

Contents

特集：国際金融危機への個人的見解	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
”Saving the system” 「金融システムを救う」	8p
<From the Editor> 最近のニュージーランドについて	9p

特集：国際金融危機への個人的見解

先週、筆者が「第35回日本ニュージーランド経済人会議」(10/6~8)のために、ニュージーランド南島のネルソンという小さな町に出張してのどかな気分浸っている間に、世界は本格的な金融危機を迎えてしまいました。週末のG7から週明けの英、米における公的資本注入に至るまで、政策的には思い切った手が打たれているにもかかわらず、世界の株式市場は乱高下が続く、マネー市場も凍りついた状態です。さて、これから先はどうなるのか。世界経済は大丈夫か。そして日本経済は。

以下、昨今の出来事について、若干の自問自答を行ってみます。

Q1：現状をどう見るべきなのか？

現在の金融危機は、3つのレベルに分けて考える必要があるだろう。

- (1) 証券市場における株価の下落
- (2) 金融市場における信用収縮
- (3) そうした中で急速に進んでいる実体経済の悪化

このうち、もっとも目を引くのは(1)の株価であろう。しかし株価とは本来、上がれば下がり、下がれば上がるものである。下がるだけ下がれば、どこか合理的な水準で買い手が登場し、その時点で株価は底を打つはずである。そういう意味では、あまり心配は要らないとも言える。

むしろ重要なのは、目に見えにくい(2)の金融市場であろう。銀行同士が疑心暗鬼となり、インターバンクの取引に中央銀行を介さなければならないという状態では、まとまった金額を動かすこと事態が難しい。従って株を買う人もなかなか現れず、むしろキャッシュを得るためにひたすら株を売るというパニックが続くことになる。

言い換えれば、(2)金融市場が安定しさえすれば、(1)証券市場も底値が見えてくるので、とにかく信用の回復が待たれるところである。そのために、米国では緊急経済安定化法が成立し、欧州では金融機関の国有化や資本注入が相次ぐなど、さまざまな手が打たれている。しかしながら、これにはいささか時間がかかるのではないだろうか。

ごく単純な理屈で恐縮だが、人間が深刻な危機を迎えたときは、しばらくは興奮が冷めやらないものである。その代わりに、時間がたてばかならず人は危機に慣れるし、飽きるし、忘れるものである。「9/11」事件の直後は、誰もが飛行機に乗ることを怖れたけれども、今でも「テロが怖いから飛行機には乗らない」という人はあまりいないだろう。

金融市場がこう着状態に陥っているという現状も、つきつめれば人間の心理の問題であるから、いつかかならず安定に向かうはずである。時間が経過するにつれて、人の心には忘却という名の「癒し」が訪れる。とりあえずは、それを待つことが最良の方策であり、それまでに新たなショックをむやみに与えないことが肝要といえよう。

問題は、信用収縮と株価下落が続く間に、(3)实体经济の悪化が進んでしまうことだ。实体经济が冷え込んでしまうと、企業の収益力が低下するのでますます株価が下がり、企業家の投資意欲やリスク許容度が低下してしまう。もちろん消費者マインドも悪化する。

つまり、(2)金融市場 (1)証券市場 (3)实体经济という負のサイクルが、今度は(3)实体经济 (1)証券市場 (2)金融市場と逆流してしまうのだ。これこそ悪夢のシナリオということになる。

米国議会では、財政出動による大型の景気対策が準備されつつあるが、これは(3)实体经济にカンフル注射を打つことを意味する。この期に及んで、「財政の悪化が…」などという心配は無用であろう。何よりも重要なのは、(2)金融市場が立ち直るための時間を稼ぐことである。

Q2：現在の危機はあとどれくらい続くのか？

この問題に関するFAQのひとつに、「今は危機の何合目か？」というものがある。筆者はさしたる根拠はないものの、聞かれればとりあえず「5合目」と答えている。他のエコノミストたちも、同様の回答を行っているようだ。

しかるに、ここで富士山を上るときのような「5合目」を考えるのは、大きな誤解を招くことになってしまう。山を登るときは、登山者には頂上がちゃんと見えている。従って、「この先はさらに険しくなるだろう。しかし、全体の半分くらいまで来たのだから、かならず頂上に就けるはずだ」といった計算が成り立つ。

ところが経済危機の場合は、むしろ真っ暗な深い穴の中を降りていくようなものである。どこが大底であるかは、降りて行く者の目にはしかと見えない。そして、大底に到着したとしても、そのことはすぐには分からないし、ましてや達成感などは皆無であろう。むしろ、相場の大底とは、「関係者全員が絶望に打ちひしがれたとき」であることが多い。

幸か不幸か、日本経済は比較的近い過去にそういう状態を経験している。それは 2003 年 4 月 28 日、日経平均が 7607 円という最安値をつけた瞬間である。その時点で、「ホッとした」などという人は誰も居なかつたらう。むしろ、「日本の株式市場は死んだ」「さらに下値があるだろう」という暗澹たるムードであった。

最安値から 1 ヶ月ほどたつと、世界的な株高が始まり、「理由が分からない」などといわれ始めた。6 月中旬に終値で 9000 円をつけたときも、誰もが半信半疑であった。日本経済がようやく金融不安を脱却するのは、2005 年 4 月のペイオフ解禁を待たなければならなかった。さらに同年 9 月の「郵政選挙」を経て、ようやく株価は上離れしたのである。

「経済危機が 5 合目」ということは、怖い思いをしながら手探りで深い穴を降りていく過程で、「どうやら半分くらいは来たらしいが、この先はもっと怖い思いをしなければならぬ」とみずからに言い聞かせるべき瞬間と捉えるべきであろう。

日本の経験を強引に当てはめて考えると、今日の世界金融危機が「大底」をつけるまでには半年～1 年程度。もちろんその時点では誰もそのことに気づかず、とはいえ緩やかな回復が始まって、実体経済が立ち直る過程でさらに 2 年から 3 年を要する。「平常への回復」にはおおむね 3～4 年程度かかる、と覚悟しておくのが順当ではないだろうか。

Q3：なぜこんなことになってしまったのか？

世間一般的には、投資銀行の強欲さがウォール街を狂わせ、国際金融の世界全体を暴走させてしまったということになっている。

いわく、投資銀行のビジネスはレバレッジが高過ぎた。危険な商売を正当化するために、頭のいい人たちが証券化などの手法を開発し、商業銀行や保険会社といった普通の金融機関を巻き込んだ。そして、欲深な人たちが成功報酬制度で稼げるだけ稼ぎ、「後は野となれ」と逃げてしまった。

いわば投資銀行 = 肉食動物の悪玉論であり、普通の金融機関 = 草食動物は被害者であったということになる。勧善懲悪的で分かりやすい話である。その投資銀行がビジネスモデルとして成り立たなくなり、とうとう全滅してしまった¹。「ザマーミロ」という声が出ても不思議はないところである。

その一方、筆者は草食動物の側にも問題があったと考えている。つまり、普通の金融機関の行動パターンが変わってしまったところに問題があったのではないか。

¹ 1位のゴールドマンサックス、2位のモルガンスタンレーは持ち株会社化して銀行となり、3位のメリルリンチと5位のベアスターズは買収され、4位のリーマンブラザーズは破綻した。

本来、銀行というものは、人を見てカネを貸す職業である。なぜなら、カネを借りた人がカネを返すかどうかは、本質的にグレーだからだ。しかし、グレーな貸し出しを増やすには限界がある。相手をしっかり見定め、ちゃんとカネを返すか、仕事がうまくいっているかどうかを見張る必要があり、それはかなり面倒な作業である。手っ取り早く業容を拡大するためには、グレーを白か黒にデジタル化したいところである。

金融の証券化とは、まさしくグレーを白にデジタル化する作業であった。住宅ローンを1件ずつ精査するのは割に合わない。そこで100件まとめて、貸し倒れが5%くらいあるとして、利回りはこれくらい、格付けはこれくらいと商品化し、第三者に売り飛ばしてしまう。そしてB/Sから消してしまう。

それでは住宅価格が下がったときに困るではないか、という声が顧客から出る。そこで今度は、他の金融商品と一緒にしてCDOを組成することを思いつく。新興国の債券やら航空機リースの債権やら、他の商品を組み合わせることで、商品全体の値段が下がるリスクは思い切り小さくなる。もっともこの作業のために、昨年夏に「サブプライム」問題が浮上したところ、あらゆるCDOの値段が下落してしまったのだが。

あるいは、自分がカネを貸している先の企業のCDSを買う。これで相手が倒産しても大丈夫ということになり、相手先企業の与信などという面倒な作業は不要になる。これもグレーが白になるマジックといえよう。「人を見てカネを貸す」なんてアナログな商売をしていたのでは、こうはいかない。

もっともCDSという商品は、あまりの手軽さのために急拡大し、今では想定元本が54兆ドルにもなってしまった。そんな中で、実際にリーマンブラザーズのような大企業が吹っ飛んでしまうと、それによる支払いがあまりにも巨額になってしまう。しかもCDSは基本的にプロ同士の相対取引であるから、情報開示もあまりされていない²。まさしく「金融版大量破壊兵器」(ウォーレン・バフェット)なのである。

こんな風に、証券化を通じてお手軽な信用拡大を進めてしまった結果、誰もが自分のリスクをコントロールできなくなっていた。なにしろ、自分が貸した相手のことを見ていないのだから、今さら「人を見てカネを貸す」という基本には戻れない。**アナログの仕事をデジタルに変えるのは簡単だが、それを逆に戻すのはとても難しいのである。**

Q4:なぜ今の事態を予測できなかったのか？

おそらく後世の人は怪訝に感じることであろう。「2008年10月、NY株価暴落」を、事前に予測した人があまりいなかったことについてである³。

² 複数の企業が何重にもCDSを発行しあっているの、ネットで計算すると意外と大きな金額にはならないという説もある。

³ あらゆる悲観派エコノミストの予想を超えて事態は悪化しており、当たったと言えるのは「万年恐慌論者」だけである。が、これは「壊れた時計も日に二度は正しい」の類である。

終わってからでは何とでもいえる話であるが、まず 2008 年は多くの政治イベントが混み合うユニークな年であった（パーフェクト・ストーム論⁴）。そして、昨年のサブプライム問題の表面化から 1 年が過ぎた辺りで、大きなサプライズがあるとしたら株価の暴落が真っ先に思い浮かぶ。良く出来たもので、1929 年の「暗黒の木曜日」も、1987 年の「ブラックマンデー」も、どちらも 10 月の出来事である。「2008 年 10 月」が米大統領選の 1 ヶ月前であることを考え合わせれば、これはもう完璧に何かありそうである。

以下は、今回の事態を予測できなかった本誌の言い訳となるが、米国経済に対する見方が根本的に誤っていた。まずはそこから反省しなければならない。

どこを間違ったかという点、米国経済にはマクロの脆弱性（経常収支の赤字、家計貯蓄率の低さ、財政収支など）がある一方で、ミクロの優位性（企業経営者の優秀さ、労働市場の柔軟性、高度な技術力、分権・分散型の経済構造など）がある。どちらに着目するかという点、だいたいのエコノミストはマクロを重視する。すると、「米国経済は破綻する」とか「ドルは暴落する」という予測になってしまう。2000 年から 05 年くらいまでは、そういう予想が外れ続けた期間であった。

例えば、2004 年に刊行された『ドルリスク』（吉川雅幸）という本がある。国際資本移動の観点から、ドル安の必然性を理路整然と説明した著作だが、現実はその通りにはならなかった。それこそ、「ウォール街の金融機能」というミクロの優位性が働いて、予想以上に米国への資本移動が円滑に進み、経常赤字の増加分を埋めてしまったのである。

米国経済のミクロの優位性に着目した数少ない例として、『アメリカ経済は沈まない』（杉浦哲郎、2003 年）がある。「米国のメッシュ型経済は、一極集中型の日本に比べて柔軟性がある」という議論を展開しており、米国経済悲観論が優勢だった当時では勇氣ある少数意見だった。そしてこういうときの常として、多数派が外れてしまうのである⁵。

ともあれ、そういう時期が長く続いたので、米国経済について語るときは自然にミクロの優位性に目が行くようになった。と同時に、マクロの脆弱性を指摘するのがためらわれるようになった。経常赤字の増大に歯止めがかからないけれども、これは安定的な不均衡の拡大であるから持続可能だとか、アジアの国々がドルを買い続けるから問題ない（プレトンウッズ理論）とか、今から考えるといかにも変な議論をしていた。（本誌でも、その手の議論を紹介した記憶がある）

現在、起きている事態は、「米国経済のマクロの脆弱性がとうとう表面化した」ということに尽きる。経常収支の赤字を資本流入黒字で補うために、ミクロ面のさまざまな仕組みがあったわけで、その中にサブプライムローンや CDS も入っていた。「ウォール街の金融力」は、ある時期までは全世界のマネーを米国に還流させることができたが、それがとうとうできなくなったということになる。

⁴ バタフライ効果（無関係な出来事が相乗効果をもたらす、予期せぬ災厄をもたらすケース）と言い換えてもいい。例えば米大統領選の日程は、緊急経済安定化法の成立を非常に困難にしまった。

⁵ その後の杉浦さんは、マクロの脆弱性をより重視する立場に転換した。「お見事！」である。

もちろん、今でも米国におけるミクロの優位性は残っている。例えば向こう 10 年で世界がアッと驚くような発明が 10 件出るとして、そのうち 5 件くらいはメイドインアメリカ、ということになるだろう。その辺はノーベル賞の分布を見ても一目瞭然というものである。しかるにミクロの優位性は、今後はマクロの脆弱性の陰に隠れてしまうのであろう。

Q5：これは「米国 or 自由な市場 or 小さな政府」時代の終焉なのか？

今回の金融危機に対して、「米国の時代の終わり」「自由な市場の終わり」「小さな政府の時代の終わり」といった受け止め方が少なくない。というより、それはきわめて自然な反応であろう。

ところが、それで次に始まるのがどんな時代かという、なかなかイメージがつかめない。一言でいえば、現状に代わる「受け皿」が見当たらないのである。

(1) 米国の時代が終わるとして、次はどの国の時代なのか。

- * ユーロ圏にはその準備がなく、中国にはその資格がなく、日本にはその自覚も気概もなく、ロシアはむしろみずからが深刻な経済危機に陥っている。ドルの力には明らかに限界が見えるが、その代わりとなる国際通貨は育っていない。G7 を舞台とする国際協調は、かかる環境下でベストを尽くしたと思うが、更なる試練に耐えられるかどうかは分からない。
- * 外交安全保障の世界では「米国一極時代の次は無極時代」という議論があるが、これを経済の世界に転用するのは無理があるだろう。これだけグローバル化の進んだ世界経済において、「リーダーシップの空白」は許されない。察するに世界の大勢は、「米国にしっかりしてもらいたい」ことに尽きるのではないか。
- * かつて、大英帝国も 19 世紀末のボーア戦争でいったんは没落が始まったが、日英同盟や英米協商、英仏露三国協商など、同盟関係を構築することで勢力を盛り返した。本格的な英国の衰退は第 2 次世界大戦後となる。米国もまた、これで簡単に土俵を割るのではなく、まだまだ盛り返すのではないだろうか⁶。

(2) 自由な市場に代わるものは存在するのか。

- * 今や米国や欧州の金融市場は、ほとんど国家統制に近い状態になってしまった。例えば銀行を国有化することについて、欧州ではあまり心理的な障壁はないようだが、自由を国是とする米国においては、是認しがたいことであるに違いない⁷。しかしながら、市場を再び民間主導の自由な状態に戻すまでには、かなりの時間を必要とするはずであり、この間、米国は「居心地の悪い状態」を余儀なくされよう。

⁶ 坂本正弘元中央大学教授の示唆による。

⁷ 日本の場合も、銀行が政府のコントロール下に入ることへの抵抗感は小さかったように思える。

* その間の具体的課題として、「効率的な規制と監視」が求められることには誰もが同意するだろう。そのためには、「証券会社は SEC、銀行は FRB、保険は各州に監督機関があり、コモデティは CFTC...」という現状を再構築する必要がある。大変な力仕事になるはずだが、その準備はほとんどできていない。「自由な市場を取り戻す」ことは大変な労力を必要とするだろうし、次期政権はそのために時間をかけて取り組まざるを得ないだろう。

(3) 「大きな政府」の時代を導く理念はあるか。

* 金融危機の克服のために、政府が公的資金を大量に注ぎ込む事態が進んでいて、米国は心ならずも「大きな政府」への道を驀進中である。それでは、これまでの「小さな政府」時代を支えた保守主義に代わる新しい理念が用意されているかと言えば、それらしいものは見当たらない。

* これはある意味、激しいプッシュ批判を展開しながら、それに代わるようなアイデアを用意しなかったリベラル派の不作为といえる。もっとも、フランクリン・ルーズベルトの「ニューディール政策」は、彼が当選するまでは言葉だけの存在であった（政権が発足してから中身を整えた）という故事もある。案外と、これから「大きな政府」の理念がゆっくりと誕生していくのかもしれない。

筆者の率直な感想を言えば、「金融危機が示すひとつの時代の終わり」論は、いかにも分かりやすい解釈であるが、現実味に乏しいような気がする。

むしろ、秩序の再構築を担っていくのは、投資銀行であくどく稼いでいた肉食動物系の人たちなのではないだろうか。要は「もう一度、悪が栄える」と考える方が、大人の意見というものだと思うのである。

Q6：日本経済はこれからどうなるのか？

最後に、外せない問題について一言だけ。

日本経済にとって、いいニュースは「世界の中ではかなりマシ」ということだが、悪いニュースは、「良くなる理由も見当たらない」ことである。

「外需主導型成長」のシナリオが崩れたために、「輸出に頼らない成長を」という声が出るだろうが、正直なところ、少子高齢化の内需に大きな期待を寄せることは難しい。そしてまた、1990年代以降、日本経済が復調するときにはほとんど外需主導型である。財政政策の威力もめっきりと落ちている。

つまるところ、「世界とともに危機を乗り切る」ということに尽きる。そのために日本は何が出来るか。これを大いに議論すべきではないだろうか。

<今週の”The Economist”誌から>

”Saving the system”

「金融システムを救う」

Cover story

October 11th 2008

*** 今週号の”The Economist”表紙は「落下していく地球」です。曙光もさし始めているが、世界経済の破局を救うためには3つの処方箋が必要である、とのこと。**

<要約>

金融の世界では信用こそがすべて。信用収縮に取り組むべく、先週は政治家たちが頑張った。米国では議会が7000億ドルの救済策を成立させた。欧州では各国が預金保護を打ち出すことで、かえって不安定化させた。それでも信用ギャップへの曙光は見え始めた。

ひとつは10月8日の協調利下げである。欧州大陸の銀行の中には資本注入も始まっている。それ以上に米国では、連銀が短期貸出金を9000億ドルに倍増させ、CPをじかに買い入れると宣言した。英国ではブラウン政権が、銀行に資金を提供するだけでなく、向こう3年間の貸し出しへの保証を与えるという包括的な案を打ち出した。

一歩前進だが、これで充分ではない。今週末、ワシントンに集まるG7首脳は、「もっとやるぞ」と意思表示する必要がある。世界経済はさらに悪化する恐れがある。現実的な答えに専念すべきであり、納税者や政治家、本誌のような市場主義者は無視していい。

パニックが世界中に広がれば、先進国経済は縮小どころか崩壊の恐れがある。外資に依存する新興国経済も同様だ。グローバルな金融麻痺から逃れられる国や産業はあり得ない。

株式市場も怯えている。だが問題なのは信用市場だ。銀行間市場の金利は天井知らず。企業はCPが発行できない。新興国では債券スプレッドが広がり、弱小通貨は下落している。アイスランドは上位2行を国有化し、30の途上国で外貨支払いの問題が生じている。

実体経済への影響も明らかだ。米国では消費者信頼と雇用が悪化。ローン状況の悪化により、自動車販売は16年ぶりの低レベル。GMは欧州の工場を一時的に停止した。

先進国の不況が必至とすれば、新興国は減速しつつある。中国はなおもしぶとい。世界経済全体では、来年は3%以下になりそうだ。だが信用収縮が続けば、さらにひどくなる。

歴史の教訓は政府の大胆な行動を求めている。90年代のスウェーデンは素早い資本注入で事なきを得て、日本は不良債権処理の先送りでも空白の10年を招いた。今回の危機はそれら以上である。解決策は、より機能的かつグローバルでなければならない。

しかし欧州はこの危機が「米国発」だと言い張り、マッケインやオバマは欲深者のせいにする。しかしバブルの歴史はウォール街より長い。今日の問題は、安易な貸し出し、低コストの資金、時代遅れの規制、政府の歪みなど多くの理由によって引き起こされている。

今日の信用収縮は、銀行の経営破綻、資本不足、実体経済という3点による。住宅バブル崩壊により、多くの西側金融機関が資本不足になった。しかしより喫緊の課題は流動性である。リーマンショックは法人向け信用市場を直撃し、健全行といえども資金を得られず、優良大企業も短期資金以外は調達できない。これでは実体経済の懸念を増すばかりだ。

各国政府は3つの問題に同時に取り組まねばならない。最優先課題は信用市場である。短期資金の供給源は中央銀行しかない。米連銀はCPを買うことで一步を踏み出した。英財務省は銀行から2500億ポンドの中短期債務を保証すると宣言した。

第2に銀行の資本増強である。IMFによれば、西側銀行には6750億ドルの資本が必要である。民間資金もあるとはいえ、そこは政府の資金ないしは介入が必須である。当初は買い取り方を唱えていた米国も、欧州式の資本注入に熱意を見せ始めている。

第3に経済を下支えすべきである。商品価格下落によりインフレリスクは低下した。デフレ懸念のために、まずは利下げだ。財政出動も必要で、中国が果たせる役割は大きい。

史上最大の資産、信用バブルの後始末は長引くだろう。パニックさえ収まれば、新興国経済の強さが下支えになる。国際協調には長い歴史があり、プラザ合意やルーブル合意はさまざまな結果を招いたものだ。しかし今日の問題の重要性は、それらの比ではない。

< From the Editor > 最近のニュージーランドについて

2年ごとのニュージーランド出張は、1996年以来ずっと続いている筆者の「定点観測」です。今月の訪問時に発見したことをメモしておきましょう。

NZ 経済: 10年ぶりの景気後退へ。住宅市況は案の定、下げている。ただしそんなに切羽詰っている感じがしない。ひとつには当国の主要な金融機関が、豪州資本の傘下に入っていて、金融問題が今ひとつ「他人事」だからではないかと思う。しかし豪州経済は米国経済との関係が強いので、間接的にじわじわと影響が及ぶだろう。それにしても、「ナショナル銀行」が外国資本ってというのは一体どういうことなのよ。

大事件: 中国で例のメラニン混入をやらかした乳製品会社は、NZのフォンテラ社が43%の株を持っていた。フォンテラは、NZの酪農公社が民営化した巨大企業で、いわばこの国の主力産業である乳製品のご本尊。日本で言えば、トヨタで国際的不祥事があったような一大事。しかもフォンテラ首脳部は、途中で気づいたのに「北京五輪が終わるまで待て」と言われ、沈黙したとの観測があり、この点に非難が集中している。中国に参入すると、かの国のさまざまな不条理を押し付けられてしまうのは、今やある種の「常識」ともいえますが、ニュージーランドのショックはまことに深かった模様。

政権交代: 11月8日に行われる同国総選挙では、「ほぼ8割の確率」で政権交代があるとのこと。国民党の単独政権になるかもしれない。となると、長く続いた連立政権時代(労働党+緑の党+その他)が終わるので、地元経営者の間では「プロ・ビジネス」な政治になるだろうと好感する向きもある。3期9年にわたって同国を率いてきた現クラーク首相

は、特に失政があるわけではない。それでも「もう長い」が大方の声でした。彼女は年齢も58歳と若いので、将来は国際機関のいいポストが回ってくるかもしれません。

FTA 交渉：日本の農業問題がネックでなかなか進まない。ただし、日本の農水族が「カタキ」とみなしているのは「米、加、中、豪」の4カ国なので、NZはあまり眼中にはないらしい。まあ、国の規模から考えればその通りなのでしょう。ということは、「日豪FTAが通れば、日NZは勢いで通る」。その日豪交渉は、完全にストップしている模様。貿易自由化交渉はなおも茨の道です。

最終日の10月8日（筆者の誕生日）に、ネルソンの近くのマルボロ地方で、地元の商工会議所ほかの皆様の歓待を受けました。ボートで入江をクルーズし、当地の辛口ソービニオンを頂戴しながら、その場で採れたムール貝やサーモンをご馳走になる。いやー、世界は大変な金融危機だというのに、こんないい思いをしていいのだろうか。海外ローミング可能のわがケータイは、ありがたいことに電波が圏外となっておりました。

ところで入江の兩岸には、ところどころ別荘が建っている。そのうちの一軒は、同乗の人が近年、商売のために手放したものだそうです。その金額は72万NZドル（日本円にして5000万円ちょっと）。2エーカーの土地にプライベートビーチも付いているとのことだが、はたしてこの値段、高いのか安いのか。おそらく、今後は激しく値下がりすることになるのでは。この国の住宅価格も、ずいぶん上がりましたからね。

* 次号は2008年10月31日（金）を予定しています。

編集者敬白

本レポートの内容は担当者個人の見解に基づいており、双日株式会社および株式会社双日総合研究所の見解を示すものではありません。ご要望、問い合わせ等は下記までお願いします。

〒107-8655 東京都港区赤坂6-1-20 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)5520-2195 FAX:(03)5520-4945

E-MAIL: yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com