

人間の経済

第2期 第 **6** 号 (通巻84号) 2005年3月21日刊

目次

週刊マーケットレター(05年3月21日週号)

主要マーケット指標

過去最高値を更新した原油価格と金利上昇のインパクト

原油価格高騰の結末

曾我 純

WAT、振り返り先を見る

森野 榮一

お前の足、幾もんだい?

森野 榮一

週刊マーケットレター (05年3月21日週号)

2005年3月20日

曾我 純 jsg@syd.odn.ne.jp

■主要マーケット指標

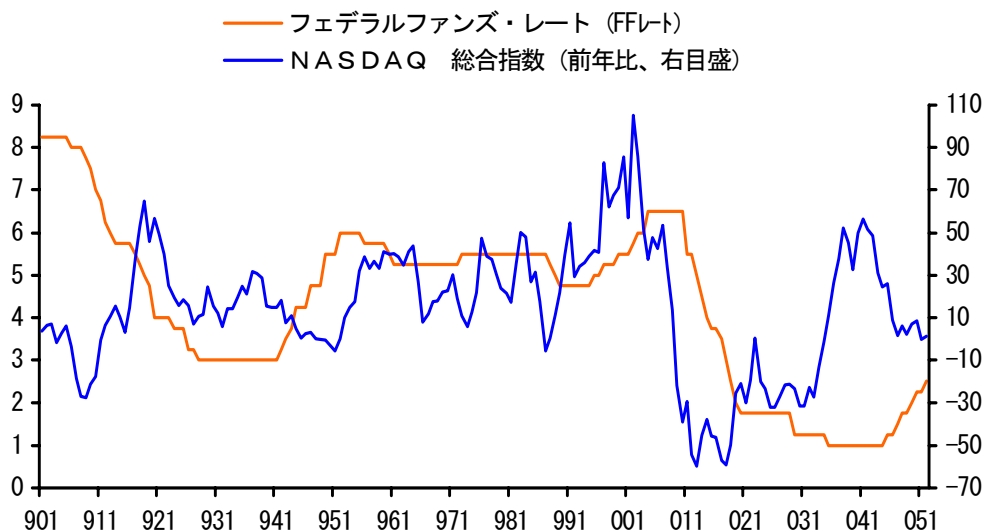
| 為替レート | 3月18日(前週) | 1カ月前 | 3カ月前 |
|-------------------|--------------------|----------|----------|
| 円ドル | 104.75(104.00) | 105.65 | 104.20 |
| ドルユーロ | 1.3325(1.3460) | 1.3070 | 1.3305 |
| ドルポンド | 1.9200(1.9245) | 1.8945 | 1.9415 |
| スイスフラン | 1.1645(1.1505) | 1.1835 | 1.1585 |
| 短期金利(3ヵ月) | | | |
| 日本 | 0.0550(0.05125) | 0.05188 | 0.05188 |
| 米国 | 3.0500(3.0100) | 2.8500 | 2.5200 |
| ユーロ | 2.1334(2.1334) | 2.13375 | 2.17317 |
| スイス | 0.7500(0.74833) | 0.75333 | 0.74167 |
| 長期金利(10年債) | | | |
| 日本 | 1.420(1.480) | 1.410 | 1.395 |
| 米国 | 4.50(4.54) | 4.26 | 4.20 |
| 英国 | 4.82(4.86) | 4.68 | 4.49 |
| ドイツ | 3.69(3.77) | 3.68 | 3.61 |
| 株 式 | | | |
| 日経平均株価 | 11879.81(11923.89) | 11660.12 | 11078.32 |
| TOPIX | 1203.26(1200.00) | 1166.57 | 1111.35 |
| NYダウ | 10629.67(10774.36) | 10785.22 | 10649.92 |
| S&P500 | 1189.65(1200.08) | 1201.59 | 1194.20 |
| ナスダック | 2007.79(2041.60) | 2058.62 | 2135.20 |
| FTSE100(英) | 4923.3(4982.0) | 5057.2 | 4696.8 |
| DAX(独) | 4327.18(4360.49) | 4359.47 | 4182.27 |
| 商品市況(先物) | | | |
| CRB指数 | 319.20(318.61) | 290.66 | 287.19 |
| 原油(WTI、ドル/バレル) | 56.72(54.43) | 48.35 | 46.28 |
| 金(ドル/トロイオンス) | 439.3(446.2) | 427.1 | 441.6 |

■ 過去最高値を更新した原油価格と金利上昇のインパクト

原油価格上昇の勢いは止まらない。16日のOPEC総会で100万バレルの増産が決まったが、WTI先物は過去最高値を更新した。原油相場が過去最高値を更新したため、原油多消費国である米国は、原油価格高による経済的制約が増してきた。原油の高騰が続けば、物価上昇懸念が高まり、FRBはFFレート的大幅引き上げに踏み出すかもしれない。そうなれば、債券市場も動揺、長期金利は上振れし、その影響は株式市場に及ぶことは容易に想像できる。

ガソリン価格によって低迷している自動車販売に、金利上昇が追い討ちをかけるだろう。先週、GMは1-3月期の1株利益が赤字になると発表した。ガソリン価格の上昇は燃料効率の劣る米国メーカーの車の需要不振に拍車を掛けるはずだ。年率200万戸を超え依然堅調を維持している米住宅着工件数も金利が一段上昇すると、住宅価格は急激に値下がりし、不動産市場は本格的な不況に突入するだろう。不動産の含み資産増が米国の家計消費

米金融政策と株価



を支えているだけに、長期金利の上昇は米国経済の屋台骨を揺るがすことになりかねない。

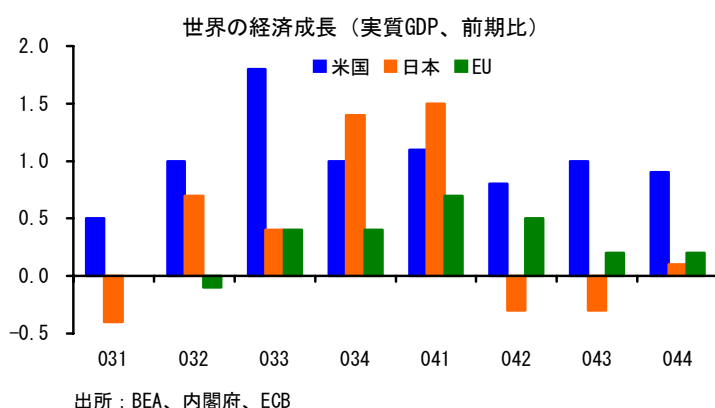
今週22日にFOMCが開かれるが、FRBは小幅な引き上げであれば、インフレ懸念を封じることができず、大幅な利上げであれば、不動産や耐久消費財の購買意欲を冷やしかねないといった難問に直面しており、その舵取りによっては、米国のみならず世界のマーケットに深刻な衝撃を与えるかもしれない。

■ 原油価格高騰の結末

原油価格の高騰は、最終製品の価格への転嫁を通して世界経済に影響を及ぼすことにな

ろう。原油産出国は莫大な利益を獲得するが、原油を産出しない途上国の国際収支は急速に悪化し、借入等の返済が滞る事態も予想される。原油価格の最終製品への価格転嫁が行われるあいだ、先進国の経済も混乱や摩擦が生じるけれども、いったん物価水準が上がってしまえば経済は落ち着くであろう。国内の消費者物価は前年割れで推移しているように、過去のオイルショックとは比べものにならないくらい原油高騰の物価への影響は軽微にとどまる見通しである。

原油産出国は原油の輸出だけに依存しているモノカルチャーであるから、輸入製品価格が比較的安定しているときは、原油値上がりによる利益を享受することができるが、世界的に最終製品の価格が上昇すれば、輸入額の増加により、原油値上がりによる利益はすぐに消滅してしまうだろう。すでに第1次、第2次オイルショックでそのような苦い経験を味わったが、今回も原油価格の高騰では原油産出国の経済を長期的に改善することにはならないのではないのか。



現在、仮需の発生が原油価格の高騰を引き起こしている要因のひとつだと思う。値上がりするまえになるべく多くの原油を確保しておきたい原油調達関連企業の思惑買いが、世界経済の動向とは関係なく、原油価格を異常な水準に押し上げている。

る。僅かに欠いた需給バランスが、価格を異常に引き上げるのが一次産品の値動きの特徴だが、価格上昇に伴い需要の伸びは低下し、供給は拡大することによって、価格は元の水準近くに低下しよう。

WAT、振り返し先を見る

森野 榮一

減価型（推譲型）WATの導入を前にして、それがどのような条件で成立するかを明らかにするためにも、これまでの議論を纏めておく必要があると考えました。

WATは手形型の地域通貨とされますが、一見するだけで、下記のような特色に気づかれるでしょう。

- ・ 清算期日がない

- ★ このことが意味するのは、無期限手形であると同時に、いつでも、随時清算請求がなされうるということです。

- ★ 発券者に随時清算請求されずに、通常取引として第三者に支払い手段として使用されるためにも、支払い手段としての活用を督促するためにも、

- ★ 市民共同発電所の電力債か合意しうる財・サービスで清算するとの約定をいれました。

- ☆ つまり、＜合意しうる＞との文言によって合意に至らないケースもありうるとしたわけです。（だからと言って清算を回避するわけではありません。清算期日自体も交渉事項 negotiable なものとしたわけです。）

- ☆ 同時に、市民共同発電所の電力債は当時もいまも、たいして流通しておらず、清算手段としては活用されてきませんでしたから（そうなることが期待されますが）、「合意しうる」にはかなりの深慮を込めたつもりです。

- ・ 手形には必須の清算をなす住所地の記載がない。

- ★これは、クラシックWATの20Cバージョンでは、券面に住所記載を促す文言をいれるか、悩みましたが、あえてそれを入れませんでした（21Cバージョンも同様です）。

[理由]

住所地の記載を発券取引当事者の判断にまかせたからです。住所地の記載をなすWAT利用者も出ましたし、そうでない人もありました。

☆ 住所地の記載がなされたWAT券は他のものに比して、信用が高く、通常取引で受領される可能性は高くなります。

☆ しかし、これは住所地情報を公開することにつながり、各種のリスクを引き受けることにもつながります。

- ・ 高信用高リスクか
- ・ 低信用低リスクか

これを、発券者は与信者との取引のなかで、これを、選択せざるを得ない条件にあり、また与信者は相手のその選択に応じてWAT取引をなすかなさないかを決定する条件にあるということを意味します。

☆ 発券者が発券する券面に累積WAT債務を記すか記さないかも発券が行われる交渉プロセスにある当事者に任せました。累積WAT債務残の明記は、発券者の信用判断に利用され、受領者がそのWAT券を受け入れるかどうかにより良好な影響を与えるでしょう。

しかしこれもWAT券面には記載を促す文言を入れられないという判断をしました。

5年間の運用をみていまして、

☆ 低度の信用で低リスクを求める人が多く、氏名記載のみというWAT券が多数みられました。

[理由]

☆ おおむね、発券取引ではface2faceの関係があり、それなりの信頼関係のなかで発券された。

☆ 簡便さが求められた。

○ WATが多様な取引に用いられはじめ、前提とする人間関係もさまざまになってきましたので、

上記諸条件を当事者の判断で記載できたりしなかったりが明瞭に判断できるように、WAT券を改善する必要もあるかもしれません。

・ WATは20CWATのときから広告機能を導入していました。

☆ これは、WAT券に随時、引換約束の財・サービスが追記されていき、信用を増す効果が期待されたわけです。

☆ この場合は自動的に、上記住所地ないし連絡先が明記されていくことになりました。

[コラム]

お前の足、幾もんだい？

森野 榮一

私がまだ若い時分には、靴を買うとき自分の足のサイズをまだ、文数で言っていました。お前の足、幾もんだい？とじいさんに聞かれて11文半だよ、というと、でけえ足だな～などと言われておりました。さいきんの方はもう自分が幾文か知らないでしょうね。文とは足のサイズ、つまり長さの単位です。江戸時代は京阪では何もん、江戸では幾もんと云ったそうです。

近世風俗史には、

「今世三都とも足袋及び草履、下駄、雪駄等大小を言うに寸を以て言わず、京阪は何もん、江戸にては幾もんと云、何文幾文也」

とあります。

せっかく寸という単位があるのに、なんで文というのでしょうか。そしてそれはなにに由来しているのでしょうか。

また、行田足袋沿革史によれば、

「足袋及び下駄、雪駄等の履物の大きさを計るに用うる文尺は寛永通宝の一文銭の直径を以て単位を定めたもので寛永以降のことである。其の十個を十文、一文を十分したものを一分と云って一文銭を物尺の代用とした。我国最初の貨幣は元明天皇時代の和同開珎で、唐の開元通宝と同じ大きさであるが、寛永通宝もこれに倣った。十文は曲尺の八寸に該当し、鯨尺の六寸四分にあたる。元来中国にはこの文尺と同一の尺度あり。本朝の商家に足袋をひさぐを見るに一種の物尺あり、十分を一寸とし、十寸を一尺とする也。その一寸を一文と唱う。・・・」

ともあります。

つまり、文尺の単位は寛永通宝の一文銭の直径が物さしの代わりに用いられたのです。寛永通宝は卑金属からできた、それ自体はろくに価値のない計数貨幣でした。計数貨幣とは一枚二枚と数えられ、モノの価値を尺度するのに使われました。これに対するに金貨、銀貨は秤量貨幣でその重さを量る必要がありました。貨幣用途には計数貨幣のほうが便利なのはいうまでもありません。そのびた銭(寛永通宝のような銭をいう)がモノの価値の物さしばかりか、人間の足が使う足袋などの物の長さをはかるのにも使われたわけです。

ちなみに、秤量貨幣は交換手段としては不便でした。大坂では銀本位でしたが江戸は金を使ってました。金貨は庶民には一生に一度手にするかしらないかというもので、普段は銭でした。この金貨を使う時は銀貨に両替する必要がありました。両替ということばはよく知られています。しかしもともとは、両とは銀の重さの単位ですから、金貨一枚を銀二枚に、つまり二両に代えたので両替と言ったわけです。

寛永通宝のように、それ自体値打ちのない銭が取引でモノの値打ちを尺度すると同時に、モノの大きさを計るものにまで流用されていた事実は、私たちが使う尺度が私たちの了解に基づいていればなんでもよいということを示しているわけです。

ところで、あなたの足は幾もんですか？

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