

人間の経済

第2期 第 **8** 号 (通巻 86 号) 2005年3月28日刊

目次

週刊マーケットレター(05年3月28日週号)

主要マーケット指標

米債券利回り上昇トレンドへ

足下の実体経済、輸出不振で景況感悪化

曾我 純

地域通貨と資金の域内投資

森野 榮一

信頼の深化

森野 榮一

週刊マーケットレター(05年3月28日週号)

2005年3月27日

曾我 純 jsg@syd.odn.ne.jp

■主要マーケット指標

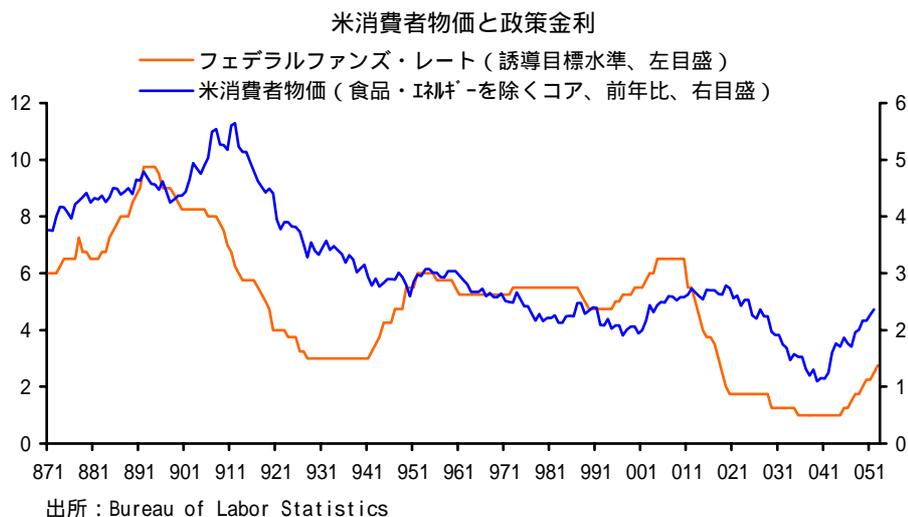
為替レート	3月25日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	106.40(104.75)	105.25	103.70
ドルユーロ	1.2960(1.3325)	1.3245	1.3505
ドルポンド	1.8695(1.9200)	1.9185	1.9240
スイスフランドル	1.2000(1.1645)	1.1630	1.1435
短期金利(3ヵ月)			
日本	0.05438(0.05500)	0.05188	0.05188
米国	3.09000(3.05000)	2.91000	2.54875
ユーロ	2.14444(2.13344)	2.13481	2.17725
スイス	0.75667(0.75000)	0.75250	0.74167
長期金利(10年債)			
日本	1.365(1.420)	1.425	1.350
米国	4.59(4.50)	4.26	4.21
英国	4.80(4.82)	4.76	4.44
ドイツ	3.71(3.69)	3.70	3.59
株 式			
日経平均株価	11761.10(11879.81)	11658.25	11365.48
TOPIX	1193.77(1203.26)	1167.33	1134.59
NY ダウ	10442.87(10629.67)	10841.60	10827.12
S&P500	1171.42(1189.65)	1211.37	1210.13
ナスダック	1991.06(2007.79)	2065.40	2160.62
FTSE100(英)	4922.5(4923.3)	5006.8	4787.7
DAX(独)	4343.60(4327.18)	4348.64	4251.62
商品市況(先物)			
CRB 指数	306.88(319.20)	300.23	285.21
原油(WTI、ドル/バレル)	54.84(56.72)	51.49	44.18
金(ドル/トロイオンス)	424.7(439.3)	434.9	441.9

米債券利回り上昇トレンドへ



米連邦準備理事会は22日の連邦公開市場委員会でフェデラルファンド・レート（FFレート）を0.25%引き上げ、年2.75%とした。これで昨年6月以降、7回連続の小幅引き上げとなり、01年9月以来の高い水準に上昇した。原油価格が高値圏で推移していることにより、物価水準もじわじわ上昇しつつあり、米連邦準備理事会は引き続き政策金利を引き上げる方針である。連邦公開市場委員会の声明文でも「ここ数ヵ月で物価の上昇圧力が強まり、企業が生産コストの増加を製品価格に転嫁する動きが広がってきた」と指摘し、場合によっては大幅な利上げも辞さない姿勢を滲ませている。

こうした連邦準備理事会のインフレ警戒姿勢を感じ取った債券市場は売りが優勢になり、10年債利回りは先週末、4.59%と昨年6月以来の高いレベルに上昇した。債券利回りの上昇は株式市場に波及し、週末ベースのNYダウは3週連続安となり、ナスダック総合指数は昨年10月以来の2000割れとなった。株価収益率の比較では日本株の割高が目立つだけに、米金利上昇の日本株への影響は避けがたく、相場は頭打ちの様相を濃くしている。為替相場は米政策金利のさらなる上昇期待から、ドルが買われ対円では昨年11月初旬以来の円安ドル高となり、EU首脳会議で財政協定の緩和が決まったことによってユーロは1.3ドルを下回った。



米政策金利は引き続き引き上げられ、年末には4%を超えることになろう。政策金利の上昇によって、経済成長率を下回っている債券利回りも一段の上昇が予想される。昨年10-12月期の米経済成長率（名目）は前年比6.4%増加しており、債券利回りよりも2.2ポイント高い。これほど債券利回りがGDP成長率を下回ったのは第2次オイルショック以前まで遡らなければならない。

第2次オイルショック後の81年、債券利回りが15%超のピークをつけるまでは、長期的に債券利回りがGDP成長率を下回っている期間が多く見られた。81年以降は逆に、GDP成長率が債券利回りを下回る状態がみられたが、97年には両者はほぼ同じ水準に近づいた。IT不況から立ち直ってきた02年後半、経済成長率は回復してきたが、債券利回りの上昇は緩慢であり、経済成長率が債券利回りよりも高くなった。消費者物価（エネルギー・食品を除く）の伸びが1%近くまで低下し、インフレ期待が著しく弱まったことに、超低金利政策が加わったことが、債券利回りを経済成長率以下に押し下げた要因に挙げることができる。だが、消費者物価が上昇し、超低金利政策が解除されたからには、債券利回りは経済成長率に近づく動きを強めるのではないか。81年以降約22年続いた債券利回りの低下トレンドは03年央に底打ちし上昇トレンドに移行したと考えられる。米債券利回りの下降から上昇トレンドの変化は、低金利で恩恵を受けていた住宅・耐久財の販売や銀行・証券業の業績等に反作用を及ぼすであろう。高値を維持している株式相場も腰砕けになるかもしれない。ドル相場の上昇によって金相場等の商品市況は反落に向うだろう。

足下の实体经济、輸出不振で景況感悪化

2月の百貨店やスーパーの売上高は前年がうろう年であったこともあり、前年を7.0%、7.1%それぞれ下回った。3月の東京都区部消費者物価指数（生鮮食品を除く）は3ヵ月連続の前年比0.5%減とデフレ経済が改善する兆しはみえない。都心の地価はわずかな上昇に

転じたが、地方圏は前年比-6.0%と前年よりもマイナス幅は0.5ポイント縮小しただけである。全国全用途平均は5.0%減少し、マイナス幅は1.2ポイント縮小した。03年末の日本の土地価額は1,298兆円であるから、昨年1年間で65兆円減価したことになり、依然ストックデフレが進行していることを物語っている。

日本経済を支えていた輸出が2月も数量ベースでは前年比4.2%減少し、2ヵ月連続のマイナスとなった。対米輸出は2ヵ月ぶりにプラスになったが、EUとアジアが6.7%、3.6%それぞれ減少した。数量ベースの輸出減は続き、輸出減に遅行する鉱工業生産も悪化するであろう。

内閣府の『法人企業景気予測調査』（2月25日調査）によると、大企業の「貴社の景況判断BSI」（「上昇」 - 「下降」、%）は0.6%と昨年10-12月期の前回調査を1.5ポイント下回った。製造業は-7.6%、前期比6.3ポイント悪化したが、非製造業は5.5%、1.4ポイント上昇した。中堅企業や中小企業は全産業で-9.7%、-24.3%と大幅に悪化、大企業との景況格差が拡大してきた。4 - 6月期の大企業全産業の「貴社の景況判断BSI」は3.6%にやや回復の見通しだが、貿易統計などの足元の経済指標などから判断すれば、さらに悪化する可能性が高い。

地域通貨と資金の域内投資

森野 榮一

例えば自然エネルギー推進事業など地域社会にとって有益な事業でありながら、採算がとれないために、地域の貯蓄を投資に振り向けさせることに苦労している事例を多くみかけます。こうした事業に資金を誘導する手法を考えるに際して、地域通貨の手法はなんらかの役に立つのでしょうか。

地域社会に貢献する事業がまず考えるのは寄付です。しかし、寄付は大口の寄付者を見つけることはなかなかできません。そこで零細な小口資金を広範に募る必要が出てきます。考慮すべき点は下記になるでしょう。

小額でも寄付できるような手法

集めた資金の管理にコストがかからないような仕組み

地域にある社会団体が社会的・環境的によいと思われるプロジェクトを手がける場合、その進行に必要な資金をどのような仕組みで集めるかは核心的な問題です。滋賀県野洲市の地域通貨スマイルは、1000円を出すと1100スマイルが入手できます。この1000円はいわば「寄付」ですが、その返礼として1100スマイルが渡されるわけです。NPOは地域通貨スマイルを発行し、寄付者は返礼として受けたスマイルをNPOの手がける太陽光発電推進、環境自治体づくりの主旨に賛同し、スマイルの受け入れを表明している企業にて購買代金の一部として活用できるわけです。1スマイルは100円相当ですから、100スマイル分(100円相当分)のプレミアムが1000円の放棄に対応する流動性プレミアム分として支払われているともいえます。寄付者はこうしたメリットを享受しながら、スマイルを地場事業者で使用することで、地域環境と地域産業に貢献します。事業者はこのプロジェクトに賛同することで、売上を得るばかりか、環境重視の企業であることをアピールし、地域住民の支持を得ることもできます。プロジェクトにとっては賛同者に無理なお願いをすることもなく資金を集めることができ、自然エネルギー推進への取り組みが可能となります。NPOはこの資金で自然エネルギー生産設備を購入し、この設備は自治体の施設に設置され、施設は自治体に寄付されます。施設の維持コストは自治体が負担し、自然エネルギー生産施設が発電することで得られる収益は、寄付者のNPOに給付され、NPOの活動資金となります。NPOはこれによって、スマイルを受け入れる地場事業者の販売促進に協力します。つまりこうしたプロジェクトが推進されるほどに、地域の企業、住民などあらゆる方面で社会的連帯を強化し、自然環境保護の効果による利益を得ることができます。野洲市の各施設に設置された太陽光パネルはこうした仕組みの

象徴としてクリーンなエネルギーを生産し続けています。

もしこうした社会的枠組みを作らず、市民の貯蓄を自然エネルギー生産に投資してもらったとしたらどうでしょうか。太陽光発電の場合ですと、発電した電力の買電価格水準を前提にしますと、償却期間をかなり長期にとって、たとえば20年としてみても、おそらく年間の発電売上額を減価償却費が上回ってしまうのではないのでしょうか。つまり資産価値は年々目減りすることになります。つまり、貯蓄を直接域内に投資してもらう事業としてはかなり無理があることになります。しかし、そうしたそれ自体としては現在の経済環境で投資事業として成立しにくい事業も、野洲市のスマイルのような地域通貨活用の枠組みに統合していくと、十分成立していく可能性が与えられるわけです。

また、この取り組みは上記の2点をクリアしていることで注目されるべきと考えられます。

小口資金の結集に成功している。

資金は地域通貨に変えられるので、投資型の資金結集のように資金管理コストがかからない。

地域の資金が生産設備に返還され、そこからNPOの運営資金が手当てできる。

住民・地場事業者・行政・NPOのコラボレーションが機能する。

ところで、このプロジェクトがいっそう前進するために留意しておくべき視点があるかもしれません。それは環境自治体のいっそうの推進のために、より広範に小口の寄付が集まる仕組みを工夫することでしょう。

1 現行の1000円より小額であり、地域通貨の見返りを必要としない寄付受付の受け皿作り。

2 小口寄付にも望まれる場合、地域通貨を寄付する仕組み。この場合、地場企業に蓄積した地域通貨をNPOに寄付してもらい、これを小口資金寄付者への返礼に充てる仕組みを検討する必要があるかもしれない。

[投資]

地域の貯蓄は地域の事業展開のなかで、労働所得等を通して稼得され、一部が貯蓄となります。地場で生まれた貯蓄であればこそ、再び地場の事業に投資され、事業の成功が地域の人々の所得水準の上昇に貢献しなければなりません。こうした基本的視点に立つと、地

域振興に貢献する投資先をいかに多様なかたちで準備するかも大きな課題です。自然エネルギー推進のプロジェクトも、こうした展望のなかに位置づける必要があるわけです。

NPOによる任意組合、匿名組合（商法を根拠法とする）を活用した自然エネルギー推進事業体の創造、運営への支援を視野に入れたり、

出資額のハードルの高さを、より出資しやすい方法をNPOが考案することで克服し、事業の立ち上げ、発展に資する必要もあります。

そしてプロジェクト推進の、事の運びに知恵を絞りましょう。

[話題作り]

5万円豆腐のような人をひきつける工夫

福島県奥会津には地場の農産物と水で作った豆腐を5万円で売り出している豆腐製造業者がいます。これが直接大量に売れるわけではありませんが、話題になることで自分たちの消費者に伝えたいメッセージをうまく伝播させることに成功しています。人はなぜそんなに高価なのかを尋ねることで、地場業者のメッセージを自ら聞くことになるからです。そうして、この事業者が各種製造販売する商品に込められた地場産業振興、地域資産・自然の再認識への思いに賛同し、商品購入を通して地域社会への関心を強めていくわけです。

自然エネルギー推進のプロジェクトも一方通行で、その意義を広報するばかりでなく、自主・自発的にひとびとから関心をもってもらえるようなきっかけになる手法が必要でしょう。社会的なプロジェクトは、なんであれ、人の自発的な動きが付かなければ進展しません。大所高所からの理念の下げ渡しには限界があることを知る必要があるのです。

外部での話題のされ方が当事者の意識を変える効果を忘れない。

どこでも地域環境保全の取り組みは関心事です。地域で取り組みを進展させる場合、地元での情報周知に努める必要がありますが、地域外で話題とされるような取り組みにも力を入れ、余所からのアプローチが地元に行われるようにすると、地元でのプロジェクトへの関与者・非関与者の意識の変化が促される点も重要な考慮点になるでしょう。

地域通貨手法の活用が必要なわけを忘れない。

[实体经济と地域通貨との関連]

地域通貨は地域のヒト・モノ・カネ・情報・ネットワークという地域資源を動員する効果があるばかりでなく、地域の資源を地域内で循環させ、自立循環型の域内経済を作り上げ

る効果もあることの確認が必要。

現在、地域で稼得された所得のうち貯蓄に回される部分は多く、全国規模の金融業者等に預金され、その投資先はほとんどが投資先の環境要因・地域の厚生ファクターを考慮しない投資収益だけを基準として運用され、地域外に出ていっているのが実情です。これは地域に受け皿プロジェクトがないことも一因です。つまり、地域の産業振興・地域環境重視の、そこで人が生活し、働き、地域社会に貢献し、それが地域の生活圏としての快適さを保証する自然環境、社会環境を維持することの重要性を人々が次第に意識するようになるプロジェクトが少ないことにも起因しているわけです。こうした自覚を自然なかたちで地域に埋め込んでいく手法としては、域内のみで使え、域内の資源の循環に貢献する地域通貨が優れているでしょう。住民の周辺環境への関心の高まりをもたらす地域通貨の体験はこれを活用するネットワークが進展するほどに、社会・自然環境への意識の高まりを地域にもたらすからです。そうした変化は同時に域内の社会・自然環境への関心や貢献が高い事業者ほど地域の支持がえられるようになることで、地場事業者への支援を督励していくことにつながると想像されます。そしてそれがまた地域の環境保全活動への理解と参加を推進することになることでしょう。

[コラム]

信頼の深化

森野 榮一

日本語では、

信用につき、

信用がある、高い信用を勝ち得ている、信用を落とす、とかいうように、上に向かっていく感覚で表現する。

信頼については、信頼を深める

というように、表面に留まらずに、深めていく感覚で表す。

両者とも、それをなくすときは、失うという。

W A Tの信頼の環を考えると、この深さの形成に思い至る。フランスの社会学者、ジョルジュ・ギユルピッチは深さの社会学 *sociologie en profondeur* を建設した。私たちは、幾層にも重畳する社会関係のなかの、その基層で、視界の相互性に基づく関係を形成している。

これはW A Tにおいて、その信頼の関係が開始する事情を表現している。

見ず知らずの人間同士の間ではW A T契約は発生しない。

私たちはなんらかのキッカケを通して、相互に相手の視界に入る

そこで人は相手に対する感触を得る。

そうして眼前にいなくなっても、視界に入った者の記憶が蓄積される。

そこでは相手にふさわしいと自分が考える、関係を共にする、あるいは同じくする場合の関係の取り方、自分の構えについてまで記憶される。

ふたたび空間を共にするとき、あるいは同じ出来事のなかに居合わせるとき、その記

憶は手がかりとされ、

視界の相互性が機能しあう。（私において成立することは他者においても成立する）

そうして、深さの程度を変えるさまざまな程度の相互性が成立する。

W A T 信用はそうしたなかで成立する。

ここで、この事情をよく表現しているのが、iWAT 導入における、**鍵交換のプロセス**である。

- 1 視界の相互性に入った者同士で、指紋が交換される。
- 2 視界の相互性は I T ネットワークで拡大されるが、相互の非在がネットの特色である。
- 3 ネットを通して鍵の交換が行われるが、相互の非在は、ネットによる相手の現前を指紋によって確認する必要がある。
- 4 「なりすまし」でないことが確認され、視界の相互性によって得られた記憶が動き始める。
- 5 そうして、相互に相手の鍵への署名がおこなわれる。
- 6 W A T 契約の条件が整う。

iWAT は W A T の信頼の成り立ちの初発を GnuPG を使えるようにする作業を経ることで、明確にしているともいえるであろう。

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