

【 寄稿論文 】

資本の絶対的過剰理論と実証

向 壽 一

(目次)

1. はじめに
2. 資本の絶対的過剰の理論と投資量決定理論の関係
3. 21世紀入ってのトヨタとパナソニックの投資量
4. トヨタの収益構造と国内実物投資の忌避政策
5. むすび

1. はじめに

筆者がはじめて資本論の資本の絶対的過剰とケインズの投資量決定理論との関係の理解に達したのは1979年夏のことである。この年の1月に京都大学の経済研究所に助手として採用された筆者は、大学院時代の植民地金融の研究からの脱皮を要求されていた。経済研究所は経済学理論の研究所ではなく、ましてや経済史研究所でもなく、あくまで現代経済研究所であると厳しく言われていた。

もとより学部生1年の夏休みに田舎にこもって資本論全3巻を読破した筆者は一端のマルクスボーイになっていた。筆者が学んだ京都大学経済学部では河上肇以来の反骨精神の伝統と戦後直後のホワイトページを経て、マルクス研究主体を誇りにしていたが、筆者の就職した経済研究所は現代経済学を基本に据え、反マルクスの牙城になっていた。そこで杉本昭七氏から、松井清氏からの国際経済学の伝統として、マルクス派の研究者は第一にマルクス経済学に精通しているのはもちろん、現代経済学も理解し、さらに経済学理論を実践するために組合運動などの現実の経済闘争を学ばなければならない、現代経済学者の少なくとも3倍は勉強しなければならない、ということ、口を酸っぱくして言われたのである。

過大な期待とも考えたが、当時ニクソンショックを経ての国際金為替本位制から変動相場制への移行と、2度のオイルショックによる新興諸国の発言力の強まりとを、自分の経済学のフレームワークに取り込んでいくためには松井氏や杉本氏の言われる道を選択する努力を重ねるよりほかに選択肢はなかった。経済学部の小野一一郎教授や本山美彦助教授もケインズ経済学を取り込んで、同様な努力をされているように思えた。経済研究所の主任教授の行澤健三教授は古典派の立場から日米の鉄鋼業の労働生産性の実証的比較に取り組んでおられた。

池上惇ゼミの藤原一哉氏に出会ったのは、まさしくそういう時期であった。他のメンバーは国際経済学、小野一一郎ゼミの板木雅彦氏、櫻井公人氏やその後大阪市大の大学院合格を蹴って医師になる田口氏、大野英二ゼミの谷氏、のちに税理士になる中村哲ゼミの藤本氏、尾崎芳治ゼミの西牟

田氏など優秀な学部生がこぞって筆者の指導する自主ゼミに集まって、大学院進学を目指して向学心に燃えた議論を熱くたたかわせていた。

筆者は 79 年夏に京大吉田本部構内の東門から入って自転車置き場を抜けて経済研究所に向かう瞬間に、資本論の第 3 巻の論理を延長し、そこに利子率理論の論理次元を導入すれば、基本的にケインズの資本の限界効率の理論、すなわち投資量決定の理論が同じものであると気づいたのである。

だがその当時、私は宮崎義一氏や杉本昭七氏の指導を受けつつ多国籍銀行の理論的実証的研究に専心することを基本的課題としていた。しかも、一方で川合一郎氏の著作の影響を受けて信用創造論の理論的解明にも着手しており、塩沢由典氏や佐藤光氏ら先輩助手に厳しい叱正をうけながらも、他方で藤原氏ら自主ゼミの学生たちにも信用創造乗数論の一端を断片的に披露している最中であつたし、ローザ・ルクセンブルグの「経済学入門」を輪読していて、本稿で問題にする資本過剰の理論の展開はまだ当分眠ったままになる状況であった。

2. 資本の絶対的過剰理論と投資量決定理論の関係

資本論第 3 巻は、第 1 巻が資本の生産過程、第 2 巻が資本の流過程であるのに、それらを踏まえて資本一般の理論体系の総括である資本の総過程を描いている。それゆえもっとも読まれるべき箇所である。ところがマルクスの生存中に出版されたのは第 1 巻だけで、第 2 巻、第 3 巻は友人であるエンゲルスがマルクスの手稿を独自に編集した、難渋な記述に満ちた巻だけに研究者間でさえ疎んじられ、言及されたり、議論されたりすることは比較的少なかった。まともに取り上げているのは富塚良三氏くらいのものであろう。しかし、その富塚氏も利子生み資本や信用論までは言及していない。だが、現代経済を研究するためには、この箇所こそが決定的に重要である。我が国の多くのマルクス経済学研究者たちは残念ながら既得権と大学業務に忙しすぎる人が多いので、個別研究や現状分析・歴史研究を隣接科学とかかわりを持って進めることを怠り、原理論へ還元する努力を省力化してしまう人が多く、幾人かの例外的な研究者を除いて、豊富な理論的源泉である第 3 巻には触れようともしないのである。信用理論研究に携わる人たちのように真摯に向き合う人ももちろんいるのだが、残念ながら少数にとどまっている。

ところで、経済分析に戻ろう。経済が不況から立ち直り、活況を呈し始め、やがて景気が好調になり、物がよく売れるようになると労働者の雇用を増加させ、生産を拡張し始める。この局面では投資の拡大が利潤量すなわち剰余価値量を増大させ、さらなる増産へと資本家を向かわせるようになる。だが好況末期に入ってくると状況は一変してくる。雇用の増大は労賃を増大させ投下労働 1 単位当たりのコスト増大、能率低下をもたらしてくる。また他方、雇用増大による資本費用の増加は借入りを増大させ、借入利子を増加させてくる。さらに、土地や建物のレンタル代金も増大してくる。あるいは輸入に依存している場合には輸入品価格が高騰し一層コストを押し上げるようになる。それらが相乗的に作用し、追加投資が剰余価値や利潤を生みださなくなり、やがてはマイナスに転化する。この局面が資本の絶対的過剰と呼ばれる局面である。

この図 1 において、投資量が増大するにつれて最初のうちは利潤率が順調に増加するが、ある一定の時点から追加投資は、利潤量（剰余価値量）そのものは増大させるものの、その追加投資 1

向：資本の絶対的過剰

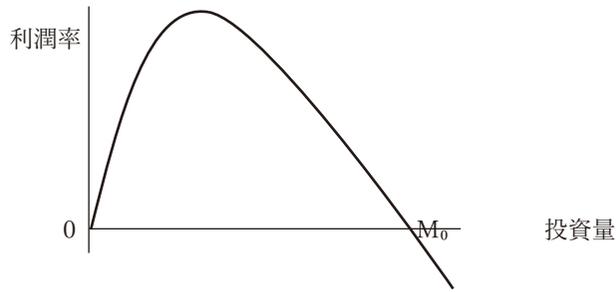


図1. 資本の絶対的過剰

単位当たりの利潤率はコストの増大によって次第に低下し、やがては追加投資が利潤を生まない時点に達することを示している。

ここに利子生み資本の論理を挿入すれば横軸に平行にひかれる一定の利子率が追加資本の利潤率と交叉する点で (M_0 にたつするより以前の点で) 資本の絶対的過剰が生じてしまうことがわかる。この利子率線が資本の調達金利である場合は、事態は明白であろう。しかし、この利子率線が国債など有価証券の金利や預貯金の運用金利だとしても、資本は実物資産の追加投資をするのか、それとも有価証券や預貯金を増大させ追加の実物投資をしないのかの、資産選択に迫られる。よほど特殊な事情がない限り、資本家はより利潤率の大きいほうを選択するであろう。

この資本の絶対的過剰と基本的に同じものが図2で描かれたケインズの資本の限界効率カーブである。資本の限界効率とは追加投資による期待利潤率のことであり、 M_1 の点で利子率と交叉し、この点で追加投資量と利潤率 = 利子率が決まる。

この図と資本の絶対的過剰の関係は繰り返す必要がないであろう。ただマルクスは価値論次元で、

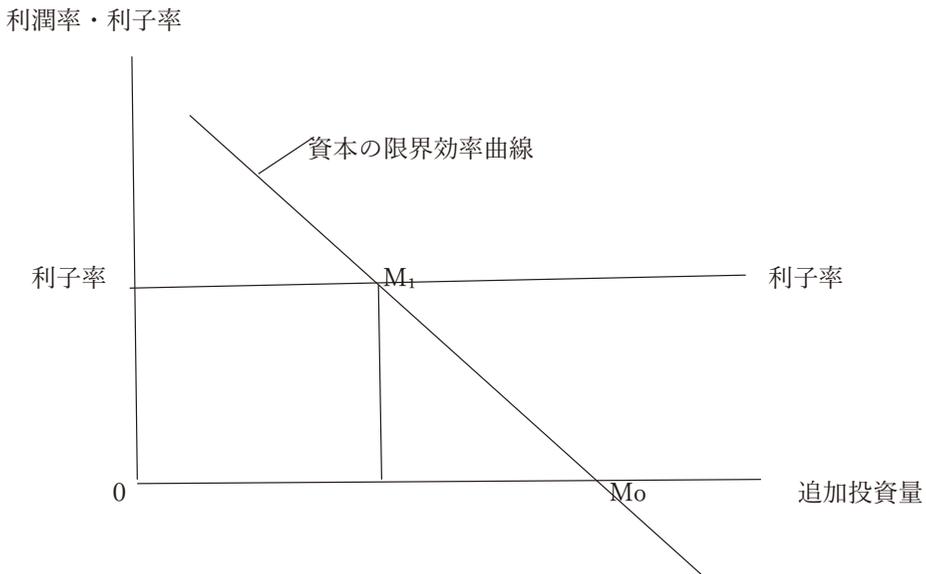


図2. 資本の限界効率曲線

ケインズは利潤論次元で言っているに過ぎない。ただ筆者がこのような作図をしたことで、私信ではあるが置塩信雄氏から、利子率は図のような貨幣需要から決まるのではなく貨幣の供給と需要から決まる、との指摘を受けた。置塩信雄氏から連続して数通の手紙・はがきをいただいたが、筆者の不注意により現存するのははがき 2 通のみである。置塩氏の指摘は 18 世紀や 19 世紀の前半の中央銀行がない時代には当てはまるだろうが、現代のように中央銀行が利子率を事実上決定するような通貨の金融政策を維持している時代には全く当てはまらない時代錯誤の議論である。管理通貨制度の下では通貨の供給曲線はある程度まで水平な直線であり、その下での貨幣需要の変化があったとしても、金利水準はほとんど変わらない。したがって間違っているのは置塩氏の方である。このように現代経済に理解のない方の議論がいまだ影響力を維持しているのは不可思議な現象と言わざるを得ない。

なお、筆者は以上のような議論を拙著『転換期の世界経済』に各国分析の基準として提示した。この理論的フレームワークを広く知ってほしかったからである。拙著には 2 つの書評が出た。東京圏に基盤を置く N 氏からと九州に基盤を置く I 氏からである。お二人には書評をしていただいたことで感謝したい。しかし書評者は驚くべきことにいずれも筆者の論じなかった、このフレームワークをなんとスルーしているのである。カント以降の現代哲学・認識論では人は自ら知っているものを見る、とされている。筆者の言わんとするところは筆者の力量不足で残念ながら認識できなかったらしい。

それはともかく、利子率水準操作は金融政策で、資本の限界効率を右上に上昇させるのは財政政策で行えるので、財政と金融のポリシーミクスで景気のいろんな場合に対処できる。その結果、投資を拡大し雇用を増大させれば、生産が増え、生産誘発効果が期待できるほか、消費が増え、そのため期待利潤率ないし資本の限界効率カーブが右上にシフトし、さらに追加投資が期待でき、景気が良くなる（回復する）というのが、ケインズの理論の骨子である。ただし、金利が下がりが続けると、投資が利子率の低下に非感応的となり、その際には財政政策の出馬とならざるを得ない。

3. 21 世紀に入ってのトヨタとパナソニックの投資量

ケインズは資本の限界効率が利子率と一致するまで追加投資がなされるとする投資量決定理論は一企業でも、一産業でも、産業全体でも基本的に成り立つ旨の記述をしている。一国の産業全般の話は『転換期の世界経済』ですすでにおこなったので、ここでは日本を代表する巨大企業であるトヨタ自動車を例に現実を見てみよう。

トヨタの経営状況を検討するうえで重要なマクロ指標をあらかじめおさえておこう。表 1 は政策金利と国債流通利回りの推移を表している。ゼロ金利政策の基本的継続と「異次元」の金融緩和政策の下、政策金利はゼロパーセント近くに据え置かれ、国債流通利回りも 2010 年までの 1 パーセント台から、2008 年のリーマンショックを経て急速に低下させられている。

一方、日米為替レートと株価（日経 225）表 2 のように 2007 年から 2011 年というリーマンショック前後に円高ドル安と株価低迷が続いている。とはいえ、為替レートと株価は上昇下落の幅が大きいこともまた特徴である。

向：資本の絶対的過剰

表 1. 政策金利と国際流通利回りの推移（2004 年末-2017 年末）

単位：パーセント

	政策金利	国債流通利回り
2004 年末	0.1	1.43
2005 年	0.1	1.47
2006 年	0.4	1.67
2007 年	0.75	1.5
2008 年	0.3	1.16
2009 年	0.3	1.28
2010 年	0.3	1.11
2011 年	0.3	0.98
2012 年	0.3	0.79
2013 年	0.3	0.73
2014 年	0.3	0.33
2015 年	0.3	0.27
2016 年	0.3	0.04
2017 年	0.3	0.04

（資料）日本銀行統計，経済財政白書

その下でのトヨタ自動車とパナソニックという巨大企業の従業員数の推移を見よう。トヨタ自動車は連結ベースで 2005 年 3 月から 2009 年 3 月まで従業員数を増やしているが、2010 年 3 月末には微減し、翌年から再び増加を続けている。2018 年 3 月末現在の総従業員数は 37 万人程度である。これに対し、松下電器産業からパナソニックに社名変更したパナソニック社は、2012 年末までに松下電工と三洋電機を傘下に収め、すでに 33 万人の雇用を誇っていたが、翌年から事業の再構築などのため、解雇や自主退職を続け、2016 年 3 月末までには 25 万人を割り込むに至り、その後ようやく増加に転じるが 2018 年 3 月末でも 27 万人と 2012 年 3 月末の水準には遠く及ばない状況である。

従業員数の増加を単純に投資量の追加とはとらえにくいのが、有力な指標である。またケインズは投資の増加を労働量で計測していた。その意味ではトヨタ自動車のリーマンショック直後の 1 年を除く順調な従業員数の増加と、パナソニックの従業員数の大幅減とは対照的な経営状態であったことを示唆している。トヨタ自動車は追加投資をほぼ継続的に続けたのであり、パナソニックはリストラによる再建の道を辿らなければならなかったのである。自動車産業は欧州勢と並んで世界のトップをうかがう勢いの成長産業であるのに対し、電気機械産業は中国、台湾、韓国など新興国に技術的にもコスト面でも追いつかれ、さらに追い越され、苦境に立たされている状況の標準化産業である事実を反映している。

ではひるがえって、トヨタ自動車の投資増加は利子率水準や期待利潤率の水準に見合っていたのであろうか。本稿のテーマに密接に関連した、この点を探るために、トヨタ自動車単体の財務諸表を検討してゆく必要が出てくる。節を改めてこれらの点を検討してゆくこととしよう。

表 2. 為替レートと日経平均株価の推移 (2004 年末-2017 年末)

	日米為替レート	日経 225
2004 年末	103.78	11,488
2005 年	117.48	16,111
2006 年	118.92	17,227
2007 年	113.12	15,308
2008 年	94.28	8,859
2009 年	92.13	10,546
2010 年	81.51	10,229
2011 年	77.57	8,455
2012 年	86.32	10,395
2013 年	105.37	16,291
2014 年	119.8	10,229
2015 年	120.42	19,034
2016 年	117.11	19,114
2017 年		22,765

(資料) 日本銀行統計, 日本の統計

表 3. トヨタ自動車とパナソニックの連結ベース従業員数

	トヨタ自動車	パナソニック
2005 年 3 月末	265,753	
2006 年 3 月末	285,977	
2007 年 3 月末	299,394	
2008 年 3 月末	316,121	
2009 年 3 月末	320,808	
2010 年 3 月末	320,590	
2011 年 3 月末	317,716	
2012 年 3 月末	325,905	330,767
2013 年 3 月末	333,498	293,742
2014 年 3 月末	338,875	271,789
2015 年 3 月末	344,109	254,084
2016 年 3 月末	348,877	249,520
2017 年 3 月末	364,445	255,975
2018 年 3 月末	369,124	274,143

(資料) 有価証券報告書

4. トヨタの収益構造と国内実物投資忌避政策

表 4 で見るように近年のトヨタ自動車 (連結) の営業収益は毎年 10 パーセント近い数値をたたき出している。それでは国内実物投資や採用人数がそれに見合っているかといえば、そうは思えない数値である。では 10 パーセント近い数値の利益はどこから稼いでいるのであろうか。

表 5 を見ればトヨタ自動車 (単体) の営業利益が大きく落ち込んで赤字に転落したリーマンショッ

向：資本の絶対的過剰

表 4. トヨタ自動車の営業利益率（連結）

単位：パーセント

2014年3月	8.92
2015年3月	10.09
2016年3月	10.04
2017年3月	7.22
2018年3月	8.16

（資料）有価証券報告書

表 5. トヨタ自動車（単体）の営業利益と営業外収益

（単位：百万円）

	営業利益	営業外収益	営業外費用	経常利益
2005年3月	701,301	273,440	118,598	856,231
2006年3月	847,991	342,165	85,382	1,104,781
2007年3月	1,150,921	473,937	69,665	1,555,193
2008年3月	1,108,600	561,548	89,522	1,580,626
2009年3月	-187,981	640,884	270,320	182,594
2010年3月	-328,061	394,743	143,805	-77,120
2012年3月	-439,805	602,903	139,999	23,093
2013年3月	242,133	662,182	48,130	856,185
2014年3月	1,269,004	749,859	180,413	1,838,450
2015年3月	1,270,664	916,696	62,255	2,125,104
2016年3月	1,402,126	966,566	84,693	2,284,091
2017年3月	837,204	1,006,567	42,035	1,801,736
2018年3月	1,257,543	1,019,456	38,859	2,238,140

（資料）有価証券報告書

ク以降の数年間の時期でさえ、営業外収益の巨額の黒字が営業利益の落ち込みをカバーして余りあることがわかる。営業外収益の中身は表 6 のように配当収入と利子収入および為替差益とデリバティブ取引である。営業利益が好転した 2013 年以降も営業外収益の黒字額は巨額である。国際的な貨幣の金融流通に投じられた資本の利益率が、実物投資の期待利潤率を大きく上回るのである。近年、巨大企業による巨額内部留保の蓄積が、極めて低い低金利時代・低利回り時代にかかわらず、大きな利益をもたらしているのである。貨幣の国際的金融流通による高利回りこそが、トヨタのような世界的巨大企業の国内実物投資を阻止させているのである。

ケインズの投資量決定の理論の教えるところでは投資量は利子率水準に期待利潤率が達するまで行われるはずだった。マルクスの資本の絶対的過剰の理論のようにより大きな利潤を求めての無政府的な競争が支配する中では追加投資の期待利潤率がゼロでも投資が行われ、過剰恐慌となった。しかし経済見通し全般が見渡しやすい現代では自己資金が充実して経済余剰を国際的な貨幣の金融流通に投下しており、その利回り水準はとて高いものである。このような経済状況では、国債利回りのような安定した運用金利水準が低いと高い利回りが期待できる投機的な金融流通に資本が投下され、過剰生産の可能性をあらかじめ抑え、富の増殖が生産と金融のバランスを見ながら調整さ

表 6. トヨタ自動車（単体）の営業外収益と費用（2016-17 年度）

単位：百万円

	2016 年度	2017 年度
売上高	11,476,343	12,201,443
営業利益	837,204	1,257,543
営業外収益	1,006,567	1,019,456
うち受取利息	43,216	61,375
受取配当金	770,291	802,702
その他	193,060	155,378
営業外費用	42,035	38,859
うち支払利息	5,994	5,884
その他	36,040	32,974
経常利益	1,801,736	2,238,140
法人税等合計	271,825	378,827
当期純利益	1,529,911	1,859,312

(資料) 2018 年 3 月期有価証券報告書

れているのである。これが投資量決定理論の現代の表れである。

これは自動車産業のように国際的競争上の位置が優位に立っている状況に言えることであって、パナソニックのような新興国を含むグローバル競争の中で厳しい競争上の位置に置かれている産業の企業は厳しい人員削減のような手荒な措置を伴わなければならなかった。パナソニックばかりではない。世界企業と言われたソニーや国策の企業であった東芝にはもっと厳しい現実が待っていた。さらに三洋電機はパナソニックに吸収され、シャープは台湾資本の軍門に下った。

リーマンショックはそのような中で競争による経済恐慌の牙をむいた。その発端がアメリカの不動産融資の過剰であったが、影響は全世界の全産業に及んだ。自動車と電気機械はその中でリーマンショックの影響がましな方である。中国経済の急成長が7年ほどでリーマンショック後の世界不況から抜け出させた。ここではダイナミックな世界経済に翻弄されながらもたくましく経済活動を遂行したトヨタとパナソニックを取り上げた。

6. むすび

筆者は自らの業績を、第1に多国籍銀行の理論の構築と多国籍総合金融機関論の指針、第2に信用創造論の構築、第3に資本の絶対的過剰論と資本の投資量決定理論の構築と位置付けてきた。第1の側面と第2の側面はそれなりの評価を受けてきたと感じているが、第3の側面はこれまで周囲からほとんど無視されてきた。藤原教授の退官記念に発言できるのを機会に、ここで明らかにしておきたい。

筆者が藤原氏などの参加する京大経済研究所の自主ゼミ指導を離れて、横浜国立大学経済学部就職した際、現代経済学を研究する複数の仲間から言われたことは、京都の人々は現代経済学研究者を国家独占資本主義の一団とみなして盛んに攻撃する。われわれは民主主義経済学を目指してお互い協力し合おうとしているのに、かたくなに協力を拒否する。われわれは欠陥だらけの普通の人

間なのに、鉄のような意志を持って国に政策を立案しようとするように見えるらしい。協力を拒否するとは全く困ったものだ、ということである。お互い謙虚に学びあい向上しあうことが大切である。協力の余地は様々ある。筆者はそれが実現する日が来ることを望みたい。

過去の不毛な対立の時代は筆者の世代で最後としてほしいものである。一般にマルクスを信奉している人たちの研究会は「きょうは勉強になりました」と言い合う、まあまあ、ななあ、のぬるま湯的世界である。これに対し、現代経済学を研究する人々の研究会は徹底的に論理の相互批判の場であり、現実の経済政策に資するように一切の妥協を許さない厳しさを持った切磋琢磨の世界である。どちらが生産的かはテーマにもよるだろうが、厳しい切磋琢磨の方がより精緻な学問的態度であろう。両者とも輸入学問の時代は終わっている。現実には、現実の経済政策に対応した厳しい学問を築いてほしいものだ。そしてそれらを理論に還元してゆく地道な努力が現れることを強く希望して本稿の終わりとしていたい。

(なお、本稿作成に当たり京都大学経済学部経済資料センターで資料渉猟の機会を与えられた。記して謝意を表したい)

参考文献

- 向 壽一『信用創造・マネー循環・景気波動』同文館，1990年
向 壽一『転換期の世界経済』岩波書店，1994年
向 壽一『マネタリーエコノミクス』岩波書店，2006年
JM ケインズ，間宮陽介訳『雇用・利子および貨幣の一般理論』岩波文庫，2008年