

書評

コスタス・ラパヴィツァス著 (齊藤美彦訳)

『金融化資本主義
—生産なき利潤と金融による搾取—』

(日本経済評論社, 2018年6月)

小林陽介

I. はじめに

本書は, Costas Lapavitsas, *Profiting Without Producing: How Finance Exploits Us All*, Verso, 2013の翻訳である。原著は2013年に出版されていたが, リーマンショック10年となるタイミングを捉えて訳書が刊行された。原著の著者であるコスタス・ラパヴィツァス氏は, マルクス経済学の系譜に立つ研究者として世界的に知られる。日本の宇野学派とも交流があり, 2002年には伊藤誠氏と共著で『貨幣・金融の政治経済学』(岩波書店)を著している。原理論・段階論・現状分析という三つの次元から資本主義を分析する宇野理論の影響は, 本書においても随所にあらわれている。まずは目次から見ていこう。

第1部 金融化：理論的分析および歴史的前例

第1章 序論：金融の台頭に次ぐ台頭

第2章 金融化の分析：文献および理論

第3章 金融の優位の第一波動：マルクス派の理論的反応

第2部 金融化の政治経済学

第4章 金融化資本主義の貨幣的基礎

第5章 金融化の流動領域：金融と資本主義経済

第6章 金融利潤の難問

第3部 金融化の実証的・歴史的特性

第7章 金融化的蓄積の背景

第8章 基調的傾向および諸変形：成熟した金融化と従属的金融化

第9章 危機招来への傾向：2007年に勃発した大混乱

第10章 金融のコントロール

本書は大別して三つのパートに分けられる。分析のフレームワークを検討する第1部, 貨幣, 信用, 金融利潤などの基本カテゴリーが検討され, 言わば金融化資本主義の原理論が展開される第2部, 金融化を資本主義の発展段階と位置付け, 金融危機に関する現状分析が展開される第3部である。以下では, 本書の概要と特徴について紹介し, 最後に若干のコメントを述べることにしたい。

II. 本書の概要

第1部 金融化：理論的分析および歴史的前例

第1章「序論：金融の台頭に次ぐ台頭」では、著者の理解する金融化が示される。それは、1970年代半ばの戦後ブーム終結以降に進んだ非金融企業、銀行、個人・家計の行動変化から定義される。非金融企業は、大量の貨幣資本を保有し、銀行その他の金融機関からのコントロールは受けなくなった一方で、自ら金融市場での取引を積極的に手掛けるようになった。銀行は、預金貸出等の伝統的業務よりもオープン金融市場での取引からより多くの利潤を得ようになり、また、企業向けよりも個人・家計向けの貸出に注力するようになった。個人・家計は、住宅資金等で金融システムからの借入を増やすと同時に、年金等の資産運用で金融市場への依存を高めた。金融化は、そうした経済諸主体の相互作用により発生した資本主義の一段階だとされる。

第2章「金融化の分析：文献および理論」では、これまでの金融化研究がサーベイされる。著者は、バラン＝スウィージー理論に立脚する『マンスリー・レビュー』誌の論者をはじめとして、『長い20世紀』を著したアリギ、利潤率の傾向的低下を重視するブレナー等、この分野におけるマルクス派の貢献を高く評価する。また、フランスのレギュラシオン学派、ケインズの「金利生活者」概念を継承するポスト・ケインズ派も金融化研究に大きく貢献したとされる。しかし、それらの研究は、金融化を構成する諸概念の定義に曖昧さを残しており、加えて

非金融企業、銀行、個人・家計の行動変化に関する深い分析を欠いている点に限界がある。著者によると、それらに関する分析が金融化研究の理論的・実証的な出発点となるのであり、これを基礎に資本主義経済全体の分析へ進むことが必要なのである。

第3章「金融の優位の第一波動：マルクス派の理論的反応」では、19世末から20世紀初頭において生じた資本主義の歴史的变化を分析したマルクス主義理論が検討される。この時期は、金融の優位が広く意識されたという点で金融化資本主義の時代と共通しており、ヒルファディング『金融資本論』が詳細な分析を行ったことで知られる。著者は、同書をマルクス派の金融化分析の出発点と位置付け、株式会社における所有と経営の分離への言及や創業者利得概念の創出にその意義を見出している。他方、当時のドイツ・オーストリアに見られた現象を過度に一般化してしまい、産業企業が投資資金をますます銀行に依存すると捉えた点に限界があったとしている。生産と金融との関係には、普遍的で長期的な傾向は存在せず、それは制度的・政治的要因の影響を受けた歴史的特殊性を有するものなのである。

第2部 金融化の政治経済学

第4章「金融化資本主義の貨幣的基礎」では、金融台頭の基礎を貨幣論の次元にまでさかのぼり検討し、法定貨幣、民間信用貨幣、中央銀行貨幣、電子マネー、世界貨幣が体系的に論じられる。金融化の時代においては、民間信用貨幣が優位であり、その背後で国家権力を後ろ盾とした中央銀行が中心的な役割を果たしたとされる。ここでは、国家が中央銀行の負債を法貨であると宣言することで信用の領域に介入す

ることができたこと。アクセス型電子マネーは、企業間や個人所得の流通において使用されるとともに、金融機関の業務の処理速度を速めることで金融化を促進したこと。金との交換性を失った準世界貨幣米ドルが世界市場における階層的・帝国主義的権力の道具になったことなどが指摘される。

第5章「金融化の流動領域：金融と資本主義経済」では資本主義経済における金融システムの位置付けが考察される。貨幣信用、利子生み資本および貸付可能貨幣資本、販売信用・銀行信用・短期金融市場信用・中央銀行信用からなる信用システム、投資銀行および機関投資家を含む資本市場が体系的に論じられる。ここでは、金融システムが資本主義的生産の広まりによる貨幣的価値の継続的な創造を前提とすること。利子生み資本の貸し手（「貨幣保有」資本家）が産業資本家の形成した剰余価値の一部を受け略奪的な性格を持つこと。銀行が自身の負債（支払約束）拡張によって他者の支払約束を購入する積極的な存在であること。中央銀行信用が公的信用と私的信用の奇妙な混合物であること。資本市場において必要とされる流動性は投資銀行の「マーケット・メイキング」によって提供されることなどが指摘される。著者は、金融が決して寄生的な主体ではなく、むしろ先進的な資本主義経済において資本蓄積を促進する不可欠な要素であることを強調する。

第6章「金融利潤の難問」では、金融利潤の源泉について詳細な検討が加えられる。金融利潤の主要な形態には、貸出からの収益、持株からの収益、トレーディング金融資産からの収益のほか、金融機関が稼ぐ利潤があげられる。これらには金融システムの機能を通じて他の人の所得や貨幣ストックを収奪する「譲渡もしくはは

収奪に基づく利潤」が含まれる。特に、金融機関と個人・家計との間では、情報力・組織力・社会力の格差が存在するため、「金融収奪」と呼ばれる搾取的な関係が生じるとされる。家計債務を担保として発行された金融商品は、人々の貨幣収入が金融利潤へと転換される「金融収奪」の側面を有しており、金融化資本主義に特徴的な金融機関と労働者の関係を示すものと位置づけられる。

第3部 金融化の実証的・歴史的特性

第7章「金融化的蓄積の背景」では、資本主義が金融化する歴史的背景が分析される。金融化は、第二次世界大戦後の高成長が終了した1970年代に出現した。米日独英の先導的な資本主義諸国では、繰り返される危機の中でGDPの成長ペースが鈍化し、生産性上昇率は低下し、資本に対する労働の後退の中で不平等が増大した。著者は、蓄積の変化を促した国家の役割に注目する。金融化の時期は、経済過程への国家介入に否定的な新自由主義が優位であったが、中央銀行貨幣の支配や金融規制監督上の枠組みの変更、世界貨幣に対する支配などを通じて、国家は金融化がグローバルに広がるためのサポートを行ったという。とりわけ商業銀行の準備を通じて法定貨幣を管理する中央銀行は、金融化資本主義における国家介入の中心であったとされる。

第8章「基調的傾向および諸変形：成熟した金融化と従属的金融化」では、各種データに基づいて金融化の内実が明らかにされる。米日独英の成熟した資本主義諸国について、金融資産ストック、金融部門による付加価値、金融利潤の観点から、金融の持続的な台頭を析出した後、経済諸主体の資金調達運用行動が分析され

る。非金融企業では、証券市場への依存度を高めた一方、資金調達における銀行への依存度を低めた。銀行は、非金融企業への貸出を減少させた一方、個人・家計への住宅ローンの貸付を増加させた。個人・家計は、主として住宅ローン借入を通じて債務を拡大させた一方、保険・年金の保有を増加させて資産面でもフォーマルな金融システムに大きく組み込まれるようになった。こうして金融化資本主義の特徴が実証的証拠を持って示されたのである。著者は、さらに「従属的金融化」と表現される開発途上国における金融化の実態にも考察を進める。それは、資本フローが開発途上国から成熟資本主義諸国へと向かう搾取的なものであり、世界貨幣としてのドルがこうした事態を可能にしているのだとされる。

第9章「危機招来への傾向：2007年に勃発した大混乱」では、サブプライムローン問題に端を発し、リーマンショックを経て欧州債務危機へと至る世界的金融危機の過程が分析される。アメリカにおける不動産バブルの過程において、労働者階級の貧しい層を含む形で家計所得の金融化が進展していた。銀行は、証券化を中心とした金融革新を利用しつつ、そうした金融的拡張を支えた。連邦準備による低利信用とドルの世界貨幣性に導かれた開発途上国からの資本フローがその動きを促進した。金融化の特徴が集約的にあらわれていたのである。サブプライム住宅ローンの顧客がデフォルトし始めた頃から住宅ローンを担保とした証券は流動性を失っていき、銀行の短期金融市場における資金調達は困難になり、2008年9月のリーマンブラザーズ破綻によって危機はピークに達した。この危機に対応したのが中央銀行と国家であった。アメリカでは、流動性供給、銀行の不良債

権処理、銀行への資本注入等の広範な国家介入が行われた。他方、コア諸国と周辺諸国との分裂が生じていたユーロ圏においては、ECBやEFSFによる不器用な国家介入のため危機が悪化していく過程が論じられる。

第10章「金融のコントロール」では、金融化に対抗するための方法が展望される。著者によると、金融化時代における金融自由化の優位は、決して規制の不在を意味するわけではない。むしろ金融化は、中央銀行の「最後の貸し手」機能、公的な預金保険、「大きすぎて潰せない」銀行の支払い能力に対する暗黙の政府保証という包括的な市場制限的規制によって支えられており、それらが金融の収益率を増進させてきたのである。しかし、金融化それ自体は、規制の変化のみにより対処しようとする傾向ではない。金融化への対抗は、社会全体の資本主義的性格に立ち向かうような、社会主義に向けた闘争の一部でなければならないと主張される。

紙幅の都合で概略を示しただけであるが、以上が本書の内容である。

Ⅲ. 本書の特徴と若干のコメント

前節でみてきたことから明らかなように、本書の最も大きな特徴は、1970年代以降の資本主義経済において顕著となった金融化現象に対して、基礎理論・歴史的背景・現状分析のそれぞれから体系的・総合的にアプローチした点にあるといえる。その際、これまでのマルクス経済学の理論はもちろんのこと、学説史上の様々な議論から主流派経済理論に至るまでが広く涉猟され、加えて電子マネーや証券化や投資銀行業務といった、金融に関して近年注目を集めたト

ピックも幅広くフォローされている。そうした著者の学識と視野の広さが本書の独自性に結実しているように思われる。例えば、第4章では、貨幣論的な観点から個別に検討されることはあっても、原理的な体系の中に位置づけられることはほとんどなかった電子マネーが取り上げられ、その金融化資本主義との関連が明らかにされている。第5章では、これまでのマルクス経済学の理論において、必ずしもその機能・役割が十分に検討されてきたとは言えなかった投資銀行とそのマーケットメイク業務が論じられた。周知のように、投資銀行は、今次金融危機の発生によって大きな関心を集めたものの一つであり、ここに現実の動きを積極的に取り入れようとする著者の学問的姿勢が伺われる。第6章では、レバレッジの効果により利子と企業者利得との対立が複雑化するという指摘がなされるが、これも主流派理論に通じた著者ならではの興味深い指摘であるといえる。

本書の特徴としてもう一点指摘したいのは、金融化資本主義のもとでの金融化のあらわれ方が成熟資本主義諸国間で異なることを示したことである。金融化が進んだ典型的な国としてアメリカがあげられるのは衆目の一致するところであろう。しかし、その他の国の金融化については、そもそも金融化しているのかという点の認識も含めて、必ずしも共通の理解があるわけではない。著者は、第3部において、金融化資本主義の全般的な傾向を明らかにしたうえで、資本市場優位型の米英と銀行優位型の独日というタイプに分けて金融化に複数のあらわれ方があることを示したのである。このような著者の方法からは、宇野理論の影響を見出すことができるかもしれない。宇野『経済政策論』においては、ヒルファディングやレーニンによって規

定された「銀行と結合した組織的独占体」が金融資本概念の中心に据えられ、「ドイツにおける重工業を中心とする組織的独占の発展」を典型として位置付けつつも、「イギリスにおける海外投資」と「アメリカにおけるトラスト運動」とが「金融資本の諸相」として特徴対比的に示されている。金融化の発現形態として複数のタイプがあるとする著者の方法は、この宇野『経済政策論』に着想を得たのではないかと思われる。

以上に見てきたように、マルクス経済学的方法論に基づいて金融化を体系的・総合的に分析する本書のアプローチは、金融化についての理論的分析を大きく進展させたことと評価することができるであろう。特に、宇野理論の方法論に立って金融化の理論・歴史・現状を体系的に分析する試みは日本国内においても多くはなく、貴重な貢献であるといえる。評者も本書から多くのことを学び、様々な面から刺激を受けることができた。ただし、金融化を資本主義の構造的変化として総合的・体系的に解明するという問題意識を共有するものとして、いくつかの不満や疑問点を抱いたのも事実である。以下にそれらを提示することとしたい。

第一は、現状分析の方法についてである。非金融企業、銀行、個人・家計それぞれの行動から金融化を論じるという本書の主題を受け入れるとしても、著者の分析からは、非金融企業部門内における競争関係が軽視されているように感じられた。例えば、第8章では、それらの経済諸主体の資金調達運用行動の変化が検討されるが、非金融企業部門は一括されて分析されるのみで、その内部における変化についてはほとんど取り上げられなかった。金融化が進展するとされる1970年代以降の資本主義では、サービ

ス化、情報化・IT化、グローバル化が進み、資本主義的企業は、産業部門や国境の枠を超えたグローバルな競争に晒されている。かつて独占的な地位を築いていた巨大企業においても、産業構造の転換と国際競争の激化とによってM&A等の再編を迫られ、資本としての生き残りをかけた事業再構築を展開してきた。他方、IT部門をはじめとして新たな企業が勃興し、その中には独占的地位を獲得するほどの大企業にまで台頭するものもあった。資本主義における競争は、金融業と非金融業の間だけではなく、非金融部門の内部でも産業部門の枠を超えて展開されるものと想定されるべきであろう。そうした競争が資本の部門間移動を生じさせ、利潤率を均等化させる方向に作用するのである。資本主義経済の動態を理論的に把握するためには、そうした資本間競争の実態把握が不可欠であるが、本書ではこれに焦点があてられず、いささか躍動感にかける現状分析となってしまう。

第二は、企業と銀行との関係に関するものである。両者の間の距離が広まりつつあるとする本書の基本認識については同意できるとしても、著者は企業と銀行との関係を狭くとらえ過ぎていないだろうか。確かに、非金融企業は資金調達において銀行への依存度を低下させ、銀行はオープン市場での取引や個人・家計向けの貸出を増加させたという傾向は本書で実証されたとおりである。しかし、企業と銀行との関係は、資金調達面以外にも支払決済面での取引やCP発行の際のバックアップライン設定等の信用補完など多面的である。このように、資金調達面では企業と銀行との間の距離が広がったといえるとしても、それ以外の面で両者は依然として多面的な取引関係を取り結んでいるとみる

ことができるであろう。本書でも強調されたように、金融は、先進的な資本主義経済において資本蓄積を促進する不可欠の要素である。その資本蓄積の促進のあり方は、貸出による資金の提供以外にも、企業側のニーズの変化に応じて多様化する。こうした観点も分析に取り入れる必要があるのではないだろうか。

第三は、金融資本に関するものである。周知のように、金融資本に関しては、ヒルファディングやレーニンのような「銀行と結合した組織的独占体」を重視する規定が有力であり、著者もこれを分析の基準としている。第8章では、非金融企業の資金調達動向が分析され、企業が銀行への依存度を低めた事実を確認し、両者の間の距離が拡大しているとする本書の主張を裏付けている。しかし、本書においても言及があるように、この古典的な金融資本規定は、当時のドイツ・オーストリアにおける状況を念頭に置いて提起されたものであり、他国の状況には当てはまらないことが早くから指摘されていた。例えば、アメリカにおいては、独占体の形成期において、すでに内部金融が優位となっており、「金融資本に代えて独占資本という語を用いるべき」とするスウィージーのような主張も見られた。本書においても、内部金融が20世紀を通じて支配的であったとされており、「銀行と結合した組織的独占体」という状況があてはまるケースは極めて限定的であったのではないかと印象を与えられる。こうした点を踏まえると、古典的な金融資本規定が資本主義分析に対して持つ有効性については、より慎重な検討・再整理が必要なのではないかと思われる。その際、フィッチ=オッペンハイマーやコッツ等により展開された金融資本論争のほか、宇野による「金融資本の諸相」論も踏まえて、金融

資本概念を再考していくことが有益となろう。

以上、本書に関する若干の不満や疑問点を述べさせていただいたが、それらは著者をはじめとする今後の諸研究に委ねられるべきことという方が適切であるかもしれない。金融化を現代資本主義の構造的変化として認識し、理論・歴史・現状の観点から総合的・体系的に分析する

本書のアプローチには評者も全く同意する。本書が、金融化の分析に新たな枠組みを提供するものであることは、疑いえないように思われる。本書の出版が、この分野の研究のより一層の進展のきっかけとなることを願ってやまない。

(当研究所研究員)