

人間の経済

第2期 第 **46** 号 (通巻 124 号) 2006年5月9日

目次

あさっての幻想

エーリヒ・ケストナー/斎藤由紀子 訳

週刊マーケットレター(06年5月1日週号)

主要マーケット指標

夏頃には円安ドル高へ

4月末の日経平均株価、10年ぶりの上昇率

消費の低迷と先行き不安募るエレクトロニクス産業

物価が上昇しはじめるまで原油高は続く

曾我 純

講釈

森野 榮一

quote of this week

あさっての幻想

エーリヒ・ケストナー/斎藤由紀子 訳

(Erich Kästner, Fantasie von übermorgen)

そして次の戦争が始まると
女たちは「イヤ!」と言って
兄弟、息子、夫を
家にしっかり閉じ込めた。

それから各地でデモ行進、
威勢良く要人の家へ
手に手に棒切れ携えて
お偉いさんを引きずり出した。

この戦争を指令した
銀行や工場の主たち、
大臣そして將軍の
尻をペンペンひっぱたいた。

棒切れがほとんど折れると
大言壮語もほとんど止まり
国中が大騒ぎだったけれど
戦争はどこにもなかった。

女たちは再び家へ、
兄弟、息子、夫のもとへ、
そして言った。「戦争は終わった!」
男たちは窓の外を見ていた
女たちを見つめることはなく……

週刊マーケットレター（06年5月1日週号）

2006年4月30日

曾我 純

■主要マーケット指標

為替レート	4月28日（前週）	1カ月前	3カ月前
円ドル	113.80(116.60)	117.95	117.30
ドルユーロ	1.2630(1.2340)	1.2000	1.2090
ドルポンド	1.8245(1.7820)	1.7445	1.7680
スイスフランドル	1.2388(1.2755)	1.3085	1.2845
短期金利（3カ月）			
日本	0.12500(0.11438)	0.11063	0.06875
米国	5.12500(5.10000)	4.96000	4.66750
ユーロ	2.87500(2.77800)	2.77463	2.53513
スイス	1.34375(1.28000)	1.24000	1.00583
長期金利（10年債）			
日本	1.920(1.910)	1.700	1.540
米国	5.06(5.01)	4.78	4.51
英国	4.61(4.56)	4.38	4.19
ドイツ	3.94(3.94)	3.73	3.48
株 式			
日経平均株価	16906.23(17403.96)	16690.24	16460.68
TOPIX	1716.43(1756.40)	1692.69	1690.32
NYダウ	11367.14(11347.45)	11154.54	10907.21
S&P500	1310.61(1311.28)	1293.23	1283.72
ナスダック	2322.57(2342.86)	2304.46	2304.23
FTSE100（英）	6023.1(6132.7)	5939.7	5786.8
DAX（独）	6009.89(6094.75)	5890.63	5647.42
商品市況（先物）			
CRB指数	349.89(358.59)	331.66	346.96
原油（WTI、ドル/バレル）	71.88(75.17)	66.07	67.76
金（ドル/トロイオンス）	651.8(632.2)	566.6	558.7

■ 夏頃には円安ドル高へ

先週、週初から急激な円高ドル安が進み、週末には113円台へと昨年10月以来の円高となった。原油高によって原油消費量の多い米国景気が減速に向かい、政策金利の引き上げも最終局面に近づきつつあるとの見通しからドルは売られた。バーナンキFRB議長の政策金利の早期打ち止めを示唆する議会証言や1-3月期のGDPの高い伸びも4-6月期以降減速するとの見通しからドル売り材料になった。

米長期金利は5%強に上昇し、政策金利よりも高くなった。長期金利と政策金利の相関性は強く、長期金利が政策金利の方向を予想しながらやや先行する傾向がある。インフレが2%前後にとどまるという期待のもとでは、長期金利はほぼ政策金利の上昇を織り込んでしまった。長期金利が上昇する過程では、米債券投資は手控ええられることから、ドル需要は減少し、円高ドル安に向かいやすい。

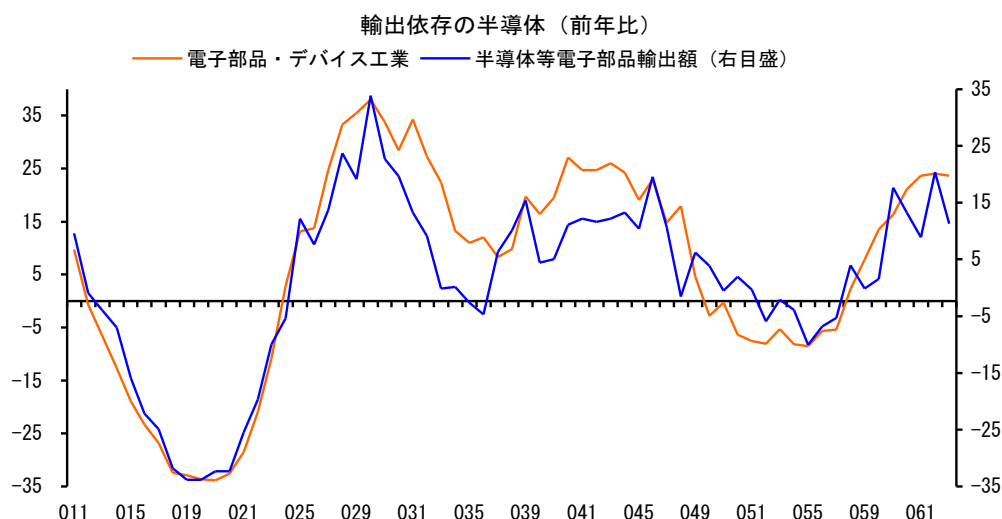
長期金利は昨年央までの約2年、比較的狭い範囲の動きをしていたが、その後、上昇傾向を強め、月末値では02年5月以来約4年ぶりの5%乗せとなった。だが、今回の長期金利上昇の過程では、相場は円高ドル安方向に動かなかつた。政策金利の打ち止めを背景に長期金利にピーク感が広まれば、相場は円安ドル高に変わることになろう。5月、6月のFOMCで政策金利の引き上げは終わり、長期金利はその前にピークアウトするだろう。夏頃には、米債券投資は活発になり、円安ドル高の動きが芽生えてくるはずである。

■ 4月末の日経平均株価、10年ぶりの上昇率

日経平均株価は17,000円を割れたとはいえ、4月末は前年比53.6%増と96年6月以来、約10年ぶりの高い伸びとなった。円高ドル安や千葉補欠選などが影響しているといわれているが、基本的には前年を50%以上上回り、実体経済から説明できない水準に舞い上がっていることへの不安が投機を萎縮させているのだろう。

■ 消費の低迷と先行き不安募るエレクトロニクス産業

3月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前月比0.0%と2ヵ月連続の横ばい、前



出所：経済産業省、財務省

年比では+0.5%だが、3ヵ月連続同じ伸びとなり、物価の安定基調は崩れていない。前年比の

伸びが最も高い項目は光熱・水道（4.4%）、次が交通・通信（1.7%）であり、この2項目で消費者物価を0.5%引き上げた。物価上昇の兆しがみえず、消費マインドも改善しているとはいいがたい。

総務庁の「家計調査」によると、3月の消費支出は前年比-1.9%と3ヵ月連続のマイナスである。勤労者世帯以外は1.1%増加したが、勤労者世帯の実収入と可処分所得が4.7%、5.0%それぞれ減少したため、勤労者世帯が-3.8%と大幅に落ち込んだ。昨年10月をピークに消費支出はあきらかに減退しており、1-3月期は前期比2.1%の減少となった。

経済産業省の「商業販売統計」によれば、3月の卸売業販売額は前年比4.0%増加したが、小売業販売額は1.0%増にとどまった。卸売業販売額は1月の7.4%増から2ヵ月連続の低下となり、小売業販売額の伸びの格差は縮小してきた。それでも卸売業販売額の伸びが大きいのは、原油価格の値上がりをある程度販売価格に転嫁できているからだと思う。設備投資が堅調であるため、卸売関係の値段はいくらか上がっているが、小売業は消費の基調は弱く、値上げすれば、客離れが起こると考えているのだろう。

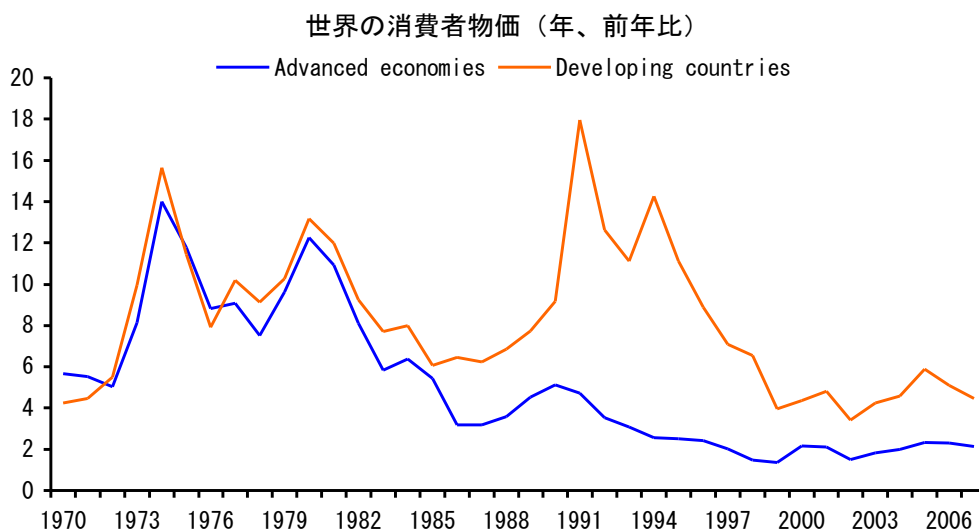
3月の輸出は数量ベースで前年比11.1%と2ヵ月連続の2桁増と好調だが、生産の伸びは過去半年、前年比2%、3%台で推移しており、輸出と異なる動きをしている。3月の鉱工業生産指数は前年比3.1%増加したが、在庫の水準などから、上昇余地は乏しい。生産がプラスを維持できているのは、電子部品・デバイス工業が23.7%も伸びているからであり、これだけで生産を2.7%引き上げた。これに電気機械と情報通信を加えれば3.6%の寄与度となり、生産はエレクトロニクス関連だけに頼るという不安定な形になっている。エレクトロニクスが不振になれば、日本の生産は不況になるのである。主力の電子部品・デバイス工業は在庫が積み上がりつつあり、生産はピーク近辺にある。半導体関連の輸出も山を越えた模様であり、輸出と同じ軌跡を辿る電子部品・デバイス工業は厳しい局面を迎えるであろう。それにつれて、鉱工業生産の伸びも低下していくことは避けられそうにない。

■ 物価が上昇しはじめるまで原油高は続く

原油をはじめ1次産品価格は依然強く、資源高が世界の景気を刺激している。資源高が消費者物価に波及する事態になれば、世界景気は後退していくことになるが、一般物価への影響が緩やかであれば、景気は長持ちするだろう。資源高により資源産出国の資金は豊かになり、資源開発だけでなく、インフラ関連から消費財にいたる幅広い需要の拡大が見込める。事実、中東の原油産出国はビルの建設ラッシュで沸いており、建設資材をはじめさまざまな物資を飲み込んでいる。

過去2度の石油危機のときには、消費者物価は先進国、発展途上国を問わず2桁増に急騰し、経済が麻痺してしまった。ところが、90年代の湾岸戦争のときは、発展途上国の物価は急上昇したが、先進国では5%台の上昇にとどまった。今回の場面では、先進国の物価はきわめて落ち着き、発展途上国も以前のようなインフレは起こらず、1桁の上昇に抑えられている。

原油高が一般物価になかなか波及しない要因として、GDP 1 単位を作り出すための原油使用量が減少していること、日本をはじめ設備稼働力に余裕があったこと、資源が相対的に廉価であったことなどを挙げるができる。中国の WTO 加盟等により、生産がグローバル化し、人件費の安い国に生産を移管したことも原油のコスト高を、ある程度打ち消すことがで



出所：IMF

きたのではないか。

製品・商品価格が上がらず輸入物価がいまのままの水準で推移すれば、原油産出国は大いに潤うことになる。かれらは決して原油価格を下げようとはしないだろう。一般物価水準が上昇しはじめ、世界景気が後退し、需要が落ちてくると、原油価格は急落するけれども、それまでは高い原油で我慢しなければならない。

（次号は休みます）

講釈

森野 榮一

講釈師見てきたような嘘を言い、という言い方がありますが、この講釈を講談と呼び始めたのは明治に入ってからといえます。

江戸後期には、この講釈は講談同様、寄席でやっていました。こんにちでは寄席といえば落語をすると勘違いしている方も多いですが、江戸には天保の頃で400を超える寄席があったそうで、そこでは講釈も演ぜられていたようです。

戯作本の作者、為永春水は当初、講釈師を目指しましたが、その才なきを自覚させられ、物書きに転じたんだそうです。

儒学・仏法などの学問をわかりやすく、おもしろく床を叩きながら語るなかには、娯楽に傾くものもあれば、お堅いはなしに終始する高尚なものもあったそうです。

庶民は娯楽としてこれを聴いていたわけですが、「^{あくび}叭^{いねむり}八百坐睡五百」といいますから、かなり気楽に聴いていたようです。それでもそこで身につけた「高尚な」議論に対する凡庸凡俗なる庶民の健全な批判精神は容易にそれに騙されぬ気風を育んだともいえます。

こんにちつまらぬ精神論や新興宗教まがいの議論にコロリと騙されるひとびとをみると、講釈死滅して、数ある私たちの宝のひとつを失って久しいのだなあと感じています。

天保8年から12年にかけて刊行された『^{むすめたいへいきみさおのはやびき}娘太平記操之早引』の巻首で、作者の曲山人はこう述べています。

何がしと呼ぶゝ儒先生。月六齋に^{でばり}出張を出して唐の孔孟の声色をつかひ 講席に^{くそばね}糞骨折てしかつべらしく四角な文字の故事来歴 牀を^{ゆか}敲いて^{たた}弁論しても聴者更に耳を^{すま}清さず^{あくび}叭^{いねむり}八百坐睡五百都合一貫三百の^{つけちん}受料出^げして唐人の^{ゆえ}寝言を^{かへつ}聞く心地するとはよく解しがたき故なるべし 却て義太夫節の愁嘆場には 鬼と^{じやけん}呼れし邪権な姑も 鼻うちかみて泪を流し 歌舞伎狂言の濡事を視ては 苦むし食た偏屈親爺も 腮^{あぎと}^{よだれ}¹に涎のつたふを覚えず是なん^{さと}聞に^げ暁り易く 目に視て速く解す^{ちつと}捷徑彼良薬の口に苦く 毒な冷酒熱爛の 舌ざはりよきに等しとは作者も 些^{ちつと}は上戸口 わが田^{ひけ}へ引る水かけ論語 読でも解せぬは論より証拠 文盲滅法仏法の 方便凡

¹あごのこと

夫の俗物なれば百日の説法河童の屁 佛と云字の濫觴なりとは 竺土無
理なる地口のせつま屁 漢土臭からぬこの冊子の 所謂因縁故あるかな
原来屁の足の戯作と笑はゞわらへ江戸ツ子だア 誰だと思ふつがもねへ
と勇むばかりの盲蛇物に怖たる 例なきは 一文不通のお蔭なるべし 切
抜文章の外題学者 博物めかす俗おどしの 聞採傍問高慢の 鼻高きが故
に 貴からねば 俗中の俗と賤しめられても 知ぬで通すが作者の筆癖 食
たり飲たり酒足る群衆の 其中では いつでも耻をカキケコ 五音も揃
はぬ無体の杜撰 人の譏りも絲瓜の皮 面の皮より猶厚き 御鼻屑連の大
評判 ますます願ひ奉るとは やつはり慾の皮羽折 あつかましくも序す
るといふ。…

まったくよくもまあ、言うに言ったり、いまにかわらぬ世の中で、儒佛の教え
やその権威を傘のお偉方もなんのそのです。

目に視て速く解す捷徑

なんていわれますと同じ事言う二宮尊徳さんを大まじめに読む身が気恥ずかしく、

切抜文章の外題学者。博物めかす俗おどし

に至るや、ああ、いつの時代にもそういうお方がおるんだなあと。
こうした講釈師、密かに隠す学識は並大抵のものではなかったはずで
私なんぞもいつの日か、

食たり飲たり酒足る群衆の 其中では、いつでも耻をカキケコ。

なんぞと云えるようになってみたい。²

²お断り：現在、使用してはならぬとされる表現が引用文のなかに散見されますが、引用者によっ
て歴史的な文書を変造・捏造するわけにもいきませんので、そのままに引用させていただきました。

対照

森野 榮一

B I S の、あるワーキングペーパーを読んでいたならば有名な引用に出会いました。

こうした長期は現在の情勢を誤り導くものだ。長期には我々はみな死ぬのである。経済学者たちはあまりに容易に、あまりに役に立たない仕事を自分たち自身で設定する。彼らは嵐の季節にあつて嵐が遠い過去になったとき、海は再び平らであるとのみ言いうるかのようだ。

ジョン・メイナード・ケインズ

どれほど深淵な経済学の知識も通常、ある手段の効果を直接に理解するためには必要とされない。しかし、経済学の仕事はより遠くの効果を予言し、我々が将来、より大きな病の種を播くことで現在の病を直そうと試みるような行為を回避できるようにすることである。

ルートヴィヒ・フォン・ミーゼス

これは私たちが置かれた状況そのものともいえましょう。

両者は明らかに対立した姿勢を表明しています。

ミーゼスは、政府は余計なことはするな、長期には、海は平らになるのだ、目先の病を治そうとしてより大きな病を招くようなことはしてはならんというわけです。この間の新自由主義の跋扈の根底には、レッセフェールの「海は平らだ」という観念があったでしょう。

長期には結局みな死にます。ケインズのように、短期の難題に取り組む姿勢や必要か、しかしそれは簡単な作業ではない、人生が容易でないように …

人間の経済 第二期第46号(通巻124号)

編集・発行 ゲゼル研究会

221-0021 横浜市神奈川区子安通3-321 森野榮一 気付

Gesell Research Society Japan

<http://grsj.org/>

info@grsj.org

Gesell Research Society Japan all rights reserved 許可無く複製・再配布を禁ず



ゲゼル研究会