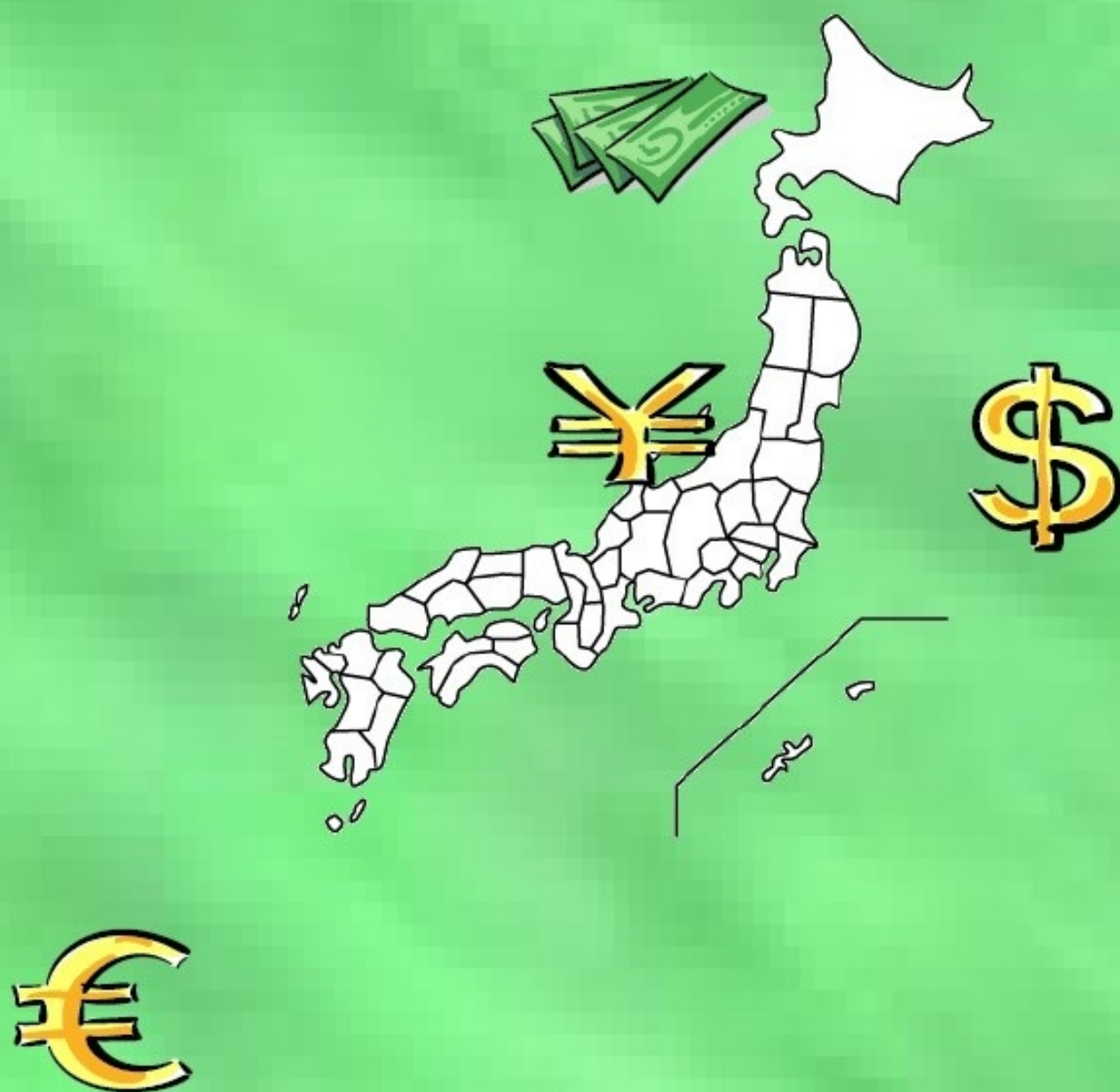


日本の未来を考えるサイト・別冊

日経読んでも分からない・日本と世界のマクロ経済

おいら短観・2013年5月以降の景気見通し



日本の未来を考えるサイト・主催者

初見 守

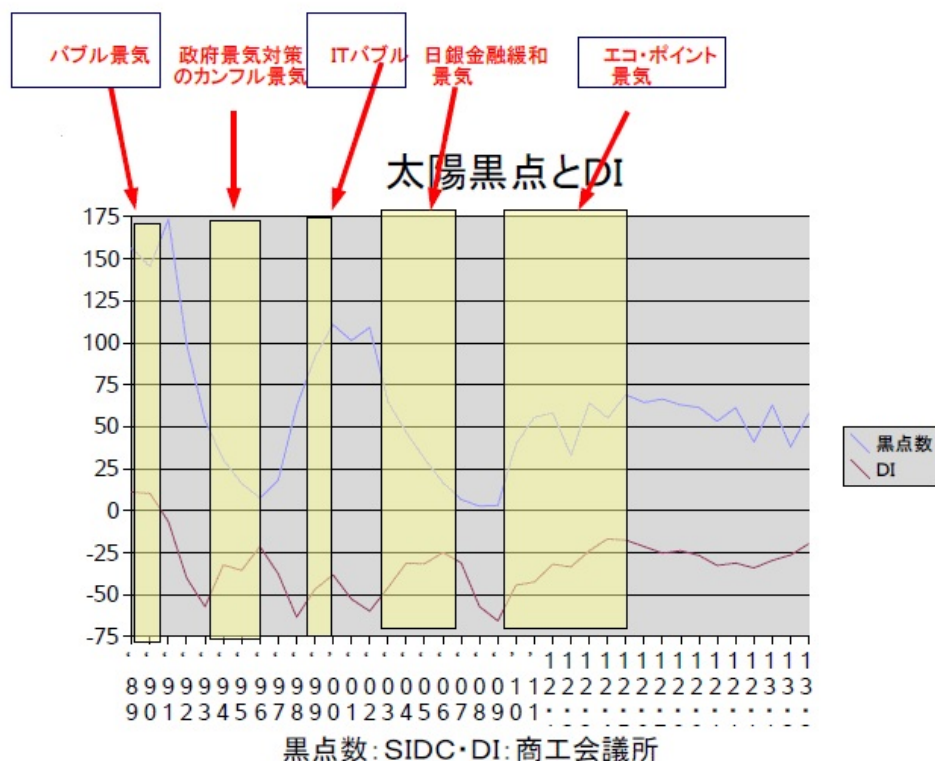
★おいら短観・2013年5月以降の景気見通し★*ご注意：「おいらの景気短観」は4月に当年度後半・10月に翌年度前半の予測を発表しております。これは、太陽活動の変化が人間の心理に与える影響が“漢方薬的”に緩やかなため、最低でも月平均値の変化で見ないと、DIなどのデータとの整合性が取れないためです。なお、前回の2013年前半の見通しは安部政権誕生による政策変更の要素を含んでいないため、今回は「2013年5月以降の景気見通し」と致します。

”妄想的アゲアゲ相場”は決算の出揃う5月に終わりか？ 極力安直に済ませようとする政治屋たちに本当の経済が分かるのか？ 真の経済成長は新規産業立ち上げによる雇用創出がどこまで出来るかにかかっている！

★景気の基礎要因：太陽の活動★

景気の基礎要因である太陽の活動は2009年以降、明確に上昇に転じたが、2012年4月をピークに横ばい乃至低下傾向にある。これとリンクするように日本だけではなく欧米・新興国共に景気は足踏み状態にあるのが現実である。

しかしながら、各国の財政・金融・政治的政策、また投資家達の人類社会全体を長期的に見通さず目先の利益優先と固定観念（例えば日本は既に輸出国ではない）により”足が引っ張られている”ことに、各国首脳が気が付いていないか、あるいは認めたがらない。



青枠は黒点数＝太陽活動の上昇に伴って消費が増加した通常の好景気のパターンである。今回のエコ・ポイント景気のピークは2012年4月だった。また、2012年12月から黒点と連動せずにややDIが上昇しているが、これはアベノミクスに対する期待によって高級品が売れ、消費増税前の不動産購入需要が増加したためである。

これを見ると、「バブル景気」「ITバブル景気」昨今の「エコポイント景気（仮称）」は太陽の活動量を示す黒点数の増加と連動していることが分かる。通常は5年乃至6年はこの太陽黒点増加（太陽の活動増加）と人間の消費行動の活発化とは連動するのだが、今回の太陽活動のピークは2011年11月で終わり、景気のピークは2012年4月で終わった。

大震災による一時的なサプライチェーンの切断による景気悪化を除けば2009年暮れから始まった太陽活動の活発化は実質2年間しか続かなかった事になる。2010年頃の勢いだと所謂バブル景気を超えるかもしれない可能性があったのだが、日本といい、ギリシャ、スペイン、米国など世界中

の人類は余りにも「公的補助金や公共事業・減税」に飼いなされ過ぎてしまった。”不景気になるほど国や自治体からの補助金が増える！！”戦後長い間信じられていたケインズ主義による”副作用”が各国政府の首を絞め続けている。つまり、不景気＝税収減の時ほど、公共事業や補助金や減税を迫られる→財政が恐ろしい勢いで逼迫する。構造に”してしまった”のである。本当に意識改革が必要なのは我々一般庶民とポピュリズム迎合、確たる信念の無いマスコミなのだがあれほどバブルで痛い目にあったにも関わらず、米国の金融緩和の影響で株価が上がり、円安になるとまるで”プログラミングされたロボット”のように投機的売買に走り出す愚かさを露呈している。今後は、1.太陽活動はこのまま11年周期で活動期と沈静期を繰り返すものの、活動期の期間が短くなり、活動量も少なくなる。2.これまでのような「11年周期」ではなく、アバウトに活動期が変化する。

の2つの方向性が考えられる。

★金融・財政要因：F R B・バーナンキの常軌を逸したスーパー緩和政策と”アベノミクス”万歳ミスター金融緩和・黒田日銀総裁とがスタグフレーションを作る！また何度も吹き上がる欧州危機問題！★

★日米中央銀行の”極めて緩和的な”資金供給

次の資料は「日銀のコール市場における資金供給額」を纏めたものだ。但し当日の現金決済資金の貸借であるコール翌日物は含めていない。

日銀のコール市場での資金供給額(金融緩和開始後の09年12月以降のデータ)

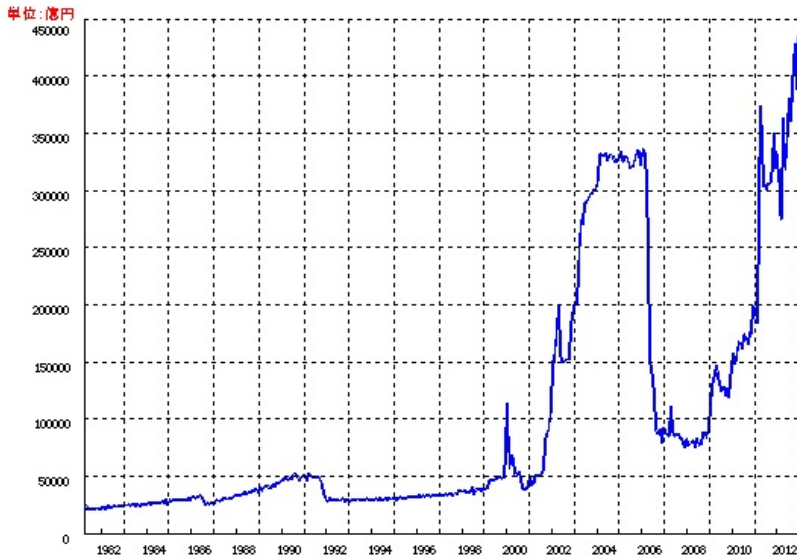
単位:億円

	共通担保資金	国債買入	Cp買い現先・社債	企業金融支援特別貸付*09年12月11日スタート	米ドル資金供給(単位百万\$)	資産買入高金による資金供給	被災地金融機関支援貸付	合計(番町米\$資金円換算)
09-12	¥286,495	¥693,156	¥40,041	¥26,657	¥7,119	1\$ = ¥90		¥1,059,875
10-1	¥252,200	¥300,950	¥31,442	¥14,730	¥0			¥599,322
10-2	¥282,286	¥186,708	¥26,383	¥10,608	¥0			¥505,985
10-03	¥228,152	¥183,607	¥22,857	¥23,801	¥0			¥458,417
10-04	¥230,194	¥136,632						¥366,826
10-05	¥263,851	¥132,102						¥395,953
10-06	¥194,337	¥112,158			3			¥306,498
10-07	¥274,222	¥63,086						¥337,308
10-8	¥294,060	¥12,021						¥306,081
10-9	¥252,212	¥15,205						¥267,417
10-10	¥290,236	¥12,014						¥302,250
10-11	¥246,171	¥29,648				¥86,113		¥361,932
合計	¥3,094,416	¥1,877,287	¥120,723	¥75,796	¥7,122	¥86,113	¥0	¥5,267,864
10-12	¥199,421	¥33,595	¥8,300			¥88,127		¥329,443
11-01	¥157,808	¥24,629	¥4,464			¥80,068		¥266,969
11-02	¥208,522	¥24,424	¥5,131			¥88,108		¥326,185
11-03	¥748,959	¥23,619	¥9,796			¥96,088		¥878,462
11-04	¥101,051	¥24,432	¥11,907			¥96,076		¥233,466
11-05	¥148,162	¥26,645	¥18,047			¥88,077	¥741	¥281,672
11-06	¥81,127	¥72,206	¥14,345			¥80,074	¥1,293	¥249,045
11-07	¥132,689	¥17,637	¥11,515			¥80,066	¥1,286	¥243,193
11-08	¥154,408	¥18,439	¥118,175			¥104,085	¥136	¥395,243
11-09	¥112,080	¥17,634	¥10,585			¥96,070	¥1,033	¥237,402
11-10	¥58,049	¥18,454		以後CP買いは資産買入基金で→		¥109,894	¥390	¥186,787
11-11	¥63,009	¥17,649		1\$ = ¥77	205百万\$	¥100,346		¥182,582
合計	¥2,165,285	¥319,363	¥212,265	¥0	¥0	¥1,107,079	¥4,879	¥3,810,449
11-12	¥38,042	¥18,419		1\$ = ¥77	13829百万\$	¥95,483		¥258,427
12-01	¥54,048	¥17,630		1\$ = ¥81	25109百万\$	¥112,962	¥65	¥205,043
12-02	¥89,768	¥18,444		1\$ = ¥83	1504百万\$	¥118,716	¥53	¥228,229
12-03	¥8,003	¥17,625		1\$ = ¥83	122百万\$	¥124,442	¥1	¥150,172
12-04	¥4,008	¥18,457		1\$ = ¥80	50百万\$	¥27,302	¥50	¥49,857
12-05	¥10,005	¥16,073		1\$ = ¥79	1百万\$	¥160,379	¥250	¥186,715
12-06	¥10,002	¥18,674		1\$ = ¥78	2百万\$	¥158,458	¥727	¥188,017
12-07	¥0	¥16,179				¥116,810	¥1,165	¥134,154
12-08	¥0	¥18,637		1\$ = ¥77	2百万\$	¥164,807	¥504	¥184,102
12-09	¥0	¥17,428		1\$ = ¥78	4百万\$	¥110,617	¥808	¥128,884
12-10	¥0	¥18,660				¥150,153	¥763	¥169,576
12-11	¥0	¥17,435		1\$ = ¥81.5	4百万\$	¥107,761	¥9	¥125,238
合計	¥213,876	¥213,661	¥0	¥0	¥0	¥1,447,890	¥4,395	¥2,008,414
12-12		¥18,643		1\$ = 82.0	2百万\$	¥64,535	¥32	¥83,212
13-01		¥19,931		1\$ = 89.5	1百万\$	¥143,389		¥163,321
13-02		¥18,030		1\$ = 92.9	3百万\$	¥161,589		¥182,406
13-03								¥0
13-04								¥0
13-05								¥0
13-06								¥0
13-07								¥0
13-08								¥0
13-09								¥0
13-10								¥0
13-11								¥0
合計	¥0	¥56,604	¥0	¥0	¥0	¥369,513	¥32	¥428,939

共通担保: 日銀と金融機関との取り決めで決められている国債・一定上の格付けのCP(借入手形)を担保に入れて日銀が貸す
 国債買入: 金融機関保有の国債を日銀が買取ることで資金供給
 CP: コマーシャルペーパー、簡単に言えば借入をするために企業が金融機関に発行した手形。
 09年12月は日銀がコール市場での金融緩和に踏み込むことを白川総裁が発表した12月2日以降の金利である。
 右端の合計金額には当月記載のレートでの\$資金供給額を円換算して含めてある。

当日の決済資金であり、日銀が金融機関の金利を政策金利に誘導するために使う「無担保コール翌日物」は含めていない。これを見れば一目瞭然。この3年間で日銀はかなり資金供給を絞り込んでいる。

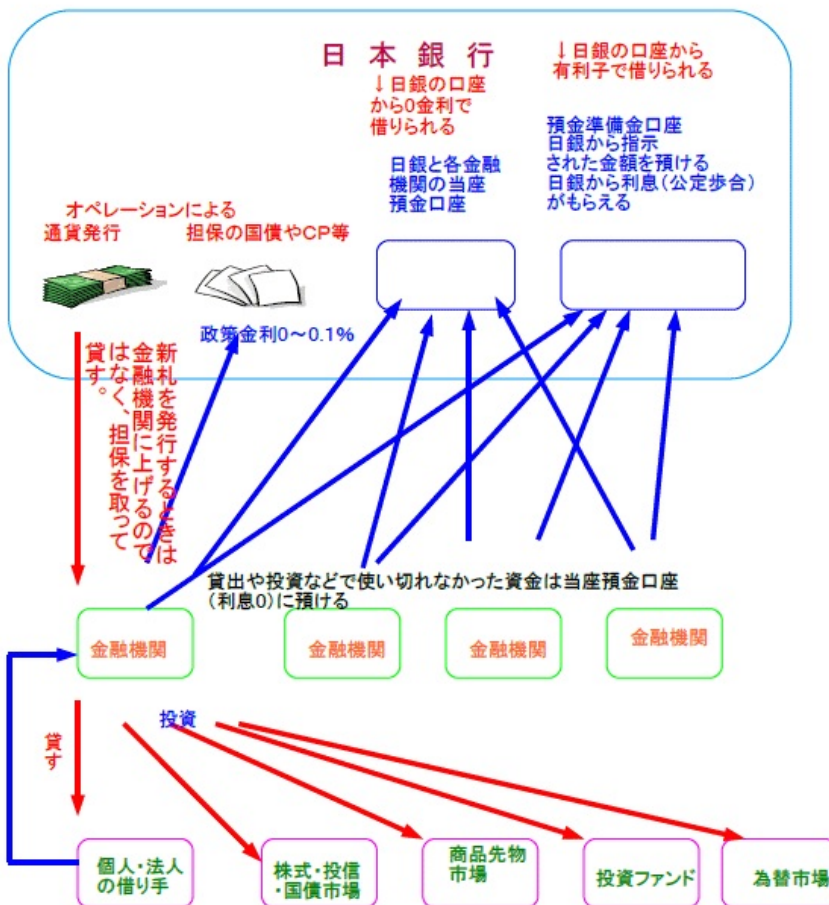
では、金融機関は資金不足に陥って貸し渋りをしたり、貸し剥しをしただろうか? 次のグラフは日銀当座預金残高の推移を表したものである。



日本銀行当座預金残高推移 資料: 日本銀行統計

2006年～2008年まで10兆円以下（日銀取引金融機関が日銀に開設している当座預金口座の総額）であったのが、2009年から急激に跳ね上がっていることが分る。現在はほぼ47～49兆円台で推移している。

さて、金融に知識のある方なら格別説明もいらぬことなのではあるが、ここで日銀と金融機関との「円」を巡るカンケイについて簡単に図式化してみよう。



『金融緩和』とは良く聞く単語であるが、実際には方法は大きく3つある。かつては一番右端の「日銀預金準備金」による方法が多く取られた。「預金準備金」とは日銀も金融機関相手の銀行業務をしているのであるが、一般の銀行と異なり市場に出回る「円資金」の量を調節するために各金融機関に強制的に「幾ら準備金の口座に預金しなさい」と命令できることである。これは一般で言う預金口座のようなものなので、預ければ日銀が定めた利息が付く、また日銀も同様に

準備金口座を持っているのでその口座に日銀が預金してある金額を限度として利息を払って借入をすることができる。この利率が公定歩合である。かつては住宅ローンを始め長期ローンの基準金利であった。ところが、バブル崩壊後の公的資金注入の頃から余り日銀準備金から資金を借りる金融機関が無くなったため、利用されなくなった。というのは、次に説明する「日銀当座預金」からは金利0で借りられるからである。「利息を払ってまで借りたい」というのは「余程に資金繰りに困っている銀行」というイメージを与えてしまうので、金融機関が嫌がったからだ。

しかし無くなった訳ではなく、市場が“金余り”になってバブルになりそうな時は、日銀は市場の資金を減らすために強制的に金融機関に「準備金口座」に資金を預けさせ、市場の資金を減らすことができる。実際に中国の中央銀行・中国銀行は現在もこの制度で市場の資金量を調節している。

日銀準備金による金融機関への資金供給が“嫌気”されて以後、日銀は「日銀当座預金」を使った資金供給へと舵を切った。この「日銀当座預金」も各金融機関と日銀自身が日銀の中に口座を持つ。自営業などで小切手で支払いをしている方はご存知だろうが、所謂「当座預金」というのはいつでも営業日であれば引き出せたり、小切手を持ってきた者に支払いができる代わりに、利息が付かない約定になっている。つまり日銀の当座預金にも金融機関の当座預金にも利息は付かないのだ。そこで日銀は自己の当座預金から各金融機関の当座預金に対して無利息で資金を貸し出すことにした。無論貸し出せば日銀の口座からは残高が減る。減った分は紙幣を印刷して口座残高を毎月幾らまでは積み増すという政策決定をするわけである。これが早見～福井総裁時代であった。

この“日銀当座預金”による資金供給も0金利であるが故に市場の金利のコントロールができない重大な欠点がある。実際に福井総裁時代に米国の金融機関が日本で0金利で資金を調達（外国の金融機関も日本に支店を持ち、許可を得て銀行業務をしていれば当座預金口座を開設しなければならぬ）し、この資金を元手に日本の金融機関に対して無担保コール翌日物市場でマイナス金利で資金を貸すことをやられてしまった。

“マイナス金利で貸す”とは早い話が「100万円借りても-1%の金利であれば99万円しか返さなくても良い」ことになる。”借り手にとって極めてお得”に見えるところがミソである。日本の銀行の当日必要な現金は1支店でも数千円から数億、その銀行全体では数百億円になるだろう。金融機関は預金者の預金を元手にしているが、現実にその全額が銀行に存在するわけではない。貸出や国債・地方債引受、社債引受などである程度の金額は有価証券類に化けている。

つまり「何月何日に現金が幾ら要る」ということが分かってもすぐに用意できないこともある。例えば大企業が工場用地を買収するために「自分の口座から現金で300億円引き出したい」と言われても、自分の銀行では現金を用意できないこともあり得るのだ。そこで「コール市場」というものが存在することになる。”コール市場”と言ってもそういう極秘の建物がある訳ではない。日本では日銀が承認した数社の取扱会社が、かつては電話（なのでコールと呼ばれる）現在は専用ネット回線を通じて「◎銀行1000億円貸し！金利×%」「○×銀行500億円借り！金利△%」という金融機関間の要望を取り纏めて、貸し手の現金資金が余っている金融機関と足りない金融機関との資金の貸し借りを仲介している。これで日本の金融市場というのは円滑に回っているのだ。ここに「米国銀行2000億円金利-▼%」という仲介の依頼が入ったらどうだろう？目先では借りた銀行は黙っていてもマイナス金利分儲かる事になる→当然にその条件に飛びつく銀行が増える→しかし基本的にコール市場は短期の資金調達市場なので、早ければ翌日には返済しなくてはならない。→用意できなければ、銀行としてパンクする。→そこで貸し手の外資系銀行と“お話し合い”になり、例えば「不足している分オタクの銀行の株券を額面で下さい」とか条件を出されることになる。

実際に日本の名だたる銀行が軒並みヤラレルところだったのだ。当時日銀総裁だった福井氏はこの“危機”に対して、日銀当座預金を大幅に積みまして、各銀行に大量に決済資金を貸し出して、日本の銀行が外資に潰されたり、乗っ取られるのを辛くも防御した。国際金融というのはこれほど油断のならない世界なのである。

そこで、この間の経緯を見ていた白川氏は「コール市場を使った資金供給」に踏み切った。コール市場での資金の遣り取りにも色々あるが、「無担保コール翌日もの」では0～0.1%という日銀の政策金利への誘導（要するに民間の金融機関が政策金利を外れる金利を提示した時はすか

さず大量の資金を政策金利で貸しに出ることで-仲介会社のディーラー風と言うなら「入りました！日本銀行貸し8000億！金利0.1！」という感じ-それ以外の金利での貸し出し申し込みに借り手が付かないようにしてしまう）「有担保コール市場」では金融機関への金融緩和の手段として、利用しだした。

「コール市場」のメリットとして「0金利の当座預金」による金融緩和に比べて、日銀が決定した政策金利への誘導がし易い。特に「有担保」では金融機関にだぶついた国債やCPなどを担保にとることで、それらの市場での流通性を良くする効果も期待できる。（日本は膨大な国債を発行しているので、金融機関が資金を調達するのに大量の国債を市場に流して売ろうとすると、捌ききれずに売れ残りとなり、円資金の流動性が妨げられたり、金融危機・新規国債の利率急騰に陥る可能性がある）

★余計なものまでぶち壊しにする”バズーカ”黒田・日銀の「スーパー緩和宣言」の行く末★

白川・日銀総裁の任期切れに伴い、2013年4月より黒田氏（前アジア開発銀行総裁・元財務省財務官）が自民党の推薦によって日銀の新総裁に就任した。黒田氏の持論が金融緩和を重視する安部政権の意向にかなった為である。本見通しを作成している2013年4月初旬時点での黒田氏の日銀金融政策の方針は以下のようなものだ。

「量的にも質的にも異次元の金融緩和」（基本方針）

「長期国債の買入」拡充・毎月の新規国債発行額の7割を買取

「株価指数連動型上場投資信託（ETF）などリスク資産の購入拡大」

「市場調節の操作目標を従来の翌日物金利から*マネタリーベース（資金供給量）に変更し、2倍の資金を金融市場に供給」

「白川方明前総裁の体制で導入した金融緩和の枠組みである「資産買入等基金」は廃止」

「日銀が保有する長期国債の保有残高を銀行券の発行残高の範囲内とする「銀行券ルール」も一時的に適用停止」

「（物価上昇率2%の目標を）2年程度の期間を念頭にできるだけ早期に実現する」

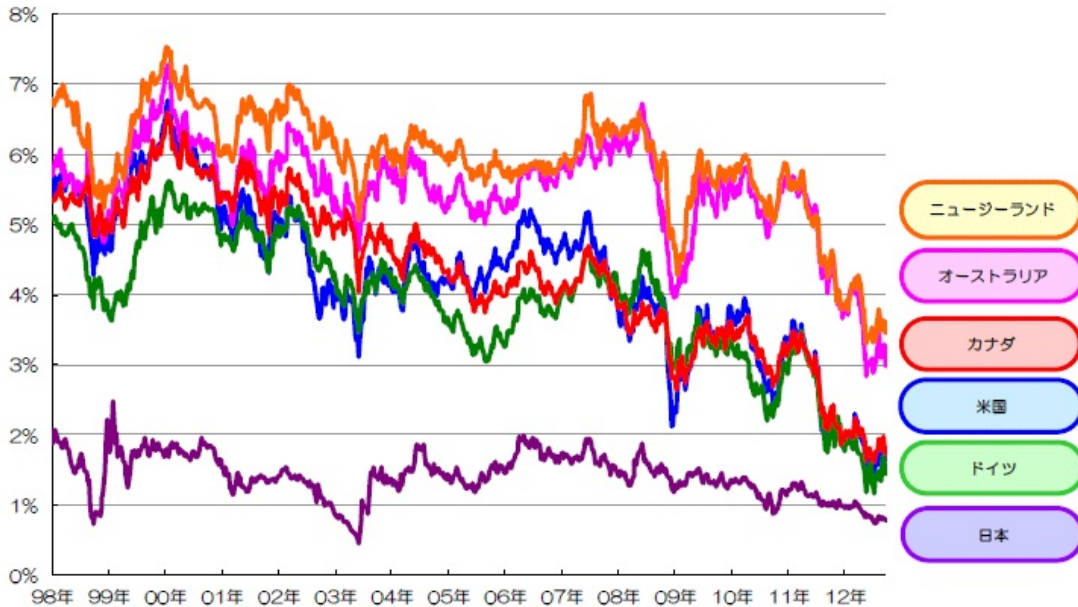
*マネタリーベース＝日銀券、貨幣流通高、日銀当座預金の合計値。2013年3月時点のマネタリーベースは138兆9247億円

また、『バブルのような副作用が生じるのではないかと問いに対して「資産バブルが膨れあがる懸念は持っていない。現時点でそういった重大な副作用が直ちに表れる可能性は極めて薄い」と強調。「資産価格にせよ、賃金や雇用の状況にせよ、経済全体の状況を注視しながら物価安定目標達成に向けて努力する」と語った。〔日経QUICKニュース（NQN）2013・4・4〕

この黒田・新総裁の方針が発表された4月4日昼、前場はマイナス174円からスタートしていた東京株式市場は、一気に一時日経平均500円高、終値270円高、為替は\$に対して1\$＝92円付近から96円台まで下落した。まさにアナウンス効果としては絶大なものがあつた。しかし、こうした投資家の反応は極めて”おめでたい”といわざるを得ない。上記の黒田総裁の方針を良く見てみよう。

1.「長期国債の買入拡充」＝日銀の積極的な（金融機関からの）買入によって起こりうることは、中期国債（日銀では長期と言っている10年もの国債は財務省の発行している国債の中では中期）の金利を低下させるだろう。しかし、安部政権が発足する以前から日本国債の金利は『借金が増えれば増えるほど金利が下がる』という通常は考えられない異常な状態にあつた。

各国10年国債利回り推移



各種データよりSMBC日興証券作成(2012年9月28日現在)

安部政権発足前に0.7%台で推移していた新発10年もの国債の金利は、この3ヶ月間に0.4~0.5%台に下落した。この下落によって最も大きな利益を得るのは個人・機関投資家でも住宅ローンを抱えた一般国民でも無い。巨額の借金を抱える日本国政府=財務省(黒田総裁の出身省)である。

本来日銀が大量の国債を市場から買い取るとすれば、全体として国債の売り捌きが捗り、金利は低下するはずである。にもかかわらず次のような事が起きた。

『「市場が壊れた」4・4大規模金融緩和の光と影 国債波乱の真相 編集委員 永井洋一
2013/4/9 12:35日経

「市場が壊れた」。日銀による4.4(4月4日)大規模金融緩和を受けた先週末5日。債券市場関係者の間で、こんな声が相次いだ。日銀の決断をきっかけに、国債相場が波乱の様相を強めている。

まず、時間を追って市場の動きを振り返る。

5日8時56分、長期金利の指標となる新発10年物国債利回りは0.315%と「世界史上最低」を更新した。前日の4日に日銀が新規発行国債の7割強を購入すると発表し、「国債を買いたくても買えなくなる」と慌てた投資家が買いに走った。

債券は金利が下がると価格上がる。国債先物相場(残存期間7年超の10年物国債が対象)は9時すぎに前日比37銭高い(金利は低い)146円41銭と最高値を更新した。

ところがその後、事態は一変した。「買われ過ぎ」とみて利益確定の売りに動く投資家が増えたからだ。

午後に入ると売りが殺到した。この日、財務省が実施した国債の流動性供給入札の結果が12時45分に発表され、予想ほど需要が集まらなかったと受け止められたことが理由だ。

流動性供給入札とは、投資家に人気があり、市場の流通量が少ない国債を財務省が追加発行する制度。「日銀以外、史上最低の金利水準で国債を買う投資家は少ない」。入札結果は市場にこんな見方をもたらし、「利益確定の売りのタイミングを計っていた外国人投資家の売りの水準感を決定づけた」(SMBC日興証券の岩下真理・債券ストラテジスト)。

国債先物は2回のサーキットブレーカー(売買一時停止措置)を経て、2円94銭安の143円10銭に急落した。1日の値幅は3円31銭と異例の大きさを記録した。

週が明け、市場は徐々に落ち着きを取り戻しつつある。だが、関係者は債券相場の乱高下に対する警戒を解いていない。債券市場では何が起きているのだろうか。

「日銀という巨大な買い手の出現で、債券価格(金利)の適正水準(フェアバリュー)を見失

った」。市場参加者の間では、こんな声が聞かれる。とにもかくにも日銀が大量に国債を買ってしまうので、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）を債券は織り込めなくなるという意味だ

。

日銀のホームページによれば、長期金利は(1)期待インフレ率(2)期待潜在成長率(3)リスクプレミアム（財政悪化など将来について不確実性があることに対して投資家が要求する上乗せ金利）の3要素で構成される。

等式にすると「長期金利＝期待インフレ率＋潜在成長率＋リスクプレミアム」となる。だが日銀の量的・質的緩和では、期待インフレ率やリスクプレミアムが上昇しても、2%の物価上昇率達成まで長期金利を人為的に押さえつけるため、ひずみがたまる。債券市場の反乱は、このひずみの表れとも言えそうだ。

こうした議論は前回、日銀が量的緩和を実施した2001～06年当時にもあったという。当時の経験が現在の「市場が壊れた」という債券市場関係者の発言につながっている。そこで時計の針を2003年に戻そう。

短期金利は限りなくゼロに近づき、金融機関が日々、資金の過不足を調節したり、運用したりする場である短期金融市場はその機能が急速に低下した。

当時の短期金融市場関係者のコメントを、東短リサーチの加藤出チーフエコノミストは、財務総合政策研究所「フィナンシャル・レビュー」（2010年2月）で次のように紹介している。

「（市場関係者の）若い世代が急速に経済やイールドカーブをみる目を失いつつある」

「（財務の健全性を追求する）金融機関の自助努力は意味のないものになってしまった」

「日本のコール市場は、量的緩和により信用リスクを全く反映しない市場になってしまった」

「市場に流通する資金の量が減るので資金準備を余分に確保しておかなければならない。資金が急に不足になったときに頼れるものは、オーバーナイトコールと日銀当座預金しかないからだ」

こうした発言から読み取れるのは、市場を支える参加者の規律低下と市場に対する信頼感の低下だ。今回の大規模緩和について、加藤氏は「市場参加者が減るため、金利裁定が働きにくくなる。金利（債券相場）は普段あまり動かないが、動くときはわずかなきっかけでも変動幅が大きくなる」と指摘。そして「債券市場は壊れ、いずれ市場機能を取り戻そうとしても、難しくなる可能性がある」と不安を漏らす。

日銀の大規模緩和は、ローリスク・ローリターンに安住してきたマネーをハイリスク・ハイリターンの世界へと呼び戻し、日本経済の成長率を高める可能性がある。デフレから脱却してもいないのに、その出口の心配は不要という声もある。

だが、短期金融市場、そして債券市場から奪われつつある価格発見機能は、他の市場へと波及することも考えられる。すでに株式市場では、適正水準を巡る議論が無視され始めている。

「日銀が大量に国債を保有すると、日銀が国債管理政策に結果的に組み入れられ、物価安定のためだけに金融政策を決められなくなる」（BNPパリバ証券の河野龍太郎チーフエコノミスト）との指摘がある。大規模金融緩和がもたらす光と影。アベノミクス（安倍晋三政権の経済政策）で市場の構造変化が進んでいる。〔日経QUICKニュース（NQN）〕』

国債の大量売りが出れば当然に金利は上がる。これまで日銀は5年以下の短期か長期でも限月まで残り少ない長期国債を市場（金融機関）から買い取ってきた。これが黒田総裁になってから中・長期の新発もの（10年以上）に買い取る対象をシフトした→ということは短期市場では国債の買いが少なくなることを意味する。よって今回の混乱で最も大きく金利を上げたのは短期国債だった。最も安定的な”買主”である日銀が買わなくなるのだ。不安に駆られた機関投資家が短期国債を売り急いだのもうなずける。

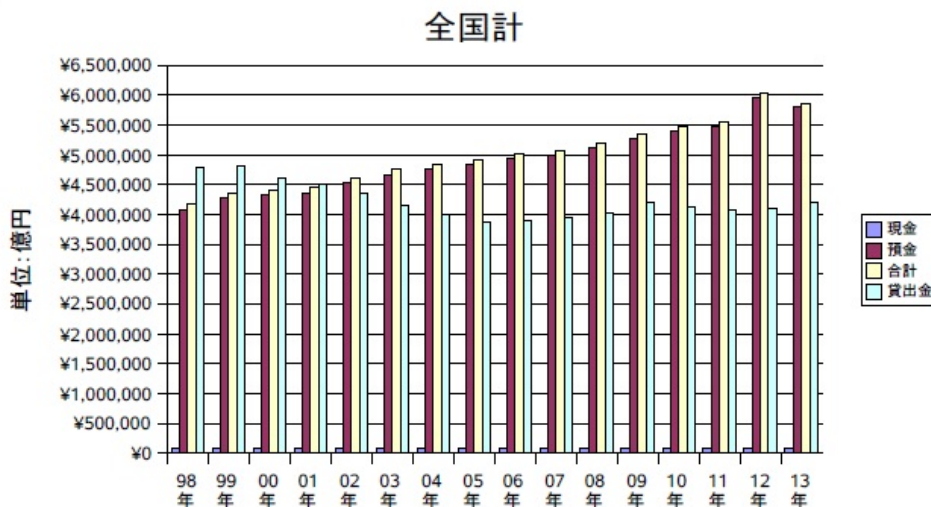
これに関して、「一時的な現象」だとする意見もあるが、おいらはそうは思わない。少なくとも財務省に短期国債を発行する必要性があり、最も”頼りになる”買手だった日銀が長期にシフトして買いが薄くなる以上、短期国債の金利は恒常的に高止まりし、逆に長期は従来より低めの金利でバランスを取るだろう！その結果として財務省は資金調達を短期（短いものは3ヶ月から）国債で決済していた予算分まで、中・長期で賄わねばならず、その分だけ将来世代へのツケ回しが増加し、財政健全化も遅れることを意味するからだ。事態はそれほど安直ではない！

2. 「リスク資産の買入」＝日銀も政府から独立した”銀行”である以上、当然に決算をしている。ETFであれREITであれ元本割れを起こす可能性のあるリスク資産を買い入れることは、日銀の赤字決算を恒常化させてしまう可能性がある。（ちなみに、白川総裁時代も赤字決算が続いていた）一般の金融機関ではないので赤字決算が直ちに倒産へと繋がる訳ではないが、国際的には円通貨の信用力低下＝必要以上の円安へと繋がる危険がある。

3. 「市場調節をコール翌日物からマネタリーベースに変更」＝コール翌日物による金融調節は主に金利誘導のためになされる。その点では白川総裁時代の政策目標であった0.0%～0.1%という金利誘導は成功していた。これを”マネタリーベースに変更し、なおかつ供給資金量を2倍にする”というのは単なる金利誘導ではなく、”過剰流動性”の危険を孕んでいる事は間違いない。上記の日銀と金融機関のマネーを巡る図から言うと、日銀の資金供給量が2倍になるのであるから単純に当座預金残高も2倍になるという事は無い。金融機関が従来よりリスクを取って貸出を増加させたとしても年間3～5%も増加すれば”上出来”の部類であろう。例えば2013年3月のマネタリーベースの内訳では銀行券（紙幣）発行量8兆2兆8371億円、貨幣流通高4兆5368億円、当座預金4兆2兆0310億円で計13兆8兆9247億円であった。これが2倍になるのであるから、銀行券発行量17兆円+貨幣流通量5兆（相当なバブルにならない限り月あたりの实体经济の貨幣流通は1兆円も増えれば大したものだ）＝17兆5兆円。これに金融機関の保持する預貯金に加わるのである。

4. ところで、安部内閣になってから、日本の金融機関のマネーストック（預金量）に劇的な変化が起きている。次のグラフは日本銀行統計「県別預金・貸出金残高」の全国計である。

預金減・貸出微増



わが国の預貯金（グラフではCDと組合系のM3は除外）はほぼ戦後一貫して増加傾向にあった。ところが2013年2月現在（本ファイルを作成している段階での最新データ）では、預金が大幅に減少に転じている。その額1兆5兆3700億円。無論、全てが消費に回った訳ではない。株や外貨建て預金・ETF（株価連動型投資信託）などにシフトしたのものもあるだろう。しかし、

「全国百貨店売上高、2カ月連続増加 高額品けん引 2月は0.3%増 2013/3/19 15:55 日経
日本百貨店協会が19日にまとめた2月の全国百貨店売上高は4317億円だった。既存店ベースでは前年同月比0.3%増となり、2カ月連続で前年実績を上回った。前年がうるう年だったため今年の営業日数はほぼ1日少なかったものの、土日祝日が前年より1日多かったことや高額品の販売好調がけん引した。

商品別では海外の高級ブランドの小物などを含む身のまわり品が8.6%増、美術・宝飾・貴金属も8.6%増だった。身のまわり品は4カ月連続、美術・宝飾・貴金属は6カ月連続で前年を上回った。記者会見した井出陽一郎専務理事は「年末以降の株価上昇による富裕層の資産効果や景気回復への期待感から消費マインドが改善してきた」と述べた。一方で紳士服・洋品は0.5%減、

婦人服・洋品は1.7%減だった。気温の低い日が多かったため春物衣料の販売が低調だった。訪日外国人の来店状況については中国の旧正月である春節が今年は2月だったため、客数は84.2%増と大きく伸びた。東南アジア諸国連合（ASEAN）からの来店客が伸びていることも客数増に寄与した。同時に発表した東京地区の売上高は1082億円だった。既存店ベースでは2.5%増となり、2カ月連続で前年を上回った。井出専務理事は足元の状況について「消費マインドも堅調に推移しており、気温の上昇が続けば春物の動きも期待できる」と説明した。衣料品の販売は低調に推移しているが、「景気回復が本格化すれば動いてくると思う。特に地方に良い商材を提供していくことが大きなポイントになる」との見方を示した。〔日経QUICKニュース（NQN）〕

百貨店はスーパーに比べて高級品を販売しているのが通例である。つまり客層は比較的“富裕層”ということになる。一方客層が“中間層”と言ってよいスーパーの販売はどうか？と言えば、

「12年の全国スーパー売上高、前年比1.9%減

16年連続マイナス 2013/1/22 14:00日経

日本チェーンストア協会が22日発表した12月の全国スーパー売上高は1兆2662億円で既存店ベースでは前年同月比1.5%減少した。10カ月連続で前年実績を下回った。商品別では衣料品が前年を下回った。半面、農産品は上回った。同日発表した2012年の全国スーパー売上高は前年比1.9%減の12兆5340億円と、16年連続で前年実績を下回った。〔日経QUICKニュース（NQN）〕

相変わらず低調なのだ。つまりアベノミクスあるいは黒田マネタリーとは、収入が高いまたは預貯金の多い階層が、アナウンスメント効果によって“付和雷同の消費行動”を起こした結果であって、これが中間層・低所得層にまで及ばなければ景気全体の浮揚効果は無いと見るのが妥当な判断と言えよう！

5.「物価目標2%」：国民もマスコミも政府と言うより財務省官僚にいいように操られて洗脳されている！「デフレ」の反対語は「インフレ」だけではない。「スタグフレーション」もまた反対語なのである。インフレもスタグ物価は上昇する。ただインフレは物価上昇に収入が比例して伸びる状態でこれが典型的な好景気に起こる現象である。スタグは物価上昇に収入の上昇が追いつかず、結果として売上金額は伸びても販売数量が伸びず、生産が縮小し、工場等の生産現場で雇用が伸びないか縮小していく状態であり、黒田総裁の金融政策はこのスタグフレーションを起こす可能性が極めて高い危険な政策である。更に、景気と物価には確かに相関関係があるが、景気が上がってから物価が上がるのがまともな景気上昇である。逆に物価を上げれば景気が上がるのか？と言えば、この両者はトポロジカルな関係（逆もまた真である関係）になく、物価が上がっても景気が上がらない状況もあり得る。よって賃金や雇用の伸び率を目標にすることは経済政策として正しいが（池田内閣の所得倍増政策など）、物価上昇を目標にすることは間違っている。では、政府が物価を上昇させることに何のメリットがあるのか？と言えばズバリ「消費税の増収増加」である。つまり黒田総裁の政策はその出身である財務省の思惑が強く働いており、国民の生活は考慮されていない！

さて、日本国内のマネーフロー（通貨流通量）上限値というものは、大雑把に言ってマネタリーベース（日銀券+通貨流通量+日銀当座預金額）+預貯金額という事になるが、一方でこれは国債引受可能額でもある。

国民の一部がある程度多額に預貯金を取り崩しだしたということは、即ち日銀のマネタリーベースを増額しなければならぬ事になるのは言うまでも無い。結局のところ、黒田総裁の『マネタリーベースを倍に』との発言は、安部総理や黒田総裁自信のアナウンスメント効果によって国民の中の“節約志向に疲れた人々の預貯金取り崩し”を想定した発言であったともい得る。

おいら的には、実際に口だけではなく白川総裁時代と比較して黒田・日銀の金融緩和がどの程度の規模になったかは今年10月に発表する「2014年前半の景気見通し」までお待ち下さい。というところだが、黒田氏が“過剰流動性資金の怖さ”について分からない程の“お馬鹿さん”ではないとすれば、これらのアナウンスメントの目的は来年度の消費税値上げのための判断数値となる今年4-6月期の統計データの改善のためであって、本気で景気を上げるためではない。と予測

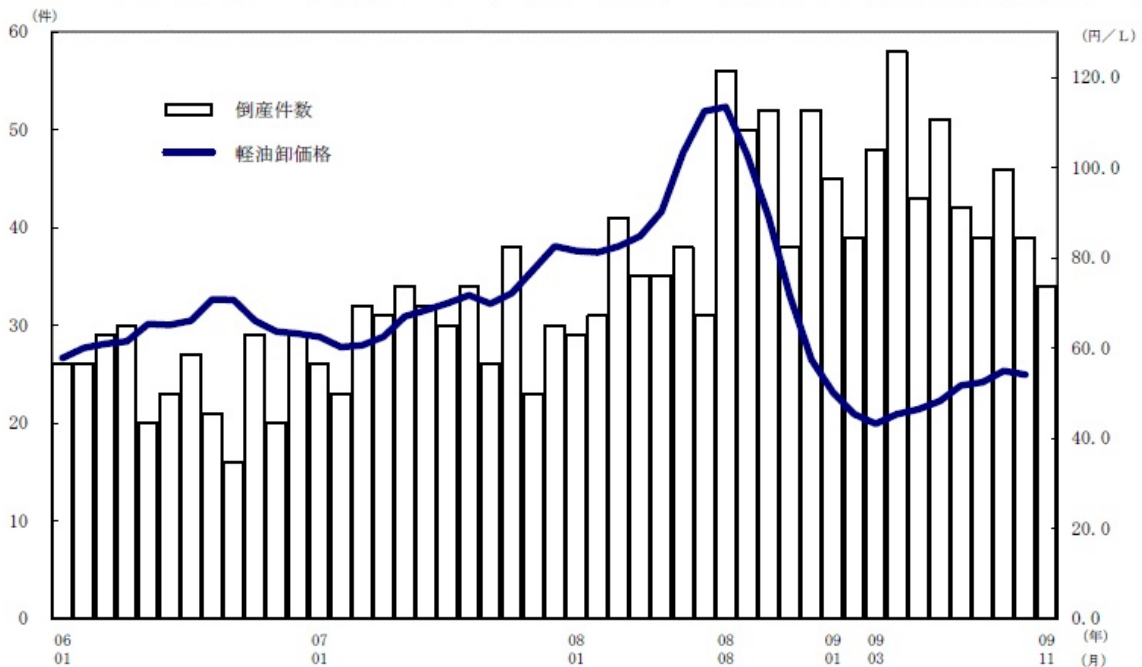
できる。つまり黒田氏の出身である財務省官僚の思惑である消費税収のアップのために景気データーを上げる目的で、アドバルーンをぶち上げたに過ぎない。ということだ。

では、もし本当に”異次元の金融緩和”なるものをしてしまったとしたらどうなるのか？答えは至極簡単だ。マネーの量は川の水になぞらえることが出来る。適正な量であれば飲み水や工業用水・田畑を潤し、人々の生活を向上させるだろう。少なすぎればどこかに支障が出る。そして川から溢れる程”過剰”になったら、洪水即ち原材料価格の高騰や通貨不安、国債の信用力低下を招き、人々に害悪しか招かない”凶器”となるのだ！「アゲアゲ」だの「うなぎのぼり」だの提灯持ち的なキャンペーンをやっているフジTVのスタッフ諸君も自分達がやっている事は景気のアゲアゲではなく消費税アゲアゲ→日本の国内需要縮小プログラムへの加担行為だということを悟るべきだろう！おいらが考えているのは適正・順当な景気上昇であって、このようなサギ的需要拡大ではないのだ！（#ー）凸

これらの施策は副次的に”円安・\$高”を招いた。原油価格は中国などの新興国の発展に伴って既に高止まりしている。円安になれば最も大きな打撃を蒙るのは石油を多量に必要とする業界である。

【参考】 倒産件数と軽油卸価格 帝国データバンク調べ・運送業倒産件数と軽油価格

＜軽油卸価格：「石油情報センター」公表、元売会社の特約店向け卸価格（消費税抜き、全国平均）＞



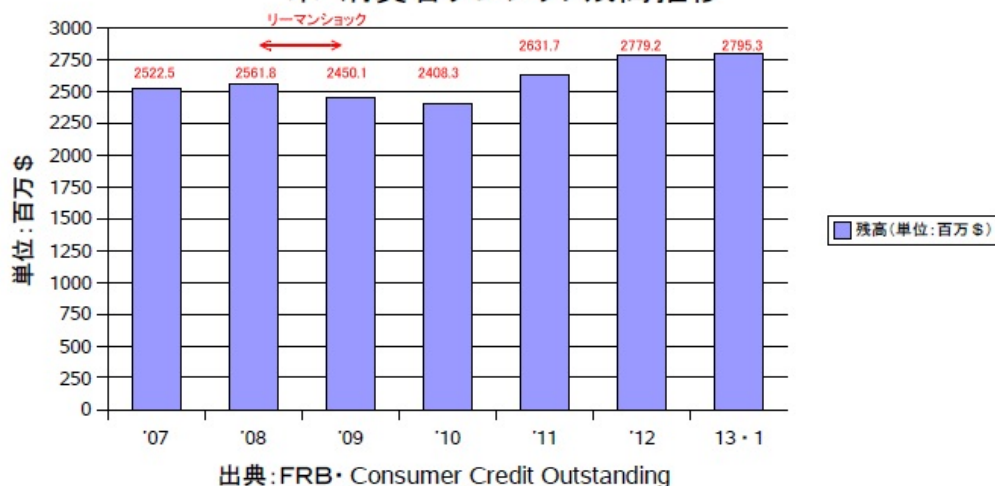
フジテレビさん。あなたの放送局の”アゲアゲ”だの”うなぎのぼり”だのという提灯持ちキャンペーンで燃料価格高騰や原材料高騰で沢山の中小企業の社長は首を吊られるんですかね。（；；）
幾ら御社の筆頭株主が孫正義だからと言って！日本国民の敵ですか？

★QE3の出口のタイミングを図る米国。結局、金融緩和は一定のラインを超えると消費拡大より投資・投機拡大に繋がった！

さて、米国の消費を見るにはクレジット残高の伸びを見るのが最も重要である。米国社会では現金よりもカードによる消費が活発であるからだ。

次のグラフを見ていただこう。

米・消費者クレジット残高推移

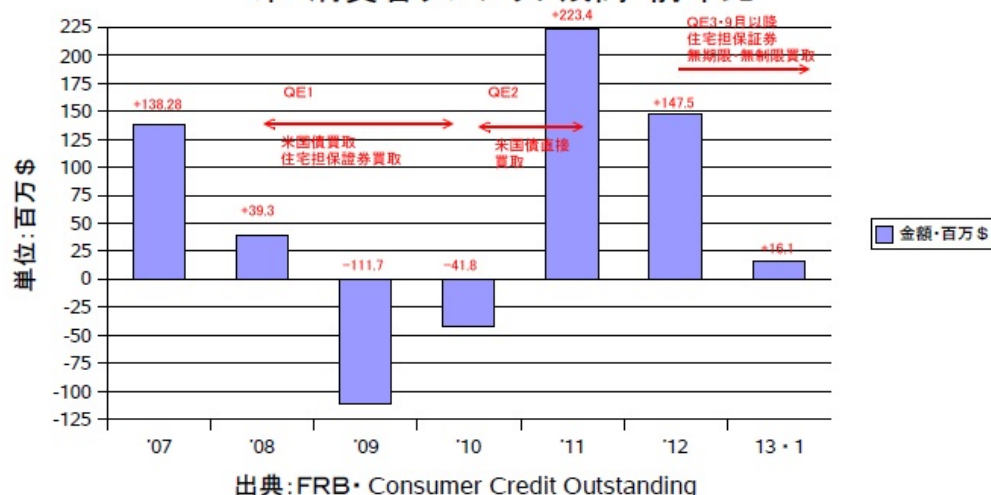


2008年のリーマン・ショックがあった年以前はアメリカ人のクレジット残高は25億\$台が平均的な金額であった。リーマンショック後24億\$台にまで落ち込んでしまったが、これはアメリカ人が不動産を担保に入れてカードの限度額引き上げをやるのが習慣的になっていたからだ。当然に不動産担保ローンの破綻である”リーマン・ショック”は不動産の担保価値下落をもたらし、ローン残高を下げるようになった。

この金融危機=消費危機に対処すべくFRBとFOMCはQE1、QE2、QE3と3回に亘って金融緩和を実施した。

次のグラフは同じくFRBの消費者クレジット残高の金額の対前年比・前期比・前月比である。

米・消費者クレジット残高・前年比



400億\$／月という多額の緩和をしたにも関わらず、クレジット残高の伸び率は次第に下がっていることが分かる。

2012年4月の本ファイルで「米国中央銀行が取り得る金融政策は米国民のノンバンクに対する債務を全体として圧縮するために住宅債券買取以外に方法は無い」と書いたが、実際、FRB・バーナンキ長官も2013年9月からのQE3で住宅ローン債券の買取を無制限・無期限に買い取る旨明言した。その時点では「米FOMC、QE3決定 住宅ローン担保証券購入月400億ドル ゼロ金利は15年半ばまで延長。公開日時2012/9/14 日経」

のはずであった。

アクセス解析では米財務省などもこのHPを閲覧しにきているので、当然といえば当然であるが、最も問題なのはQE3で減少した(与信が増えた)債権の分だけしか米国民の新たな借金(ローン)は増えないし、その分だけしか消費が増えないし、その分だけしか景気も雇用も上がらない!という事にある。

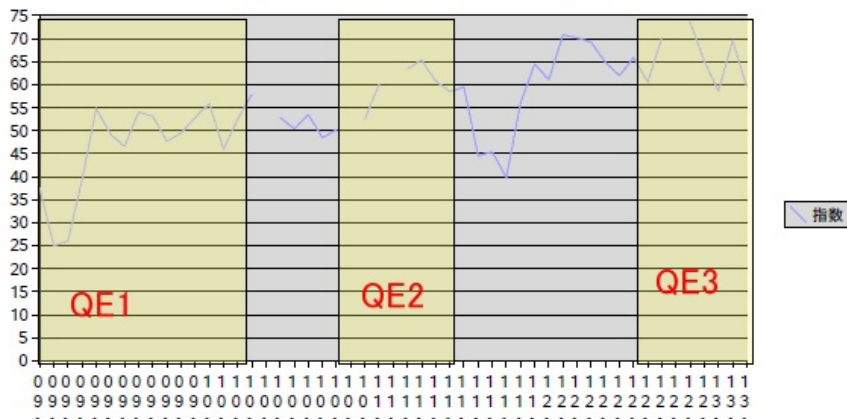
つまり、7%台まで失業率が下がったとしても、FRBが金融緩和を止めれば数ヶ月にして”元の

木阿弥”になってしまうということだ。そして市場へと垂れ流された資金は当然に原材料市場にも流れ込み、更に企業収益を圧迫する。

金融経済（投資経済）が発達した先進国の全ての国で、既にケインズ経済学もそれ以降の経済学も金融緩和も過去のものとなっている！ことに各国財政・金融担当者は気が付くべきなのだ！

ところが、記事に言う”2015年”を待たずして、既にFRBは”金融緩和の出口”を模索し始めている。金融緩和によって金融市場にもたらされた資金が实体经济を支える消費には余り流れず、安倍政権発足後は日本の株式市場や為替市場に流れ込み、結果、日本の株価を上げ、為替を円安・\$高にしてしまったからだ。オバマ政権の基本政策としてはブッシュ政権のような”強い\$容認政策”ではなく、経済の基本である輸出振興による貿易黒字国を目指している為である。

米国CB消費者信頼感指数



リーマンショック以降FRBが行った金融緩和政策QE1~3までのいずれも止めてしまうと、米国の消費動向は下がっており、今回実施しているQE3は既に実施中から下がり始めている事が分かる。ただ、全体としては米国の消費は2009年当時に比べれば全体としてボトムアップは図れており、その意味では金融緩和は無意味ではなかったともい得る。そして、米国における過剰な流動性資金は日本の株式、為替市場へと向かった！





安部は「自分が総裁になったとたんに株が上がり円が安くなった」と発言しているが、余っている資金の使い道に困っていた米国の投資家が「円札をジャンジャン刷って市場に供給する」などと馬鹿なことを（本当にやったら日本経済が破綻するところだったので『馬鹿を言うな！』とおいらが安部にメールで注意した）言ったので、日本に米国の過剰なマネーが流れ込み、当初は米国の投資家が買い、日本の投資家が売って利益を上げるという図式が続いていたが、2013年末の総選挙で政権を取ってからは日本の投資家も、付和雷同して買いに入るようになったのである。

「外国人の日本買い加速 東証売買代金6年ぶり水準 2013/4/25 2:04 日経

海外投資家による日本株買いが加速している。24日の東京株式市場では日経平均株価が300円超上昇し、年初来高値を更新した。世界的にみても企業業績の改善期待が大きい日本への投資を積み増す投資家が増えており、4月の日本株の売買代金は6年ぶりの高水準となる見通しだ。日経平均の24日終値は前日比313円81銭（2.32%）高い1万3843円46銭と、4年10カ月ぶりの高値水準。円安・ドル高で業績が改善するとの見方が広がった自動車株などが上げた。午前中に2013年3月期の業績予想を上方修正した三菱自動車の株価は20%上昇。14年3月期に最高益を更新する見通しの富士重工業や日野自動車は年初来高値を更新した。買いの中心は海外投資家。ゴールドマン・サックス証券の宇根尚秀エクイティデリバティブトレーディング部長は「4月初めの日銀の新たな金融緩和以降、海外勢の買い注文が急増している。多くのヘッジファンドは日本株が世界で最も有望ととらえている」と話す。こうした買いが支え、4月は東証1部の1日平均売買代金が24日時点で約3兆1500億円と、過去最高だった07年2月に次ぐペースだ。海外勢は4月第2週（8～12日）に約1兆6000億円と過去最大規模で日本株を買い越している。海外の機関投資家などによる活発な取引を背景に、大阪証券取引所では4月のデリバティブ（金融派生商品）の売買高が24日に3198万枚と、これまで最高だった11年3月の3047万枚を上回り、月間で過去最高を更新した。海外勢が注目するのは世界的にみた日本企業の収益の伸びの高さだ。野村証券によると日本の主要企業の13年度の増益率は4割強。13年暦年の増益率が7～10%程度の米国や欧州などより高い。日経平均は年初から33%上昇し、1割強の米ダウ工業株30種平均や上昇の鈍い欧州各国に比べ上昇率は突出している。高い運用収益を求めるマネーの流入が株高につながる好循環になっている。」

しかしながら、緩和政策を止めてしまえば数ヶ月にして米国の消費動向は低下していく可能性は十分に考えられ、常に市場にFRBは過剰な資金を供給していかねばならないという「輪転機経済」に陥っていると言っても過言ではない。これがマネタリズム経済学の最も大きな「罠」であって、『市場や消費者をマネーという覚せい剤中毒患者』に仕立て上げてしまう重大な副作用を持っているのだ！

マクロ経済にとって必要なのは、過剰なマネーという覚せい剤ではなく、实体经济の流れの中の企業数・雇用・起業・賃金を政策で増加させられるか？にかかっているのだ！（#ー）

★欧州危機は去ってはいない！

欧州はこれまでのESFSに変えて新たな金融支援のための仕組みESMを作った。ということは既に皆さんもご存知の通り。また、所謂PIGS4ヶ国が落ち着きを見せているものの、キプ

ロスの財政危機やイタリアが総選挙後、旧政権であるベルルスコーニ派（財政削減反対派）が予想外に票を伸ばしたため、連立政権を組まなければ組閣できなくなっているが、連立交渉が4月時点でまだ纏まっていない。など問題が山積している上に、

「EU警告 小国スロベニア 金融危機の火種 産経新聞 2013・4月12日(金)7時55分配信

【ベルリン=宮下日出男】ユーロ圏の小国スロベニアが財政危機に陥るとの懸念が強まっている。多額の不良債権を抱える金融部門への不安があるため、キプロス金融危機の余波もあり、国債利回りは高止まりしている。政府は否定するが、ユーロ圏による「6番目の救済国」になるとの観測もくすぶっている。債務危機対策として加盟国の経済財政を監視する欧州連合（EU）の欧州委員会は10日、スロベニアに対して「金融部門のリスクが大きい」と警告。金融部門を支える政府も資金調達に難しくなりつつあるとし、緊急の対策を求めた。スロベニアは2007年に中東欧で初めてユーロを導入したが、債務危機や緊縮財政で経済が低迷。政治家とのつながりも指摘される国営の主要銀行が多額の不良債権を抱えた。不良債権の規模は国内総生産（GDP）の約2割で、政府に必要な資本注入額はGDP比3%の10億ユーロと試算する。だが、経済協力開発機構（OECD）は9日公表の同国経済に関する報告書で「もっと必要かもしれない」とし、存続が難しい銀行の整理も検討する必要性を指摘した。ただ、金融部門が肥大化したキプロスと異なり、スロベニアの金融部門の資産規模はGDPの1.4倍で、ユーロ圏平均の半分以下。政府は支援要請を否定し、OECDも「すぐに救済が必要になることはない」との見解を示す。だが、市場では同様に金融部門の問題を抱えたキプロス危機の影響でスロベニアの国債利回りが上昇。9日の新規国債発行では政府目標額に届かず、10年物国債利回りは再び6%を超えた。今後の国債償還への不安は根強く、金融業界からは欧州安定メカニズム（ESM）の予防措置活用を求める声も上がっている。」

といわば“欧州ソブリン債危機”というウイルスに対するファイアーウォールはワームだらけで”こちらを塞げばあちらに穴が開く”という状況である。

欧州の機関車の役割を果たしていたドイツも

「【ドイツ】2月貿易収支、輸出入ともに前月割れ NNA 2013・4月10日(水)9時0分配信

（ドイツ）連邦統計庁が9日発表した2月の貿易統計は輸出高（稼働日数・季節要因調整済み）が904億ユーロとなり、前月比1.5%減少した。ユーロ圏内向けが大きく落ち込み、市場予想に反して前月を割り込んだ。輸入高は3.8%減の733億ユーロ。輸入も落ち込んだことで、貿易黒字は171億ユーロと1月の156億ユーロ（改定値）から拡大している。稼働日数・季節要因調整前の数値を1年前と比べると、輸出高は2.8%減少。EU域内向けが3.4%落ち込んだ。うちユーロ圏は4.1%のマイナス。ユーロ圏外も1.9%減っている。EU域外向けは1.9%縮小した。輸入高は全体で5.9%のマイナスだった。」

と雲行きが怪しくなっている。これらの政策的齟齬はどこから生じているのであろうか？第二次世界大戦以前、欧州はある意味では米国を上回る”モノづくり大国”であり、金融経済・投資経済も小さくはなかったとしても根本的には”植民地の資源に支えられた実体経済中心主義”であったことには間違いが無い。それが戦後、米国が”巨大工業国家”として台頭してくるに従い世界の实体经济（本ファイルではモノを作って売ることによって利益を得るという経済）の中で次第にシェアを落としていき、1979年に政権の座についた英国首相、マーガレット・サッチャーがミルトン・フリードマンらの新自由主義（マネタリズム経済学）を基にした金融経済中心主義への転換を図ってから、急速に欧州全体が所謂マネーゲーム経済へとシフトし始めた。確かにこうした”投資経済中心主義”は新しい技術開発やおびただしい数の雇用という経費をかけなくても国家全体としての”数字上の経済”は成立してしまう。その点では”モノ作り国家”として凋落が著しかった英国あるいは欧州全体にとって、サッチャーの経済政策は”救世主”だったといえるのかも知れない。さて、既に豊かになり、一通りの家電・家具・車、なども揃っている先進国ではモノは飽和状態であり「モノを作って、消費者に買ってもらい、企業が利潤を上げる」という实体经济はどうしても低調になりがちである。そこで实体经济中心型から金融・投資経済中心型に多くの先進国が戦後次々にシフトしてきた。

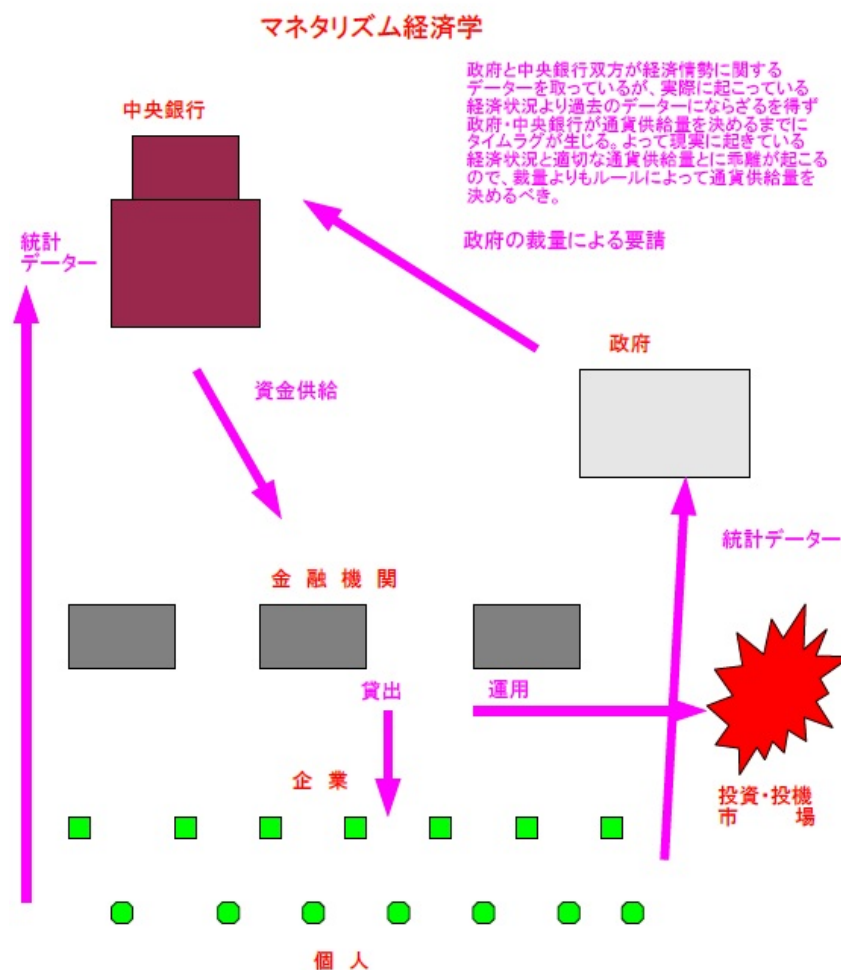
しかし、こうした”金融経済”には致命的な欠陥がある。それは

- 1.実物のモノを作るためには、工場+機械設備+多数の労働者という3つの要素が必要であり、無論原材料を購入し、部品を買わなくてはならない。そこから多くの雇用が発生する。
- 2.金融経済の場合、金融機関と保険、証券、投資ファンド等が経済の担い手となるが、モノを製

造する場合に比べれば遙かに少ない労働力しか必要としない。従って实体经济の弱い国では必然的に失業率は高止まりする傾向にあり、当然ながら社会格差も大きくなる。

3.更にマネタリズム経済学に基づいて中央銀行が金融緩和を実施したとしても、实体经济に比べて巨大な金融・投資市場を持っている場合には（特に現代においては世界中の市場に投資をすることが可能であり、事実上国境が無くなっている）一つの国の中央銀行が金融機関に対して資金の供給を増やしたとしても、それらはストレートに企業・個人に対する貸出の増加＝その国の社会に流れるマネーの量の増加というフローにはならず、投資・投機に資金を流して利ざやを稼ぐというフローの比重が大きくなってしまふ。現実の問題として考えてみよう。貸出には当然に企業・個人が返済不能になるというリスクが伴う。無論、投資・投機にも市場の価格の変動による元本割れのリスクはある。しかし、個人・法人が返済不能になった場合金融機関は「債務を整理すると幾らまでなら返済できるのか？債権者集会を開催してもらわねばならない。破綻した企業は再建できるのか？担保に取った財産は債権を回収するのに十分な時価があるのか調査が必要だ」など非常に多くの人員（延べ）と日数と労力と手間をかけねば会計上の損金計上、引当金処理ができないことになる。一方で投資・投機の場合はリスクの確定にはそれほど多くの人間と労力は必要が無い。ほとんどの場合運用を委託したファンドからのメール一本で確定してしまうだろう。

ここで「金融緩和による景気拡大」を唱える「マネタリズム経済学」について復習をしてみよう！



マネタリズム経済学の考え方を簡単に図式化すると上のようになる。

{マネタリズム経済学の概要}

「マネタリズム」とはマクロ経済において、「貨幣の供給量と貨幣を供給する中央銀行の役割を重視」する経済学の一派である。通貨の供給量が短期の実質経済成長及び長期のインフレに対して決定的な影響を与えるという考え方。ケインズ的な政府の裁量での公共事業による総需要の管理に対する対立軸として、ルールに基づいた通貨供給量政策の実行を主張することに特徴がある

。主唱者はミルトン・フリードマンで「インフレーションとは、いついかなる場合でも貨幣的現象である」という言葉が有名。ヽ（”）

いわゆる「金融緩和」もこの「マネタリズム経済学」に基づくものだが、

・通貨供給量が短期の経済変動に大きな影響を与える。

→政府の裁量による通貨供給、金融政策には否定的。

→ルールに基づいた通貨供給政策を行うべき。

*この点で自民党の安部総裁の言う「建設国債を無尽蔵に発行して日銀に買い取らせ、通貨供給量を膨大に増やす」という公約は既に「経済学」や「財政学」の範囲を超えて「政府の裁量による国家経済破綻」を目論む反日的政策と云えるヽ（”）

では、マネタリスト達の云う”一定のルール”とは何か？という以下のアービン・フィッシャーの貨幣数量方程式の変形版によって求められる数量になる。ヽ（”）

M ＝貨幣供給量、 v ＝貨幣の所要流通速度、 P ＝価格水準、 y ＝産出物の数量とすると、

$Mv = Py$ である。

v ＝貨幣の所要流通速度が一定であるとき、 y ＝産出物の数量が一定であるならば、 M ＝貨幣供給量によって P ＝価格水準、即ち物価が決定される。とした。（ということから安部・自民党総裁の金融緩和無制限論が出てくる）

最もケインズ派の学者からは、 M と y は独自に変化することがあり、 v も一定ではなく、貨幣供給量と Py （名目GDP）の関係は安定していないとの批判がある。（つまり、この公式は成り立たないということ）

実際、日本において1980年代終わりから始まったバブル景気の時、日銀の通貨供給額は9兆円／月規模であるのに、GDPは2～3%程度成長していたが、現在は約1.8兆円／月供給しているにも関わらず、GDPは0乃至マイナスで推移している。ヽ（”）

・マネタリズム経済学の問題点

1. いずれの経済学を採用するにせよ、中央銀行による資金供給の調節は必要なので、他の経済学派も単独ということではなくマネタリズムと併用はされる。

2. 最も重要な事は、現代においては”中央銀行による金融緩和だけでは景気を動かすことはできない”ことにある。この理由は

a. 中央銀行が資金を供給するのは金融機関に対してであって、国民に対して直接ではない為、金融機関の資金量が増加しても直ちにそれが企業や個人への貸出増加に結びつくとは限らない事。

b. むしろ金融機関とは何か？という本質的業務について考えれば、それは『利ざや稼ぎ』であって、リスクを取って不良債権化する可能性の高い企業や個人、特にベンチャー企業に貸出すよりも、余った資金を投資のプロであるファンドに預託して運用するか、基本的には元本が安全な国債を購入した方が、リスクを取らずに、『利ざや』を稼げる事

3. かつて『投資・投機市場』というものは個人であれ、機関投資家であれ”プロの市場”であった。よってその規模は経済全体の中では限定的であったが、インターネットの普及によるDay・トレーダーの増加によって、家庭の主婦までもが『投資・投機市場』に参加するようになったことで、市場規模が数倍～数10倍に膨張した。

4. これによって、中央銀行が1年間にGDPに匹敵するかそれ以上の通貨を金融機関に流しても、国債・社債・株式・投資信託・REIT・商品先物市場などの商い高総額が金融緩和額を遙かに上回る状況の中では、”焼け石に水”となった事。

5. 以上により中央銀行の金融緩和は資金が投資家に流れるのみで、”モノを作って販売し、消費者が雇用から得た賃金でそれらを買う”正常な実体経済には”正の影響”を及ぼし得なくなった。

6. 逆に実体経済には資金が流れず、こうした「投資・投機」といった”虚構経済による負の影響”、即ち資源・原材料価格高騰とこれらの影響を企業が人件費を圧縮することで緩衝材として利用し易いが故に、かつて（インターネット普及以前）よりもスタグフレーションになるハードルが下がってしまったのである。

7. よって中央銀行による資金供給は市場が国債を消化し、実体経済からの資金需要を満たしていれば充分であり、金融緩和によって景気を左右できるとするマネタリアンの主張はまったく極めて限定的な条件(国内の投機市場にしか投資できない法規制があり、その国内投資市場も参加資格が制限されているなど)の下でしか成立しえず、机上の空論か妄想に過ぎない！行き過ぎた緩和はそうでないよりも実体経済に致命的なダメージを与えるのである。

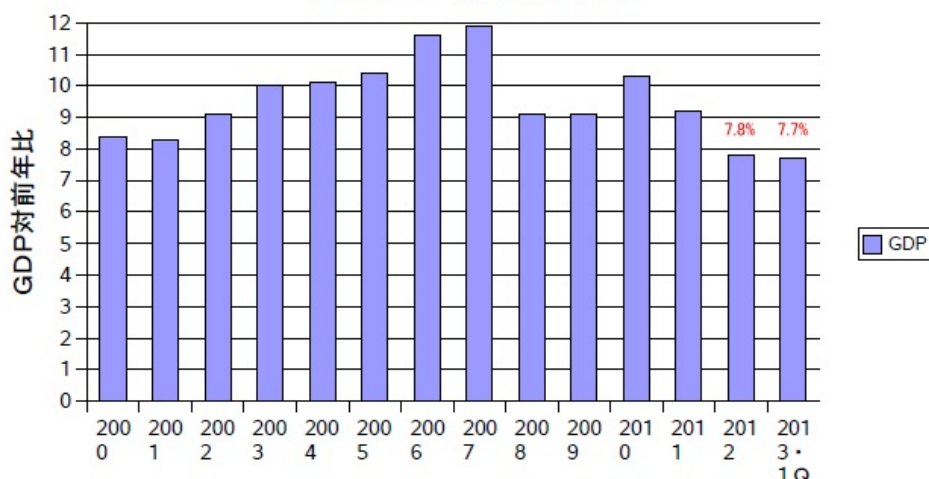
スペイン失業率が27%突破＝若年層の雇用悪化深刻—統計局 時事通信 2013・4月25日(木)22時31分配信

【パリ時事】スペイン国家統計局が25日発表した2013年第1四半期（1～3月）の雇用統計によると、失業率は前期比で1.14ポイント上昇し27.16%となった。前年同期比では2.72ポイント上昇。民主化のきっかけとなった1975年のフランコ総統死去後で最悪の水準を前期に続いて更新した。このうち25歳未満の失業率は、前期の55.13%から57.22%に悪化。不動産バブル崩壊後の景気低迷で、特に若年層の雇用が急激に悪化していることを改めて示した。」

という記事を見てもお分かりのように、今欧州に必要なのはECBによる緩和でも何でもなく、政府が主体となって（金融機関はリスクを負わないので）新しい企業をバンバン立ち上げて雇用先を創ること。日本・米国も例外ではない！（#一一）

★しつこく尖閣に言いがかりを付け続ける中共・習近平政権が”しつこい”のを嫌う日本民族の怒りを買って、嫌中感情が中国経済にダメージを与える★

中国GDP成長率推移



出典：中国国家统计局

上のグラフは例によって”デタラメ”な統計で有名な中国国家统计局のGDP成長率である。かろうじて2011年は9.2%を保ったが、実質的には地方都市では町ぐるみで工場が”夜逃げ”をするほどひどい不況になっている。更に2012年前期は7.8%まで落ち込んでいる。日本のように長期間低成長が続いた国民からすると「まだ7.8%も成長している凄い国」だと思いがちだが、中国国内企業は低成長のつもりで設備投資してきた訳ではない。2ケタ成長のつもりで設備投資してきたものが急激に1ケタ成長に落ちるのだ。当然に投資した設備は余剰設備となり、それらを借入によって導入した場合は支払いができないことになり、また雇用も余剰となり解雇・工場閉鎖が相次ぐということの意味している。

更に2013年第一Q（1-3月期）はやや落ちて7.7%へと下落している。恐らく共産党指導部としては意地でも（つまりデータ捏造してでも）7%後半の成長率は人民の手前とメンツ上、維持していこう。ただ、市場としての中国は”オイシク”は無い。特に反日運動というトゲが引かれる日本企業にとっては骨ばかり多くて身の少ない厄介な魚みたいなものだ。

「中国の超高度成長は終わった」、アジアフォーラムで習主席 AFP＝時事 2013・4月9日(火)8時22分配信

【AFP＝時事】中国の習近平（Xi Jinping）国家主席は8日、中国の海南（Hainan）島で開かれた「博鳌アジアフォーラム（Boao Forum for Asia）」で講演し、中国でこれまで続けてきた「超高度経済成長」は恐らく終わっているという見方を示した。習主席は20人を超える各国の財界トップらを前に「われわれは超高度経済成長を持続させるのは不可能だと考えているし、それを望んでもいない」と述べた一方、「比較的高度の成長を持続することは可能だ」、「中国経済は良好」との見解も示した。習主席は、中国が改革・解放政策を採用して以来、年平均9.9%の経済成長を遂げてきたことは「世界の経済成長の歴史の中でもまれなこと」と指摘し、今後も経済が上向きで推移するという楽観的な見方の根拠として、都市化や継続的な産業化、農業近代化

を挙げた。中国の2012年の国内総生産（GDP）の成長率は7.8%と、過去13年で最低だった。2013年の目標は7.5%としている。習主席は、昨年のGDP成長率がこれまでの年に比べ低かったのは「政府が成長のスピードを抑制し、成長モデルの変革を加速した結果でもある」と述べ、「今後は経済政策の焦点を質と効率性に移していく」と説明した。【翻訳編集】AFPBB News」と中国のトップ自身が認めざるを得ない状況である。

低成長に慣らされてしまった日本人的感覚では「それでも7%以上の経済成長をしているのだから大変に中国市場は勢いがある」と思いがちだが、中国では失業者が溢れ、工場の閉鎖が相次ぎ、人民の不満は年々膨れ上がっている。

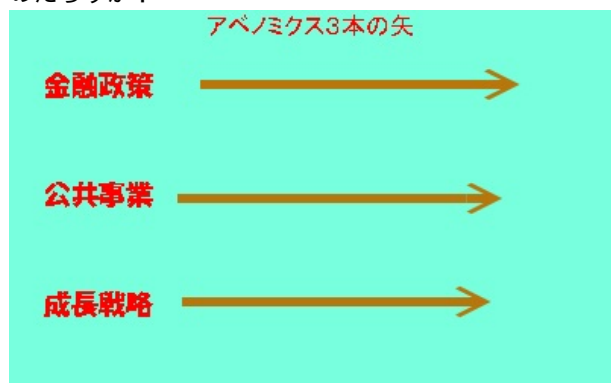
国家経済にまだ勢いがある内に西太平洋において覇権を確立し、軍事的にも米国と対等に渡り合いたい+人民の内政に対する不満を逸らし、敢えて尖閣に因縁を付けて問題化したい＝「尖閣は自国の領土である」とのデタラメを国内外にアピールせざるを得なくなっている。のが実態である。

しかしながら、これらは全て中国側の勝手な事情であって、国際的に見れば中国は極めて「カントリーリスク」の高い国家の一つであることに変わりはない。軍事費を増大させるよりも内政面で医療・福祉・年金・介護などを先進国並みに充実させる方が共産党体制の維持には不可欠のものと思うが、残念な事に独裁政権は「唯我独尊」で、第三者の目で自らを眺めることができない。

2015年までには中国は共産党独裁体制の崩壊に繋がる大きな変革があるだろう！

★「アベノミクス」は本当に「アゲアゲ」か？★

通称「アベノミクス」と呼ばれる自民・安部内閣の経済政策は本当に景気を上げることが出来るのだろうか？



1.金融緩和については前述した。多分物価と消費税を上げるだけで、国民の生活はそれほど楽にはならないだろう。

2.公共事業については次の記事を読んでいただく

「<安倍政権100日>「アベノミクス」をわかりやすく説明（公共事業編）ワードリーフ 2013・4月11日(木)12時25分配信

アベノミクスの超ざっくり論点「公共事業」

安倍政権の経済政策「アベノミクス」の「3本の矢」のうち、2本目が公共事業です。公共事業とは、古くなった橋や道路や建物を直したり、新しく作ったりすることです。あちこちで工事を増やせば、建設関係の仕事や給料が増え、その人たちがお金を使うようになって景気がよくなるというわけです。景気対策の手法としては珍しくありませんが、今回は過去の内閣と比べて税金を多めに使います。政府は今年1月、公共事業を盛り込んだ「緊急経済対策」として、*1全部で20兆円の計画を発表しました。このうち地方自治体などが負担するお金を除くと、国が直接支払うお金は半分の10兆円。さらにその半分の5兆円が公共事業に使われることになっています。

アベノミクスへの賛否（公共事業）

今回の公共事業には、*2東日本大震災の被災地の復興工事（1.6兆円）のほか、昨年12月の中央自動車道笹子トンネルの天井崩落事故を受けた、トンネルや橋の補修工事（2.2兆円）が含まれています。こうした対策によって、国の経済規模を示す国内総生産（GDP）が2%アップし、60万人分の仕事が増えると、安倍首相は言います。公共事業には批判もあります。予算のパラマキで無駄が多いとか、効果があるとしても一時的で長続きしないとされます。国の借金（国債）がさらに増えて、返せなくなる恐れが高まるという心配もあります。今回は税金で足りな

い分、8兆円の借金をします。2012年度を通して見ると、国の予算の半分を借金でまかなっていて、国の借金の残高はおよそ1000兆円です。」

*1：全部で20兆円というがその内の数兆円が独法などへの予算増額分。*2：本当は公共事業はこれだけで良い。新しい物を作るのではなく、現在使われているインフラを維持・補修・作り変える方が減災に繋がる。

3.成長戦略は当初の自民案では入っていなかったため、おいらが自民宛に「新規事業の立ち上げ無くして景気回復は無い！」と押し込んだ。ちなみに第一次、今回共に安部を総裁にするように議員票をまとめさせたのもおいらである。自民の成長戦略の概要は以下の記事参照。

「<安倍政権100日>「アベノミクス」をわかりやすく説明（成長戦略編）ワードリーフ 2013・4月12日(金)11時39分配信

アベノミクスの超ざっくり論点「成長戦略」

安倍政権の経済政策「アベノミクス」の「3本の矢」のうち、3本目が成長戦略です。

成長戦略とは、企業をしぼっている規制を緩くしたり、外国との貿易をもっと自由にしたりして、日本経済を成長させるための戦略です。この成長戦略は「3本の矢」の中でいちばん大事だと言われています。ほかの2本の矢（金融緩和と公共事業）で仮に景気がよくなったとしても、好景気が無理なく長続きするとは限らないからです。例えていえば、金融緩和と公共事業が風邪薬だとすると、成長戦略は体質改善のようなものです。*1規制緩和によって企業の動きを活発にさせる必要があるという点では、ほぼ異論がないようですが、個別のテーマごとに賛成と反対が分かります。どの規制をどれくらい緩和するかは、省庁の大臣らが企業の経営者や学者を交えて議論しています。

アベノミクスへの賛否（成長戦略）

検討中の分野は雇用、医療、エネルギーなどさまざまです。例えば、*2正社員をクビにしやすくするための法改正。今は経営が悪化してもなかなかリストラできないなど、企業の負担が重いと言われています。ただ、クビにしやすくなれば、正社員の生活が不安定になります。市販薬のネット通販を解禁すべきだという意見もあります。薬局に行かずに薬が買えて消費者にとっては便利ですが、薬剤師による説明が難しいので危険だと反対する人もいます。貿易自由化については、今年3月、安倍首相がTPP（環太平洋経済連携協定）に参加したいと手を挙げました。TPPとは、太平洋を囲む国々が互いに輸入品にかかる関税を下げるなどして、モノやサービスのやりとりを活発にしようという取り組みです。今のところ米国やニュージーランドなど11カ国が具体的なルールを話し合っています。TPPに参加すれば海外の製品や食品が安く買えるようになるし、日本から海外に向けて売りやすくなります。ただ、海外の安い農産物が大量に入ってくると日本の農家が困るとか、輸入食品の安全性が不安だとか、いろいろな理由で反対する声も根強いのです。」

*1：経済評論家は口を開けば「規制緩和」というが彼らのオリジナルではない。元々米国の「サプライサイド経済学」から出た考え方で「新古典派」とも呼ばれる。要するに「政府は民間の経済活動に余計な口を挟むな」という古典派の経済学を現代風にアレンジしたもの。政策として取り入れたのはレーガノミクスを行ったドナルド・レーガン大統領だが、「双子の赤字（財政赤字&貿易赤字）」を作るなど失敗に終わっている。

*2：既に衆議院を通過している。しかし、解雇された社員を同待遇で雇用してくれる雇用先はほとんど無い。まず新規産業の立ち上げを月に数十社くらいのペースでやってから、同法案を国会に出すべきであるが、「坊ちゃん・安部」は「国民というのはタンポポの根をかじっても生きているものだ」という勝手な思い込みがあり、暴走しつづけている。

先ほどの記事でも分かる通り、最も日本（だけではなく米国も欧州もそうなのだが）にとって重要で可及的速やかに実行しなければならないのが「新規産業の立ち上げ」による雇用の増大なのだが、安部も副総理の麻生も頭が馬鹿なので理解できない。

「<成長戦略>参院選狙い、最後の矢 期待感持続の「速攻」毎日新聞 2013・4月20日(土)0時37分配信

安倍晋三首相は19日の講演で「いよいよ成長戦略の出番だ」と強調した。大胆な金融政策、機動的な財政政策に続く「アベノミクス」の3本目の矢が的中するかどうかは、夏の参院選を左

右する。医療や雇用、子育てに焦点をあて、従来の自民支持層にとどまらない幅広い支持を獲得する狙いだ。ただ、成長に結びつける実効性も問われる。【朝日弘行、山崎友記子、佐藤丈一】

【首相が明らかにしたのは】成長戦略:医療・雇用・育児重点策 首相が表明

12年度補正予算の成立（機動的な財政政策）は2月26日。黒田東彦（はるひこ）日銀総裁の就任（大胆な金融政策）は3月20日。高い内閣支持率を維持し、政権運営に自信を深める首相は、次に「3本目」の成長戦略のメニューを打ち出すタイミングを周到に計っていた。政府が成長戦略をまとめるのは6月。だが、それを待っているのは「間延び感が出てしまう」（政府関係者）というわけだ。厚生労働省は19日、首相の講演を受けて、即座に保育施設の整備を後押しする新たな支援策を発表。安倍内閣が重視する「スピード感」を印象づけようという意図も透けた。首相の高支持率は金融政策による円安・株高に支えられているが、期待先行の側面も強い。具体的な成長戦略を早めのタイミングで打ち出すことで、实体经济の景気回復につなげ、夏の参院選まで期待感を持続させようという狙いだ。民主党の海江田万里（かいえだ・ばんり）代表は17日の党首討論で「成長戦略はまだ出てきていない。産業競争力会議には、雇用を守る法律の規制を緩和していこうという動きもある」とけん制した。首相としては、参院選前に野党に攻撃の口実を与えないためにも、個々の施策を矢継ぎ早に打ち出していく必要があった。そのうえで、医療や雇用、子育てという生活に密着する分野を第1弾として打ち出した。自民党が政権から転落した09年衆院選で民主党が「自民党政権に欠けている」と攻撃し、支持層を奪われた分野で先手を打ち、支持層を広げる狙いがある。首相は記者会見で繰り返し女性の役割の重要性を強調した。首相が主導する憲法改正論議が注目されるなか「保守色ばかりが首相の政策ではない」と演出する効果も狙ったとみられる。ただ、参院選向けのアピールに重点を置いた今回のテーマの選択は、困難な問題を避けた裏返しでもある。

菅義偉（すが・よしひで）官房長官は19日の記者会見で「3本目の矢の中で、やはり環太平洋パートナーシップ協定（TPP）が一番、成長戦略に資するだろう」と語った。しかし、党内が参院選対策として期待する、交渉参加に備えた農業強化策はまだ固まっていない。首相は会見で「農業分野の新しい政策は今詰めている最中だ」と述べるにとどめた。首相は会場からの質問に答えて、憲法改正の発議要件を定めた憲法96条の見直しにも改めて言及した。首相は「一番、国民に議論してもらえる機会は選挙だ」と述べ、同条改正を参院選の争点にする考えを表明。発議に必要な衆参両院での3分の2以上の賛成確保について「いよいよ可能性が出てきた」と指摘した。

◇掛け声先行否めず...「育休3年」「先端医療司令塔」

安倍首相は成長戦略の軸に「子育て」と「医療」を据えた。しかし、「掛け声先行」の面は否めない。「財源はしっかり確保しています」。首相は保育所待機児童（昨年4月時点で約2万5000人）を5年で解消すると胸を張った。無認可でも自治体が認めた保育所には補助金を投入するなどし、13、14年度で約20万人分を用意するとしている。だが、現状で確保できているのは7万人分、約1600億円だけ。計画達成にはさらに最大で約2000億円が必要だ。自治体も別途負担するため、自治体の取り組み次第という不安も残る。

●職場復帰できない

法律では最長1年6カ月の育児休業について、首相は経済界に「3年間」を推進するよう求めた。「3年間抱っこし放題での職場復帰支援」とも語った。これは伝統的家族観を持つ首相の意向が反映されたようで、修正前の当初案は「3年間育児に専念するのは女性」だったという。だが、現在育休は女性の早期の社会復帰に向けて短縮傾向にあり、3歳までの育休制度がある企業でも「1歳で復帰する人が大半」という。大手金融機関の人事担当は「3年の要望があるとは思えない。職場復帰できなくなる」と指摘する。法改正を伴わない要望に過ぎず、浸透度も不透明だ。

●審査短縮にリスク

首相は再生医療や医薬品開発に向けた規制緩和も強調し、国会に薬事法改正案を提出する考えを明らかにした。未承認薬の審査期間を短縮する狙いがある。とはいえ、審査の短縮には想定外の薬害や医療事故が起きるリスクもはらむ。過去、薬害エイズやヤコブ病など多くの薬害が繰り返されるたびに厚生労働省の薬事行政は批判を受けてきた。同省幹部は「事故が起きれば裁判で訴えられる。責任者は命がけの決断になる」と漏らす。製薬業界は外資が圧倒しており、国内勢が画期的新薬を開発して外貨を稼げるようになるには、当面内需（公定薬価）で支える必

要がある。だが、日本の医療費は公定薬価を削減して工面してきたのが現状だ。薬価を維持すれば他の医療費が抑制され、サービス低下につながりかねないとのジレンマがつきまとう。

●実現すれば革新的

首相は最先端医療の研究開発の司令塔、米国立衛生研究所（NIH）にならぬ「日本版NIH」の創設も表明した。実現すれば厚労、経済産業、文部科学各省に分散する研究費の一元的配分が可能となり、革新的な治療の誕生も期待される。ただし同じ構想は民主党政権でも検討されながら、権限の縮小を嫌う各省の抵抗で頓挫した経緯がある。」

非常に現実的に言えば、アベノミクス成功後は町に破産者と失業者が山のように増加して社会不安は増大、円の通貨価値は下落、物価だけ上昇して中所得者層では満足に子供の好きなものも買ってもらえない。事になっているだろう。無論消費税はそうした中でも上がる。今の政府の物価統計の取り方は、例えばパソコンのハードディスクの容量が300GBが最も買いやすい価格帯だとすると、ほぼ同じ価格で1TBの容量の機種が出ると「物価は三分の一に下落した」と解釈するからだ。企業の技術革新による価格値下がりという要素は一切認めていない！このような統計の取り方だと企業が技術革新をし続ける限り「デフレ」が統計上続くことになる！それを鵜呑みにして「裏取り取材」をしないマスコミも劣化が進んでいると言える。

★結論★以上の要因から、

- 1.日本・欧州・米国共に「石油の取れる藻」「農業工場」「マグロ・うなぎの完全養殖」「エネルギー自給率の向上」「地下エネルギーの掘削制限」など環境に配慮した新産業を政府が出資しなくてもどんどん立ち上げる必要がある。
- 2.現在どの先進国でも若者の失業率が高い。これはジョブ・マッチングの問題ではなく、旧来からある産業がそれほど多くの人間を必要としなくなっているためである。1の政策はこの雇用先不足の問題に対応できる。
- 3.各国とも安直に金融緩和で投機市場がにぎわうと「景気は回復した」と思いがちであるが、先進国では製造業は長期的にはやせ細っている。経済政策の軸足を金融経済（虚構経済）から実体経済に大きく転換する必要がある。我々は「ミダス王の黄金の手」を持ってはならない！
- 4.公共事業は今あるインフラの老朽化したものを補修するだけでも予算的には手一杯であるはずである。新たに無駄な道路や橋・高速・新幹線を作る必要は無い。日本は人口減少化社会に入っている。
- 5.為替は1\$ = 84円~87円の範囲が輸出も損をせず、輸入原材料も経営を圧迫するほど高くはならない妥協点であり、現在の円安は行き過ぎている。幾ら円安になろうとも既に大企業のほとんどは海外に生産拠点の多くを移しており、それらの工場は日本には戻って来ない。単純な為替差益ではなく、雇用・賃金を考慮するなら「国内生産数量」ベースで妥当な為替水準を考えるべきだろう！
- 6.中国：GDP成長率は当面は7%台で安定するだろう。国内の格差解消に力点を移さなければ、格差拡大によって共産党政府は2015年頃には危機的状況となる。
- 7.日本の成長率：+0.5%~+1.5%の範囲。特に消費税増税をしたい財務省の思惑により2013年4-6月期はプラスで推移する可能性が高い。ただし、抜本的に日本の景気を安定軌道に乗せるためには1で上げたような新産業の企業を幾つ立ち上げられるか？が鍵となる。出来なければ日銀は単に通貨を膨大に発行し続ける「日本輸転機」と墮するだろう。無論「円」通貨に対する信用下落による円安という最悪のシナリオも待っている。
- 8.一部のアナリストが言うように現在の「異次元の金融緩和」というアナウンスに踊らされた株価・円安は一度5月中に一定のラインまで（日経平均1万1千円前後）下がって落ち着くだろう。安部は「夏ごろにはアベノミクスの効果を国民が実感できる」と言ったが、それほど早いペースで新規産業を立ち上げているわけではなく、主に大企業の一部が恩恵を蒙っている程度で夏のボーナスの増額も中小（勤労者の7割）の勤労者は余り恩恵を蒙らないだろう。
- 9.先述の預金・貸出金のグラフで2013年2月時点で預貯金が15兆円ほど前年に比べて減少していると述べたが、その程度の消費増加でも政府の景気動向は上向いている。パチンコ業界をはっきり違法賭博として禁止すれば、年間約20兆円の金が国内の消費に回る！議員も政治献

金で懐を潤すことばかり考えずに、国家経済を潤す事を考えるべきだろう！

「日本の未来を考えるサイト」 - 「おいら短観・2013年後半の景気見通し」