

住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第1680号 2003年04月14日(月)

《 multilateral cooperation 》

週末ワシントンで開かれた G7 は、全部で7パラグラフの声明を発表して閉幕しました。イラクでのフセイン体制突き崩しに成功したアメリカが、イラク復興での他の諸国や国際機関の同調を求める形が明確に出た会合だった。会議前には、イラク問題は主要議題でも何でもなかったが、イラクでの大勢が決する中でアメリカ主導で他の問題を圧倒する議題になかった。

声明を一読して目立つ単語は、「multilateral」である。従来 G7 声明でも、貿易問題に関してこの単語が使われることはあった。「多角的貿易交渉」など。しかし、「協力 (cooperation)」の前提としてこの単語が使われることは私の記憶にはあまりない。これは、この G7 会合の前にかに多国間協力関係が破綻していたかの証拠である。むろん、足並みの乱れの原因はイラクだった。

では、どこで「multilateral cooperation」(多国間協力)が必要になったのか。アメリカは開戦後21日で首都バグダッドを落とすという湾岸戦争の43日間(開戦から停戦まで)を大幅に短縮して鮮烈な戦果を飾ったのだから、軍事的、外交的には他の諸国の協力は必要ない。必要なのは、復興費用での協力や国際機関が持つ権威である。

超大国といっても、アメリカは財政的には苦しい。局所的だといってかなり国内が痛んだイラクの復興には一説には毎年200億ドルで数年分、合計1000億ドル以上の資金が必要とされる。アメリカは単独ではそれを用意できない。イラクが抱える債務処理(削減)の面でも、債権を持つフランス、ドイツ、ロシアの協力も欲しい。また、世界銀行や IMF など国際的に資金を動かせる国際機関の協力も必要。国際機関の権威を借りて、単独主義の悪いイメージを払拭したい気持ちもアメリカにはある。

で、今回の声明は以下ようになった。長文になるので、中程の4パラグラフを抜いてある。声明全文を読みたい方は、http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/frame_2.html でご覧いただきたい。財務省のページである。日本語ページの最後に英文の掲載がある。

We met today at a time in which the world economy faces many challenges. In this light, we reaffirm our commitment to multilateral cooperation.

Growth in most of our economies has been subdued, though uncertainties have

diminished. A strong and lasting recovery is essential for our own countries and for the world. To this end, we each commit to pursue sound macroeconomic policies that support sustained growth. In a low inflation, low interest rate environment, there is potential for higher growth through productivity-enhancing structural reforms, and to buttress investor confidence through continued improvements in corporate governance practices, market discipline, and transparency. We will respond as needed to developments in the economic environment. We will continue to monitor exchange markets closely and cooperate as appropriate. We underscore the importance to global growth and poverty reduction of successful trade liberalization through the timely implementation of the Doha Development Agenda, notably in financial services.

(中4パラ略)

We recognize the need for a multilateral effort to help Iraq. We support a further UN Security Council resolution. The IMF and the World Bank should play their normal role in rebuilding and developing Iraq, recognizing that the Iraqi people have the ultimate responsibility to implement the right policies and build their own future. It is important to address the debt issue and we are looking forward to the early engagement of the Paris Club.

《 Did uncertainties have diminished ? 》

アメリカが最後のパラグラフで「We support a further UN Security Council resolution」(さらなる安保理決議を支持する)という文章を入れたことを「アメリカの妥協」と報じる向きがある。そうとも言えるかもしれないが、アメリカとしてはここでメンツにこだわって問題がこじれたり、かたくなな態度を示すよりも、この一文を入れて世銀や IMF の資金をイラクに入れてもらえれば良いと考えたのだろう。だからアメリカは、「イラクの将来と政策を決めるのはイラク国民」という前提を置きながらも、「世銀と IMF はイラクの再建と発展で通常の役割を果たすべき」と、この権威ある、そして資金量の大きい国際機関二つをイラクの復興に巻き込むことに成功した。

さらに言えば、イラクでの開戦に反対したフランス(80億ドル程度の対イラク債権を持つ)、ドイツ(同45億ドル)、ロシア(同88億~120億ドル)にそれらの全部または一部を放棄してもらったり、返済繰り延べしてもらったら、戦後イラクの復興が楽になるとの現実的な読みがあった。イラクの全体的な対外債務は1300億ドルとも言われる。賠償金を入れると、過去の戦争に伴うイラクが返済・支払いに必要な資金は4000億ドルに達するとの見方もある。スノー米財務長官は、「さらなる国連決議」というG7声明に関して、「新しい方針でもなければ、妥協したわけでもない」と述べている。なお、日本の対イラク債権は50億ドルと言われる。

「統治」に関してアメリカは「当面は米英主導」を決して崩そうとはしていない。「血を流した米英がイラクの体制を担うのは当然」(ライス補佐官)という立場だ。「統治」はまた、緊急の問題でもある。実際問題として既にバグダッド、バスラをはじめとしてイラクでは治安の悪化が生じている。またたとえば、100万人と言われるイラクの公務員に誰がいつ給与を支払うのか、という非常に具体的な問題もある。水と電気の問題も深刻だ。それは今現在軍隊を派遣している米英が中心に行うしかない。「国連」と言っても、せいぜい出来るのは声明を出すくらいだ。フランス、ドイツ、ロシアが「国連」を主張してみても、ちっとも現実的なパワーにならないのは、具体論になると突然時間や手間がかかって現実を追いつけないからである。今のイラクでは、話し合っている暇もなく決めなければならないことが多い。

しかし、債務の切り捨てや国際機関が持つ資金の導入に狙いを定めて他の諸国や国際機関の協力(multilateral cooperation)を得ようとするアメリカの戦略がうまく運ぶかどうかは不明だ。なぜなら、各国が対イラク債権をどの程度(総額の何割)放棄したり、繰り延べるかという議論になると、話はややこしくなるからだ。声明では総論を論じ協力をうたっても、具体論になると途端に話し合いは紛糾する可能性が強い。世銀やIMFの資金を使うときには、たとえばイラクの石油輸出収入をどのように扱うかなど、大きな問題が発生する可能性が高い。

また、復興事業の柱となる土木・建設関係に関しては、主契約企業に関してはアメリカは自国企業に限って既に2週間前に入札を終えている。他の諸国が入るとすれば、それは下請けとなる。かつ、下請けの大部分は主契約企業から外された英国企業になると見られている。これは、石油に関わるこれまでの契約がどうなるかが非常に気になるフランスやロシアにとっては、とても認められないだろう。軍事はうまく事を運んだが、ブッシュ政権は再び不得意の外交で困難な問題に直面すると考えられる。

イラク復興に向けた具体的話し合いでは、今週火曜日にガーナーORHA(米國務省復興支援局)の指揮の下で、イラク内外の約100人の代表が集まって準備会議が開かれる。この中から次のイラクの指導者が選ばれるかは不明。イラク国民会議(INC)のチャラビ代表など、あまりにも今まで目立って「次のイラクの指導者」と噂されている人は今回は呼ばれない。他の参加者の発言が自由に行われぬ可能性があるからだ。この会議には、イギリス、ポーランド、オーストラリアの3カ国の代表も参加する。対フセインの戦いで実践に参加した国だ。あと、スペインがオブザーバーを派遣する。

こうした一連の会議を通じて、戦後イラクの復興シナリオが徐々にはっきりしてくる。このシナリオを巡っては、アメリカ国内でも国防総省と國務省の戦いから始まって、欧大陸とアメリカの戦い、アメリカとイギリスの不協和音など、難しい問題が横たわっている。またいつか取り上げるが、イラクの次のトップにチャラビを押ししていると言われるアメリカだが、これは国防総省レベルの話であって、國務省とCIAは彼に批判的と言われる。過去45年以上イラクに実際に住んだことがないこと、ヨルダンで金融スキャンダルの当事者に

なっていることなど。

G7 声明の経済に関する認識は、「Growth in most of our economies has been subdued, though uncertainties have diminished.」(参加国経済の大部分で成長は鈍化した、不安感は減少した)というものである。今回の声明では言っていないが、「uncertainties」とは、geopolitical uncertainties (地政学的不安)を指す。つまり、イラクでの戦争が米英軍の圧倒的な勝利で終わりつつあり、この戦争に関する不安感は消えつつあるという認識である。

しかし、G7 の声明通りに世界経済に関する不安感が戦争の終了のみで終わりになりつつあるのかは疑問のあるところだ。戦争が終わってみたら、「戦争以上に実体経済が不安」というのが実情だろう。世界の株価の動きを見れば明確だ。戦争が実質的に米英軍の勝利で終わり、誰もが予想しない「短期勝利」の形で終わろうとしているのに、世界の株式市場はそれに反応しない。

そこで G7 は、「A strong and lasting recovery is essential for our own countries and for the world. To this end, we each commit to pursue sound macroeconomic policies that support sustained growth」(強く、持続力のある回復が参加国経済と世界にとって必要不可欠であり、その為に我々は持続的成長を支援する健全なマクロ政策を採り続ける)と述べたが、では具体的にどのような政策があるのか。正直言ってかなり手詰まりであり、それは先週書いた通りである。その面では、G7 はかなり難しい局面に立っている。

G7 が「強く持続力のある成長達成」の為に挙げてしているのは、「productivity-enhancing structural reforms」(生産性引き上げの為に構造改革)、「to buttress investor confidence through continued improvements in corporate governance practices, market discipline, and transparency」(企業のガバナンス、市場節度の持続的改善による投資家の信頼感の醸成)。誰が見ても、この二つで問題が解決すると考えるのは難しい。財政にも金融政策にも触れられない弱みが G7 にはある。

そういう意味では、イラク戦後の世界経済はまだしばらく呻吟すると考えるのが自然である。株価で見ると、一番呻吟しているのは世界の先進国の中では日本で、今のように株価の買い主体がいつまでたっても「買いのタイミング」を判断できない状況は、きわめて危険と言える。株が十分安くなるのを待つのが危険なこういう状況下では、市場を動かせるのはしばしば政府である。その意味で、小泉政権の行き詰まりは経済政策の上でも日本にとって非常に重荷である。

《 Severe Acute Respiratory Syndrome 》

今回は、世界経済にとってのもう一つの懸念材料を取り上げる。重症急性呼吸器症候群 (SARS) である。世界保健機関 (WHO) は広東、山西に続いて北京を危険地域に指定した。香港などでは新たな死者が出ている。会議のキャンセル、観光客の激減、航空会社の経営不

振の深刻化など懸念は広まりつつあり、アジア経済が大きな打撃を被るのではないかと、この見方も出来る段階に来た。この問題を考える上でも、土曜日のBSジャパンの経済番組「ネクスト経済研」は自分で司会をしていて非常に参考になった。以下は番組放送後に私が書いた文章を掲載する。

日本では相変わらず「危機意識を煽る」ような記事が多い。治療薬が見つかっていないというのは確かにアラミングだ、死亡率の低さはもしかしたら季節的な病気かもしれないという見方も出た。皆さんの参考までに。

イラク問題と並ぶ今の世界にとっての大きな問題、通称「新型肺炎」(SARS)はどういう病気で、何が脅威で、我々はどうか対処すれば良いのかが今回のテーマだった。ゲストは、東京都重症急性呼吸器症候群(SARS)対策専門家会議委員で国立病院東京災害医療センター副院長の林茂樹さんと、経済的側面から日本総研調査部長の高橋進さん。

結論から言うと、日本に住む我々一人一人が今出来ることは

1. 外出から帰ったときはこまめに手を洗う、そしてうがいをする
2. 仮に日本に感染者が出たら、その場合には「人混み」にもなるべく出ない
3. かつマスクをする

ことだという。日本には「疑わしい例」は30くらい報道されているが、4月11日金曜日現在では、感染者はまだ出ていない。

林さんは、この病気についてはクラミジア説、クラミジアとコロナウイルスとの結合説などいろいろあったものの、「アメリカやドイツの研究をふまえても、コロナウイルス(CV)によるものと判断できる」と病原をほぼ特定したとの意見を述べられた。コロナウイルスとは、インフルエンザウイルスと同じく呼吸器感染ウイルス。しかし、ウイルスとして種類は異なるという。現象的には鼻風邪の病因ウイルスと同じだが、新種ということでもどうも遺伝子レベルで3~5%変異しているらしい。

ということは、季節性の部分の遺伝子が変異の対象となっていないという前提の下で、新型肺炎は「季節性」を持つ可能性が極めて高いということである。具体的に言うと、インフルエンザと同じように、暖かくなれば自然に消える、と考えられる。インフルエンザもたとえば4月、5月になれば、世界の各地から消える。ただし林さんは、「新型だから、ほんとうにそうなるかどうかは不明な点もある」とおっしゃる。その通りで、それは我々がこれから観察し、判断せざるを得ない。ただし、「新型肺炎に季節性」の可能性というのは今回の番組から出た重要な情報だと思う。今年の秋まで季節的に収まってくれるなら、それはそれで朗報だからだ。

番組では香港にも電話で繋いだ。「日本での報道はちょっとセンセーショナル」と現地の堀さん。だいぶ落ち着いてきたらしい。堀さんは、慣れや、結局この病気の死亡率が3

～ 4%で大部分の人は回復することなどがその背景にある、と。しかし、経済的打撃は深刻でホテルの稼働率などは10%前後に落ちているという。国際会議も相次いでキャンセルされ、香港から来たと言うだけで差別されるような現状はアラームだ。香港の日本人も、家族を日本に帰すべきか悩んでいるという。

番組で問題となったのは、昨年11月に最初の患者が出ながら、そしてこの病気の深刻さがある程度認識しながら、世界に対して公表してこなかった中国政府の責任である。もともとは中国広東省発と言われている。いろいろな説がある。この省の一部の地方では、鶏、豚そして人間がきわめて近い関係で生活していて、それがインフルエンザの遠因になったのではないかと、といった見方もある。問題なのは、中国政府が新型肺炎の深刻さを、世界に早め早めに公表しなかったこと。公表しないばかりか、「ピークは過ぎた」といった余計な発表までしている。その後も患者が出ていることから見れば、明らかにミスリーディングである。

仮に新型肺炎(SARS)に季節性があるとしたら、今後アジア経済がこの病気から受けた打撃は今後軽減されるかもしれない。しかし問題は、この病気への新薬(治療薬)が出来ていないこと。仮に季節性があって夏に収まっても、また冬が近づけば世界は脅威にさらされることになる。そして人類が治療薬を手に入れる前に、それを何回繰り返せば良いのか不明。インフルエンザの場合は治療薬を手に入れるのに人類は約10年を要した。それが不安だ。あと林さんが我々に伝えてくれたことで興味深かったのは、病気の兆候は「38度以上の高熱、たんの絡まない咳、呼吸困難」というのは伝えられている通りだが

1. この病気は潜伏期(最大10日)の感染率が低い(発症してからの感染率は高い)
2. 従って発症してからの対処で必ずしも遅くはなく、発症したら陰圧病床に入れるなど体制は日本では整った(第一種は少ないが、第二種は多い)
3. しかし、これまでのインフルエンザ肺炎は体力が弱い人が死ぬケースが多いが、新型では「健常者」にも死者が出ているのが特徴

ことなどを明らかにされた。日本でまだ発症者がいないことは、ある程度ラッキーな面があるかもしれない。なぜなら、「発症者が出たら、日本では一種のパニックで個人消費が落ちることが確実視される」(高橋さん)からだ。「人混みを避ける」わけだから、発症者が出たら、日本の週末におけるデパートの人出は落ちる。

いずれにせよ、政府として水際対策を完璧化すると同時に、我々個人のレベルでも「手洗い、うがい」をこまめに行うということだろう。林さんは怪しい例が出たら、近くの保健所に必ず相談して欲しいと述べられ、情報については厚生労働省(<http://www.mhlw.go.jp/>)や、東京都の関連HP(<http://www.kenkou.metro.tokyo.jp/fuchukoganei/kokyuuki.htm>)を参考にして欲しい

い、と述べられた。

むろん、遺伝子の変異がどういう形で起きているのかが解明されないと、従来のコロナウイルスとの単純な比較は出来ない。しかし、重症急性呼吸器症候群（SARS）はコロナウイルスを原因とする見方は徐々に強まっている。日本時間の日曜日におけるオランダでの発表もそうだった。とすれば、上のような見方も出来るのではないか。

今週の主な予定は以下の通りです。

4月14日（月）	米2月企業在庫
4月15日（火）	米3月鉱工業生産
4月16日（水）	米3月消費者物価 米3月住宅着工件数 EU新規10カ国、加盟条約に調印（アテネ）
4月17日（木）	米4月フィラデルフィア連銀製造業景況指数 米3月北米半導体BBレシオ EU首脳会談（アテネ）
4月18日（金）	4月日銀金融経済月報 2月鉱工業生産（改定値） 米3月財政収支 米欧アジア市場休場（The Good Friday）

やはりポイントは株価の動きでしょう。あとは、イラクの戦後復興の話がどこまで進むか。復興資金は巨額になるといっても、世界経済を下支えるだけの力はない。やはり、日米欧にしろいかに需要を掘り起こしていけるのかがポイントになる。

《 have a nice week 》

週末は暖かかったですね。あわてて衣類の入れ替えをしました。また土曜日は久しぶりに桜の綺麗な場所で外歩きをしましたが、半分近い人は半袖でした。日曜日はもっと温かく、選挙に出かけたら近くなのに汗ばむほどでした。

久しぶりに、レストランを紹介しましょう。「デフレに勝てる」二つの安い、しかしメチャうまいそれを。一つは、「鼎泰豊」。台湾でもっとも有名な「小籠包」の店です。私は日本には新宿高島屋の10階にしかないと思っていた。ここはすごく人が並ぶ。一回は我慢して並んで食べましたが、いつもは通りがかったついでに直ぐに持ち帰りできるちまきなどをかうくらいだった。

しかし、木曜日に新橋の先の「汐留シオサイト」に行ったら、電通ビルの地下1階に「鼎泰豊」とある。3人で歩いていたのですが、他の二人とともに直ぐに入りました。どうも高

島屋が新宿店の成功を契機に、あちこちに広めているらしい。相変わらず麺はあまり推奨しませんが、「小籠包」とそれに類似した食べ物は秀逸でした。7時をすぎたら、店の外は長い列でした。

もう一つは韓国料理です。新宿は「松屋」。職安通りに対して区役所通りが直角にぶつかった先。路地に入って30メートルぐらいです。ここも人が並ぶ店です。予約はきかない。韓国家庭料理で、特に「ちぢみ」と「背骨スープ鍋」が好きで、先週金曜日に久しぶりに行きました。朝5時までやっている。こちらも人が並ぶ。「鼎泰豊」は3人で7000円ちょっと、「松屋」は3人で1万円ちょっと払いました。コスト・パフォーマンスは良いと思う。

それでは、皆さんには良い一週間を。

《当「ニュース」は、住信基礎研究所主席研究員の伊藤 (E-mail ycaster@gol.com) が作成したものです。許可なき複製、転送、引用はご遠慮下さい。また内容は表記日時に作成された当面の分析・見通しで一つの見方を示したものであり、売買を推奨するものではありません。最終的な判断は、御自身で下されますようお願い申し上げます》