

利子率水準の決定原理*

小幡道昭†

2006年7月14日 金曜日

目次

1	マルクスの利子論	3
1.1	利潤分割論と利子率水準の無法則性	3
1.2	利子 = 資金価格説と利子率の一様性	5
1.3	需給アプローチと利子率変動	7
2	資金の価格としての利子率と銀行資本の利潤率	8
2.1	銀行資本の利潤率	8
2.2	銀行資本の分化と利潤率の均等化	9
3	利子率高騰と恐慌現象	11
3.1	利子率の変動要因	11
3.2	調整機能の麻痺による利子率急騰	12
3.3	補論：利子率水準の長期的安定性と「金融技術」	12

はじめに

資本主義経済における諸資本の競争のうちに、利子率の水準はどのようにきまるのか、本稿の課題はこの問題の原理的解明にある。マルクスは、利子を機

*Ver. 0.1 2000年12月22日大学院演習にて報告 Ver. 0.2 2006年7月14日大学院演習にて報告

†東京大学経済学部 obata@e.u-tokyo.ac.jp

能資本家と貨幣資本家との間での剰余価値の再分配の形態であると捉え、一般的利潤率の水準が社会的再生産を通じて規定されるのとは対照的に、利率の水準自体はそうした客観的な決定原理を欠く点に特徴があると説く。このような利率の理解は、機能資本家が産業資本として獲得した利潤の一部が、貨幣資本家に利子として再取得されるという関係として捉えられていたことによる。マルクスによるこのような機能資本家と貨幣資本家との分離と、それに基づく利潤分割論に対して、このような枠組みでは景気循環のもとで生じる利潤率の変動に対して、利率が示す独自の変化が密接に関連している点が看過されることになるという批判が、宇野弘蔵などによって明確にされていった。『資本論』が恐慌論を原理的に明確にしえなかった根因は、この関連が明確にされなかったところにあるというのである。しかし、このような宇野の利子論においても、利率の水準自体は、一般的利潤率が上限を与えるとしても、そのもとでどの水準に定まるかは、資金に対する需要と供給との関係によるのであり、それ以上の説明原理はないとされてきた。本稿は、これに対して、利率の水準は、一般的利潤率を基礎にして、一定の水準に繰り返し引きつけられる規制力が作用する関係を明らかにする。資金に対する需要と供給は、市場利率を一時的に変化させることにはなるが、それを一定の水準に引き戻す規制力をもった基準利率に相当するものを考えることができる。そこには、市場価格と生産価格に相当する関係が、弱い意味ではあるが、やはりはたらいっているのである。もし、そう考えてよいとすると、それはまた、従来考えられてきた景気循環の過程における、利率の独自のはたらきに関しても、かなり根本的な見直しを促す。それは、資金に対する需要と供給の関係から、景気循環において利率がはたす役割を重視してきた宇野の恐慌論の基本的な構成にも捉え返してゆく必要につながるのである。

本稿第1節ではまず、マルクスの利子概念を検討して、「一般的」利率の存在が否定される根拠を明らかにする。ここでは、『資本論』における〈利潤分割論〉的な利子概念と、〈資金価格〉的な利子概念とを整理してみることにする。ついで第2節で、このマルクスの考察の問題点を検討し、利率の規制力を具えた基準の決定原理について述べてみたい。ここでは、問題の核心を示すために、極端な単純化をはかり、〈銀行資本の利潤率〉が産業資本のもとに形成される基礎的な利潤率によって規制される原理に迫ってみたい。最後に第3節で、

このような利率水準の内在的な決定原理の解明が、市場機構とそれが内包する景気循環などにどのような理論的意味をもつのか、可能な範囲で展望しておきたい。

1 マルクスの利子論

1.1 利潤分割論と利率水準の無法則性

マルクスは『資本論』第3巻のなかで独自の利子概念と利子の決定原理を展開している。その中心となるのは、第5篇「利子と企業者利得とへの利潤の分割。利子生み資本」である。まずその概観を示しておこう。

マルクスは第21章「利子生み資本」¹において、資本の商品化という概念を展開する。

貨幣は、可能的 {=潜勢的} 資本としての、利潤を生産するための手段としての、この属性において、商品に、ただし一つの”特殊な”商品になる。または同じことになるが、資本としての資本が商品になる。(K.,III, S351)

この潜在的な資本としての価格が、利子であり、それは利潤の一部をなすという。すなわち、利潤の利子と企業者利得とへの分割が生じるというのである。

借り手は貨幣を資本として、自己増殖する価値として、借り入れる。しかし、この貨幣は、どの資本もその出発点においてそうであるように、その前貸しの瞬間には、まだやっと即自的資本 {潜勢的資本} であるにすぎない。それは、その使用によってはじめて自己を増殖し、自己を資本として実現する。しかし、借り手はそれを実現された資本として、したがって、資本プラス剰余価値 (利子) として、返済しなければならぬ。そしてこの後者 {利子} は、彼によって実現された利潤の一部でしかありえない。一部分にすぎず、全部ではない。(K., III, S.365)

第21章では基本的に、このようにして、潜勢的資本に利子を対応させ、実現された資本に利潤を対応させることで、利潤が本来の利潤と利子とに分割される

関係を繰り返し論じられている。マルクスが利子率に関して、つぎのようにその基準の欠如を主張する背景には、このような利潤分割論が控えているといつてよい。

資本が商品として現れるのは、利子と本来の利潤とへの利潤の分割が、諸商品の市場価格とまったく同様に、需要供給によって、したがって競争によって規制される限りにおいてである。しかしここでは、類似と同様に区別もまた決定的になる。(K.,III, S.368)

すなわち、商品価格の場合であれば、需要と供給が一致すれば、生産価格という基準が現れるし、労賃の場合も、労働力商品の価値がその水準を規制することになるが、

貨幣資本の利子については事情が異なる。この場合には、競争が法則からの諸背理を規定するのではなく、競争によって命令される法則のほかは、ここには分割の法則はなんら実存しない。なぜなら、後にされに詳しく見るであろうように、利子率の「自然」率 {「自然的」利子率} というものはなんら実存しないからである。利子率の自然率ということの意味するものは、むしろ、自由競争によって確立される率のことである。利子の率の「自然的」限界というものは存在しない。競争が諸背理と諸変動とを規定するだけではない場合、したがって、競争の互いに反作用する諸力の均衡のもとでおよそいっさいの規定がなくなる場合には、規定されるべきものは、それ自体、無法則で恣意的なものである。(K.,III,S.369)

第22章「利潤の分割、利子率、利子率の「自然」率」でも、この利子率水準の非決定論が展開されてゆく。この章ではさらに、利子率が利潤率の変動からまったく独立に低下する傾向も指摘されているが、それは金利生活者の増大や、あるいは信用制度の発展にともなう、社会のさまざまな貨幣貯蓄の利用可能性の増大によって、「利子生み資本」の供給圧力が高まる結果として捉えられている。すなわち、ここでも利子率はますます利潤率と切断され、外的な要素によって左右される面が強調される。(K.,III, S.373) こうして、利潤率と利子率とはその性格が根本的に異なるものとされ、ステュアートからの引用をふま

えて、一般的利潤率がさまざま変動やばらつきの背後に潜む存在にすぎないのとは対照的に、利子率のほうは明瞭な、一様な大きさとして金融市場に現れる点などが強調される。(K.,III, S.377) しかし、この利子率の同一性は、あくまでも見かけ上のものにすぎない。利子返済の不確実性やあるいは元本返済さえ不確かな面をもつ点を考慮すれば、実質的な利子率は利潤率以上に捕捉しにくい面をもっているということもできるのである。

以上のところで確認すべきは、(1) 利子率水準の無法則性、恣意性は利潤分割論に根ざしている点、その結果、(2) 利子率を説明するのは、利子生み資本に対する需要と供給の関係のみであるとされている点である。

1.2 利子 = 資金価格説と利子率の一様性

第5篇の前半を見ると、利子を資本の増殖分と見るのか、あるいは商品の価格としてみるのか、この点が必ずしもはっきりしない。たとえば第22章では、前半部分ではラムジーなどの見解に依拠しつつ、総利潤の構成要素として利子を捉えており、結果的に、利子を増殖分と位置づけるかたちになっている。すなわち、利子生み資本という資本概念を設定して、この資本の独自の増殖部分として利子を捉えているわけである。そして繰り返し述べてきたように、この観点から利子率水準の非規定性につながるのである。

ところが、この章の後半ではつぎのようなステュアートからの引用がなされ、商品価格としての利子概念が展開されているようにみえる。

「商品の価格はつねに変動する。諸商品はすべて異なる用途に用いられる。貨幣はどのような目的にも役立つ。諸商品は、種類が同じであっても、質を異にする。現金はつねに同じ価値をもつか、または少なくとももつはずであるとされている。それゆえ、われわれが利子と名づける貨幣の価格は、他のどのような物の価格よりも大きな固定性と一様性をもつのである。」(J. ステュアート『経済学原理』フランス語訳 {パリ} 1789年、第4巻、27ページ) (K.,III, S.377)

マルクスはこのステュアートの論述によって、直接的には利子の「固定性と一様性」を強調するのであるが、しかしこの性格は「われわれが利子と名づける

貨幣の価格」という利子概念と不可分の関係にある。この結果、次のように利子を特殊な種類の商品価格とみる観点が提示される。

利子生み資本は、商品とまったく異なるカテゴリーであるにもかかわらず、”特殊な種類の”商品となるのであり、それゆえ、利子はその価格となるのであり、この価格は、普通の商品の場合にその市場価格がそうであるように、いつも需要と供給とによって固定される。(K.,III, S.379)

マルクスの利子概念のうちには、このように利子を価格として規定する側面が含まれているのであるが、しかしそれはもっぱら利潤率に対する利子率の顕在的な一様性の説明に向けられるにとどまっている。これが、利子率水準の内在的な決定メカニズムが十分に展開されない根本原因となっているのではないかと考えられる。第23章「利子と企業者利得」では、ふたたびラムジーによりながら、次のように述べている。

利子は、価値一般 — 一般的社会的形態をとった、対象化された労働 — が、現実の生産過程において生産手段の姿態をとる価値が、自立的な力として生きた労働に対立し、不払労働を取得するための手段であるということ、またこの価値は、それが他人の所有として労働者に対立することによって、こうした力であること、の表現にほかならない。(K.,III, S.393)

このように資本の増殖関係と利子とを結びつけるかぎり、資本主義以前から資本以外の関係のなかで広く生じてきた利子関係は説明できないことになる。と同時に、資本主義経済のもとでも、その水準の決定原理を単なる需要と供給以外にみいだせないことになるのである。

このような限界が明らか以上、利子概念においてはそれを資本の増殖分という観点から明確に切り離し、「貨幣の価格」、正確には貨幣の一定期間の処分権の価格、この処分権を資金とよぶなら資金の価格として規定するべきある考える。貨幣の貸借という形態を通じて、この資金は売買されるのである。この点が明確になれば、第5篇の後半で展開されている信用制度の考察のうちに、資本主義経済に内在的な利子率決定のメカニズムを考えてゆくことができる。この内在的な考察の方向を探った宇野弘蔵の利子論の問題点にふれておこう。

1.3 需給アプローチと利子率変動

宇野弘蔵は、必ずしも上記の意味のみで資金という概念を使っているとはいえないが、マルクスのように、はじめに利潤分割論としての利子規定を与えることの問題を指摘し、貨幣の売買でも資本の売買でもない、独自の資金の売買として、信用関係を展開すべきことを明確にした。その一つの批判の根拠は、本来利潤がえられるのにそれ以下の利子で満足する貨幣資本家の存在が説明できないということにあった。そしてこのような貨幣資本家を想定するのでは、利子率が資本主義経済の運動のなかで規定される側面が不明確になり、このことが『資本論』において、恐慌を含む景気循環の説明を困難にしているとみただのである。

以上は周知の事実であるが、問題は宇野の場合、利子率が資本主義経済の運動からどのように内的に規定されるか、その説明原理にある。結論からいえば、宇野の場合、やはり資金の需要と供給を考え、そのおのおのが資本蓄積にともなう産業資本の利潤率の動向によって規定される関係を明らかにすることによって、資本主義経済に内在的な決定原理を説明しようとしたのである。

たしかにこのような宇野の説明方法をとれば、信用を与える側も、受ける側も基本的にはともに産業資本であるとして、このレベルで貸付可能な資金の供給と需要によって、利子率の変化の方向の説明原理をみいだすことはできるであろう。これによって好況末期、利潤率の下落するなかで、利子率が急騰するという現象もひとまず説明できるようなる。しかし、マルクスが指摘している点、すなわち、需要と供給の関係で説明するかぎり、利子率の水準の決定原理は明かにならない。宇野の場合、利子率変動の説明原理であっても水準決定の原理とはなっていない。

宇野の場合、なおこのような限定を伴っているのは、利子率の決定理論がなお、間接的であるとはいえ、なお産業資本間の資金の需給論というレベルで基本的には与えられており、信用創造をともなう独自の資金形成の機構たる信用制度、とりわけその核をなす銀行資本の存在を明確に導入することなく展開されたためではないかと考えられる。つぎに、この点を明確に設定したかたちで、利子率水準の内在的な決定原理を探ってみることにしたい。

2 資金の価格としての利子率と銀行資本の利潤率

2.1 銀行資本の利潤率

第5篇で信用制度を考察するなかで、マルクスは銀行資本の存在を意識して、そのなかで割引率として利子率を捉えている。マルクスはJ.W. ギルバート『銀行業の歴史と諸原理』から次のような引用している。

「銀行の資本は二つの部分、すなわち、投下された資本と借り入れられた銀行〔業〕資本とからなっている。」(117ページ)「銀行〔業〕資本または借入資本は三つの方法で調達される — (1) 預金の受け入れによって、(2) 自行の銀行券の発行によって、(3) 手形の振り出しによって。」(K.,III, S.418)

そしてこの銀行は、この銀行〔業〕資本をベースにして、利潤追求をおこなうのであるが、その際

「顧客への銀行業者たちの前貸しは、他の人々の貨幣によって行われる。」(K.,III, S.418)

というのである。ギルバート自身は

「銀行業者の利潤は、一般に、彼の借入資本または銀行〔業〕資本の額に比例する。[.....] 銀行の実際の利潤を確定するためには、総利潤から投下資本に対する利子を差し引かなければならない。残額が銀行〔業〕利潤である。」(K.,III, S.418)

というが、産業資本相互に移動可能な産業分野としてと競争関係にある銀行資本の利潤率を考えてみることはできよう。ギルバートのあげる(1)から(3)は、原理的には銀行の債務という意味で同じ異なるから、これを(2)に代表させて、銀行資本をもっとも単純な発券銀行に抽象化する。

この場合、「投下された資本」を K 、「借り入れられた資本」は貸し出され、優良な債権 N として、銀行の資産を構成するとする。さらに、(A)貸し倒れが一切発生せず、(B)流通費用をまったく投じないですむ、という銀行資本にとって理想的な状態を想定すれば、銀行資本の利潤率 r と割引率としての利子

率 i は次のようになる。

$$r = \frac{\mathcal{N} \times i}{\mathcal{K}}$$

すなわち、このきわめて単純化された想定のもとで考えると利子率はとりあえず、

$$i = \frac{\mathcal{K}}{\mathcal{N}} r$$

と表せる。ここで r はそれ自身は銀行資本相互の競争関係だけで決定できる値ではないが、しかし産業資本の利潤率が生産技術と労賃水準を基礎にして基準利潤率 R に規制される関係がある以上、産業資本との競争を通じて銀行資本の利潤率もこの基準に規制されると考えることができる。したがって、利子率は発券量と自己資本の比率 $\frac{\mathcal{K}}{\mathcal{N}}$ のいかんによってきまることになる。これがきわめて単純化された利子率水準の決定原理の基本である。むろんこれは過度の単純化というべきであり、原理としてももう少し考えるべき点が存在する。以下、この原理を拡張修正してゆくことにする。

2.2 銀行資本の分化と利潤率の均等化

あらためて銀行資本が分化していない段階に立ちかえり、産業資本が信用関係を商業信用のかたちで内包している状態を想定してみる。そこでは産業資本の間で活発に商業信用が形成され、生産物の大半は生産されるとただちに信用売りされ、原材料の大半は必要量をただちに信用買いされ、予定していた債権の受払で債務の支払をおこなうことができなかつた場合のつなぎ資金として若干の準備金 d が保有されることになる。このような商業信用の形成のために、産業資本はそれぞれ個別に、信用関係のための流通費用 c と支出する必要がある。産業資本は、生産過程に生産資本 \mathcal{K}_p を投じるだけでなく、流通過程にも流通資本 \mathcal{K}_z を投下することになる。この流通資本や流通費用の存在が、基礎的利潤率 R という基準から分散的なバラツキを生みだし、個別的利潤率 r を生み出す結果となる。すなわち、流通過程が理想的な状態で進行し、商品の個別的な売買に起因する変動要因がいつさいないとすると、産業資本は \mathcal{K}_p だけすむことになる。また、粗利潤を M とすると、これから流通費用の控除も必要ないことになる。このときに実現する利潤率

$$R = \frac{M}{K}$$

を基準利潤率とよぶ。基準利潤率は、流通過程が無抵抗な媒介として機能した理想状況で生じる仮想的な最大利潤率といふことができる。この水準は、純粋に生産技術と労働力商品の価値だけに依存しており、もし資本が即座に移動できるとすれば、どの産業資本にも共通に獲得可能な客観性をもった値となる。

実際には、固定資本の存在が資本の部門間移動を制約し、また個別資本的に不確定に変動する流通資本や流通費用の存在があるために、個別産業資本のもとで実現する利潤率は

$$r = \frac{M - c}{K_p + K_z}$$

となる。これを個別的利潤率とよぶことにする。この値は、流通過程の負荷によって、基準利潤率を下回ることになる。個別資本としてはできるだけ個別利潤率を基準利潤率に近づけようと努力すると同時に、その産業の基準利潤率自体が他産業に比して低いならば、部門間の移動も同時に選択肢として考慮することになるわけである。こうした資本の広義の移動を通じて、産業部門間では客観的な技術と分配の水準を基礎にした基礎的利潤率の均等化が成立し、各産業における個別的利潤率はこの基礎的利潤率のもとに下方分散するかたちで、間接的に個別的利潤率の均等化も進むのである。

次にここから銀行資本が分化した状態を考えると、銀行資本への利子 $N \times i$ を払うことで、産業資本は信用関係の流通費用 c と変動準備金 d を削除することになるので、個別産業資本の利潤率は次のようになる。

$$r' = \frac{M - N \times i}{K + N \times i}$$

この r' はやはり天井である R によって規制される関係にあるが、同時に銀行資本の利潤率も競争関係を通じて R によって規制される。そのなかで銀行資本と産業資本とのあいだの r の平均も合致する傾向があるとすると、

$$i = \frac{K}{N} r'$$

となる。²

3 利子率高騰と恐慌現象

3.1 利子率の変動要因

以上のように考えると、利子率は単に資金の需要と供給という関係で変動するだけで、その水準自体は理論的に説明のできない無規定なものであるとはいえなくなる。それは産業資本の利潤率が基礎的利潤率 R によって規制される関係を介して、銀行資本の利潤率もまたこの R の規制を受ける結果として、間接的に規制を受けることになる。銀行資本の側にその適正な規模を決定する要因はないが、産業資本との間の競争関係が存在する以上、銀行の自己資本投下額 K が社会的再生産の側から要請される貸付残高 N に比して過大となれば、銀行資本の利潤率 $\frac{N_i}{K}$ が産業資本の利潤率に比して低落し、銀行資本から産業資本への移動が起こる。逆にそれが過小となれば反対方向への移動が起こるかたちで、銀行資本の利潤率も基礎的利潤率の規制力に服するわけである。

こうして利子率の水準が規定されるとすれば、またその変動もここから説明することが可能となる。このきわめて単純化された抽象レベルでみると、それは二つの要因 $\frac{K}{N}$ と r' によって変動することになる。このうち、後者は基礎的利潤率 R が上昇すれば、いわば天井が上昇する結果、上昇し、逆なら逆となる。すなわち、利潤率と利子率との間に正の相関が生じると考えられるのである。

しかし、それはもう一つの規定要因である貸付額に対する自己資本比率 $\frac{K}{N}$ によっても影響される。利潤率 r' が低落する過程で同時に自己資本比率 $\frac{K}{N}$ をそれ以上に上昇させざるをえないような状況が生じれば、利子率水準も結果的に上昇せざるをえないことになる。好況末期に観察されるとされてきた、利潤率の低下における利子率の上昇という事態も当然考えられるのである。

では、自己資本比率 $\frac{K}{N}$ はどのようにしてきまるのであろうか。さきのギルバートの証言どおり、かりに銀行は自己資本を直接貸し付けることはせず、それをもっぱら準備金にあてるか、あるいはともかく準備金のほか、流通費用に使用するに止めると想定する。すると、この比率はどの程度の準備金と流通費用によってどれだけの貸付額が維持できるかを表す指標ということになる。準備金は貸付債権という資産がかりに焦げ付くことがあった場合、その虫食い部分を埋めあわせる性格を一面として負う。したがって、流通費用を投じてあらかじめ貸付額の返済確実性を調査するか、あるいはそれを節約して準備金の増

加によって貸し倒れに備えるかは、逆相関の関係にあるといってもよい面がある。したがって両者を返済の不確実性への保全出費として抽象化し一括して捉えるならば、貸付返済が遅滞しり貸し倒れが増大すれば、自己資本比率 $\frac{K}{N}$ も増大することになると考えられる。好況末期に利潤率 R が低落とするなかで、個別資本の利潤率 r' も圧縮され、その結果、返済の遅滞や不能が生じれば、自己資本比率 $\frac{K}{N}$ が上昇し、利子率水準が上昇する関係は容易に推定されるところである。

3.2 調整機能の麻痺による利子率急騰

従来好況の末期などにみられる利子率の急騰を需要と供給との関連で説明してきたが、本稿の考察をふまえると、それは市場利子率に対する調整作用の麻痺に起因する特殊な現象として捉えられる。

これは、労働市場において、賃金水準が基本的には産業予備軍の存在を基礎にして、労働力商品の価値によって規定されるが、このバッファ機構が破壊されると、好況末期に賃金急騰が発生するのと、市場機構の限界としていう意味では形式的には通じる。

3.3 補論：利子率水準の長期的安定性と「金融技術」

利子率は景気循環のなかで上昇下落をしてきたが、それを越える長期のレンジでみるとかなり安定した水準を維持しきっているように見える。歴史的利子率といったものの存在もそこには考えらえるのである。この原因はどこにあるのであろうか。以上の考察をふまえてみると、それは利潤率水準 R が与える安定性ではないかと推察される。この率も当然、長期的に変化するのであるが、景気循環をならしてみると、それは生産技術の進歩とそのなかで進む資本と労働との間の純生産物の分配関係を基礎に、ある水準が観察される。天井としての利潤率の安定性が利子率の安定性の背後にはあると考えられるのである。

これに対して、自己資本比率には銀行業を営むうえでのある種の「金融技術」の影響が反映される可能性がある。むろん、販売の偶然性を根本的とする返済の不確実性自身を解除するような技術が存在するわけではないが、たとえば信

用調査に要する費用のようなものには、通信技術や事務処理技術の発達に影響を与える可能性がある。まったく同じ調査をするにしても、そのための費用が減少するということは考えられる。むしろこの調査結果の確度が多かむるというわけではないが、それは K/N の値を長期的に低下させることになるだろう。³ しかし、資本主義経済の発展のもとでこうした「金融技術」の発展が、長期的に産業資本の利潤率 r' と利率 i との、いわば乖離率ともいべき自己資本比率を低下させて、利率の傾向的低落現象を引き起こしている可能性があると考えられるのである。

結語

利率は直接にか元本の増殖分ではなく、期間用益の価格にすぎない。しかし、価格だからといってその水準は、需給関係で決まるのではない。マルクスは利率を利潤の分割と捉えて、その絶対水準決定を生産価格や一般的利潤率のように、生産から説明することはできないとした。宇野弘蔵は利率を需要供給によって変化する価格であると捉え、利率水準も生産過程を基礎に説明すべきだと考えた。しかしそれは、変化の動向に関わるものであり、絶対水準に関してはマルクスと同じ立場をとっていた。利潤分割論では利潤率変動が資本の生産過程との関連で内的に説明できないのに対して、資金価格論なら内的に説明できるとしても、前者で利率の絶対水準が説明できないのに対して、後者ならそれができるといふことにはならないのである。

利率の絶対水準は銀行資本の利潤率を媒介に、産業資本と同じく基礎的利潤率の規制力に服するのであり、この関係を通じて説明されるべき水準決定原理を具えていると考えられる。

註

¹ただしこの篇の章題はすべてエンゲルスによるものとされている。

²あるいは次のように考えるほうがよいかもかもしれない。いま銀行資本に産業

資本の基礎的利潤率 R に対応する利潤率を達成させるような利子率を i^* とする。

$$i^* = \frac{K}{N}R$$

この利子率 i^* が天井となって、上方から個別利子率 i に規制力を発揮するというべきなのかもしれない。

³ そもそも、銀行資本が自立化する一つの根拠にこのような縮減効果が一般にあると信じられてきたのであるが、しかしこの点は何にとなにを比較するかの問題もあり、一概に自立化が縮減と合致する保証はない。いいかえれば、必ずしも r'/r とはかぎらないわけである。

参考文献

- [1] 宇野弘蔵『恐慌論』、岩波書店、1953年