

Contents

\*\*\*\*\*

特集：日米経済関係を考える	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
”Baghdad or bust” 「バグダッドか死か」	9p
<From the Editor> 宙船はどこへ行く？	10p

\*\*\*\*\*

特集：日米経済関係を考える

以下は本日、1月19日午前に外務省の「在日米軍オリエンテーションプログラム」において、米軍士官を相手にした筆者の講演の抄訳です。というより、あまり上手でない英語で、概ね下記のような内容を説明したつもり(?)という内容です。

安全保障のプロを相手に、日米の経済関係の現況を面白く、また前向きに、という視点で語ってみました。

ドラッカー教授の教え

先日、ある日本のベテラン・ジャーナリストからこんな話を伺いました。彼は1970年代のアメリカに駐在し、ピーター・ドラッカー教授の知己を得たそうです。ドラッカーの名前はご存知の方が多いと思いますが、20世紀を代表する偉大な社会学者です。

ある日、日本人ジャーナリストはドラッカー教授にある経済問題について質問をしました。そして「あなたはエコノミストとして、この件についてどう考えるか？」と尋ねたのです。

「ちょっと待ちたまえ」教授はとがめるように言いました。「今、君は何て言った。私のことをエコノミストと呼んだのかね？」

「ええ、そう言いました。失礼ですが、あなたはエコノミストをどう定義されているのですか？」

「良い質問だ。エコノミストとは、数字をみて世の中を判断する職業だ。私は人間を見て、未来を予測している」

このエピソードは、エコノミストにとって痛いところをついています。本当の世の中を知ろうと思ったら、数字ではなく、人間を見るべきです。国の将来を考えると、今年のGDP成長率が2.5%か3.0%かといったことは、それほど重要ではありません。それよりはむしろ、どんな人たちが街を歩いているかを見た方がよっぽど役に立ちます。ドラッカー教授は東京を訪れるたびに街を観察し、「若者のファッションが変わってきたね。この国は若者から変わっていくだろう」と予言したそうです。こういう予測は信用できます。

他方、エコノミストはよく数字を使いますが、予測は滅多に当たりません。これではドラッカー教授に嫌われても無理はありません。

世の中には、「数字はウソをつかないが、嘘つきは数字を使う」という言葉があります。これが真実であるとするば、エコノミストと嘘つきを見分けることは非常に難しいことになってしまいます。

それでは今、皆さんの前にいる私の場合はどうでしょう？ エコノミストでしょうか、それともただの嘘つきでしょうか。皆さんはドラッカー教授と同じように、人間を見ることによって、そのことを見抜いていただきたいと思います。

## アメリカは日本の何倍か？

さて、今日の私は、日米の経済関係について話をいたします。なるべく数字を使わないようにしたいとは思いますが、まったく使わないわけにもいきません。最初に使うのは「2と3」です。つまり、米国経済は日本経済の何倍か？ということなのです。

実を言いますと、私は長い間「アメリカは日本の2倍」と記憶しておりました。つまり私の頭の中では、アメリカは人口が2億5000万人、GDPは10兆ドルでありました。そして日本の人口は1億2500万人、GDPは500兆円です。仮に1ドル100円で計算すると、アメリカはちょうど日本の2倍ということになります。

ところが先日、アメリカから帰国したばかりの人が、「吉崎さん、米国経済は日本の3倍くらいですよ？」と聞かれて、焦ってしまいました。皆さんご存じの通り、昨年秋にアメリカの人口は3億人を突破しました。逆に日本の人口は昨年からは減少に転じておりますし、おそらく今のペースで行くと、遠からぬ将来に日本の人口の3倍を超えてしまうでしょう。そして2005年時点で、アメリカの名目GDPは12兆ドルに達しています。現在のレートは1ドル120円くらいですので、日本のGDPは4兆ドルということになります。つまり日本は米国の3分の1、ということになります。

なんとも不思議なことに、日本とアメリカの規模はほんの少し前まで1対2であったものが、今では1対3になってしまった。別に悔しがっているわけではありませんが、アメリカが日本の2倍と考えるか、それとも3倍と考えるかで、両国の関係は全く違ったものとなるでしょう。なぜ、こうなってしまったのか。今日はご一緒にこの問題を考えてみたいと思います。

## 為替レートの変動

最初に為替レートについて考えてみましょう。

今から12年前の1995年には、円高が進行して1ドルが80円に達したことがありました。1995年4月19日、1ドル79円85銭というのが円の最高値です。1994年時点の両国のGDPを比較すると米国は7.07兆ドル。日本は486.5兆円でしたから、79.85円で換算すると、6.09兆ドルとなり、「日本と米国はほぼ同じ」という世界がほんの一瞬だけ、実現していたこととなります。

それが12年後の今年になりますと、1ドル120円となって日米の差は3倍に開いたこととなります。もちろん為替だけで全てを説明することは出来ませんが、為替レートの変動はかくも大きな影響を与えることがお分かりいただけるでしょう。

ここにお集まりの皆さんは、おそらくドルで給料を受け取っておられることと思います。しかし日本で暮らす際には、円を使わなければなりません。ですから、皆さんにとって円安はラッキー、円高はアンラッキーということになります。1995年当時、東京で暮らしているアメリカ人は、非常に気の毒な状態でありました。逆に現在の1ドル120円程度という為替レートは、実効レートでは1985年以来の円安水準であり、今、日本で生活をしておられる皆さんはかなりラッキーということになります。

実例を挙げましょう。ワシントンDCにあるマクドナルドのビッグマック・バリューセットは、消費税込みで5.49ドルだそうです。日本のマクドナルドでは同じものが580円です。ということは、ビッグマックを使ったドル円レートは、1ドル=105.65円という計算になります<sup>1</sup>。冗談と思われるかもしれませんが、ビッグマックを使った各国の為替レート比較は、英国のThe Economist誌が毎年行っているもので、これで見ると現在のドル円レートはやや円安、ということになります。

## ドル円レート安定の理由

とはいえ、ここ数年のドル円レートは、歴史的に見ると非常に狭い範囲で変動していることが分かります。なにしろドル円レートは、1985年の1ドル240円から、10年後の1995年の1ドル80円まで、「10年で3倍」になった過去があります。それに比べると、今世紀に入ってからのドル円レートは、ほとんど1ドル100円から120円の範囲内で安定的に推移しています。

このように最近のドル円レートが安定していることは、日米関係が良好な状態が続いていることと裏腹の関係にあります。おそらく為替市場のトレーダーたちは、「日本？ ああ、

---

<sup>1</sup> ワシントン在住の梅本逸郎氏のHP、1月2日分を参照した。[http://homepage2.nifty.com/itsuro\\_umemoto/](http://homepage2.nifty.com/itsuro_umemoto/)

あそこはどうせ米国と一蓮托生だろう？ 同じ国みたいなものだから、通貨だって同じでいいんだよ」と見なしているのではないのでしょうか。実際のところ、今日の日本は経済でも安全保障でも、アメリカと同じ船に乗っているようなものです。私の友人の経済ジャーナリストなどは、「アメリカが消費過剰で、日本は貯蓄過剰。米国が経常赤字で、日本は経常黒字。2つの国を連結決算するとちょうどいいんだよ」などと言っています。

歴史的に振り返ってみると、ドル円の為替レートが大きく変わったのは冷戦の終了期と重なっていることが分かります。当時は「アメリカは冷戦に勝ったつもりだったが、真の勝利者は日本だった」「コロンビア・ピクチャーからロックフェラーセンターまで、日本が米国を買い占めている」といったことが、大真面目に語られていたものです。

この間、円の価値はドルに対して急激に上昇しました。通貨価値の増大は、本質的にその国にとって良いことです。しかし、日本のように輸出主導型の経済にとっては、円高の進行は企業の国際競争力を損なうこととなります。日本企業は、急激な円高に対応するために、厳しいイストラに耐えて競争力を強化しなければなりません。その中から、トヨタ自動車やホンダのように強い企業が生まれて来たわけですが、一方で失ったものも少なくはありませんでした。

今日、同様に輸出主導型で経済発展を急いでいる中国は、世界中から強い要請を受けているにもかかわらず、人民元の切り上げに対して非常に慎重な姿勢を維持しています。彼らは、「アメリカの言いなりになって、日本のようになったら大変だ」ということを学習しているのでしょう。

いずれにせよ、日米が敵対する存在と見なされた時代は遠い過去のこととなりました。冷戦後の世界とは、先進国が互いに経済力の覇権を競う時代ではなく、各国が共同してテロリストのような非国家型の敵や、核兵器の拡散といった脅威と対抗する時代となりました。戦いの最前線に立っておられる皆さんには、説明の要もないことだと思いますが、その中において日米同盟は重要な役割を果たしています。そして日米は共通の脅威を有するだけでなく、グローバル化時代における共通の利益も有しているのです。

## 人口ギャップの問題

2番目には、人口について考えてみたいと思います。

皆さんも普段、日本の少子・高齢化問題について耳にする機会が多いと思います。この現象は政府にとって非常に悩ましい問題です。人口が減少すると、需要が減少しますから、経済成長にとってはマイナスです。働き手が減り、税収も減るし、軍隊では兵員の募集が難しくなります。最終的には国力が衰えることとなります。

では、どうやったら人口を増加に導くことができるのか。ところが、人為的に子供の数を増やそうとしても、有効な手段はあまりありません。そもそも、子供を何人つくるかという私的な問題に、政府が介入することは許されるのか、という問題もあるでしょう。

これは日本だけの問題ではありません。というより、世界的に見た場合、先進国はどこでも少子化と高齢化で悩んでおり、今でも合成特殊出生率、つまり一人の女性が生涯に生む子供の数が、2.0を超えている米国の方が例外的な存在といえます。欧州やアジアにおいても、ほとんどの国においてこの数字は1.0を少し越える程度であり、今は若いこれらの国も、いずれ日本と同じ問題を抱えることが予想されています<sup>2</sup>。

それではなぜ、米国は出生率が高いのでしょうか。この点については、のちほど皆さんからご意見を聞かせてもらえれば幸いです<sup>3</sup>。

もうひとつ、人口の自然増もさることながら、社会増も重要です。すなわち、移民の流入が人口増加の理由となっている米国と、移民に制約をつけている日本、という対比があることです。米国はもともと移民が作った国ですから、基本的に国のなりたちがオープンですし、世界中の人々を受け入れることに問題はありません。他方、日本は気がついたらこの島国に住んでいたという人たちの国ですから、外国との接触の歴史も長くありません。基本的に外に対してクロードな国です。外国人が日本で市民権を獲得しようと思ったら、かなり厳格な要件が必要とされます。

移民に関する姿勢は、日米は非常に対照的です。移民を受け入れることで社会の活力を獲得してきたのがアメリカであるとしたら、移民を制限することで社会の安定を優先してきたのが日本社会であるといえるでしょう。

その意味で、ボストン・レッドソックスが西武ライオンズの松坂大輔投手を獲得するために、ポスティングシステムで5111万ドル(60億円)を払ったというニュースは象徴的です。そうまでしてただ一人の外国人を獲得するアメリカのスポーツビジネスの手法は、多くの日本人にとって驚きでした。もっとも私個人としては、松坂はいい投手ですし、いい投資をされたと思います。少なくとも、フットボール選手としては、すでにピークを過ぎたデイビッド・ベッカムを買うことに比べれば。

ただし、移民をめぐる日米の事情は、最近は変わってきているかもしれません。アメリカでは不法移民の取締りが重要な政治課題となっています。他方、日本でも今後は移民の受け入れが政策課題になっていく可能性があります。日本でもっとも古い伝統を重んじる世界である大相撲において、横綱以下の上位陣がほとんど外国人力士で占められていることはご承知の通りです。

## 成長力格差の問題

3番目に、日米間の成長率の格差について考えてみたいと思います。

---

<sup>2</sup> 米国2.09、中国1.66、英国1.66、日本1.40、ドイツ1.39、韓国1.27、香港0.95など(CIA the world factbook)

<sup>3</sup> 質疑応答の際にこの件に関する意見を求めたところ、「バイアグラがあるから」などのユニークな回答もあったが、一番、説得力があったのは、「アメリカも大都市は他国と似たような状態だが、田舎では家が広くて、子供が10人を超える家もめずらしくはないから」であった。

1995年から2005年までの米国経済の成長率を見ると、平均すると3.3%となります。先進国としてはかなり高い方です。同じ数字を日本経済で求めると、90年代末に金融危機を迎えたこともあって1.2%に留まります。

なぜ、米国経済がこれだけコンスタントな成長が可能であるかといえば、個人消費が年率平均で3.7%、最低でも2.5%の伸びを示しているからです。そもそも米国経済においては、個人消費がGDPの70%を占めています。これに対し、日本経済では個人消費が55%程度ですが、平均の成長率は1.1%となります。

ちなみに日米の経済において、個人消費が占める比率が15%も違うのは、医療費の扱いでほぼ説明が出来ます。日本では国民健康保険制度がありますから、GDPの8%を占める医療関係の支出は政府消費支出として扱われます。アメリカでは医療費がGDPの16%とかなり高く、それが個人消費にカウントされます。もしもアメリカで国民健康保険制度が導入されれば、全体に占める個人消費の比率は日本と同じということになるでしょう。

結果としてアメリカの医療制度は、高価で質は高いけれども、無保険者の問題が発生します。日本の医療は安くて質は低いですけれども、誰でもかかることができる。こうした点においても、日米の経済は際立った違いがあるといえるでしょう。

さて、それではなぜアメリカの個人消費が堅調なのでしょう。種明かしは非常に簡単で、先ほど述べたように人口が増えているからです。米国の人口増加率は年率1%程度です。一人当たりの生活水準が一定であるとすれば、これは米国経済の成長率が1%のゲタを履いているようなものです。

もっとも、人口増はかならずしもいいことばかりではありません。一人当たりの成長率が低くなるので、個人にとっては「景気統計が良いわりには、好況を実感できない」ということになります。これはまさしく、今日のアメリカで進行中の事態と合致しているように思われます。逆にいえば、今後の少子・高齢化時代の日本経済においては、「景気統計が冴えないわりには、生活実感は悪くない」現象が起きることになるのかもしれない。

個人消費に見る日米の経済は、非常に対照的です。アメリカ人は楽観的で、消費に積極的です。その結果、米国経済は需要が供給を上回り、貿易収支は赤字になりがちです。そして経済はインフレ体質ということになります。他方、日本人は悲観的で、貯蓄を好みます。その結果、日本経済は需要よりも供給が上回り、貿易収支は黒字になりがちです。結果として経済はデフレ体質、となります。

### **日米が提供する選択肢**

こうしてみると、あらためて日本とアメリカの経済は対照的であって、相互補完的な関係にあることが分かります。

日米の分業が成功している例は少なくありません。アメリカはサービス産業に競争力があり、日本は製造業に強みがあります。新しいアイデアを生み出すことはアメリカ人が得

意とし、それを製品という形にまとめることは日本人が得意としています。またアメリカ企業は利益を最大化し、高い配当をもたらすことを主眼とするのに対し、日本企業は経営の長期的な安定を目指すという対比もあります。

仮に世界第1位と第2位の経済大国が、互いに似たもの同士であったとしたらどうなっていたでしょうか。おそらく両国はあらゆる分野で競合し、激しい通商摩擦を繰り返したでしょう。あるいは、必要な資源をめぐる世界中で衝突していたかもしれません。また、両国がインフレになれば世界中がインフレに巻き込まれる、といったグローバル化のマイナス面が強くと表れることになったかもしれません。

ところがアメリカと日本は、経済や社会システム、あるいは企業の体質が適度に違っています。そういう両国が世界第1位と第2位の先進国であり、世界経済全体の4割程度を占めている。そのお陰で、世界経済が安定しているという面は無視できないと思います。

また、これから経済発展を加速しようという国にとってみれば、経済政策や産業政策、あるいは企業の経営方法などについて、日米どちらの流儀を選択すればいいか、検討する余地があるというのも大きなプラスでしょう。現在のアジアでは、そういった国が増えつつありますが、「アメリカの制度や資本を導入しつつ、日本の技術や経営方針を学ぶ」といったスタイルを選択している国が多いようです。日米の「いいところ取り」をすることで、これらの国が発展しているのだとしたら、まことに喜ばしいことではないでしょうか。

経済におけるアメリカと日本の違いを、私は半分冗談でウィンドウズとマックに喩えています。つまり、アメリカはウィンドウズである。世界中で普及していて、誰でも使うことができる。使いやすく、便利だ。これがなかったら、世界は大変なことになる。でも、ウィンドウズの経営者はこれで随分と儲けているらしい。

それに対して日本はマックである。少数派だけれども、安定したファンがいる。使い勝手はあまり良くないが、ちょっとカッコよくて、用途によってはウィンドウズより優れている。これがなくても不自由はないけれども、あった方が人類全体としてはハッピーである。ちなみに、マックは金儲けがあんまり上手くないらしい。

コンピュータの世界に、ウィンドウズとマックという2つのOSがあるのは、素晴らしいことです。なぜならそのことによって、われわれは選択の自由を得ているからです。

## 日米の意外な共通点

日米の経済がいかに対照的であり、相互補完的であるか、ということをお願いしました。最後に、実は日米にはそっくりなところもあるのだということ指摘しておきたいと思います。それは両国経済において、中小・零細企業が占める比率が高いことでもあります。

アメリカ人は独立心が旺盛である。大会社をスピンアウトして起業する人が多い。そこからマイクロソフトやグーグルのような大企業が誕生してきた。これは広く知られるとこ

ろです。それとは逆に、日本人は協調を重んじる。大企業の中で、チームで仕事をすることを好む。これもよくいわれる話です。

ところが日本企業というのは、その 99%までが中小企業であり、日本経済の強みもまた中小企業にあるのです。トヨタ自動車は強いとよく言われますけれども、正確に言えばトヨタグループを支えている無数の下請け企業が優秀なのです。そして、その中小企業と同じ数だけ、ちゃんとした経営者が存在しているのです。

逆に日本企業がアジア市場などに進出した際に、もっとも問題になるのが頼りになる中小企業がないことです。そこで「経営者の育成が最大の課題」となるわけですが、あらためて気がつくのは、日本には経営者が務まる人材が大勢いたのだということです。

では、経営者とはどんな人たちでしょうか。ご近所のクリーニング屋さんを連想してみてください。皆さんや私は、経営者ではありませんから、財布の中に入っているお金は全部自分のものです。全部使ってしまったって問題はありません。奥さんの許可さえあれば。

しかし、クリーニングさんは、キャッシュレジスターの中に入っているお金の中から、月末に請求される分をちゃんと除いて計算しています。ちゃんと帳簿をつけて、税金をどう払うか（あるいは払わないか）を考えています。これが経営者です。

そんなのは当たり前だと思われるかもしれませんが、ごく普通の人にクリーニング屋の経営が出来てしまう。日本やアメリカはそういう国です。そして、そういう恵まれた社会というのは、世界全体の中ではけっして多くはないのであります。

アメリカ経済はほぼ 1 世紀にわたって、世界のトップを走り続けています。日本経済は、第 2 次世界大戦における敗戦から、ほぼ半世紀で現在の地位にたどり着きました。それぞれ何が良かったのかといえば、結局は人材に恵まれたということに尽きると思います。冒頭に申し上げた、「数字ではない、人間がすべてだ」というドラッカー教授の教えを思い出してください。良質な経営者を大量に生み出し、育てることが出来る社会を有しているという点で、日米の経済は似ていると私は思うのです。

思い返せば、80 年代後半から 90 年代前半にかけては、日本経済がモノ作りの強さを発揮して世界経済をリードしました。90 年代後半からは、アメリカ経済が IT 革命の発信地となって、新たな地平線を拡大しました。21 世紀になってからは、中国やインドなどの新しい市場が経済成長の中心となっています。こんな風に、世界経済の主役は短期間に交代します。現在は快進撃を続けている中国やインドといえども、いつまでも高度成長が続くわけではありません。それは歴史の法則というものです。

そんな中でアメリカと日本は、今も世界経済の 1 位と 2 位を占める名コンビとして主導的な立場にあります。そのこと自体が永続する保証はありませんが、皆さんが活躍されている安全保障の世界がそうであるように、経済の世界においても日米は良きパートナーであるということを強調して、私のプレゼンテーションを終わりたいと思います。

ありがとうございました。

< 今週の”The Economist”誌から >

”Baghdad or bust”  
「バグダッドか死か」

Cover story  
January 13<sup>th</sup> 2007

\* ISG 報告書を批判した”The Economist”誌は、ブッシュ大統領の新イラク政策に肯定的な評価を与えています。が、いかにも苦渋に満ちた内容です。

< 要旨 >

ブッシュはギャンブラーだが、これは無謀な賭けだ。多くの米国人は、イラク戦争は負けと信じている。つい先月、ISG 報告書が段階的撤退を勧告した。今週、ブッシュはこの助言を退けた。本誌はブッシュを称賛するものではないが、彼は正しいと考える。

ブッシュはバグダッド制圧のために2万以上の「増派」に望みを託す。雇用創造のための経済支援も含み、新憲法下でスンニ、シーア、クルドの合意を目指す。

増派が成功するとは限らない。今までもモグラ叩きの連続だった。宗派間対立は深まっており、フセインの処刑に対する反応も違う。米兵はバグダッド近郊で歓迎されず、昨年9月時点の調査では、61%のイラク人が連合軍を攻撃することを認めている。

増派よりも重要なメッセージは、大統領は残りの任期2年、敗北を認めてイラクを投げ出さないということだ。強情さが冷徹な計算かはさておき、それは良いことである。

撤退論者は3000人の死者と3000億ドルの浪費の後では、米国は去るしかないという。米国が失敗したのはその通りであり、独裁制を民主主義に移行することはできなかった。たとえ状況がこの後改善したとしても、イラク侵攻後の傷跡は何世代も残るだろう。とはいえ、性急な撤退は宗派間暴力と破壊を広げ、全面的な内戦と他国の介入を招くだろう。

確かに米軍は、イランに睨みを利かせ、イラクの政治家を守るためだけに駐留すべきではない。当初、米軍を歓迎した人々も、駐留が長引くに連れて怒りを深めている。米軍が安全に撤退できるような状況を作り上げることが肝要である。ISG 報告書は、早期撤退を宣言することでイラク人を変えることを目論んだ。しかしむしろ増派することで、米軍の影響力は強化され、シーアとクルドに対してスンニとの権力（及び石油）共有を迫ることが出来る。イラク指導者たちが従わないと、内戦は終わらないことになる。

かくも状況が悪化した後で、普通の意味での「勝利」はあり得ない。イラクは何年も不安定な状態が続くだろう。アラブの模範となる民主主義を作るという夢はすでに死んだ。

目標を高く掲げて、成功が怪しくなるとすぐに忍耐を失うのは民主主義国の常である。米国民はイラクで解放者として歓迎されると期待していた。犠牲やコストよりも、自分たちは何もいいことをしていないという感情が、彼らを戦争反対に走らせている。

それでも米国が、その度合いを和らげるためにできることは多い。最悪、イラクは失敗国家となり、戦争やテロの種を中東に撒き散らすだろう。分裂し、独立闘争による膨大な死や難民をもたらすかもしれない。さらにイラクが核武装したイランの奴隷となることも。

イラクをまとめ上げることは、なおも気の遠くなるような仕事だけれども、米国はイラク内でなおも資源を有している。失いつつあるのは本国からの支援である。多くの欠点はあるにしても、孤独なるブッシュが攻撃を再開しようとしているのは正しい。

## < From the Editor > 宙船はどこへ行く？

春の選抜高校野球の行進曲に決まった「宙船（そらふね）」は、長年の中島みゆきファンとしては、久々に胸に沁みるような名曲だと思います。特にこのサビの部分、いったん耳元で鳴り出すと一日中、エンドレスで続いてしまい、ついつい目の前のエスカレーターを避けて、わざわざ階段を駆け上がってしまう。そんな威力を秘めた曲です。

**その船を漕いでゆけ おまえの手で漕いでゆけ  
おまえが消えて喜ぶ者に お前のオールをまかせるな**

「おまえが消えて喜ぶ者」が、実際に近くに居そうに思えるところが、今の時代の気分というもので、かつての『地上の星』が中高年世代への応援歌としたら、これは日本経済の長期低迷期に青春を送った、30歳前後の世代向けのエールではないかと思います。

ところでこの歌、心意気は大いに壮とすべきでしょうが、長い人生、自分の力だけでは生きていけません。あんまり「俺が、オレが」と強がっていると、思わず足をすべらせることもある。人間、ときには「他力本願」の心構えも必要です。

今週の金融政策決定会合において、一部報道が「利上げ決定へ」から「見送りへ」となり、さらには6対3で利上げ否決という展開になったあたりは、独立性にこだわる日銀執行部の思いが裏目に出てしまったようです。金融政策は中央銀行の専管事項とはいえ、日本経済は多くの人のお陰で成り立っているもの。政府の意向や市場の評判に耳を塞ぐかのような姿勢はいかがなものでしょうか。ちょっと力が入り過ぎていた感があります。

あるいは福井総裁の耳元でも、今週はこの歌が鳴り響いていたのでしょうか？

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にてお願いします。

〒107-0052 東京都港区赤坂2-14-27 <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL: (03)5520-2195 FAX: (03)5520-4954

E-MAIL: [yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com](mailto:yoshizaki.tatsuhiko@sea.sojitz.com)