

ご挨拶

為替の動向

NPO 法人日本テクニカルアナリスト協会

理事長 大瀧 太市

今回の会報は講演部の2講演です。この中で世界経済と為替の動向について講演していただいたものを記載しています。

株式市場は為替の動向に敏感になっていますので、1月に講演していただいたことは、年始でもあり、今年1年の株式市場を見通す上でも重要なものであったと思います。

内海さんは財務官を経験されており、日本で為替について洞察力を持った方として著名です。財務官当時は為替の先行きについて語られることはなかったのですが、民間人になられた後は、しばしば話されています。

今回の講演で注目されたのは、本年の為替は1ドル95円～105円と明言された点です。講演いただいたのは、1月末で1ドル90円程度でしたので、その時は見通しのレンジを上回った円高だったのですが、その後円安に向かい1ドル101円近辺に達しました。90円当時に95円～105円のレンジと発言されるには余程の確信をお持ちだったと思います。当時テレビで発言される解説者の中には70円台もあり得ると予測されていた方もありました。

過去を見ますと1985年のプラザ合意の後の3年位の為替の時期を除くと、1ドルは年間10円程度の幅の動きとなっています。又、現在の国際収支の動向をみると、貿易収支の黒字幅は大幅に縮小し、更には貿易赤字に転落し、資本支出は大幅超過の状態が続いており、今後も日興証券グループの売却など円売り要因が控えています。金利は日本で上昇する気配はなく、低金利が今後も続くものと推定されます。物価の動きを見ると、デフレの状況も長期間続くものと予測されています。

このような状況下では、円は一定のレンジの幅で動いていくと見るのが妥当だと思います。このレンジの中で、円のディーリングを行っていく過程で、大幅にロング、ショートポジションを持つのは困難で、小さきみに売買を重ねていくのが重要だと思っています。又、目をドル以外に転じて、世界の景気回復と共に景気の底を打った気配の見られるBRICs等の各国の通貨が面白いと思われます。

海外経済動向と日本

平成 21 年 1 月 28 日
於：事務局セミナー室
株式会社日本格付研究所
取締役社長 内海 孚

情勢が日々変化しているため、話す内容をまとめるのが非常に難しい。資料に載せた項目のすべてをカバーすると 2 時間かかってしまいますので、エッセンスに絞りながらお話していきたいと思います。

1. 内外の課題に直面するオバマ大統領の政策方向を占う

(1) 新大統領を迎えるオバマ大統領の政策方向を占う

オバマ政権について。オバマ大統領の閣僚も大体揃ってきましたので、アメリカの政策の方向性について述べたいと思います。先日、ヨーロッパを訪ねた際に、「オバマについて、日本はどうだ」という質問を受けました。前・ブッシュ大統領が大変嫌われていましたので、ヨーロッパでもオバマ大統領歓迎ムード一色でした。

さて、私は振り返ってみると、日本は歓迎ムードというわけではないと思っていましたら、20 日に、英国 BBC 放送が世界 17 ヶ国を対象に行なった「オバマ大統領に対する世論調査」による報告がありました。「67%（3分の2）の人がオバマ大統領就任によって米国と世界各国との関係は改善されると見ており、非常に好感を持って迎えているが、オバマ大統領歓迎ムードの答が半数を超えなかった国が 2 つある」。それがロシアと日本でした。

これは不思議なことですが、1 つはあまり関心がないということなのかな。アメリカがどうなるかは、日本にとっては他のどこの国よりも大事なことだと思うが、対外的なところに関心が薄い。もう 1 つは、政府に関係していたような人に多いが、これまでの政権の人との関係が深いので新政権に知り合いがいないとか、あまりよくわからないとか。伝統的に、「共和党は親日だが、オバマが属する民主党はそうではない」とかいう話をよくお聞きになると思います。オバマ氏の就任演説に“日本”が 1 つも出てこないとか。そういうような感じで見ると傾向があります。

しかし、オバマ新大統領は非常に強いストロング・ポリティカル反応を持ってワシントンに入ってきた。第 1 に、圧倒的な選挙戦での勝利。第 2 に、最近の支持率は 68% だが、選挙直後の支持率は 80% を超えており、戦後ではケネディ大統領に次ぐ支持率である。第 3 に、議会は上下両院とも与党である民主党が掌握している。しかも、相当な圧倒的多数で掌握している。第 4 に、経済がこれだけ悪くなると、この悪化を

喰い止めるために、オバマ大統領が提案しようとしている財政的な景気刺激策に対して圧倒的な支持がある。

そういう背景の中で、オバマ大統領は就任前からオバマチームと民主党の両下両院の幹部と唱えるべき景気刺激策について、「ファースト・デイ・プロジェクト」ができるくらいの緊密な協議をしていたが、出来上がった法案が両院を通過して、就任したその日にサインできるまでは進まなかった。どうしても2月にずれ込むと思いますが、取られるべき対策のアウトラインはほとんどできています。

実際にホワイトハウスのスタッフを見ても、閣僚のメンバーを見ても、実に手堅い、堅実な人選になっています。これはマーケットも非常に信頼しているわけです。

まだ民主党の中でヒラリー・クリントンとオバマが壮絶に争っている時に、ある日本の証券会社の首脳が、「一体、オバマはどんな政策を取るんですか。これは大丈夫ですか」と話しておられましたので、私は「アメリカというところは、オバマが優勢ということになれば、ヒラリーの後ろにいた人間の80%はオバマに付きますよ。ですから、アメリカのシステムについての心配は要らない」と申し上げましたが、やはりその通りになりました。

たとえば、経済チームにはインフレ克服で名前を上げたボルカー（前・米連邦準備委員会議長）、財務長官の経験もありエコノミストとしても有能でアイデアも豊富なサマーズ、そして財務長官としてはティム・ガイトナーがいます。手堅いですね。3人とも親しい友人です。

ガイトナー（47歳）は若い時は日本に書記官でいて、日米構造協議の頃は使い走りみたいなことをしていましたが、財務省に帰って……。ある時、ワシントン事情に詳しいアメリカ人から、「今、ルービン財務長官とかサマーズ副長官の信頼を1番得ているのは、ガイトナーなんだよ」という話を聞いて、ガイトナーに会ってみると、非常に成長していました。彼はアメリカ人の成功家によくありがちな「俺が、俺が」タイプではなくて、「人の話に耳を傾けて、それをまとめて実行に移していく」タイプの、極めて有能な人です。

アメリカ人は「アメリカが1番いい」。英語を話すのが当然で、世界のどこでもドルでお金を使い、アメリカの制度は世界で1番いいと信じ込んでいる人が大勢いますから、交渉するのに大変ですが、ガイトナーのお父さんはアメリカの政府職員として、日本の他にもインドネシアとかいろんな国に駐在していましたから、多元的なカルチャーもよく理解しています。ですから、ガイトナーは大変良い財務長官になると思います。ボルカーとかサマーズとか、アイデア豊富なオリジナルな人からアイデアが出てきて、そういうのをうまくまとめながら実行に移していく。財務長官として、極めて適切な人事だと思っています。

外交とか安全保障面ではどうでしょうか。私から見ると、ヒラリー・クリントンは原

則あるいはイデオロギーの強い人ですが、それに配するに、共和党のブッシュ政権の下で国防長官をしていたゲイツを留任させています。これは稀なことです。ゲイツは非常に現実的であり、国際的な人脈もある。そういう人を留任させて、ヒラリーとのバランスを取るような人事とか。見てみると、「うまくやっているな」という感じがします。

オバマはそういうわけで非常に順調なスタートを切っていますが、これからがなかなか難しいと思います。彼のバックには無党派層を含めた米国の一般大衆、その次に議会の圧倒的多数を占める民主党、それからアメリカのメディア。この3つがどのようこれから反応していくかですが、これはちょっと違うんですね。

たとえば、議会の多数を占める民主党というのは、労働組合などのバックもあって、どちらかというと左翼的色彩が強くなりがちですが、閣僚の顔ぶれを見てみると、リベラルな人たちを排除して、極めて中道（ちゅうどう）、そして堅実な人選をやっているということで、それに対する不満も潜在的にはないわけであります。

一般大衆のほうは、「CHANGE（変化）」を述べていたので、どういう変化をもたらしてくれるのかを見ているわけです。メディアのほうはメディアのほうで、選挙中にオバマ支持色を強く出し過ぎたという反省が若干あって、これからオバマがどうやっていくのかについて特に目を光らせようというような空気もあります。ですから決して簡単ではないけれども、先ほどお話したように、決定的に強い立場でホワイトハウスに入場していますから、今、オバマと事を構えようというような人はいない。

しかも、オバマ大統領には2つの全く違う課題があります。1つはこの経済の難局を如何にして乗り切るか。これ以上の悪化を防いで、何とかプラス成長の方に持っていかなければいけないという当面の問題と、選挙中に約束した「CHANGE（変化）」を国民の前にどのようにして政策で見せるかということがあるわけですが、今は経済を如何に立ち直らせるかという方に圧倒的なプライオリティを置かざるを得ない立場にあります。そういうような空気の中で、オバマ政権が発足したわけです。

（2）経済政策

経済政策に関しては、すでに8,250億ドルの財政パッケージを行なっています。これについては後程申し上げます。一昨日、ワシントンから聞こえてきた話では、両下両院といろいろと協議して細目をやっている、と、だんだん膨らんできて、おそらく1兆ドルを超えるかというようなところまで膨れる可能性がある。この1兆ドルに近いものを、如何に最初の18ヵ月で70～80%使うようにできるかが重要です。連邦準備委員会も銀行の貸し渋りや貸し剥がしをできるだけ止めるように、資金供給をザブザブ続ける。金利はゼロから0.25%と、ほとんどゼロ金利にして、これからは如何に国債や債券を買うかというようなことをやって流動性を市場に提供していこうというわけ

で、連邦準備委員会と財務省、ホワイトハウスとの協力関係も極めて有効であります。

貿易政策がどうなるかも関心事です。民主党というのは組合の影響が強いですから、どうしても保護貿易主義的な傾向になることが懸念されています。だんだんリセッションが深刻化すると、保護主義などが議会を中心として広がってくるリスクがあるわけです。そういう中で議会とどのように話し合いをしながら保護主義貿易を回避するか、ということになっていくだろうと思います。

中国との関係について、先週の金曜日の新聞で読まれた方も多いと思います。アメリカは年2回、財務省が議会に報告して、通貨報告を出します。中国が人民元を操作しているかどうかを見ています。米国の財務省は「中国の人民元はもっと切り上がるべきである」と報告書に書きましたが、通貨操作国という指定はしなかった。アメリカ時間の金曜日に、ガイトナーから上院の委員会に、「オバマ大統領は中国が通貨操作国であると信じて確信している」という文章が提出された。さて、そうすると、米中貿易戦争かということで、メディアはだいぶ囃しています。

今までブッシュ政権の下で、特に最近のポールソンはゴールドマン・サックス証券会社の会長だったこともあって、もう何十回も中国に商売の関係で行っている人で、中国と対決するのではなくて話し合いでということできたわけですが……。

その文書で、「いざ、米中貿易戦争」というふうに捉えていますが、今日、私のところに政権の内部に近いところから届いた情報では、「あれは財務省のスタッフが文書にして、上のチェックなしに出したものだ。その後、すぐに大統領は胡主席に、(通貨操作国云々に触れるのではなくて) 米中は一緒に協力して、この経済の難局に当たろうという電話をした」、「そして、ホワイトハウスのスタッフはこれを4月の通貨報告でどのようにするのかは、まだ結論を出していない」ということですから、このように揺れながらやっているわけです。

ただ、議会のほうは前から民主党を中心として「通貨報告として指定しろ」とずっと言い続けていましたし、オバマ大統領も選挙中は「通貨操作国として中国を指定すべきだ。これはブッシュがやっておくべきだ」ということを発言していましたから、議会のほうは黙っていないと思います。電話で平穏になるということはなかなかないわけですが、いろんなことから行き違いみたいなことがあったり、両方の弁論戦争が言い方か何かでどうかなったりすると、またどのように曲がってくるかはわかりません。ただ、できるだけ議会をコントロールしようと大統領が思っていることは間違いないわけです。

今、気をつけなければならないと思っているのは、1兆ドル近くになるだろうと申し上げた、公共事業を含めたいろんな景気対策です。その際に「by American」。つまり、アメリカのものだけでやろうというような動きになる可能性がある。そうなった場合には、ヨーロッパも日本も WTO に提訴する可能性もあるわけです。こういうふう経

済が難しくなってくると、あちらこちらで難しいことになっています。

(3) 地政学的リスクと対外政策

外交政策に関して1番頭が痛いのは、いまやイラクではなくて、パキスタンとアフガニスタンです。問題は一緒です。イラクに関しては、評判の悪かったブッシュが世論に背を向けて15万人の軍の増派をした結果、治安が非常に安定して、結局、それで必要だった撤退が可能な状態になった。ですから、いまや、イラクはアメリカにとって最大の関心ではない。

いま、1番の関心はパキスタンとアフガニスタンです。特にパキスタンとアフガニスタン国境のところに、タリバンやアルカイダが巣窟を作っている。これはなかなかパキスタンもコントロールできないし、アフガニスタンに駐在してタリバンなどを相手に戦っている米軍やNATO軍もパキスタンに手を伸ばすわけにはいかない。そこがアフガニスタンにおけるテロの巣窟になっているだけではなくて、世界のアメリカにおける、あるいはヨーロッパや湾岸諸国におけるテロの養成みたいなどの巣窟になってしまっている。

パキスタンはブット大統領が暗殺された後、今は夫のザルダリが大統領になっているわけですが、到底、国内を統治するだけの力はない。したがって、パキスタンのアフガニスタン国境近くのテロとの戦いに於いても、到底、信頼できるようにならないし、また、経済のほうも問題がある。そういうものを受けて、アフガニスタンに於いては、ほとんど、米軍および同盟軍がアフガニスタンの治安を維持するという状態からまったく遠い。むしろ、タリバンが力を回復していることになるわけです。これが1番の難題です。

次に、イスラエル、パキスタン問題。これは本来、「アメリカの大統領が個人的にそれに関与しなければ進まない」と言われていましたが、ブッシュ大統領はそれをやる気はあまりなかった。オバマ大統領はそれを自分である程度やる気ですね。そういうふうに進めています。

そして、イラン。イランが核武装をするようになったら、サウジアラビアやエジプトなどが核武装をするのを止めることができない。これは米国と西ヨーロッパの国だけではなくて、ロシアや中国も同じように思っていて、何とかイランに止めさせたいと思っているが、なかなかうまくいかない。イランに対して、飴と鞭を使いながらやっていくのも難しい問題です。

北朝鮮はご存知のように、6カ国協議の中で肝心の部分を見捨てたり、核兵器の実験を再度行なうことをほのめかしたりしながら、「俺を見捨てたら承知しないぞ」と言わんばかりのデモンストレーションをやっているわけです。こういう問題、その他があるわけです。

米ロ関係も非常に懸念されました。米国が東ヨーロッパにミサイル防衛配備を計画していることが、ロシアの神経を非常に刺激した。一方、ロシアがグルジアに侵攻するというようなことで、非常に先鋭化したわけですが、時の国防長官ゲイツはロシアに深い人脈のある人ですが……。

話として非常にあり得ると思うのは、プーチンが大統領選挙中にオバマとマッケインの両候補に特使を送って、「ミサイル配備計画を止めることを条件に、ロシアとアメリカは緊密な協力関係の新時代を築いていこう」という呼びかけをした。それに両候補とも積極的に答えようとしたという話も伝わっています。26日にロシアのメドベージェフ大統領とオバマ大統領が電話で協議をして、悪化した関係の改善に取り組んで、近く、首脳会談を行う。ブッシュとは一転して対話路線をやっていることが、この難局にうまくいくのかいかないのかがポイントです。

(4) ビッグ3は何処へ行く？

オバマ大統領がどう出るかの注目点は、アメリカのビッグ3にどのように対応するかです。

GMとクライスラーにはブッシュ大統領任期の最後に議会の承認も得て、134億ドルの資金繰りの援助を行ないましたが、これはあくまでもつなぎに過ぎない。ただ、サマーズなどは「再建に向かったの信用できるプランなしに救済はできない」ということをはっきりと言っていますから、オバマ大統領が民主党で自動車労連の資金を受けたからといって、決してそんな甘いことにはならない。

クライスラーがフィアットと提携してきた。35%出資をするといっても現金を出しているわけではありません。いろんなことを協力するということで35%の株をもらった。あとは2,500万ドル(22億円)出したら過半数の株を取得できるよという、オークションという……、約束はして……。

自動車の専門家・トヨタ自動車の首脳だった人に聞くと、「小さい車を大きくするのは簡単だが、大きい車を小さくするのは非常に難しい。特にハイブリッドとか複雑なものを小さいところに収めるのはそんなに簡単にはできない。だから、米国の自動車の再生はそんなに簡単ではないですよ」と話していました。おそらく、そういった面からもフィアットとの提携が出てきたのかもしれませんが、常識的に考えると、自動車産業を救うとしても1社に集約するとか、そのような感じでなければなかなか難しいと思います。

2. 世界経済を覆うリセッション。そこから脱出の道筋は？

(1) 大恐慌(1929年)、日本の危機(1990年代)との比較

お話をすると長くなりますので……。ただ、一言いうと、「100年に1度」とよく言

われますが、大きさは全然違います。たとえば、米国は 1929 年～ 1931 年の 2 年間弱で実質 GDP は 30% 減りました。名目 GDP は半分になりました。1932 年には労働人口の 32%（3 分の 1）が失業でした。鉱工業生産は 1929 年を 100 とすると、1932 年には 54 まで減りました。当時は金本位制でしたから、為替も動かせない、中央銀行がお金を自由に貸すこともできないという状況の中で、ますます悪化したわけです。今は為替も自由にフロートしますし、中央銀行も後々のインフレ懸念は広がるにしても、対処策としては思い切ったことをすることができるという点が違います。

日本との違いは何か。どちらも不良債権の問題が根っこになっています。けれども、日本の場合は、大企業の過剰設備投資、過剰借入れが根っこにありました。個人の債務はどうかというと、サラリーマンが東京で 30 年ローンを組んで、不動産の価格が 5 分の 1 とかに下がっても真面目に返済する人がほとんどでしたから、米国のサブプライムローンのように 20%、30% 延滞というようなことにはなっていない。こうやってみると、「日本人というのは本当に 1 人、1 人は真面目だな」と。アメリカとの比較で考えると、考えられないですね。不動産価格が 3 分の 1、5 分の 1 になっても歯を喰いしばって、ほとんどの人がきちんと返済しています。ですから、日本の不良債権問題というのは、企業部門ですね。

もう 1 つ違う点は、日本の場合は企業の健全性からみて、どこの銀行がどのくらいの不良債権を抱えているのかがわかります。今度の問題は不良債権といっても、日本の場合は権利の権、米国の場合は債券の券ですね。サブプライムローンとかいろんなものが債券になって世界中の投資家にばら撒かれた。このため、最初にこの問題が顕在化した時に、誰がどのくらい“ババ”を持っているのかがわからない。したがって、金融機関同士もどこの銀行がどういう状態であるかがわからないから、まず、金融機関内のお金の動きが完全に止まってしまった。

（2）金融危機 — 打たれた手、今後打たれるであろう手

それで欧州中央銀行から始めて、金融機関にお金を回す。しかし、お金を回されても相手が信用できなかったら、次に貸すことはしない。それで始まったのがこの 10 月です。まず、ヨーロッパ各国の政府は、自分の国の銀行同士のお金の貸し借りについては政府が保障することにした。そうすると安心なところに貸しますから、ヨーロッパの銀行にはお金が回るがアメリカの銀行にはお金が回らなくなる。アメリカも保障せざるを得ない。数日の間にアメリカも追隨する。

ノンバンクみたいなのも銀行でないと借りられない。たとえば、GE ファイナンスは借りられない。では GE ファイナンスも銀行になるか。皆、銀行になってしまって、投資銀行がなくなってしまった。大体、米国のインベストメントバンクの総資産は 70 年代の初めは米国の GDP の 5% ぐらいであったが、去年の初めには GDP の 25% ま

で膨れ上がった。それが今では、皆、なくなってしまった。このように皆が銀行になって、資金の注入を受けることになった。

それで銀行間のお金は動くようになったが、それでも銀行はなかなか貸さない。それは自己資本比率が低くなってしまいうからで、株が下がったり、不良債権が増えたりしてバランスシートが痛んでいるから、お金が貸せない。それならば公的資金を注入しようとやっているわけですが、まだ貸し渋りはなかなか収まらない。

「自動車が売れない、売れない」と言っていますが、米国で職を失った人がこれだけ増える中で、新しい自動車を買わないというのは当たり前話です。それに加えて、住宅購入を考えて住宅ローンを申請しても 60%ぐらいしか OK が出ない。お金が入らないから使えないということになる。そういうことで、銀行の不良債権がどんどん増える。

たとえば、英国のロイヤル・バンク・オブ・スコットランドなど、英国の銀行も実態的に国有化です。米国のシティやバンク・オブ・アメリカでも、国の資本があれだけ入れば、実質的にはかなり国有化です。配当は制限する。配当が制限されれば、当然、株価は暴落します。それが今、起こっています。配当は制限する。また、これについては当然すべきだと思いますが、役員報酬も制限を設ける。その他、すべて役所の指示。米国の場合はいろんなところに関係しています。たとえば、預金保険機構みたいところは指示に全部従わざるを得ないことになって、国有化の波がすごい勢いで押し寄せています。

国有化になったらお金を貸すようになるか。役所にしても国民の税金分を豊満に貸して、また不良債権になったら大変ですから、なかなか難しいですね。そして、新しくお金儲けるようなことはできないだろうと考えると、今後どうなるのかなという不安は依然としてつながっているわけです。

(3) リセッションの深刻化する実体経済 — そこから脱出の見通しは？

実体経済について見てみます。米国の個人消費は GDP の 70% 少しを超えています。伝統的には、1970 年代、1980 年代は GDP の 62 ~ 63% か 65% ぐらいまで。つまり、借金に依存して余計に消費していたわけで、今は借金ができなくなっただけではなくて、自分のバランスシートもひどくなっていますから、個人は必死になって借金返済と貯蓄を行なっています。

最近の数字では、10 月の個人貯蓄率は対前月で + 2.4%、小売売上は - 3.4%、11 月の個人貯蓄率は対前年で 2.8%、小売売上は - 2.1% というように、売上や支出が減るに対して貯蓄が増え、返済も行なっているというわけです。

住宅価格が下落したことが 1 番大きいわけですが、天井の時から 28% ぐらい下落していますね。日本から見たら 28% ぐらいどうってことないなと思うのですが、米国

の不動産価格というのは1929年の世界恐慌の回復から1度も下がったことがなかった。しかも2000年度以降はかなり急激に上昇した。

アメリカ人はどういうことでお金を使ってきたかという、金利も下がったから借り替える。今まで30万ドルだった住宅の担保評価が上がったので、借り替えによって40万ドル借りられる。借り入れが増えた分が消費に回っていた。今は逆に、借り入れから返済および貯蓄というところに、猛烈に変わっています。

GDPの70%以上の個人消費というのが伝統的な割合の65%ぐらいまで下がってくると調整になると、相当シビアで、かつ長い調整になることを覚悟しなければならないかもしれない。ただ、そうなった場合には、米国は貯蓄と投資のバランスがよくなりますから、米国の対外的な立場は強くなって、経常収支もマイナスからプラスに転じる可能性があるかもしれない。

ということで、非常に厳しい調整過程ではあるが、それができた時にはアメリカはまた強くなっているかもしれないと思っています。いずれにしても、今は住宅金融の申請をしても、自動車の月賦を申請しても、消費者金融の申請をしても、なかなかお金を借りられない状態です。

唯一のメリットは、石油価格や原料品が下がって、インフレが収まったことから金融財政両面で刺激が思い切ってできるということと、アメリカ人にとってガソリンが下がって、それが他の支出に回るとするのは非常にいい点ではあります。

先程、アメリカの景気対策は8250億ドルがもっと膨らむかもしれないとお話しましたが、中身を見るとなかなかよくできています。州が低所得者向けに医療保険制度に充てるための費用、失業者に対する給付、失業者に対する医療制度の整備とか、大規模インフラだけではなく、きめの細かい社会的なネットワークを作るようなところ重点を置いている。私は「これはなかなかよく出来ているな」という感じがしています。それから、かなりの部分が減税です。8250億ドルと言われているものの、そのうち減税が2780億ドルです。

一方、ヨーロッパに目を向けると、最も難しいのは英国です。英国では北海油田が出なくなってきているだけではなくて、製造業がほとんどなくなって、金融で生きてきた。その金融がガタガタになったら、どうやって生きていくのか。不動産バブルもアメリカをはるかに超えた状態にあり、その調整も厳しい。今後は英国が最も厳しい調整になると考えています。

実は一昨日、経済担当閣僚ではないが、ブラウン内閣の一閣僚が「10月、英国の銀行はほとんどの預金者が殺到して取り付け寸前。あと数時間でそうなるという状態だった」とe-mailで暴露していました。そのくらい深刻な問題です。先程、ロイヤル・バンク・スコットランドの総資産は英国のGDPの1.3倍です。こんな大きなところを国有化するということは、財政的には大変な負担になるわけです。それだけでは

なくて他の大手銀行にも資金を入れていますから、「英国は財政的に保つのか」、「また IMF に支援を求めるのではないか」というようなことさえ囁かれています。

次に、ユーロ圏について。ユーロ圏も去年の第2四半期からマイナス成長に転じていますから、もうリセッションですね。ユーロ圏ではヨーロッパの人口問題が1つの通貨になったこともあり、国境を超えて、どんどん活動範囲を拡大してしまった。たとえば、アイスランドの最大手銀行は日本でサムライ債を出しましたが、債務不履行になって、サムライ債市場に非常に大きな打撃を与えました。その銀行の総資産は、なんとアイスランドの6倍です。ですから、“Too big to fail”（大きすぎて破綻させられない）と言われますが、この場合はそれだけではなくて“Too big to bail out”ということになっています。IMF の資金を貸しているいろいろやっていますが、他の場合もあるわけです。

たとえば、ベルギーの最大手銀行フォルティスはベルギーの GDP の 2.5 倍だとか、オランダの IND はオランダの GDP の 2.9 倍だとか。国境を越えてどんどん拡大していて、さて救おうということになったら大変です。スイスは金融立国で知られていますが、UBS のバランスシートの総資産は GDP の 4.8 倍ですから、スイスにとっては大変難しい。

統一通貨というのはなかなか難しいものがあります。為替調整として、以前はイタリアの競争力が悪くなるとリラを切り下げて対応しましたが、今度は切り下げていたら使えない。通貨統合をしたということは1つの中央銀行になるわけですから、いろんな国の状況に合わせて金利を上げたり下げたりするわけにいかない。統一してやらざるを得ない。そういうことでなかなか難しい面が出ています。ギリシャ、スペイン、ポルトガル、イタリア、アイルランドは難しい状況になります。

しかし、EU はまさに何からスタートしたかという、米国のサブプライムローンという証券、およびそれを複合した証券を大量に買ってしまった。つまり、毒饅頭を喰ってしまったということがスタートにあるわけですから、今後、再発しないためにどのように監督体制を組んでいくのか。各国が協力して取り組まなければならない課題になっています。

リセッションからどのように脱出するのか。金融セクターに関しては貸し渋りや貸し剥しの風潮が依然として続いています。今後は米国とかヨーロッパ主要国のような大きな国に関しては、リーマンブラザーズのような大きな破綻はないだろうと思います。国がそういうことが起こらないように完全に防御するという姿勢をはっきりさせているからです。

いずれにしても、それであっても、金融が今までのように企業や個人相手に豊満にお金を貸すことはない。極めて厳しい態度で融資に臨むだろうことは明らかなので、今年、そしておそらく来年後半ぐらいまで、金融は縮小を続けるだろう。ということ

は、来年前半ぐらいにお金が正常化して回るということにはなかなかならないだろう。そういうことを考え、銀行はたくさん貸すわけにはいかない、甘く貸すわけにはいかないということが続くとなると……。先程申し上げたように、企業も個人も今まで借りすぎていたものをどう返すか、そして貯蓄に回すかという時代に入ったということですから、景気が少しずつ回復して、仮に成長が1番速かったとして、来年後半以降にプラスに転じたとしても、それからまだ数年は1%とか2%とか、極めてゆっくりの成長に留まるということを覚悟しておいたほうがいいと思います。これは米国にとってもヨーロッパにとっても、日本にとっても同じことです。

そういうことを考えると、景気刺激策の効果もありますが、米国では早速、ホワイトハウスのエコノミストが計算して、「あの刺激策によって、自然体よりは3.5%ぐらいは上げる効果があった」と言っていますが、これは見なければわからないし、この効果は2年ぐらいで消えますから、やはり長期的にはプラスに転じてからも低成長ということで見ていく以外ないと思っています。

3. 深刻な新興市場国の状況

(1) 資源国

新興市場国はどうか。一昨年末ぐらいまでは、世界中のエコノミストのほとんどは、「米国、ヨーロッパの景気が悪くなっても、中国を始めとする新興市場国の経済が世界を支える」と言っていました。彼らはこれを「デカップリング」と言っていました。ところが、去年の半ばぐらいになると、それが成り立たないことが皆にもわかりました。まず、資源価格が下がって、資源国であるブラジルとかロシアも難しくなっていました。

(2) 貿易依存国

それから、資源というよりも貿易で稼いで貿易黒字を累積している代表の中国の状況は非常に難しくなっています。大体、一昨年13%、去年11%……10%と言っていますが、この四半期には急速に失速して、成長率6.8%（対前年同期比）になっています。ところが、電力消費量を見ると、10月の電力消費量は-4%（対前年同月比）、11月は-9.6%（対前年同月比）。GDPがプラス成長なのにそんなことがあるのかと思いますよね。

中国の電力は90%が産業用、10%が家庭用・民生用です。日本の場合は産業用が70%、家庭用・民生用が30%ですから、それを見ると、中国はもうリセッションになっているのではないかといいはじめたのが、ニューヨーク大学教授のヌリエル・ルービニです。電力消費量とか製造業の実態をみると、中国はリセッションではないか。

中国の場合、経済のリセッションだけで済めばいいのですが、貧富の差が非常に大

きい。中国の最も貧しい地方と上海の1人あたり GDP を比べると、上海のほうが10倍高い。そういうところから出稼ぎに来ている人たちは、十分な社会保険の対象にもならない。首にならなくても労働者としての権利もないというような出稼ぎ労働者が、上海でも1,000万人近くいると言われていました。みんな職を失って、耐えている。本来、貧富の差とか公害とか汚職とかについての民衆のフラストレーションがかなり溜まっている中で、失業が深刻することが社会的な不安を生むことがないかというのが、懸念です。

私の友人で、中国に精通しているアメリカ人は「中国は経済だけを見ていても駄目だ。社会的リスクが非常に潜在的にあるので、経済にことが起こると社会的リスクが深刻化するし、社会的リスクが深刻化すると経済が深刻化する。両方見ていかなければいけない」と、いつも私に言います。そういう意味からいうと、非常に難しい局面になるのではないかと心配しています。

4. 日本経済 — 他に先立つ回復は可能か？

日本は本来、課題ではありませんが、私が見ていて、この10月半ばぐらいまでは、世界で唯一お金が円滑に動いている国が日本でした。もちろん、金融局の指導があったという説等いろいろありますが、不動産と建設以外に関してはお金が円滑に動いていた。ところが、10月ぐらいから急速にお金が凍りついてきました。

それは、基本的には株価にあったと思います。株価があれだけ下がると銀行の資本ベースを弱めますから、銀行はお金を貸し渋ります。やはり、見ていて思うのは、日本に10以上あった大きな銀行が、小泉・竹中内閣で3つになってしまった。これが貸し渋りに非常に深刻な影響を与えています。1つの大手銀行が断ると、皆、断ってしまう。ですから、あのようなことをやったというのは今になって問題を残していますが、お金が急速に凍りつき始めました。

たとえば、外国への貸出しというのも、日本だけがお金があるわけですから、外国の良い企業が随分と日本からシンジケート・ローンを組みました。それも最近はあまり動かなくなった。それから日本だけが債券市場が円滑に動いていて、サムライ市場ではなくて……、随分と外国の優良企業が地域を突破しました。けれども、アイスランドの銀行とリーマンブラザーズとの円建て債、サムライ債の未払いが起こってから、完全に凍りついてしまいました。ですから、ヨーロッパの教育的企業が日本に来て、今はサムライ債が出せない状況になってしまっています。

もう1つ、為替にも影響しているわけですが、日本はお金のある唯一の国ですから、日本企業による外国の優良企業の買収が非常にアクティブに行われた。武田薬品とか、三菱UFJ証券のソロモン……、モルガンスタンレーもそうですし、野村証券のリーマンブラザーズの1部買収、麒麟ホールディングスの豪州小会社の買収とか。いろん

な良い買収のお金が動いた。前はゼロ金利でまいった高年齢の人が、大体毎月1兆円ぐらいのお金をグローバル証券とか外貨建ての債券を買う、投資信託購入に出ていたわけですが、そういうことになるとまた出なくなって、その代わりに大きな金
が日本の企業から出てきた。

これを私が心配しているのは、金融的不安定でなかなか元気が出ない。こういうようなことになる。ただ、私が見ていて、円高はしばらく続くと思います。

1985年のプラザ合意の時、ドルを下げることをやりました。その頃は1ドル=240円でしたが、2年経ったら1ドル=120円になりました。よく日本経済は生きていたと思います。その間、日本の製造業はものすごいリストラを行ないました。リストラもやり、製品開発も行い、いろんな努力をしていたところに……（円高になった）。円高というのは、日本のように原材料やエネルギーをすべて輸入しているところはコストが安くなります。今まで100ドル=2,400円で買っていたものが1,200円で買うことができる。リストラでコストダウンしたところに、さらにコストが安くなる。両方で競争力が強くなってしまう。ですから、プラザから4～5年経った時にものすごく繁栄したわけです。ただ、違った意味で行き過ぎてしまって、バブルになって、その後また苦しい思いをしたわけです。

今度、その苦しい時期から脱却したのが2003年です。2003年の会計年度では、日本の上場企業（金融部門を除く）の業務純益の合計は前年比で70%増えました。その時、売上は1%も増えていません。ほとんど増えていない中でこんなに利益が増えたというのは、企業が猛烈に努力をして、合理化と、高付加価値の製品に転換してきた。

ですから、今度もひょっとすると、日本の企業というのはものすごいリストラの努力をしますから、そこに円高で材料が安く買えるだけではなくて、いろんな原材料も石油も50%から3分の2ぐらい下がっていますから、コストダウンのほうがあとから出てくる。そうすると、日本の企業部門の収益というのは2年ぐらいで急回復する可能性がある。これは明るいほうの考えです。

ところが、それをどこによるかという時に、日本の個人は今回の景気回復過程でも1番ほっておかれた。まず、会社が給与を上げないから、働いている人の所得はなかなか増えない。年金の改革も行なわれないから、若い人は将来の給付額減に備えてお金を使わない。高齢者はいつまでもたってもゼロ金利である。

日銀の短期金利ばかりが言われていますが、日銀が国債を1兆2千億円も毎月買い取って、つまり発行量の半分以上を買い取って、長期金利を人為的に抑えている。これは日銀が悪いというより、政治家や大蔵省、財務省が国債費を増やさないようにさせているんですね。それをやっているものだから、定期預金の長期金利が上がらない。定期預金1年ものの金利は0.3%ですから、これではリタイヤした高齢の方が使うお金はないですね。だから、個人のほうは若者から高齢者に至るまで、政策的に虐待さ

れている。

政府が経団連に「給料を上げてください」と呼びかけていましたが、それよりも大事なのは、日銀の買い切りオペを少なくとも止めただけで……。たとえば、3%になったら、日本人の個人金融資産は1,500兆のうち1,000兆が仮に預貯金・債券だとすると、30兆円ぐらい余計に入るわけです。政治家がそういうことを全く考えないのは、私には理解できない。

梶山静六氏がいた頃は、個人の懐を考えて「金利を上げろ」と発言したことがありますが、そういう点を考えていない。小泉さんも「改革、改革」といって大きな顔をしていましたが、ものを壊しただけで、結局、年金については何もやらなかったということです。

企業部門はまた復活しますが、そうやって復活する企業部門が作ったものを個人が買うかという、そこに問題があるわけです。政策的にどうするかということが問題です。

5. 2009年の為替市場の展望

今みたいな状況だと、為替は上がったり下がったり、乱高下で予測が付きません。予測が付きませんので、1年先を見て、今年の末にはどの辺に収斂してくるのかについての私の見方を申し上げます。こればかりは当たるかどうかわかりません。特に、私がこれから申し上げる水準はかなり少数派です。通説とは全然違います。

為替を見ていく時に、今、多くの方が「ドルは弱い」と思っていますが、ドルは弱くない。円を除いたら、ドルが1番強い。ユーロや他の通貨に対して圧倒的にドルが強い。なぜ、アメリカ経済が悪いのにドルが強いのか。理由は簡単です。

アメリカに本当に置く資金がなくなって、企業もヘッジファンドなどのファンドもお金が借りられない。ヘッジファンドも解約をどんどん求められるから、今まで外国に投資していたものを回収しないとやっていけない。これは我々の前でも起こっていますね。たとえば、フォードがマツダ自動車の株20%を売った。AIGが3つの子会社を売ろうとしている。シティも日興コーディアルを売るのではないかとされている。日本における儲かっているものでもどんどん処分しています。ましてや新興途上国、ユーロへの過去に投資したものをすごい勢いで回収しています。回収しているから、ドルはどんどん強くなります。

この回収の勢いというのは、まだまだ続くのではないかと。1年ぐらいでなくなることはないと思います。まだ、日本で処分しようと思っているものがある。株はだいたい処分しています。ヘッジファンドなどの売りが日本の株価を下げたわけです。過去の直接投資なども回収していく。AIGの子会社だって売れていないので、まだ続いていくだろう。ということは、ドルがガタガタ下がるということは、やはりまだそんなにない

のではないかなという気がします。

なぜその中で、円のほうがドルよりも強いのか。10月ぐらいまでは日本が唯一、お金が動いていた。今でもまだマシです。たとえば、皆さんが自動車を月賦で買おうと思っても断られることはないでしょう。そういうところを強いものとみて円を買っているのと、前に日本が低金利なものですから、円で借りてドルやユーロで投資していたものが逆転して、円で返済する。あちこちに投資していたものを回収する。その逆流が起こっているということで、円が強くなっている。これがいつまで続くかは、決して長期的なものではありませんし、また日本の貿易収支がとうとう赤字になってしまったので、日本円が強くなるベースというのもなくなってきている。

ただ、懸念材料は……。先程申し上げたように日本はお金が唯一動いている国ですから、日本からいろんな直接投資、外国企業の買取もありましたが、日本のほうでお金が凍りついてくると、それもそう動かなくなってくるといって、日本からの資金の流出はなかなか起こらない。これはどちらかというと、円高要因です。

そういうようなことを全体的に見て、さらにアメリカの通貨当局がドルについて今度はどういう見方をするか。先日、あるところで証券会社の人が「オバマ政権はドル安政策を推し進める」と言っていましたが、それは反対です。ガイトナー財務長官が2～3日前に上院で「ドルの価値の意義はアメリカ国民にとって非常に重要だ」ということを言っていますが、ボルカーは私にいつも「ドルの価値を下げることは楽だ、簡単だ。しかし、ドルの価値を持ち上げることは本当に難しい」と言っていました。したがって、彼は当時、連邦準備委員会の議長をしていましたが、プラザ合意にも内々には反対だったんですね。というくらい、今の政権を担当する人たちは「ドルの維持」について非常に重視していますから、ドルが暴落するようなことがあったら、国際的な協力にすぐに入ること間違いなし。これもドルを支える1つの重要な要素です。

そういうことを考えるといろいろあるでしょうが、今、ドルはずっと円に対して弱いが、「年末には1ドル＝95～105円の間だろう、1ユーロ＝115～135円の間に若干、今よりも円安の方向で今年は終わるのではないかなというのが、私の考えです」。

ご清聴ありがとうございました。

[質問] ユーロの急落、ポンドの急落。円から見たらドルも急落していますが、これだけボラティリティが激しいマーケットに対して、たとえばバスケット通貨とか、変動をある程度抑えるような政策が今後起こる可能性はありますか。幸いなことに、ヨーロッパも米国も日本もゼロ金利という環境にありますから。

[答] もし、お考えのことがどの辺でこうやって3通貨。たとえば、円、ドル、ユーロをこの辺で固定しようというような、あるいは変動幅を決めようというような、新しい大掛かりなアレジメントはないと思います。できないと思います。

今までは日本もヨーロッパも「為替の安定というのは非常に重要だ」と。けれども米国は、ブッシュ政権の時は「強いドルはアメリカの国益」と言いながら、結局、1回も強行介入をしていない。しかし、今度はそういう場合には強行介入がしやすいスタンスを取るだろうということは変わってくると思います。

ただ、ブッシュ政権の時でも昨年の4月、ドルが弱くなってきた時は「これ以上、ドルが下がってはいけない」というので、大西洋の両側。つまり、ユーロとアメリカとの間で、欧州中央銀行とアメリカの財務省幹部との間では、必要に応じて介入するという体制ができた。「日本もそれには入っている」。参加するという体制はある。

英国用のポンドについては難しいですね。ついこの間まで、円で200いくらだったものが、今は120円ぐらいでしょう。ポンドとドルはペアになるのではないかと。1対1になるのではないかとというスペキュレーションが行なわれるくらい。英国は難しいですね。私はユーロはちょっと売られすぎだと思っています。

[質問] 今後の1次産品の価格はどうなっていくと考えますか？

[答] 私は鉄のカーテンが壊れて、その結果、市場に住む人口がこれまでは10億人足らずだったものが、中国やインドも含めて50億人の市場経済の中に住むようになってどういうことが起こるかという時に、これは2000年よりももっと前で大学教授をしていた頃ですが、当時の仮説は「長期的に石油とか食料を含めた1次産品の価格は上がっていくだろう」。

それは新しく市場に住むようになった人口のライフスタイルとか、あるいは生活水準が上がっていけば当然のことです。中国でモータリゼーションが13億人の間に普及したらどういうことになるか、すぐにおわかりでしょう。それから食料で、1カロリーの牛肉を作るのには30カロリーの穀物を食べさせなくてはできません。中国の13億人のすべての人が牛肉を食べるようになったらどうなるか、ということです。ですから、長期的には、私はそういう価格が上がっていくことは覚悟したほうがいいし、それが現象的にも出たわけですが、そこにヘッジファンドやいろんな投機的資金が入って、一挙にバッと上がった。需給では説明がつかないような価格を作ってしまう。

「1バレルあたりの石油が140何円、今は30ドル台ですね。一昨日、40ドル台でしたがまた30ドル台に戻っていますね。ただ、2～3年経った時に、50ドルとか70ドルになっても不思議ではないと思います。あの時は投機的に買われ過ぎ、今は投機的に売られ過ぎですね。やはり、需給を考えると、両方とも説明がつかないですね」。

[質問] 介入のお話がありました。アメリカの財政負担、あるいは中国の為替操作国の話も絡んで、日米の介入に対するコンセンサスは、オバマ政権になってから起こりやすいと理解してよろしいでしょうか。

[答] ただ、今の状態では、ドルは決して弱くない。今、困っているのは、その意味では日本だけです。だから、いつでもそれが可能というわけではありません。

[質問] 具体的にドル／円でみると、79 円 79 銭が1つ意識されるレベルだと思いますが、具体的にここまで下がればというような、数値的な目標は持ち得るのでしょうか。

[答] それはないですね。それはドルについていうと、円だけでそうなっているのか、あるいはドルが全体的に下がっているのかとか。いろいろな状況によって違いますから、「いくらでやろう」というようなことではなくて、まず、アップ&ダウンする速度が非常に急激かどうか。他の通貨との関係がどうか。この2つが非常に重要です。

米国発の金融危機と中東マネーの役割

平成 21 年 3 月 10 日
於：事務局 4 階セミナー室
財団法人 国際開発センター
研究顧問 畑中 美樹

よろしくお願い致します。名前を見ると畑中美樹と書いてあるので「女性が来るのではないか」と喜ばれるのですが、美樹（よしき）と読みます。ひげ面の登場で、しかも、来年還暦を迎える 60 歳です。

私は 1974 年に銀行に入行しました。ちょうど、入社前年の秋に日本でいう第 1 次オイルショック、中東でいうオイルブームがありました。1970 年代中頃というのは、ビジネスマン、バンカーの中で中東のことを詳しくわかっている人はあまりいませんでした。「預金を取り入れるため、中東のことを知っている人間を育てよう」というので、私は中東経済研究所に出向させられ、2 年半ぐらい勉強しました。サウジアラビア、クウェート、アブダビなどの国の預金・オイルマネーを、日本の銀行としても取り入れる大きな仕事になりました。

当時の中東というのは宗教とか、イスラエルがアラブ周辺国と戦争していたり、イランに革命が起きたり、その後にイラン・イラク戦争が起きたものですから、中東の政治や宗教の専門家はいても、経済やビジネスについてやっている人があまりいなかったもので、「これは面白いかな」と思いました。1 度銀行に戻った後、研究所の専門家（プロパー）になり、以来、30 年間ぐらい、中東のことを見てきています。

私が中東経済研究所に派遣された頃に、第 1 回目のオイルマネーが大きく発生しました。ちょうどそれから 30 年弱近く経って、今世紀に入って 2002 年から去年の夏前頃まで、原油価格が非常に高くなって、中東の国々にオイルマネーが溜まって、2 回目のオイルブームになりました。ですから、70 年代から 80 年代の頭にかけてと 21 世紀に入ってから今日ぐらいまで、大きなオイルマネーブームが 2 回起きています。

今日は、中東オイルマネーとアメリカで起きた国際金融危機の関係についてお話ができればと思っています。目次を見ていただくと、大きく 3 つに分かれています。

1. 政府系ファンドの「行動規範」
2. GCC 政府系ファンドと国際金融危機
3. 最近の GCC 政府系ファンドの投資面での特徴

1. の政府系ファンドの「行動規範」というのはよくわからないと思います。去年 9

月のリーマンショックで国際金融危機がさらに大きくなったわけですが、それ以前から国際金融危機というのはアメリカからその他の国に徐々に広がっていました。要は、アメリカで資金不足が予想されるということで、アメリカが世界のその他の国からなるべくお金を集めて、自分の国の双子の赤字——国内の財政収支の赤字と、国際収支上の赤字の穴埋めをすることを考えていました。

その中でアメリカにお金をたくさん還流している、投資をしている国は、大きく分けて3つしかありません。国債をたくさん買っている日本、経済の拡大スピードの速い中国、サウジアラビアを中心とする湾岸産油国です。ジャパンマネーか、チャイナマネーか、オイルマネーか。この3つがアメリカの赤字を支える大きな柱になっている。

そういう中で、日本はアメリカの同盟国であり、G7〔先進国7カ国〕の一員として世界経済を支える立場にありますから、アメリカから見れば、日本は当てにできるだろうと考えられます。中国は、アメリカとその他の政策面でのやりとりをしながらお願いができるだろう。ところが、中東産油国というのは1カ国ではありません。たとえば、サウジアラビア、アブダビ、クウェート、カタールなど。

日本でいうアラビア、ペルシャ湾というのは、アラブから見るとアラビア湾、ペルシャ民族から見るとペルシャ湾です。面倒くさいので、双方の顔を立てるために、最近では「湾岸」と言っています。この湾岸周辺にあるお金を貯めている国。ここのお金を如何にアメリカに還流させるかというのが、今後のアメリカ経済を順調に円滑に運営していくためには必要になっていました。

産油国では対外の投資・運用する組織として、政府系ファンド〔ソブリン・ウェルス・ファンド (Sovereign Wealth Funds = SWF)〕を持っています。たとえば、アブダビ投資庁、クウェート投資庁、カタール投資庁とか。サウジアラビアはまだ投資庁ができていないので、サウジアラビア通貨庁が運用に当たっています。こういうところが対外の資産運用をしています。

アメリカに順調に投資の資金が入ってくるようにしなければいけません。2001年9月11日に同時多発テロ事件がありました。このため、アラブ世界とかイスラム世界に対して敵視をしたり、蔑視をしたりと言う風潮が、特にアメリカの議会を中心にして高まっていきました。

実は、2005年にドバイという小さな国にある機関が英国系の海運会社を買収しました。英国系海運会社はアメリカ東部を中心とした港の運営権を持っていました。ところが、アメリカの議会はドバイの機関が港の運営管理を引き継ぐことを反対しました。結局、ドバイの機関は英国系港湾会社の買収はできたけれども、アメリカの港湾の運営権については放棄することを約束して、総合取引がやっと成立したという経緯があります。

アメリカ政府としてはアラビアからの、中東からのお金が必要だということは十分理解していますが、アメリカの議会や一般の国民の間には、どうしても同時多発テロ事件の後遺症があって、アラブに対する蔑視というか、拒絶反応があります。それを少なくしなければいけない、なくさなければいけないということでの考え方が1番目の政府系ファンドの「行動規範」になります。

つまり、「“アラビア湾岸の投資運用機関は、西側機関あるいは国際的な機関と協議をして、ルールを作って、それに基づいて投資をしていきます”という取り決めをさせよう。そうすれば、アメリカの議会も国民も安心して中東からのお金を受け入れるだろう」ということが書かれています。1番目に掲げてある政府系ファンドの「行動規範」というのは、その辺りの動きを少し……、米国に対する中東の投資の今の流れを説明する大きな前提として、今、ご説明しようということでもあります。

2つ目は、GCC 政府系ファンドと国際金融危機です。GCC は新聞にもあまり出てこないで、ご存知の方は少ないと思います。ヨーロッパを EC（昔は ECC）と呼びますが、アラビア湾岸のことを GCC [Gulf Cooperation Council] と言い、日本では湾岸協力隊（ペルシャ湾岸協力会議）と呼んでいます。

要はアラビア半島にある王政、あるいは首長国、サウジアラビア、クウェート、アラブ首長国連邦、バーレン、カタール、オマーンの6つの国に世界の石油の3分の2ぐらいが眠っていますが、そこの政府系ファンドが行動規範を作った後、2回目のリーマンブラザースによる国際金融危機が起きて、その後どのような後押しをしているのかを2つ目としてご説明したい。

3つ目は、直近の GCC 政府系ファンドを中心とした投資面での新たな動き、特徴について、お話していきます。

1. 政府系ファンドの「行動規範」

(1) 米財務省とアブダビ、シンガポールの合意

アメリカの財務省はアメリカの赤字を補填するために、国債をたくさん発行しています。したがって、アメリカの財務省は、この政府系ファンドと良い関係を作らなければいけないわけです。では、どうやって良い関係を作ればいいのか。

アブダビの政府系ファンドは国際社会（特に西側）でたくさん投資をしています。アブダビ政府が自ら08年3月12日付けで、先進7カ国の大蔵大臣や国際通貨基金(IMF)、世界銀行、欧州委員会に対して、「これは純粋に経済的な目的、商業的な目的で投資をしている、政治目的で投資はしていない」という書簡を送っています。政府系ファンドも年金基金と同様に、保険や基礎インフラといった公的な、利益が出てくることを目的とする長期的な収益の上がる投資をやるということを約束する。要は、外交手段としてお金は使わないということを約束する手紙が出たわけです。

これはアブダビ側からやった形になっていますが、実際には去年2月下旬に、アメリカの財務省高官がアブダビ、シンガポールの政府系ファンドを訪れて協議をしていた。アメリカの財務省としては中東、あるいはシンガポールのお金を引き続き円滑に入れて欲しい。ただ、規模が大きくなってくるとアメリカ議会に反対される恐れがある。それを避けるために、「申し訳ないけれども、アブダビ政府が自ら書簡を出すような形でこの点を明らかにしてくれないか」ということをどうもこっそりと頼んで、その結果として3月に書簡が出る形になっていったわけです。

その書簡が出るのを待っていたかのように、去年3月20日、アメリカの財務省とアブダビとシンガポールとの間で、お互いに投資をする時、投資を受ける時にこういうことは守りますという9項目の相互指針（ガイドライン）を作って合意をしました。先程のアブダビの書簡は「投資をするほうが純粋にリターンを狙って投資をするのであって外交でやるのではない」ということを言いましたが、投資をするほうからみると、アメリカでドバイの投資をした機関が結果的に一部持っていた港の運営権を放棄せざるを得なかったことがありましたから、逆に「アメリカ側も投資をする人に対して差別はしない」ということを、9項目の中で謳っています。このうち、5項目はアブダビとシンガポール側についての義務的なもの、4項目についてはアメリカ側の義務的なものです。両者は9項目に合意をして、「お互いに円滑に資金が世界に還流するようなことでやりましょう」と決めたわけです。

さらに、それを受けるように去年の3月21日のこと。アメリカと中東とアジアの代表的な政府系ファンドとの約束事よりも、もう少し国際的な、全体的な約束事あるいは枠組みにしようということで、国際通貨基金は政府系ファンドの投資行動に関する指針を作ることに乗り出しました。資料を読むと、「国際通貨基金は08年3月21日、政府系ファンドの投資行動に関する指針を作るとのスタッフの計画を承認すると共に、4月にも政府系ファンドと協議することを明らかにした」とあります。今度はアメリカ、アブダビ、シンガポールだけではなくて、政府系ファンド全体と国際社会全体で投資を円滑にしていこう。それは単純に経済的な目的であって、何ら政治的な目的で投資をするわけではないというようなことを約束したわけです。

（2）反対した一部の政府系ファンド

その1ヵ月ぐらい後、政府系ファンドの人たちとIMFがいろいろと話し合いをする中で、実は政府系ファンドの中から、少しクレームというか、注文が出てきました。要は、「政府系ファンドの投資というのは政治的な動機が背後にあるのではないか」と心配されていることに対して、政府系ファンド側が「それは少し、心配のしすぎではないか」とクレームをつけたわけです。

今日は中東の政府系ファンドについての話ですが、その他にも最近1番活発なところ

ろでは中国が政府系ファンドを持っていますし、ロシアも持っています。中国とロシアの政府系ファンドも、盛んに活発に海外の資源・エネルギー（石油・ガス・鉱物資源、あるいは電力会社など）を買い漁っていました。特に、ロシアの場合には欧州（ドイツ、フランス、イギリス、スペインなど）の国々の企業の買収を始めていた。中国の場合は世界中で資産を買い漁っていますが、そういう中でアメリカのエネルギー企業、カナダのエネルギー企業の買収あるいは資産の購入を行なっていました。

ですから、中東の動きに対する警戒もありますが、むしろ、欧州の場合はロシアの政府系ファンドの投資に対する警戒が高く、アメリカの場合は中国に対する警戒が高い。そういう中で、自分たちも同列にみなされていることに対しての不満が、実は中東の国の中にもあります。

UAE は元々アブダビの国が入っていますから、アメリカに対して指針作り等の協力はするのですが、しかし、実は中東の他の国から出てくる、必ずしもアメリカと仲が良くなかったり、アメリカのことを好ましく思っていないという気持ちを代弁する形で、「(政府系ファンドと歩み寄るところの)この会議の開催された時期や政治的動機は、先進国やアメリカにお金を流すことを妨げることになりかねない。中東の政府系ファンドが問題であるということは、あまり言わないほうがいいですよ」ということを言うような局面がありました。

(3) 妥協の産物としての「サンチャゴ原則」

その結果、最終的にどうなったか。去年 9 月 1、2 日にチリのサンチャゴで、世界的な行動規範を作るための会議が開かれました。そして、世界の 26 の政府系ファンドが作っている国際作業委員会 (IWG) が、翌月に IMF の中の国際金融委員会に出す、自分たちの「行動規範」の原案を作って合意しました。これを「サンチャゴ原則」と呼んでいます。

基本的にサンチャゴでこういうものを作ったことで、政府系ファンドに対する先進国側からの脅威というか、懸念を払拭する下作業、基礎準備ができたわけです。

(4) 国際通貨金融委員会 (IMFC) が了承した「行動規範」

これ (サンチャゴ原則) に基づいて、10 月 11 日、IMF の株組織である国際通貨金融委員会が開かれて、SWF (25 の政府系ファンド) の国際作業委員会が提出した行動規範を了承したということで、ようやく、SWF 側と先進国側との間で、投資に関する基本的な了解事項ができました。

簡単にいうと、政府系ファンド側には 2 つの義務があって、投資自体を政治目的に使わない。あくまでもリターンを狙った投資であることが 1 つ。もう 1 つは、政府系ファンドは透明性が低いというか、その実態がよくわからない。誰が運営していて、資産

内容はどうなっているのか、どういう方針でやっているのか、これまでの実績はどうなっているのか、運用資産がどのくらいあって実績はどのくらいなのか。これらの情報を外部に出していないところがほとんどです。そこで、不足している透明性をなるべく高めることを主に約束した。

他方、アメリカを中心とした西側の先進国側は政府系ファンド、特に中東の政府系ファンドだからといって差別的な取り扱いをしない。要は、投資がされるものについては、基本的には歓迎しますよ、積極的に投資をしてくださいということを約束しています。相互、義務的なものですが、一応、去年の10月11日までにはできました。

問題はこれができたことで、これに基づいて政府系ファンド側がアメリカとか欧州とか、今の時点でいうと、金融機関が多額の不良債権を抱えていて、あるいは国自体が巨額の債券〔国債〕を発行していて、財政赤字を補填していくようなところに資金が流れていくかどうかの問題になってくるわけです。一応、仕組みとしては去年の秋で完了したということです。あとは、実際に政府系ファンドがどのような動きをしていくか、ということが注目されていくことになるわけです。

2. GCC 政府系ファンドと国際金融危機

(1) 当初は対米投資に意欲を示した一部の政府系ファンド

少し遡って、政府系ファンドがどのような投資をしてきたのか、最も目立った動きを挙げてみたいと思います。

07年11月下旬、アメリカのシティグループがアブダビの政府系ファンドであるアブダビ投資庁から75億ドルの出資を受けることを明らかにしました。その後はアブダビ投資庁だけではなくて、クウェート投資庁、カタール投資庁などが主にアメリカ、欧州の一部の金融機関に対して出資をしたり、あるいは株式を購入したりする動きがありました。これは、先程申し上げた政府系ファンドに対する行動規範を作る過程の中で生まれたわけです。そして、最終的に両者が合意をする前に、このような動きがたくさん行なわれていたわけです。

当時、アブダビが投資したことに対しても、実はシティ側が資本不足に陥って欠損を出して、アブダビ側にお願いして頼んだわけですが、日本の報道、あるいは欧米の報道を見ても、前向きに報道をしているところは少なく、「中東のオイルマネーがいよいよ欧米の金融機関の買収に動き出したのではないか」というように、中東のオイルマネーを警戒的に見るような報道ぶりが多かったと思います。ただ、流れとしては、経営内容が悪化していたアメリカ系、欧州系の金融機関がその財務内容の良化、財務内容を改善するために、むしろ中東側にお願いをしていた。その結果、中東側が出資をしたり株式を購入したりしていたというのが事実です。この他、カタールなども特にアメリカ系の金融機関に出資をたくさん行なっています。

この頃から、どうもアメリカの経済はおかしい、アメリカの株式もどうもおかしい、サブプライムローンがまたおかしくなるのではないか、ということが非常に言われていました。そこで、アメリカ側からお願いをする形で、シティへの出資があったわけです。

当時の中東の政府系機関というのは、むしろサブプライムローンが起きたということが、アメリカに対して投資をする良い機会だというふうに見ていました。07年10月から12月ぐらいまでですね。たとえば、ドバイ国際金融センターのオマール・ビン・スレイマン総裁は07年11月19日に開催されたセミナーで、「サブプライムローン危機で米国企業の株価が下がったので、買いに入る好機である」「課題はどの程度まで下がるかを見極めて買うのかだけれども、米国には買いに入るための良い資産・投資機会がある」と話しています。

当時はアメリカには投資をしないほうがいいだろうという見方がありましたが、ドバイの総裁は「中東の投資家はむしろ積極的に買いに入る良い機会である」と言っているわけです。また、カタール投資庁にある戦略的なプライベート・エクティの部長も、07年12月の講演で「米国企業の価値の低落はむしろ買い時だ」「政府系ファンドには大きな機会が横たわっている」「米国の金融サービス部門は、投資を検討すべき分野の1つである」「現在の米国の不動産危機は過去20年から25年で最悪のものであり、08年はおもしろい年となりそうだ」。だから、「08年に株価が下落したら、米国金融株を買ういい機会だ」ということを話していました。実際にそのように少し動くことが、期待されていたわけです。

(2) 低調に終わった2008年上半期の対米投資

ところが08年。実際に蓋を開けてみると、07年秋口から08年1月ぐらいまではアメリカ系の金融機関に対する投資はたくさんありましたが、上半期を見てみると、全体としてはアメリカに対する投資はあまり行われませんでした。ごく一部の中東の政府系ファンドの人たちが不動産を買ったりした動きはありましたが、去年の上半期というのは、機会はあるといっても実際にはなかなか進出しませんでした。

ドバイ政府系のデベロッパーでナキールという会社があります。テレビや新聞でご覧になった方もいらっしゃると思いますが、海の中に椰子の木の形をした島を作るプロジェクトを3つ持っています。ナキールは傘下にいろんな会社を持っていますが、その中の1つがホテル運営の会社です。ナキール・ホテルズは、4月上旬にラスベガスにあるフォンテインブロー・リゾーツが持っているマイアミのホテルの50%を買う投資を行ないましたが、これなどは数少ない、目立った投資の1つでした。

08年以前の年を振り返ってみると、実は07年は、ナキールはセントラル・パークにあるマンダリン・オリエンタル・ホテルの株式の4分の3ぐらいを買っていますし、

06年10月にも有名なホテル・ユニオン・スクウェアの株式の9割ぐらいを買っています。

中東の投資家というのは原油価格が上がり始めた03～05年に蓄えたお金を06年、07年ぐらいから、アメリカの不動産などにもかなりの投資をしてきたわけですね。特にニューヨークやワシントン、ロサンジェルス、サンフランシスコ、ボストンといったアメリカの有名な都市の不動産が好まれています。アメリカ側が金融危機で、アメリカの金融機関は融資があまりできなくなっている。したがって、一般の投資家が資金を手当てできないという時に、中東の投資家たちがどんどん買いに入ってきたわけです。

前半は少なかったのですが、08年を振り返って見ると、6月頃にアブダビの政府系ファンドのメラス・キャピタルがGMのビルを28億ドル（約3,000億円）で購入しました。7月にはアブダビ投資評議会がクライスラーのビルを9億ドルで買う動きも出てきています。

先程から申し上げているように、前半としてはなかなか、中東の投資家もアメリカに対する投資はしていませんでした。ただ、去年5月か6月ぐらいいにかけてはアメリカも不況になってきたものですから、不動産業界の人が盛んに中東詣でをして、中東の投資家を一所懸命に呼び込んで、ニューヨークとかロサンジェルスなどで不動産専門の商談会と申しましょうか、投資を勧誘するような会を一所懸命にやっていました。その結果、商談がまとまったのが、先程ご紹介した2つの案件です。ただ、実際にはマイアミの案件、GMとクライスラーのビルの買収がありましたが、この他は思ったほど、中東の投資家からアメリカにお金が出ることはありませんでした。

なぜかという、アブダビが07年11月にシティグループに頼まれて75億ドルの出資をした時、クウェートもカタールも同じように西側の、特にアメリカの銀行株を買っています。クウェートの投資銀行はメリルリンチを買っていますが、08年6月にクウェート投資庁の常務理事は声明を出し、「クウェート投資庁は長期的な投資家であって、短期的な価格の変動は見えていない」「リスクを低下させるために常に投資対象地域及び投資対象資産の多角化を図っている」と説明しています。なぜかという、株が下がったために、実は07年暮れから08年頭にかけて行なったアメリカの銀行への投資で15億ドルの損を出している。それを釈明しているわけです。

中東の国々というのは日本と違って、王様や首長の人たちが政策適宜をしていますから、議会がある国が少ない。王様が任命した諮問評議会があるところはいいのですが、国民が選挙をして議会を選ぶところは少ない。その中で、クウェートは昔から議会のある進歩的な国です。議会の質疑応答の中で、当然、投資の問題も取り上げられます。野党の議員から「何でこんな損をするような投資をしたんだ」と担当大臣が突き上げられ、その結果、クウェート投資庁の人がこのような答弁をせざるを得ないことになったわけです。

これは08年6月に答弁をしているわけですが……。07年秋口から冬にかけて、中東の人たちはたくさん投資をしようと思っていて、銀行の株を買いました。ところが、その後、株が下がってきた。ここでは言い訳をしていますが、数ヵ月ぐらい前から中東産油国の国内では、国民が自分の国のお金の使い方に対して非常に疑問を感じ始めて、厳しい目を向け始めていました。「アメリカに投資をしてきたけれども、果たしてそれでいいのか」「あれだけ疑惑の投資をして、アメリカの銀行の株を買ったけれども、下がっているじゃないか」。

アメリカの経済は当時（08年頭から3月、4月頃にかけて）、先行きを考えたかどうかどう見ても明るくはない。アメリカのドルについてもどう見ても明るくはない。そういうところに投資をしてもいいのか、ということが非常に言われていました。ですから、先程見たように、08年上半期の投資はなかなか増えなかった。結果として、政府系ファンドに対する投資を円滑にしようということで、国際金融機関；IMFと世界26の政府系ファンドの間で「行動規範」を作って、いつでもアメリカ、イギリス、ヨーロッパに中東のお金を持ってくる枠組みを作った。

ところが、去年の上半期は意に反して、お金が流れなかった。そういう中で、9月15日にリーマンショックが起きました。若干、中東にとって幸いだったのは、9月1日から丸々1ヵ月間、ラマダンの期間に入ったことです。日の出から日沈まで、朝の5時半ぐらいから夕方の6時ぐらいまで飲食をしてはいけない期間です。もちろん、会社もやっていますし、経済学者もやっていますが、実際には不活発な経済活動しかありません。株式市場も取引があまりない期間です。その期間に起きたので、あまり影響はなかった。

ところが、9月30日にラマダンが終わって、ラマダン終了後の3～4日間は日本の年末年始のような休みに入りますが、それが明けた10月6日、GCCの国の株式市況はドーンと下落しました。9月15日のリーマンショック以降、世界の株式は下落していましたが、中東は反応していなかった。それが10月に入ってドーンと下落しました。それを見て、上半期でさえも中東からあまりお金が入ってこなかったアメリカは非常に心配して、焦りまして、「GCC諸国に対して盛んに投資をして欲しい」という呼びかけを盛んにするようになりました。

（3）国際金融危機の深刻化とGCC政府系ファンドの対応

1つ、ここに紹介しているのは、08年10月下旬、ロバート・キミッツ米財務省次官が、アラビア湾岸のサウジアラビア、アラブ首長国連邦、カタール、クウェート、イラクの5ヵ国を訪問して、要は、政府系ファンドに「アメリカ経済を立て直すためにも対米投資を続けて欲しい」という呼びかけをしました。実際にお金が入ってこなくなっていたので、資金還流がないとアメリカは国債の償還も円滑に出来ませんし、株もどんどん

下がりますから。それでは困るということで、「お願いします」と訪問したわけです。

キミッツ米財務省次官は「我々は50年以上に亘り健全な商業目的で投資を行ってきた政府系ファンドがこうした投資を引き続き行うことを期待する」「仮に、これらの政府系ファンドが米国その他（先進国、ヨーロッパ）に投資をすれば、それが世界経済への何よりの貢献となる」「我々は、商業目的の投資であり、政治目的でなく、安全保障上の懸念を惹起しない投資には開放的である点を明らかにしておきたい」という話をした。そして改めて、アメリカは政府系ファンドに対して「アメリカは門戸を開いているのだから、是非、投資をして欲しい」と呼びかけをしたわけです。

キミッツ米財務省次官が呼びかけをしました。その直後に、同じような国々に行ってお願いをしている人がいます。それは、イギリスのブラウン首相です。ブラウン英首相は11月1日から4日まで、サウジアラビア、アラブ首長国連邦、カタールの3カ国を訪問しています。

その訪問前にも、ロンドンで記者団に対して、「経常収支の大幅な黒字国（サウジアラビア、アラブ首長国連邦、クウェート、カタールなどを指す）は、追加資金を最も提供できる立場にある」という言い回しで、準備金の不足の恐れのあるIMFに資金を提供することを呼びかけた。

11月1日から4日、ブラウン英首相が湾岸3カ国に行ったわけですが、思い起こしていただきますと、11月14日、15日というのは、アメリカのワシントンで、G20金融サミットが開かれていました。その中に中東からただ1国、サウジアラビアが呼ばれました。

その時のG20金融サミットというのは、要はIMFが資金不足に陥っている。他方でアイルランド、パキスタン、東欧の国々、その後トルコなど。そうした国々の経済が非常に悪くなってIMFに資金要請をしてきている。それに対してIMFが持っている準備金は2500億ドルぐらいしかないため、それを倍額にしたい。そのためにはどこかが出資をしてくれなければいけない。1つは湾岸のサウジアラビア、1つは中国ですが……。そういうことで訪問をしたわけですが、訪問の前にもそのようなお願いをしています。

アメリカだけではなくて、あるいはイギリスだけではなくて、EUの欧州委員会のバローゾ委員長もブラウン英首相発言の翌日・10月29日に同じような発言をしています。「巨額の外貨準備を積み上げた中国やGCCは、是非ともIMFに資金を提供して欲しい」ということを呼びかけています。

さらに、ブラウン英首相の相報道官が、10月31日に、「GCC産油国は巨額のオイルマネーを蓄積しているのだから、国際金融システムの安定化のためにその資金を提供し貢献できるでしょう」と同じような呼びかけをしています。そしてさらに念を押すように、サウジアラビアに向かう直前に、「世界経済の減速に対して各国が果たす

べき役割がある」。「サウジアラビアを中心とする産油国は順調に機能する世界経済に利益がある」。

つまり、世界経済が順調に成長するということは、当然、エネルギー（石油）の消費をするわけですから、石油の輸入が増える。したがって、サウジアラビアから買う。その状況が産油国にとってもプラスになるから、サウジアラビアに対して「あなたたちの役割は極めて重要だ」。要は、国際的な資金の還流に対してお金を出し続けて欲しいということの話をしたわけです。

そういう動きがある中で、これは実際にあったのかどうか分かりませんが、私はあったと思っていますが、クウェートの新聞が11月上旬に、「アメリカがサウジアラビア、アラブ首長国連邦、カタール、クウェートの4カ国に合計で約3,000億ドル（30兆円弱）のお金を出して欲しい。個別にはサウジアラビアに対して1,200億ドル、アラブ首長国連邦に対して700億ドル、カタールに対して600億ドル、クウェートに対して400億ドルを出して欲しいと言っていた」「アメリカが金融危機によって直面している厳しい時代に対応して、アメリカ経済がさらにひどい景気後退に陥るのを防ぐために金融支援をして欲しい」と報じました。

それに対して、産油国側はどのような対応をしたのか。割と冷めた、冷たい対応をしています。新聞報道があってから約2週間後の11月25日、ワシントンでG20が開かれた10日後にあたりますが、サウジアラビアの大蔵大臣にあたるアッサーフ財政相は「GCC諸国がIMFの通貨出資に応ずる可能性はない」と言いました。GCC諸国はアメリカやイギリスといった西側諸国から、「国際金融危機の影響で経済がひどく悪くなった国に資金支援をするIMFや世界銀行に例外的な増資をして欲しい」と求められているが、そういうことはしませんよ。

要は「IMFや世界銀行が増資をする必要があるのならば、その時にはサウジアラビア、その他の産油国は、その他のIMF加盟国と同じように貢献するけれども、自分たちだけが余計に支払って助けることはしない」「サウジアラビアは長年に亘り重要な役割を果たしてきており、過去においても例外的にIMFや世界銀行に資金を供給して、助けるようなことをしてきているじゃないか。今更、ここで求められるということ自分たちとしてはうれしいとは思っていない」ということを言ったわけです。

さらに大蔵大臣の発言に対してサウジアラビアの国王は、隣国のクウェートの新聞で、「アメリカからの要請はない」という言い方をわざとした。要請がないから出さないよ、お互いに出しませんよということですね。11月29日に「サウジアラビアは米国による資金要請は受けていない」ということを言いました。

同時に、米国からの資金要請ですが、「現在、深刻な経済危機に直面をしているアメリカ、西側諸国、あるいは東側のその他先進国は、我々の支援を必要としないほど、経済の規模は大きい。自分たちが支援をしても高（たか）が知れている」「アメリカ

がサウジアラビア、クウェートに資金を要請したというクウェートの新聞報道は正しくないんだよ」「大体、西側先進国の貿易額は数兆ドルであって、自分たちはせいぜい数十億ドルではないか。したがって、どう考えても我々が彼らを救うのは間尺に合わない」ということを言っています。

アメリカを中心とする西側の経済はあまりにも大きいから湾岸からの支援は必要ない。サウジアラビアが世界のためにお金を使うようなことはしない、ということを行っているわけです。

ここまでの話を振り返って見ると、世界の資金フローからいうと、日本と中国と産油国の3つが余剰資金を輸出収入によってそれぞれ蓄積しているから、それを国際金融機関に還流していくことが世界全体から見ると望ましい。資金が過不足のない状態になる。

特に、リーマンショック以降、経済が予想以上にさらに著しく後退しているわけですから、産油国がそれまでと同じようにアメリカに投資をすることが非常に強く望まれる方向であるが、それに対して、これまでのところ、実は産油国は積極的に投資するまでにいっていない。

今日は3月10日ですが、4月2日にロンドンでG20金融サミットが開かれます。これまでは、アメリカだけが経済が疲弊していて金融機関の状況が悪いということが注目されてきましたが、実は欧州の金融機関の経営状況も相当厳しい状態にある。

前はワシントンでG20が開かれましたが、今回はロンドンで開かれます。これは「欧州の経済、欧州の金融機関。この債権建て直しのために、世界の余剰資金を持っている国々の支援を当てにしたい」ために、わざわざイギリスの首相がロンドンで会合を開くわけです。しかし、これまでのサウジアラビアや湾岸諸国などの動きを見ると、まだまだそうした要請に対して助けにいく感じになっていないのが現状です。

次に、この間、特に湾岸の政府系ファンドがどこにお金を使ってきたのかを見ていきたいと思います。

02～06年までの5年間で、GCC諸国がどういうところに投資を行ってきたのか。地域別にみると、アメリカに約55%、欧州に約20%、アジアに約10%、地場（自分たちの国を含めた中東）に約10%、中南米・アフリカに約5%になっています。つまり、5割から6割弱はずっとアメリカに投資をしてきた。2割は欧州に投資をしてきた。合計すると75%ですから、対外投資の4分の3は欧米に投資をしてきているわけです。

それが今後どうなるか。これまでのGCC、あるいは湾岸産油国の政府系ファンドの運用担当者の話を聞くと、欧米75%の比率をそれぞれ10～15ポイントぐらい下げて60～65%ぐらいにする。下げた分をアジアと地場の開発にそれぞれ振り分ける。地場の金融機関にも経営状態の良くないところがありますから、そこに振り向けるわけです。アジアは5～7または8%増えますから、15～20%弱になると思います。

従来は、経済が急速に成長していて規模も大きい中国、それに次ぐであろうインドが大変人気のある地域でしたが、ここにきて少し見方が変わっています。実は、日本の人気が少し出てきています。中東の国々も、過去、中国とお付き合いをしてきている。中国の先鋒の経済担当者や投資を受け入れている人たちとのやり取りの過程を通じて、日本と比べた場合のやりやすさ、信頼性を考え始めてきています。また、中東の国々も将来に向けて石油以外の産業、あるいは自分の国の若い人たちに職を与えるために産業を興さなければいけない状況に直面していますから、そういう技術なり経験なり、ノウハウ・知識を持った国、あるいは企業・産業を取り込む必要性があるわけです。そういう中で、日本の産業面というのはアジアの中で断然優れている。今後の地域別割り振りを振り返る中で、今後はアジアが増えてきて、取り分け、日本の技術を持っている企業が注目されてくることになるかと思います。

現実にはアメリカに対する投資を控えているように、海外に対しての投資は少し静観している状況です。理由は、アメリカの経済の危機がどこまでいくのか、それが欧州にどの程度波及するのか。あるいは日本の企業が技術を持っているのは非常によくわかっているが、日本の経済も第4四半期は非常に落ち込んでいますから、もう少し様子を見たい。そして、4月2日にロンドンで開かれる G20 金融サミットでどういう話し合いが行なわれて、どういうことが決められるのか。

サウジアラビア等々は、今日何回も説明しましたように、アメリカやイギリスから EU から「とにかく投資をしてほしい」「アメリカの債券を買ったりアメリカの銀行に投資をしたり、IMF に出資をしたりして欲しい」ということが求められていますが、これに対しては基本的に「No (ノー)」と言っています。ただ、絶対的に No (ノー)ではなく、お金を出すのであれば口も出すというか。世界経済なり国際金融社会の中で、中東の産油国がお金の比率と同じように発言という役割を与えられるかどうかというのを重視しているようです。

ロンドンで開催される G20 金融サミットで、先進国側からそういうことについてどのような動きがあるかを見ている。それによって、西側に対する供与というのがいま少し増えていく、短期的に増えていくことになるかもしれません。

先程、日本の企業、特に、技術を持っている企業が注目されている話をしました。最近では中東の国々でも環境を相当意識しています。中東では食事の6～7割を食べて残りは廃棄していますが、生ゴミが大量に発生するのでそのゴミ処理をどうするか。あるいは、産業廃棄物。今までは鉄とか金属製品でないものはすべて砂漠の中に捨てて自然に風化されるのを待っていたが、車は捨ててもなくならないですね。そのような大規模な産業廃棄物をどのように処理するか。

それから、産油国といえども今後はエネルギーを効率的に利用しなければならない。例として、建物に断熱材を入れる、マンション全体の空調管理を整える。マンション

群の広域——その熱効率とか水利用を地域全体としてどのように有効に活用するか等々。こういったことは全く経験がないし、考えてこなかった分野です。

その辺は日本が非常に強いので、たとえば、そういったところに最近、注目しているところですよ。これから多分1番いいのが、水処理とか廃棄物とか。イメージでいうと、大規模なマンション群の公益サービスを包括的にできるところがあれば1番良いと思います。フランスにはそういう企業があって、結構、仕事を取っています。日本の場合は水の会社は水の会社、環境の会社は環境の会社、エネルギーの会社はエネルギーの会社と分かれています、これらの企業が一緒になって連合すると非常に仕事も取りやすいし、そういう企業の株をまとめて推奨すると、向こうの方から見た場合に目につくのかなと思います。話を少し、日本のほうに引き付けてしまいました。

先程申し上げたように、中東はアメリカ、ヨーロッパから要請があっても投資をあまりしなかった。そういう中でどういう投資をしていたのか。

アブダビの国営エネルギー会社については、自分の国も石油資源をたくさん持っているのに他国の石油資源以外の投資も結構行っています。あるいは、他国の石油資源そのものにも結構投資を行っています。要は、産油国といえども「ポスト 石油」というか、ここ30年間ぐらいは石油が第1番目に使われるであろうと思っていますが、同時にその他のエネルギーも使われるようになるだろうことも意識しています。その時に自分たちが完全に取り残されてしまっただけではいけない。お金があるうちに石油以外の代替エネルギー「太陽光や風力」にも投資をしておこう。そういう投資が結構、増えています。

次に、イタリアの銀行が一連の流れの中で、「助けて欲しい」と投資を打診しています。ドイツもフランスもアプローチをしています。欧米と一緒にやりたいとアプローチしています。要は、アメリカやイギリスだけではなくて、ドイツ、フランスなども中東の産油国のお金を積極的に取り入れて、自国の経済の活性化や銀行の建て直しに一所懸命に力を入れています。ただそういう中で、中東の政府系ファンドは、当面、様子見だというのが実は多い。それが春頃までは続くと思います。

先程、クウェートの政府系ファンドがアメリカの銀行に投資をして損を出し、国内の議会から随分と追及された話をしました。その中で、大蔵大臣は1月17日、「クウェートの投資庁が国内株式市場向けの基金を設立したことで、海外投資を削減することはない」と言っています。実は、クウェートの株式市場も日本のように株価が下がっており、その株価を買い支えるための基金を作って、その基金に政府系ファンドのお金を入れたわけです。「全体のポートフォリオからいうと、海外への投資が減るのではないか」。そういう心配があるという質問を受けて、「そういうことはしない。国内にも投下するけれども、海外の比率は下げない」と言っていたわけです。

その1週間後の1月24日、クウェート政府が議会に出した報告書を見ると、発言と

は異なり、世界の株式市場への投資は減っていて、現預金にシフトしていた。クウェートの場合は、自分の国の株式市場がGCC諸国の中では1番厳しい状況にありますから、そういう動きが非常に顕在化しているという、ご紹介でございます。

国によって違いがあります。カタールの実際の会長にあたるハマド・ビン・ジャシム首相兼外相は、1月29日、「一種類の資産に依存は出来ないので多様化を進める」と言っています。カタールの場合はアメリカとかイギリス、米ドルが多いわけですが、カタールの場合はかなり早いペースでアメリカドルに対する投資比率を引き下げています。通貨においても分散していますし、投資の対象地域においてもかなり分散しています。

政府系ファンドはどのくらいあるのか。07年末、08年末の主だった政府系ファンドの名前を資料に載せています。これを全部合計すると、07年末のGCC政府系ファンドの総額は1兆2,820億ドル、08年末は合計で1兆2,000億ドルです。大体の投資家の方は持っている資産の3割とか、4割とか減らしていると思いますが、GCC政府系ファンドの場合、1年間で820億ドルしか減らしていない。減っていないということ、GCCだけでも1兆2,000億ドル。1ドル100円でざっと計算しても、120兆円ぐらいの運用資産が十分にあるということです。

もう1つ説明しておきたいのは、国際金融危機の中でアメリカの経済が相当悪くなってきているということです。アメリカは金融機関を救うために多額の救済額を発表していますが、経済を浮揚するために、たぶん今年1年間（アメリカの場合は10月から翌年9月）、日本円に換算して200兆円分ぐらいの債券〔国債〕を発行しなければいけなくなると思います。そして、さらにもう1年、200兆円ぐらいの国債を発行しなければいけないくらい厳しい状況になっていると思います。そういう中で、国債をどこが買ってくれるかが重要になります。そのため、昨年12月下旬にアメリカの財務省のキミット次官が湾岸の国々をわざわざ訪問して、投資を頼んでいるわけです。

アメリカの国債は12月末時点で、6兆億ドルぐらい出ています。このうち、海外諸国保有分合計が3兆1,232億ドルですから、約半分を海外が持っていますね。1番が中国で6,962億ドル。2番目が日本で5,783億ドル。3番目は英国ですが、注釈にも書いたように「英国分には産油国分が相当程度含まれているといわれる」。この相当程度はほとんどです。たぶん9割。イギリスの3,550億円のうち3,300億ドルぐらいは、サウジアラビアとかアブダビからイギリスの中の金融機関に移したお金です。そこからアメリカに投資をしている。ですから、石油輸出国は1,970億ドルになっていますが、実際には産油国は5,300億ドルぐらい出ています。

中国約7,000億ドル、日本約6,000億ドル、産油国約5,000億ドルを足すと、1兆8,000億ドルになります。アメリカの国債3兆ドルの、約6割にあたります。簡単にいうと、アメリカの国債を海外で持っているうちの2割ちょっとが中国、2割弱が日本、2割弱

がオイルマネーになります。これがどうなるかということが重要です。

過去1年間の動きを見ると（07年の数字と08年の数字を比べて見ると）、日本はほとんど動いていませんが、中国は約2,000億ドル増えています。産油国は約600億ドル増えています。そして英国が約2,000億ドル増やした分の9割は産油国の資金ですから、「買わない、買わない」と言っていたけれども、 $1,800 + 600$ で2,400億ドル。実際に蓋を開けてみると、株はあまり買っていないが、アメリカの債券に関しては中東が1番買っているわけです。

今、ドルは少し強くなって持ち直してきていますが、これから先はどうなるかわからない。さらにこれから200兆円分ぐらいの債券を発行する時に、中国と並んで産油国の国債をどうするかという動向が、極めて重要になってくる。4月にロンドンで行なわれる金融サミットでどのような話し合いが行なわれるのか、注目されることです。と同時に、債券は買っているけれども、その他の投資はというと、アメリカ、ヨーロッパの資産。特に株式あるいは銀行預金は減らして、他に持っていこうというのが基本的な流れです。

米国債の国別保有額（残高）を見てみると、実はアメリカの国債を買ってくれていた中東のファンドですが、最近、政府系ファンドに対して、ファイナンシャル・ダイナミックス・インタナショナル社が調査を行っています。09年2月に、「多くの政府系ファンドは自国経済の浮揚のために、かなり国内投資に焦点を当てていることが判明した」と発表しています。

中東の産油国からいうと、中東の経済を支えているのは先ず石油である。ただし、石油の価格が落ちている。世界経済が今年はマイナスになりそうなので需要は伸びないだろう。そうすると石油収入は減りますから、企業も設備投資を抑えますし、国民も収入が減って不安なために消費を控えます。そうすると、日本と同じように、政府が財政支出をして公共事業で国の経済を大きくしなければいけない。そのためにはお金がいる。だから、お金を国内に持ってくる。

その中で「中東の政府系ファンドはアメリカの債券市場の先行きに懸念を強めており、引き続き積極的な購入者となるべきか否かを迷っている」。アメリカの国債をどのくらい買っているのかどうか迷っているということです。

もう1つ、懸念事項があります。ドル投資の比率が高いわけですから、自分たちが比率を落としてしまうとドルの価値が下落してしまうため、それはできない。ただし、「新しく投資する分については、もし価値が下落するのであればドルに投資をしなくてもいいだろう」。調査すると、そういう意識、見方が見えています。

政府系ファンドの人たちは債券をたくさん買ってきましたが、これから先どうなるか。これによって、アメリカのドルに対する信認が見えてくるような気がしますので、注目しておくべきところだと思います。

3. 最近の GCC 政府系ファンドの投資面での特徴

(1) 改めて強まるアジア重視の姿勢

先程、皆様にも関係がありますので触れましたが、アジア重視を結構してきています。すでにご説明したように、日本も見直されていて、どういうふうに投資するかはよくわかっている。

(2) 高まる食料安全保障を意識した投資

もう1つ、日本に関係するところではエネルギーですね。特に、石油については海外から100%輸入していますから、国としてはエネルギーの安全保障というのが大変心配なことです。逆に、中東の産油国は国土のほとんどが砂漠である国が多いですから、食料の安全保障を心配しています。自国に農業がなく、食べ物を輸入している国がほとんどですから、われわれがエネルギーの安全保障をすごく心配するのと同じように、彼らは食料の安全保障を心配しています。

今は収まっていますが、07年年初から年央ぐらいまで、穀物価格が相当上がりました。一部の穀物生産国が輸出制限をしたこともありました。そこで、「穀物が自由に手に入らなくなるのではないか」と心配した産油国は、食料の安全保障のための投資を去年ぐらいから急激に始めています。

サウジアラビアは08年6月、小麦、トウモロコシ、米、大豆などの確保に向けて、海外の10万ヘクタールの土地を確保し栽培しよう」ということで、ウクライナ、パキスタン、スーダン、エジプトと大規模農業事業計画を協議していることを明らかにしました。要は、お金を出すから土地を出してください。栽培しましょう。そのうちの何割かは私たちに売ってください。このようなコンセプトですね。

アブダビもいろんなことをやっています。第1弾として、アフリカ最大の国土面積を持つスーダンで7万エーカー超の農地開発を行っています。カタールも食料安全保障を確固としたものとするとの戦略の一環として、スーダンと投資の話をしている。バハレーンがフィリピンの投資を検討している。

最近では、サウジアラビア、アラブ首長国連邦、クウェートが農業投資をしようということで、(小麦の大産地である)西豪州の穀物産業開発と協議をしています。要は、農業関連企業、あるいは農業関連技術を持っている企業。バイオも含めたところに対して、産油国はたぶん投資をしてくる。日本でもそのような技術を持っている企業、種苗業なども含めてですね。そういったところはいけるのではないかな。

要は、彼らはお金を持っています。土地はアフリカやアジアの国に出してもらおう。実際にはそこで生産をする時に、生産性を上げるノウハウとかを持っているかが非常に重要になります。たとえば、企業がタイアップすると彼らも良いわけですから、そういうところには投資が見込まれます。

(3) 意外な代替エネルギーへの投資

石油はずっと使えることはわかっているが、地球環境の問題もあります。今後、新しく見つけて生産するとなると、コストが高くなる。そういう中で石油の比率が下がり、代替エネルギーや再生エネルギーが一定の比率を増してくると思っています。

これらの知識や技術がまったくないと、石油がだんだん使われなくなってきた時代に自分たちは置いてきぼりにされてしまう。お金がある今のうちに、代替エネルギーや再生化エネルギーを産業として自分の国で育てて、それを取り込んでしまおうというのを積極的にやっています。

1番やっているのはアブダビです。すでに、一昨年4月からマスダール計画（二酸化炭素排出ゼロ計画）を作ったりしています。特にタイ王国に注目して、大投資をしています。すでに150億ドルも投資をしています。

毎年1月下旬にアブダビは自分の国で、世界未来エネルギーサミットを開いています。世界から

企業や大学、研究機関に集まってもらって、最先端の代替エネルギーや再生化エネルギーの知見を得て、良いものには国が投資をして、それを自分の国で育てていこう。

インドのバンガロアはIT産業で随分と有名になりましたが、アブダビは「太陽光のバンガロアになる」ということを宣言しています。お金を使って、積極的にこれをやろうとしています。

日本も太陽光発電については、企業、大学、研究機関が積極的にアブダビ詣でをしています。資料はごく一部のデータですが、東京電力は電力全般にわたる技術供与を合意していますし、コスモ石油と東京工業大学は集光太陽熱発電実証実験を行なっています。これは今年11月までに実証プラントを作って、来年から実験して、来年4月までにデータを集めて、将来は商業化できるようにする。砂漠の国ですから、基本的に暑いわけですから、日本と比べれば太陽が照っている時期、日照時間、太陽の熱の強さははるかに強いわけですから、その意味では非常に比較優位があります。

日本ガイシが電力貯蔵用ナトリウム硫黄電池の受注をしています。太陽光発電を中心とした代替エネルギーに対しても、積極的に投資をしています。

(4) 一部政府系ファンドが注力するアフリカ投資

最後に、アフリカ投資です。世界最後に残された、まだ発展していない大陸がアフリカです。今、エネルギー資源の他に鉱物資源が注目されてきていますが、鉱物資源を出している国はどれも依然として発展途上国です。そして、この鉱物資源が豊富なアフリカを開発して生産しているのは、ほとんどがアメリカ、ヨーロッパの企業なわけですから。そこに今、中東の国々が目をつけています。

欧米の企業というのは資源だけを開發して持っていく。その国に富を落とさないの

はおかしいだろう。ドバイ・ワールドは、「自分たちは共存共栄で、それぞれの国が栄えるように、インフラの整備をしたり、そういうものをしながら資源の確保をしたい」ということを決めています。

アフリカの国に対して、1つは資源開発。もう1つは、それぞれの国が存立できるように、ドバイは観光を中心とした開発も、国づくりの一環としてやっています。ある程度成功していますので、そのノウハウを使って、観光開発とか、豪華リゾート開発、ウォーターフロント開発、経済特区開発とか、ホテル、豪華ホテルを始めています。日本の場合、これに相応しい企業はないと思いますが、こういうことに関心のある企業があれば、中東産油国の政府系ファンドと組んだ投資事業もできるということです。

最近、ドバイがアフリカのナイジェリアに対して160億ドルの投資をしました。日本の場合には「ナイジェリアというのは治安もなかなか良くないし、政治的にも安定していないのではないか。安定していない国は法律や制度が機能していないこともあって、こんな思い切った投資はできない」ということですが、彼らはやっています。彼らにとって、アフリカは関心の高い地区になっています。

以上、お話してきたように、中東のオイルマネーはあまり日本に馴染みがないと思いますが、実は世界の国際金融資金の流れの中ではジャパンマネー、チャイナマネーと並んで、オイルマネーは非常に大きな役割を果たしています。特に直近の話でいえば、このお金がアメリカの債券の購入に引き続き注がれるかどうか、これからのアメリカ経済、アメリカのドルの行方を見る上で非常に大きい。したがって、時々、日経新聞や日本の各新聞にも中東の産油国の投資の動き。特に、アメリカに対する動きみたいなものが出てきますので、見ておくのも必要だと思います。

投資の観点からいえば、日本に対してもかなり関心は抱いてきています。おそらく4月、5月ぐらい、様子を見たあと、少し安定したかなということになると、また海外の投資を積極化して動き出す。その時には日本の企業に対する投資も関心を持っています。

もう1つ。言い忘れましたが、日本の不動産は底を迎えつつあるのかな。そこで、日本の不動産に関する投資の関心度も相当高いのですが、そうは言っても日本のことがよくわからない。日本の不動産のこともよくわからない。そこで、日本の不動産のことをわかっているところに投資をすることも考えているようです。

話が広範囲になりましたのでよくわからない部分もあったかもしれませんが、ちょうど時間となりましたので、『米国発の金融危機と中東マネーの役割』についての話を終わらせていただきたいと思います。ご清聴ありがとうございました。

[質問] 中東はアメリカを信頼しているのでしょうか。それとも、状況によってはアメリカを見切ることがあるのでしょうか。先程、シティの増資を引き受けた話がありまし

た。おそらくないとは思いますが、シティあたりの株式を政府が購入して希薄化しているというような状況が続いていくと、現在、投資をしているものがほとんど意味のないものになってしまうこともあり得ます。その辺は如何でしょうか。

[答] 3つぐらいあると思います。1つはアメリカとサウジアラビア、アメリカとサウジアラビアを中心とする GCC 諸国の考える時には、金融経済の關係の他に安全保障の観点があると思います。サウジアラビアは外国人 700 万人を含めて 2500 万人の人口しかいません。人口が少ない国では、自国民が 30 万人ぐらいしかいません。

そうしますと、対岸にイランがあり、北にイラクというイスラム制時代に独裁国であった 3,000 万人ぐらいの国がある。そこに対して安全保障を確保する術がない。その盾になっているのがアメリカである。あるいはアメリカと若干イギリス、フランスです。そことの關係を完全に絶ったりとか、完全に悪化させたりしてしまうと、安全保障が確保できないので、一定の保証料というか、保険金は払っておかなければならない。その分はまず絶対に残ると思います。

もう 1 つ。中東の人はアメリカの文化は好きですね。アメリカの映画は大好きですし、マクドナルドハンバーガーもコカ・コーラも好きですし、ケンタッキーフライドチキンも食べる。嫌いなものは、アメリカがやっている外交政策です。特に、ブッシュ政権は大嫌いでした。

オバマ氏の本当の名前はムバラク・オバマと言います。「ム」を取って「バラク・オバマ」と呼んでいるわけです。アラビア語で「ムバーラ」には祝福するという意味があります。オバマ氏はキリスト教徒ですが、オバマ氏のお父さんはイスラム教徒で、イスラム教徒から生まれた子供は、本来、イスラム教徒ですから、非常に親近感がある。また、幼少時代はインドネシアで過ごしていますし、もともとの先祖はアフリカ出身ですから、非常に親近感がある。したがって、オバマ政権の政策が相当程度、アメリカに対する信頼感というところでは、大きく影響してくると思います。

1 月 20 日から 2 ヶ月弱のオバマ氏の行動や発言を見て、今の中東の国々の人は結構評価しています。したがって、前よりは信頼していると思います。非常に、実利の分と安全保障の分との兼ね合いで微妙だと。ただ、今までのように何でもかんでもアメリカの言うことを聞くようなことではなくなります。したがって、どのくらいリスクが取れるか、保障されるかがポイントになってきます。

[質問] サウジアラビア、ドバイ辺りに日本企業が進出して貢献しているわけですが、あの時分、商業プラントになぜ乗らないのか。日本という国は中東からオイルなどを相当買っているわけですが、世のプラント業界が非常に苦しいのではなぜか。

[答] ドバイで地下鉄とメトロを 2 つ作っていますが、どちらも日本が取っています。1 つは三菱商事、1 つは丸紅を中心とする企業です。その他にもいくつかの開発事業

を清水建設や大成建設などのゼネコンが取っています。

ところが、欧米では02年からブームが始まっていて、02～04年にババッと取っています。その間、日本は「ドバイ？ 危ないんじゃないの」とチラッと見ただけでした。ところが、段々とブームになってきたので出て行った。出て行った時には資材価格が上がっていた。同時に、世界中の企業が出たくなかったので競走が高くなって、コストアップになってしまった。取ったけれども蓋を開けてみると、日本のゼネコンはどこも赤字だというのが現状です。もう少し早く世界の動きを見て進出してみれば、むしろ、儲けて逃げるのができたと思います。

[質問] 湾岸諸国の政府予算は石油価格40～55、56ドルぐらいで出来ていると聞いたことがあります。石油価格が差し障ってしまってそんなに余裕がないと思っていましたが、資料41ページの数字を見るとそうでもない。ドバイではバブルが破裂してクウェートでも輸入会社が潰れたという話を耳にしますので意外に感じるのですが、実際のところはどうなっているのでしょうか。

[答] 今の湾岸の経済についての日本の報道はかなり大袈裟だと思います。もともと、ドバイの不動産開発を中心に、湾岸地域というのは3～4年前からバブルだったと思います。ですから、いつかは弾けると思っていました。

当時も、不動産の開発があまりにも進んでいるから、供給が増えて需要を上回ったら不動産価格はダウンと下がるだろうと心配されていました。言ってみると、ドバイで直下型の地震が起きて、ドバイが震度6、周辺のアブダビやサウジアラビアが震度4～5ぐらいの被害を受けることがずっと心配されていた。ところが、実際に起きたことは、ニューヨーク直下型のプレートがずれた地震です。たぶん、アメリカで震度9、ヨーロッパが8、アジアが7ぐらい。そういう中で、ドバイは震度4、周辺のアブダビやサウジアラビアは震度2～3ぐらいですね。

地球環境がそうであるように、世界が同時不況であればその被害を免れるところはどこもないわけです。そういう意味ではドバイであれ、アブダビであれ、サウジアラビアであれ、過去の3～4年前の流れからいうと、経済は低下している。ただ、アメリカやヨーロッパやアジアと比較すれば、ドバイ、アブダビ、サウジアラビアは相対的には良いと思います。

1月、IMFが発表した中東全体の実質GDP成長率は4.7%でした。これは少し高すぎると思いますが、地元の経済専門家に聞いても2～3%という数字は出てきます。カタールだけを見るなら、その成長率は9%ぐらいあります。カタールは天然ガスですが、天然ガスは売る時に20年ぐらいで契約をしますから、油と違って下がりません。

要は、日本のマスメディアも欧米もそうだと思いますが、何でもないとニュースにならないため、よくないところを撮って題材として流す。公平に流してくれればいい

のですが、私の友人がインタビューで1時間しゃべって、悪い話を5分したら、そこだけ使われたと言っていました。大体がそういう感じです。

もちろん、中東の経済はブーム時に比べれば落ちていますが、日本の第4四半期の－12.7%に比べれば、2～3%の成長が認められるというのは十分だろうと思います。それから、いろいろなプロジェクトを中止していますが、中止していなかったら危ないと思います。中止しているというのは、むしろ、健全だと思います。

実は02年～20年までのドバイの商業用、居住用、店舗用の全部のプロジェクトを100とすると、2009年で大体できるのが10%ぐらいです。残りの90%は来年以降になります。90%も残っているわけですから、お金が前よりは厳しくなれば様子をみたり中止をしたりというのは当然です。それをしなかった時にニュースにするべきであって、中止をしているのは極めて当たり前である、というのが私の意見です。私は全然心配していません。

クウェートにしろ、ドバイにしろ、経営がおかしくなったところは数社ありますが、これはそれぞれが悪いというよりは、日本のバブル崩壊後と一緒に貸し渋りが原因なんですね。要は、金融機関から運転基金を借りて経営をしているところが多いが、その借入れが、まったくお金が流れなくなってしまって、やや短期資金を多く借りたところが危なくなっている。

特に、クウェートの比率が高くなっていますが、クウェートは投機が好きな国ですから、その比率が高いのだと思います。私がバツと目の子で見て、不良資産は150～170億ドルだと思いますが、たぶん、クウェートのKIAは2500億ドルぐらいありますから、資本注入を行えば、最悪は国が救えば全く問題ないと思います。

[質問] 中東のほうでは日揮や千代田化工などのエンジニアリング会社が活躍していると思います。投資家の立場からすると、プロジェクトの中止によって今後の受注が減るのではないかと心配になります。如何でしょうか。

[答] おそらく、日揮も千代田化工も人が足りなくなって、無理に採用してやっていたと思います。ですから、多少減ったほうが無理がなくなるので、私はいいのではないかという気がします。

プロジェクトの中止によって、今は建設資材の値段が随分下がってきています。セメント、鉄鋼、など。したがって、今後はプロジェクトの採算性は少し良くなっていくと思います。また、随分先にやろうとしていた開発事業の様子見をしていますから、労働者も余ってきて、建設労働者の賃金も下がってきています。コスト面が3割強ぐらい下がってきているので、事業が減っても個々の採算性が上がった分である程度は補填ができる。もともと背伸びをしてたくさん取りすぎていた部分があると思いますから、むしろ、健全な方向に進むと思います。

日本テクニカルアナリスト協会

『米国発の金融危機と中東マネーの役割』

(財)国際開発センター
エネルギー・環境室
研究顧問 畑 中 美 樹

<目 次>

- 1. 政府系ファンドの「行動規範」 P44
 - (1) 米財務省とアブダビ、シンガポールの合意
 - (2) 反対した一部の政府系ファンド
 - (3) 妥協の産物としての「サンチャゴ原則」
 - (4) 国際通貨金融委員会(IMFC)が了承した「行動規範」
- 2. GCC政府系ファンドと国際金融危機 P50
 - (1) 当初は対米投資に意欲を示した一部の政府系ファンド
 - (2) 低調に終わった2008年上半期の対米投資
 - (3) 国際金融危機の深刻化とGCC政府系ファンドの対応
- 3. 最近のGCC政府系ファンドの投資面での特徴 P67
 - (1) 改めて強まるアジア重視の姿勢
 - (2) 高まる食料安全保障を意識した投資
 - (3) 意外な代替エネルギーへの投資
 - (4) 一部政府系ファンドが注力するアフリカ投資

1. 政府系ファンドの「行動規範」

(1) 米財務省とアブダビ、シンガポールの合意

●先進7カ国の財務相、国際金融機関等に政府系ファンドに関する書簡を送付したアブダビ政府

ソブリン・ウェルス・ファンド(SWF)と呼ばれる政府系ファンドによる欧米投資に懸念が高まるなか、アラブ首長国連邦(UAE)を構成する7つの首長国の一つであるアブダビ首長国政府が、2008年3月12日付けで、米国をはじめとする先進7カ国の財務相や国際通貨基金、世界銀行、欧州委員会に、政府系ファンドを政治目的に使わないことなどを謳った3頁の書簡を送っていたことが明らかとなった。2008年3月17日付けの米国紙ウォール・ストリート・ジャーナルのウェブサイトが報じた。

ユーセフ・アル・オタイバ国際局長の署名のあるアブダビ政府の書簡は、アブダビ政府が投資を決して外交手段として使わないことを確約している。また同書簡は、SWFと呼称される政府系ファンドも、年金基金と同様に、保健や基礎インフラといった公的な恩恵を付与することを目的とする長期的収益に焦点を当てていることを強調している。さらに書簡は、独立性、商業性に基づく投資決定、投資対象国の法律・規則類の遵守といったアブダビの9つの投資原則についても説明している。

周知のように米財務省の高官たちが、2008年2月下旬、アブダビ投資庁(ADIA)及びシンガポール政府投資公社(GIC)の幹部と会談した。米財務省の高官たちは、この会談で、世界的に金融危機に襲われている時期に政府系ファンドの対米投資を萎縮させることなく彼らの行動規範を策定する方策を協議したと言われている。

尚、シンガポールの政府系ファンドのテマセク・ホールディングスのサイモン・イスラエル専務理事は、2008年3月6日、米国下院金融サービス委員会の公聴会で投資目的等について次のように証言している。即ち、「テマセク・ホールディングスの成功は商業原則に基づくものであり、シンガポール政府と相談することはない」「国家安全保障上の適切な措置と海外からの対米投資の歓迎という二つを均衡させるとの議会の目標を支持する」「テマセク・ホールディングスによる欧米等の先進国市場への投資は長期的観点によるものであり、投資した企業の活動に関与することはない」と。

●アブダビ、シンガポールと9項目の相互投資指針で合意した米財務省

米財務省は2008年3月20日、アブダビ及びシンガポールと両国の政府系ファンドの対米投資に関して9項目の相互投資指針で合意したことを明らかにした。米国の金融機関の救済には政府系ファンドからの資金導入が不可欠と考える米財務省は、議会がこれら政府系ファンドによる投資に神経を尖らせ規制に走ることを懸念し、両国政府及び政府系ファンドと投資指針の作成で調整に当たっていた。

ヘンリー・ポールソン米財務長官が、米財務省で、シンガポールのサルマン・シャンムガラトナム財務相、トニー・タン・シンガポール投資公社(GIC)副会長、アブダビのハマド・アル・フール・アル・スウェイディ・アブダビ執行委員会委員、ハレブ・マスード・アル・ダルマルキ・アブダビ投資庁(ADIA)専務理事との協議後、米財務省がアブダビ及びシンガポールと両国の二つの政府系ファンドの対米投資について9項目の相互投資指針で合意したことを明らかにしたものの。

発表に当たった同米財務長官は「米国は政府系ファンドによる投資を歓迎し、これら両国ほかとIMF及びOECDが進めている政府系ファンドと投資受入国の双方にとって最善の投資指針の作成をするとのイニシアチブを継続的に支援して行きたい」と述べ、今回の合意がIMF、OECDが進める指針作りの叩き台となることに期待を表明した。

また同米財務長官は「3カ国政府は政府系ファンドの投資が、当該国の地政学的戦略によるものではなく、商業的理由によるものであるべき点で合意した」「政府系ファンドが融資・投資目的を一層明確にする必要があり、リスク・マネジメントを厳格に実施し、投資受入国の法律を尊重することでも合意した」と説明した。以上のほかにも、投資受入国は外国投資に対して保護主義的な障壁を設けるべきでなく政府系ファンドを差別してはならないとの項目も入っている。

ポールソン米財務長官は声明の中で「アブダビとシンガポールの政府系ファンドは歴史も古く尊敬されているファンドであり、今回の我々との合意に際しても指導力を発揮してくれた」と述べ賞賛している。

他方、シンガポール財務省も3月21日、声明を発出し、「シンガポールは合意を歓迎する」「理由はグローバル化した経済にとって開放的投資環境が肝要であり、全ての当事者の利益に適うからである」と述べ、米財務省が投資受入国としての指針でも合意した点を評価した。

●政府系ファンドの投資行動に関する指針作りに動き出した国際通貨基金(IMF)

国際通貨基金(IMF)は2008年3月21日、政府系ファンドの投資行動に関する指針を作るとのスタッフの計画を承認すると共に、草案の作成に向けて来る4月にも政府系ファンドと協議することを明らかにした。IMFのジェーム・カルアナ金融通貨市場局長は「IMFは政府系ファンドに関する作業部会を内部に設置し、4月に予定している協議で投資行動に関する指針の詳細を詰める計画である」「そして、現時点では、2008年10月のIMF年次総会で政府系ファンドの投資行動に関する指針を提示する予定である」と語り、IMFが既に動き出したことを確認した。

また同局長は「策定される投資指針は規範的なものではなく、その多くが投資戦略や資産内容をほとんど明らかにしていないことから拡大している政府系ファンドに対する懸念を払拭するものである」「我々としては、政府系ファンドの役割と運営方法がよく理解され、この投資指針が作成されれば、全ての当事者に利益をもたらすことになると考えている」と述べ、政府系ファンドの投資指針作りが規制を目指したものではない点を強調した。

米財務省がアブダビ及びシンガポールと相互投資指針で合意したことについて同局長は「これを前進と見なしており、多くの当事者、全ての政府系ファンドと協議したいと考えている」と答え、前向きに捉えていることを明らかにした。他方、ブルックリー・マックローリン米財務省報道官は「米国は政府系ファンドの投資を歓迎するし、IMFの動きも世界経済を投資に開放する方向への前向きのものとして賞賛したい」と語り、やはり積極的に評価している。

尚、IMFが記者団に公表した報告書は、「政府系ファンドを持つ政府が、個々の投資決定に直接関与しているとか、或いは、政治的目的に利用しているとの明確な証拠はない。」「今のところ政府系ファンドが投資ポートフォリオを突然変更するとの兆しは視えない。政府系ファンドは中長期の投資を行っているので、市場に変動をもたらすような突然のポートフォリオの変更は行わないと思われる」と分析し、政府系ファンドが金融市場の攪乱要因となることはないとの見方を示唆した。

但し、IMFのアドナン・マザレイ政策回顧局局長代理は「政府系ファンドの資産が拡大するにつれて、当然、イクイティー投資を行うようになるので、そうなれば株価に影響してくる」「石油輸出国やアジアの中央銀行が準備金の多くを政府系ファンドに移すにつて、ポートフォリオを多角化し保有通貨も多角化するので為替レートにも影響を与えよう」と語り、投資姿勢次第では株式・外国為替市場に影響の出る可能性を認めている。

(2) 反対した一部の政府系ファンド

● 政府系ファンド(SWF)の行動指針作りに乗り出したIMFを批判していた スウェイディUAE中央銀行総裁

IMFと25の政府系ファンド(SWF)による行動指針の作成を目指した会合で、スルタン・ビン・ナースル・アル・スウェイディUAE中央銀行総裁が、IMFによるSWFの活動への介入は政治的動機に基づくものだと批判していたことが明らかとなった。同総裁は「IMFがSWFの行動指針の策定に乗り出したことについて不満を覚えていることを表明しておきたい」「IMFは統治(ガバナンス)や透明性について主導しうるような経験を有していない」と語り、そもそもIMFの指針作りは西側諸国からの圧力を受けてのものであると批判した。

その上で同総裁は「過度のリスクを取ったり、或いは市場を不安定させる動きをしてきた異なるタイプの国際的な投資家をこうした対象から除外し、SWFのみを取り上げるのは偏向であり金融の監視上の公平性を著しく欠く」と続け、厳しくIMFを批判した。

尚、IMFの声明によれば、スウェイディUAE中央銀行総裁のこの発言は、今回の会合に出席したUAE及びその他のアラブ諸国の中央銀行の総裁達の意味を反映したものである。因みに、同会議には、バハレーン、エジプト、カタール、ヨルダン、クウェート、イラク、レバノン、リビア、オマーン、シリア、イエメンなどの中央銀行総裁が参加していた。

さらにスウェイディUAE中央銀行総裁は「この会議の開催された時期及び政治的動機は、流動性と資本の不足の問題に直面する米国やその他諸国の金融機関等への政府系ファンドからの資金の流入を妨げることになりかねない」と述べ、最終的な結論次第では、政府系ファンドから国際金融市場への資金の流れに変化が起きかねないと警告した。

(3) 妥協の産物としての「サンチャゴ原則」

●10月開催のIMF総会までの作成が微妙となってきたSWF(政府系ファンド)の行動規範

国際通貨基金(IMF)のジョン・リプスキー筆頭副専務理事は、ロシア紙とのインタビューで、「IMFは一般的に受け入れ可能な拘束力のない一連の行動規範を、10月11日にワシントンで開催される会合までに作成すると言ってきた」「今、これがその時までに完成するとは言えなくなってきた」と述べ、SWF(政府系ファンド)の行動規範の作成が10月までに終わらない可能性を明らかにした。

同筆頭副専務理事は「行動規範と言うと、政府系ファンドの中には、他者が何をすべきか指示をするのではないかと懸念を持つところも出てきた」「だが、勿論、我々はそうしたことを行おうとしているのではない」「政府系ファンドが行動規範作りに関心を示したのは、それ自体が有益であり、市場への公平なアクセスを保障するからである」と続け、政府系ファンドの中には行動規範により行動が拘束されるのを懸念するところがあると解説する。

エクイティやヘッジファンドのように秘密主義的な政府系ファンドによる大規模投資は、西側諸国で警戒の目で見られ始めている。特に、政府系ファンドによるエネルギー企業や銀行といった戦略的資産への投資は、それによりこれら企業が最終的に外国政府のものとなるのが恐れられている。

●国際通貨金融委員会に提出する「行動規範」の原案に合意したSWF国際作業委員会(IWG)

チリのサンチャゴで2008年9月1、2日の二日間に亘り開かれた26の政府系ファンドで構成するSWF国際作業委員会(IWG)は、10月11日にワシントンで開催される国際通貨金融委員会に提出する「行動規範」の原案に合意した。IWGの声明は「IWGは一連の自主的な原則及び慣行に関して暫定合意に達した」「これらの原則や慣行は、政府系ファンドの機構の枠組みや統治、投資についての理解を深めることになる」と述べている。

今回の暫定合意について豪州のデビッド・ムレー未来ファンド理事会会長は「IWGは投資受入国を安心させつつも投資家の秘密性も堅持する幾つかの手段が必要であることで合意した」「本質的にIWGはその他投資家と同じ投資家と考えているが、我々の事業には公的責任があると思っている」「他方、政府系ファンドは市場での競争にさらされている」「情報の開示は重要だが、その他の機関投資家と同じように、取引の秘密性も遵守せねばならないので限界もある」と語り、可能な限り情報開示に努めるものの限界のあることにも理解を求めた。

さらに同会長は「政府系ファンドは投資受入国や民間部門との一層の議論を行う常任組織の創設を検討することでも合意した」「規範は法制、制度、統治、投資政策、リスク管理などの24の原則で構成される」「政府系ファンドの法的枠組みや目的の説明により、投資受入国や投資市場の参加者の政府系ファンドについての理解が深まろう」「統治や透明性を明らかにすることで、政府系ファンドの所有者と個別の運営者の関係が明確になろう」「投資及びリスク管理政策を示すことで、政府系ファンドも商業的利益を求めて行動していることが分かって」と述べ、行動規範の作成と遵守が政府系ファンドへの理解を高めるのに役立つとの認識を示した。

IMFのジョン・リプスキー筆頭専務理事は2008年9月3日、IWGが行動規範で暫定合意に達したことについて、「国境を越えて効率的且つ有益な投資を行う国際的な環境の整備に役立つ」「受入国の保護主義的な圧力の緩和に資そう」との考えを明らかにした。

(4) 国際通貨金融委員会(IMFC)が了承した「行動規範」

● 政府系ファンド「行動規範」を了承した国際通貨金融委員会

国際通貨基金(IMF)の国際通貨金融委員会(IMFC)は2008年10月11日、SWF国際作業委員会(IWG)が提出した「行動規範」を了承した。26の政府系ファンドで構成するSWF国際作業委員会(IWG)は、2008年9月1、2日の二日間に亘りチリのサンチャゴで、国際通貨金融委員会(IMFC)に提出する「行動規範」の取りまとめに当たり24項目から成る「サンチャゴ原則」と呼称される自主的な「行動規範」の原案を作成していた。行動規範は政府系ファンドに対する投資受入国の理解を高めると共に、投資の意図・動機の透明化を図ることを主たる目的として作成された。

今回、国際通貨金融委員会(IMFC)がSWF国際作業委員会(IWG)のまとめた「行動規範」を了承したことを受けてシンガポールのサルマン・スアナムガラタム財政相は、「政府系ファンドにとり投資受入国との信頼関係を構築し続けることは重要である」「シンガポール政府はこの行動規範を全面的に支持するし、我が国の政府系ファンドであるシンガポール投資公社(GIC)とテマセクは行動規範を完全遵守する」と述べ、政府系ファンドと投資受入国との間に投資に関する共通のルールが制定されたことを称えた。

アブダビ財務省次官兼アブダビ投資庁(ADIA)理事であるハマド・アル・スウェイディ氏は、行動規範を国際通貨金融委員会(IMFC)に提出するに際して、「我々はこの行動規範が、①投資国・投資受入国の双方による政府系ファンドの目的・組織・統治の理解、②政府系ファンドが経済・金融指向機関であることへの理解の向上、③開放的且つ安定的投資環境の維持、に資すると考える」「我々は、サンチャゴ原則の実施を通じて、国際投資環境が開放的で我々の投資が最も必要とされる時に活用され続けることを求めたい」「さらに、サンチャゴ原則には投資受入国が政府系ファンドを差別的に取り扱わないことを確認する条項が含まれている」「我々は投資受入国がこの条項を支持すると信じる」と語り、今回の行動規範が政府系ファンドのみならず投資受入国の行動も規定するものである点を強調した。

2. GCC政府系ファンドと国際金融危機

(1) 当初は対米投資に意欲を示した一部の政府系ファンド

●シティグループに出資したアブダビ投資庁(ADIA)

2007年11月26日、米国のシティグループがアブダビ首長国の政府系投資機関であるアブダビ投資庁(ADIA)から75億ドルの出資を受け入れることを明らかにした。ADIAが2007年11月下旬の時点でシティグループへの出資に踏み切ったのは、勿論、金融機関としてのシティグループへの信頼感によるものではない。それ以上の米ドル不安や米経済不信を招かないようにすると共に、経営不安に陥った米国の金融機関の救済を支援することで、政府系ファンドは国際金融秩序の維持に責任を果たす存在であるとの見方を生み出し、懸念や警戒感を解く狙いがあった。

●サブプライムローン危機は米投資の好機？

ドバイ国際金融センター(DIFC)のオマール・ビン・スレイマン総裁は、2007年11月19日、同地で開催されたセミナーのパネル・ディスカッションで「サブプライムローン危機で米国企業の株価が低下したので買収の好機である」「課題はどの程度の安値を求めるかだが、米国には買収のための良い資産・投資機会がある」と述べ、通常の受け止め方とは全く異なる見方を示した。

カタール投資庁(QIA)のケネス・チェン戦略的プライベート・エクティ部長も、2007年12月10日、ドバイで開催された会議で、「米国企業の価値の低落はむしろ買い時」との見方を示した。同部長は「政府系ファンドには大きな機会が横たわっている」「金融サービス部門は、投資を検討すべき分野の一つである」「現在の米国の不動産危機は過去20年から25年で最悪のものであり、2008年はおもしろい年となりそうだ」と語り、2008年に株価の下落した米国金融株を購入する可能性を示唆した。

(2) 低調に終わった2008年上半期の対米投資

●米国不動産の購入に動いたオイルマネー

ドバイ政府系のデベロッパーであるナキールのホテル部門であるナキール・ホテルズは、2008年4月上旬、ラスベガスに本拠を構えるリゾート・デベロッパーのフォンテインブロー・リゾーツに、フォンテインブロー・マイアミ・ビーチ・リゾートの持分の50%を得る形で13.7億Dh(3億7500万ドル)の投資を行ったことを明らかにした。

今後ナキール・ホテルズは、フォンテインブロー・リゾーツとのパートナーシップにより5億ドルを投じてフォンテインブロー・マイアミ・ビーチを改装して行く。改装事業は2008年第4四半期には終える見込み。ナキール・ホテルズのジョー・シタCEOは出資について、「世界的に知られたフォンテインブローを通じてマイアミ・リゾート市場に入ることが出来た」「我が社は常にポートフォリオの多角化を求め、既存の北米、アジア、欧州での投資に新たなものを加えたいと考えてきた」「マイアミは我が社の主要な対象であったのだが、今般参入することが出来た」と述べ、マイアミ・リゾート市場に参入する喜びを強調した。

ここ数年、既に湾岸の投資家は米国の優良な不動産に投資してきた。2007年央にはドバイのナキールが、セントラル・パークを見下ろすコロンビア・サークルに聳え立つ豪華なマンダリン・オリエンタル・ホテルの株式の73%を2億4800万ドル(約270億円)で取得している。ナキールは2006年10月にも現代風なW ホテル・ユニオン・スクウェアの株式の90%を2億8500万ドル(約315億円)で購入している。他方、同じドバイのイスティスマールは2008年1月、280パーク・アベニューを12億8000万ドル(1400億円強)でインヴェストコープ及びブロードウェイ・パートナーズに売却している。

中東の投資家には、特にニューヨークの不動産や首都ワシントン、ロサンジェルス、サンフランシスコ、ボストンといった米国のゲートウェイと見られる都市の不動産が人気を博している。米国の金融界がサブプライムローン危機で貸し出しを抑制している現状からして、巨額の流動性を持つ湾岸の投資家にとっては米国の主要都市の不動産を購入する絶好機と言える。湾岸投資家は、価格の底値を慎重に見極めようとしている。

●クライスラー・ビルを購入したアブダビ

2008年6月、メラス・キャピタルが米国の単一のビルの売却案件としては最高額の28億ドル(約3000億円)でGMビルを購入したのに続き、7月にはアブダビ投資評議会(ADICA)が9億ドルでクライスラー・ビルを購入した。

ニューヨークの不動産業者は、サブプライムローン危機で経営内容の悪化した米欧の金融機関への投資を行う湾岸やアジアの政府系ファンドが、同危機でやはり割安となった大型の不動産への投資に興味がないか否かを打診していた。

例えば、2008年5月の最終週には、ボストン不動産社がニューヨークのセントラル・パークを見下ろすGMビルをはじめとするマンハッタン の摩天楼ビルの売却商談会を催し、クウェートやカタールの政府系ファンドが参加していた。これらのビル群は、金融危機で資金繰りに窮したニューヨークの不動産王ハリー・マックロウエ氏が売りに出していた。クライスラー・ビルについては、2008年6月11日付けのニューヨーク・ポスト紙が「アブダビ投資評議会(the Abu Dhabi Investment Council、ADIC)が、アトランタの投資ファンドでドイツに本拠を置く関連会社のTMWと、株式の75%を8億ドルで購入する交渉を進めている」と報じていた。

消息筋も、アブダビ投資評議会(ADIC)がクライスラー・ビルの隣接地トライロンズの一部の購入についても交渉していることを明らかにしていた。アブダビ投資評議会(ADIC)は2007年にアブダビ投資庁(the Abu Dhabi Investment Authority、ADIA)を補完する投資機関として設立されたもので、本来は中東・湾岸投資に特化すると言われていた。

今回のアブダビ投資評議会(ADIC)の取引では、ブルーデンシャル不動産インベスターズの保有する株式はすべて売却されるものの、スペイヤー氏の保有分については10%相当が残された模様だ。

77階建てのクライスラー・ビルは、1930年にエッフェル塔を抜いて、人造の建造物としては世界で最も高いビルとして建設された。しかし、翌年には同じニューヨークにエンパイア・ステイト・ビルが建設されたことから、その座を1年余りで明け渡した。

ドバイとアブダビのこうした事例が示すように、巨額の現金を保有する一部の中東の投資家は、今こそ優良物件を割安で手にする好機と捉えている。資金的に余裕のある中東の投資家の多くは「米国が世界で最も安定し信頼しうる不動産投資の機会を提供している」「特にニューヨークの不動産は最終的には本来の価値を取り戻すので安全な天国である」との見方が定着しているためか、米国の主要都市の有力物件に照準を絞っている。

●購入金融機関株の下落を弁護する政府系ファンド

クウェート投資庁(KIA)のバデル・アル・サアド常務理事は2008年6月29日、声明を発出し、「クウェート投資庁(KIA)は本質的に長期的な投資家であり、短期的な価格の変動は見えていない」「またリスクを低下させるために常に投資対象地域及び投資対象資産の多角化を図っている」と投資方針について説明した。クウェート投資庁(KIA)がこうした声明をわざわざ発出したのは、米国の銀行への投資で15億ドルの損失を引き起こしたとの批判を受けたためである。

クウェート投資庁(KIA)は国内でマスメディアや一部の国会議員から、2008年1月にシティグループ及びメリルリンチに50億ドルの投資を行ったもののその後両者の株価は著しく下落したとして批判を受けている。

他方、ドバイのシェイク・ムハンマド首長(UAE副大統領・首相も兼務)が管理するドバイ・インターナショナル・キャピタル(DIC)のアンドリュー・ライト常務取締役は、米国で政治的な反対を引き起こす可能性があるので2008年5～6月中旬だけで少なくとも2件の投資案件を見送ったことを明らかにした。

同常務取締役は2008年6月18日、「DICは米国議員の反対を生む恐れや米国の安全保障上の懸念につながりかねない取引はしばしば断ってきた」と語り、同社が米国内で投資への懸念を生みそうな案件は回避している事実を初めて明らかにした。その上で同常務は「我々は交渉を開始する前から、対象となる投資案件について極めて厳格な評価をしなければならない」と述べ、対米投資に当たっては細心の注意を払っている点を強調した。

さらに同常務取締役は「我が社はワシントンに投資案件の評価に当たる、つまり厳しい反対を受けないか否かを調べる弁護士を常駐させている」「DICは3件の投資案件について財務省下の米国外国投資委員会(CFIUS)の許可を得ることに成功した」「DICは買収契約の中に米国外国投資委員会(CFIUS)の申請書を添付するよう規定している」「時にはこれが最大の問題点となるし、費用も200万ドルから300万ドルかかるが不可避である」と語り、対米投資を円滑に進めるために努力していることを訴えた。

因みに、米国外国投資委員会(CFIUS)は米国企業の支配が可能となる比率以上の株式の獲得を目指す取引を審査している。

アンドリュー・ライトDIC常務取締役は、今般、米国外国投資委員会(CFIUS)の規則の改訂があつて45日間の調査機関が必要となった点について言及し、「こうした必要時間の設定は取引を駄目にする恐れがある」とコメントしている。

(3) 国際金融危機の深刻化とGCC政府系ファンドの対応

①GCC諸国に継続投資を呼びかける米英

●湾岸5カ国歴訪でGCC諸国の政府系ファンドに対米投資を呼びかけたロバート・キミッツ米財務省次官

ロバート・キミッツ米財務省次官は、2008年10月28日、ドバイで講演し、GCC諸国の政府系ファンドに米国経済を立て直すためにも対米投資を継続するよう呼びかけた。キミッツ米財務省次官はサウジアラビア、アラブ首長国連邦(UAE)、カタール、クウェート、イラクの5カ国歴訪の一環としてドバイを訪問した。同次官は各国で財政相や政府系ファンド、その他投資機関と精力的な協議をこなしている。

キミッツ米財務省次官はドバイの講演で、「我々は50年以上に亘り健全な商業目的で投資を行ってきた政府系ファンドが、こうした投資を引き続き行うことを期待する」「仮に、これら政府系ファンドが米国その他に投資すれば、それが世界経済への何よりの貢献となる」「我々は、商業目的の投資であり、政治目的でなく、安全保障上の懸念を惹起しない投資には開放的である点を明らかにしておきたい」と述べ、純粋に商業目的である限り米国は門戸を開放しているとして政府系ファンドに改めて対米投資を行うよう促した。

キミッツ次官は「最近、26カ国の政府系ファンドとIMFの取りまとめた投資規範は、こうしたファンドに対する理解を高め、世界の金融の安定と国境を越えた資本の自由な流れに対して政府系ファンドが約束したことの重要性を示すものとなろう」「DPワールドによるP&Oの買収案件は、米国が投資に開放的であることや、教訓を取り込み前向きに対応することの重要性を米国の議員に認識させたのは明らかだ」「我々はGCC諸国の政府系ファンドが引き続き機会を探していると考え、米国外国投資委員会(the Committee for Foreign Investment、CFIUS)には政府系ファンドの投資に関する多くの事例がある」「2007年、外国勢による米国での買収は2000件あったが、このうちCFIUSの審査対象となったのは僅か125件の過ぎずそれらも全て承認された」と語り、今では米国も外国からの投資に一層理解を見せるようになっている点を例を挙げて説明した。

その上でキミット次官補は「GCC諸国の対米投資は米国経済が成功を収める上で大きな役割を果たした」「中東・北アフリカの対米直接投資額は、2007年には70億ドルと2001年に比べて130%増(2.3倍)となった」と語り、如何にGCC諸国のオイルマネーが米国にとって重要であるかを改めて訴えた。

さらに同次官は「GCC政策当局は、自国の信用市場の縮小や投資化の弱気の台頭に積極的に対処し、一連の包括的な政策を打ち出した」「GCCの政策当局は、レポ金利の引き下げ、銀行への資本注入、預金保証の発表などを行うことで、国際的な金融危機対策を補完した」「GCC当局のこうした政策は、市場に流動性を戻し、GCCや世界の金融市場における自信の回復に貢献するだろう」と続け、GCC政府が過去2週間余りで打ち出した国際金融危機への対応策を賞賛した。

そして同次官は「米国は大変厳しい四半期を迎えるが、国際金融危機を克服するには集団的対応が必要である」「我々は例え自国経済を立て直しても、今のように相互関係が入り混じっている世界では我々の主要なパートナーにも(解決に向けた動きを)呼びかけねばならないことを知った」と語り、GCCも米国の重要なパートナーとして国際金融危機の救済に共に動くことを訴えた。

加えて、キミット米財務次官は「UAEの開放的な金融市場は中東にとってお手本だが、現在の金融危機は何も米欧に限られたものではなくGCC諸国も影響を免れない」と続け、GCC諸国も国際金融危機の影響を受けざるを得ないので、さらにしっかりした対応をとることを訴えた。

●湾岸歴訪を前に中国、GCC産油国によるIMFへの追加資金の提供を呼びかけた英国のブラウン首相

ゴードン・ブラウン英首相は2008年11月1日から4日との日程での湾岸3カ国(サウジアラビア、アラブ首長国連邦、カタール)訪問を前に、現在の国際金融危機のさらなる波及を防止するためには国際通貨基金(IMF)による金融融資が求められるが、それには過去数年の間に巨額の外貨準備を累積した中国や巨額のオイルマネーを累増したGCC産油国による資金提供が必要となるとの自論を再三に亘り披露した。

まずブラウン英首相は2008年10月28日、ロンドンで記者団に対して、「今回の金融危機に端を発した信用収縮は国際社会全体が関心を払わねばならない問題である」「だからこそ、危機に直面する諸国の救済に国際機関、特にIMFが中核的役割を果たすことが肝要となる」「IMFがこうした危機に直面する諸国を救うには、現在利用可能な2500億ドルへの追加資金の提供が必要となる」「経常収支の大幅黒字国は、追加資金を最も提供できる立場にある」との言い回しで、準備金の不足の恐れのあるIMFに中国やGCC産油国が資金提供するよう呼びかけた。

さらに、同首相は「現在最優先すべきは、危機の悪影響の拡大の阻止である」「その上で、サブプライム・ローン危機の教訓を基に、国際金融システムの改革の検討が求められることになる」との自論を展開した。

バローゾ欧州委員会(EC)委員長もブラウン英首相の考え方に同調している。バローゾEC委員長は、2008年10月29日、記者会見で、「(世界経済の)グローバル化で多大な恩恵を受けた中国は、(国際金融危機の影響が世界に拡大している今こそ大国としての)責務を果たす良い機会であろう」と述べ、巨額の外貨準備を積み上げた中国やGCC産油国に対してIMFに資金提供するよう呼びかけた。

さらにブラウン英首相の報道官は、2008年10月31日、「GCC産油国は巨額の富を蓄積しているのだから、国際金融システムの安定化のためにその資金を提供し貢献できる」「国際市場の長期的な安定と持続的成長は、全ての者の利益に適う」と述べ、サウジアラビアほかのGCC産油国が国際金融危機の悪影響の防止のためにオイルマネーを提供することを促した。加えて同報道官は、今回のブラウン首相の3カ国訪問では石油情勢や英国企業のGCC諸国でのビジネスも重要な議題となることを示唆した。

以上のほか、ブラウン英首相はサウジアラビアに向かう直前の2008年11月1日、次のように語っている。即ち、「現在の世界経済の減速に対しては各国が果たすべき役割がある」「私は産油国も自らの役割を果たしたいと望んでいると思う」「産油国は、原油価格の上下変動ではなく安定推移に利益がある」「また産油国は順調に機能する世界経済に利益がある」「金融政策と財政政策の調整を図り、銀行間の貸し出し状況を改善し、苦闘する諸国をIMFの危機ファンドで救済するというのが私の考えである」「サウジアラビアやその他GCC諸国は極めて重要である」「こうした諸国も(別の面で)支援を必要としている」と答え、今回の湾岸3カ国の歴訪ではIMFへの資金提供も主要議題となるとの考えを明らかにした。

●サウジアラビア、アラブ首長国連邦(UAE)、カタール、クウェートの4カ国に3000億ドルの金融支援を要請した模様の米国

クウェートの日刊紙アル・セイヤッサーは高位の消息筋の話として、米国がサウジアラビア、アラブ首長国連邦(UAE)、カタール、クウェートの4カ国に凡そ3000億ドルの金融支援を要請したと報じた。同紙によれば、米国の各国別の要請額はサウジアラビアが1200億ドル、アラブ首長国連邦(UAE)が700億ドル、カタールが600億ドル、クウェートが400億ドルで合計額は実際には2900億ドルとなる。

同紙は、「米国が金融危機によって引き起こされた事態に対処し、米国経済がひどい景気後退に陥るのを防止するための金融支援として同額を求めてきた」と背景を説明している。その上で同紙は、「米国はこれら資金を国際金融危機の影響で破綻に直面する自動車会社や銀行、その他企業の救済資金として活用することを計画している」と報じた。

周知のように米財務省のロバート・キミット次官は、2008年10月下旬、サウジアラビア、アラブ首長国連邦(UAE)、カタール、クウェート、イラクの5カ国を歴訪し、各国で財政相や政府系ファンド、その他投資機関と精力的な協議をこなした。特に、同次官は、2008年10月28日、ドバイで講演し、「我々は50年以上に亘り健全な商業目的で投資を行ってきた政府系ファンドが投資を引き続き行うことを期待する」「仮に、これら政府系ファンドが米国その他に投資すれば、それが世界経済への何よりの貢献となる」「我々は、商業目的の投資であり、政治目的でなく、安全保障上の懸念を惹起しない投資には開放的である点を明らかにしておきたい」と述べ、GCC諸国の政府系ファンドに米国経済を立て直すためにも対米投資を継続するよう呼びかけた。

その上で同次官補は「最近、26カ国の政府系ファンドとIMFの取りまとめた投資規範は、政府系ファンドに対する理解を高めると共に、世界の金融の安定と国境を越えた資本の自由な流れに対して政府系ファンドが約束したことの重要性を示すものとなる」「米国は大変厳しい四半期を迎えるが、国際金融危機を克服するには集团的対応が必要である」「我々は例え自国経済を立て直しても、今のように相互関係が入り混じっている世界では我々の主要なパートナーにも(解決に向けた動きを)呼びかけねばならないことを知った」と語り、GCCも米国の重要なパートナーとして国際金融危機の救済に共に動くことを訴えていた。

②クールな対応に終始するサウジアラビア

●GCC財政相会議後、改めてIMFへの追加出資の可能性を否定したサウジアラビアのアッサーフ財政相

サウジアラビアのイブラヒム・アル・アッサーフ財政相は、2008年11月25日、国際金融危機の支援策としてGCC諸国がIMFの追加出資に応ずる可能性を改めて否定した。周知のように、GCC諸国は、英米等の西側諸国から国際金融危機の影響で経済の極度に悪化した諸国への資金支援に乗り出すIMFや世界銀行に例外的な増資を行うよう暗に求められている。

GCC財政相会議に出席中のイブラヒム財政相は、会議の合間に、「IMFや世界銀行の増資が必要であるのならば、その時にはサウジアラビア、そして他GCC諸国もその他加盟国と同じように貢献するものの余計には支払わない」「サウジアラビアは長年に亘り重要な役割を果たしてきており、過去においてINF及び世界銀行に例外的資金を供与してきた」(ミドル・イースト・オンライン 2008年11月26日)と述べ、GCC諸国のみが財布の紐を緩めるべきではないとの考えを示した。

2008年11月初旬、サウジアラビア、カタール、アラブ首長国連邦を歴訪したゴードン・ブラウン英首相は、これらGCC諸国がワシントンで開催されるG20首脳会議でIMFへの追加資金供与を発表するとしていた。

しかしながら、G20で採択された6項目決議は、GCC産油国による資金供与には何ら言及しなかった。それどころかG20首脳会議に出席のためにワシントンを訪問したイブラヒム・アル・アッサーフ財政相は、「サウジアラビアがIMFへの追加出資を行うためにG20サミットに来たとの噂があるようだが、そのような計画はない」(エミレーツ・ビジネス24/7、2008年11月17日)と述べ、同国がIMFに追加出資する可能性を強く否定していた。

加えて、アッサーフ財政相は「我が国は他国よりも、多くも、少なくも支払うことはない」「我が国は自国の役割・責任を果たしており、今後も応分の役割を果たす」「だが、我が国は巨額の準備金を保有しているからとの理由だけでIMFに資金提供はしない」(同上)と続け、サウジアラビアがIMFに新たに資金供与する考えのないことを改めて強調していたのみならず、「これら準備金はサウジアラビアの発展のためのものである」とまで発言し、余剰資金を当面国内開発に振り向ける考えを示していた。

●「適正油価は75ドル・米国による資金要請はない」とクウェート紙で語った アブドゥラ・サウジ国王

サウジアラビアのアブドゥラ国王は、2008年11月29日、クウェート紙アル・シヤッサとのインタビューで、「原油価格の適正水準は1バレル当たり75ドルと考える」「サウジアラビアは米国による資金要請を受けていない」等々と述べ、現在の石油情勢や国際金融危機について言及した。以下では、当日の発言内容を整理することとしたい。

<サウジ経済>

- ★ 国際金融危機は成長を低下させたかもしれないが、サウジ経済は良好である。
- ★ 西側諸国の危機の報道が、アラブの人々の懸念を強めた。ある者は投資の天国を求め、別の者は機会を活用して儲けた。
- ★ 人々が信じるのは言われたことではなく手にしたものである。だが、この危機も長くは続くまい。
- ★ サウジアラビアは、余剰収入が金融市場の動揺にさらされていないので危機の影響を受けていないし健全である。
- ★ サウジアラビアの民間部門には富と投資を守る能力がある。
- ★ 私は国際金融危機のGCC諸国への影響を知らないが、余剰収入と政府系ファンドの資産が大きな損失を受けていないことを望みたい。
- ★ 私は諸君に我々はマイナスの影響を受けていないと保証する。私が言いたいのは、我々の政府系ファンドが大きな影響を受けていないことである。
- ★ 事実、我々にとって有害であったのは国民の懸念であった。国民は米欧に影響したことが我々にも影響し害を与えるのではと懸念した。
- ★ サウジアラビアは総額2000億ドルの5カ年計画を修正せず継続する。

- ★ サウジ経済は安定し強力なので、国民は如何なる害にも犯されないことを確信して欲しい。唯一の問題は、国民が自身の正当化できないパニックの犠牲となっていることだ。私は繰り返し言いたい。我がサウジアラビアは良好な状態にあると。
- ★ 国民はメディアの作ったパニックに動かされている。国民は米国で起きたことはリヤド、ジッダやサウジアラビアのその他都市でも起きるに違いないと信じさせられている。メディアによる殺戮の結果、国民は何を信じればよいか分からなくなっている。だが、我々は事実に基づき、サウジアラビアの政府系ファンドは国際金融危機から安全であることを保証する。我々の声明は事実に基づいている。
- ★ 世界経済が危機に直面するのは初めてではない。しかし現在の危機は、情報を極めて速く伝達するのを助ける先端情報制度のお蔭でより大きな関心を集めた。

＜米国からの資金要請＞

- ★ 現在深刻な経済危機に直面する米国、西側諸国及び東側のその他先進国は、我々の支援を必要としない巨大経済である。
- ★ (米国がサウジアラビアなどに資金を要請したとの)報道は全く正しくない。
- ★ 彼らの貿易額は数兆ドルに達しており、我々のように数十億ドルではない。
- ★ 彼らのGDPも遥かに大きく我々とは比べものにならない。
- ★ 彼らの経済は余りにも大きいので、湾岸地域から何ら支援を必要としない。
- ★ 彼らは我々の支援を必要としない。
- ★ 金融の専門家は、危機が続くのは僅か18ヶ月と考えている。

③最近の政府系ファンドの動き

＜アブダビ＞

★ヨルダンのオイルシェールに関心を示すアブダビ国営エネルギー社(Taqa)

アブダビ国営エネルギー社(Taqa)のシェイク・シャイエ・ビン・アフマド会長は、2009年1月12日、アンマンでナーデル・ダハビ首相と会談し、投資機会について協議した。ダハビ首相は、同国がエネルギー関連への投資に支援を与えていることを強調すると共に、エネルギー・鉱物資源省及び関連当局が発表した再生可能エネルギー、特に風力とヨルダン石油製油所拡張について説明した。

他方、ビン・アフマドTaqa会長は、会談で、ヨルダンに豊富なオイルシェールへの投資に関心を持っており、開発技術を有する企業と別途協議していることを説明した。同省によれば、ヨルダンのオイルシェールはヤムルーク川、ブウェイダ、ベイト・ラス、ルウェイシエド、カラク、マダバ、マアンに約400億トンの埋蔵量がある。

★アブダビ国営エネルギー社(Taqa)の2009年の投資予定額は20～40億ドル

ピーター・バレク・ホメクTaqa最高経営責任者(CEO)は、2009年1月19日、同社が2009年中にエネルギー部門向けとして20億ドルから40億ドルの投資を予定していることを明らかにした。

同CEOは「我が社は不良資産を抱える企業から、合併事業や資産購入の誘いの電話を数多く受けている」「我が社は2009年、幾つかの合併事業やパートナーシップを組成し、買収や事業組み立てを行う」(ハリージュ・タイムズ紙 2009年1月19日)と語り、国際金融危機にも関わらず同社の海外投資は変わらないことを強調した。

★英ガトウィック空港の運営で応札をしなかったアブダビ投資庁(ADIA)

アブダビ投資庁(ADIA)が、総額20億英ポンドは必要といわれるガトウィック空港の運営権の獲得を目指す入札に参加しなかったことが明らかとなった。英タイムズ紙(2009年1月20日)が報じたもの。ADIAは昨年、ガトウィック空港の運営に関心があると公式に表明していた。

ADIAはその他の関心を持つ企業との話し合いを行ってきたので、今後今回応札した企業連合の一つに参加するのではと推測されている。今回応札したのは次の6グループであった。

- ① リサnder・ガトウィック・投資グループ:シティグループ・インフラストラクチャー、バンクーバー空港サービス、ジョン・ハンコック生命保険グループで構成
- ② ガトウィック・フューチャー・パートナーシップ:ドイツ銀行及びバブcock&ブラウン
- ③ グローバル・インフラストラクチャー・パートナーズ:GE及びクレディ・スイス
- ④ 3i、オンタリオ教師年金計画、カナダ年金計画
- ⑤ ヘキテフ空港
- ⑥ マンチェスター空港グループ及びボレアリス

★アブダビの投資会社に出資を打診した模様のイタリアのユニクレディ銀行

イタリアのII Sole 24 Ore紙(2009年1月14日)は、イタリアのユニクレディ銀行のアレッサンドロ・プロフューモ最高経営責任者(CEO)とセルジオ・エルモット副CEOが秘かにアブダビを訪問し、アバーン投資社に出資を打診した模様であると報道した。

アバーン投資社は2008年12月、ユニクレディ銀行からイタリアの高速道路運営企業のアトランティアの株式3.3%を購入したことで知られる。周知のように、アレッサンドロ・プロフューモ最高経営責任者(CEO)はユニクレディ銀行の資本増強のために30億ユーロのユーロ債の発行を含む66億ユーロの新たな資金調達を進めている。

★IPICが海外投資の補填用として10億ドルを借り入れへ

アブダビの国際石油投資社(IPIC)は、2009年1月28日、同社が昨年11月にオイル・サーチ社の株式の17.6%を16.8億ドルで購入したことに伴い、期間3年の10億ドルの融資を受ける予定であることを明らかにした。主幹事行はドイツ銀行となる。オイル・サーチ社はパプア・ニューギニアの全ての油田・ガス田の操業に従事している。

★ドイツ銀行がアブダビ投資社(ADIC)と戦略的パートナーシップを締結

ドイツ第二位のプライベート・バンクであるBHF銀行が、アブダビ投資社(ADIC)と戦略的パートナーシップを締結した。戦略的パートナーシップによりADICは、BHF銀行のフランクフルトの投資会社であるフランクフルト・トラスト向けの資産運用事業から開始する。

BHF銀行のロベンス取締役は「アブダビとの長期的信頼関係が戦略的パートナーシップにつながった」と述べ、関係強化を喜んでいる。ADICのナゼム・アル・クルディ最高経営責任者(CEO)は「BHF銀行は控えめな投資を行うとの名声を持つ極めて優れた銀行であり、共に働けて光栄である」「投資家は益々中東・北アフリカ投資を望んでいるが、歴史的にBHF銀行は余り良い機会に恵まれてこなかった」「同行はその格差を認めている。我々は彼らの顧客に利益をもたらす強力なパートナーになりたい」と述べ、関係強化に期待を表明した。

<ドバイ>

★パリ・ユーロプレイスとドバイ国際金融センターが金融協力へ

パリ・ユーロプレイスとドバイ国際金融センターは、2009年1月29日、金融協力覚書に調印した。パリ・ユーロプレイスのアルナウド・デュ・ブレソン常務取締役は「これは実に重要な協定である」と語り、意義を強調した。今回調印された覚書は、金融市場、資産運用、イスラム金融、支払い制度、調査・教育、規則といった分野での共同行動の促進を目指している。

パリを国際金融センター化することが主たる業務のパリ・ユーロプレイスは、資産運用を通じてGCCの投資ファンドとの関係の強化を目指している。デュ・ブレソン常務取締役は「パリ市場は政府系ファンドの投資に開かれている」と述べ、GCCの政府系ファンドがパリ金融市場に積極的に投資することに期待を表明した。因みに、パリ・ユーロプレイスには金融市場で著名な主要企業約150社が加盟している。

★政府系ファンドは当面様子見と語るドバイ国際キャピタルCEO

ドバイ・インターナショナル・キャピタルのサミール・アル・アンサリCEOは、2009年1月28日、世界経済フォーラムのため訪れたダボスで、政府系ファンドは当面様子見に徹するとの見方を示した。同CEOの発言内容は以下の通りであった。

- ① 今後1～2年、資産価格は歴史的に前例を見ない水準となるので大きな機会がある。
- ② しかし、GCCは長期投資を行うので、地域にとって価値のある資産を選択しなければならない。
- ③ もっとも我々は、金融危機はさらに悪化すると見ている。問題を解決する魔法の杖はない。
- ④ 金融システムは文字通り壊れた。我々は再び流れる資金をもたねばならない。
- ⑤ 我々は流動性を再び流し、信頼を取り戻さねばならない。それは時間のかかることだ。2年、3年、4年とかかるだろう。
- ⑥ 他方、世界は益々貧しくなる。生活水準が悪化するので楽しいことではない。

こうした見方に対して、マレーシアの戦略的投資ファンドであるハザナ・ナショナル・ベルハドのアズマン・モクタル常務理事は同意し、「政府系ファンドは、国際金融危機が続くので、今後少なくとも6ヶ月は主要投資をしないだろう」「今後6～9ヶ月は政府系ファンドにとり難しい時期となる」「超借入者に対する貸し出し、例えば米国債券の購入が大きく減少しないことを願う」「何故ならば、それは世界的影響をもつからだ」「均衡が必要なのは明白だ」と述べた。

<クウェート>

★クウェート投資庁(KIA)の海外投資の削減は考えていないと語ったシャマリ財政相

クウェートのムスタファ・アル・シャマリ財政相は、2009年1月17日、クウェート投資庁(KIA)が国内株式市場向けの総額15億KD(51.7億ドル)の基金を設立したことで、海外投資を削減することはないと語った。同相はクウェートで開催されたアラブ経済会議で記者団からKIAは海外投資を削減するのかと聞かれて、ロイター通信(2009年1月17日)に、「我々は海外投資を引き下げない」と答えたもの。

さらに、政府は苦境に陥っている投資会社を救済するのかと問われたシャマリ財政相は「救済しない。KIAには二つの目標がある。第一は、国内株式市場への投資で、第二は、景気後退入りの防止である」と答え、投資会社を救済する考えのないことを明らかにした。

★株式投資を減らし、現預金を増加しているクウェート投資庁(KIA)

クウェート政府は2009年1月24日、議会に提出した報告書で、KIAが2008年以降、世界の株式市場への投資を減少させ短期資産にシフトしていることを明らかにした。同報告書は、KIAは国際金融危機のクウェートへの影響を最小化するために、主要ファンドにおける国際株式投資の比率を引き下げつつあると記述している。

こうした点を意識してか報告書は、「KIAは将来世代の準備金の運用部分で、国際金融市場に上場されている株式の比率を引き下げた。このことは、預金や短期資産の比率が上昇している点に如実に示されている」と述べ、質への投資で安全な資産に組み換えを行っている点を強調した。因みに、シャマリ財政相は2008年7月、KIAの運用資産額は2007／2008会計年度(2007年4月1日～2008年3月31日)で720億KD(2470億ドル)であることを明らかにしていた。

★英サッカーチーム・リバプール買収交渉を否定するクウェートのハラフィー・グループ

クウェートのハラフィー・グループの共同経営者であるナーセル・アル・ハラフィー氏は、2009年1月第3週、英サッカーチーム・リバプールの買収について米国人オーナーと会談したと報じられた。しかし、ロアイ・ハラフィー同グループ副会長は、2009年1月23日、「一部にせよ前部にせよ、英サッカーチーム・リバプールに関する話し合いは全く行われていない」と語り、噂を完全否定した。

因みに、2007年3月にリバプールを2億1890万英ポンドで獲得した米国人の共同オーナーのトム・ヒックス氏とジョージ・ジレット二世は、購入時に利用した銀行借り入れ2.5億英ポンド(3.39億ドル)の返済期限を6月後に控えている。尚、両共同オーナーの代理人は2008年7月、ナーセル・アル・ハラフィー氏と交渉を行ったと報じられていた。

ナーセル・アル・ハラフィー氏はクウェートを中心に建設業とレストラン業で財を成した人物で、2008年のフォーブス誌の長者番付では総資産140億ドルで世界の46位に挙げられた。

★ガルフ銀行の株式の16%を取得したKIA

クウェートのKIAは、2009年1月25日、デリバティブ取引で約13億ドルの損失を出したガルフ銀行の株式の16%を取得することとなった。ガルフ銀行は今回増資したが、これにより一般株主の保有比率が84%、KIAの同比率が16%となったためである。増資では一般株主が新規発行株12.5億株のうち8.506億株を取得した。増資によりガルフ銀行の資本金は2億5070万KDとなった。

<カタール>

★QIAは運用資産の多様化を進めると発言したハマド・ビン・ジャシム首相兼外相

カタールのハマド・ビン・ジャシム首相兼外相は、2009年1月29日、世界経済フォーラムで、「一種類の資産に依存は出来ないので多様化を進める」「今も2～3社と協議中である。QIAは優良企業を物色している」と語り、QIAが運用資産の多様化を進めていることを明らかにした。その他の発言内容は次の通りであった。

- ① QIAは金融サービス、産業会社、観光への投資を考えている。
- ② QIAは狙いを定めた企業の資産・負債状況を調査中である。
- ③ QIAは安定した配当を行う企業を探している。
- ④ 仮にバークレー銀行がさらに増資を望めば真剣に検討する。

★カタールがヨルダンと20億ドルの基金を設立

カタールとヨルダンは、2009年1月下旬、総額20億ドルの基金を設立する協定に調印した。新ファンドはヨルダンの観光、農業、サービス産業を主な投資対象とする。ヨルダン経済にとってGCC諸国からの投資や贈与は貴重な歳入源である。

④ 2008年末時点の政府系ファンドの運用資産額

●湾岸政府系ファンドの一部は2009年に運用資産額を急減させたとの報告書を発表した米国の外交問題評議会(CFR)

米国の外交問題評議会(CFR)は、今般、ブラッド・セッツァー (Brad Setser) 氏とレイチェル・ジエンバ (Rachel Ziemba) 氏による「GCC政府系ファンド～富の反転」("GCC Sovereign Funds Reversal of Fortune")と題した作業文書(ワーキング・ペーパー)を発表した。同文書の推計結果は次表の通りである。

表 GCC諸国の政府系ファンドの運用資産額

(単位:億ドル、%)

	2007年末(A)	2008年末	2008年資本利得 (損失)(B)	2008年 新規流入	(B)／(A)
アブダビ投資庁 (ADIA)	4530	3280	▲1830	590	▲40
クウェート投資庁 (KIA)	2620	2280	▲940	570	▲36
カタール投資庁 (QIA)	650	580	▲270	280	▲41
サウジ通貨庁 (SAMA)ほか	3850	5010	▲460	1620	▲12
他GCC中央銀行	1160	840	0	▲330	0
GCC合計	12820	12000	▲3500	2730	▲27
GCC4カ國小計	11650	11160	▲3500	3060	▲30
ノルウェー 政府年金基金	3710	3250	▲1110	640	▲30

出所: 「GCC政府系ファンド～富の反転」"GCC Sovereign Funds Reversal of Fortune"、2009年1月

筆者注: 本文中の数値の加除によって得られる数値の一部は整合性に欠けると思われるが、原表の数値をそのまま転記した。

本作業文書の要点については次回で紹介するが、表から分かるようにGCC6カ国の政府系ファンドの2008年末時点での運用資産額は1兆2000億ドルと、2007年末の1兆2820億ドルから2820億ドル減少したと推計している。2008年中に新たに2730億ドルの流入があったものの、資本損失も3500億ドルあったことから、差し引き2820億ドルの減少となったとの推計である。著者はアブダビ、クウェート、カタールの政府系ファンドの運用資産が2008年に減少するなか、サウジアラビアについては増加したと見ている。理由は同国の運用が債券中心であり株価の尾幅低下の影響を免れたと考えているためである。

⑤ 政府系ファンドと米国債

●2008年12月末も米国債の保有残高(6962億ドル)で第一位となった中国

米国財務省が2009年2月17日に発表した2008年12月末の米国債の国別保有額(3兆1232億ドル)を見ると、中国が6962億ドルで第一位となった。以下は、第二位が5783億ドルの日本、第三位が3550億ドルの英国、第四位は2133億ドルのカリブ海諸国、第五位は1970億ドルの石油輸出国の順であった。但し、第三位の英国については、大半は湾岸産油国のものと思われる。中国は2008年9月末に米国債の保有額が5870億ドルで初めて第一位となって以降、その座を維持している。それまで第一位であった日本は、その後中国に次ぐ第二位のままである。

表 米国債の海外諸国国別保有額上位10カ国(2008年12月末時点)

(単位:億ドル)

	2008年12月(A)	2007年12月(B)	(A)―(B)
中 国	6,962	4,776	2,186
日 本	5,783	5,799	▲16
英 国	3,550	1,579	2,052
カリブ諸国	2,133	1,174	1,971
石油輸出国	1,970	1,379	591
ブラジル	1,205	1,299	▲94
ロシア	865	327	538
ルクセンブルグ	780	690	90
香 港	726	511	215
ノルウェー	620	262	358
その他	6,638	5,715	923
合 計	31,232	23,511	7,721

出所:米財務省資料

作成者注:英国分には産油国分が相当程度含まれているといわれる。

一年間の増減額、即ち、2007年12月末の米国債保有額との増減額を国別に見ると中国の2186億ドル増(全体の増加額の約28%)、英国の2052億ドル増(同左27%)、石油輸出国の1971億ドル増(同左約26%)が断然他を圧倒している。因みに、この三つの国・地域だけで増加額は6209億ドルと全体の増加額7721億ドルの約80%を占めた。尚、この間、日本の保有額は16億ドル減少した。

さらに、リーマン・ショックの発生する前月である2008年8月末の保有額と2008年12月末の保有額を比較すると、全体では3884億ドルの増加であるなか、中国が1538億ドル増(全体の増加額の約40%)とカリブ海諸国の646億ドル増、英国の485億ドル増、石油輸出国の165億ドル増、ロシアの121億ドル増などを大きく凌駕している。因みに、この間の日本の保有額は43億ドルの減少であった。米国の財政運営にとって中国の国債購入の動きが極めて肝要になっていることが分かる。

中国国家統計局が2009年1月22日に発表した中国の2008年12月末の外貨準備高は前年比27.3%増の1兆9500億ドルであったので、その約36%が米国債であったことになる。中国国内では、米国が財政赤字及び金融危機対策のために国債を追加発行し、さらにインフレ誘導政策を採る可能性が高いので、米ドル資産価値の下落が予想されることから外貨資産を多角化し米ドル保有を減らすべきとの意見も出てきている。因みに、2008年下半期の中国の米国債の保有額の増加額を月別に見ると、7月149億ドル増、8月237億ドル増、9月446億ドル増、10月659億ドル、11月290億ドル増、143億ドルと10月をピークに以降、増加額が小さくなっている。

●政府系ファンドが海外投資を控えるなか、特に米国債の購入に慎重な姿勢をとり始めた中東の政府系ファンド

ファイナンシャル・ダイナミックス・インタナショナルが2009年2月15日、公表した調査結果によれば、多くの政府系ファンドは、市場がさらに下落すると予想していることから海外投資を控えており、しかも一部の政府系ファンドは自国経済の浮揚のために国内投資に焦点を当てていることが判明した。

さらに、同調査は「政府系ファンドは、総じて西欧、ブラジル、中国、一部の中米諸国の株式は株価収益率の低さから魅力的な機会があると見ているが、市場がさらに下落するまで待とうとしている」「あるファンドの経営幹部は、大規模な市場再参入の用意はあるものの、価格は依然下がるだけと確信しているので数ヶ月間は買いに入らない」(エミレーツ・ビジネス24/7 2009年2月15日)と述べていると指摘した。

ところで、政府系ファンドの中でも中東の政府系ファンドは米国債市場の先行きに懸念を強めており、引き続き積極的な購入者となるべきか否かを迷っている。統計から見れば、中東の政府系ファンドは、中国、日本、英国、カリブ海銀行センターに続く第五位の米国債の購入者である。但し、実際には、英国の購入部分の相当部分は湾岸政府系ファンドのものと見られているので、中東政府系ファンドは、中国、日本に次いで第三位の米国債の購入者と言われている。

それが証拠に、2008年5月下旬にはポールソン米財務長官が、またリーマン・ショックの発生後の2008年10月にはキミツ米財務副長官が、それぞれGCC数カ国を訪問し政府系ファンドによる米国債の購入をはじめとする対米投資の継続・増加を訴えていた。

これまでのところ、中東系政府ファンドがドル離れや米国債離れをしたとの兆候は現れていない。但し、湾岸の政府系ファンドの幹部は、米財務省が中東の投資家に米国債は依然価値のあるものであることを納得してもらおうと対話を行っていると説明している。現在の利回りについて中東政府系ファンドの某幹部は、家の外で火災報知機の音を10回聞いたようなものとの例えを使い、「心理的不安」を示した水準にあると解説する。

中東の政府系ファンドが今ひとつ懸念しているのが、ドル価値の低下による保有ドル建て資産の一層の低下である。ある湾岸の中央銀行の要人は「仮に、もう一度国際金融危機が起きれば、ドルに影響しよう」「ドル投売りが最悪のシナリオである」(FT紙 2009年2月17日)と警告する。

しかも中東の投資家は、国内経済の浮揚も求められるので、僅かかもしれないが米国債の購入を減少させてこよう。こうしたことから中東政府系ファンドにとっては、今後、どのような割合、即ち、海外対国内の投資比率をどうするのか、米国債対その他資産(社債・株式・不動産・現預金)の投資比率をどのようにして行くかの難しい判断を迫られることになりそうだ。

3. 最近のGCC政府系ファンドの投資面での特徴

(1) 改めて強まるアジア重視の姿勢

●アジア重視を打ち出した湾岸政府系ファンド

GCC諸国がアジア投資を重視しはじめている。クウェートのムスタファ・アル・シャマリ財務相は来日中の2008年8月上旬、「クウェート投資庁(KIA)の対日投資額を現在の最大3倍の480億ドル(約5兆400億円)に引き上げる」「日本の不動産部門や株式市場、さらにはその他直接投資の機会を探している」と語り、対日投資を積極化することを明らかにした。

2008年に福岡で開かれた「アジア・インベンション・イニシアチブ」に参加するために来日したドバイ・インターナショナル・キャピタル(DIC)のサミール・アル・アンサリ最高経営責任者(CEO)が、インタビューで、「DICの投資戦略にとりアジアは大変重要であるので、今後2～3年で50億ドルをアジア、特に中国、インドに振り向ける」「DICはインドと中国にそれぞれ約10億ドル投資したい」と述べ、中国、インドを中心にアジア投資を拡大する姿勢を鮮明化した。

総資産600億ドルと推定されるカタール投資庁(QIA)は、インフラ投資を目的とした合弁投資会社をアジア諸国と相次いで設立している。例えば、QIAは、2007年12月上旬、インドネシア政府と10億ドルの投資会社を設立することで合意した。

QIAが全体の85%に当たる8億5000万ドルを出資し、残差部分の1億5000万ドルはインドネシア政府が出資する。そのほかカタールはASEAN地域ではベトナムとも資本金10億ドルの合弁投資ファンドの創設に関する覚書に調印しているほか、マレーシアとも同様の協議を進めている。

●中国ドバイ・キャピタルを創設したドバイと香港の投資家

イスラム金融の分野でマレーシアを追撃する香港のファースト・イースタン・インベストメント・グループが、ドバイの政府系ファンドであるドバイ・インターナショナル・キャピタル(DIC)と「中国ドバイ・キャピタル」の創設を決定した。資産規模10億ドルの「中国ドバイ・キャピタル」は、中東でインフラ分野や自然資源、各種サービス分野の事業を拡大する意向を持つ中国企業やドバイで上場するとの考えを抱く中国企業に投資することになる。

DICの役員も兼ねるファースト・イースタン・インベストメント・グループのビクター・チュウ会長(50歳)は「新ファンドは両国関係の深化という流れに乗ろうとしたもので、中国への湾岸マネーの触媒役を果たす」「我々は資本の調達を考える中国企業にはドバイが魅力的な場所と見る」と語り、中国ドバイ・キャピタルの創設が、シェイク・ムハンマドUAE副大統領・首相兼ドバイ首長以下の要人・ビジネスマンの3月の中国訪問で盛り上がった両国経済関係の強化の動きを捉えたものと解説する。

ビクター・チュウ会長は「中国本土の企業約10万社が上場を検討しているが、市場の制約から中小企業の中には国外での上場の機会をうかがわねばならない企業も出てきている」「その点、ドバイには十分すぎる流動性があるし、ドバイは中国との経済関係の一層の強化を求めている」と述べ、双方のニーズが合致するので新ファンドの果たす役割は大きいと見る。新ファンドへの投資額はDICが5億ドル、香港のファースト・イースタン・インベストメント・グループが3000万ドルで、不足分は中東の投資家から調達する。

DICのアナンド・クリシュナン最高執行責任者(COO)は「今回の一カ国に絞ったファンドの創設は、投資ポートフォリオの多角化を目指す我が社の戦略の一部を成す」と語り、ファースト・イースタン・インベストメントと組むことで中国との投資関係が一層深化することに期待を寄せている。

●2度目のサウジアラビア訪問で石油・ガス・鉱物資源、保健、鉄道建設など5分野での協力文書に調印した中国の胡錦濤・国家主席

中国の胡錦濤・国家主席は2009年2月10日から三日間の日程でサウジアラビアを公式訪問した。初日の2月10日、アブドゥラ・サウジ国王との会談を終えた胡錦濤・中国国家主席は同国王と共に5分野の協力文書の調印に立ち会った。今回調印されたのは、①石油・ガス・鉱物資源協力協定、②保健協力協定、③品質検査及び標準化協力、④北京アブドゥラ国王図書館設立覚書、⑤メッカ鉄道事業、の五つである。

今回の5分野での協力協定の調印は、近年関係を強化・深化する中国・サウジアラビアにとって新たな一里塚を成すものとなった。サウジアラビアのアブドゥラ国王が、国王就任5ヵ月後の2006年1月、初の外国訪問国として中国を選定するなど、両国関係は石油・経済・政治等の各分野で緊密化している。中国側がサウジアラビアの石油や石化製品の確保を目指す一方、サウジ側は中国を最も重要なエネルギー市場の一つと見ている。

中国が今般獲得した運輸事業は、聖都メッカと巡礼地のミナ、アラファト、ムズダリファを結ぶ鉄道事業である。サウジアラビアはこのほかメッカとメディナを結ぶ総額約18億ドルの高速鉄道事業も計画しており、こちらについてはアル・ラジヒ社の率いる企業連合が獲得しているが、同企業連合には中国鉄道土木公社がアルストム運輸(仏)と共に含まれている。メッカ・メディナ高速鉄道の工事期間は3年と見られているが、一部区間は2010年の巡礼時期までに完成する予定である。現在、巡礼期間中のメッカ・メディナの移動は4～5時間かかるバスによって行われている。仮に、高速鉄道が導入されれば二都市間の移動時間は一挙に30分にまで短縮される見込みである。

胡錦濤・中国国家主席は2006年4月、訪米直後にサウジアラビアを公式訪問しており今回が2度目となった。また、胡錦濤・国家主席はGCC諸国訪問という意味では、2007年1月30日、アフリカ8カ国歴訪の途次にドバイを訪問のうえシェイク・ムハンマド・ビン・ラシッド・マクトゥームUAE副大統領・首相兼ドバイ首長と会談し、友好的な二国間関係や最近の地域・国際問題について意見交換している。

(2)高まる食料安全保障を意識した投資

●高まる食料安全保障への関心

今や食料の安定的な確保は、食品自体の安全性の確保も含めて世界的な課題となっている。大半を輸入に頼るGCC諸国にとって食料の安定的な確保は最重要事である。食品価格の急騰した2008年、GCC産油国は食料確保のためにいっせいに新たな海外投資に踏み切った。例えば、ドバイのアブラアジュ・キャピタルは、UAEの食料安保の向上とインフレ抑制の一環として2007年春以降、秘かにパキスタンの土地を購入している。しかも既に同社は、UAE政府と組んで戦略的アグロビジネス投資を行っている。

サウジアラビアは、2008年6月中旬、小麦、トウモロコシ、米、大豆、アルファルファなどの確保に向けて、少なくとも海外の10万ヘクタールの土地を確保し栽培しようとしていることを明らかにした。同国は食料安全保障の確保に向けて、ウクライナ、パキスタン、スダン、トルコ、エジプトと大規模農業事業計画を協議していることを明らかにしている。

アブダビも、食料安全保障の確保に向けた第一弾としてアフリカ最大の国土面積を持つスダンで7万エーカー超の農地開発を計画中だ。アブダビ開発基金のモハメド・アル・スウェイディ理事代行は「仮に資金は十分でも、必要な商品の入手が容易でない時代に入ったのかもしれない」と語り、食料安全保障の確保がアブダビやアブダビ開発基金にとって重要な業務になったとの認識を示した。アブダビはスダンの農地でどのような作物を栽培すべきかの調査を実施し、動物用のアルファルファのほかトウモロコシ、豆類、ジャガイモなどを栽培する予定である。

カタールも食料安全保障を確固としたものとするとの戦略の一環として、2008年7月21日、スダンと農業投資、食品産業、畜産に焦点を当てる合弁企業の設立に合意した。カタール政府筋は「今回のスダン訪問の目的は、共同投資の可能性を開き、小麦、トウモロコシ、飼料、畜産への直接投資を協議することである」とコメントしている。

湾岸在住の穀物トレーダーは、2008年6月11日、食料品価格が高騰するなか、バハレーン政府が食料安全保障を確保するためにフィリピンの米作農地への投資を検討していることを明らかにしている。

●食料安全保障の確保へ西豪州での農業投資に意欲を示すサウジアラビア アラブ首長国連邦(UAE)、クウェート

巨額の石油資金を持つ湾岸産油国が、食料安全保障を確かなものとするために豪州の農場に最大10億ドルの投資を行うことを検討している。特に、サウジアラビア、アラブ首長国連邦(UAE)、クウェートの3カ国は、小麦の大産地である西豪州への投資を考えている。西豪州穀物産業開発のピーター・メットカルフェ局長はインタビューで、「これら産油国は200万ドルや300万ドルの投資ではなく、大規模事業への2000万ドルから最大10億ドルの投資を協議している」(ロイター通信 2008年12月12日)と語っている。

さらに同局長は「ある湾岸の政府系ファンドは西豪州の穀物の供給チェーン全体の購入を検討している」(同上)と述べ、豪州の穀物生産量の大半を取り扱う農業協同組合であるCBHグループの買収も含まれていることを示唆した。

同局長は「我が社の幹部が最近サウジアラビア、UAE、クウェートを訪問したが、各国の高官は豪州の農家による経営を維持したまま豪州の不動産を購入するとの構想を打診してきた」（同上）と語り、具体的な投資の打診のあったことを示唆した。クウェートは豪州の小麦農地の購入の交渉を豪州の投資銀行マックワイアー・グループに委任したといわれる。

西豪州は小麦生産量の95%を輸出している。本年の豪州の小麦生産量は2000万トンの見込みだが、このうちの800万トンが西豪州産と見られている。因みに、豪州では、世界的な穀物商社であるカーギルなどとの競争に勝ち抜くために、穀物業界の規制緩和が進展中である。GCC3カ国の西豪州での投資の検討は、こうした動きに合わせたものと推察される。サウジアラビアは自国の水資源の先行きが不安定となってきたことから、補助金付での小麦の生産を2016年までに取りやめることを決定している。GCCの投資家は、既に西豪州の首都であるパース北方の不動産を羊の飼育用や穀物生産用に購入している。

サウジアラビアは豪州が中国と締結した鉄鉱石の引き取り契約と同じような契約を、小麦についても適用し長期契約としたい意向と言われる。但し、価格面での交渉はこれからであるので、最終合意までにはまだまだ時間がかかることになろう。

（3）意外な代替エネルギーへの投資

●真剣な「代エネ」への取り組み

カタールを除けば天然ガス資源に恵まれないGCC諸国は、電力需要の急増に直面し、石炭、原子力、太陽光、風力、水力といった代替エネルギーや再生可能エネルギーの開発に真剣に取り組んでいる。なかでもUAEのアブダビは代替エネルギーの開発で他国の先を行っている。アブダビは将来を見据えてクリーン・エネルギー技術の取得に力を入れており、特に太陽光の開発に焦点を当てている。アブダビは既に2006年4月からマスダル（注：源泉という意味）・イニシアチブを開始し、主要先進国の省庁・企業・大学等に再生可能エネルギー技術の開発・商業化の協力を求めながら、太陽光、水素エネルギー、炭素削減、グリーン（緑化）設計などに取り組んでいる。アブダビは真剣に同イニシアチブを推進していることを示そうと、2.5億ドルの「クリーン技術基金」を創設し特別経済区を建設済みである。

さらに、2007年9月、シェイク・ハリーファUAE大統領兼アブダビ首長は、「アブダビ未来エネルギー社」と「マスダル科学技術研究所」の2社を創設した。「アブダビ未来エネルギー社」は、気候変動に関する国連の合意によって認められた排出ガスの削減やクリーン開発メカニズム（CDM）を通じた代替エネルギーの商業化に特化する会社である。「マスダル科学技術研究所」は、科学調査や技術を発展させることを目的とし、再生可能エネルギーや持続可能性に特化した教育プログラムも供与する。アブダビは2008年1月下旬、クリーン・エネルギー技術の開発向けに150億ドルの資金を充当することを明らかにした。

さらに、GCC諸国は将来の発電源として原子力にも関心を示している。アブダビは2008年1月15日、来訪したサルコジ仏大統領と第3世代原子炉2基を建設・操業する協定に調印した。具体的には、アレバ、トータル、スエズの3社が、欧州加圧水型炉(EPR)と呼称される新型の原子炉2基(出力1600MWメガワット、約60億ユーロ)を共同で建設・操業するとの協定への調印である。

●太陽光などの再生可能エネルギーの開発に邁進するアラブ首長国連邦(UAE)

アブダビ首長国が太陽光などの再生可能エネルギーの開発に邁進している。周囲のように、アブダビでは2009年1月19～21日の日程で、「世界未来エネルギー・サミット」(WFES)が開催された。スルタン・アル・ジャベル・マスダル最高経営資金者(CEO)は、同サミット開催時に記者団に対して、国際金融危機の影響による減速気味の経済がマスダルの計画事業に何ら影響を与えないことを強調した。

スルタン・アル・ジャベル・マスダル(CEO)は「我々は将来に機会を探したいと考えている」「我々の主な目的は新経済部門の創設であり、我が社はそれを進めている」「経済の減速にも関わらず、何も変わっていない」「我が社は依然計画通りに進めねばならないし、進まねばならない」(AFP通信 2009年1月19日)と語り、マスダルは当初予定通りに太陽光の開発ほかを進めることを確認した。

面積6.5平方km(2.5平方マイル)のマスダル市は、2015年を目処に5万人収容の都市となる予定である。都市内は主として太陽光となる予定の再生可能エネルギーによって賄われる。都市内にはMITと共同で開発するマスダール科学技術インスティテュート(the Masdar Institute of Science and Technology)が創設され、再生可能エネルギーの独自研究に従事する。マスダルは既に6億ドルを投じてアブダビ初のハイテク企業マスダルPVを設立済みである。同社の第一号工場は、太陽光産業で先端を走るドイツが予定されており、第二号工場はUAEが予定されている。加えて、太陽光産業及び関連産業の振興を目指して、敷地面積4平方kmの土地に新たにマスダル・ハイテク製造クラスター・アブダビを開発中である。

これらに加えてスルタン・アル・ジャベル・マスダル(CEO)は「再生可能エネルギーは2020年までにアブダビの発電の7%を担うようになる」「マスダルはこれにより60～80億ドルの再生可能エネルギー市場がアブダビに創出され、国内・国際企業の双方に多くの事業機会を与えることになる」と見る(ガルフ・ニューズ紙 2009年1月19日)と語り、再生可能エネルギーが新たな事業を生み出す点を訴えた。

さらに同CEOは「アブダビ政府は再生可能エネルギーの開発を確約しており、近々、包括的エネルギー政策を発表する」「マスダルは調査・開発・ソリューション提供の最前線に位置し、我が国を含む世界中の政府が再生可能エネルギーに関する諸目標を達成するのを支援している」(同上)と語り、今後も各国政府と協力しつつ太陽光を中心とする代替エネルギーの開発に当たることを説明した。

アブダビの太陽光をはじめとする再生可能エネルギーの開発は日本企業の関心も大いに集めている。日本企業は、現時点だけでも次のような分野に関心を寄せている。

企業名	関心分野	概 要
東京電力	技術供与	アブダビ側の要請を受ける形で、2009年9月、アブダビの送電線企業と総額1.5億円の技術コンサルティング契約（期間1年）を締結した。電力供給計画立案・送電線ルート調査を行う。将来的には、発電所運営、省エネ技術供与に関するコンサルティング業務も視野に入れている。
コスモ石油 東京工業 大学	集光太陽熱発電 実証実験	2009年11月までにマスダル敷地内に集光太陽熱発電実証実験用プラントを設置の上、2010年から実証実験を開始する。2010年4月までに実験データをまとめ、将来に商業化の可能性も検討する。
日本ガイシ	電力貯蔵用ナトリウム硫黄電池 (NAS電池)の受注	アブダビ水利電力庁から受注したもの。規模は50MW相当で、アブダビ島の変電所（複数）に収める。NAS電池は、大容量電力の貯蔵により瞬時に電力の供給が可能である。

出所：各種資料より作成。

尚、マスダルはADNOCと2009年1月19日、二酸化炭素の削減事業の開発やCDM事業に関する枠組み協定に調印した。スルタン・アル・ジャベル・マスダル（CEO）は、「CDMのADNOCでの導入は、アブダビを維持可能な低炭素経済国とする上で重要な一歩である」と語り、意義を強調した。

（4）一部政府系ファンドが注力するアフリカ投資

●将来性を睨んだアフリカ開発投資

アフリカ投資に着目するドバイの一例としてドバイ・ワールドの最近の動きを紹介しよう。同社のムハンマド・シャラフ最高経営責任者（CEO）は、2008年2月下旬、ロンドンで開催された「アフリカ投資・金融会議2008年」で、「ドバイ・ワールド及び関連企業は、今後5年でアフリカ諸国の観光・インフラ等の約30の事業に数十億ドル投資する」と発言し、アフリカで大規模な開発投資を計画していることを明らかにした。

同CEOは、「アフリカは多くの資源に恵まれているにも関わらず、潜在的な成長性を活かしていない」「アフリカ投資を検討中の投資家は短期的な利益を追うべきではない。我が社はアフリカ事業については長期的観点からの投資を考えている」と語り、長期的な視点からアフリカ投資を行っている点を強調した。

図表 ドバイ・ワールド・グループのアフリカ諸国投資事業

国 名	金 額	事 業 内 容
ル ワ ン ダ	2.3億ドル	観光開発事業
ザ ン ジ バ ル	1.5億ドル	豪華リゾート開発事業
南 ア フ リ カ	10億ドル 10億ドル	V&Aウォーターフロント(ケープタウン)買収 同地での開発事業
セ ネ ガ ル	7～8億ドル	ダカール経済特区港湾開発事業
ジ ブ チ	11億ドル	コンテナ・ターミナル、ホテル等開発事業
コ モ ロ	0.7億ドル	豪華ホテル、ビーチ・リゾート、居住用ヴィラ開発事業

加えて、同CEOは「過去において外国の投資家はアフリカの天然資源を開発してきたものの、地元のインフラや雇用には貢献してこなかった」「アフリカ諸国の必要としているのは、人的資源を含むあらゆる資源の開発を行い、利益を各国の経済・産業にも使うパートナーである」と述べ、今後のアフリカ投資では所謂「ウィン・ウィン型」(共存共栄型)の投資が必要と訴えた。

そのドバイ・ワールドは2008年夏、アフリカ大陸向けの投資を積極化させる動きの一環として、新たにベニン、ガボン、ウガンダ、タンザニア、ボツワナ、ナミビアの6カ国を投資対象国に選定している。

●ナイジェリアと総額160億ドルの各種インフラ開発事業に調印したドバイ

ドバイ・ワールドのスルタン・アフマド・ビン・スレイヤム会長とミカエル・アオンドアカア・ナイジェリア司法相は、2009年1月15日、首都アブジャで、総額160億ドルの各種インフラ開発事業の予備合意に調印した。同開発事業は石油・ガス、不動産、農業、電力で構成されている。これらの中でも石油・ガス上流部門の探査・開発事業とガス有効利用事業が中心となる。ドバイ側の投資主体はドバイ首長国が100%所有するドバイ・ワールド社(Dubai World Corporation、DWC)となる。但し、実際の探査・開発事業や原油・天然ガスの生産事業は、ドバイ・ワールドが2005年に設立したドバイ自然資源ワールド(Dubai Natural Resources World、DNRW)が運営する。

調印式を終えたスルタン・アフマド・ビン・スレイヤム・ドバイ・ワールド会長は「この歴史的合意は、我がグループ企業の持つ専門性をエネルギーや自然資源部門に駆使し、健全で戦略的な長期投資を行い新規事業部門に道を開くとの我が社の戦略に合致するものである」「ナイジェリアは巨大な機会に恵まれた国家であるので、我が社が同国とパートナーを組んでその潜在性を活用するのは極めて適切なことである」(ガルフ・ニュース紙 2009年1月18日)と語り、ドバイ・ワールドにとっても新たな分野への投資であることを強調した。

プラッツ中東誌のケイト・ドゥーリアン編集長は「現下のような信用危機の状況下では石油企業の多くは急いで投資をしようとはしていないので、資金の入手の容易な企業に役割が出てきている」「アフリカや中央アジアは企業が潜在的な投資の機会を探している主要地域である」「石油企業は現時点で巨額の投資を行うことは出来ない。特にナイジェリアのデルタ地帯のようにリスクの高い地域での投資はなおさら難しい」「それだけに、アフリカや中央アジアには資金の手に入る小規模の駆け出しの企業にとっても進出の機会がある」(同上)と語り、原油価格の低迷で石油企業の上流投資が抑制されていることに加えて、ナイジェリアは高リスク国家と見なされているので、むしろ投資を希望する企業には大きなチャンスがあると指摘している。