

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

特集：「コロナ不況」への経済対策を考える	1p
<先週の”Vox”記事から>	
”Can Trump cancel the November election?” 「トランプは11月選挙を中止できるか？」	7p
<From the Editor> 縦深性が大事	9p

\*\*\*\*\*

**特集：「コロナ不況」への経済対策を考える**

状況はめまぐるしく変化しています。今週は東京五輪の1年延期が決定。すかさず東京都は週末の「外出自粛要請」。そして3月27日には2020年度予算が成立の見込みです。次は間髪を入れずに、「大型補正」の編成に取り組みなければいけません。何しろ世界経済を襲っているのは「リーマン級」の事態なのですから。

とはいえ、「景気対策として何をすべきか」は難しい問題です。感染症の拡大を止めつつ、同時に景気の底割れも回避しなければならない。その間のバランスをどう考えるべきか。しかも、やるなら即効性のある対策でなければならない。本号では、①定額給付金、②キャッシュレス延長、③ツーリズム支援の3点を提案してみたいと思います。

**●ようやく政府が認めた「景気は、厳しい状況」**

3月の月例経済報告（3月26日）において、内閣府はようやく基調判断から「緩やかに回復している」との文言を外した。新たな文言は「厳しい状況にある」。問題を直視することが解決への第一歩であると考えれば、いささか遅きに失した感はあるけれども、景気が厳しい局面にあると政府が認めたことを素直に歓迎したい。

あらためて、なぜ2月の月例経済報告（2月20日）で基調判断を変えなかったのか。先月の「関係閣僚会議資料」を読み返してみると、どうやら「GDPが大幅マイナスになったのは、消費税増税のせいではありません!」と言いたかったからのようである。

ご高尙の通り、昨年10-12月期GDPは▲7.1%（年率）という大幅マイナスであった。誰が見ても、消費増税の影響があったと考えるだろう。しかしその評価が定着すると、2度と消費税を上げられなくなってしまう。政府としては、なによりもそのことを警戒したので、景気の「緩やかな回復」という文言にこだわった。今から考えるとくだらない「忖度」だが、先月下旬時点の政府の認識はその程度であったということに気づかされる。

そうでなくても、1997年4月の増税局面（3%→5%）ではアジア通貨危機や山一・北拓ショックが追い打ちをかけている。2014年の増税局面（5%→8%）でも景気が腰折れしかけて、黒田・日銀の追加緩和でかろうじて踏みとどまった。今回の増税も、直後に世界的なコロナ不況が追い打ちをかけた、ということになると、つづく消費税は「呪われた税制」である。次なる増税は、「縁起でもない！」と頭から却下されてしまいそうである。

## ○基調判断の推移

2019年

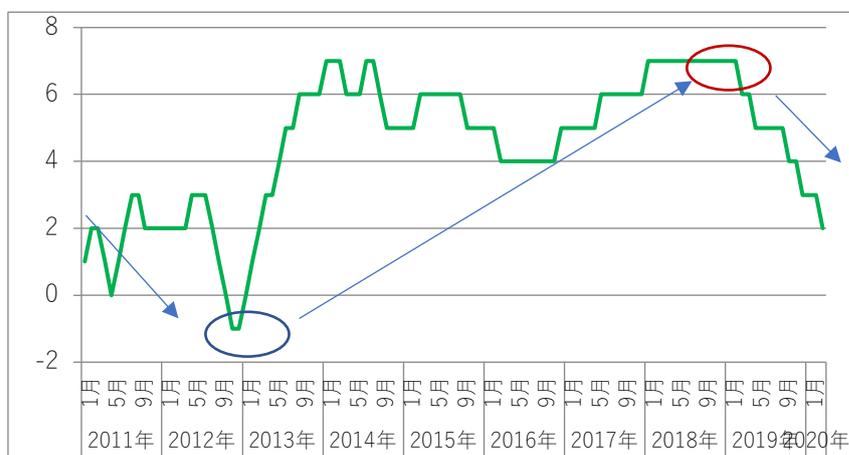
- 1月 景気は、緩やかに回復している（→）
- 2月 景気は、緩やかに回復している（→）
- 3月 景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している（↓）
- 4月 景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している（→）
- 5月 景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している（↓）
- 6月 景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している（→）
- 7月 景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している（→）
- 8月 景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している（→）
- 9月 景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している（→）
- 10月 景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している（↓）
- 11月 景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している（→）
- 12月 景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している（↓）

2020年

- 1月 景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している（→）
- 2月 景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している（→）
- 3月 景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、足元で大幅に下押しされており、厳しい状況にある（↓）

例によって、上方修正を+1、下方修正を▲1として基調判断の変化を示したものが下記のグラフである。こうしてみると、前回の「景気の谷」が2012年末であったことはほぼ間違いないだろうが、事後的に判定される「景気の山」は2018年秋とみるのが妥当ではないかと思う。現在はそこから5段階も引き下げられている。2015～16年のチャイナショックから資源価格急落のタイミングと比べても、落ち込みが深いことが窺える。

## ○基調判断の歴史



## ●これから見えてくる「厳しい状況」の中身

思えば今年の日本政府は、いろんなことに「付度」しなければならなかった。習近平国家主席の訪日が延期されるまで、中国からの入国制限ができなかった。今週は東京五輪の延期が決まった翌日から、東京都が週末の外出自粛を呼び掛けている。そして今日、3月27日には参議院で2020年度予算が成立する見込みだが、それが済んだらすぐに大型補正予算の編成に取り組まなければならない。

ようやく余計な配慮をしなくてもよくなったところだが、景気の現状を示すデータが揃い始めるのは来週以降となる。

### ○当面の重要経済指標（日米）

3月31日	2月 <b>鉱工業生産</b> （経産省） 2月労働力調査（総務省） <b>有効求人倍率</b> （厚労省）
4月1日	3月 <b>日銀短観</b> →業況判断は一気にマイナスへ？
4月3日	<b>米雇用統計</b> （米労働省）→失業率、NFPは大幅悪化？
4月8日	3月景気ウォッチャー調査（内閣府） 3月FOMC議事要旨
4月9日	日銀支店長会議、4月の地域経済報告（さくらレポート）
4月上旬	<b>政府がコロナ対策で大型補正編成</b> （月内に成立？）
4月12日	<b>イースター休暇</b> →トランプ大統領はこの日まで「経済正常化」を目指す

現時点で想定される日本経済の「厳しい状況」を整理しておこう。

- \* 個人消費：3月月例経済報告によれば、「3月前半の新幹線利用者数は前年比で半減」「外食売上はパブ・居酒屋で落ち込みが目立つ」「百貨店売上はマイナス幅拡大。コンビニ販売も前年比減に。スーパー販売は買いだめの動きもあり前年比増」とある。  
——人の移動が止まることで、消費の需要が瞬時に「蒸発」してしまっている。もっとも極端なのはイベント、クリエイティブ関連で、「自粛」によって営業機会そのものが失われている。また、インバウンド売上の激減も響いている。
- \* 雇用：1月時点で完全失業率は2.2%→2.4%、有効求人倍率は1.57倍→1.49倍と既に悪化。アルバイト・パートの平均時給も1月から2月にかけて低下。  
——普通、雇用は景気の運行指標だが、4月からの派遣契約の打ち切りや内定取り消しを考えると、今後は急速な悪化が懸念される。消費関連のサービス業は「対面」の仕事が多く、多くの場合、「テレワーク」で代替することができない。
- \* 外需・生産：コロナ・ショックにより、中国では1~2月の消費、生産が大幅に減少した。その後、ユーロ圏、米国にも順に感染が広がり、3月の景況感が急速に悪化している。日本経済としては当面、輸出にほとんど期待できない状況が続くことになる。これに伴い、生産も影響を受けるはずである。  
——2月の鉱工業生産は、経産省予測では前月比+5.3%と大幅増加を見込んでいたが、実際には期待外れとなるのではないか。

## ●悩ましい「感染防止」と「景気対策」の兼ね合い

これだけ急速に景気が悪化するのであれば、素早く、大規模な対策を行うべきであろう。既に金融市場は、「リーマンショック以来」の不安定な反応を示している。幸いなことに、現在は金融機関に不良債権が集中しているわけではなく、生産設備が大きく破壊されているわけでもない。ウイルス騒ぎが落ち着いた時には、いわゆる「ペントアップ需要」（繰り越し需要）が一気に盛り上がる可能性もある。

逆に難しいのは、「感染拡大の防止」というより優先順位の高い目標も抱えていることである。景気にテコ入れをする必要はあるけれども、そのことによって感染を加速してしまつては元も子もないのである。

この点をはっきりと指摘しているのが、キヤノングローバル戦略研究所の提言である。

### ○【緊急提言】 コロナ・ショックの経済対策の基本的方向性について（3月24日）<sup>1</sup>

- \* マクロ経済対策が適度に、かつ、タイムリーに打ち出されることが肝要である。打撃を受けた企業や個人への直接的な支援を強力に実施することが必要である。
- \* しかし感染拡大の防止という大目標のために、景気を取返して悪化させているのが現在の政策である。消費活動が無差別に活発になれば、人と人との接触が増えて感染リスクが高まるので、感染防止という景気よりも重要な大目標の達成が困難になる。
- \* 強制的な消費の縮小によって、収入が途絶している企業や就労者は、感染防止政策の犠牲者であるから、救済しなければならない。政府がやるべきことは、これら債務返済・家賃等の支払い・生活費需品の購入などの最低限の出費に必要な資金を支援することである。
- \* （商品券の給付、外食や旅行への補助と言った）消費を無差別に喚起するこれらの政策は実施すべきではない。

もっともなご意見ではあるが、少々ストイック過ぎるような気もする。何より消費が増えることが即、感染拡大につながるわけではない。ネット消費もあるわけだし、感染防止と景気浮揚をまるで二項対立のように捉えるのは行き過ぎであろう。感染防止が優先されるのは当然のこととはいえ、けっして「消費は敵」ではない。そして多くの「経済的な死」を招かないような配慮も当然、あつてしかるべきである。

例えば政府内では、観光業界を救済するために「感染が収まった後に4カ月程度の期間を設け」「最大で3万円程度のクーポン券を発行する」ことが検討されている。「不要不急の外出の自粛」を呼び掛けている最中に、不謹慎だという批判が出ているけれども、コロナウイルス終息後に向けた「夢」を用意するのは、そんなに悪いことだろうか。今日のような不透明な状況下では、「命とおカネ」が絡んだ議論をすると、ついつい極端な意見が多くなってしまふ。しかし、重要なのは実効性のある対策を考えることだろう。

<sup>1</sup> [https://www.canon-igs.org/column/macroeconomics/20200324\\_6309.html](https://www.canon-igs.org/column/macroeconomics/20200324_6309.html)

## ●「定額給付金」を急ぐべき理由

私見を述べるならば、こういうときの経済対策のあるべき姿は、何はさておきマクロの財政支出である。それも所得税や固定資産税の減税などよりは、定額給付金のようなわかりやすい形が望ましいと思う。何よりこの手の減税をやってしまうと、「では、いつになったら元に戻すのか？」という問題が生じる。不安心理が強いさなかに、将来の「財政の崖」を作ることは避けたいものである。

同じ理由で、消費税の減免措置にも反対である。確かに消費税は評判が悪く、「呪われた税制」かもしれない。それでも将来にわたって、わが国の社会保障制度を支える安定財源である。しかも軽減税率を導入した後では、仕入れ価格が8%と10%に加えて5%を…などという事態が生じかねない。消費税の納税業者と税理士さんは皆、反対するだろう。

定額給付金にはちゃんと前例がある。リーマンショック直後の2008年12月に麻生政権が行った「生活防衛のための緊急対策」の中に組み込まれている。実際に翌年3月に「1人当たり12,000円、65歳以上及び18歳以下に8,000円を加算」が配布されている。これで事業規模2兆円ならば安いと言っているのではないか。

ちなみに内閣府は、2012年にこの時の政策の事後検証を行っている<sup>2</sup>。これを見ると、効果は以下のようなものであった。

- \* 受給月に受給額の8%に相当する消費増加効果がみられた。他の月の分も合わせた累積では受給額の25%に相当する消費増加効果がみられた。
- \* 個々の品目についてみると、「耐久財」の消費については累積で36%の消費増加効果がみられた。「旅行・行楽」の消費については累積で18%の消費増加効果がみられた。
- \* 世帯属性を考慮すると、子どもがいる世帯では累積で40%、高齢者がいる世帯では累積で37%となり、全世帯をサンプルとした場合の25%を上回る消費増加効果がみられた。

全世帯で25%とは、けっして高い水準とは言えない。「おカネを配っても貯蓄に回るだけ」という批判はその通りだろう。それでも今回の場合は、キャッシュが手元に届くことによる安心感は捨てがたい。子育て世帯や高齢世帯はそれなりに効果も高いし、今ならマイナンバーカードがあるから、高額世帯を対象から除くことも可能なはずである。

何より、定額給付金のメリットは「速くて、安いこと」である。単純に消費を喚起するためなら、「地域を限定せず、期限付きの商品券」がベターであろう。しかしそれでは印刷などにコストがかかり、消費者の手元に届くまでの時間もかかる。今はむしろ拙速を重んじるべきであろう。仮に2009年当時の5倍の金額（事業規模10兆円）を、5月末までに全国に配布することができれば、そのことによる安心効果は大きいと考える。

<sup>2</sup> <https://www5.cao.go.jp/keizai3/2011/04seisakukadai08-0.pdf> 「定額給付金は家計消費にどのような影響を及ぼしたかー「家計調査」の個票データを用いた分析ー」

## ●「キャッシュレス」延長と「ツーリズム」支援も

これまた拙速で取り組まなければならないのは、6月末に終わってしまう「キャッシュレス・ポイント還元制」の延長である。

この制度が導入されたときには、「2020年7月にこの制度が終わると、その時点で景気にはマイナスになるけれども、ちょうど東京五輪が始まる頃だから大丈夫だろう」と言われていたものである。しかるに東京五輪は1年延期となってしまった。これだけ急速に景気が悪化している中で、6月末にやって来る「キャッシュレスの崖」を放置しておくわけにはいかないだろう。

キャッシュレス消費はせつかく軌道に乗りつつあるのだし、予算規模がそれほど大きいわけでもない。費用対効果が優れた景気対策であるのだから、「7月以降も継続します」「中小店舗以外にも適用を拡大します」としても良いのではないか。現行の「中小店舗には5%還元、大手流通、デパートにはゼロ」という仕分けは、いささかバランスが悪過ぎると思う。期限は2021年夏の東京五輪開催の直前まであと1年、ということにすればよい。何しろわずか3カ月先のことなので、ここで切れ目を作ってはならない。

もうひとつ、これはコロナウイルスが終息した後の話であり、優先順位も低くなるけれども、特定の産業や地域に対するテコ入れの必要があると思う。

端的に言えば、観光産業であり、北海道である。何しろインバウンドは当面、縮小すると思えなければならない。世界各国が国境を封鎖し合うような状態は、当分、しこりを残すだろう。さまざまな国の人々がキャリーバッグを手に、LCCを使って世界各国を飛び回り、異国の文化を楽しむ、という時代はなかなか戻ってこないのではないか。

この手のターゲット政策は、「どこからどこまでで線引きするのか」が難しいし、政治との癒着みたいな問題も起きやすい。それでも、ツーリズムという21世紀の重要産業には、選択的に支援をする価値がある考える。ツーリズムは、①雇用の創出力に優れ、②環境負荷も小さく、③地域社会を支え、④平和産業でもある。外国人がしばらく来なくなるときこそ、日本人がもっと国内を移動するようにすべきではないだろうか。

星野リゾートの星野佳路代表によれば、「国内観光の総需要26兆円に占めるインバウンドの需要はわずか5兆円に過ぎない」とのこと<sup>3</sup>。コロナ騒ぎが落ち着いたとしても、すぐに海外旅行に出かけようという気分にはなれないかもしれないが、田舎の温泉でのんびりしたいと考える人は少なくないだろう。また、今度の騒動でテレワークが定着してくれば、長期滞在型のリゾート地で仕事をすることも可能になってくる。

こんな風に夢のある政策を考える、というのも重要なことであろう。「命とおカネ」が懸かった話をしているとつい暗くなってしまうが、コロナウイルスの危機はいつかかならず克服される。それまでの時間をどう耐えるか、が今日の課題である。

<sup>3</sup> 週刊ダイヤモンド誌3月28日号インタビューから

## <先週の”Vox”記事から>

”Can Trump cancel November election?”

Ian Millhiser

「トランプは11月選挙を延期できるか？」

March 21<sup>st</sup>, 2020

\* 「コロナウイルスを理由に、トランプ大統領は選挙を延期してそのまま居座るのでは？」とよく聞かれます。そりゃあ無理です。専門家による説明をとくとご一読あれ<sup>4</sup>。

<抄訳>

3月17日のオハイオ州予備選挙が延期になった。共和党知事と州最高裁の指示によるもので、この決定自体は理解できる。そして知事には、コロナ感染を遅らせたいという以外の狙いがあったという証拠はない（訳注：「バイデンを勝たせたくなかった」説がある）。

ただし今回の延期を前例として、トランプ大統領が負けそうな場合に、11月の選挙を延期もしくは中止にする恐れが生じるのはもっともだろう。幸いにも、議会が認めないことにはそれは不可能だ。大統領、上下院の選挙はすべて「11月の最初の月曜日の次の火曜日」と連邦法で定められている。共和党が変更を望んでも、下院民主党が認めないだろう。

憲法修正20条は「正副大統領の任期は1月20日正午まで」と定めている。仮に投票が中止されてもトランプとペンスの任期は予定通り終わる。問題は誰がそれを引き継ぐかだ。

より現実的な脅威は、州が非常事態を利用して投票操作することだろう。民主党の多い地区を投票日に外出禁止にし、共和党地区はそうしない、という事態は容易に想像できる。

議会と大統領の選挙には違うルールが適用される。憲法には、「上下両院議員の選挙を行う日時、場所、方法は各々の州の立法部が定める。ただし連邦議会はいつでも、上院議員を選出する場所に関する事項を除き、法律により規則を制定し、または変更することができる」とある。つまり議会と州はともに権限を持つが、不一致がある場合は議会が優先される。トランプも州も、議会が定めた日程を変える権限は有さない。

大統領選挙の日程はもう少し複雑だ。連邦法は「正副大統領の選挙人は各州において、11月の第1月曜の次の火曜日に指名される」と定めている。ゆえに各州は議会選挙が行われる同日に、選挙人を選ばねばならない。とはいえ憲法は、選挙人は選挙で選べとまでは求めていない。「各州はその立法部が定める方法により、その州から連邦議会に選出できる上院議員および下院議員の総数と同数の選挙人を任命する」とあるだけだ。理論上は勝手に決めてもよい。立法部が一党支配なら、お望みの選挙人を選ぶことだってできる。

それでも大統領を一般投票で決めることは、文化的に根付いている。1832年までにサウスカロライナ州以外の全州が、SC州も1860年代には一般投票で選挙人を選ぶようになった。さらに選挙人を選ぶ際には、全ての有権者は同じ地位として扱われ、1966年の最高裁判決の通り、憲法修正14条の平等権に沿わなければならない。それでも州が直接に選挙人を選ぶとする際は、州の法改正が必要になる。ウィスコンシン、ミシガン、ペンシルベニア、ノースカロライナなどの激戦州は民主党知事であり、拒否権を発動するだろう。

<sup>4</sup> <https://www.vox.com/2020/3/21/21188152/trump-cancel-november-election-constitution-coronavirus>

以上、選挙の先送り確率は低いのであるが、それでも行われた場合はどうなるか。誰が大統領になるかの答えは驚くほど複雑だ。合衆国憲法の迷路に分け入ることになる。

憲法修正 12 条は、選挙人が選ばれた後で一堂に会して投票を行い、「大統領として最多数の投票を得た者の票数が過半数に達しているときは、その者が大統領となる」としている。いくつかの州が選挙人を選べなかった場合、どうなるかは不明確である。だが 12 条を素直に読めば、選挙人が 100 人しかいなかった場合は 51 人で大統領が誕生する。だから憲法は、各州に選挙を実施するように促していることになる。レッドステーツが選挙を遅らせ、ブルーステーツがしなかった場合は、共和党は選挙人を剥奪されてしまう。

それでは誰も過半数を得なかった場合はどうなるか。大統領を選ぶ権限は下院に移る。上位 3 人のうちから選ぶのだが、各州の議員団は 1 票ずつを投じ、「もっとも多数を得た者が選ばれる」。米下院では民主党が多数を握っているが、共和党多数の州が 26 あるので、そちらが勝つだろう。とはいえ、この議席差は容易に変わり得る。多くの州では 1~2 議席差であるから、下院議員数名がコロナウイルスで倒れれば、その結果は変わってしまう。

次に、誰も選挙人が選ばれなかった場合のシナリオを検討してみよう。この場合、下院は大統領を選ぶことができない。憲法修正 20 条によれば、「正副大統領の任期は 1 月 20 日正午に終わり、上下両院議員の任期は 1 月 3 日正午に終わる」とある。誰も替わる者が選ばれないのなら、トランプとペンスは 1 月 20 日でお役御免となる。2 年の任期を務めた下院議員全員と、3 分の 1 の上院議員も 1 月 3 日には任期が切れてしまう。

もしも正副大統領が空席となれば、普通は下院議長が継承するが、選挙がない場合には 1 月 3 日以降は下院議長も不在となる。その次は上院仮議長という儀礼上のポストに大統領職が回る。現在は共和党のチャック・グラスリー上院議員（アイオワ州選出）である。

しかし待て！ 多くの上院議員の任期は 1 月 3 日に終わる。うち 23 議席は共和党、12 議席が民主党なので、選挙がない場合は民主党が上院の多数を得る。上院民主党が新たな上院仮議長を選出できるのだ。パトリック・リーヒ上院議員（バーモント州選出）である。

さらに事態は複雑になる。修正 17 条は、空席の上院議員を知事が暫定指名することを許している。全ての州ができるわけではないし、2020 年に選挙が行われない場合は、空席となった知事がどうなるかも定かではない。さあ、次期大統領はグラスリーかリーヒか？

いずれにせよ、ここまで読んだ読者は「目が点」だろう。大統領継承騒動は、ついには憲法専門弁護士の出番となろうが、とどのつまり連邦政府の権力は人々の同意に基づく。われわれが指導者に支配を委ねるのは、憲法上のプロセスに沿って選ばれていることを信頼するからだ。そしてそのプロセスは、少なくとも理解可能なものでなければならない。

3 分の 1 が欠けた上院で選ばれたから「大統領」だ、ということになれば、後に続くのは社会不安であろう。特にパンデミック対策を必要とされている国においては。

2020 年選挙が中止されることはないだろうし、その結果がトランプ大統領の延長であることも考えにくい。もっともありそうな結果は混乱である。

## <From the Editor> 縦深性が大事

2月28日の本誌「新型コロナウイルスへの個人的見解」で、「セキュリティには縦深性が重要」ということを書きました。その後、同じ話を3月10日付の産経新聞「正論」欄にも寄稿したところ、幸いにも何人かの方から「あの言葉はいいね」と言及いただきました。

縦深性とは本来は軍事用語です。具体的に言うと、「北京を落とし、首都の南京も陥落させたから、当然、相手は降伏するかと思ったら、なんと重慶にまで逃げ込まれて徹底抗戦された」みたいなケースを指します。ちなみにこれをやったのは共産党軍ではなくて、国民党軍ですからね。そこを間違えちゃいけません。つくづく中国やロシアのように、国土が奥深い国を相手に戦争するもんじゃありませんな。

われわれ島国の住人はそこが違って、ついつい敵を水際で食い止めようとする。そこを突破されると気力がなえてしまっ、すぐに「本土決戦」とか「竹槍精神」などとヤケになってしまう。もとより日本列島は、縦深性が乏しい地形なので、そういう風になりがちなのですが、できれば人間が二枚腰、三枚腰で抵抗し、相手に「厭戦気分」を持たせるようでありたいものです（ウイルスが厭戦気分になってくれるとは思えませんが）。

そういう意味では、PCR検査をなるべく避けるというわが国の対処方針は、批判もありますけれども、医療機関というリソースを温存するという点では、意外と賢い戦略かもしれません。要は縦深性を持たせることが大事なわけです。

これがポピュリスト政権だと、ついつい目の前の人気を取るために、無茶をやることがあります。くれぐれも、「医者患者のために死ぬまで働け」などと言って玉砕させてはなりません。ひとつ間違えると、ウチはそういうことをやりかねない国ですからね。

ただし気になるのは、政府の対策が場当たりので、あまり縦深性が感じられないことです。「学校を休校にします！」→「あ、でも学童保育は開いてください」→「シングルマザーのために休業手当をやります」という現状は、いかにも後追いの連続で、明日なき戦いという感じです。これでは国民の側も疲れてしまう。

政策は先々まで考え抜いておいて、「これがダメなら次はこれ」という風に縦深性を持たせてもらいたいものです。これはけっして「ないものねだり」ではないと思います。実際に東京五輪の1年延長は、時間をかけて上手に決めたのですから。

\* 次号は、2020年4月10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)