

人間の経済

第2期 第3号(通巻81号) 2005年3月14日刊

目次

週刊マーケットレター(05年3月14日週号)

主要マーケット指標

商品市況高騰に端を発した米国市場の動揺

企業収益の伸び率鈍化

昨年10-12月期の中小企業の設備投資、5四半期ぶりの前年割れ

曾我 純

<連載>

地場産業よもやま話(1)

森野 榮一

公的債務の清算

森野 榮一

週刊マーケットレター（05年3月14日週号）

2005年3月13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11日（前週）	1カ月前	3カ月前
円ドル	104.00(104.75)	105.70	105.25
ドルユーロ	1.3460(1.3235)	1.2865	1.3225
ドルポンド	1.9245(1.9235)	1.8675	1.9150
スイスフランドル	1.1505(1.1690)	1.2105	1.1605
短期金利（3ヵ月）			
日本	0.05125(0.05125)	0.05250	0.05188
米国	3.01000(2.95875)	2.79438	2.48000
ユーロ	2.13344(2.13206)	2.13875	2.17100
スイス	0.74833(0.74833)	0.75583	0.77000
長期金利（10年債）			
日本	1.480(1.520)	1.400	1.380
米国	4.54(4.31)	4.08	4.15
英国	4.86(4.78)	4.51	4.52
ドイツ	3.77(3.69)	3.46	3.61
株 式			
日経平均株価	11923.89(11873.05)	11553.56	10756.80
TOPIX	1200.00(1192.11)	1160.70	1083.79
NY ダウ	10774.36(10940.55)	10796.01	10543.22
S&P500	1200.08(1222.12)	1205.30	1188.00
ナスダック	2041.60(2070.61)	2076.66	2128.07
FTSE100（英）	4982.0(5036.3)	5044.2	4694.0
DAX（独）	4360.49(4423.52)	4387.80	4174.55
商品市況（先物）			
CRB 指数	318.61(309.16)	286.18	276.62
原油（WTI、ドル/バレル）	54.43(53.78)	47.16	40.71
金（ドル/トロイオンス）	446.2(434.2)	420.5	433.9

商品市況高騰に端を発した米国市場の動揺

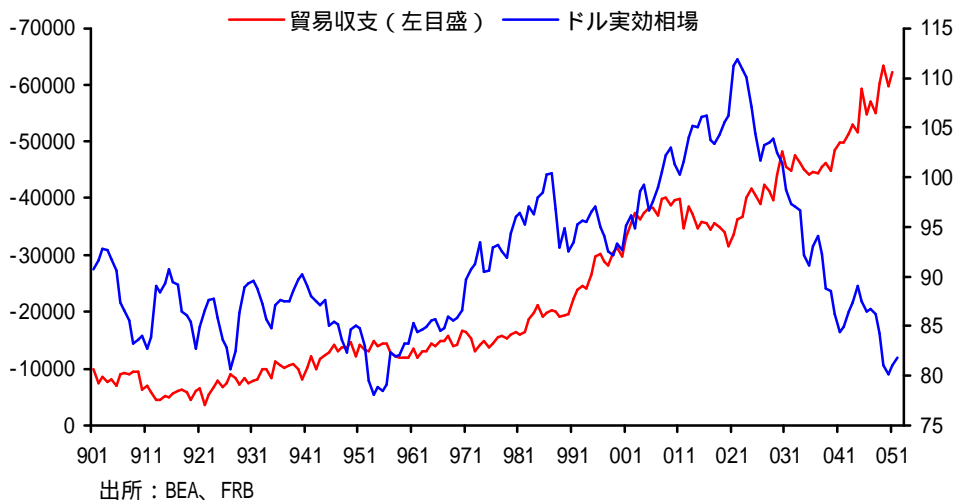
先週の日本と米国の市場は、トリプル高・安の正反対の動きをした。米短期金利の持続的な上昇が、長期金利を刺激し、利回りは昨年7月以来の高い水準まで上昇した。債券利回りの上昇が株式相場へも影響してきており、債券相場の動向に一層注意が注がれることになる。

需給関係の逼迫見通しによって、原油価格は過去最高値近辺に高止まっており、エネルギー多消費国である米国経済に、インフレ懸念が台頭している。商品市況の高騰は原油だけでなく金や穀物にも波及しており、商品市況の代表的指標である CRB は過去3ヵ月で15.2%も上昇した。

原油産出国は『棚からぼたもち』のような超過利潤を取得できており、そのように獲得できたカネの運用に四苦八苦しているようだ。米株式市場に無闇に資金を投入するには相場は高すぎるし、利回りが上昇している債券市場に投下することもできなければ、ホット・マネーはユーロや一次産品に向わざるを得ないのかもしれない。

米貿易収支は財の輸入が1月、前年比19.8%も増加し、財の赤字は623億ドルと過去2番目の赤字幅を記録した。昨年の財の赤字額は21.5%増の6,655億ドルに膨れたが、今年は7,500億ドル前後に拡大しよう。サービスの収支は黒字だが、黒字幅は縮小しつつあり、財とサービスを合計しても、7,000億ドル程度の赤字が見込まれる。こうした赤字見通しがドル安期待を高め、ドル表示の商品市況を高騰させているのである。商品市況の高騰がインフレ期待を高め、米債券安・株安・ドル安を引き起こし、さらに商品市況高という流れをつくっているように思える。

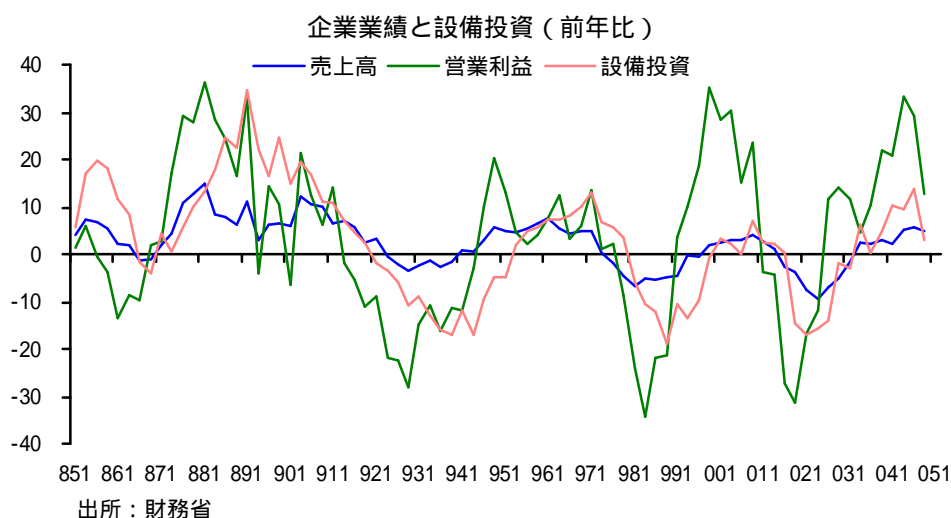
米貿易赤字（財の収支、100万ドル）とドル実効相場



企業収益の伸び率鈍化

ライブドアのニッポン放送株式の買占めによって、株式市場の発行・流通に関するルールの不整備が露呈したが、株式市場は市場の不整備など目もくれず相場は強含み、日経平均株価は12,000円に接近してきた。今後、企業収益がさらに拡大する可能性が高いのであれば、株価の一段の上げが期待できるが、収益環境が不透明であれば、12,000円の水準がピークになるはずだ。

財務省の『法人企業統計』（金融・保険を除く）によると、昨年10-12月期の全産業営業利益は前年比12.8%増とプラスながら、2四半期連続して伸び率は鈍化した。売上高は5.1%増加したが、売上原価が5.7%増と売上高の伸びを上回り、粗利益率が低下したからである。一方、販管費は前期の伸び率よりもやや上昇したが、それでも+1.5%と売上高をはるかに下回っており、販管費の抑制によって、営業利益の伸びが依然2桁を維持できていることがわかる。売上原価が売上高の伸び率を上回るのは2四半期連続となり、原油価格



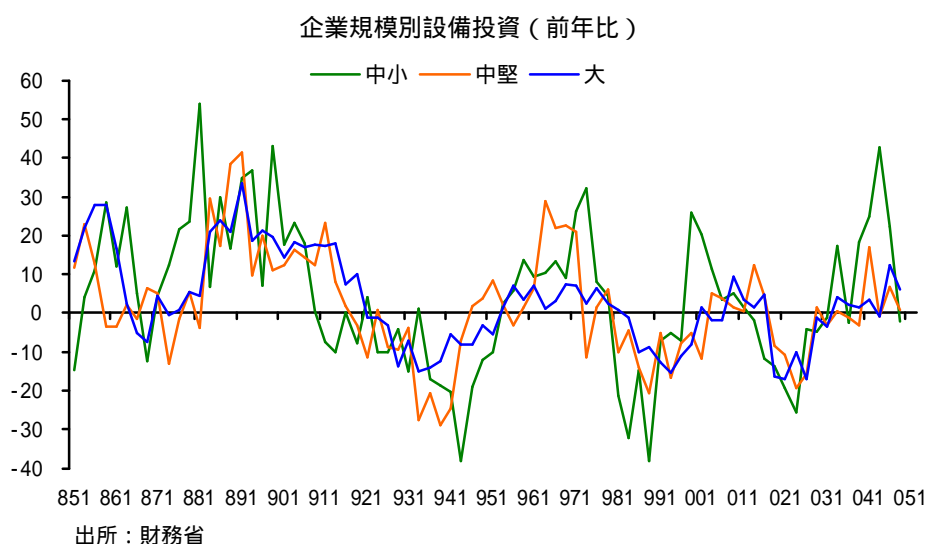
の上昇に伴うコスト高が、企業収益を脅かす段階にきているのではないか。

昨年10-12月期の全産業の人員は3.7%増と7四半期連続のプラスとなったが、人件費は売上高を大幅に下回る0.7%増にすぎず、人件費の抑制によって、営業利益を捻出している格好だ。人件費よりも人員の伸び率が高いことは、1人当たりの給与は前年を下回っていることである。正社員ではなくパートや派遣社員といった給与の低い人員を増やし、人件費を押さえているのだ。売上高より人件費の伸びが低ければ、国内需要だけで高い売上の伸びを維持することは不可能である。国内需要と供給のギャップを埋めているのが海外需要である。これまでは旺盛な海外需要によって国内生産を高い水準に維持できていたが、ひとたび、海外需要が減少することになれば、たちまち、稼働率は低下し、収益は様変わりすることを忘れてはいけない。

昨年 10-12 月期の中小企業の設備投資、5 四半期ぶりの前年割れ

昨年 10-12 月期の設備投資は前年比+3.0%（除くソフトウェア）と前期に比べ 10.9 ポイント低下した。前期は 90 年 7 - 9 月期以来の高い伸びとなったが、早くも息切れしてきた感じである。10-12 月期までですでに 7 四半期連続の前年比増となり、設備投資のプラス期間は前回の IT 景気のときに並んだ。1 - 3 月期の機械受注見通しでは「船舶・電力を除く民需」は前年比 2 桁増になるようだが、実際は厳しい結果に終わる可能性が強い。事実、1 月の「船舶・電力を除く民需」は前年比+4.8%の低い伸びとなり、見通しの達成は、はや頓挫を来す情勢である。

営業利益の伸びは昨年 4 - 6 月期をピークに低下しており、企業の期待収益率は悪化しつつある。企業規模別では中堅、大企業の設備投資は前年水準を依然上回っているが、中小企業は-2.0%と 5 四半期ぶりに落ち込んだ。中小企業の設備投資は昨年 4 - 6 月期に 89 年 10-12 月期以来の+42.7%と急増し、すでにピークアウトしたことはほぼ確実である。中



小企業の設備投資は大企業に先行する傾向があり、全産業の設備投資も 1 - 3 月期はさらに低迷するだろう。

地場産業よもやま話（１）

森野 榮一

（これから毎回、お聴きいただくお話は、私の狭い見聞と読書によって得たものにすぎません。思い違いがあるかもしれませんが、より詳しい事情をご存じの方も多いと思います。お気づきの点があれば、ご指摘、お教えをいただくと幸いです。morino@grsi.org）

地域通貨といいながら、どこかつまらないと感じる向きもいらっしまったことでしょう。個性的な地域の話があまり出てこないからかもしれません。またコミュニティビジネスなんぞといいながら、要は私のような年寄り相手のご商売で、なかにはひとの、困った、弱ったにつけいるのかという印象をお持ちの方もいらっしまったような実際。

域内の、その地域ならではの各種産業の話が出てきません。こんにち死にたえんとしていいる地場の伝統産業の話など聞きたくても、えぬびおーとかいうところからは、あまり聞こえてきません。

まあ、WATタイプのKANNNについて、ご相談にのらせていただく折り、人形町にお訪ねさせていただいたときは、伝統的な服地の端切れをこうするあ～するの興味ある話を聞かせていただき興味深かったですけど・・・

鼻緒を結ぶ

それで、やはり東京ならば、そう、服飾ばかりか、足下で、震災前は日本橋、神田界隈の履き物問屋、震災後には浅草に集まり始めて、花川戸、その名の由来は、端河津（はなかわず）の訛りとも、桜並木の川端にあるともいうけれど、もともと浅草と履き物の関わりは深いとも聞きました。

それは履き物と芝居小屋には密接な関わりあるゆえと。江戸時代、明暦の大火以降、人形町（当時は堺町）と掘留町（当時は葺屋町）に歌舞伎興行の芝居小屋は限られていましたが、天保の大火で、浅草聖天町に移転せよとの幕府の命、明治初期まで浅草は歌舞伎の町となりました。

この芝居小屋は年に一回、内装の模様替えをしていました。このとき、不要になるのが、豪華な金糸、銀糸の織り込まれた緞帳のピロード。これが再利用されて、ご婦人向けのきらびやかな草履や鼻緒に使われたのでした。緞帳ばかりでなく、床の絨毯、腰掛けに張ってあった別珍やモケットも草履の鼻緒に加工され、棧敷の畳は上履き草履の表、縁は草履の縁になったそうです。

浅草は下駄の製造で戦前有名でしたが、それに先だって鼻緒と草履産業があったのです。鼻緒なんぞといったところで、只今のお方にはご存じない方のほうが多いでしょう。実際私のところにも、とんと履かなくなった桐下駄が、１０年前ころまで、一つあったきり。いまはないですから。

鼻緒は前緒と横緒のふたつあります。下駄や草履についている、あれですよ。下駄ですと、前緒といえは、下駄の前部に穴が一つ開いていますね、これを前壺と言いますが、これに切れ地をとおして足でしっかり挟んで歩いたわけです。これだけですませた時代もあったそうですが、その後、横緒穴を下駄の後部のほうに左右に二つ開け、鼻緒を通し、つっかけて使うようになったとのこと。つっかけですから、強靱な布が必要で、芯には麻の布地が使われたそうです。

ですから、鼻緒は表の生地と中の芯からできています。これには、二種あったそうです。この二種とは加工の方法の違いです。

丸鼻緒 と加工鼻緒（裏付けや加工細工したもの）

前者は切れ地を袋状に縫い、曲げて丸みをもたせたものをいいます。布地はビロード系統のものが多く使われました。ビロードとはなんでしょう。織物の一種ですが、カタカナで書いてあるように（漢字で書くと、天鵞絨です）、外来のものです。天文年間（16世紀）にポルトガル船よりもたらされ、慶長年間にはオランダよりこれ入手し、これを模して京都西陣で織り始められたそうです。その後、滋賀の長浜に産地が移り、全国に知られるようになっていきました。一口にビロードといってもいろいろあります。

俗にビロードというのときは、縦糸に毛、横糸に絹を使って、また横に針金を織り込んで、織り上がったならこの針金を抜いて、わなの先を切って毛羽立たせたものをいいます。これで触った感触がよくなるわけです。当初からあるビロードを本天、その後生まれた洋天といいますが、その区別、沿革は省略します。広い意味でビロードに入るものに、別珍があります。これは横糸に絹の代わりに綿を使うものです。綿ビロードとも呼ばれ、織り上げるのに針金は使いません。表面に出来る畝を刃物で切って、毛房を作ります。かつて別珍の産地として、静岡県の福田町や浜松市の周辺が知られていました。

丸鼻緒はこのビロードを使う他に、服地に使われる羅紗（紡毛糸の織物、厚手である）やサージ（毛織物で綾織りのもの）ポプリン（畝織り）、レザー（布に塗料を塗ったもの）が使われた。丸鼻緒は女物より男物のほうが多かったといえます。

加工鼻緒は女物が多く、使用される切れ地も多種多様、色目が綺麗な本天はもとより各種の布地が使われたそうです。ただし、裏地は足に触るので足触りのよいビロードが選ばれました。女物は足下を美しくみせる服飾品として時代の流行に合わせて工夫がこらされたのです。

この鼻緒の生産地は、東京浅草ばかりではありませんでした。

公的債務の清算

森野 榮一

歴史的状況や国の違いによって細部はことなりながらも、国家が負う公的債務には基本的な点で共通な事情がみられます。

まず債務が発生する状況をみてみれば、政府がなにか新規事業でもいいのですが、そうした事業への資金手当をするとき、債券や財務省証券や無担保債券を発行して、所用資金を得るために販売します。これらを誰か買うひとが必要です。政府は多くの場合、貨幣を発行していないのですから、政府以外に政府の債券を購入してくれるところがいなければ、資金は手に入りませんから。買い手は、貨幣を創造しているところということになります。多くの国で、ほとんどすべて貨幣は金融機関が貨幣を創造しています。中央銀行は印刷コストだけで貨幣を造り出していますし、金融機関は帳簿処理でなにもないところから信用創造によって貨幣を創造できます。そうしてこうした機関は直接にか間接的にか、公的債務の所有者になるわけです。つまり、政府が発行した債務証券の所有者になるのです。代価はなんでしょう？なしです。

ところで政府の債務は政府は国民を代表するものと考えられますから、国民が負うこととなります。国の実質的な富の発展に参与しているのは国民だけでしょう。この、国民が実質的な富を作り出しているということが、政府の債券類に価値を与えているともいえます。なぜなら将来にわたって課税しうることが政府の借金の根拠ですから。国民の実質的な富が担保に入っているとともいえます。

ところで、政府債券の所有者である金融機関は実質的な富の生産になにも寄与していません。金融機関が畑を耕したり工場で機械を操作している姿を誰もみたことはないでしょう。彼らはなにも作っていないのです。ところが債券の所有者には保有にともなう利回りがころがりこんできます。その源泉を尋ねれば、実体経済で生まれた富の一部以外にありようはありません。これはおかしいことです。無から貨幣を創造したものに利益がころがりこむのですから。そしてこの利益は、政府債務が累積し、金利が複利で膨らみ将来の世代につけ回されるほど、大きくなっていくのです。

現在の政府の資金手当の手法ではこうした政府債務を清算できません。これまでの機能的財政に基づく財政支出の手法は利子を生む莫大な債務をもたらしてきたのです。それは将来の購買力や、課税にさえ耐え難い損害を与えるでしょう。現行の金融システムのもとでは、いかなる国でさえ、その莫大な債務を清算してきませんでしたし、返済しうるとしたら、いっそう高い金利の債務を増加させるか、増税するか、その両方を実施するかによってしかなしえないのですから。

このような債務は最終的には、ほとんどの部分が金融システムに負う債務です。これらは、金融上の信用の形態で政府に間接的にか直接的にか貸し付けられる貨幣を銀行が創造しうるといふ社会的に正否が問われるべき手法に根本原因があるといえましょう。このこ

とは政府債務を清算する方法がないということの意味してはなりません。債務が発生する最初の事情に立ち返ればよいのです。簡単に言ってしまうと、債券を発行して資金手当する代わりに政府が貨幣を発行すればよいのです。将来の債務負担はなくなります。場合によっては政府発行の貨幣で、これまでの債務を返済することさえできます。このように公的債務は政府発行の政府紙幣によって解決しうるわけですが、それは次のようになされる必要があるでしょう。

金融機関が預金という負債に引き合う資産として保有する公的債務はまず政府発行のキャッシュかその同等物に置き換えられ、その後で、金融システムには、国家の通貨発行機関以外には金融上の信用の形態で貨幣を発行したり、創造したりすることが禁止されるべきでしょう。発行された公債や手形、債券は、産業への投資機会が提供されるので、公正な条件で支払われるでしょう。個人になんらの損失を負わせることなく、企業が借入に苦しむことなく、それは実施できます。なぜなら公的債務が政府紙幣に置き換わるからです。外国の公債所有者もその国の産業への投資機会があるのですから、公債の政府紙幣への置き換えによって損害を受けることはないでしょう。この紙幣は国家の資産に基づき発行されるでしょうし、インフレに対する適切なセーフガードを設けることが可能です。

私的な債務が個人を隷属化させるように、公的債務は政府の手足を縛ります。利付きで借入を強いられる政府は貸し手の事情を考慮しなければならない状況に置かれるわけですから。そのことによって一般公衆は増税などで、その債務負担を負わされ、その分、購買力を不足させ、経済環境を悪化させます。それは税収の不足につながり、政府事業へのファイナンスのために、借入に頼らざるをえない状況に追いやられます。それは国民の要望や意思に従えなくなる状況をもたらすでしょう。こうした状況は民主主義の危機ともいえます。あらゆる政府をこうした拘束から解放すべきでしょう。貨幣と信用の管理は国民の掌中になければなりません。国民やその政府が債務の奴隷になっている状況では真の民主主義は存在していないのです。

編集・発行 **ゲゼル研究会**

2 2 1 - 0 0 2 1 横浜市神奈川区子安通3 - 3 2 1 森野榮一 気付
Gesell Research Society Japan <http://grsj.org/> info@grsj.org