

# 人間の経済

第2期 第 **54** 号 (通巻 132号) 2006年7月24日

## 目次

quote of this week/  
実物のエキス

森野 榮一

闇雲

森野 榮一

週刊マーケットレター(06年7月24日週号)

主要マーケット指標

日米の金利低下と株式不振

FRBの見通しを上回る米実体経済

曾我 純



# 実物のエキス

森野 榮一

私たちはさまざまな仕事に従事し、人の欲求に応じることができる価値物を作り出しています。それがなしえなければ、代わりに己が生存に必要なものを入手できません。

とりわけ飲食の欲求は待ってくれるということがありませんから、基本的な生活物資を常時入手しなければならぬ状況に置かれています。まことに自明かつ単純な事実で、また逃れぬことのできぬ私たちの状況でもあります。

そこで、それを入手するためには貨幣が必要ということになります。

つまり、じぶんの労働の成果である価値物は貨幣によるなんらかの評価（直接誰かに買い上げられたり、それを引き当てに貨幣を借りたり等々）を受けなければ無価値ということになるわけです。

これが意味していることを、19世紀初頭のポーランドの思想家オギュスト・チェシコフスキーは、貨幣を扱う信用組織に言及するなかで、こう表現していました。ちょうど産業資本主義が欧州で生まれ始めたころのことです。

信用と流通の活用は一国の諸価値を最も理念化し、最も一般化した活用なのであり、それは、そういってよければ、一つの産業である。しかし、これこれのありのままの、直接的な価値に対してではなく、あらゆる種類の諸価値のエッセンスに対して、その蒸留の残渣がほとんど死んだ資本（caput mortuum）以上のものを表現しはしない抽出後の、あらゆる実効的な富の蒸留された生産物に対して働きかける産業なのだ。<sup>1</sup>

近代的な銀行業が発展してくるころのことです。彼は、こう発言した著作、「信用と流通について」で貨幣経済が優位性を強め始めた時代の根底をみていたといえましょう。

わたしたちが手がけるありのままの、直接的な価値はみな貨幣によって蒸留されるわけです。

そうした手法（méthode）が社会的に確立することが信用機構の成立として発生したのでした。そこで、価値は具体性を蒸留された情報へと変じ、caput mortuum という死んだ資本であるにもかかわらず、社会への影響力を強めていきます。

それは銀行などの信用組織がなにも生産していないという単純な事実の含意するところに光りをあてるものといってもよいでしょう。

以前、銀行管理となった企業の役員が、銀行から乗り込んできた役員について、「やつらはなにも作ったことなどないのだ」と吐き捨てるように言ったのを思い出します…

ここに言う「あらゆる種類の諸価値のエッセンス（quintessence）」は、犬猫の隣のボチやうちのタマにはどうでもよいことです。同様に飲食の欲求を常に満たさねばならない

<sup>1</sup>August Cieszkowski, Du crédit et de la circulation, 1839.

状況にあるとはいえ、彼らにエッセンスは不要であり、必要な資本はすべて「生きて」います。

しかし人間だけは、このエッセンスあるいはエキスを必要とします。19世紀から20世紀の歴史を省略して、ただいまの現実をみるならば、このエキスは、人類という「集合脳」のなかで、巨大な拡大し続ける宇宙をなしているかにみえます。

80年代に英国、シティから始まった金融自由化をビックバンと称しました。当時、宇宙開闢にたとえるなど、おおげさなといった人もいましたが、なるほどそれはよいネーミングであったと今日の現実をみれば、認めざるをえないでしょう。爆発的に拡大し随所に不均衡を生み出しながら膨張する債務（貨幣）の宇宙は目に見えませんが、この惑星を覆いつくしているのですから。

例えば、この3月に、去年の数字が利用できるようになりましたが、統計上の数字で把握できるだけでも、すごいものです。

国際的な債券市場ひとつとっても、その規模は（BISの数字によれば）、昨年1年間の国際的な債券市場での発行高は公表で3兆8363億ドル、貸し借りだから返済したのもあるので、ネットで見れば1兆8134億ドル、昨年末のストックは13兆9954億ドルにもなりました。

私たちは信用のメカニズムを膨張させつづけています。つまり実物のエキスが実物に縛られることなくふくらみ続けているわけです。IMFでさえ、昨年9月、Global Financial Stability Reportで持続的な債務拡大が将来、脆弱性を増していくことを警告しているほどです。

貨幣は実物のエキス、信用のメカニズムはこのエキスを実物を必要とせず作り上げます（信用創造）。どちらのエキスも人には区別がつかきません。そうしてこれを加速し続ける二要因。

#### 垣根のない国際金融市場

情報としての（つまり、エキスとしての）貨幣を極めて容易に、また高速に処理しうる、止まることをしらない情報通信技術革命

貨幣と信用の組織によって実物を蒸留する手法を作り出した人間はその蒸留物によって、グローバル化のなか、窒息しそうなほどの状況に立ち至っているのかも知れません。

# 闇雲

森野 榮一

広く人口に膾炙した冗談。

こども 「おかあさん、あのおもちゃ買って～」

おかあさん 「ダメ。うちはびんぼうで、おかねがないから」

こども 「おかねがなかったら銀行にいったらおろしてくれればいいじゃん。」

こどもはおかねは銀行からおろしてくるものと思っています。おろすことができるには、事前におかねを銀行に積んでおかなければなりません。こどもにはそれが見えていませんでした。

積んでおくためには、おとーさんが働いて、働いた代わりにおかねをもらっていなければなりません。

しかしこどもには、おとーさんが何をしているのか、どんな仕事をしているのかも見えていませんでした。

世の中が複雑になるにつれて、生活と勤労が乖離してしまいました。こどもは「働く」ということに触れることができなくなりました。勤労はおとーさんが出かけていく先のどこか遠くにおいて、こどもの想像の及ばないところに行ってしまいました。

私がこどもの頃は、港で貨物を運ぶ木造船を造る造船所が運河沿いにたくさんあって、船大工がからだより大きなのこぎりで一日中、大きな材木を切っていました。それを一日中眺めていたことがあります。また鍛冶屋があって鞴<sup>ふいご</sup>を吹き、かんかん鉄の道具類を叩き、修理する様を見ていたこともあります。

身近に勤労がありました。

働くとはたいへんなことなのだと思います。

だから、夕食のおかずが家族はコロッケでも、おとーさんだけはメンチカツということが当然に思われました。懐かしい昭和30年代かもしれません。

こうした時代は、おかねもまた、「銀行からおろしてくる」ものではありませんでした。給与や労賃が銀行振り込みになったころ、労働組合のなかにはこれに抵抗したところもあります。毎月給料袋に現金を入れて支給せよと。

その給料袋は家族のもとに運ばれ、おかあさんが管理します。おとーさんが仕事ではいやなこともあるだろうに、一生懸命働いてくれたから、このおかねがある、ありがたいことだと。おとーさんの権威もあがるというものです。

これは悪銭ではありませんから、身に付くおかねです。通帳をもって貯蓄するぶんは銀行や郵便

局に預けに行きます。生活費が足りなくなったり、急な出費があるときには、通帳と印鑑をもっておろしに行きます。

いまは ATM で銀行カードで貯金も、引き出しも、振り込みもできます。でも以前のように銀行員が相手をしてくれるわけではありません。機械の向こう側でなにが起こっているのか、想像はつきません。ほんとうに振り込めたのだろうか、預金できたのだろうか・・・

以前知人が、おかねを ATM でおろしたら、なんと勘定しても 1 万円札一枚が足りない、おかしいといって抗議したら、

「機械が間違えるはずはありません」

とってとりあってくれなかったとか。

機械の先にある「信頼」しうる世界？

これまたよく見えません。

そこに人がいれば、まあどんな人かはわからなくとも、その人のいる銀行という空間のなかでじぶんの気持ちがずがるなにかがありました。銀行にかねをもって行って預けたという実感、通帳をみればその証拠に数字が書いてある・・・

機械によってどんな処理が行われているかは知らずとも、だいじょうぶだろうと信じてしまう闇雲さが拡大しました。見えていないことの反対側には闇雲があります。おもちゃ買って～ということどもの闇雲もそれです。家の所得状況が見えていないのですから。

## 週刊マーケットレター（06年7月24日週号）

2006年7月23日

曾我 純

### ■主要マーケット指標

為替レート	7月21日（前週）	1カ月前	3カ月前
円ドル	116.15(116.10)	114.85	116.60
ドルユーロ	1.2695(1.2650)	1.2665	1.2340
ドルポンド	1.8595(1.8385)	1.8455	1.7820
スイスフランドル	1.2365(1.2345)	1.2335	1.2755
<b>短期金利（3カ月）</b>			
日本	0.40188(0.40600)	0.34125	0.11438
米国	5.48500(5.49813)	5.44875	5.10000
ユーロ	3.12300(3.09338)	2.98438	2.77800
スイス	1.53000(1.51583)	1.49167	1.28000
<b>長期金利（10年債）</b>			
日本	1.815(1.855)	1.845	1.910
米国	5.04(5.06)	5.15	5.01
英国	4.63(4.59)	4.73	4.56
ドイツ	3.95(3.97)	4.00	3.94
<b>株 式</b>			
日経平均株価	14821.26(14845.24)	14644.26	17403.96
TOPIX	1515.53(1521.71)	1505.51	1756.40
NYダウ	10868.38(10739.35)	11079.46	11347.45
S&P500	1240.29(1236.20)	1252.20	1311.28
ナスダック	2020.39(2037.35)	2141.20	2342.86
FTSE100（英）	5719.7(5707.6)	5665.0	6132.7
DAX（独）	5451.01(5422.22)	5503.41	6094.75
<b>商品市況（先物）</b>			
CRB指数	339.61(357.21)	336.75	358.59
原油（WTI、ドル/バレル）	74.43(77.03)	70.33	75.17
金（ドル/トロイオンス）	619.6(666.6)	587.5	632.2

### ■ 日米の金利低下と株式不振

日銀はゼロ金利を解除したが、週末、長期金利は1.815%と2週連続の低下となった。20日には1.81%まで下がり、7月6日の直近ピークから0.165%低下した。ユーロ円（3ヵ月物）は上昇を続けていたが、日銀がゼロ金利を解除する前日の13日をピークに低下しており、金融市場は行過ぎていた金利を修正しつつある。日本経済の成長がさらに高くなるよりも低くなる可能性が大きく、政策金利の早期引き上げは行われまいだろうという見方が優勢に

なっている。翌日物と短期金利の差が大きいため、短期金利の低下はまだ続き、それに伴い長期金利も緩やかに下がるだろう。

週末比、日経平均株価は小幅安となり3週連続して値下がりした。それでも昨年末比8.7%、前年比では25.8%も高く、NYダウの前年比2.3%やナスダック総合指数の同-7.3%に比べると良好である。日経平均株価の株価収益率は18倍半ばまで低下したが、欧米よりも割安とはいえ、外人買いを誘うような水準まで値下がりしていない。14日時点で信用買い残は4.62兆円と5月のピークより1兆円以上整理されたが、急激な下げに対応できず、含み損を抱え身動きが取れない参加者も多いはずだ。当然、商いは細ることになり、薄商いのなか外人売りにより値崩れする銘柄もでてくるだろう。

バーナンキFRB議長の議会証言をうけて、金融市場は政策金利の打ち止めは近いという判断に傾いている。先週末のユーロドル(3ヵ月物)金利は約3週間ぶりの低い水準に低下し、長期金利もあきらかに低下傾向を示している。政策金利の天井は間近く、長期金利は低下しているが、米株式市場は冴えず、特にハイテク企業の多いナスダック総合指数は週末、年初来安値を更新した。物価と景気がどのようになるかを見極めたいのが、参加者の本音であろう。物価懸念が薄れ、景気が持続性を発揮できるようであれば買い意欲は増し、そうであれば売りが強まることになる。

為替相場は日米とも金利が低下したため、週末比ではほとんど変化しなかった。だが、エネルギー消費大国である米国のCPI(消費者物価)はじわじわ上昇しており、FRBは利上げを続行する半面、日本は長期的に据え置くとみられることから、円安ドル高に向かうと判断している。

## ■ FRBの見通しを上回る米实体经济

6月の米鉱工業生産は前月比0.8%、前年比4.5%と堅調である。前期比では今年2月以降5ヵ月連続のプラスとなり、4-6月期は前期比年率6.6%と99年10-12月期以来、6年半ぶりの高い伸びとなった。6.6%の中身をみると、原油高によりエネルギー部門(ウエイト20.4%)が前期比年率12.3%伸びたのに対して、非エネルギー部門(同79.6%)は4.1%にとどまる。非エネルギー部門のうちハイテクは18.8%伸び、前期を3.6ポイント上回ったが、好調なのは38.6%増の情報通信機器だけであり、パソコン・周辺機器は7.3%と2四半期連続で低下し、半導体関連も前期は上回ったものの13.5%増と伸び悩んだ。ハイテクと自動車関連

FRBの経済見通し(06年7月19日)

	06年	07年	
名目GDP	6.0%~6.25%(5.5%~6.0%)	5.0%~5.5%(5.0%~5.75%)	1-3月期6.9%
実質GDP	3.25%~3.5%(3.5%)	3.0%~3.25%(3.0%~3.5%)	1-3月期3.7%
PCE物価指数(食品・エネルギーを除く)	2.25%~2.5%(2.0%)	2.0%~2.25%(1.75%~2.0%)	5月2.1%
失業率	4.75%~5.0%(4.75%~5.0%)	4.75%~5.0%(4.75%~5.0%)	6月4.6%

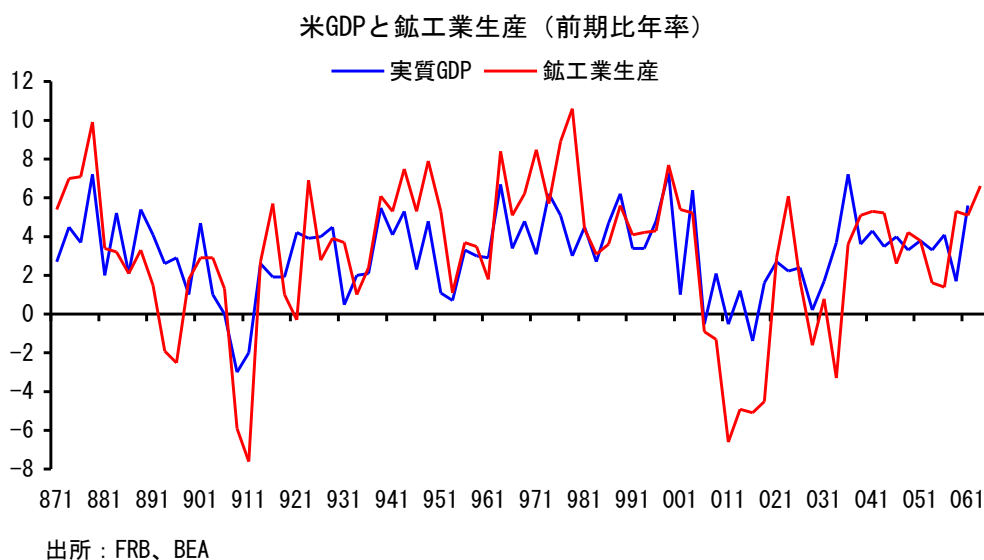
※GDPとPCE(個人消費支出)は10-12月期の前年比、失業率は10-12月期平均

#( )は06年2月時点の見通し

を除けば、投資財は堅調だが、消費財は低調である。

4－6月期の稼働率は82.0%、前期比0.9ポイント増と3四半期連続の上昇となり、2000年4－6月期以来の高い水準である。1972年から2005年までの平均稼働率81.0%だが、06年2月以降、これを5ヵ月連続して超えており、供給面から物価上昇圧力は強くなってきている。

政策金利と設備稼働率の関係をみると、設備稼働率が上昇している段階で政策金利の引き上げを止めたケースは見当たらず、設備稼働率のピークが確認されるまでは利上げが続いている。6月の設備稼働率は82.4%と前回のピーク（2000年4月の82.7%）に近づいており、上昇も最終場面にあることが窺える。ただ、94年や97年には85%程度まで上昇しており、



FRBは設備稼働率の動きをしばらく注視していくように思う。

モーゲージレイトの上昇等によって、住宅着工件数は減速しているが、6月の消費者物価（食品・エネルギーを除くコア指数）は前年比2.6%と3ヵ月連続して伸び率は高くなった。19日に発表したFRBの経済見通しによると、06年の物価上昇率は2.25%～2.5%を想定している。FRBは消費者物価指数ではなく、PCE物価指数の上昇率を見通しに採用している。5月のPCE物価指数は前年比2.1%と見通しを下回っているが、緩やかに上昇しており、6月は目標圏にはいるかもしれない。失業率は4.75%をすでに下回っており、物価上昇圧力を強めている。1－3月期のGDPの伸びは名目、実質とも許容範囲を超えており、FRBは経済成長を引き下げる利上げを続けざるを得ない。7月28日、4－6月期のGDP（コンセンサス、実質前期比年率3.2%）が公表されるが、鉱工業生産の高い伸びなどを参考にすれば、コンセンサスを上回る高い成長になるかもしれない。

ゲゼル研究会では第二期「人間の経済」誌の原稿を募集しています。

ゲゼル研究会では会誌、「人間の経済」を刊行してまいりましたが、会員の各地に叢生する地域通貨の動きへの関与等により、刊行継続の体制がとれず、1年ほど休刊のやむなきに至っております。

しかし、社会経済状況の変化や多様化する各地の貨幣改革の展開を見るに、時宜を得た会員の諸研究を世に問う必要性を痛感しているところです。

また、各地からの問い合わせ、情報提供の依頼も多く、会としての系統的な情報の提供、焦眉の課題に関する研究成果の迅速な公開の必要性も強く感じてきたところです。

今般、体勢を立て直し、会誌「人間の経済」再開（第二期創刊）に取り組むこととなりました。

基本的な会誌の性格は第一期と変わるものではありません。

理論的な研究から各地の取り組みの現状、そのナマの声まで、多様なテーマの論考を掲載していきたいと考えております。

広く論考を求めていますので、諸姉諸兄のご支援、ご協力をお願いいたします。

第二期、「人間の経済」、簡易印刷版、及びHPでのPDF版提供

不定期刊

投稿資格 特に設けず

投稿 常時受け付け

投稿論文の著作権は著者に帰属

原稿料はありません

ご連絡は [info@grsj.org](mailto:info@grsj.org) まで。

人間の経済 第二期第54号(通巻132号)  
2006年7月24日刊

---

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

---



ゲゼル研究会