

# 人間の経済

第2期 第 **14** 号 (通巻92号) 2005年4月18日刊

## 目次

週刊マーケットレター (05年4月18日週号)

主要マーケット指標

株式投資のタイミングと当局やマスコミの景気判断の関係

薬が切れつつある米国経済

曾我 純

自由貨幣ってなんだろう

森野 榮一

[コラム]

ねうちというもの

森野 榮一



# 週刊マーケットレター（05年4月18日週号）

2005年4月17日

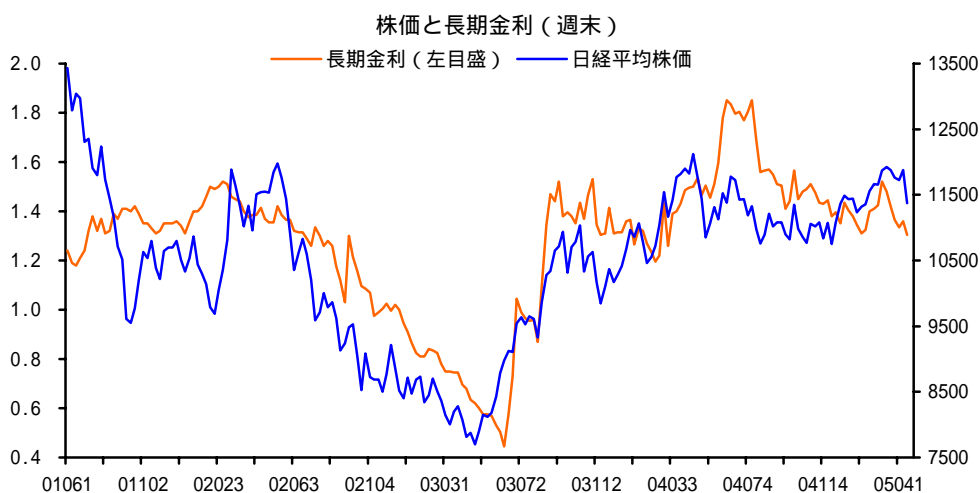
曾我 純 jsg@syd.odn.ne.jp

## 主要マーケット指標

為替レート	4月15日(前週)	1ヵ月前	3ヵ月前
円ドル	107.80(108.30)	104.55	102.00
ドルユーロ	1.2920(1.2930)	1.3305	1.3110
ドルポンド	1.8915(1.8855)	1.9125	1.8690
スイスフランドル	1.2015(1.1985)	1.1645	1.1815
<b>短期金利(3ヵ月)</b>			
日本	0.05250(0.05375)	0.05375	0.05250
米国	3.15000(3.13000)	3.03000	2.66000
ユーロ	2.13481(2.14125)	2.13406	2.14300
スイス	0.76000(0.77667)	0.75000	0.75000
<b>長期金利(10年債)</b>			
日本	1.305(1.360)	1.465	1.380
米国	4.23(4.47)	4.54	4.21
英国	4.60(4.68)	4.79	4.49
ドイツ	3.47(3.56)	3.70	3.55
<b>株 式</b>			
日経平均株価	11370.69(11874.75)	11821.09	11438.39
TOPIX	1150.67(1201.30)	1192.80	1145.69
NY ダウ	10087.51(10461.34)	10745.10	10558.00
S&P500	1142.62(1181.20)	1197.75	1184.52
ナスダック	1908.15(1999.35)	2034.98	2087.91
FTSE100(英)	4891.6(4983.60)	5000.2	4820.8
DAX(独)	4312.25(4400.68)	4387.69	4232.36
<b>商品市況(先物)</b>			
CRB 指数	298.83(304.32)	320.50	283.22
原油(WTI、ドル/バレル)	50.49(53.32)	55.05	48.38
金(ドル/トロイオンス)	424.9(426.9)	440.9	422.7

## 株式投資のタイミングと当局やマスコミの景気判断の関係

日経平均株価は週末比 504 円下落し、1月下旬以来の水準に落ち込んだ。中国の反日デモやカネボウの粉飾決算といった材料も投資マインドを曇らせたが、下げの主因は、ハイテク企業の業績下方修正と業績の先行き不透明感の拡大だと思う。「下り坂の中の踊り場」なら理解できるが、「上り坂の中の踊り場」(谷垣財務相)といった景気判断を信頼していた株式取引者がどうも様子が変わって感じてきたのだろう。いつものことだが、株式市場の景気判断は後手に回る。個人の判断力が弱い日本ではマスコミの論調に同調しやすく、大



衆はマスコミに操作されやすい。「上り坂の中の踊り場」発言に対して、何の論評もなく記事にしてしまう無神経さが、日本のマスコミを墮落させている。マスコミにも主体性がないのである。「上り坂の中の踊り場」説を主張しながら、実体経済はそれとは逆の「踊り場から下り坂」へ向っているのが、過去にしばしばみられた光景だ。実態を曲げることには習熟している当局とそれを鵜呑みにして報道するマスコミ、彼らと正反対の判断を採用することが、株式投資の運用成績を上げ得る方法ではないかと思う。

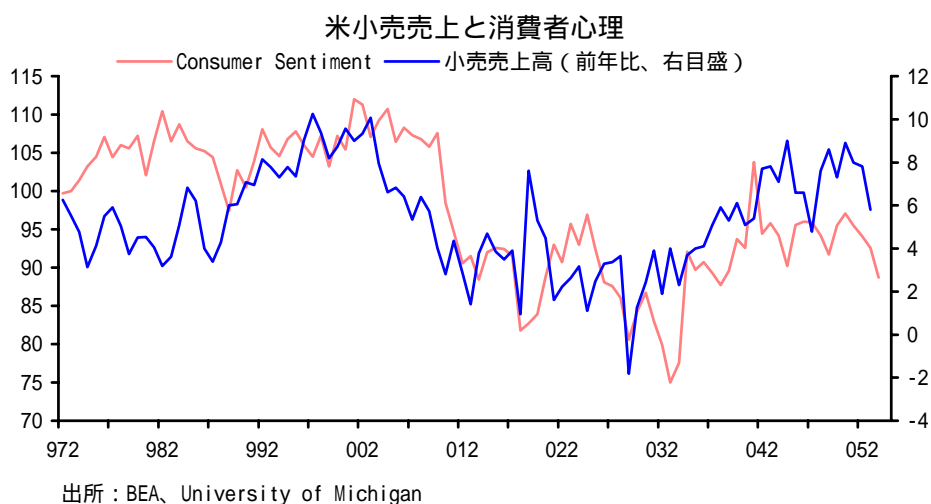
## 薬が切れつつある米国経済

NYダウは3日連続の大幅安となり、昨年11月上旬のレベルに落ち込んだ。米国を代表するGM、フォードの業績悪化とジャンク債寸前の格付け、さらにIBMの収益低迷などが売りの引き金となり、米国の主要株価指数はいずれも急落した。企業収益の伸び率が鈍化しているときに、値が保たれていたミスプライスが修正されているのである。FRBの実体経済を無視した超低金利政策によっても株価はファンダメンタルズ以上に引き上げられており、政策金利の引上げも株価を正常な姿に戻すであろう。株価の急低下を受けて、債券市場に資金は流入し、利回りは週で0.24%も低下した。原油価格は下げっており、3月中旬には322まで上昇していたCRB先物指数は300を割った。

3月の米小売売上高は前月比0.3%増加したが、自動車等を除けば+0.1%の低い伸びとな

った。家具や電気製品は前月比減となり、ガソリン価格高によるガソリンスタンドの販売増が小売をプラスに保っている状況だ。小売売上高は前年比 5.8%増だが、3 ヶ月連続の低下となり、昨年 12 月から 3.1 ポイントも低下した。4 月のミシガン大学消費者心理指数は 88.7、前月比 3.9 ポイント悪化し、03 年 9 月以来の低い数値となった。消費者心理が悪化するなかで、米貿易赤字は過去最高を更新しており、米国のフラストレーションは高まっている。

3 月の鉱工業生産指数は前月比+0.3%と伸び率は 2 ヶ月連続して上昇したが、原材料の寄与が大きく、消費財はマイナスになった。前年比伸び率は 3.9%増と前月よりも 0.6 ポイント高くなったが、昨年 5 月の 5.4%増をピークに鈍化しつつある。鉱工業生産指数にやや



先行する PMI 製造業景況指数は 3 月、55.2%と 4 ヶ月連続の低下となり、製造業のマインドは悪化傾向にある。

これまでは消費が堅調であり、米製造業の弱さもさほど表面にはあらわれなかったが、消費の勢いが減速してくると、米系企業の製品よりも競争力のある非米系製品の売れ行きが目立つようになる。米国では企業や事業部門の売買に血道を上げているが、それだけでは米製造業の強化にはつながらない事を身をもって示しているといえる。米国は市場経済を標榜しているけれども、今回の景気拡大を主導したのは、市場ではなく減税と超低金利という薬が効力を発揮したからである。薬が切れたとき、米国は市場経済という海原に放り出される。これからが米国経済の真価が問われるときなのである。

## 自由貨幣ってなんだろう

森野 榮一

前回、物価の安定が勤労者にとって重要であることをお話ししました(1)。

ところでこの物価は発行されるお金の量が増えれば、それによってお金の増えたぶんだけ、物で計ったお金の値打ちは下がり、それは物価が上がるということでしたが、この物価はお金の量によってのみ決まるものではありません。物価はお金がどれだけの速さで世の中を回っていくかにも、つまりお金の流通速度にも影響を受けるわけです。普通でしたら、つねにいつもそうではありませんが、お金の量とその流通速度は結びついています。お金の巡りが良くなって物価が上昇し、それでもモノが売れていけば、商人は景気はいいといって喜ぶことでしょう。商人はより速く、たくさんの商品を仕入れることでしょう。ここではお金の量も巡るスピードも問題ありません。反対のケースを考えてみましょう。ひとが消費や投資へのお金の支出を手控えて、世の中のお金の量が減っていきます。モノは売れませんから、当然物価は下がります。商人は消費者が購入してくれないのですから、仕入れを先延ばしします。それでお金の巡るスピードも落ちていきます。

しかし、お金の出回っている量が多くても、お金の流通速度が低くて、世の中をお金が循環しにくい状況というのもあるのです。私たちはつい最近もそれを見てきました。不景気を無くそうとしてお上は(日銀は)お金の量的緩和というのをして経済を刺激しようとしてきました。でも経済が好景気に向かっていく力は生まれませんでした。なぜでしょうか。人々が将来もっと経済や生活が厳しくなるのではないかと怖れて、財布の紐を締めたからです。人々が悲観的な見通しをもつほど、お金が世の中には潤沢にあっても、使う人のところには流れず、現金で保有されがちだからです。

こうした状況を動かし、お金を循環させる手段を国はあまりもっていません。自由な経済に私たちはいるのですから、ひとに支出を強制することはできません。もっている手段のなかでとられるのはお金を借りるときの費用、つまり利子ですね、これを下げたお金を借りやすくする、それからお金の量を増やす、つまり経済にお金を流し込むわけです。しかしこれは金融システムを通して行われますから、なかなか必要なところには貸し出されていきません。それでもお金の量が増やされていくと、今度は物価が上がるというインフレになり、これをコントロールするのさえ難しい局面に至ることもあります。

難しさはこうしたことばかりではありません。例えば景気をよくしようとして金利を下げます。お金をより低い費用で入手できるわけですが、お金を持っているほうにすると、銀行に預けても(預けるということは貸すということですね、だから預金利息が付くわけです)、低い金利しか付きません。銀行やその他の資金を集めて投資へ振り向けていくような業務をする会社へお金を預けようとする人は少しずつ減っていきま

す。そうして場合によってはタンス預金なども額を増やしていきます。それだけ世の中に出回るお金が減りますから、将来好景気がくると誰も信じなくなります。株式も当然売れなくなります。そうしてある日、株式市場が崩壊するなどという事態が起きるわけです。その後が続くのはたいてい、物価の高騰とお金の価値の不安定化です。

こうした経済の変動を避けるためにお上のなすべき課題は多いです。発行されたお金の量の管理はもちろんですし、お金の流通速度も管理しなければならないのです。お金を量と速度で管理しようとするのを妨げる事情はどんな時でもお金を貯め込もうとする動機です。本来、これを管理しなければならないわけです。しかし、これをなす政策手法はなかなかありません。人類の歴史をみてもみつけることは、いくつかの例外を除いて、難しいほどです。

このお金を貯め込もうとする動機については前々回お話ししました。私たちが月を欲しがるから失業が生まれるというケインズの話です。ここではお金につく利子について少し考えてみましょう。

ゲゼルは歴史を観察するとどの時代にも3～4%程度の貨幣利子が存在していることを指摘しています。これを彼は基礎利子と呼んでいます。お金はモノとちがって持っていては減価せず、どんなものとも交換できる高度な流動性をもっています。お金を貸し付けることはこの流動性を放棄することですから、その代償として支払われるのが基礎利子といえるでしょう。

「基礎利子は交換手段としての貨幣の使用が物々交換や原始的な経済のような貨幣の代替的な制度を使うことよりも優位していることに対応している。いかなる貨幣供給もこの相違を消滅させることはできないし、したがって利子を廃止することはできない。」(ゲゼル)

みなさんは地域通貨に取り組みられていますから、地域通貨というバーターの経験をしています。お金とこうしたシステムは代替的です。つまりお金を使うことにあまりにコストがかかったり、問題が多い場合にはお金に代わる仕組みが求められるわけです。しかしそうした代替的仕組みとお金の仕組みの違いはお金を使ほうが便利で、お金を使うと必要な物がなんでも入手できるという点でしょう。地域通貨というバーターがいくら発展してもお金が可能とする流動性と同様の流動性をもつ地域通貨を実現するのはかなり大変なことです。この優位性がお金の流動性ですが、この優位性にはその放棄に代償が要求されるのです。それが基礎利子です。実際の利子はこれに、危険のプレミアムやインフレの見通しなどが織り込まれますが、いちばん基本的なのが基礎利子なわけです。これはどのような社会システムでもみられる現象です。お金をもっていて、これを実際の生産活動に投資して利益をあげる(難しくは自然利子率といえます)ことが予想されるとき、人はこの基礎利子以上の収益が見込めるとき、生産に投

資していくことでしょう。そういう意味でこの基礎利子を基準にお金が生産に回っていったり、保有されて回りものにならなくなったりします。

「基礎利子は実質資本がそれを巡って変動する均衡の中心である。」(ゲゼル)

ゲゼルからみますと、国家が銀行システムを通して貨幣量を増やしたり、金利を操作して、お金の振る舞いをコントロールしようとするのは、安定した経済を実現するには無力となります。金利を下げればある水準以下から、金利を下げてても投資にお金は回らなくなります。

「・・・しかしながら次第に顕著となる利子の下落は常に、いっそう多くの預金者の足を貯蓄金庫から遠ざけさせることになる。またやがて多くの預金者はもはやわざわざ銀行に貨幣を預けるほどのこともないと考えられるようになる。とりわけ、短期日以内に流動性を必要としない場合でも、銀行は敬遠され、無視される。人々は自らの貨幣を人の監督のもとにおくよりは自分で安全に保有しようとする。・・・」(ゲゼル)

ひとびとがこうした行動スタイルをとることを、それが経済に変動をもたらすとして非難することはできません。また政策当局の無力をいうのも当を得ないでしょう。問題はお金が他のモノよりも優れたもので、持っていて減らず、お金を社会に回していく金融、つまり貸借では流動性の放棄の代償としてのプラスの金利(基礎利子)が付くこと自体が問題なのです。お金は交換の媒介物として生まれた、人類の天才が生み出したものです。それによって様々な職能の人々が生産した多様な財やサービスがそれを必要とするさまざまな人々に配分されていきます。生産物に販路をもたらす需要と供給をマッチさせるのに大いに役立つわけです。しかし、貨幣の蓄財の手段であり、減価しないことで他のものに比して優れているという機能が貨幣の本来の機能と衝突しているのです。

これに対する対策は、この基礎利子を相殺する貨幣課税を実行することです。お金の保有、蓄財に税をかけるわけです。交換を容易にするという貨幣の機能は公的なものです。これを私の蓄財手段に私的に利用するには公共料金が必要だというわけです。これは貨幣に対する持ち越し税(ケインズ)といわれるものです。お金の特権をなくし、お金を交換の仲立ちをする本来の交換媒介物の地位に戻そうとする手法です。

スタンプ貨幣とか自由貨幣、消滅貨幣と呼ばれるのがそれです。

その仕組みの実例を下記に示しておきます。



自由貨幣 1000円											
1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	9/1	10/6	11/3	12/1
1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	8/11	9/8	10/13	11/10	12/8
1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	8/18	9/15	10/20	11/17	12/15
1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	1yen	8/25	9/22	10/27	11/24	12/22
		1yen			1yen			9/29			12/29
***市通貨局 2030年 1月1日											
<p>***市通貨局は市税の納入に使用できる本1000円額面の債券を発行し、通貨として流通させる。1年を52週とし毎週1回1円の印紙を市内印紙販売所にて購入し券面に貼付しないと額面1000円の通貨として使用できない。満貼の紙券は翌年新券と交換する。</p>											

上記の事例は8月10日までの8月4日の属する週の例です。\*\*\*市通貨局には、この紙券が流通する間に52円の印紙税収入があります。額面1000円 - 52円 = 948円で、印紙の販売手数料及び翌年の新券との引換手数料が\*\*\*市通貨局の負担となりますが、翌年この貨幣を同じ自由貨幣1000円と引き換えるので、実質的負担を負うことなく、当初財源がなくとも、市当局は公共事業が実施でき、1000円の発行につき52円の税収を得るわけです。

この事例はあくまで理論的もので、貨幣に持ち越し税5%ほどを負担させる事例ですが、現実には貨幣の使いやすさ、税の負担のしやすさ、期待する税収の高さなどを勘案し、スタンプングを週1回ではなく月1回に変更したり、貼付する印紙額を変更したりして、実施可能なスタイルが工夫されることとなります。

(注1) 森野榮一、「お金と賃金、そして経済危機 - 安定通貨の話」、「Monthly WAT」、第4号、2004年4月28日参照。

[コラム]

## ねうちというもの

森野 榮一

地域通貨の効能を考えてみる時があります。コミュニケーションが深まると指摘する人がいます。通貨といえばお金です。それがなぜコミュニケーションの深まりに役立つのでしょうか。だいたい、地域通貨がこれほど話題になるまで、通貨ということについて考えてみる機会は多くはなかったのではないのでしょうか。たしかにいつでもお金は欲しい、第一、お金はいくらあっても困りません。保管しておくのに大きな倉庫が要るでなし、その意味するところは実際に使っている人がいちばん知っているのではないかと思います。人間はどうしようもなく自己中心的なところがありますから、ついつい、じぶん、あるいはそのもの自体に即して考えてしまうことがあります。

よい例が、物の価値についてです。その物の価値とはなんだ、それを決めているのはどんな事情なんだろうというとき、多くの人は学者さんの議論にころっと騙されてしまうんですね。つまり無意識のうちにその物にこだわってますから、それを生産するにつき投下された労働量が云々かんぬん、となるわけです。

しかし、予断から自由な子供であるほど、<物の価値を決めているのはそれを作るに要した労働量ではなくて、その代価として与えられる物を作るのに要した労働量だ>というヘンリー・ジョージの指摘を待つまでもなく、その物の価値はその物の喪失と引換に得ることでその物の所有者が満足しうる代物を作るのに要した労力だろうということはすぐわかるわけです。なぜなら、この物にはこんな価値や値打ちがあるといくらその物の所有者が主張し、自慢したところで、なにかを犠牲にそれを入手したい人がいなければ無価値だからです。

つまり直（ねうち）というときにすでに交換（あるいは、やりとり、とりかえっこ）が含まれているわけです。地域通貨の実践はこのへんの事情を無意識にはあれ復権させていますね。ふだんはあれはこれこれの値打ち、これはしかじかの価値ありと、それ自体になにか値打ちあるかのごとく錯覚していますが、それ自体に価値があるわけではなく、やりとりのなかでしか価値は定まらないということを体験できるからです。このやりとりを支払いという点でみてみれば、これまた子供の慧眼が事情をあきらかにしてくれます。所望され己の手から離れた喪失物を埋め合わせる、あるいは、なだめるに十分な別の物（いちばん喜ばれるのはカネですが）を引き渡されて、不満なく、それならよかろう、我慢しようと納得できるものを得るのが支払われるということですよ。こどものころ、よくとりかえっこを友達としたことを思い出せばいいわけです。この事情は他者にして同様ですから、代物・代価が過少であったり過剰であったりすれば、どちらかに不満が残り、人の関わりはうまくいきません。それはずるいよ～ということになるからです。同じことはボランティアにもいえます。

これまた奉仕という立派な日本語があるのにわざわざカタカナ語を使う気が知れませんが、それはそれとして、ボランティアとは無償の行為をいうというのも間違っているんじゃないのかと感じさせられます。感謝という代物を受け取って、あ～、してよかったと実感させてもらえると、そしてまたしたくなる時、ボランティアが成り立っているんでしょうね。問題は、やはりやりとりにあるんですね。これほどのことをしてあげたのに感謝の一言もないのかというときは、たとえ無償でしたとしても、おそらくボランティアではないのでしょう。喜ばれなければ、ボランティアではないのです。有償だの無償だのというボランティアの問題の仕方は問題の建て方がおかしいのかもしれない。物であれ役務であれ、そしてまた気持ちであれ、相互に納得しうるやりとりの第一義性がそこにあります。このことを本邦の人間は知っていましたから、「ねうち」のことを漢字で直と書きました。正邪曲直を問うというときの直です。誰もがやりとりにおいて受け入れることができる、その意味での正しさですから曲がってなくて、まっすぐ(直)ということで、それが「あたい」であったわけです。なんであれ、そのねうちを決める事情は人の交通のなかにあるという簡単なことが地域通貨の語り出しているひとつであるようにみえます。

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](mailto:info@grsj.org)

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