On the Theory of Core capital Accumulation based on a similar scale-reproduction and the Mechanism of the expansion of fictional value

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2018-10-22 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 佐藤, 洋一 メールアドレス: 所属:
URL	https://otsuma.repo.nii.ac.jp/records/6577

This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 3.0 International License.

自己資本の蓄積様式と仮構の価値増殖メカニズム

佐藤　洋一*

要　　約

本稿では、現代資本主義の蓄積様式が、97年以降、単純再生産を土台とした自己資本の蓄積様式に転換していることを、法人企業統計のデータを用いて論証する。自己資本の蓄積は、擬制資本（架空の資本還元価値）の形態で貯蔵・蓄積されている。この資本蓄積を遂行しているのは、金融資本内在型産業資本である。論考を以て、長期停滞論、経済成長終焉論に対する批判と対抗理論の提示とする。さらに、これが資本主義の帝国性復活の経済力基盤となることを示唆する。

Ⅰ．考察課題の設定

本稿では、日本資本主義の資本蓄積様式が、97年アジア通貨危機を境に、総資産の蓄積＝拡大再生産（マルクス『資本論』の概念）から単純再生産型の自己資本の蓄積様式に転換していることを、「法人企業統計」のデータ(注1)を基にして論証する。蓄積軌道の転換は、2007年の世界金融危機を経てなお今日も継続されていることも示されている。

自己資本の蓄積(注2)を抽象的に定義するならば、価値論的には、剰余価値と擬制資本の収益還元価値という異質で重層的な価値構成をもった“仮構の価値増殖運動”であり、特殊機能論的には、他企業に対する支配力（影響力）と防衛力の拡張・集積・集中プロセスである。以下の論証を通じて本稿が意図しているところは、長期停滞論、経済成長終焉論、ポスト資本主義論等が共有しているところの“フロンティア消滅”ドグマからの脱却である。(注3) 資本の指数関数的成長指向は、運動空間と価値の素材的担い手を選ばない。価格形態を持つもの、持たせることができるものは、すべからく資本の自己増殖運動の対象となり得る。

資本の一般的定式(注4)は、「自己増殖する価値の運動体 G－W－G'」である。最大利潤の追求運動は、フローの時空間（期間内流量）では節約と効率化を、ストックの時空間（特定時点資産量）では蓄積のための蓄積を推し進めるが、これは、剰余価値が現実資本の形態に対象化されることで運動様式を与えられるからである。総資産の蓄積では、資本主義的社会的富は、余剰生産要素、貸付可能貨幣資本の形態で蓄積される。本稿が主張している単純再生産（基底）型の自己資本蓄積様式（97年以降）では、剰余価値は有形無形の余剰生産手段の形態をとらず、保有金融資産の形態で蓄積され、自己資本（未払配当）の位置づけを与

*大妻女子大学　社会情報学部

えられる。剰余価値は貨幣形態（実現された価値）に転形した後に、金融“商品”の資本還元価値（架空の換金可能価値）に蛹化されて蓄蔵されているのである。運用収益獲得手段であった金融資産は、剰余価値を貯蔵する入れ物の役割に転換しているということが単純再生産型の自己資本蓄積様式の独自性である。剰余価値が運動する時空間は、過去・現在・将来を射程とした観念的、社会的評価の次元に位相変換されているのである。（そもそも貸借対照表自体が、現金や一部の債権・債務を除けば評価額表示の体系ではあるが）

冒頭で述べた抽象的一般的定義を、自己資本の蓄積様式の資本循環の形で示しておけば、次のようになる。（定式 1）

60g' は剰余価値の分岐形態である営業利益、30w' は社内留保、33w" は増価した内部留保であり、自己資本の勘定科目のひとつである。（資本循環の説明は後述）社内留保は生産された付加価値であり、貨幣形態で価値実現されているが、保有金融資産（資本還元価値）を購入する資金となり、価値的・素材的に社会の物的再生産構造に流入しない価値額である（後述の通り、自己資本勘定科目と資産勘定科目は 1 対 1 で対応していない）。自己資本の蓄積は、W'－g'－w" という特殊な商品資本循環形式をとる。価値膨張 g'－w" は、法人企業統計の数値では、過去 20 年間の累計で約 110 兆円（内部留保と社内留保の差額）に加えて自己資本勘定科目の‘包括利益’24.2 兆円に含まれる評価損益（差額の残差）との合計額になる。

歴史的に照射するならば、自己資本蓄積様式が始動するのは、97 ～ 2004 年頃と思われる。自己資本蓄積様式の歴史的起点となったのは、97 年頃に「雇用、設備、債務の 3 つの過剰」処理で生まれた自己資本の増加（負債削減－資産圧縮の差額）である。金融危機対応、デフレ対応に主眼をおいた経営戦略によって、先ず 97 年に利益剰余金（＋ 25.9 兆円）を含む自己資本（＋ 34.6 兆円）が増加し、次いで 99 年頃に株式保有が、2002 年頃に配当が増勢に転じ、2004 年には売上高経常利益率が売上高営業利益率を上回り、総資産が増加に転じるという推移をたどる。97 年アジア通貨危機後の資産削減（リストラ）によって生み出された次期蓄積の原資（削減された流動・固定資産と返済された金融機関借入金との差額など）が、爾後、現金・預金、株式他保有有価証券など金融資産の増加（＋ 14.2 兆円）に集中して自己資本蓄積が起動し、今日なお継続している。この蓄積様式は、生来的に恐慌、金融危機対応の自己増殖運動なのである。

資本運動論としてみるならば、蓄積される金融資産は、価値論的には仮構の価値増殖であるが、特殊機能論としては、他資本に対する権力・権利・影響力の集積と集中の可能性である。

かつて、Ｂ．И．レーニンは、独占資本主義の確立と資本輸出を指標として、政治体制としての近代的帝国を支える経済力基盤と捉え、これを資本の‘帝国主義’段階と名づけた。経済発展段階論から帝国を論じる先駆は、富の分配の格差から生じる過少消費 / 過剰貯蓄を金融的・空間的支配の動力として論じた J.A. ホブソンの『帝国主義論』である。本稿の‘自己資本の蓄積’仮説は、資本主義に現れた現代的‘帝国性’の源泉を、剰余価値の膨張力に求めることを展望している（注 5）。本稿の試論は、その端緒でしかなく、このテーマの考察は後々の課題である。

Ⅱ－（1）．貸借対照表の推移にみる自己資本の蓄積

バブル経済の崩壊、アジア通貨危機をへて、日本経済の GDP 成長率は、長期間に渡って鈍化し

定式 1

$$1800G-1800W\left[\begin{array}{l}1600c\\200v\end{array}\right.\cdots p\cdots 2000W'-2{,}000G'\left\{\begin{array}{l}200G'-140W+\boxed{60g'-30w'\rightarrow 33w''}\\(\Delta 200m)\quad\text{（自己資本蓄積）}\\1800G-1800W\left[\begin{array}{l}1600c\\200v\end{array}\right.\\\text{（単純再生産）}\end{array}\right.$$

ており、「失われた20年」とも表現されている。確かにフローの経済成長は緩慢であり、中間層の貧困化も進展している。“長期停滞”という認識や診断も必ずしも間違いではない。しかし、この間の資本の運動が、“静止状態”に陥っていたのかという問いであるなら、それは明らかに誤認であり、思い込みである。D.リカードが懸念した“定常状態”は、資本蓄積が進んだ結果、利潤率がゼロとなり、資本の運動が機能停止する段階に至ることをいう。現下の“長期停滞”にあっては、利潤率は低下するのではなく、むしろ急上昇傾向を記録しているし、資本蓄積も停止していない。したがって、実際の資本運動を見るならば、“資本主義の自己崩壊”という見解、論考についても、現実の資本の運動の深層を等閑視しているように思われる。

以下に、単純再生産型の自己資本蓄積様式の成立と価値の自己増殖メカニズムを「法人企業統計」のデータを使って検証する。

97年と2016年の金融保険業を除く全産業、全企業規模の貸借対照表の比較と推移から自己資本比率の上昇と金融資産/総資産比率の上昇を確認することは容易である。

97以降のストックとフローの2つの表を比較して分かることは、①現金・預金、有価証券の保有比率が上昇していること、②自己資本比率が上昇していること、③2004年以降売上高営業利益率を売上高経常利益率が上回る現象がみられることである。①は主にサービス業と10億円超規模の製造業、②は主に製造業と10億円超規模のサービス業に特徴的である[注6]が、以下では、“社会的総産業資本”一体のものとして取り扱うことにする。

むしろ、問題になるのは、後に検討することになる自己資本量、利益剰余金量（内部留保）、社内留保量間の量的関係並びに金融資産額増加との関連性と意味を定義することである。

後述するように、自己資本蓄積様式のメカニズムを特徴づけるのは、有価証券など金融資産の蓄積→自己資本の増加と膨張→営業外利益増加の自己展開過程と内在矛盾である。本稿では、営業外収益78兆円→社内留保積立156兆円→内部留保増分264兆円→保有株式増分206兆円というデータ値の関係と時系列を価値の“転倒的・逆流的”回路として措定することになる。

はじめに、自己資本比率と金融資産比率の上昇という事実を確認する。図表1、2では、97年と2016年のストック表とフロー表を対比している。この表からだけでも、自己資本と保有金融資産の変化は確認できる。97年から2016年にかけて、自己資本比率は、19.9％から40.6％に、現金・預金を含む金融資産比率は、18.8％から32.4％に上昇している。（10億円以上規模の企業は、同28％→44.8％、20.6％→36.7％である）

なお、ストックの計測については、2004年以降、自己資本の勘定科目が変更され、金融資産の計上については時価会計が導入されている[注7]。自己資本の部では、従来科目にあった資本準備金などは、「資本剰余金」に、積立金、繰越利益剰余金などは、「利益剰余金」にまとめられている。加えて自己株式買いも計上されるようになった[注8]。金融資産の計上については、流動資産（短期）と固定資産（長期）に区分されるが、計上価額については、2002年以降、保有目的によって4区分される。①満期保有目的有価証券、②子会社株式等は、償却原価法で、③売買目的有価証券、④その他有価証券は、時価評価で処理されている。

変更点に留意しつつ、変化の推移を見たのが、図表3、4である。これによれば、自己資本比率と保有金融資産比率は、ほぼ累進的に増加していることが確認でき、自己資本額は2007年には、有形固定資産額を上回る水準に達していることがわかる。

次に、総資産の増分、自己資本の増分の大半は金融資産の増分に相当する額であるという量的関係は確認できる。そこで、これを金融資産と自己資本の対応関係として再考した場合、自己資本の蓄積は金融資産の蓄積に実質的に等しいことを期間限定つきで説明したい。

貸借対照表は、利益計算を目的として資産の勘定と負債勘定＋自己資本勘定との間の均衡を表示するものであり、内部留保に限らず、負債科目や

図表 1

スットク比較

（当期末）【10億円】

	1997年度	2016年度		1997年度	2016年度
総資産	1,314,265	1,647,795	負債	1,052,949	978,843
流動資産	646,438	727,809	流動負債	595,591	508,240
固定資産	664,848	918,110	固定負債	457,113	470,169
繰延資産	2,979	1,877	特別法上の準備金	245	434
			自己資本	261,316	668,952
流動資産			流動負債		
製品など流動資産	235,642	272,583	支払手形	77,955	26,405
受取手形	55,020	22,509	買掛金	127,068	141,009
売掛金	186,673	204,220	金融機関借入金	200,422	97,233
現金・預金	134,535	210,959	その他流動負債	190,145	243,594
株式	17,987	3,323	固定負債		
公社債	8,989	3,999	社債	56,271	65,424
その他の有価証券	7,592	10,216	金融機関借入金	280,411	248,212
固定資産			その他固定負債	120,432	156,532
株式	69,048	275,912			
公社債	4,183	11,612	自己資本	261,316	668,952
その他の有価証券	4,434	17,287	新株予約権		364
その他投資	88,401	133,932	その他(包括利益)		24,256
有形固定資産	486,383	455,653	株主資本		644,332
無形固定資産	12,399	23,715	資本金	*75,836*	105,511
			資本剰余金	*42,634*	152,860
			自己株式		−20,274
			利益剰余金	*142,846*	406,235
			利益準備金	*8,058*	10,007
			その他利益剰余金		396,228
			積立金	*154,937*	206,753
			繰越利益剰余金	*−20,149*	189,475
			資本金	75,836	*105,511*
			資本準備金	41,293	*97,937*
			その他資本剰余金	1,341	*54,923*
			利益準備金	8,058	*10,007*
			積立金	154,937	*206,753*
			繰越利益剰余金	−20,149	*189,475*

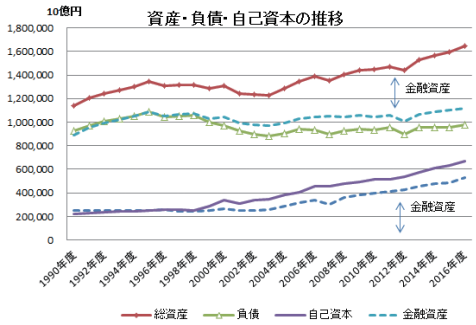
図表 2

フロー比較

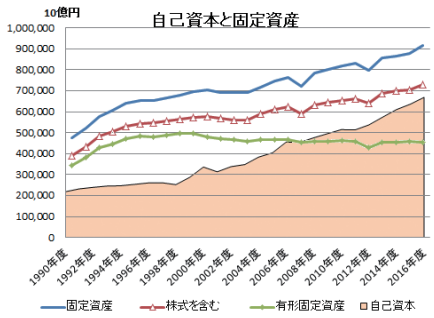
（当期末）【10億円】

	1997年度	対売上高比率	2016年度	対売上高比率
売上高	1,467,424		1,455,756	
減価償却費	41,054	2.8%	38,035	2.6%
原材料費その他	1,150,709	78.4%	1,118,924	76.9%
付加価値	275,661	18.8%	298,797	20.5%
営業純益	16,059	1.1%	52,482	3.6%
役員給与	30,379	2.1%	25,226	1.7%
役員賞与	749	0.1%	708	0.0%
従業員給与	146,855	10.0%	130,691	9.0%
従業員賞与	***		22,002	1.5%
福利厚生費	25,887	1.8%	23,253	1.6%
その他	56,481	3.8%	44,436	3.1%
売上原価	1,151,670	78.5%	1,086,793	74.7%
販売費及び一般管理費	282,680	19.3%	310,235	21.3%
営業利益	33,074	2.3%	58,728	4.0%
営業外収益	19,337	1.3%	29,513	2.0%
営業外費用	24,605	1.7%	13,254	0.9%
経常利益	27,806	1.9%	74,987	5.2%
当期純利益	8,276	0.6%	49,746	3.4%
配当金計	4,231	0.3%	20,080	1.4%
社内留保	3,296	0.2%	29,666	2.0%

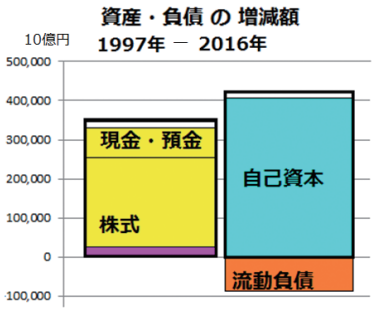
図表 3



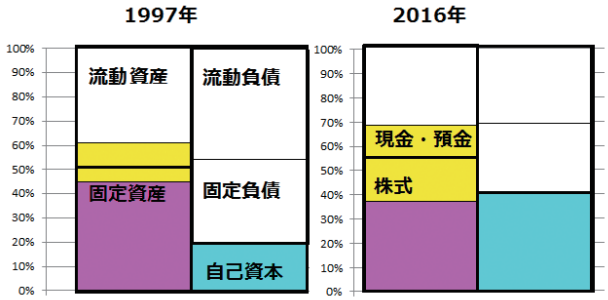
図表 4



図表 5



図表 6



自己資本科目が特定の資産科目に対応しているものではない。貸方は資金の調達方法を示す表示であり、資金の運用形態を表示するものではない。

ちなみに、対照表の複記の原理に関わって、経済成長のための「内部留保のはき出し（設備投資と人件費へ）」についてのかみ合わない議論がある[注9]。本稿の枠組みからすれば枝葉の議論に属するが、前者は、資産勘定枠内での使途配分の組み替え、後者は、フローにおける付加価値分割と純利益マイナス化に属する問題である。貸借対照表からわかるのは、内部留保分の金額が借方のどこかで運用されているということであり、具体的にどのような形の資産で存在しているのかはわからない。

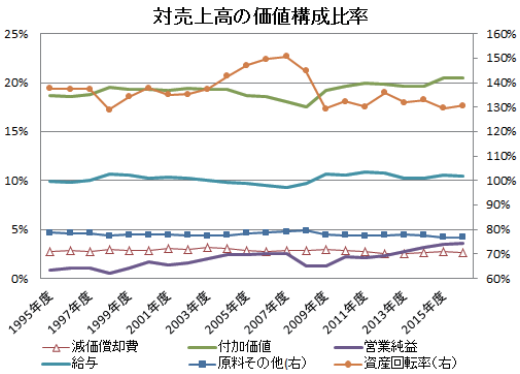
けれども、複記の原理を踏まえたとしても、総額ではなく「増分」を、資本の蓄積の視点から論じれば、20 年間に行われた「自己資本の増分は、その大半が現金・預金および金融資産の増加に充てられている」というテーゼは“真”である。ゆえに、97 年以降に限れば、自己資本比率と金融資産比率の上昇は、ほぼ表裏一体であり、同一性のある現象なのである。

図表 5 で、資産、負債、自己資本の増分の見あい関係を、図表 6 にストックの資産構成、資本構成の比較を示した。自己資本の増加は、金融資産の増加と金融機関貸付の削減に相当し、有形無形固定資産の増減との連関は薄い。そして、この増減を通じて、自己資本額は、有形無形固定資産をまかなう水準に到達し、この蓄積様式に相応しい資産構成、資本構成を構築するに至るのである。

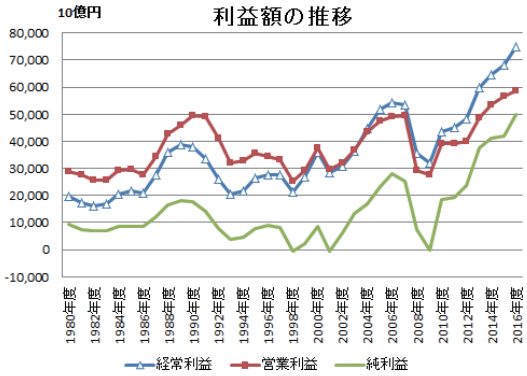
あらまほしき構造は、自己資本＝金融資産＝有形無形固定資産＝金融機関長期借入という資産運用と資金調達の互換可能な均衡関係である。

金融保険を除く全産業、全企業規模でみると、すでに自己資本比率は 40％を超え、現預金を含む金融資産 / 総資産比率は、32.4%に達している[注10]。

図表 7



図表 8



いずれも有形無形固定資産 / 総資産比率 29％を上回る水準なのである。有形無形固定資産を自己資本で、流動資産もしくは金融資産を長期金融機関借入で賄う資産構造と資本構造の体制が構築されている。仮にこのような自己資本蓄積体制を構築した個別資本があるとすれば、それは“金融機能内在型産業資本”と定義すべき資本である。“金融機能内在型産業資本”とは、蓄積のための蓄積という推進動機に加え、この資本に固有な運動と本領が出現する時機、段階に達している“資本”であり、社会的総資本の運動から抽出された“理念型”である。

Ⅱ－（2）．フローの推移にみる単純再生産型再生産と利潤率上昇

まず、フロー（損益計算書）の運動は、単純再生産型再生産になっていることを確認する。次いで、経常利益率と営業利益率の逆転問題、および社内留保と内部留保のかい離問題を扱う。

図表 7 は、対売上高比率でみた商品生産の価値構成である。売上高の変化によって多少の変動はあるが、ほぼ単純再生産の形式である。

資本の一般的定式の形で表現すると、（定式 2）である。そして、総剰余価値（粗利益）Δ 200m は、（経営者所得 Δ 40m ＋租税、利子、地代 Δ 100m ＋企業利得 Δ 60m）に分解されるものとしておく。

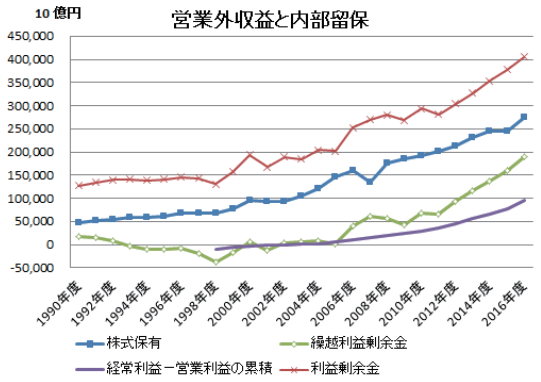
図表 8 は、営業利益高、経常利益高、当期純利益高の推移である。景気の停滞が喧伝されるなかで、実際には企業は過去最高益を続けている。経常利益額、営業利益額はバブル期以上の過去最高益を記録しており、2004 年以降は、経常利益額は営業利益額を上回る水準にある。企業の好業績を支えているのが、資本の「単純再生産」なのである。

売上高に対する原価償却率（2.8％）、原価率（77％）、付加価値率（19.3％）は一定である。人件費率（19.3％：07 年以降のデータは従業員賞与を含む）と資産回転率（資産から現金・金融資産を除く）も、多少の変動はあるものの、ほぼ一定であり、比率としてはあまり低下していない。これらのデータは、この 20 年間の現実資本の運動は、総資産回転率一定、資本の有機的構成一定、付加価値率一定、蓄積率一定（ほぼ 0（ゼロ））の単純再生産であることを示している。生産額と分配額、GDP

定式 2

$$1800\,G - 1800\,W\,(1600c + 200v) \cdots p \cdots 2000\,W' - 2{,}000G'\,(\Delta\,200m)$$

図表 9



の変動は、売上高の変動率に従属して変化しているのである。もっとも、労働分配率（対付加価値比）は、低下傾向を示す。2008 年の 55.4％から 51.1％に－ 4.3％ pt も低下している。営業利益率が高まるのはこのためである。

Ⅲ－（1）．自己資本蓄積の独自性；「見せかけ」の増益

以上のようにデータを確認したことで浮かび上がる問題は、ストック量とフロー量との間にみられる価額のかい離である。

フローにおける現実資本の運動に現れる問題のひとつは、なぜ 2004 年以降、経常利益率が営業利益率を上回るのか、ということである。本業以外の損益がプラスに転じるのは、1960 年以来初めてのことなのである（図表 8）。97 年以降の営業外損益は「累計 78 兆円」になる。次に、経常利益と営業利益の差額である営業外損益「累計 78 兆円」の問題を検討する。

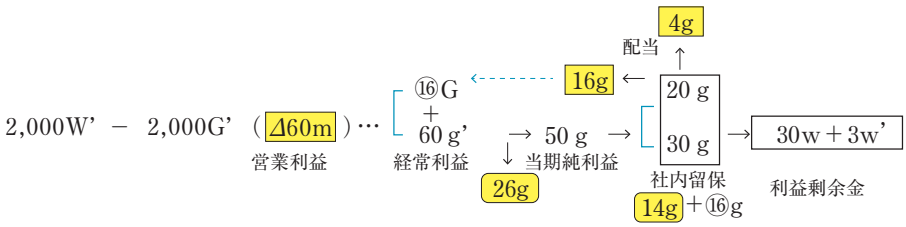
経常利益と利益率がプラスに転じるのは、定義上、本業以外の営業外収益が営業外費用を上回るからである。経常利益は、営業利益＋営業外損益であり、営業外収益は、有価証券評価益、配当金、受取利息など、本業以外の金融収益などからなっている。経常利益率の上昇は、債務圧縮と低金利化による支払利息の減少と金融資産運用益の増加による。普通の解説では、経常利益率の上昇は、株価上昇の影響が大きいと考えられている。企業の財務活動による収益が中心であるため、保有株式の時価が増大すると経常利益は増加する関係にあるからである（図表 9）。

しかし、この理屈に関しては注釈を要する。時系列として、金融資産増加・自己資本比率上昇→資産価値膨張→利益率上昇の経路は正しい。けれども、価値論の視点からすると、これは「見せかけ」の収益増加に過ぎないのである。総資産中の金融資産比率が高まり、金融収益が増えるという現象は、自己資本（または他人資本）を他企業の有価証券の投資に振り向けること、つまり、資産運用とは、自社の株主の資金を他企業の有価証券に横流しする「投資の中継」が生む利殖であるかのように見える。

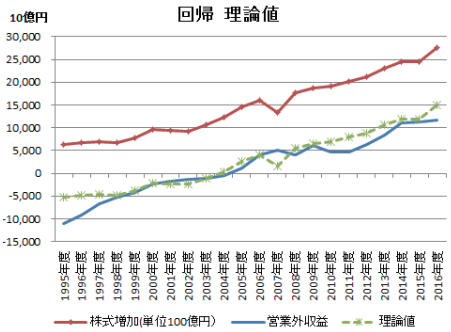
しかし、社会的総資本の視点から見ると、この媒介は仮象である。新規発行株式への投資でなければ「投資の中継」とはならない。剰余価値の運動としてみれば、配当（または利払い）と金融収益との関係は同一価値の貨幣的還流であり、付加価値の増殖も追加投資も起きない。ここにあるのは、剰余価値の再分配と回収である。

定式を用いて説明する。（定式 3）今、営業利益の 60g に営業外収益⑯ g が加わり、経常利益が 76g になったとする。次に、租税、法人税などに

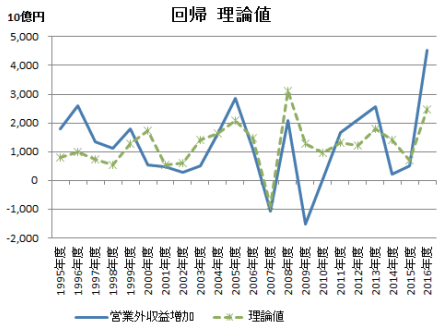
定式 3



図表 10



図表 11



26g を支払い、当期純利益は 50g になり、ここから 20g を配当にあて、30g が社内留保となったとする。76g → 50g → 30g へと企業に帰属する剰余価値が確定する過程で、企業外部に分配される剰余価値総額は総計Δ 46m となり、企業内部に残る剰余価値は 14m になるが、社内留保額は 30g であるから、差額 16g は営業外収益⑯ g によって高められたものだ、という表現は正しいのか？これが問題である。⑯ G がインカム・ゲインの場合は上に述べたように、剰余価値の回収であるから、社内留保額は、当期純利益の内のΔ 30g（Δ 30m）であり、経常利益の増加は、価値還流が通過する過程で現れる「見せかけ」の利益増加である。この過程は、g'－G － g' の形態での価値の還流である。（子会社からの持ち株配当受取りもこの範疇に含まれる。）

キャピタル・ゲインの場合は、企業の資産のうち、価値膨張した擬制資本の資本還元価値と企業以外の経済主体が保有する貨幣資本との交換であり、企業が保有していた価値膨張部分の貨幣価値化が営業外収益となって現れたものである。企業にとっては、金融資産価値の現金化であるから、時価表示を前提とする限り、保有資産の価値が現金化それ自体によって増価するわけではない。ここで起きているのは、資産の部での価値膨張部分が貨幣形態で通過（W"－g"）する際にとる「利潤姿態」であり、これまた一種の「見せかけ」である。また、社会全体でみても、金融資産と貨幣資本の部門間持ち手変換が起きるだけであり、付加価値増加が起きているわけではない。

以上の考察は、他の与件が一定不変であるなら、経常利益率の上昇は、産業資本からの株式配当を株式保有者として回収するために、企業外に分配される剰余価値量が減り、剰余価値部分の留保量、残留量が増えるというだけのことなのだ、ということを示唆する。しかし、この残留量は、利潤の形態をとるために、企業業績が好転しているという外観を与える。すると、一株当たり配当額が不変だとしても、利潤率上昇→配当総額増加→市場株価上昇→利潤上昇の自己展開が生まれるのである。

そこで、保有株式と経常利益の相関をみることにする。営業外損益は、保有株式から得られるインカム･ゲイン（配当金）であると仮定しよう。（図表 10）

営業外損益額 ＝ α ×（保有株式時価額）＋ β

とすると、

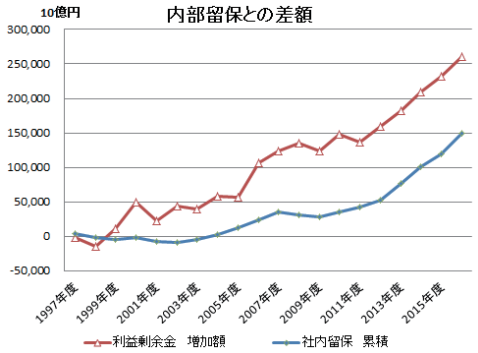
営業外損益額 ＝ 0.094 ×（保有株式時価額）
（t ＝ 18.605）
－ 11.164
（t ＝ － 13.554）

あるいは、キャピタル・ゲインであると仮定すると、（図表 11）

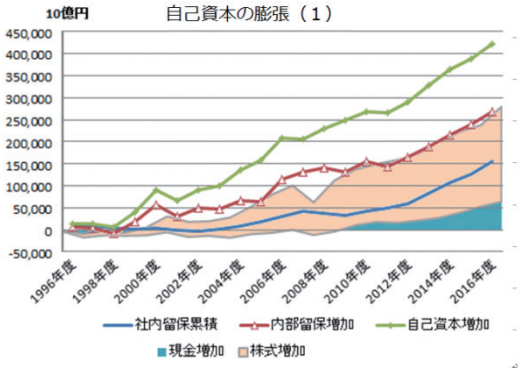
営業外損益増加額 ＝ α ×（保有株式時価増加額）＋ β として、

営業外損益増加額 ＝ 0.0585
（t ＝ 3.31）
×（保有株式時価増加額）＋ 0.664
（t ＝ 2.271）

図表 12



図表 13



となる。

インカム・ゲインであるとすれば、一株当たりの利回りは、9.4%、キャピタル・ゲインであれば、1 兆円の株価上昇は、585 億円の経常利益の増額となって現れることを上の式は示している。株式保有額が「見せかけの利益」となる程度と影響は、相当大きくなっている。

配当額と経常利益、市場株価の相乗的拡大については、社内留保積立と内部留保のかい離を検討した後に、再論することにする。

Ⅲ－（2）．自己資本蓄積の独自性；価額のかい離と価値膨張

自己資本の増額は、定義上、総資産の増額－負債の増額であるから、「増加資産」＋「負債の削減に相当する既存資産の価額」の形で存在する。したがって、蓄積された自己資本の存在形態は、さしあたり、現金・預金、株式等有価証券、固定・流動資産の増分＋何れかの既存資産の何れかの価額であり、貸借対照表のデータによれば、約 75% が金融資産の形で増殖したと先に述べた。

自己資本の部は、「株主資本」、「その他の包括利益累計額」、「新株予約権」の合計であり、「株主資本」は主に「資本金＋資本剰余金」と「利益剰余金」からなる。1997 年以降の自己資本の増加は、主に「利益剰余金」の増加 263.3 兆円によるものである。他方、自己資本と内部留保との間の差額は「資本金＋資本剰余金」であり、資本取引によるものである（資本金、資本準備金は 86.3 兆の円増加）。

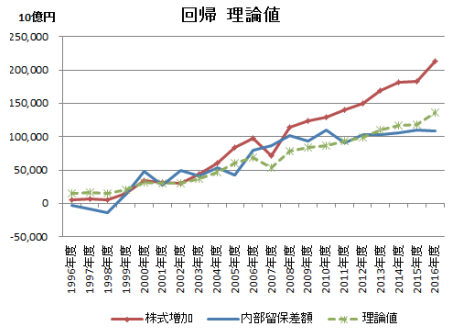
自己資本額（自己資本比率ではない）を増やす方法は、原則的、基本的に 2 つしかない。増資によって資本金を増やすか、内部留保（利益剰余金）を増やすかのいずれかである。ところが、当期純利益から繰入れられた「社内留保」積立額は、この間、約 150 兆円に満たない。内部留保増分との「差額 110 兆円」は、どこから発生したのか。これは、自己資本蓄積様式を考察する上でのひとつの「謎」である。95 年以前にはこの「差額」はみられない。

図表 12 は、97 年起点の増加額である。見られるように、「社内留保」積立額と「利益剰余金」（内部留保）との間には乖離がある。社内留保の積立増以上に、内部留保を含む自己資本が蓄積されていること、また、図表 5 でも示したように、自己資本の増加額中、内部留保の増加額は、現金・預金と株式など有価証券評価額の増加額計に相当していること、ここに自己増殖の要諦がある（図表 13）。

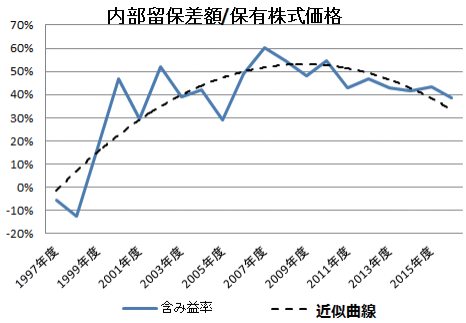
内部留保増分との「差額 110 兆円」は、増資によるものでも社内留保によるものでもないから、総資産の価値膨張によって生まれたと考えるのが妥当である。ここで問題にしているのは、資本の運用形態や任意の資産額の自己資本化の手法ではなく、自己資本に相当する資産それ自体の価値源泉だからである。この価値膨張を説明し得るのは、株式、公債等有価証券の時価の増加であろう。

97 年以降の制度変更によって、有価証券の評価

図表 14



図表 15



原則は、期末時点での時価に変更されている。だが、固定資本に分類されている投資目的株式は、全てが時価で評価されている訳ではなく、取得原価の場合もある。そして、どの株式が取得原価なのか時価なのかは不明であり、価値膨張の程度は正確には分からない。正確には計測できないが、膨張メカニズムがビルトインされていることそれ自体は確かである。

上述の内部留保増分との「差額 110 兆円」の資本循環の形式は、

W'(Δ30m)－g'(30)－W"(33)と表現できる。

W"(33)が価値膨張を含む資産価値である。g'(30)の価値実体は、前述のように、剰余価値(Δ14m+Δ16m)から剰余価値＋価値膨張(Δ14m＋⑯g)の間にある。社内留保額が価値膨張部分⑯gを含むとすれば、W"(33)のうち、価値膨張部分は、19 であり、⑯g × 10% は、膨張した価値による価値膨張、つまり自己膨張した価値あるいは膨張の連鎖ということになる。

価額が膨張するのは、取得原価を時価表示に変更した場合と、時価それ自体が期末ごとに上昇（変化）する場合とがある。いずれにしても、過去の取得時点の時価からであれ、昨年度の時価からであれ、金融資産の価額の変化は、擬制資本の理論価値と市場価格とのかい離現象であることに違いはない。したがって、金融資産数量が増加すればするほど、総資産額と自己資本は、金融市場の動向に左右され、「見せかけ」の蓄積が行われる。

内部留保との「差額 110 兆円」が、企業内に保有された株式の「未実現のキャピタル・ゲイン」であると仮定して、その相関をとる。(図表 14)

利益剰余金増加額－社内留保金累積　＝　α ×（保有株式時価増加額）＋ β

差額のデータをこの式で回帰分析すると、

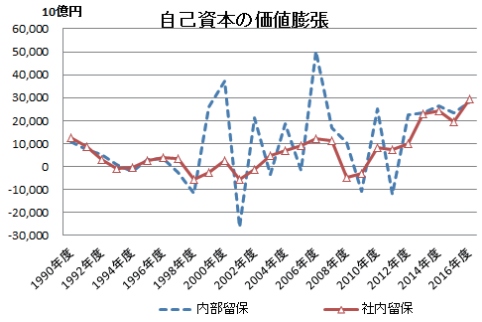
利益剰余金増加額－社内留保金累積　＝　0.579
(t ＝ 9.451)

×（保有株式時価増加額）＋ 11.662
(t ＝ 1.712)

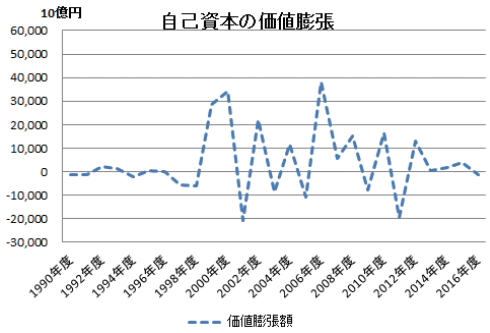
つまり、未実現のキャピタル・ゲイン ＝ 0.579 ×（保有株式時価増加額）＋ 11.662 兆円である。保有株式増加の約 58％は、未実現のキャピタル・ゲイン＝含み益であることになる。内部留保差額／保有株式価額の比をとると、時価会計導入後の「含み益率」は、50％近傍を推移している。株式保有は、50％程度の含み益を有するものとして計上され、この資産価値を維持させつつ、保有株式数を増やしてきたことがうかがえる。(図表 15)

このような資産価値膨張がフローを経由せずに起きるのは、含み益が生まれた金融資産を連続的・継続的に売買して時価評価株式に置き換え、含み益→買取り費用→含み益→買取り費用を通じて利潤額と費用額を相殺して、取得した収益を保有金融資産価格の評価額に堆積させた場合が考えられる[注 11]。ただし、これは「差額 110 兆円」の価値

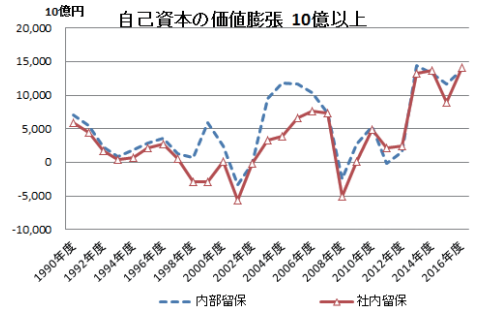
図表 16 － 1



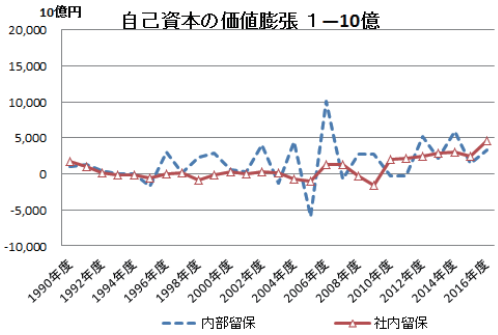
図表 16 － 2



図表 16 － 3



図表 16 － 4



源泉に関するひとつの解答案、あり得る可能性ではある。

そこで、状況証拠として年々の差額、つまり自己資本膨張の推移をとることにする。

自己資本の膨張がはっきりと表れてくるのは、1999 年以降であることが分かる。（図表 16 － 1）価値膨張と収縮の振幅的変動（図表 16 － 2）は、金融資産の継続的売買を示すものと予想され、想定の範囲内である。企業規模の違いによってかい離が異なるのは、保有金融資産の種類と価額の違いによるものと思われる。（図表 16 － 3,4）

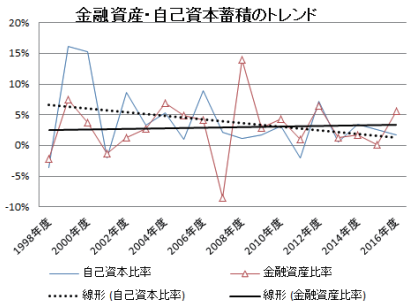
最後に金融資産額それ自体の増加について。

保有株式価額の増加には、株式会社の新規設立や吸収、合併など資本の集積・集中を背景とした増加があり、全てが価値膨張によるものではないことは明らかである。これらの要因を除けば、貸借対照表に計上されている保有株式の価額は、市場取引価格×保有株式数の合計である（注 12）。保有株式額の増減は、時価の変動あるいは保有株式数の変動に従って増減するが、いずれの要因によるものであるのかは表示できない。それ以前に、株式時価総額という概念自体が市場で取引される限りでの一部の株数から導き出されたものでしかない。「時価会計」の導入によって、保有株式は、原則として取得原価から時価評価で計上することになっている。しかし、固定資産として計上された株式がすべて時価評価で計上されているわけではないので、どの程度の株式が取得原価で計上されているのかもはっきりしない。ゆえに、保有株式の価額の増加は、2 要因の組み合わせの結果であろうとするのが正確なところである。また、外国債券の保有の場合は、為替変動の損益が影響する。

前述のように有価証券の売買を繰り返しながら、保有株式数と時価表示を増やすことも可能である。この場合、売買益（キャピタル・ゲイン）は「営業外収益」に計上される。

貸借対照表の計上を見る限り、多くの株式は固

図表 17



定資産扱いの原価表示になっている。もっとも、「満期保有目的（原価）」か、「直ちに売却しないが長期的には売却を想定する目的（時価）」かの区別は当事者の主観や戦略に左右される。評価差額（潜在的キャピタル・ゲイン）は、純資産の「包括利益」の内に計上されるが、「包括利益」全体は、株式保有額の 9.4％程度になる。相当程度は、中長期的保有を名目とした売却目的であると推察される。自己資本比率と金融資産比率の上昇トレンドを取ると、自己資本比率上昇率は－ 0.3% ポイントで上昇率は低下しているのに対して、金融資産比率変化率は、0.05% ポイントで増加率が加速している（図表 17）。この差は、有形固定資産の金融資産への転化を表しているとみられる。

蛇足ながら、金融資産の動向を貸借対照表等で捕捉することには限界があるし、あいまいな表示を含んでいる。さはさりながら、株式価格は、そもそも資本還元価値に基づく価格であり、期待収益を利回りで除すことで得られる理論価値を基準にして売買価格が付与されているものである（注 13）。言わば現実資本の価値増殖運動の投影であり、観念的価格に過ぎない。株式市場で成立している取引価格自体も、発行済み総株式数うちの一部分の取引に限って成立しているだけのものに過ぎない。架空資本（擬制資本）の値付けは、現実資本の自己増殖運動が創造する仮構であるのだから、時価と原価との違いは、過去に構築された「見せかけ」の名残りと現在進行形の「見せかけ」の差である。そして、実際の自己資本蓄積は、貸借対照表の計上ルールがどうであれ、背後で進展しているのであるから、原価表示から時価表示への移行が段階的であったり、概観的であったとしても、それは“捕捉と記録”の程度問題なのであり、実際の蓄積運動の性格を定義するうえでは、さほど決定的な瑕疵にはならないと思われる。貸借対照表や損益計算書のデータは、資本の運動の統一規格による転写であること、認識の一つの方法であって、それ以上のものではないことが承知されていれば、ここでは十分である。

本来、貸借対照表は取得原価計上が原則であり、産業資本の剰余価値の運動を認識・管理する情報であった。変更後は、株式等「擬制資本」の資本還元価値を捕捉するものになり、評価損益は、自己資本の部の「包括利益」に、キャピタル・ゲインは、損益計算書の「営業外収益」に計上されることになったのである。剰余価値と資本還元価値は異質な価値であるが、配当、利払い等は、剰余価値の分岐形態である。新貸借対照表は、この運動を同一表に価額としてまとめたものである。ゆえに、“金融機能内型産業資本”の運動情報への対応と言える。

Ⅳ．自己資本蓄積のメカニズム

自己資本の蓄積様式を措定するにあたって、社会的総資本の貸借対照表に関して解決すべき 2 つの問題に対して、データから得られる限りで考察を加えた。第 2 の問題については仮説の段階であるが、単純化して考えると、自己資本は、債務の削減によっては増えないので、増資または内部留保の積立か、資産の増価によって増えるしかない。就中、自己資本、内部留保、社内留保にかい離がある以上、資産の増価は起きているとしか考えようはないのではないか。取得原価表示から時価表示に変更されたことからくる帳簿上だけで起きている変化だとしても、隠れていた資本の運動が露出しただけのことである。

実証は後の課題とすることにして、本稿では、自己資本の蓄積様式を論理的に措定することにする。理論があってはじめて見るべき対象への視点と焦点が定まるからである。

拡大再生産＝総資産の蓄積は、余剰生産手段、追加労働力の素材的、価値的存在を前提として始まる(注14)。マルクスの再生産表式論もW'－G'－W'循環である。蓄積の程度と軌道を規定するのは、剰余価値の存在、付加価値率、剰余価値率、蓄積率、資本の有機的構成比率などである。これに対して、単純再生産を土台とする自己資本の蓄積は、剰余価値（利潤）の金融資産への転化を出発点としている。単純再生産型の現実資本の運動であっても利潤は形成されるのであり、資本の自己増殖運動の進行に支障も困難もない。実際に、金融危機の年を除けば、当期純利益の概ね50％が社内留保となり、内部留保に繰入れられていたのである。それでは、自己資本の蓄積の必要条件と規定要因、目的は何か。

基底となっているは単純再生産である。フローにおいては、生産財、消費財、サービスの需要は飽和しているのであるから、現実的にも理論的にも生産要素の形態で資本蓄積が行われる余地はあまりない。資本蓄積は、現金・預金、金融資産の形態で進展するしかない。したがって、自己資本の価値増殖は、定式化するとG－W'－G'－W"（金融資産）の運動となる。このような状況は、“経済の金融化”と呼ばれている現象である。金融化とは、金融資産や債権債務関係が、経済活動の中心となる経済の発展段階を指している。資本に堆積している国内外の金融資産は、配当、利払いの形で剰余価値の分配を受ける。よって、W"－g"が金融資本循環の終点となる。ケインズの立場ならば、産業資本家のもとへの「金利生活者」の包摂ということになろう。ただし、自己資本蓄積現象の理論的位置づけは、分立した産業資本と金融資本の相対関係において単純に金融資本が優勢になるということではない。産業資本と金融資本の分離・分裂の過程のなかで、産業資本が金融機能を再吸収する、という意味なのである。金融資本の運動が資本の特殊性を示すとすれば、金融機能内在型産業資本の運動は、資本の個別性を示す。

再生産構造内に特定の立ち位置をもつ産業資本が金融資産の保有を通じて金融化することの特殊段階性は、再生産構造外にあって資金需給を担い「一般的に高利回りを追求する金融資本の金融資産保有を基盤とする金融資本主義段階」とは、性格と志向性が異なる。産業資本の自己資本蓄積は、特定の他企業に対する直接間接の権力、権利、影響力の集積・集中をめぐる資本間競争を意味する。ゆえに、この集積集中は、さしあたり、擬制資本空間における勢力構図の再構築を伴う。すなわち、資本と資本の関係における「中心と周縁」を再規定する抽象的可能性を包含していると推理できる。

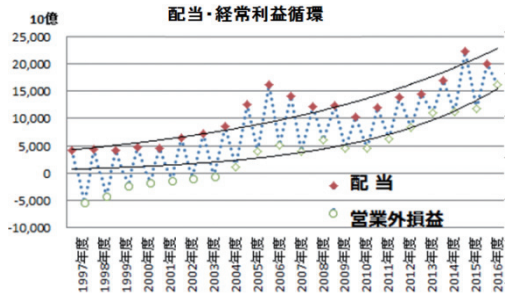
自己資本の蓄積は、商品資本の循環形式であるW'－G'－W"循環をとる。価値的にはW'（剰余価値；純利益）－G'（社内留保と配当）－W"（剰余価値＋資本還元価値増分）である。自己資本（W"）は、剰余価値と資本還元価値という異質な価値の重層構造になっている。資本還元価値は、配当収益と企業の収益（自己資本）とを資本還元した価値であり、自己資本価値（W"）は、主に金融資産に対象化されている。つまり、この部分は「入子構造；multiple nest structure」になっているのである。

擬制資本（fictitious capital：架空資本、仮想資本）とは、有価証券や土地などが「収益を継続的に生み出している」という認識を前提として観念された資本価値概念をいう。「擬制資本」は、「収益」をもたらす収入源泉に対して、そこに資本額があると観念することによって成立する資本概念であり、純粋に観念的な存在である。この「収益」に収益還元価値の異時点間差額（キャピタル・ゲイン）が組み込まれた収益還元価値は、「擬制的価値を収入源泉とみなして資本還元された擬制資本」であり、価格膨張とバブル経済の根底的土台である。

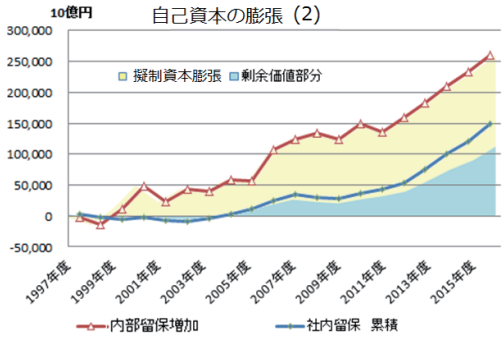
自己資本蓄積による価値増殖（Δw"）は、価値の自己増殖運動という目的の実現形態であると同時に、価値増殖運動の休止であり、社会総資本によって蓄積された剰余価値の“貯蔵手段”を与えるものでもある。“価値膨張する蓄蔵価値”を自己増殖させることが自己資蓄積の個別性、固有性なのである。

自己資本蓄積様式は、価値増殖の２つの回転軸を持っている。この富の蓄積は、２つの回転軸の

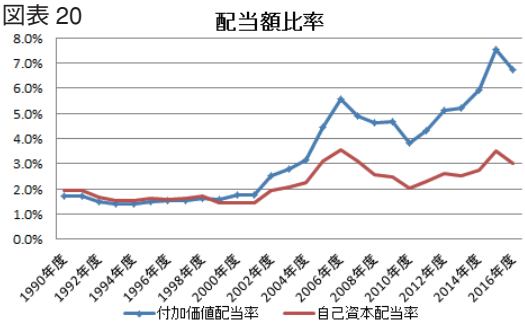
図表 18



図表 19



図表 20



相乗効果によって自己増殖する価値の運動体なのである。回転軸の１つは、配当と営業外収益を通じて還流（g'－g'）する剰余価値量の流量拡大（図表 18）であり、もうひとつの回転軸は、保有金融資産と自己資本（利益剰余金）に現れる擬制資本価額の価値膨張、資本循環 W"（純利益）→G "（社内留保）→W "（内部留保の自己増殖）循環である（図表 19）。

配当率は、対純利益額ではおよそ一定であるが、付加価値量と自己資本量に連動しながら上昇している（図表 20）。自社の株価を維持するために「配当額比率」を高め、利回りが見込めるから他社の株式を集積するという意識を通じて、「配当額」は自己資本蓄積様式を維持するためのコスト（株主配当）であると同時に、保有金融資産からの収益源（営業外収益のプラス化）となったのである（配当の一部還流）。増加傾向にある（2016 年の営業外収益 / 配当は 80％になる）配当を経由する剰余価値の循環（16 g '→⑯ G'）は、擬制資本の擬制資本による自己増殖の価値的土台である。この還流を基礎として自己資本の価値膨張が成立する。ゆえに、自己増殖する自己資本は、「見せかけ」の価値膨張を旋回基軸としているが、純粋な「虚構」ではなく、剰余価値の運動を " 燃料 " としているのである。

自己資本の蓄積様式の第 2 の回転軸は、自己資本（特に、利益剰余金＝未払配当金）の増殖が、株式その他有価証券保有の膨張（資産の部の拡大）と経常利益率（営業外損益）の上昇を伴って、自己展開する過程である。この循環は、前述の定式では資本循環（50w' → 30 g '→ 33w"）にあたる。

剰余価値の運動を、配当の還流経路か未払配当金の貯蔵庫経路かに分かつのは、配当率または社内留保率である。この分割率は、拡大再再生産過程における蓄積率の役割よろしく、保有金融資産の量と自己資本の量に作用する。自己資本の蓄積過程は、金融資産の市場取引価格の変動に制約されながら進む分割率の最適化過程である。蓄積率

を規定するのは社内留保と配当の分割であるから、社内留保率は、資産価値膨張の“エンジン“出力を調整する“ハンドル”にあたる。

W”の存在形態は、総資産の何れかの勘定科目であり、貨幣形態と金融資産形態が含まれる。純利益は、W’（剰余商品資本価値と呼ぶ）に対象化されており、売上高（G’）を経由する（つまり価値の社会的評価を受ける）。次いで、剰余商品資本価値は、社内留保と配当に分割される。この分割比率は、資本の蓄積率に相当すると説明した。分割された価値額は、経常利益率の上昇と資産価格の膨張を通じて自己資本を増殖させ、始点の剰余商品資本価値を越えたW”（超過商品資本価値と呼ぶ）の形態に転化して循環を終えることになる。

Ⅴ．単純再生産型自己資本の蓄積様式出現の意義と資本の論理（一般・特殊・個別）

資本の価値増殖の一般的定式G－W’－G’との関係でみれば、超過商品資本価値W”は、蓄蔵貨幣資本（潜在的貸付可能貨幣資本）と金融資産価値の合計として資本循環を中断していることになる。G’－W”は、実現された剰余価値の資産形態による貯蔵手段への転形と規定できる。「利益剰余金」（内部留保）は、「将来の配当のために企業内に蓄えられた原資」という位置づけを与えられて企業資産の中に堆積している。この価値部分は、未払配当金であり最終的に株主に帰属するが、それまでの運用先については比較的自由度が高い「利益留保」部分である。特に、任意積立金や繰越利益剰余金は、当面の期間、特定の利用目的に限定せずに、何らかの使途のための「蓄積された富」の“貯蔵庫”という性格を持っている。剰余価値の貯蔵庫である「利益剰余金」の拡大を支えているのは、労働分配率の抑制を伴う配当率の実効化である。1990年代末までの配当は、今日的視点で見れば、企業収益との連動性が薄く、小さな定数項のようなものであったが、2000年以降は、上述の通り、その機能を変えていることになる。

同時に、価値の増殖と膨張が起きるのは金融資産価値においてであり、蓄蔵手段が株式などの金融資産の形態であるために、擬制資本固有の価値膨張と収縮を避けられない。「未実現貨幣資本価値の定在様式の個別性」が価値の膨張を可能にしているのである。

自己資本の蓄積とは、資本の自己増殖運動（G－W’－G’）に続く剰余価値の「蓄蔵・共同保存・集積過程」（G’…W”）であった。生産された純利益の留保部分（W’）は、社内留保（G’）を経由して利益剰余金（W’）として企業内に堆積される。

蓄積は、内部留保（利益剰余金）の拡大と金融資産投資の螺旋的循環によって実現されている。この現象は、利潤（社内留保）を「内部留保」化して株主には配当せず、将来配当の原資として退蔵する一方で、資本の運用においては、設備投資など現実資本の更新を内部資金の範囲内に抑制すると同時に金融機関からの借入を削減することで、合わせて株・債券などの金資産保有の拡大を図るという構図になっているのである。そして、株式の市場価格の上昇→経常収益の膨張→自己資本の膨張→資産の膨張→株価の再上昇という増価メカニズムは、バブル的増殖過程のB/S内部への包摂に他ならない。

前述の回帰式をモデル化すれば、総資産2,000億円、自己資本比率50%、インカム・ゲイン9.4%を初期値とすると、営業利益率0%であっても、100億円の金融資産の価格上昇が起きた場合に、約58億の自己資本の形成の後に、連鎖的な乗数効果が働いて総計で15.7億の擬制資本の自己増殖が生まれ、総資本は2,115.7億円に膨張する。増殖過程が発散せず収束するのは、金融資産の価格上昇を1度限りとし、B/Sの変化が株価に影響しないと想定しているからである。自己増殖自体は“無限回”であり、文字通り自己増殖である。

擬制資本の擬制時本による自己増殖・自己膨張メカニズムは根底的、基層的である。97年以降の資本蓄積様式は、現実資本の拡大再生産による剰余価値の追加生産手段化でも、貸付可能追加貨幣資本化（現金・預金）でもなく、企業内部に累積された「社会的総資本の収益還元価値」、言い換えれば、将来収益予想と企業支配権の価額に集中

する入子構造に変化している。そして、この入子構造には、程度問題はあるにしても、擬制資本の価値膨張または資本還元価値と価格評価との乖離メカニズムが内在しているのである。自己資本(繰越利益剰余金＝未払配当金と任意積立金）と金融固定資産（株式）の累積的蓄積過程を俯瞰的に見れば、自己資本蓄積様式の膨張的自己増殖は、システミック・リスクの不断の累積であり、これは、株式企業による株式保有が意味するところの“社会的総剰余価値を資本価値としての自己内に貯蔵”する自己資本蓄積様式に付随する必然性である。

資本の運動は、その自己増殖的本質と衝動ゆえに、運動を休止することはできず、自己増殖を行う時空間を「債権 / 債務関係・信用」の空間から、「保有株式“時価総額”」の時空間にシフトさせてでも収益機会を求める。かかる成長場裡の転換は、これ以前の日本経済史には見られない変化である。資本には指数関数的増殖を可能にする時空間が必要なのであり、バブル経済は指数関数的増殖の理念型である。システミック・リスクの随伴は、バブル崩壊と金融危機を経験した今日の知見からすれば、今さら力説する程のことではないのかもしれないし、逆に強調して強調し過ぎるということもないのかもしれない。

本稿では、それはそれとしても、自己資本蓄積様式または金融機能内在型産業資本への転換は、今日の経済状況に適合的で、資本の運動からの内発的に生まれた変態・蛹化であると規定したい。外国法人株式保有比率の上昇と国内金融機関株式保有率の低下（金融のグローバル化と金融危機）への対抗[注15]、人口構成の変化（少子高齢化）に伴う国内貯蓄の減衰の可能性への備え、技術革新効果（イノベーション）の不確実性、総需要の飽和のもとでの過剰生産能力累積の抑制（恐慌回避）などなど、資本の運動が直面している重大問題に総合的に対処する可能性がある蓄積軌道が他に有るだろうか。自己資本の蓄積様式は、価値の自己増殖運動の時空間の位相変換、資本の富の貯蔵形態、資本間競争における権力・権利・影響力の集積と集中を同時に可能にしているのである。金融機能内在型産業資本は、これらの危機に備える資本の論理（個別性）である[注16]。

注

（1）本稿のデータは、法人企業統計調査 時系列、全産業（除く金融保険業）, 全規模を用いた。

（2）「単純再生産型の自己資本の蓄積」は、K. マルクス『資本論』、第 1 巻第 7 編「資本の蓄積過程」、第 2 巻第 3 篇「蓄積と拡大再生産」、3 巻第 5 篇「信用と架空資本」に基づいて作った概念である。金融機能内在型産業資本の表象と考えているのは、非金融系ホールディングカンパニー、純粋持株会社本社である。持株会社は 1997 年の独占禁止法改正によって解禁されている。

（3）佐伯啓思『経済成長主義への訣別』新潮社、2017 年、水野和夫『閉じてゆく帝国と逆説の 21 世紀経済』集英社新書、2017 年、橘木俊詔『21 世紀の資本主義を読み解く』宝島社、2015 年、吉川洋『人口と日本経済』中公新書、2016 年、広井良典『ポスト資本主義』岩波新書、2015 年、『定常型社会』岩波新書、2001 年、その他ゼロ成長とフロンティア消滅を意識した論考は多数であり多種である。

（4）資本の運動の一般的定式は、自己増殖する価値の運動体（G－W’－G’）であり、同一規模の再生産は“単純再生産”、拡大する規模での再生産は“拡大再生産”と呼ばれる。拡大再生産は、剰余価値（利潤）を追加生産要素に追加投資することによって実現されるが、これを資本蓄積と呼んでいる。資本蓄積とは、利潤（自己資本）を原資とした固定資産、流動資産の拡大と追加労働力の増加、付加価値生産の増加、利潤の資本への指数関数的な再転化の継続を基本的特徴としている。拡大再生産と資本蓄積は、資産回転率＝1 であり、規模拡大は付加価値生産（GDP）の成長に等しい。よって、「自己資本・他人資本」は捨象されている。

（5）「帝国」、「帝国主義」、「帝国性」については、山本有造編『帝国の研究―原理・類型・関係―』名古屋大学出版会、2003年を参照。1970年代段階の帝国主義分析としては、古川哲・南克巳編『帝国主義の研究』日本評論社、1975年、グローバル化段階の帝国化については、山下範久『現代帝国論』日本放送出版協会、2008年などを参照のこと。

（6）金融資産保有比率、自己資本比率の高まりが急速なのは、資本金10兆円規模以上のサービス業、純粋持株会社である。本稿が扱った全産業の経営指標の動向に近似的なのは、製造業である。サービス業は製造業に遅れてリーマンショックの後に自己資本蓄積様式に転じる。

（7）金融資産についての会計基準の変更の経緯については、さしあたり、辻 正雄「金融商品会計基準の適用と企業業績への影響（1）」『早稲田商学』第418・419合併号、2009年、須藤時男「企業が保有する投資資産分析についての考察」『早稲田商学』第464号、2016年を参照のこと。

（8）2001年以降、自己株式の取得が解禁されており、株主への払い戻し（みなし配当）として扱われて、自己資本から取得原価で控除されることになっている。

（9）「内部留保はき出し」論議は、内部留保を過剰現金保有か使い道の無い資金の如く扱う。政府は、デフレ脱却のため、経済界に対し企業収益を賃上げで還元するよう異例の要請を行い、賃上げを期待して法人税減税も実施した。さらに、内部留保課税をちらつかせている。これに対し、内部留保は、そもそも現金ではない、賃金はキャッシュフローから賄うべきもの、経営の自由度を確保するために内部留保は必要、政府は経営内容に直接介入するべきではない、などなどの反論がなされている。「内部留保はき出し」論は、政府、財界、野党まで幅広く主張されている。小栗崇資「大企業における内部留保の構造とその活用」『名城論叢』第17巻第14号、2017年、参照。小栗は大企業での内部留保の拡大に新自由主義、金融資本主義の影響を見ている。

（10）現金を除くと金融資産／総資産比率は、97年の8.5％から19.5％に上昇する。自己資本669兆円は、有形固定資産455.6＋株式275.5兆円（あるいは株式を除く有形・無形固定資産642.1兆円）にほぼ見あう額に達している。現金・預金、株式等有価証券を除けば、流動資産／固定資産比率はほぼ横ばいで安定している（0.8:1）。流動資産額、固定資産額の推移も同様であり、大幅な変動はない。ただし、「その他流動資産」は増加傾向であり、本業に関る信用取引と短期貸付が拡大していることがうかがえる。負債の部では、金融機関からの借入が減少している（短期借入▲103兆円、長期借入▲32.1兆円）。金融機関からの借入を除くと、流動負債／固定負債比率（2:1）は横ばいで安定的である。この限りでは、資金調達の長短構成に大きな変化はない。

（11）信用取引や日々の継続売買によって獲得されたキャピタル・ゲインが最終的に保有した株式の価額内に累積している場合、営業外収益で捕捉することはできないのではないのだろうか。年々の価値膨張の推移を営業外損益や包括利益で回帰することは出来なかった。

例えば、証拠金30G－100W－80g'（Δ50g）－50W"－100W"（Δ50w"）の株式保有という価値膨張であれば、資産価値は30G → 100W"（未実現価値膨張＝70）となる。

（12）企業の保有株式額280兆円規模は、東証一部上場株式時価総額560兆円の50％に相当する規模である。

（13）収益還元アプローチは、過去の実績から将来収益と自己資本の棄損リスクを評価し、資本還元する方法である。その評価方法の細部は市場関係者の専門知識と暗黙知によるものであり、会計学的な統一的規格は存在しない。架空（fiction）は不確実性と親

和的である。ちなみに、資本主義経済の構造の中に、会計学と会計労働を位置づけようとした研究として、小栗崇資「会計の経済学的解明― 資本主義における会計の位相―」『駒澤大学経済学論集』第 42 巻第 3･4 号、2011 年、参照のこと。

(14) ギルマン (Stephen Gilman) は、「企業疾病」の兆候のひとつとして、投資資産と固定資産の過剰を挙げている。

(15) 石本 尚「日本企業の株式保有構造の変遷と制度的背景」『ファイナンス』、財務総合政策研究所、2015.8。同レポートは、東京証券取引所「株式分布状況調査」のデータから、株式保有割合は、1990 年代半ば以降、銀行・生損保が徐々に減少し、外国法人等が上昇傾向にあることを確認し、会計制度変更の影響を分析している。事業法人については、「この 20 年間大きな変化はみられず、20％程度で推移している」と簡潔なコメントを加えている。株式保有全体の中での「保有比率をみると変化がない」という状況が、このテーマへの注目を妨げているように思われる。

(16) GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が、世界の軍事関連企業上位 34 社の株に 13,374 億円を投資していることが報道された（東京新聞 2017/9/17）。ミサイル防衛システム、F35、トマホークミサイル、オスプレイなど兵器、武器、装備を開発・製造する企業への投資を排除する法律が日本には存在しない。年金財政に必要な利益確保が最優先とし恣意性や政治介入を防ぐことを大義名分として、自動的・機械的に購入する仕組みにしているためである。北欧では、兵器製造、環境破壊、人権侵害が指摘される企業への投資を排除するルールがある。紛争・戦争が激化すると運用益は増える構造に象徴されるように、「中心」への資金の供給源、逃避先という「準中心機能」に日本資本主義の半帝国性が看取できる。

On the Theory of Core capital Accumulation based on a similar scale-reproduction and the Mechanism of the expansion of fictional value

YOICHI SATO
School of Social Information Studies, Otsuma Women's University

Abstract

In this paper, I show that The Capital transforms the Accumulation Oder into Core capital Accumulation based on a similar scale-reproduction. The main constituent of Capital Accumulation shifts to the Industrial Capital with the financial function, and they hoard up "fictional value of Fictitious capital". The Self-propagating process of surplus value will never perish at the moment. This Capital power is a source of strength for Capitalistic Imperiality-reactionism.

Key Words（キーワード）

Theory of Core capital Accumulation based on a similar scale-reproduction（単純再生産型自己資本蓄積様式），Equity capital and Fictitious capital（株主資本と擬制資本），Mechanism of the expansion of fictional value（仮構の価値増殖メカニズム）,Marx's Capital Accumulation Theory（マルクスの資本蓄積論），Extended-reproduction（拡大再生産），Industrial Capital with the financial function（金融機能内在型産業資本）,Imperialism and Imperiality（Imperial power）of capitalism（資本の帝国主義と帝国性），Criticism of the long-term Secular stagnation theory（長期停滞論批判）