

# 住信為替ニュース

THE SUMITOMO TRUST & BANKING CO., LTD FX NEWS

第2058号 2011年03月14日(月)

## 《 some turmoil in the market 》

日本の三陸沖を震源とするマグニチュード9.0の大地震は、今後の金融市場にも少なからず影響を与えることになりそうです。経済的側面から見ると、日本のGDPの中ではそれほど大きな部分を占める訳ではない東北地方東部を中心とする地震と津波でしたが、日本企業の部品供給などの“リンク”(ネットワークと呼んでも良い)は複雑であり、この地方にもかなり重要な環が伸びている。ということは、今回の地震と津波が日本経済に及ぼす影響は限定的ではなく、極めて大きいということだ。

かつこの地震と津波の余波で東京電力のいくつかの発電所(福島原発を含む)が毀損して電力供給が出来なくなったことにより、関東・東北の広い領域(東京電力、東北電力管内)で、「計画停電」が行われることになったからだ。14日の午前6時過ぎから実施されており、現状では少なくとも4月末までは続く見通し。

電力は、照明は言うに及ばず、エレベーター・エスカレーター駆動、鉄道、地下鉄、水道、通信、インターネット、ATMなどのバンキング、さらにはセキュリティなど実に広範囲な社会的インフラに使われており、例え一地域一日3時間がメドだとしても、我々の社会生活の多くがネットワーク(通信、交通、物流などなど)の中で形成されていることを考えれば、その影響は甚大である。既にフランスは自国民に対して、「関東圏からの一旦の退去」を指示(もしくは要請)したと伝えられるが、日本人の中にも「出来たらしばらく関西に居たい」というような人はお年寄りを中心に出てきておかしくない話だ。

かような話の中では、出てくる可能性は「日本の通貨である円の下落」だろう。首都圏が場合によっては十分な機能を失うような国の通貨が買われ続ける訳はないと考えることが出来る。もっとも、金曜日の円の動きは複雑だった。東京で震度5強の揺れを感じた直後の外国為替市場では、円は対ドルでは一時83円台の前半まで売られた。しかしその後は、「生命保険会社など日本の機関投資家が海外の資産を売って円のキャッシュを作るのではないか」との見方や、世界的なリスク・アバースの連想(サウジのデモの話などもあり)から一気に円高に動いて、81円台の半ばに接近しそうな所まで円高・ドル安が進んだ。

確かに一時的な資金の動きはその方向かもしれない。9.11の直後も、アメリカのドルは弱くなるどころか、強くなる場面があった。アメリカの個人や投資家が「back to home」でお金を動かした為とも、その思惑から事前に資金が動いたとも言われた。日本の世界でも

冠たる債権国であって、そういう資金の動きは短期間にわたっては考えられる。しかし、それは一時的なものにとどまるだろう。

### 《 could be big damage to Japanese economy 》

これからの日本の行く手に待っているのは、

- 1) 打撃を受ける経済活動の低下や混乱
- 2) 財政赤字の悪化とさらなる国債格付けの引き下げ
- 3) 短期間かもしれないが、日本の対外収支の悪化

などである。いずれにせよ、今回の地震・津波が日本経済にどのような影響を与えるかの見極めが、そして今まで混乱しきってきた政治がこの危機に対してどのような知恵を働かせるかを市場は見守ることになる。この週末の動きの中で評価できるアイデアは、谷垣・自民党総裁が提案したとされる「緊急時に対応した時限増税」だろう。というのは、筆者自身は13日の朝に、

『海外の新聞を読むと、「今の日本の景気回復基調に新たなリスク」とか、「巨額の財政赤字がまた膨らむ」といった経済面の影響を扱う部分が多い。東京電力の福島第一原発の一号機の問題が収まり、他の号機に波及せずに沈静化すれば、この日本が抱える経済的側面が大きな課題になる。

ニュージーランドでは、復興費用捻出のために「増税」が直ぐに議論された。そういう議論が出てもおかしくない状況だが、今の日本の報道の中にはその類のものはない。ニュージーランドの地震より、はるかに大きな地域が、そして遙かに大勢の死傷者が出た危険性があることを考えれば、「まずは今」を取り扱うのはやむを得ない面もある。しかし「今後どうするか」をそろそろ議論しても良い時期だ。

多分「予備費」では対処は難しい。「補正予算」が必要になるが、それをまた国債発行に依存して良いのか、それとも税を考えるのか、その税と消費税の関係をどうするのかなど、少し長期的な議論をしても良い時期になりつつあると思う。

その意味では、国会の議論を止めるのではなく、ニューヨーク・タイムズの表現を借りるならば、国民が賞賛されていると同様に、「perseverance and stoicism and orderliness」（辛抱強さ、克己、そして秩序正しさ）において、日本の政治家も議会も「noble」であって欲しいと思う。そしてまた我々市民も出来ることをする、ということだろう。

私は「神戸・淡路の時はそうしなかったのに」という意見が出るかもしれないが、日本の財政を巡る状況が一段と悪化した故に、今回は一つの問題にきちんと対処するという前例を残すためにも、「地震からの復興を主な狙いとする増税」

は賛同できると思う。

それを所得税でやるのか、消費税でやるのか、時限をどうするかなどの議論はあると思う。その際の焼け太り、将来に意味のない復興工事にも反対だ。しかし本気で、日本が具体的な政策でも「辛抱強さ、克己、そして秩序正しさ」を世界に示せれば、もっと良いと思う。私はそう言う税だったら、喜んで払う。』

と書いたからだ。谷垣さんが言い出す前に「時限的増税」を HP で提案した。ここで使った「辛抱強さ、克己、そして秩序正しさ」はあとで紹介するニューヨーク・タイムズの記事からもらったものだ。

むろんこの提案は、ネット（ツイッターやフェイスブック）でも大きな議論を呼んで、「義援金中心で行くべきだ」とか「臨時国債を発行すれば良い」といった意見が飛び交った。しかし私もヤフーのサイトで早速義援金を送ったが、多分それだけでは足りない。かつ、「また国債を発行する」というようなことになれば、手ぐすね引いている S&P やムーディなどの「国債格付け引き下げ」の格好の口実になりかねない。「一つ一つの問題にきっちり対処できる」ことを示す事が今の日本には必要だ、と思ったからだ。

もっとも、NHK の日曜討論などを聞いていると、谷垣さんの 13 日午後になってからのこれに関する提案は、日本の政界に共有されているわけでもなければ、アイデアがその後詰まった印象も受けない。しかし、ただただ地震や津波の悲惨さを争うテレビの放送を見つめている時ではないことは確かだ。市場は日本の経済の動きばかりでなく、そうした政治の動きまでも見守ることになりそうだ。

### 《Japan could be a different country 》

ところで、「計画停電」は既に実施に移されていますが、これは日本経済そのもの、そして日本経済に対する海外の評価を著しく落とす可能性がある。既に現時点で、首都圏の交通機関は「どれが動いているのか分からない」状況になっている。おそらく、「計画停電」の対象になった関東、東北の人達は、そして所用や旅行で対象地域を訪れる人々は、「違う惑星に来た」ほどの覚悟を持ち、自らの予見力・予知力を発揮しながら行動しなくてはいけなくなると思う。

東京電力の「計画停電の予定」は、同電力の HP のトップ (<http://www.tepco.co.jp/index-j.html>) に不完全な表（重複や不明な点が多い）として乗っているが、これも信用できない。東電自体が関連する計画をころころと変える発表を行っているからだ。そもそも対象区域は毎日変わるという慌ただしさである。「輪番停電」（と言っても平等ではないようだ）と言われるゆえんだが、ということは対象区域の人々、対象区域を訪れる人々は毎晩「明日はどうか」をトータルに調べなければならないことを意味する。

「トータルに」と書いたのは、そもそも電力が照明は言うに及ばず、エレベーター・エ

スカレーター駆動、鉄道、地下鉄、水道、通信、インターネット、ATM などのバンキング、さらにはセキュリティなど実に広範囲な社会的インフラの「所与の条件」として使われており、例え一地域一日3時間がメドだとしても、その及ぼすであろう影響は甚大だと考えられるからだ。

繰り返すが、我々の社会生活の多くは電力供給を所与の、当然常にある前提条件として組み立てられている。それがネットワークの中で、いろいろな行動がリンクする中で営まれているわけだ。そのネットワークの一部の環が切れることは、我々の社会的ネットワークそのものの機能が、大きく乱されることを意味する。その影響は想像しただけでも実に大きいだろう。しかも実際には、それは複雑系の問題として出てくるから、我々はその都度適宜対処しなければならない。思わぬ所の電力不供給が、思わぬ事故を誘発する懸念もある。

照明がなければ、懐中電灯かろうそくが必要だ。懐中電灯と乾電池のかなりの部分は、既に昨日の午後の段階で新宿のヨドバシのような大きな店でも、全く欠品になっていた。ろうそくを使えば、火災の危険が出てくる。エレベーターが止まるのなら「高層階難民」（高層階の自宅やオフィスに上がれない人も含めて）になる危険性があり、その回避は自分の頭で考えなければならないし、それでも移動したいなら階段を何十階と歩かなくては行けない。体力が必要だ。エスカレーターが突然止まるリスクも考慮しなければならない。

鉄道や地下鉄は通常通りというところもあるらしいが、既に間引きやサービス停止が予告されている路線も多い。ということは、移動に時間と忍耐（大混雑）が必要なことを意味するし、水道も水を上げたり押し出したりするのに電力を使っていることを考えると、「断水」のリスクが都会の真ん中で発生する危険性を覚悟しなければならない。

「通信」「インターネット」で言うと、バッテリーを持たないデスクトップやサーバーなどは、停電と同時に強制終了となる。データの保存には気をつけなければならないし、バッテリーのある機器に関しては、電気があるうちになるべく充電をしておいて、停電中にバッテリーが切れないような工夫が必要だ。今の世の中でインターネットが使えないと言うことは（こちらのマシンは大丈夫でも、プロバイダーのサーバーがダウンする可能性がある）、重要な情報の入手が出来ないことを意味する。ケイタイ電話の基地局も使えなくなる可能性がある。ケイタイラジオが有用だろう。

私は常にポケット wifi を携行する予定だが、それでもこの土日ほどに電波が常に通じ、ネットが出来るとのことは自信がない。基地局への電力供給の問題がある。なにせ、都内のどこかで計画停電が行われるという事態そのものが、生まれて初めてだ。「ATM やバンキング」に関しては、おろせる間に少し多めにとということだが、そのお金の管理はまずは自らの責任である。「セキュリティ」も重要だ。SECOM、ALSOK などのセキュリティ・システムは、「電力が常に供給され、それによって警報システムが稼働する」という前提になっている。電力が途絶した段階で、「警報システム」は動かない。ということは、その間はシールドがなくなることを意味する。日本は安全な国だが、無論例外はある。日本でも盗難、窃盗、スリなどは犯罪の代表選手だ。

既にフランスは自国民に対して、「関東圏からの一旦の退去」を指示（もしくは要請）したと伝えられるが、日本人の中にも「出来たらしばらく関西に居たい」という人はお年寄りを中心に出てきておかしくない話だ。そのくらい世の中は変わる。電力供給の十分な再開に政府や東京電力が尽力しなければならないのは言うまでもないが、対象地域に住み、対象地域を訪れなければいけない人は。その瞬間その時点で適切な判断を下さねばならない。それはOWNリスクで、リスク管理能力を高めなければならないだろう。

「計画停電」という言葉とは”計画”されているようで安心かがある。しかし実際には個々の局面、個々の人間にとっては全く「不計画」な、予期せぬ事が起きる事態と言える。場面場面で、覚悟と、その時の適切な判断・対処が求められる。

### 《 Admiration for Japan could collapse 》

こうした現在の混乱は、地震後の国民の冷静さ、克己心に対する海外の日本に対する評価を、今度は一転させる危険性がある。これは株価に対する下落圧力としても働くことが懸念される。

---

今週の主な予定は以下の通りです。

- |            |   |
|------------|---|
| 1 4 日（月曜日） | 2 月消費動向調査<br>1 月鉱工業生産（改定）・設備稼働率<br>ユーロ圏非公式財務相会合   |
| 1 5 日（火曜日） | 白川日銀総裁講演<br>1 月対米証券投資<br>3 月 NY 連銀製造業景気指数<br>2 月輸入物価指数<br>3 月 NAHB 住宅市場指数<br>FOMC<br>ユーロ圏各国及び EU 財務相会議<br>独 3 月 ZEW 景況感指数 |
| 1 6 日（水曜日） | 1-3 月法人企業景気予測調査<br>2 月首都圏マンション販売<br>2 月米国住宅着工件数<br>2 月米国住宅着工許可件数<br>2 月米国生産者物価  |
| 1 7 日（木曜日） | 1 月第 3 次産業活動指数<br>2 月日本製半導体製造装置 BB レシオ<br>2 月米国消費者物価<br>2 月鉱工業生産・設備稼働率  |

18日（金曜日）

2月コンファレンスボード景気先行指標総合指数  
3月フィラデルフィア連銀指数  
2月北米半導体製造装置BBレシオ  
1月景気動向指数（改定）  
米クワドラプルウィッチング  
米政府予算案議会通過期限（当初3/4がつなぎ法案により延期されたもの）

### 《 Admiration for Japan 》

まさに日本が試された週末でした。地震が起きたのは週末金曜日の午後2時46分。それぞれの方が、それぞれの場所にいたと思われまふ。私は赤坂見附のビルの28階に居て、激しい揺れを経験しました。その後は28階から駆け下りて、あの辺で一番高い日枝神社に移動し、あとはあの辺を相当歩き回りました。用事がいくつもあつたのに、電話も電車も何もかも使えなくなつたからです。

しかしそうした中でも、日枝神社に移動した段階からドコモの3G電波を拾つたポケットwifi経由では、ツイッターやフェースブック、それにユーストを使つたNHKの番組の視聴などが問題なく出来ました。メールも十分出来た。私がツイッターやフェースブックをやつてのを見て、メールを送つてきた人も多かつた。インターネット・メールの方がケイタイメールに比べてはるかに有効性が高かつた。その情報などを周囲にいる人達に伝えたりもしましたが、「データ通信」と「SNS」の威力を感じた時間を過ごしました。しかし、ケイタイ電話が通じない事態は、いつも「通じて当たり前」の世界では、「一人一人が孤立する」と感じました。

しかしそうした中でも周囲の人を眺めながら、「日本人は実に規律正しい」と思つた。これには私も感動したが、海外の人達はもっと感銘を受けたようだ。我々日本人があつた危機の中で普通に行つてゐることを世界はある意味絶賛した。それは誇つて良いことだろう。ニューヨーク・タイムズはオピニオンのコーナーに「Sympathy for Japan, and Admiration」（日本への同情、そして賞賛）という元東京支局長リチャード・クリストフ（彼は神戸・淡路地震を取材）の一文を載せた。タイトルの通り、地震という危機に対処する日本人の辛抱強さ、克己力の高さ、そして秩序正しさを賞賛し、「But the Japanese people themselves were truly noble in their perseverance and stoicism and orderliness.」と書いた。

また今読める毎日新聞のネットサイトによると、中国のネットでは『日本人の対応「冷静」と絶賛』する書き込みが溢れてゐるという。その記事（共同電）を引用すると

『地震多発国で東日本大震災への関心が高い中国では12日、非常事態にもかかわらず日本人は「冷静で礼儀正しい」と絶賛する声がインターネットの書き込みなどに相次いでゐる。短文投稿サイト「ツイッター」の中国版「微博」では、ビルの中で足止めさ



れた通勤客が階段で、通行の妨げにならないよう両脇に座り、中央に通路を確保している写真が11日夜、投稿された。「(こうしたマナーの良さは)教育の結果。(日中の順位が逆転した)国内総生産(GDP)の規模だけで得られるものではない」との説明が付いた。

この「つぶやき」は7万回以上も転載。「中国は50年後でも実現できない」「とても感動的」「われわれも学ぶべきだ」との反響の声があふれた。湖南省から東京に留学し、日本語学習中に地震に遭った中国紙、瀟湘晨報の中国人記者は、日本語教師が学生を避難誘導、「教師は最後に電源を切って退避した」と落ち着いた対応を称賛。ネット上に掲載された記事には「日本人のマナーは世界」「人類で最高の先進性が日本にある」などの書き込みが相次いだ。

「日本の学校は避難所だが、中国の学校は地獄だ」といった中国政府や中国人の対応を批判する書き込みも。2008年5月の四川大地震では、耐震性の低い校舎が多数倒壊、5000人を超える子どもが死亡。生徒を置き去りにし、真っ先に逃げた教師が批判された。東日本大震災を1面で報じた12日付の中国紙、環球時報も「日本人の冷静さに世界が感心」との見出しで、東京の街頭で避難する日本人のマナーの良さを紹介した。」

世界に評価されたからと言って、亡くなった方々の命が戻るわけでもないし、被害を受けた地域が元に戻るわけではない。ニューヨーク・タイムズが言うように、神戸・淡路の大震災の時と同じように、「もっとこうすれば良かった」という面はあると思う。原発が抱えた大きな問題は今後にとっての大きな教訓になるはずだ。

しかし決して略奪などの行為が起きないこと、地震になっても多くの日本人がマナーを忘れずに、本来与えられた仕事をこなし、避難などに際しても他人を思いやる気持ちを持ってマナーを守ったなど、日本では当たり前のことが世界に賞賛されているのは興味深い事だ。

日本のツイッターサイトにも、「日本は凄い国だ」と自らが自然に出来ていることを賞賛する声がある。例えば

**「<http://news.livedoor.com/article/detail/5410078/>」**

このサイトなどを見れば、それが分かる。日本人が自己認識を高めることは非常に良いことだと思う。慣れているとはいえ、私も地震の直後の東京の街を翌日筋肉痛になるほど歩いて、同じ事を思った。「日本は素晴らしい」と。

しかしだからといって、今回も反省点がないわけではない。多くのテレビなどは14日の未明まで地震関連だけの放送を続けるそうだが、各局が「この映像が一番悲惨」とばかりに、入手した地震の悲惨さを一番衝撃的に表現出来ている映像を何回も何回も流しているのは「必要だろうか」と思う。ある程度の繰り返しは必要だが、私には「必要以上」のように見える。13日には「地震・津波の悲惨さ」をことさら強調した映像は少し抑えられた。

しかし、相変わらず繰り返しが多かった。人々の視聴時間はずれるから繰り返しに意味がないわけではない。

しかし、今回も新しい情報の宝庫はツイッターやフェースブックにあった。

それでは皆様には新しい一週間をお気を付けてお過ごしください。

《当「ニュース」は住信基礎研究所首席研究員の伊藤 (E-mail [ycaster@gol.com](mailto:ycaster@gol.com)) の相場見解を記したものであり、住友信託銀行の見通しとは必ずしも一致しません。本ニュースのデータは各種の情報源から入手したものです。正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》