下とでは大きく異なっている。(この点は高木暢哉氏も指摘している⁽²⁸⁾)。不換制下におけるこの投資機会の内容の変化がインフレーションと如何に関連するかについては久留間氏自身も明らかにしていないが、ともあれ、投資機会の変動→信用の変動→流通に必要な通貨の供給、という磯村氏の推論はやや単純にすぎ、なお再考されるべき問題を残しているように思われる。

次に磯村氏の主張の第二の論拠の第一の点について。「通貨の一方的供給による物価上昇」と「一方的超過需要による物価上昇」とを事実上同一視し(ないしは前者を後者に解消し)、そのうえで「一方的超過需要の効果がなんらかの反対要因によって打ち消されるかどうかを検証する⁽²⁹⁾」という方法によってはインフレーションの問題は把握されえない。なぜならば、そうした観点からするならばたとえ国家による不生産的な財政支出によって諸価格が騰貴したとしても、事後的に「需・給アン

バランスが解消されれば、物価はふたたび下落すると考え⁽³⁰⁾なければならず、したがって(磯村氏が明らかにインフレーションであるとする)その場合についても「物価上昇はやはり一時的・一過性のもの⁽³¹⁾」として把握されざるをえないからである。すなわちインフレーション騰貴の非反落性は需給のアンバランスからは説明されえず、その原因は「通貨価値の低下(不換通貨一単位の代表する金量の低下)にもとめられなければならない。そしてその物価上昇の過程は、過剰に投入された不換通貨が「需・給関係によって媒介」されつつ「流通に必要な通貨として流通に吸収され⁽³²⁾」てゆく過程として把握されなければならない。この磯村説批判は——「あらたに印刷され発行された紙幣」は流通手段としての規定にはなく、したがって「それによる商品の購買(G—W)は、実質的には、無価値な紙片による流通界からの商品の取上げ」=収奪を意味し、⁽³³⁾「ひきつづく商品価格の騰貴——(紙幣減価)の過程は、このことの流通全体における実証過程にほかならない⁽³⁴⁾」——という久留間氏の特異なインフレ規定にもとづくものである。

高田太久吉氏はこの規定を信用論段階にも適用し、オーバー・ローンなる事態が「新たに生産過程に投下されるべき『資本の前貸』を表現するものであれば、それは銀行信用を優先的に受けることのできる資本家が、国家の紙幣発行権を利用して、かれが所有していない価値を流通過程から一方的に取得しているという特殊な社会関係(収奪関係)を表現している⁽³⁵⁾」とした。これに対しては渡辺佐平氏が、新たに発行され貸出される日銀券といえどもそれは「いくばくかの金の章標となりうることによって、すでに貨幣の名において一定の名目額をもってそこに現われてきている」、したがって「ここでは『日銀券』の借り手も」収奪者としてではなく「資本の借り手として、つまり『資本としての商品』の買い手としてたっている⁽³⁶⁾」ことが考慮されなければならない、と批判している。

なお、インフレ騰貴か否かの問題を需給のアンバランスから考えてはならないという先の久留間氏の磯村説批判が説得的でありうるためには氏は、

「過剰な不換通貨が流通に必要なものとして吸収されてゆく」というその過程の内容をもう少し具体的に展開する必要がある。なぜならば、この過程においては不換通貨の投入といえどもそれは資本にとっては追加需要の発生として関知されるのであり、また再生産の弾力性が存在するもとはその需要増大による価格上昇に触発されて生産拡大→供給増大がもたらされる局面が事実として確かに存在するからである。したがって、ここには「過剰な不換通貨が流通に必要なものとして吸収されてゆく」というたんなる言葉のみによっては解決されえない問題が含まれているのである。しかしだからといって、この過程を磯村氏のように「超過需要が供給の増加によって消滅」してゆく過程として把握することに問題がないわけではない。この点については後にふれる。

次に磯村氏が信用膨張による物価騰貴の反落性の論拠とする第二の点について。これに対して久留間氏は、ここでは「過少生産による企業の返済不能から恐慌と物価の下落」とが説明されている⁽³⁷⁾、としてその不合理性を指摘している。これは正当な指摘といえよう。しかし磯村氏のここでの論述を合理的に解釈しようとするれば、その中には二つの論点が含まれていることがわかる。まず磯村氏の本来的論旨に側してみれば、信用の作用によって再生産の弾力性が「極限まで強行」されたことによって恐慌が爆発し物価の暴落が生ずること。この場合、先行する物価騰貴がインフレーションではなかったことが証明される、と磯村氏は考える。次に考えられうるのは、労働力および資源の完全利用のもとで物価騰貴が継続するという状態である。生川栄治氏はこの点を積極的に主張している。すなわち、「資本においても労働力においても、その遊休生産力は枯渇している……状態のもとで、さらに不換銀行券による資金の貸出供給が続行されるならば（経済成長政策）……そうした資金・投資はその追加分に⁽³⁸⁾応じた商品流通の實質的拡大をもたらすことはできない」。「従ってそれから規定される流通必要量も硬直化して伸縮性を喪失しているのに、不換通貨はこれを超えて流通に入る」。これが「対市中貸出の追加供給が

展開したところのオーバー・ローンによるインフレーションである」と⁽³⁹⁾。しかし完全雇用状態のもとでさらに成長政策(?)として資金の貸出供給が続行されるという事態は現実的にも理論的にも想定し難く、またそこにおいて果して資金需要があるか否かも疑問とされなければならない。柴垣和夫氏も同様の見解を示しているが、こうした事態(=ケインズのいう「真正インフレーション」)が信用膨張をつうじてのインフレーションの固有の問題であるとする⁽⁴⁰⁾ことはできないように思われる。

ところで先に川合氏が好況騰貴かインフレ騰貴かの判定基準とした、 $G-W$ が後の $W-G$ によって補完されない事態とは再生産実態論的には如何なる局面を想定するのが合理的であろうか。この点についての川合氏の論述は曖昧である。生産された商品の販売困難と考える場合には物価が下落するであろうこと、また再生産余力の涸渇による生産拡大の困難から生じる物価騰貴は固有の「信用インフレーション」の問題となりえないであろうことは既に指摘した。合理的と考えられうる唯一の事態は、投資($G-W$)によって生産拡大($W-G$)がもたらされはするものの、しかしその拡大した生産は当初に発生した需要に見合うものよりも小であり、その過程をつうじてたえず増加する需要の一部が価格引上げ効果のみを発揮するという状態である。これはケインズの金融政策が有効に作用する際のプロセス——低金利政策によって喚起される投資需要の増大は一方においては計画産出量の増大をもたらすが、他方においてそれは限界費用を上昇せしめることによって物価を上昇させる——にはかならない。そうだとするならば、「信用インフレーション」の解明はこの「半インフレーション」の過程の価値論的な分析をつうじなされなければならないであろう⁽⁴¹⁾。

<付記> 本稿は『商経論叢』第19巻第2号所収の拙稿、「インフレーション論争」の中の一部分を加筆、修訂し拡充したものである。併せて参照されたい。

- (1) この問題については、吉野俊彦「経済成長に伴う現金通貨供給方式」(『金融』1960年12月号)；エコノミスト編・中山伊知郎監修『日本経済の成長』東京大学出版会、1960年；渡辺佐平・小泉明・三宅義夫・石川郁郎・磯村隆文・石川常雄「日本の金融政策と構造の分析」(『経済評論』第12巻

- 第6号, 1963年6月;) 川合一郎「オーバー・ローンにおける資金と通貨」(『経済学雑誌』第48巻1・2合併号, 1963年2月), などに詳しい。
- (2) 川合一郎『資本と信用』有斐閣, 1954年, p. 107.
 - (3) 同『信用制度とインフレーション』有斐閣, 1965年, p. 74.
 - (4) 飯田繁『現代銀行券の基礎理論』千倉書房, 1962年, p. 326.
 - (5) 桑野仁『インフレーション』法政大学出版局, 1975年, pp. 68—88, pp. 101—115.
 - (6) 久留間健「流通手段の前貸と資本の前貸(上)」(『立教経済学研究』第20巻第2号, 1966年7月) pp. 36—37, 同名論文(下)(『立教経済学研究』第20巻第4号, 1967年1月) p. 50.
 - (7) 桑野仁『インフレーション』p. 85.
 - (8) 山田喜志夫『現代インフレーション論』大月書店, 1977年, pp. 33—35.
 - (9) 同上書, p. 43.
 - (10) 同上書, p. 48.
 - (11) 川合一郎『信用制度とインフレーション』pp. 70—71.
 - (12) 山田喜志夫『現代インフレーション論』pp. 9—12.
 - (13) 松本久雄「資本の前貸と貨幣の前貸との区別について」(『証券経済』第98号, 1967年10月) p. 41.
 - (14) 横尾邦夫「<信用インフレーション>は存在するか?」(『国学院経済学』第17巻第4号, 1969年3月) p. 81.
 - (15) 川合一郎『信用制度とインフレーション』p. 132.
 - (16) 同上書, p. 91.
 - (17) 同上書, p. 141.
 - (18) 同上書, p. 144.
 - (19) 同上書, p. 143.
 - (20) 同上書, p. 145.
 - (21) 磯村隆文「<信用インフレ>の理論と現実」(『バンキング』第225号, 1964年12月) p. 86.
 - (22) 同上論文, p. 90.
 - (23) 同上論文, p. 91.
 - (24) 同上論文, pp. 87—88.
 - (25) 同上論文, p. 88.
 - (26) 久留間健「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」(『立教経済学研究』第31巻第2号, 1977年9月) p. 9.
 - (27) 磯村隆文「<信用インフレ>の理論と現実」p. 87.
 - (28) 高木暢哉『現代不換通貨の価値』未来社, 1971年, p. 196.
 - (29) 久留間健「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」p. 17.
 - (30) 同上論文, p. 20.
 - (31) 同上論文, p. 19.
 - (32) 同上論文, p. 20.
 - (33) 久留間健「独自の物価騰貴としてのインフレーションの概念規定の確立のための一試論」(『金融論研究』<渡辺佐平教授還暦記念>法政大学出版局, 1964年) p. 100.
 - (34) 同上論文, p. 105.
 - (35) 高田太久吉「銀行信用の役割とオーバー・ローンの本質—生川栄治教授の所説によせて」(『経済』第106号, 1973年2月) p. 265.
 - (36) 渡辺佐平「銀行信用の役割とオーバー・ローンの本質—高田太久吉氏の生川教授批判について」(『経済』第112号, 1973年8月) pp. 152—154.
 - (37) 久留間健「不換制下における銀行信用の膨張とインフレーション」p. 25.
 - (38) 生川栄治「オーバー・ローンとインフレーション」(大阪市立大学『経営研究』第98号, 1968年11月) p. 23.
 - (39) 同上論文, p. 24.
 - (40) 柴垣和夫「日本資本主義のインフレ的体質」(『経済評論』1966年9月号)。
 - (41) 比較的最近の「信用インフレーション」論研究のいくつかにおいては、この独特の拡張過程の分析がなされている。たとえば、中島邦藏「インフレーションのメカニズム」(市邨学園短大『社会科学論集』第20号, 1976年), 小林真之「オーバー・ローンとインフレーション」(北海学園大学『経済論集』第22巻第2号, 1976年), 斉藤正「信用インフレーション序論」(大阪市大『経営研究』第28巻第6号, 1978年), 稲葉進「現代インフレーション論の問題点」(立正大学『経済学季報』第28巻第2号, 1978年), 伊藤武「信用制度とインフレーション」(『大阪経大論集』第145・146合併号, 1982年), 木村二郎「再生産とインフレーション」(『一橋論叢』第88巻第2号, 1982年)などを参照。なお、これらの諸論文において提起された問題の検討は、別の機会に譲る。