

**Contents** \*\*\*\*\*

特集：バイデン政権、最初の1カ月に思うこと	1p
<今週の”The Economist”誌から>	
“Inflategate” 「インフラットゲート」	7p
<From the Editor> 天下三分の宣言書	8p

\*\*\*\*\*

**特集：バイデン政権、最初の1カ月に思うこと**

バイデン政権が発足してからほぼ1カ月が経過しました。「最初の100日」に向けたスタートダッシュへの意欲は並々ならぬものがあり、何しろあのトランプ前大統領への弾劾裁判をわずか5日で切り上げてしまったくらいです。「とにかく仕事をしたい」「早く成果を出したい」という気持ちは、政権全体に切なるものがあるのでしょう。

バイデン氏は内部に民主党内の対立をなだめつつ、差し当っては追加経済対策を議会で通さなければなりません。上院の議席数は50対50ですから、ここは伝家の宝刀「財政調整措置」の出番となる。これなら単純過半数の賛成で法案を成立させられる。しかるに今後のきわどい議会運営や、1.9兆ドルという巨額の規模を考えると、いささか危ういものも感じるところです。以下、まったくの個人的な感想を書き連ねてみました。

**●まるでゴジラ映画のラストシーン**

2月14日日曜日、バレンタインデーの朝、目が覚めてみたらトランプ前大統領の弾劾裁判が終わっていた。評決は57対43であり、予想通りAcquit（無罪放免）であった。前日の朝時点で、証人を喚問するかどうかで与野党が揉めたようであったが、結局、呼ばないことになった。早く終わらせて、早く忘れてもらいたい共和党と、早く仕事に戻って閣僚の承認手続きや経済対策の成立を急ぎたい民主党の利害が一致したのであろう。それでも弾劾裁判が、正味5日で終わってしまうとは意外であった。

弾劾裁判の罪状となった、1月6日の連邦議事堂「占拠」もしくは「襲撃」事件について、あまり語られていないことがある。大勢のトランプ支持者たちは、全米各地から自費で集まってきたということだ。彼らはわが身の危険を省みず、自由意志で行動に参加し、結果的に多くの人が逮捕されている。こんなに危険な「扇動」は、ドナルド・トランプ前大統領のカリスマによってのみ可能なことで、凡百の政治家に真似できることではない。

この能力があまりにも危険なものであるがために、民主党議員はそれに嫉妬するだけでなく、どうしても弾劾裁判が必要だと考えた。逆に共和党議員たちはトランプ氏に恐れをなし、敵に回せばどんなひどい目に遭うかわからないから、煮え切らない態度にならざるを得ない。つまり与野党いずれの側も、トランプ氏が獲得した「7400 万票の陰」に怯えていることに変わりはない。政界におけるトランプ氏とは、いわばゴジラのように人智を超えた恐怖の存在なのではないだろうか。

弾劾裁判において、共和党のミッチ・マコーネル院内総務は無罪の評決を下しつつも、トランプ氏が反乱を扇動した行為は恥すべきものであり、「現実的にも道徳的にもあの日の出来事を招いた責任がある」と批判した。そんなことを言えるのは、彼がたぶん人生で最後の当選を果たした直後であって、向こう 6 年間の心配がないからであろう。今回、有罪の評決を下した共和党の 7 人の議員は、「次の選挙は当分先」「次の選挙にはもう出ない」人が多数を占めているのはもったいなことである。

それでは、これからどうするのであるだろうか。ゴジラの意味を確認する方法があるわけではないけれども、2024 年選挙の再出馬という確率は低く、銀行や取引先が離れていく中で、「トランプ帝国」をどうやって維持していくかに苦勞するだろう。民主党側からすれば、この間にトランプ帝国が自壊してくれれば儲けもので、いわばゴジラを「兵糧攻め」にできればいいのだが、過去に何度もピンチから復活している人だけにそこは何とも言えない。

共和党内には、「ゴジラの跡継ぎ」を目指している人もいるようだ。7400 万票の相続人になることは、確かに魅力的なアイデアであろう。とはいえ、余人に真似できる才能ではなく、ゴジラのパワーは一代限りと考えるべきであろう。逆にマコーネル氏は、「ゴジラなき共和党」に戻ることを目指しているようだ。時間をかけてゴジラのが力が減衰していき、票だけが残ってくればそれがいちばんありがたい。とにかく党の分裂だけは避けたい、と考えるのは当然の発想であろう。

民主党側としては、ゴジラの脅威は去ったけれども、ゴジラを支持した有権者のことを考えなければならない。1 月 6 日に連邦議事堂に参集したのは、昔は民主党を支持していた人々であったのではないか。彼らを「嘆かわしい人たち」などと呼んで、どんどん敵側に追いやったのは自分たち自身である。民主党は、都市部にすむ大卒以上の人たちの政党になりつつあり、そうなれば地方に住む大卒未満の人たちが離れていくのは自然な成り行きである。それに付け込んだのが、トランプ氏の慧眼であったわけなのだが。

その点でジョー・バイデンという人は、都市部にすむ大卒以上の民主党員がギリギリ我慢出来るキャラであって、地方に住む大卒未満の人たちが最も反感を持たないで済む候補者、という妥協の産物であった。だからこそ 2020 年選挙では熱狂的な支持なしに、8100 万票を得られたわけである。彼の勝利もまた「ゴジラへの恐怖」の産物であった。

結局、今回の弾劾裁判は無数にある「ゴジラ映画」と同じエンディングを迎えたことになる。つまり「ゴジラの恐怖は去ったが、いつまた復活するかわからない」。おどろおどろしいテーマ曲が、耳元に蘇ってくるような気がしている。

## ● 共和党より民主党内の対立が深刻？

ゴジラならぬトランプ前大統領は、さっそくマコーネル院内総務に対して喧嘩を売り始めている。「これからの共和党は、親トランプ派と反トランプ派の対立が深刻だ」と指摘する向きは少なくない。とはいえ、それほど難しいことではないような気がする。

思うに洋の東西を問わず、保守政党は政局では対立するけれども、それが終わるとすぐに結末できる（自民党がその典型だ）。2022 年の中間選挙やその前の予備選挙において、トランプ氏にまだ人気があれば親トランプ派が主導権を握るだろうし、そうでなければ反トランプ派が勝つだろう。そこはシンプルで、「理屈は後から貨車で来る」はずだ。

逆にリベラル政党は理念や政策で対立するから、なかなか融和ができない（わが国における立憲民主党と国民民主党の対立が典型的である）。つまり米民主党内の対立の方が、共和党よりもよっぽど危ういものをはらんでいるように見える。

民主党内の中道派と左派の路線対立は、1990 年代におけるクリントン政権時代の中道政治が破格の成功を収めたことから深刻化する。今から思えばクリントン政治とは、グローバルリズム、福祉改革、犯罪への厳罰対処などの新自由主義路線であり、それが旧来の民主党支持層の不幸を招いた、という点に左派は反感を有している。トランプという共通の敵がいたからこそ、かろうじて一緒にやってこれたという面がある。

さらに言えば、クリントン大統領とオバマ大統領はイエールとハーバードのロースクール卒の秀才であって、周囲はアイビーリーガーたちが固めていた。そしてウォール街やシリコンバレーの利益を代表し、ハリウッドのセレブ達がこれを寿ぐという構図があった。逆に労働組合など、旧来の民主党支持層の利益は顧みられなかった。だからこそ、ラストベルトの白人ブルーカラー層がトランプ支持に向かったのではなかったか。

そんな中で登場したジョー・バイデン氏は、久々にアイビーリーガーでない大統領だ（シラキュース大学ロースクール卒）。日本でいう「国対族」タイプの政治家であり、いわば職人的な合意形成請負人である。逆に言えば、「これだけは実現したい」という政策的なこだわりは少ない。とにかく目の前にある課題——コロナ対策、経済再生、人種・人権、気候変動対策などに立ち向かっていくしかない。

そしてゴジラが去った後のワシントンは荒廃してしまっている。上院議員を 36 年、副大統領を 8 年と、78 年の人生の半分以上を政府に捧げてきた人間として、おそらくバイデン氏の思いには切実なものがある。それは米国政治を、ゴジラが登場する以前の正常な状態に戻さねばならないということだ。

ゴジラの登場を招いたのは、その前のオバマ時代に原因があったのかもしれない。オバマという「良い子」大統領の 8 年間に我慢しきれなくなった人たちが居て、トランプという「悪い子」大統領が誕生してしまった。それが 4 年も続くとさすがにもたなくなって、今度はバイデンという「普通の子」大統領が登板することになった。バイデン氏の歴史的使命とは、米国政治をオバマ以前の状態に戻すことなのではないだろうか。

## ●民主党単独で大型財政支出の成立を目指す

そのバイデン大統領の下へ、2月1日には10人の穏健派共和党議員が訪れている。ご用向きは、追加経済刺激策に対するカウンターオファーであった。その金額は6180億ドルというつつましいものであり、ワクチン接種の支援はカバーするし、失業保険の上乗せ分も入れましょう。しかし国民への給付金は少額にとどめ、州政府支援のような贅沢は要らないのではないですか、といった内容であった。

この時点でバイデン大統領には、「野党案を丸呑みする」という**選択肢があった**。共和党議員が10人で訪れたということは、「われわれ全員が賛成すれば、フィリバスターなしで上院で法案が通せますよ」というお誘いであったはずである。「統一」(Unity)を標榜するバイデン大統領としては、それに乗ることも十分に考えたことだろう。

ホワイトハウス内での協議は2時間に及んだという。しかるに**1.9兆ドルと6180億ドルでは開きがあり過ぎた**。共和党としても多少の「のり代」はあっただろうから、「あと一声！」で8000億ドルくらいは行けたかもしれない。

ここで思い起こすのは、今から12年前、オバマ政権が誕生してリーマンショック後の米国経済に「7870億ドル」の景気刺激策を打ったときには、その規模の大きさに驚嘆したものである。「今の米国経済は、これくらいやらないとダメなのか！」と、あらためて国際金融危機の深さを感じたものであった。

それに比べると、今はずいぶん感覚がインフレしてしまったものである。現在、バイデン政権が導入を急いでいるコロナ追加経済対策は1.9兆ドルだ。やや減額されるであろうけれども、それでもオバマ政権の2009年米国再投資法の倍くらいの規模にはなるだろう。

なおかつここに至るまでの米国は、コロナ対策費に既に都合4兆ドルもぶち込んでいる。CBO(議会予算局)が2月11日に公表したベースライン見通しによれば、2020年度の財政赤字は3.13兆ドル(実績)、21年度は2.26兆ドル(見込み)である。ここまでやれば、さすがに米国経済は底打ちする。IMFのWEO予想では、2021年の米国経済は+5.1%成長であったが、強気の著名エコノミストであるエド・ハイマン氏は8%と言っているらしい。経験的に言えば、たぶんWEOよりもハイマン氏に近い結果になるのであろう。それを考えると、「この上、さらに1.9兆ドルは大き過ぎるのではないか」と思えてくる。

それでも上下両院は2月5日には予算決議を成立させ、伝家の宝刀「財政調整措置」へと一歩踏み出した。これならば単純過半数で上院を通すことができる。この予算決議は上院で初の50対50となり、カーマラ・ハリス議長(副大統領)の1票によってかろうじて成立した。その後、同じことが何度も繰り返されることだろう。

たまたま同日に米労働省が公表した1月の雇用統計は、NFP4.9万人と市場予想をやや下回るものであった。すなわち、「やはり大型の経済対策が必要だ」という声に根拠を与えるものであった。バイデン大統領はいわば経済統計に背中を押される形となったが、共和党との妥協による超党派路線の可能性は、早くも断ち切られたことになる。

## ●「和解」すると「分断」を加速してしまう？

本当に皮肉だなと感じるのは、この手続きが財政調整措置（Reconciliation＝リコンシリエーション、和解）と呼ばれていることだ。

財政調整法が作られたのは1974年のこと。当時のニクソン政権が議会を軽視した予算の使い方をしていたことに対抗し、議会在上下両院に予算委員会を設置し、CBO（議会予算局）を新設した。それと同時に歳出と歳入の審議を簡略化するために、このプロセスを導入した。本来は財政再建のための仕組みであるから、これを使って大減税や大型経済対策をやるのは「そもそも論」から言えば筋違いと言えよう。もっともトランプ減税（2017年）やオバマケア（2010年）もこの手続きで実現しており、今更を言っても遅過ぎるのであるが。

逆にこのプロセスを使えるのは、「財政に影響すること」に限られる。民主党が公約していた最低賃金の引き上げ、移民法改革、ゲリマンダー規制といった政策課題の追求に、この手法は使えない。ちゃんと上院で60人の賛同を得る必要がある。

ところが、共和党の協力を得ることはますます困難になりそう。そして与野党間の隔たりが大きくなると、バイデン政権はますますリコンシリエーションを多用しなければならなくなる。つまり「分断」が「和解」を必要とし、「和解」はますます「分断」を加速することになる。しかるに上院の議席数は50対50であり、きわどい運営が続くことは間違いない。そして民主党内にも保守派の議員がいるから、1人でも造反者が出れば法案はストップすることになる。

さらに今回の追加経済対策は、いわば2021年度（2020年10月～2021年9月）の補正予算であるから、この後は2022年度予算（2021年10月～2022年9月）の審議も始めなければならない。バイデン大統領が議会合同演説（例年の一般教書演説）を行い、ホワイトハウスが予算教書を発表する。その上でグリーン投資とかインフラ整備といった民主党の公約を盛り込まねばならない。そこでも共和党の協力は得られそうにないから、またまたリコンシリエーション・プロセスの出番となるだろう。

こんな風に無理を重ねた財政出動となるのだが、その規模についてもやや無理があるのではないかと思うのである。

## ●足りないくらいなら多過ぎる方が良い？

追加景気刺激策の規模については、ローレンス・サマーズ元財務長官が、「1.9兆ドルだとGDPギャップに比べて大き過ぎるのではないか」との意見を2月5日のワシントンポストに寄稿している<sup>1</sup>。筆者などは正論だと思うのだが、これに対して反論が殺到したらしい。2月7日にはサマーズ氏が「質問に答える」論考を寄稿している<sup>2</sup>。

面白いのは、以下のように喧嘩腰の意見が多かったことである。

<sup>1</sup> Opinion: The Biden stimulus is admirably ambitious. But it brings some big risks, too.

<sup>2</sup> Opinion: My column on the stimulus sparked a lot of questions. Here are my answers.

1. 2008年に財政刺激が足りなかった時の失敗を繰り返したいのか？ お前はあのとき、インフレや債券市場の心配をしていたよなあ？
2. お前は「長期停滞論」(Secular stagnation)の心配をしていたのではなかったか。ここへきて、急に経済の過熱を心配するのは一貫性がなさ過ぎだろう。
3. なんでインフレの心配なんてしてるの？ フィリップス曲線は寝ちゃっているし、仮にインフレが起きたとしても Fed がコントロールしてくれるよ。
4. これは必要な人にボトムアップするためのプログラムであって、トップダウンのマクロ刺激策じゃないんだよ。パンデミックのさなかに苦しんでいる人たちを助けることに、お前はなぜ疑問を呈するのか。
5. だったらどういう対策ならお前はいいんだよ？

これに対するサマーズ氏の反論や弁解は、いちいち紹介するまでもないだろう。要は、お前のような中道穏健派にやらせておいたから、こんな米国経済になってしまったのじゃないか、という非難の声が殺到したのである。さらに今度はポール・クルーグマン教授が参戦し、2月11日のニューヨークタイムズ紙上で一太刀浴びせている<sup>3</sup>。バイデン財政には国民の広範な支持があるし、刺激策じゃなくて救済策だからいいじゃないか、というのである。

衆寡敵せずの状況に際し、サマーズ氏は「いやもう、バイデン財政には賛成しているのだから…」と恭順のポーズなのだが、それでもクリントン政権で財務長官を務め、オバマ政権でも NEC 議長を務めた同氏に対する民主党内の空気はかくのごとしなのである。

経済政策の司令塔であるイエレン財務長官は、「足りないくらいなら、出し過ぎて後悔するほうがマシ」「そうでないと本当に困っている層に届かない」「本当の失業率は 10%程度」と歯切れがいい。Fed 議長時代のイエレンさんは、粛々と金利を上げるセントラルバンカーであったのだが、財務長官としてはきわめてリベラルで、労働経済学専攻という地金が蘇ってきたようである。

しかしこの先を考えると、いくつか気になる点がある。まずインフレ率は前年比でカウントするので、昨年春の CPI はコロナで超低空飛行しているので、これから 2%を超えてくるだろう。こうした見かけ上のインフレが金融財政政策に影響を及ぼすことは、今週号の The Economist 誌も警戒を表明している（次ページを参照）。

ただしそれが持続するかというと、そこはかなり難しそうなので、十分な財政刺激を通して「高圧経済」を作るべきである、というのがイエレン路線となる。もっとも人為的に「高圧経済」を作ると、今の株価や不動産価格をさらにバブル化してしまうのではないか。あるいはその前に長期金利の上昇を招くのではないか。いずれにせよ、今の高過ぎる NY 株価が気になってくるころなのである。

---

<sup>3</sup> Opinion: Biden Is the Big Spender America Wants

## <今週の”The Economist”誌から>

”Inflategate”

「インフラットゲート」

Leaders

February 13<sup>th</sup> 2021

**\*世界的に「コロナ下の株高」が続く中であって、懸念されるのはインフレの到来と金利の上昇。物価と中央銀行の動きに一喜一憂する状況が続きそうです。**

<抄訳>

果たしてパンデミックは高インフレを招くのか。1月、ユーロ圏の資産価格は過去5年最速で上昇した。米国ではバイデン大統領による1.9兆ドルの刺激策に、ワクチンの普及が重なると、景気過熱の怖れがありとされる。新たなボトルネックも生じており、コンテナ船価格は前年比180%高となり、半導体不足は自動車、PC、スマホの生産を混乱させている。

価格上昇を示す統計はインフレの夜明けを告げている。パンデミック初期の商品価格暴落が前年比の対象から消え、ブレント原油価格は1バレル60ドル(2/8)をつけている。ドイツでは付加価値税の一時減免措置により、インフレ率は▲0.7%から1.6%に上昇した。

過去10年というものの、中央銀行にとっての問題とはインフレがなすぎることであった。今後の価格上昇を歓迎することもできるが、他方、憂慮すべき理由も多々ある。

ひとつは必要な財政刺激策を主張する声を弱めてしまうことだ。ユーロ圏ではインフレ持続の見通しはゼロだが、金利は十分に下がっておらず、赤字支出の量も足りない。ECBは2011年に誤って利上げしたが、今回も財政タカ派がはびこる恐れがある。日本も同様だ。2010年代半ばに短期的な試みを諦めたように、今回も低インフレの罠に留まりそうだ。

高インフレは、米金融政策を混乱させるかもしれない。金融市場は向こう5年で消費者物価が3%を超える確率を1/5と示している。米連銀は2%目標に向けて金利を抑え、債券を買うと約束した。しかし「平均インフレ目標」体制は永続的な行き過ぎを認めないだろう。

今年の物価上昇が早ければ、引き締めも早くなる。カリフォルニア副議長は、中央銀行は前年の物価不足のみを補うと発言した。キャッチアップは早いかもしれない。2月7日、イエレン財務長官は米国はインフレ退治が可能だと述べ、バイデン氏の刺激策への批判を抑えようとした。米連銀が景気過熱を冷やそうとすれば、景気後退リスクは高まることになる。

今日の金融市場の全ては、低金利が長期化する前提に立っている。そして政府は好きなだけ支出ができ、株高と信用市場の安泰をもたらしている。連銀のタカ派発言が「テーパータントラム」を招いた2013年のように、金利見通しの変化は痛みをもたらすだろう。

高金利はウォール街にショックを、新興市場には断末魔をもたらす。非伝統的な金融政策と巨額の財政赤字を実験しているのは、既に先進国だけではない。しかしその努力は世界各国の財政が緩いままであることを前提としている。2013年のような金利上昇は、ドル高を招いて新興国マネーの流出を招くだろう。それは財政を悪化させ、パンデミックとの戦いを困難にしてしまう。過去10年のような低インフレ低金利からの脱出は、歓迎できることが多い。だが逆に、高インフレは世界経済と金融市場を危うい目に遭わせかねない。

## <From the Editor> 天下三分の宣言書

双日株式会社における 3 つのご先祖様のひとつ、鈴木商店の歴史を伝えるウェブサイト「鈴木商店記念館」(<http://www.suzukishoten-museum.com/>) を久しぶりに覗いて見たところ、情報量が充実して研究が深まっていることに感動しました。

何と最近では、鈴木商店に関する従来の通説に誤りが発見されているのですね。当社 OB でもご存じない方が多いかと思いますが、「天下三分の宣言書」が発せられた年が訂正されているのです。

これは鈴木商店の大番頭、金子直吉がロンドン支店長の高畑誠一に送った手紙のこと。まことに名調子の檄文で、当時の鈴木商店の雰囲気をよく伝えています。この文書は長らく、「大正 6 年【1917 年】に書かれたもの」とされてきました。何しろ手紙をもらった高畑氏がそう言っていたし、日経の「私の履歴書」でもそう書いてしまったので、そのことに誰も疑いを挟まなかったのです。

ところがどうやらこれは勘違いで、実際には大正 4 年【1915 年】であった。これを解き明かしたのが、『鈴木商店と台湾——樟脳、砂糖をめぐる人と事業』（晃洋書房）の著者である齋藤尚文先生で、これに関する論文も書かれている<sup>4</sup>。当時の鈴木商店による船の売買の経緯を考慮すると、そうでないと辻褄が合わないのだそうです。

言われてみれば、この文章は確かに大戦末期の 1917 年であっては変なのである。それというのも、文書のクライマックス部分は下記のとおり。

今当店の為し居る計画は凡て満点の成績にて進みつつ在り、御互に商人として此の大乱の真中に生れ、而も世界的商業に關係せる仕事に従事し得るは無上の光榮とせざるを得ず。

即ち此戦乱の変遷を利用し大儲けを為し、三井三菱を圧倒する乎、然らざるも彼等と並んで天下を三分する乎、是鈴木商店全員の理想とする所也。

小生共是が為め生命を五年や十年早くするも縮小するも更に厭う所にあらず。

要は、成功如何に在りと考え日々奮戦罷(まかり)在(あ)り 恐らくは独乙皇帝カイゼルと雖も小生程働き居らざるべしと自任し居る所也。

ロンドンの諸君是に協力を切望す。

小生が須磨自宅に於て出勤前此書を認むるは、日本海々戦に於ける東郷大将が彼の「皇国の興廢此の一挙に在り」と信号したると同一の心持也。

十一月一日

須磨自宅にて 金子直吉

---

<sup>4</sup> <http://www.suzukishoten-museum.com/footstep/history/docs/tenkasanbunnosenenseisho.pdf> 金子直吉「天下三分の宣言書」執筆の日付に関する考察



高畑君  
小林君  
小川君

年号が入っていないところを見ても、一気に呵成に書かれたものでありましょう。これを書いた時点で、金子直吉はかなりハイな気分になっている。「欧州の世界大戦が長期化する！」という見込みに賭けて、「鉄ならどんな値段でも、どんな量でも買え！」という無茶な司令を発し、それが見事に図に当たっていた。ここから鈴木商店の快進撃が始まるので、第1次世界大戦の初期（当初はあんな大ごとになるとは誰も思っていなかった）に書かれたものではないと不自然なのである。それに大戦末期の1917年ともなると、鈴木商店の売上高は既に三井物産を抜いて、日本一の総合商社になっていたのですから。

さて、現在の視点でこの「天下三分の宣言書」を読み返してみると、なんだか懐かしい感じがします。それというのも、かつての総合商社業界は過剰なまでの競争意識を有するところで、社内の上から下までが一丸になって「追いつき追い越せ！」などとやっていたのですから。だからこそ、「三井三菱を圧倒するか、しからざるも彼らと並んで天下を三分するか」という文言が社員の心を鼓舞したのであります。

ところが最近では皆さん、大人になったのか草食系になったのか、それとも各社が賢くなって無駄な競争をしなくなったのか、商社業界における往時のような「万年オリンピック」状態は解消されつつある。おそらくそれは正しいことなのだろうけれども、昭和の末期に商社マン教育を受けた世代としては、ちょっとだけ寂しい気もしております。

今月、齋藤尚文先生とZoom会合でお話しする機会があったので、ついつい上記のような話をご紹介したくなりました。研究が進むにつれて、歴史はちょっとずつ書き換えられているし、それを読むわれわれの視点もちょっとずつ変わっている、というお話でした。

\* 次号は3月5日（金）にお送りします。

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。

〒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)