

## 国際過剰資本の誕生

『季刊経済理論』第43巻2号、2006年7月、15-26ページ所収

立命館大学：板木雅彦

### はじめに——過剰資本の三つの概念

今日の資本主義世界経済の運動を叙述する一つの視角として、わたしたちは、国際過剰資本という耳慣れない概念に依拠したいと思う。この詳しい規定はⅡで与えられることになるが、まずその前提として、過剰資本にかかわる三つの概念をはじめに規定しておくことにしよう。

産業循環の恐慌から不況期にかけて発生する過剰資本を、絶対的過剰資本と規定する。絶対的過剰資本は急性的に発生する。まず、売れ残りの意図せざる在庫の山（過剰商品資本）として積み上がり、次に生産設備の稼働率低下（過剰生産資本）に移り、最終的には生産資本に転化することのできない貨幣（過剰貨幣資本）となって資本家の手の中に滞留する。過剰資本は、資本循環から断ち切られ、剰余価値生産に勤しむことを阻止され、そしてついには使用価値としても打ち捨てられ廃棄されていく。けっして生産力そのものが過剰なわけではない。資本の貪欲な増殖欲を満たすことのできない生産力が破壊されていくのである。

恐慌・不況のたびごとに生産力の破壊が強制されることを通じて、個別資本に「競争の強制法則」が課せられる。つまり、競争に生き残って破壊を免れるためには、つねに技術を鍛え、新市場を開拓し、経営組織を革新し、前進していかなければならない。前進しつづけることによってはじめて、存在することが許される。特別剰余価値をめぐる競争と、その消滅による相対的剰余価値の発生——これが社会的生産力発展の原動力となる。ところが、まさにこの生産力の発展が、可変資本に対する不変資本——とりわけ固定資本の増大、資本回転期間の長期化、そして何よりも組織された労働者の強大化を通じて、利潤率の長期低落傾向として現象することになる<sup>1</sup>。こうして、満足な利潤をあげられない資本が慢性的に機能不全を起こし、特定の「絶対量」としてではなく、総体としてだぶついている状態を資本の相対的過剰、そしてそのような資本を相対的過剰資本と規定する。

恐慌時に発生する絶対的過剰資本は、過剰商品資本→過剰生産資本→過剰貨幣資本、と形態転化する。ここで重要な点は、廃棄によって過剰商品資本が価値的・使用価値的に消滅し、企業倒産によって過剰生産資本が価値的に（あるいは同時に使用価値的にも）破壊されたとしても、いったん信用創造によって創出された貨幣資本は、銀行が破産して預金通貨が消滅しない限り価値破壊されないという点である。こうして、一部が価値破壊された生産資本と価値破壊されずに残った貨幣資本との差額が過剰貨幣資本となって遊休する。これが産業循環のたびごとに累積されて、徐々に擬制資本を膨張させていく。なぜなら、機能資本（＝産業資本＋商業資本）とのつながりを断たれた過剰貨幣資本の行き先は、株式、債券、土地といった擬制資本市場以外にありえないからである。しかし、利潤率の傾向的低落（＝資本の相対的過剰化）が進行している限り、擬制資本の拡大は穏やかなものにとどまっている。これが一気にバブルとなって膨張を開始するのは、何らかの技術革新・技術導入の成果として利潤率の急上昇がみられた場合や、労資間の力関係の変化によって賃金率が押さえ込まれて利潤分配率が資本側に有利に傾いた場合である。このように、間歇的に生ずる資本の絶対的過剰が連なって相対的過剰となり、この相対的過剰が究極まで行き着いて、ついに利潤率が反転・上昇を開始することで、証券資本を中心とする擬制資本が膨張する。この意味において、擬制資本は、絶対的かつ相対的過剰資本——すなわち、対立物

---

<sup>1</sup> 利潤率の長期低落傾向をもたらすものが資本の有機的構成の高度化だけによるものなのか、それとも実質賃金率の上昇を伴わねばならないものなのかという論点に関しては、周知のように「置塩定理」をめぐる論争がある。Okishio [1961]、置塩 [1994a] [1994b]、富塚 [1992] [1994]、松橋 [1994a] [1994b] を参照。なお、より詳しくは板木 [2006] 第1章を参照のこと。

たる両過剰形態の統一物と規定することができる<sup>2</sup>。

ではまず、今日の世界経済の中枢に位置するアメリカ資本主義において国内過剰資本の3形態の運動を観察し、国際過剰資本の誕生というわたしたちの課題への橋渡しとすることにしよう。

## I アメリカ資本主義と過剰資本——歴史的転換点としての1981年

流動不変資本と可変資本に関する年回転数を統計的に把握することが困難なため、これまでの実証研究では、「利潤率」「蓄積率」を対固定資本利潤率・蓄積率として次のように定義し、これらをそれぞれ3つの要因に分解して分析をおこなってきた。

$$r = \frac{\Pi}{K} = \frac{\Pi}{Y} \frac{Y}{W} \frac{W}{K}$$
$$g = \frac{I}{K} = \frac{I}{Y} \frac{Y}{W} \frac{W}{K}$$

ただし、利潤率  $r$ 、利潤  $\Pi$ 、固定資本  $K$ 、国民所得  $Y$ 、賃金  $W$ 、蓄積率  $g$ 、投資  $I$  とおく。したがって、 $\Pi/Y$  は国民所得に占める利潤の比率、すなわち利潤分配率を表わし、 $Y/W$  は労働生産性（労働の付加価値生産性）を表わし、 $W/K$  は資本の有機的構成の逆数に対応している<sup>3</sup>。これらの諸変数を適切な価格デフレーターで実質化し、利潤率に関して図示したものが、第1図である<sup>4</sup>。

これによれば、利潤率の低落から判断して、1951、58、61、71、74、81、84、89、2000年を底とする資本の絶対的過剰が、アメリカに生じていたことがわかる。そして、このような絶対的過剰資本の排出を繰り返しつつ、アメリカ資本主義は、65年から81年にかけて16年の長きにわたる資本の相対的過剰を経験した。共和党のレーガン政権が成立した81年は、利潤率がついに反転上昇を開始する歴史的転換点をなしていた。この利潤率の上昇傾向は、96年にピークに達した後、バブル崩壊とともに2000年に大底を迎える。

以上をふまえて、剰余価値生産の観点から戦後アメリカ資本主義の時期区分をおこなっておこう。50-58年は、実質労働生産性 ( $Y/W$ ) の伸びにもかかわらず、実質賃金率の上昇によって利潤分配率 ( $\Pi/Y$ )<sup>5</sup> が上下し、そのため利潤率も停滞している。これに対して58-65年は、実質労働生産性 ( $Y/W$ ) の伸びが、実質賃金率の上昇と利潤分配率 ( $\Pi/Y$ ) の上昇に均霑されることによって、相対的剰余価値生産が達成されて利潤率が飛躍的に改善する「黄金期 golden age」であった。しかし、ベトナム戦争が本格化する65年以降、実質労働生産性 ( $Y/W$ ) の上昇は、実質賃金率の上昇によってことごとく吸収され、利潤分配率 ( $\Pi/Y$ ) が一気に悪化していく。資本の相対的過剰期への突入である。しかし、金ドル交換停止 (71年)、2度の石油危機 (73、79年)、世界同時不況 (74-75年) に洗われた「激動の70年代」は、アメリカ労働力市場に大恐慌以来の一大変革をもたらした。すなわち、78年を頂点として、実質賃金率がついに低落を開始する。失業率の高まりと、労働力市場の二極分化、女性の労働力化、移

<sup>2</sup> 本稿で前提とする弁証法の理解に関しては、板木 [2002] [2003a, b] を参照のこと。

<sup>3</sup> ここでいう「労働生産性」は、剰余価値率（ただし、価格単位）に対応する指標であり、「資本の有機的構成」は、固定資本に限定された指標である。

<sup>4</sup> 利潤は「在庫評価・資本減耗調整済み企業利潤-民間在庫増減」、固定資本は「国内民間非住宅純固定資産」、投資は「国内民間非住宅純投資」をとっている。なお第1図では、国民所得の代わりに「国内総生産 GDP」を使用している。その他、諸変数の定義、統計データの処理方法に関してより詳しくは、板木 [2006] 第3章、および付録1を参照。なお、アメリカ資本主義の利潤率に関してこれまで取り組まれた実証研究は数多いが、ひとまず Weisskopf [1979] [1992]、Duménil, Glick and Rangel [1987]、Duménil, Glick and Lévy [1992]、Duménil and Lévy [2001]、Wolff [1992] を参照のこと。

<sup>5</sup> 利潤分配率 ( $\Pi/Y$ ) は、分母分子ともに GDP デフレーターで実質化しているため、名目値と実質値が一致している。

民労働力の流入がこの背景にある。これによって、利潤分配率（ $\Pi/Y$ ）が改善し、さらには有機的構成まで実質的に低下することによって、利潤率が一気に反転上昇していく。絶対的剰余価値生産の展開である。このときまさに、資本にとって千載一遇の歴史的転換点が訪れたわけである。その後、ようやく92年に実質賃金率が底を打って再び相対的剰余価値生産に転ずるが、組織された労働者の押さえ込みで成功した資本は、ここから未曾有のバブル経済へ突入していく。96-7年にすでに利潤率がピークを迎えていたにもかかわらず、資本蓄積はなおも進行して過剰蓄積に転じ、2001年から株式市場が本格的な崩落を開始するわけである。

では、このような産業資本の相対的過剰化と81年における歴史的転換が、貸付資本に及ぼした影響を観察しよう。アメリカの代表的な短期金利であり、連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策の対象ともなっているフェデラル・ファンド・レート（FFレート）は、 $I/\Pi$ （あるいは  $g/r$ ）ときわめて高い相関関係にあることが知られている<sup>6</sup>。また、産業資本の固定資本投資に対する内部資金の過不足を表わす「 $(I - \text{企業純貯蓄 } S) / \Pi$ 」<sup>7</sup>との間でも、同様に高い相関関係を示している<sup>8</sup>。後者の回帰式からFFレートの予測値を計算して、実際値と対比させたものが第2図である。このように、金利水準は一般に、蓄積率が高いほど高く、利潤率が高いほど低くなる傾向にある。そして、この結果として、産業資本内部の貨幣資本の過不足に応じて、金利が上下運動するわけである<sup>9</sup>。以上の利子率決定メカニズムをふまえて同図を観察すれば、やはり貸付資本に関しても、81年という年が一大分水嶺であったことが理解できる。まさにこの年、貸付資本は、産業資本とは逆に相対的不足から過剰へと転ずるのである。この契機となったものが、マネー・サプライを直接管理する手法を通じて超高金利政策を演じたボルカーFRB議長の就任（79年8月）であったことは、言うまでもない。16%（81年）を超えるFFレートと9.7%（82年）にも達する失業率を梃子にして、アメリカ資本主義を蝕むインフレと賃上げに引導を渡すこと——これが、彼に託された歴史的使命であった。

しかし第2図は、81年以降、過剰貸付資本が満々と蓄積されていったその果てに、一種異常な事態が生じたことを教えてくれている。98年に予測値が跳ね上がるにもかかわらず、実際値が下落傾向を示している。つまり、産業資本の資金需給関係からすれば、93年以来のバブル景気の結果、いまや大幅な金利上げが求められているにもかかわらず、FRBは逆に金融緩和政策を継続したのである。この決定的ともいべき失策によって、過剰蓄積とバブル経済は、もはや後戻りのきかないものとなり、2001年の崩落へ向けてひたすら過熱を続けていく。これが「神の如き」グリーンズパン議長の下における金融政策の実像であった。

<sup>6</sup> フェデラル・ファンド・レートを  $y$ 、 $I/\Pi$  を  $x$  とおいて、1955-2003 年にかけて回帰分析を行なった結果は、次のようになる。

$$y = 20.04x - 2.770 \quad (R^2 : 0.715 \quad DW : 0.452)$$

(10.9)    (3.3)                    (カッコ内は  $t$  値)

<sup>7</sup> 企業純貯蓄とは、税引き後粗企業利潤から利子、配当、減価償却引当金を除いた額で、産業資本の留保利潤を表わしている。

<sup>8</sup> フェデラル・ファンド・レートを  $y$  とおき、「 $(I - \text{企業純貯蓄 } S) / \Pi$ 」を  $x$  とおいて、1955-2003 年にかけて回帰分析を行なうと、結果は次のようになる。

$$y = 19.22x + 4.487 \quad (R^2 : 0.729 \quad DW : 0.667)$$

(11.2)    (16.3)                    (カッコ内は  $t$  値)

なお、ここから、産業資本内部の資金過不足が仮にゼロであったとすれば（ $x=0$ ）、FFレートは約4.5%を示すことになる。これをわたしたちは、貨幣資本の過不足から生まれる「差額利子率」に対して、過不足にかかわらず貸付資本が要求する「絶対利子率」と呼んでおくことにしよう。

<sup>9</sup> この傾向は、日本においても観察されている。また、長期金利よりも短期金利にこの傾向が強い。しかし、いずれにしても、直接的に金融とは何の関係もないマクロの単一指標としては、驚くべき相関関係の高さである。より詳しくは、板木 [2006] 第4章を参照のこと。

先進資本主義諸国の株価現在価値<sup>10</sup>を示した第3図によれば、このような90年代後半の異常ともいべきバブル経済が、日本を除く世界各国で生じていたことがわかる。この他にも、フィンランド、スウェーデン、ノルウェー、デンマークといった北欧諸国、アイルランド、イタリア、スペイン、そしてカナダでも同時期に発生している。ところが発展途上国で見れば、中南米諸国では90年代初頭から株価現在価値がむしろ下落に転じているし、メキシコに至っては94-95年の通貨危機後に暴落している。他方、東アジア諸国では、韓国、フィリピンが日本と完全に軌を一にして80年代後半のバブル発生と90年における崩落の道連れにされている。したがって、90年代バブルは、アメリカ資本主義に主導された先進資本主義世界に共通する現象だったわけである<sup>11</sup>。

以上、本節の分析を通じて、世界資本主義の中核たるアメリカ経済において、国内的な資本の絶対的過剰の间歇的繰り返しによって相対的過剰化が進行し、その極み、インフレと実質賃金率の押さえ込みを梃子として、絶対的かつ相対的過剰資本（＝擬制資本）が80年代初頭から膨張していく歴史過程が明らかになったと考える。次節からは、このような国内過剰資本がいかんにして国際過剰資本として展開していくかについて検討していくことにしたい。

## II 国際過剰資本とは何か

複式簿記の原理で記述されている国際収支表では、次の恒等関係が成立している。

$$\text{経常収支} + \text{資本収支} + \text{外貨準備増減} + \text{誤差脱漏} = 0$$

いま、議論の単純化のために、資本収支（＝投資収支＋その他資本収支）からその他資本収支を捨象し、さらに外貨準備増減と誤差脱漏をそれぞれゼロとおけば、次の関係が成立する。

$$\text{経常収支} = -\text{投資収支}$$

ここからさらに、経常収支（＝貿易収支＋所得収支＋経常移転収支）の中の経常移転収支を捨象して整理すれば、次の式が得られる。

$$\text{貿易収支} + \text{所得収支} = -\text{投資収支}$$

よく知られているように、開放体系の国民所得に関して次の恒等式が成立している。

$$\text{経常収支} = (\text{民間貯蓄} - \text{投資}) + \text{財政収支}$$

以上から、最終的に次の式が得られる。

$$\begin{aligned} -\text{投資収支} &= \text{貿易収支} + \text{所得収支} \\ &= (\text{民間貯蓄} - \text{投資}) + \text{財政収支} \end{aligned}$$

この式は、国際収支と国民所得に関する二つの恒等式から導かれたものであるから、事後的には *a posteriori* どのような条件のもとでもつねに成立している。したがって、この式だけから因果関係の連鎖

<sup>10</sup> 各国の名目株価指数を複利計算された短期利子率で除することで、実質化した値。

<sup>11</sup> 板木 [2006] 第7章を参照。

が右辺から左辺へ向かっているのか、それとも左辺から右辺へ向かっているのかについて、確定的な判断を下すことはできない。しかし、投資が不況の影響である期間減少傾向を示し、その結果として貿易収支が黒字傾向、投資収支が赤字傾向を示したとしよう。このようにして生み出された貿易黒字・投資赤字は、明らかに国内商品資本の過剰と、その裏側にある生産設備の稼働率低下という過剰生産資本の存在を予想させる。当然、その結果として過剰な貨幣資本が生み出されているだろう。もし純輸出されることがなかったら国内で過剰資本に転じたであろう商品・生産・貨幣資本が価値破壊を免れ、国外へ排出されることで国際的には過剰資本として現れる——これが国際過剰資本の絶対的形態である。

貿易収支の黒字、投資収支の赤字が一定期間継続して積み上げられていったものが、相対的な国際過剰資本である。外観は、絶対的な形態がたんに繰り返されているに過ぎないが、その原因は、もはや産業循環上の一時的な投資不足にあるのではない。慢性的な投資不足と民間貯蓄超過にもとづいて資本輸出されればされるほど、あたかも壁土がぼろぼろと剥落するような有り様で国内産業資本のなし崩しの解体(=相対的縮小)が進んでいく。これまで多くの先進資本主義諸国で経験されている「空洞化」は、その端的な現れである。

国際過剰資本は、まず 1970 年代に銀行貸付として展開され、80 年代に債券投資に比重を移す。これが 90 年代半ばから本格的な株式投資の時代に突入する。このように証券化した国際投資が、生産過程からも消費過程からも切り離されて世界中を時々刻々回流し、価値破壊と収奪を繰り返しつつ、すさまじい勢いで価値増殖しつつある。わたしたちが国際過剰資本の一般的形態、言い換えれば絶対的かつ相対的形態と呼ぶものの実体は、このようなものである。

### III 貿易不均衡と国際過剰資本

最初に、絶対的な国際過剰資本が一時的な貿易不均衡として現れ、それがあある時期から慢性化することによって相対的な国際過剰資本に転じていく様子を、米日独 3 カ国で観察することにしよう(第 4、5、6 図参照)。ここでまず、民間貯蓄超過という概念を新たに導入したい。これは次のように定義される。

$$\text{民間貯蓄超過} = \text{貿易収支} - \text{財政収支}$$

投資(図では「国内民間非住宅純投資」「純固定資本形成」と表示)は、産業循環に応じて増減するが、これは多くの場合、反循環的な財政収支による反作用を受けて、かなりの程度中和された上で貿易収支に作用することになる。わかりやすく言えば、不況の時には投資の減少が財政収支赤字によって補填されて、貿易黒字の拡大が一定阻止されることになる。したがって、貿易収支から財政収支を控除することで、いわば「民間責任分の貿易収支」を計算し、これを投資と相関させるわけである。なお、相関分析には、9 年移動相関分析という手法を用いることにする。

第 4 図でアメリカを観察すれば、民間貯蓄超過が 51 年の -2.9% を底にして、54、58、61、64、67 年と数年ごとに楔を打ち込むようにごく短期間の上昇を示している。そして、70 年代以降は本格的な民間貯蓄超過期を迎えるに至り、民間部門から排出される過剰資本の規模は、ますます拡大の一途をたどっていった。ピーク時の対 GDP 比でみると、71 年(2.0%)、75 年(5.0%)、82 年(3.5%)、92 年(4.2%)となっている。このように過剰資本は、細かな上下動を何度も何度も繰り返しながら、51 年から最終的には 92 年の最後のピークまでひたすら長期上昇傾向を続けていくのである。まさに一連の絶対的過剰の連結による相対的過剰化(民間貯蓄超過ベース)の進行である。民間純投資と民間貯蓄超過の逆相関関係をみれば、71 年に -0.91 という 29 年以來もっとも高い水準に達している。このことは、70 年から本格的な民間貯蓄超過期を迎えた事実とぴったり照応するものである。そしてまた、71 年に財政赤字が対 GDP 比 1.9% に達した後は、文字通り坂道を転がり落ちるように赤字を拡大していく。こうした財政政策の反作用によって、貿易収支は、60 年代半ばからむしろ一貫した悪化傾向を示している。

しかし、財政政策が経済の論理とは異なった理由から発動されることがある。その典型がレーガノミクスであった。民間貯蓄超過と政府貯蓄超過の相関係数を観察すれば、それまでほとんど-1.0 近辺に張り付いていた係数が、80 年代初頭に乖離し始め、84 年には-0.59 まで上昇している。つまり、レーガン政権の財政赤字は、たしかに 80 年代初頭の空前の不況からアメリカ経済を救い上げはしたが、その実、ソ連に対抗する軍事の論理によって発動された可能性が高い。また、貿易収支と政府純貯蓄の相関係数をみれば、純固定資本形成の相関係数と重なりながら、大きく正の領域に侵入していることがわかる。したがって、当時の貿易赤字は、この財政赤字によって引き起こされたものであるとほぼ断定することができる。まさに、軍事の論理にもとづく「双子の赤字」の発生である。

次に第 5 図で日本をみれば、民間貯蓄超過が対 GDP 比 55 年 (1.2%)、58 年 (1.5%)、65-66 年 (1.0%、2.0%)、71-72 年 (2.2%、2.1%) と、深刻な不況のたびごとに着実に増大しつつ、75 年の戦後最大の過剰生産恐慌を迎えたことが見て取れる。同年 3.7% にまで達した民間貯蓄超過は、その後もまったく衰えを見せることがなかった。これ以降の膨大な財政赤字によってどうにか糊塗していたが、日本資本主義そのものが慢性的な相対的資本過剰時代に突入した事実は、覆うべくもない。以上を相関係数一覧で確認すれば、72 年が日本の転換点にあたっていたことが見て取れる。これ以降 77 年に至るまで、純投資と民間貯蓄超過の相関係数は、ほとんど-1.0 の底に張り付かんばかりの勢いである。その後、民間貯蓄超過と純投資、および財政収支との逆相関が崩れるのは、それまで民間の景気動向に完全に従属して決定されてきた財政収支が、このときはじめてそれとは独立に「財政再建」を指向し始めたことを示している。しかし、このことは、79-85 年にかけて貿易収支と財政収支が正の相関関係に逆転していることからわかるように、ますます貿易黒字を累積させて、加熱する日米貿易摩擦の火に油を注ぐことになってしまった<sup>12</sup>。

90 年のバブル崩壊の後、膨大な絶対的過剰資本が再び累積を開始していったことは、言うまでもない。92 年以降、対 GDP 比 5% を優に超える民間貯蓄超過が毎年吐き出されていることから、それは明らかである。そして 98 年に至り、事態はいよいよ深刻の度を増すことになった。民間貯蓄超過 (13.2%) が純投資 (8.2%) をはるかに超えるという、想像を絶する事態が発生した。過剰資本が投資を圧倒してしまったのである。

最後に第 6 図でドイツの民間貯蓄超過をみれば、75 年 (5.9%) を頂点とする 70 年代の過剰期と、88 年 (6.8%) をもう一つの頂点とする 80 年代の過剰期とが、ドイツ経済を強く特徴づけていることがわかる。そして、日本と比べると、この両時期すでに純投資がかなりの低迷をみせており、過剰資本のほうが常時、純投資を圧倒しているといってもよいような状況であった。とくに 80 年代後半の 4 年間には、それが 5% を超える貿易黒字となって対外的に排出されていた。しかし、民間貯蓄超過と財政収支の相関係数が、80 年以降プラスの領域に向けて大きく跳ね上がっていることによって明瞭に確認することができるように、80 年代のドイツ財政政策は、民間不況対策とはまったく別の論理によって運営されていたことが大きな特徴であった。そして、このような財政収支の運動が、国内民間貯蓄超過の運動をダイレクトに、いやむしろいっそう強化する形で、貿易黒字拡大をもたらしていたわけである。

ところが、90 年 10 月の東西ドイツ統一以降、状況が一変する。それまで低迷していた純投資が一気に拡大し、それに合わせるように民間貯蓄超過も 2% 内外の水準にまで縮小する。また、それに対応して貿易黒字も急減し、91-92 年 (-0.4%、-0.4%) には赤字を計上するまでになる。それまで貿易黒字・投資赤字として国際過剰資本に転換していた民間貯蓄超過が、新天地・東ドイツに新たな活動の場

<sup>12</sup> まさに 79 年から 85 年にかけて続々と、アメリカ議会の対日貿易レポートが発表されている。79 年「米日貿易に関する特別委員会報告」(第 1 次ジョーンズ・レポート)、80 年「米日貿易報告」(第 2 次ジョーンズ・レポート)、81 年「極東訪問通商使節団報告」(第 1 次ギボンズ・レポート)、83 年「日本・韓国訪問通商使節団報告」(第 2 次ギボンズ・レポート)、85 年「極東訪問通商使節団報告」(第 3 次ギボンズ・レポート) がそれである。これを受けて 85 年 1 月には、市場指向・分野選択型協議 (MOSS, Market Oriented Sector Selective Formula) が開催された。詳しくは、中本 (1999) 補章を参照。

を見出したわけである。しかし、統一からほぼ 10 年を経た 01 年に、民間貯蓄超過が再び 4.6% の水準にまで跳ね上がる。アメリカ IT (情報通信技術) バブルの崩壊に煽られた深刻な不況の到来であった。これ以降ドイツは、再び巨額の貿易黒字を計上するようになる。

## IV 国際過剰資本の誕生

### 1. 銀行貸付資本と途上国の債務累積

本節では、アメリカ商務省経済分析局の提供する地域別国際収支表を利用しながら、これまで各国別に観察してきた国際過剰資本発生の様子を、今度は相互に連結しながら歴史的に観察していくことにしよう。

1971 年の金ドル交換停止と 73 年の変動相場制移行によって、それまでアメリカ歴代政権を悩ませてきた国際収支の赤字問題 (Gavin, 2004) が、新たな展開をみせる。すなわち、第一に、対外援助と直接投資という戦後パクス・アメリカナを支える基本的支出項目を賄うために、そして第二に、為替投機資本流出によるドルのいっそうの下落を回避するために、日欧の先進国外国公的部門に財務省証券を購入させて循環を閉じる、という構造を打ち立てることに成功した。そして、この構造のもとに国際過剰資本の最初の形態としての銀行貸付資本が誕生する。その政策的な転換点となったものが、64 年以降導入された金利平衡税・直接投資規制・銀行対外投融資規制の完全撤廃 (74 年 1 月) であった。これによりややくニューヨークが、再び世界の資本市場としての機能を回復する。

こうしてアメリカは、まず国際収支の金決済の道を断ち、次にドル価値の下落をビナイン・ネグレクト (優雅に無視) し、たまたまドル買い介入に出動した外国通貨当局の手の中に累積するドルを、財務省証券や銀行預金に変換させてアメリカに還流させる。こうすることによってまず、本来赤字国アメリカが負担すべき国際収支均衡のためのデフレ・コストを、黒字国のインフレ・コストに転換する。さらには、本源的な国際過剰資本の十分な源泉 (貿易黒字) を欠くアメリカが、他の先進資本主義諸国の過剰資本を利用しながら対外銀行貸付の資本源泉を獲得できたわけである。

では、銀行貸付資本が全盛を極めると同時に、一気に衰退していく契機となった 80 年代初頭の発展途上国の債務累積を観察することにしよう。わたしたちは、その「狂気の 3 年間」(80-82 年) を代表する年として、81 年を取り上げることにしたい (第 7 図)。65 年以来、資本の相対的過剰に苦しむイギリス、オランダ、そして相対的過剰下で財政再建を進める日本が、アメリカと並んで本源的な過剰資本の源泉国となり、これをニューヨーク市場やロンドンのユーロ・ドル市場に集中した上で銀行貸付資本に転化して途上国貸付にあてていた。したがって、80 年代初頭の途上国の債務累積は、総体としてみれば、けっして途上国側の「意欲的過ぎる開発政策」や「財政政策の失敗」によって引き起こされたのではなかったのである。しかし、途上国に貸し付けられた銀行資本の源泉は、これだけではなかった。2 回の石油危機で潤った産油国の投機資本と、こともあろうに貸付を受けた非産油途上国自身から漏出した逃避資本がニューヨークやロンドンに還流して、再び銀行貸付資本に転化していたのである。このことは、同図で多額の統計上の不一致が「その他途上国」からアメリカに還流していることから明らかである。

しかし、81 年を頂点とするアメリカの超高金利政策とレーガノミクスにもとづく財政赤字の累積は、ついに 83 年にアメリカ国際収支の堤防を決壊させた。アメリカから銀行貸付を大量に導入していた発展途上国にとっては、まさに屋上まで連れて行かれて梯子を外されたようなものであった。アメリカの貸付資本が安全・確実・高利回りの国債にシフトしたとき、国際資本循環が文字通り逆回転を開始して途上国から回収されていった。アメリカ銀行資本が生み出した「狂気の 3 年間」の果ての、アメリカ銀行資本自らの手による破綻劇であった。

### 2. 債券資本と「双子の赤字」

アメリカから排出される国際過剰資本の銀行貸付資本形態は、発展途上国の累積債務危機以来、急速

にその役割を終えていく。そしてその後は、アメリカの「双子の赤字」を補填するために流入する国際過剰資本が債券資本の形態をとりはじめる。その債券の種類も、70年代にみられた外国公的部門が取得する財務省証券だけでなく、外国民間部門によって取得される財務省証券や社債が新しく登場する。国際過剰資本にも、「証券化 securitization」の波が押し寄せてきたわけである。このような変化を典型的に示す年として、ここでは85年を取り上げて分析することにしよう。

83-89年の7年間は、典型的な「双子の赤字」現象を示している。これは、たんに財政赤字と経常収支赤字——第7図では、貿易・サービス収支赤字として表示——が並存しているというだけでなく、前者によって後者が主導されているという関係がなければならない。すでに第4図で明らかにしたように、このことは、同期間中に民間貯蓄超過と純固定資本形成の逆相関が崩れ、貿易収支と政府純貯蓄が弱いながらも正の相関を示していることによって裏づけられる。また、これを為替の面から下支えしたものと、当時のドル高・高金利がある。FRBの強力な誘導による超高金利は、すでに82年に峠を越したとは言えるものの、いまだに諸外国の資本を惹きつけて強力なドル高を演出していた。名目実効為替相場の統計が利用可能な57年から04年に至るまで、最高水準のドル高が記録されていた(85年127.57、2000年=100)。

こうして生み出された膨大な貿易・サービス収支赤字(1219億ドル)は、所得(257億ドル)、銀行貸付(397億ドル)、債券投資(428億ドル)、財務省証券(民間部門保有)(204億ドル)、統計上の不一致(165億ドル)からの受取をほとんど呑み尽くさんばかりの規模に達している。このことを言い換えれば、アメリカが資本変換機能を完全に喪失し、世界から一方的な資本移転を受けるようになったことを意味している。つまり、一方的に資本を受け取るばかりでいっさい資本を純流出させず、いわばそれを宇宙のブラック・ホールのように財政赤字に消尽してしまう構造である。

途上国の債務危機が生ずるまで、日本や欧州諸国にとって、途上国向け銀行貸付が収益性の高いもっとも魅力的な投資であったに違いない。ところが、これが破綻してしまったために、より高い収益の可能性を求めて社債や財務省証券といった債券に新たな投資を開始したと考えてよかろう。このように、民間部門による債券投資が大々的に登場してきたところに、この期間の最大の特徴がある。

では、この日欧の銀行貸付、債券投資の資本源泉を探ることにしよう。アメリカが多額の貿易・サービス収支赤字を出して「独り負け」したことの裏返しとして、他のすべての国・地域で貿易・サービス収支が黒字を計上している。日本は425億ドルという最大の対米黒字を計上している。これは、85年当時、GDPの4.2%にも上る民間貯蓄超過を抱えながら財政再建を急いだ結果、3.4%の貿易・サービス黒字を生み出していたからである。ドイツも状況はほぼ日本と同様で、75年の大幅財政赤字からの再建途上で純固定資本形成の減少に遭遇し、この年3.7%の黒字を計上していた。オランダの状況はさらに深刻で、黒字幅は4.6%に達していた。以上3カ国が、国内過剰資本をアメリカ向け銀行貸付資本、債券資本に変換していたわけである。これに対して、イギリスは、日本、その他欧州諸国、その他途上国の対米黒字受取の一部をユーロ預金として獲得し、これを資本変換することで276億ドルもの対米債券純投資を実現していた。

### 3. 株式資本と世界的バブル

86年イギリスにおける金融ビッグ・バンによって、シティを旋回軸とする債券と株式の世界的な回流が開始された。90年の東西ドイツ統一によって、それまで株式と縁遠かったドイツとフランスが、世界的な資本回流の渦に引き入れられ、フランクフルトを小旋回軸とする債券と株式の資本変換・回流の回路が確立された。以上を前提条件として、90年代後半に、各国中央銀行の金融緩和政策に促された世界的なバブルが発生する。これを契機に、日本を除く先進各国で、資本流入流出の双方で一気に株式化が進展する。こうして、ほぼ90年代半ばには、ニューヨークとロンドンとフランクフルトを最重要の旋回軸として、先進資本主義諸国、発展途上諸国、移行経済諸国(旧社会主義諸国)を回流する株式資本が、国際過剰資本のもっとも発達した形態として誕生した。このような、国際資本循環のいわば「完成された形態」を、バブル初期にあたる96年の状況を観察することによって把握することにしよう。

国際過剰資本の株式資本形態は、銀行貸付、債券投資、株式投資の世界的な資本回流をすべて含みこんでいるという意味で、その「完成形態」と呼びうるものであった。まず、アメリカが中心国として、銀行貸付資本をそのときどきの流出入の調整弁としながら、債券資本を株式資本に資本変換している。そして、アメリカへ向けた世界の貯蓄の一方的な資本移転が実現されて、生産的・不生産的消費に充当されている。

したがって、この「完成形態」がこれから解体に向かうとすれば、その明確な兆候は、投資所得の赤字化——より正確には、直接投資収益再投資を除いた「投資所得」の赤字化——として表面化することになるだろう。この現象は、すでに 87 年から水面下で徐々に進行しつつあり、04 年現在の「投資所得」の赤字は、885 億ドルにも上っている。かつて 60 年から相次いで生じたドル危機は、アメリカの金保有額を外国保有のドル短期債務が上回ったことによる金交換不安が発端であった。つまり、「ドル＝金資産」としての価値が疑われ始めたわけである。21 世紀の新しいドル危機は、総体としての「アメリカ経済＝金融資産」としての価値が疑われ始めることによって、引き金が引かれることになるかもしれない。

その原因は、二つある。一つは、アメリカ財政赤字に潜む不生産的消費の要素である。軍事費は、その最たるものであろう。もう一つは、富裕層が獲得するキャピタル・ゲインの不生産的消費である。この 2 種類の不生産的消費に手をつけて資本不足を解消しない限り、「完成形態」が遠からず解体することは、ほとんど不可避的である。この解体の、いわば「狂言回し」の役割を担うものが、日本を含むアジアからの債券投資の流入減少であろう。それは、公的財務省証券からはじまるかもしれないし、民間財務省証券からはじまるかもしれない。しかし、いずれにしても、アメリカの不生産的消費に消尽されていたこの地域の貯蓄が、アジアの開発のための内部循環に向けられたとき、ドル危機は不可避的に生ずるものと予想される。

## おわりに——国際過剰資本と 21 世紀型経済危機

国際過剰資本の完成された形態がいったん誕生すると、世界の資本市場で、期待されるキャピタル・ゲインの多寡に応じて擬制資本ストックの収縮・膨張の絶え間ない変動が生じ、これにともなってフローの資本流出入が発生する。この結果、ストック収縮→フロー流出→金利急騰→国内設備投資の急減→強制的な貿易黒字の計上→強制的に生み出される絶対的過剰資本、という一連の経過をたどって、国内産業資本が破壊される国が生ずる。つまり、産業資本が価値破壊から免れることによって国際過剰資本が排出されるのではなく、主客が逆転して、キャピタル・ゲインを求める国際過剰資本の蓄積様式のゆえに、国内産業資本が価値破壊されて資本が流出・逃避するという事態が生ずるわけである。他方、キャピタル・ゲインを獲得した国では、不生産的消費が蔓延し、国民諸階層間の所得格差が拡大していく。

このような特性をもった国際過剰資本の恐さは、関税線や通貨圏でその影響を遮断できない点にある。銀行貸付資本の流出入であれば、政府の緊急避難的な資本輸出入規制によって一定阻止することもできよう。また、債券資本ならば、格付けの問題はあるにしても、中央銀行の利子率政策で価格をある程度コントロールすることもできよう。これに対して、株式資本は、国際資本移動をかならずしも伴わずにミクロ・マクロの「期待」に応じてストックの総額が変化する。そして、逃避・投機資本の「本隊」は、むしろストックの破壊の後に、長期にわたって延々と流出しつづけていく。いったん国際資本循環の網の目に組み込まれてしまえば、このような国際過剰資本の破壊的作用に対して、為替統制も、金利政策も、ほとんど無力化されてしまう恐れが強い。そして、わたしたちを取り巻く 21 世紀の世界経済は、このような資本循環に媒介されてはじめて、貯蓄過不足を互いに融通しあう資本移転を実現しているのである。

## 引用文献

板木雅彦 [2002]、「社会科学方法論としての弁証法の定式化——表象および存在形態と本質（上）（中）

(下)『立命館国際研究』第14巻4号、第15巻1号、第15巻2号(2002年3月、6月、10月)。

[2003a]、「社会科学方法論としての弁証法の定式化——空間的運動形態と機能・制限」『立命館国際研究』第15巻3号(2003年3月)。

[2003b]、「社会科学方法論としての弁証法の定式化——時間的運動形態と機能・制限」『立命館国際研究』第16巻1号(2003年6月)。

[2006]、『国際過剰資本の誕生』ミネルヴァ書房。

置塩信雄 [1994a]、「新生産方法導入と一般的利潤率——富塚良三氏の所説の検討」『大阪経大論集』第45巻2号(1994年7月)。

[1994b]、「『置塩定理』への批判の検討」『大阪経大論集』第45巻3号(1994年9月)。

富塚良三 [1992]、『利潤率の低下傾向』論——柴田敬・置塩信雄・根岸隆氏の所説によせて」中央大学『商学論纂』第33巻6号(1992年8月)。

[1994]、「利潤率の傾向的低落と<内的諸矛盾の展開>」本間要一郎、富塚良三編『資本論体系5 利潤・生産価格』有斐閣。

中本悟 [1999]、『現代アメリカの通商政策——戦後における通商法の変遷と多国籍企業』有斐閣

松橋透 [1994a]、「個別資本の投資行動と『利潤率の傾向的低落』——いわゆる『置塩定理』の論理構造について」本間要一郎、富塚良三編『資本論体系5 利潤・生産価格』有斐閣。

[1994 b]、「新技術導入と『利潤率の傾向的低下法則』——『法則』の論証と『置塩定理』の批判的検討・再論」中央大学『商学論纂』第35巻5・6号(1994年3月)。

Duménil, Gérard, Mark Glick and Dominique Lévy [1992], 'Stages in the development of US capitalism: trends in profitability and technology since the Civil War', in Fred Moseley and Edward N. Wolff (eds.), International Perspectives on Profitability and Accumulation, Aldershot, England: Edward Elgar.

Duménil, Gérard, and Dominique Lévy [2001], 'Periodizing capitalism: technology, institutions and relations of production', Robert Albritton, Makoto Itoh, Richard Westra and Alan Zuege (eds.), Phases of Capitalist Development: Booms, Crises and Globalizations, Basingstoke, UK: Palgrave.

Duménil, Gérard, Mark Glick and José Rangel [1987], 'The rate of profit in the United States', *Cambridge Journal of Economics*, no.11.

Gavin, Francis J. [2004], Gold, Dollars, and Power: the Politics of International Monetary Relations, 1958-1971, Chapel Hill: The University of North Carolina Press.

Okishio, Nobuo [1961], 'Technical changes and the rate of profit', Kobe Economic Review, no.7.

Weisskopf, Thomas E. [1979], 'Marxian crisis theory and the rate of profit in the postwar U.S. economy', Cambridge Journal of Economics, no.3.

[1992], 'A comparative analysis of profitability trends in the advanced capitalist economies', Fred Moseley and Edward N. Wolff (eds.), International Perspectives on Profitability and Accumulation, Aldershot, England: Edward Elgar.

Wolff, Edward N. [1992], 'Structural change and the movement of the rate of profit in the USA', Fred Moseley and Edward N. Wolff (eds.), International Perspectives on Profitability and Accumulation, Aldershot, England: Edward Elgar.