

Contents \*\*\*\*\*

特集：テロと格差の 2015 年を考える	1p
<今週の The Economist 誌から>	
”Heading for parity” 「1 ユーロは 1 ドルへ」	7p
<From the Editor> 7 回目の一般教書演説	8p

\*\*\*\*\*

## 特集：テロと格差の 2015 年を考える

大荒れの年明けです。1 月 7 日にフランスで起きた連続テロ事件により、全世界的な緊張が走りました。最初はのんびりしていた国内も、日本人 2 人が「イスラム国」の人質になって空気が変わりました。今年は「テロ」問題が、重く押し掛かる 1 年となりそうです。

もうひとつ、世界的に注目を集めているテーマが「格差」です。日本でもトマ・ピケティの『21 世紀の資本』（みすず書房）が売れ行き好調のようですが、これまた打開策の見えにくい 2015 年の大テーマと言えるでしょう。

「テロと格差」は、いずれも定番の問題ですが、互いにけっして無関係ではありません。いずれも「低成長で戦争のない時代」の産物であり、どんな対策が可能であるのか。国際的な論議を盛り上げていく必要があるのではないかと思います。

### ●石油価格 4 割減が意味するもの

全くの印象論で恐縮だが、今年の新年会は、総じて昨年の忘年会に比べて慎重になっているように感じる。年末年始の休暇はやや長めだったとはいえ、ほんの 10 日間くらいで世の中の気分は大きく変わるものである。

端的に言えば、忘年会では「石油価格が 60 ドルに下がった。これは来年の景気は良くなりそうだ」と喜んでいた人たちが、新年会になったら「石油価格が 40 ドル台になってしまったよ。どうしよう」と焦っている感じである。どんなにいいニュースであっても、進行が急激過ぎたり、限界が見えなかったりすると、人はかえって不安になってしまうものなのかもしれない。日本経済にとって、石油安は予期せぬ「お年玉」のようなものだが、臨時収入は「腹八分目」くらいが良いようである。

1月20日には、IMFがお馴染み「世界経済見通し」(WEO)を発表している。2015年と16年の世界経済をそれぞれ0.3%下方修正していて、全体に慎重な見方となっている。米国以外、ほとんどの国や地域が昨年10月時点に比べて成長率の低下を見込んでいる。なかでも、「2015年の石油価格は前年比4割減」となっているのは衝撃的である。

○World Economic Outlook (IMF/Jan.2015) 単位% (Projection)

	2013	2014	2015	2016
<b>全世界</b>	<b>3.3</b>	<b>3.3</b>	<b>3.5(-0.3)</b>	<b>3.7(-0.3)</b>
<b>先進国</b>	<b>1.3</b>	<b>1.8</b>	<b>2.4(0.1)</b>	<b>2.4(0.0)</b>
—アメリカ	2.2	2.4	3.6(+0.5)	3.3(+0.3)
—ユーロ圏	-0.5	0.8	1.2(-0.2)	1.4(-0.3)
—日本	1.6	0.1	0.6(-0.2)	0.8(-0.1)
<b>新興国</b>	<b>4.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3(-0.6)</b>	<b>4.7(-0.5)</b>
—中国	7.8	7.4	6.8(-0.3)	6.3(-0.5)
—インド	5.0	5.8	6.3(-0.1)	6.5(0.0)
—ブラジル	2.5	0.1	0.3(-1.1)	1.5(-0.7)
—ロシア	1.3	0.6	-3.0(-3.5)	-1.0(-2.5)
—ASEAN5	5.2	4.5	5.2(-0.2)	5.3(-0.1)
<b>世界貿易量</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>3.8(-1.1)</b>	<b>5.3(-0.2)</b>
石油価格	-0.9	-7.5	-41.1(-37.8)	12.6(+14.6)
非石油商品	-1.2	-4.0	-9.3(-5.2)	-0.7(+0.1)

\*( )の数字は前回2014年10月WEOとの差異

石油価格の下落には、需要の減少と供給の過剰という両面の理由がある。

前者は中国経済の減速によるところが大きい。成長率はいよいよ7%を割り込み、資源多消費型の高度成長時代が終焉したことが窺える。2016年には、成長率でインドに抜かれる見込みであり、BRICsの時代も大きな曲がり角を迎えたと言っていいたいだろう。

後者の供給力については、OPECの足並みが揃わず、減産ができていない。サウジアラビアのような大産油国としては、しばらく痩せ我慢をしてでも米国のシェール開発を止めたいのであろう。しかしシェール開発は規模が小さく、米国ならではのファイナンスの柔軟さもあるために、掘削事業が破綻するとか頓挫するというほどには至らない。

ただし今の価格水準が続けば、シェールオイルを輸出する設備にまでは投資が回らなくなるだろう。その場合、米国内の石油需要はシェールで賄えるようになってしまうが、日本や欧州などの需要は引き続き中東産油国が独占できる。どうやら、最後はその辺が「落としどころ」となるのではないか。つまり低成長時代が長期化すると読んで、サウジが米国に条件闘争を挑んでいると見ることができるのである。

「石油価格の前年比4割減」は、産油国の財政を大きく圧迫することとなる。ロシア経済は、向こう2年間はマイナス成長が見込まれているし、イラン、ベネズエラなども要警戒である。中東を中心とする地政学的リスクも高まることとなる。結論として「前年比4割減の石油価格」は、消費国にメリットを、産油国にデメリットを、そして政治面では不安定さをもたらすこととなる。2015年は、やはり落ち着かない年となりそうである。

## ● 「表現の自由」対「宗教的禁忌」

こんな 2015 年の年頭を襲ったのが、フランスで発生した連続テロ事件であった。ユーラシアグループの「Top Risks 2015」は、今年のリスク第 1 位に”The Politics of Europe”（迷走する欧州政治）を、第 5 位に”ISIS, Beyond Iraq and Syria”（イラクとシリアを超える ISIS）を挙げていたが、その両者がいきなり衝突した形である。

シャルリー・エブド紙に対する襲撃事件では、西欧社会における「表現の自由」とイスラム教の「宗教的禁忌」という互いに「曲げられない原則」がぶつかっている。この点について、日本では「もう少し信仰に配慮すべきではないか」との声が多いようだ。

思うに表現の自由を守ることは、言論の自由や報道の自由を守ることに比べると、その自明さにはやや留保がつく。他人を傷つけるような漫画（それには悪趣味なものも含まれる）を、なぜリスクを冒してまで守らねばならないのか。表現の自由が云々されるのは、「ヘイトスピーチ」や「国旗を焼く抗議行動」、はたまた「前衛芸術家による露悪的なパフォーマンス」など、世間の輿感を買うような行為であることが多いのである。

ただし「あれは趣味が悪いし、変なヤツらがやっていることだから」ということで周囲が見放すと、検閲が果てしなく広がる恐れがある。あるいはメディア側が、「テロが怖いから」と言って自主規制に走ればそれでいいのかという問題もある。

ついでに言えば、漫画を送り出している側にも「矜持」があり、日々、限界に挑んでいるのだということをご紹介しておきたい。筆者がかねてからネタ元としている”The Cagle Post”という米国の Cartoon サイトがあるが、それを主宰している漫画家のダリル・ケゲルが、1 月 10 日付ブログでこんなことを言っている<sup>1</sup>。

Like blaming a rape victim for her “provocative dress,” many press pundits blame the Charlie Hebdo cartoonists for crossing “red lines,” and inviting trouble.

（レイプの被害者が「挑発的な服装をしていた」と非難されるように、シャルリー・エブドの漫画家たちは「レッドライン」を越えて混乱を招いたと批判されている。

いわく。政治漫画家に”Red Line”は存在しないが、検閲は実在する。漫画家はなるべく挑発的な絵を描き、強烈なイメージで読者をあつと言わせたい。ところが新聞編集者たちは、これ以上読者が減らないようにと無難に流れがちである。

漫画は言葉よりも強力である。怒りの e-mail が殺到するのはコラムよりも漫画の方だ。漫画家は臆病な編集者におもねって描かねばならず、いわば市場原理による検閲が行われている。かくして米国漫画は、フランス漫画よりも穏当なものになっている。

政治漫画は、世界各地で危険な存在だ。漫画が文明の衝突の最前線となることは驚くには当たらない。(It is no surprise that editorial cartoons are the flashpoint of a clash of civilizations.)

<sup>1</sup> <http://darylcagle.com/2015/01/10/cartoonists-and-red-lines/>

今回のようなテロ事件の際には、日本では「喧嘩両成敗」「どっちもどっち」式の整理がされやすい。あるいは「弱い側に配慮が必要」といった意見も目立つ。しかし「描く」人に対して「撃つ」行為の卑劣さは、断じて許されるものではあるまい。

年初の日本国内は、まことにのどかであった。「ハンバーガーへの異物混入」や「つまようじ少年」が話題になっていくらいである。その後、日本人2人に対する人質事件が発生して、イスラム過激派の問題は「対岸の火事」ではなくなった。本稿執筆時点で、犯人側が提示する「刻限」が近づきつつあるが、どうなるかはまったく予断を許さない。

## ●移民社会が突きつける問題

今回の事件では、フランスという国の特殊性も無視できないものがある。同国はフランス革命以来、流血の上に多くの権利を獲得してきた歴史を持ち、それが誇りでもある。米国人漫画家から見ても過激なシャルリー・エブド紙は、単なる「表現の自由」というよりも、「信仰を風刺する権利」を命懸けで守ろうとしているかのように見える。フランス人が「教会を批判する権利」を獲得するために、どれだけの犠牲を払ってきたことか。「イスラム教徒は例外にせよ」と言われても、容易には受け入れられないのではないか。

さらに移民社会という問題がある。既にイスラム教徒が人口の7%以上を占めているといわれる。彼らに対し、「フランス語を話し、フランス文化を共有するフランス人」となるように求めているのが同国の移民政策である。そのために、「公的な場でイスラム教徒の女性のスカーフ着用を認めるべきではない」といった問題も生じることになる。

これに対し、移民の生活様式を守ったままで受け入れているのが米国や英国のスタイルである。国内に多くのエスニックグループが誕生することになるが、もともとそういう社会であるし、異文化を許容することには自信があるというお国柄である。とはいえ、今の米国で不法移民問題が深刻な政治課題になっていることはご案内の通りである。

さらに言えば、移民を積極的に受け入れるつもりはないけれども、自国の言語や文化を深く愛し、社会に溶け込んでくれた外国人を受け入れることはやぶさかではない、というのが日本式と言えよう。この方式では、人口減少を補うにはとても足りないのであるが、社会としての一体性を守ることの方を優先しているわけである。

さて、問題はフランス方式である。彼らの移民政策は表向き成功していることになっているが、そこには多くの偽善が入っていることも間違いない。往々にして移民社会は、「格差」や「差別」を「見える化」してしまう。そしてまた、移民を嫌う極右勢力も増大することになる。おそらくイスラム教徒の移民にとっては、「預言者に対する侮辱」はたくさんある不満のうちのほんの一部を占めるに過ぎないのではないだろうか。

フランス政府としては、彼らの制度が「うまく機能している」と言い続けざるを得ない。今さら米英型や日本型にシフトすることもできない。こうしてみると、文明の衝突が「フランスの漫画」で起きたのは、ある種の必然があったようにも思えてしまうのである。

## ●ピケティの研究から～格差是正は戦争に限る？

さて、格差の問題を全世界にアピールしているのが、ほかならぬフランス人であるトマ・ピケティである。筆者のデスクの上にも、届いたばかりの『21世紀の資本』（みすず書房）がある。とても読み通せないと思うが、以下は全部読まない上での私見である。

- \*  $r$ （資本収益率） $>$   $g$ （経済成長率）という法則は、短期的には必ず該当する。投資家が投資を決断する際には、かならず事業の成長以上の配当を見込んでいる。投資にはリスクプレミアムが必要だからだ。投融資審議会に呼ばれて、「この事業は  $r < g$  となります」と説明する馬鹿者は、少なくともビジネス界には存在しないはずである。
- \* ところが、 $r > g$  という法則は、長期的には必ず該当しない。もしもこれが長期で成立するようなら、GDP 全体に占める資本家の取り分は増大を続け、いつか 100% に到達してしまうであろう。実際にはそんなことはあり得ないし、労働者側の取り分をゼロにはできない。ゆえに一種の背理法によって、 $r > g$  は長期では成立しない。
- \* あるいは、資本家が  $r > g$  の法則に沿ってどんどん肥え太っていくようだと、世界経済はいつの日かいくつかの財閥に支配されてしまうだろう。しかし、そういうことは過去にも起きなかったし、未来にも起きないだろう。現実の金持ちファミリーは、かならずオーナーの判断ミスや、放蕩息子の道楽、身内の裏切り、次世代候補の早世、過酷な相続税、その他さまざまな理由によって没落していく。「諸行無常」の歴史こそが、そのことを雄弁に物語っているではないか。
- \* 特に財産家が没落するのは、大きな戦争があった時である。ピケティの研究によれば、20 世紀中葉に  $r < g$  となった時期があり、これは例外的な期間と位置づけられている。米国においては、1940 年代から 70 年代にかけて「上位 10% 層の全所得に占める比率が 30~35% と低い」時代があったことが確認できる。これは第 2 次世界大戦が格差を是正したものの、それが約 30 年（一世代）後に効果が薄れたからではないか。

ここで筆者が思い出すのは、今は無き『論座』という月刊誌において、今から 10 年近く前に赤木智弘論文『「丸山眞男」をひっぱたきたい』が注目された時のことである。

「31 歳フリーター。希望は、戦争」という扇情的な副題がついていたものだ。

当時、筆者は内心でこんな風に毒づいたものである。そりゃあ戦争のない時代になれば、格差は固定化するよ。そんなもん、当たり前じゃないか。戦争は確実に社会の流動性を高める。戦争で没落する金持ちも居れば、成り上がるやつも居る。貧乏人の倅が兵士として出世したり、手に技術をつけて復員したりもする。加えて戦後の混乱期は、一攫千金の時代となる。しかも世の中全体が連帯感を有しているから、格差が気にならない。戦争がなくなって久しいということは、いわゆる「格差問題」の原因のひとつであろうよ、と。

もっと言えば、戦争は必ず「大きな政府」をもたらす。そして戦後になれば、「あれだけ苦勞したのだから、政府が国民に手厚くするのが当たり前」という暗黙の了解ができる。例えば米国における GI ビル（復員兵援護法）は、復員兵に多くの教育機会を与え、それが格差是正に役立ったことが知られている。さらに当時は経済政策においても、「われわれは皆ケインジアンである」と言われるほどリベラルな時代となったのである。

そこを逆転の発想で、「格差社会においてフリーターは戦争を欲する」と主張したのが赤木論文であった。個人的には、「大人をからかうのは止めなさい」と言えばお終いの議論だと思ったのだが、当時の論壇が受けたショックは深かったようである。

## ●低成長で平和な時代をどう生きるか

大きな戦争がなく、成長率も低い時代においては、経済的な格差が固定化しやすくなる。これにグローバル化が重なると移民人口が増え、宗教的対立から「文明の衝突」が起きやすくなる。結果としてテロ事件が発生したり、過激な「イスラム国」が勢力を伸ばしたりする……。

これが 2015 年の大問題であるとしたら、事態を解決するために大規模な戦争を起こそう、というのはもちろん論外なので、世界経済の健全性を保つためにどうやって社会の流動性を高めるかという視点が重要になってくる。

ピケティの結論である「国際的な累進課税」は、あまりいいアイデアではないように筆者には思える。経済政策においては、先に「分配」を議論することは得策ではない。優先すべきは、むしろ  $g$ （成長率）を極大化することであろう。「経済成長が  $r > g$  を是正する」ことは、ピケティ自身が認めている。まずは「成長」を促進すべきである。

次になるべくなら、1990 年代の IT セクターのように、まったく新しい産業分野を開拓することであろう。新分野は参入障壁が低く、意欲と能力のある若者が成功を収めやすい。日本経済においても、1990 年代は低成長時代であったが、IT セクターは多くの雇用を吸収したし、その中から億万長者も多く誕生した。社会の上方移動性を高めるためには、こうした「新しい産業分野」を作っていくことが有効である。

次に分配をどうするかであるが、金持ちにはさまざまな選択肢があるので、課税を逃れる方法はいくらかでも見つかるだろう。その点で、「どんな資産家も、3 代でただの人になる」と酷評される日本の相続税制は、かなり良い制度であるのかもしれない。もちろん、金持ちは反論しないで静かに相続対策をするだけかもしれないが、「国際的な相続税強化」は検討に値するアイデアではないだろうか。

「テロと格差」を論じるのは楽しからざる作業である。とはいえ、「低成長で戦争のない時代」とは、「大きな戦争の時代」よりもはるかにマシであるはずだ。あまり暗くならず、議論を続けたいものである。

## <今週の The Economist 誌から>

”Heading for parity”

「1ユーロは1ドルへ」

Leaders

January 17<sup>th</sup> 2015

**\*1月22日のECB理事会では、予想通りQE実施が決まりました。ユーロは対ドルで減価し、「1ドル=1ユーロ（パリティ）に近い」とThe Economist誌が予測しています。**

<抄訳>

欧州単一通貨にとっては歴史的瞬間であろう。1月14日、1ユーロは1.17ドルとなり、1999年1月1日の導入時に並んだ。新通貨の下落は止まらず、2000年初頭に1ドルとなり、同年10月に0.83ドルをつけた。ユーロ下落は歓迎されず、ECBはインフレを懸念し、他国は競争力低下を心配した。そこで世界の主要中央銀行は協調介入でユーロを助けた。

今回のユーロ下落は長期化する公算が高い。年内には対ドルでパリティになるだろう。

まずは政治面の脅威がある。1月25日にギリシャ総選挙が控えている。2012年当時よりマシとはいえ、ギリシャ脱退による打撃は甚大であろう。急進左派政党シリザが多数を占めそうだが、彼らはユーロ残留を主張している。ドイツ政府もユーロ不可侵性を守ろうとしている。それでも事故のリスクは無視できない。最低賃金の引き上げから民営化の中止まで、シリザの提案はギリシャ公的債務を悪化させ、救済計画との整合性を台無しにする。選挙結果を問わず投資家はユーロ保有を見放し、さらに通貨を下げたままそうだ。

経済面の基礎的条件と政策対応はさらに重要だ。ユーロ圏の物価は前年比▲0.2%とデフレ入りし、ドイツ経済は動揺し、域内の成長予測は脆弱である。それでも、政治家たちは勇気を奮おうとしていない。ただECBによるソブリン債購入を見守るばかりである。

1月14日、欧州司法裁判所による判断を契機に、中央銀行による債券購入計画は進め易くなった。今月末までにQEが始まるだろう。米国ではQEで株価が上昇し、企業の借入れコストを下げた。欧州では金融市場が未整備なので、むしろQEはユーロ下落を通じてデフレを払拭しよう。輸入価格は上昇し、輸出増加が経済を刺激するだろう。

欧州自身も他地域も、QEはやる方がずっといい。ユーロ圏が危機を避ければ、皆が得をする。だがユーロ下落が早ければ、欧州は輸出依存型の成長になるだろう。域内では既に投資以上に貯蓄が増えている。ドイツが周辺部に緊縮策を強いつつ、国内では投資拡大を拒絶しているために、ユーロ圏の経常黒字はGDP比2.5%にも達している。単一通貨は16年間の歴史でほぼ均衡していたのに。もしユーロが対ドルでパリティになっても国内支出が弱ければ、黒字はさらに増大する。いずれは他国、特に米国との摩擦を生じさせよう。

ユーロの興亡という寓話から得られる教訓は、困難な選択を回避することによるコストである。欧州の指導者たちは、景気がいい時は構造改革を回避した。危機に際しては災厄を回避しつつも、デフレや停滞を退けるまで徹底しなかった。弱い通貨は助けにはなるが、健全な投資と消費に基づいたバランスの取れた欧州の回復には比べるべくもない。

## <From the Editor> 7回目の一般教書演説

今週は1月20日にオバマ大統領の一般教書演説が行われました。世間の関心はあまり高くないようですが、筆者の見解を以下の通りご披露しておきます。

- \*オバマ大統領は、今回のSOTU (States of the union) に内心期するところ大であった。大統領としての任期はあと2年を残すのみ。これを「最終クォーター」(オバマ大統領はバスケットボールが大好き)と位置付け、「I am going to play offense.」(攻勢に出る)と内輪の席で述べていたとのこと。
- \*冒頭から「Tonight, we turn the page」(今宵、新しいページを開けよう)と訴えた。経済危機の時代は過去のことになった。2009年の私の就任当時に比べれば、経済指標はこんなに好転した。だからトップ1%の人たちに増税しよう、ミドルクラス経済学が必要だ、誰もがコミュニティカレッジに通えるようにしよう、気候変動問題にも取り組もう…。リベラルな課題を多く盛り込んだ内容となった。
- \*ただし、大統領がここで何を言っても、それらが法案化される確率は限りなくゼロに近い。SOTUはもちろん国民に向けてのメッセージだが、目の前にいるのは上下両院の議員たちである。昨年に比べて上院では共和党議員が9人も増え、下院では共和党議員の数が第2次世界大戦後でもっとも多くなった。つまり、オバマと民主党は去年の中間選挙でコテンパンに負けた。
- \*それを無視するかのように、オバマは”KY”ぶりを発揮した。まるで自分が感動的な演説をしさえすれば、政権支持率が上昇して(確かにこのところ少しだけ改善している)、議会が自分の意に沿って法案を通してくれると信じているかのよう。
- \*もちろんそんなことは起きない。国民は(筆者も)もうオバマの名演説には慣れてしまっている。いつものことであるが、演説は歓呼(Applause)で何度も中断される。民主党議員は何度もスタンディングオベーションに立ち上がる。が、大統領の後方右手に位置するベイナ下院議長が立ち上がったのは、ほんの数回であった。後方左手のバイデン副大統領だけが何度も立ち上がる。昔は皆が立ち上がったものなのだが。
- \*外交面では、「イスラム国」との戦いが気になる。筆者はホワイトハウスのHP<sup>2</sup>で視聴していたが、オバマ大統領が「われわれはアラブ諸国も含む広範な連合を率いてテロリストグループの力を削ぎ、ついには破壊する」と述べた部分で、世界地図が画面に浮かんだ。気づいた人は少なかったのではないかと思うが、日本も”a broad Coalition”の一部として色分けされていた。筆者は当然のことと受け止めたが、集団的自衛権の行使に反対している人が見たら、たぶん気持ち悪く感じたことだろう。

---

<sup>2</sup> <http://www.whitehouse.gov/sotu>



- \* もう一つの注目点である TPP については、あいかわらず「TPP」という言葉が使われていない。「アジア太平洋地域で新たな貿易ルールを作らねばならない、放っておくと中国にやられてしまう」というロジックであった。実際はむしろ中国が TPP に過剰反応して、上海貿易自由区だとか RCEP を目指しているのだが、自由貿易には共和党が賛成で、民主党が反対というねじれがある。本件では、オバマはむしろ身内を説得せねばならず、あいかわらず通商問題では物言いが難しい。
- \* こんな大統領に対して、共和党議会は果たして TPA（通商促進権限）をプレゼントするだろうか。その場合は、何か見返りが必要になると思うが、ホワイトハウス側にその準備があるようには思えない。TPP 交渉については、事務方での詰めはあらかじめ終わっているものと推察するが、やはり TPA 抜きの妥結は難しいだろう。
- \* 結局、今回の SOTU は民主党リベラル層に向けられたものであった。確かに景気は好転したのかもしれないが、それは庶民レベルで実感できるものではなく、左派は「オバマに裏切られた」感をぬぐえない。既に 2 度の選挙に勝ち（オバマはアドリブで” I know because I won both of them” と述べている）、これ以上、選挙を気にする必要はないのだが、やはり党内を意識せざるを得ないのであろう。
- \* 80 年代のレーガンや 90 年代のクリントンは、最後の 2 年には「次期大統領候補」を意識する言動が増えた。前者は G.H.W.ブッシュ副大統領、後者はアル・ゴア副大統領をサポートした。ところがオバマは「次」を託すべき相手が居ない。バイデン副大統領が意欲を見せているとはいえ、高齢さと失言癖から言って真に受ける向きは少ない。
- \* 目下のところ、民主党大本命候補であるヒラリー・クリントン前国務長官は、大統領の任期中にオバマ外交を批判しており、当然、関係が良いとは思われない。「誰が次期大統領でも自分には関係ない」という立場が、オバマを強気にさせているのであろう。ただし法案が通らないという現実を考えれば、オバマの「攻勢」は独り相撲に終わる公算が高い。昨年が続いて、残念な SOTU であったと思う。

以上、冴えない内容ではあるのですが、本誌としては一応フォローしておきたいと思います。それにしても 7 回目の一般教書演説となると、世間の関心は低いですなあ。

\* 次号は 2015 年 2 月 6 日（金）にお届けする予定です。

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をお願いします。

〒100-8691 東京都千代田区内幸町 2-1-1 飯野ビル <http://www.sojitz-soken.com/>

双日総合研究所 吉崎達彦 TEL:(03)6871-2195 FAX:(03)6871-4945

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