



Eurozone

アーンスト・アンド・ヤングによるユーロ圏の見通し

ユーロゾーン春号 要約版 - 2013年3月



ハイライト

経済の安定化

- ▶ 2012年はユーロ圏崩壊のリスクが差し迫り、企業や消費者の信頼感を大きく圧迫しましたが、このリスクはすでに回避されました。
- ▶ 景気は2013年中盤から再び拡大し始めるものの、2013年通年では0.5%のマイナス成長が予想され、2014-17年にかけても年率1.4%の小幅な伸びに留まる見通しです。
- ▶ 競争力の強化と米国や新興国からの需要の拡大により、今年はユーロ圏の輸出が増加し始めるでしょう。
- ▶ 周縁国は2014年に極めてわずかながらプラス成長に戻る事が予想されますが、成長のドライバーは当初は企業投資と輸出が主体となり、労働市場の好転をきっかけに消費支出に移っていくでしょう。
- ▶ ただし、リスクは残っています。イタリア、スペイン、その他ユーロ圏の小国の政治不安が景況感を損なう恐れがあります。そうなれば再び市場が不安定化し、周縁国の一部の「緊縮財政疲れ」に対する懸念が高まるかもしれません。
- ▶ イタリアにおいて、前政権が実施した経済改革が撤回されるとは我々は考えていません。万が一、改革プロセスが打ち切られれば、イタリア経済はもとより債券や株式市場に悪影響を及ぼすことになるでしょう。また、投資家がスペインなど他の周縁国の改革姿勢を疑問視する可能性もあります。

景況感の回復には時間がかかる

- ▶ ユーロ圏の金融市場のリスクプレミアムは、この6カ月で大幅に低下しました。ただし、経済のファンダメンタルズが冴えないことや一部の国の政局が不安定なことから、ユーロの上昇は行き過ぎだと思われます。
- ▶ 先の急激な上昇から反落したとはいえ、ユーロは2012年半ばと比較して、依然として米ドルに対して8%、実行為替レートで8.5%上昇しています。投資家がユーロ圏ではなく米国や新興国市場の成長見通しに注目し始めるにつれ、今年後半にはユーロが下落する見通しです。
- ▶ 厳しい経済環境が続くとはいえ、昨年ユーロ圏を襲った問題の一部が解消されるにつれて企業や消費者の信頼感は次第に回復するはずですが、ただし、企業投資は2013年も2%減少し、その後徐々に回復して2014-17年の年平均伸び率は3.5%になると予想しています。
- ▶ 消費支出は財政緊縮策が重石となって2013年も0.7%減少し、2014-17年は年平均1%強の緩やかな伸びになる見通しです。
- ▶ さらに、財政緊縮は今年もGDPの1%強に達する見込みです。これがGDP成長率を1ポイント程度押し下げます。

リスク環境の正常化が政策改革を促す

- ▶ 公共部門では改革が進行中です。特に、周縁国ではさまざまな政策が提案・実施されています。
- ▶ この改革には課税基盤の拡大、税率の引き上げ、徴税の強化、公務員の給与削減、社会保障支出の規模の縮小や支給期間の短縮などが含まれています。
- ▶ 周縁国は競争法を強化しました。これにより行政手続きが簡略化されたほか、起業や人員の雇用・解雇が容易になりました。他の改革も、財政問題に苦しむ国々を後押しするでしょう。

ダウンサイドリスクは大幅に減少するが、景気回復のペースは遅く

投資家は慎重ながらも楽観的な見方に戻る

ユーロ圏崩壊の差し迫ったリスクは回避され、景気はゆっくりではあるものの2013年中盤から回復し始める見通しです。リスクの後退を反映して、欧州中央銀行（ECB）が発表するシステムミックストレス指数は7月以降急低下し、現在は世界金融危機前の2007年の水準に戻っています。このことはユーロ圏の金融システムが経済を脅かす存在でなくなりつつあることを明確に示しています。我々も金融市場と同様の見方をしています。現在のユーロ圏は昨年よりもはるかに安定していると考えています。

リスク環境の好転を受けて、これまで現金を積み上げてきた企業が投資や雇用の再開を考えるようになるはずですが、金融市場の上昇に比べると、現時点では实体经济の景況感に目立った改善は見られません。最近の欧州理事会（EC）の調査によると、ユーロ圏の企業の景況感は微増に留まり、消費者信頼感もようやく安定したに過ぎません。当面は金融市場と实体经济が乖離した状態が続くと思われます。

ユーロ圏は引き続き難題に直面しており、一部で景況感が損なわれる恐れがあります。イタリア総選挙で単独過半数を獲得した政党が出なかったことや、スペインその他ユーロ圏の小国の政局の不透明感が広がっています。

図1 システムミックストレス指数



出所: ECB, Haver Analytics

表1

ユーロ圏経済の見通し (別途明示しない限り、年率%変化)

出所: Oxford Economics

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GDP	-0.5	-0.5	1.1	1.4	1.5	1.6
個人消費	-1.3	-0.7	0.7	1.1	1.3	1.4
固定資本形成	-4.0	-2.0	2.1	2.9	2.8	2.5
在庫投資 (GDP比%)	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
政府支出	-0.1	-0.7	-0.3	0.3	0.6	0.8
輸出 (財貨・サービス)	2.7	1.9	4.0	4.4	4.1	3.9
輸入 (財貨・サービス)	-0.7	0.7	3.7	4.5	4.3	3.9
消費者物価指数	2.5	1.8	1.6	1.4	1.4	1.5
失業率	11.4	12.2	12.2	11.8	11.4	10.9
経常収支 (GDP比%)	1.2	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4
財政収支 (GDP比%)	-3.3	-2.5	-1.9	-1.5	-1.2	-0.9
政府債務残高 (GDP比%)	92.7	95.3	96.2	96.8	96.8	96.2
ECBの主要リファイナンス・オペ金利 (%)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
ユーロ実効為替レート (1995年 = 100)*	115.5	118.7	114.3	110.7	110.3	110.1
為替レート (ドル/ユーロ)	1.28	1.27	1.21	1.17	1.17	1.17

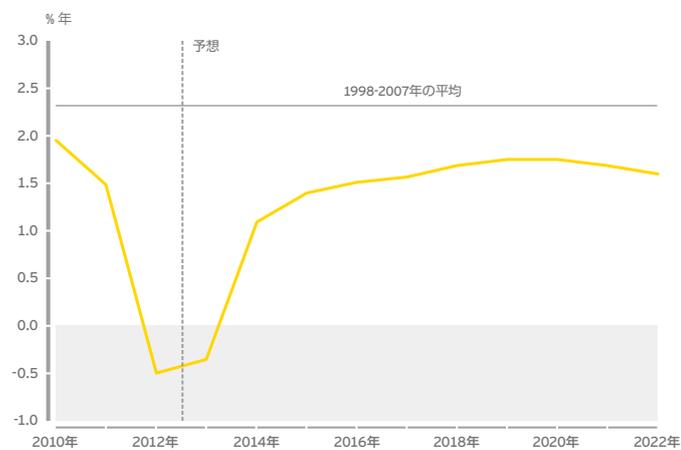
* 実効為替レート上昇はユーロ上昇に比例する



依然として予想される「失われた10年」

我々は以前からユーロ圏の成長について「失われた10年」を予想してきました。他の調査機関の多くも同じ結論を下すようになりましたが、我々の予想にほとんど変更はありません。2013年のGDPの予想成長率はマイナス0.5%と2年連続で緩やかなマイナス成長になる模様です。2014-17年の成長率は平均で1.4%に留まり、世界金融危機までの10年間の平均だった2.3%を1ポイント近く下回るでしょう。このため、失業率の改善に時間がかかり、2017年の雇用者数はピークだった2008年より3%（実数で465万人）少なくなる見通しです。経済成長が停滞する中、企業はビジネスチャンスを求めて国内市場からアジアや中南米の高度成長市場、さらには景気が回復している米国に目を移さざるを得なくなります（国際環境についてはP.8のコラム2を参照）。

図2
GDP成長率



出所: Oxford Economics

背景にある公共・民間両部門のレバレッジの解消

財政緊縮は中期的な成長に歯止めをかける見通しです。財政緊縮は今年もGDPの1%強を占め、GDP成長率を1ポイント程度押し下げます。2014年以降、財政緊縮のペースは鈍化するはずですが、それでもGDPの0.5-1%を占めて経済成長に水を差します。一方、緊縮財政が数年間続いた結果、ユーロ圏の政策当局者は（周縁国かどうかを問わず）、経済成長を損ねずに公共部門を改革するという課題に直面しています（公共部門の見通しについてはP.7のコラム1を参照）。

銀行セクターのレバレッジの解消も予想対象期間の経済成長にブレーキをかけるでしょう。経済全般に対する銀行システムのシステムリスクは1年前と比べて大きく後退しましたが、貸付の急激な増加を通じて景気拡大を促すまでには至っていません。2013年1月に実施されたECBの最新の銀行貸付調査で、銀行が与信基準の緩和に二の足を踏んでいることが明らかになりました。全体として、信用の逼迫が投資と消費支出に重くのしかかります。

図3
金融機関以外の企業に対する貸付の伸び



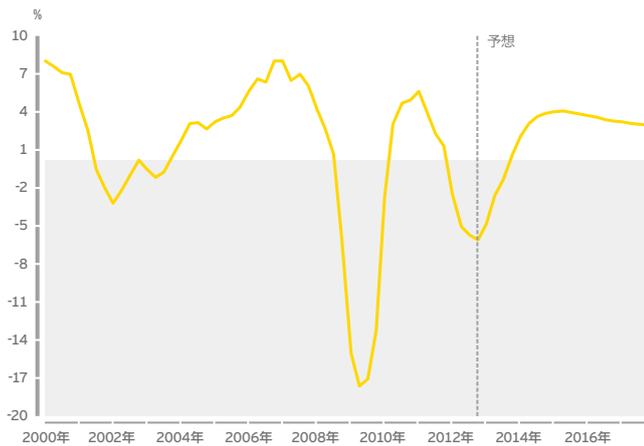
出所: Oxford Economics



ダウンサイドリスクは大幅に減少するが、景気回復のペースは遅く

金融機関以外の企業への貸付は今後5年間平均で1.2%の伸びに留まり、2008-09年の世界金融危機前の5年間の平均だった6.8%を大幅に下回る見通しです。信用が伸び悩むことから、投資を計画している企業は2008年までの期間と比べて内部留保か金融市場を通じた資金調達に頼らざるを得なくなります。株式や債券市場のリスクプレミアムはこのところ低下しており、企業にとって外部からの資金調達が容易になり、コストも低下して銀行からの信用収縮をある程度補うはずです。2013年の企業投資は2%減少しますが、2014-17年は年平均で3.5%の伸びが予想されます。

図4
民間企業の投資



出所: Oxford Economics

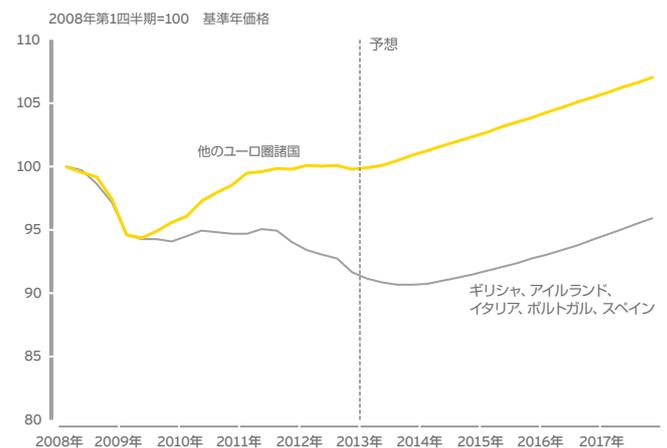
高い失業率

失業率については、短期的には一段と悪化し、改善し始めるのは2014年にすれ込むことから、ここでも経済成長の足を引っ張る模様です。ユーロ圏全体の失業率は2012年12月に史上最悪の11.7%に達し、スペインとギリシャでは26%を超えました。生産性はようやく金融危機以前の水準に戻りましたが、企業も政府も効率の向上と利益率の回復に向けて、引き続き雇用人員の調整に努めています。2017年末の時点でも失業率は依然として11%台にあり、失業者数は金融危機開始時点より650万人程度多くなる見通しです。

周縁国の改革が効果を上げ始めた兆しも

今年はユーロ圏の中核国が低成長を維持する反面、周縁国では景気後退が続きます。しかし、中核国以外の状況にも好転の兆しが表れ始めました。周縁国の成長率は2012年のマイナス1.9%から2013年はマイナス1.4%に改善し、2014年前半にはプラス成長に回復する見通しです。

図5
GDP成長率



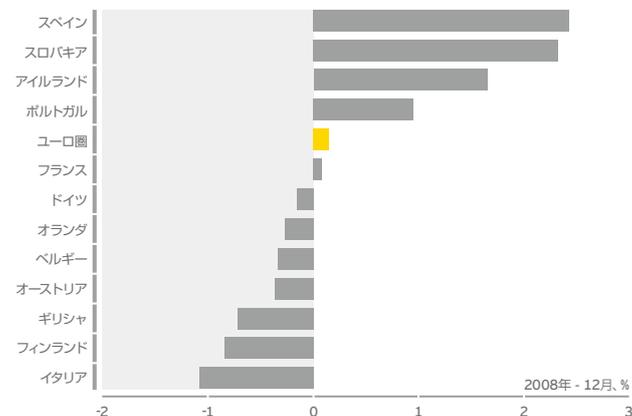
出所: Oxford Economics



周縁国の一部では痛みを伴う経済改革が実施され、国際競争力の強化という形で効果を上げ始めています。

2008年に世界金融危機が発生して以来、周縁国の雇用は9%落ち込み、500万人が失業しました。スペイン、アイルランド、ポルトガルでは生産量より雇用の減少が激しく、生産性の向上につながっています。2008年と比較した労働者1人当たりの生産量はスペインで2.4%、アイルランドで1.7%、ポルトガルで1%増加しています。一方、イタリアとギリシャの生産性は2008年以降むしろ1%程度低下しました。ギリシャでは雇用が急激に減少したにもかかわらず生産性が低下しましたが、イタリアの場合、雇用の減少は1.9%に留まったのに対し生産量は5.3%減少しています。イタリアでは雇用法が立ちはだかり、生産量が減少しても企業が従業員数を調節することは困難でした。しかしながら、そのイタリアでも、必要な時には企業が従業員を一時帰休しやすくする法律が施行されました。

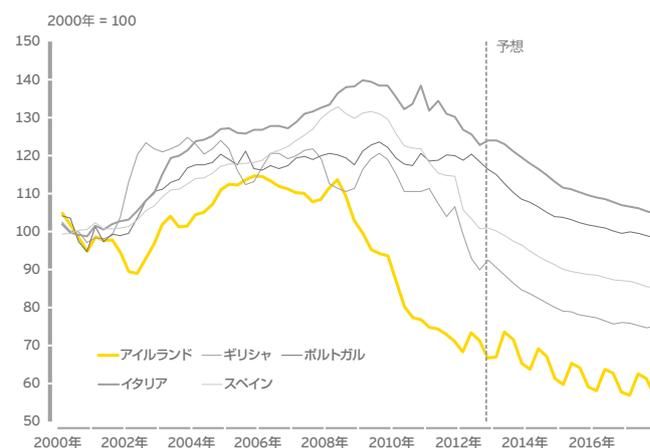
図6 生産性の伸び



出所: Oxford Economics

一部の周縁国では各生産単位に必要な労働力の削減とともに、労働コストも低下しています。2008年以降、時給はギリシャで14%、スペインとアイルランドでは5%低下しました。この結果、ユーロの実効為替レートが8%下落したのに伴い、各生産単位の相対的な労働コストはアイルランドで36%、スペインで22%、ギリシャで17%低下しました。相対的な単位労働コストの低下により、これらの周縁国で生産されるモノやサービスは2008年と比べて競争力が高まっています。

図7 単位労働コスト



出所: Oxford Economics

2014年までにユーロ圏の周縁国の中でギリシャ、アイルランド、スペインが輸出の面で最大の伸びを記録し、伸び率はそれぞれ4.8%、4.4%、4.2%になると予想されます。この3カ国は2008年以降相対的な単位労働コストが最も改善し、競争力も向上しています。これが景気後退からの脱却に役立ち、経済活動の活発化に伴って雇用が創出されるでしょう。

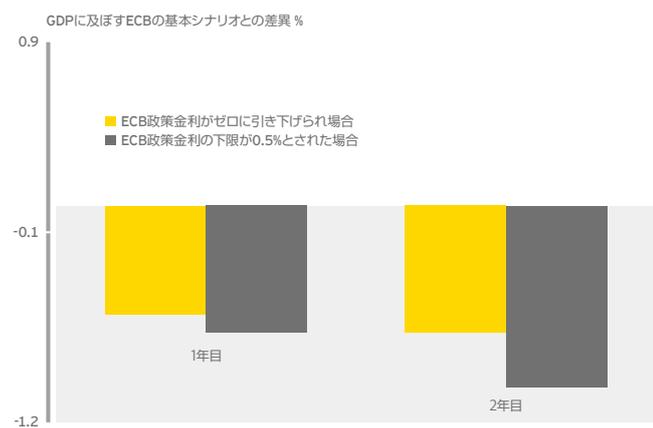


ダウンサイドリスクは大幅に減少するが、景気回復のペースは遅く

ユーロ高がユーロ圏の経済成長に歯止めをかける恐れも

投資家の信頼感が改善した一方で、ユーロの上昇という悪影響が出ています。ユーロは2012年半ば以降、対米ドルで8%、実効為替レートでは8.5%上昇しています。我々の世界経済モデルは対米ドルで10%（実質で5%程度）の上昇が続くと、ユーロ圏のGDP成長率が1年で0.5-0.7ポイント押し下げられると試算しています。

図8 ユーロが対米ドルで10%上昇した場合の影響

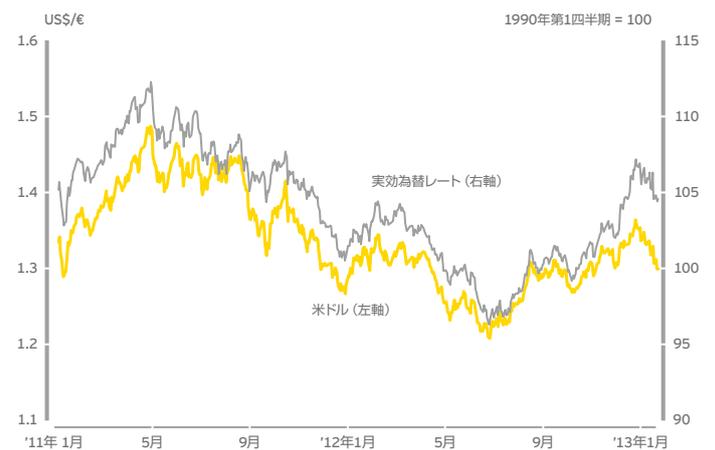


出所: Oxford Economics

そうなれば、すでに低迷している経済状況に新たな打撃です。しかし、現状では通貨の上昇の影響は経済状況の安定によって緩和されると考えています。この結果、中核国を中心に、一部の企業が投資や雇用を再開するでしょう。

ユーロ高が何らかの多大な影響を与えているかどうかを見極めるには、企業の景況感やドイツ、オランダ、ベルギーなど輸出依存度が高い国の受注などの経済指標を注視していくことが重要です。現時点では、ドイツ企業は最近の動向や見通しに満足しているようです。輸出部門の規模ははるかに小さいものの、周縁国ほどユーロ高による打撃は大きくなります。ここ2、3年唯一の成長分野だった周縁国の輸出に、国内の景気後退が影を落としています。ユーロの上昇が続けば、競争力回復に向けて実施されている痛みを伴う改革が中断することも考えられます。

図9 為替レート



出所: Oxford Economics, Reuters

こうした懸念はあるものの、我々はユーロが現在の水準に長く留まるとは考えておらず、成長率や輸出予想を据え置いています。相対的な生産性や外国資産の純額に基づく為替レートの均衡値予想と比較して、現在、ユーロは10%弱割高水準にあると見ています。しかし、米国の財政状態をめぐる不透明感が払拭され、米国や新興国の景気に弾みがつけば、ユーロは今年末までに1ユーロ=1.25米ドルへと再び下落する見通しです。



当面ECBが対策を講じる可能性は低い

ECBは数少ない口先介入を除いては、通常は為替レートの動きに対策を打ち出すことに非常に消極的です。今回もおそらくそうでしょう。ユーロ高が経済活動に深刻な悪影響を及ぼさない限り、ECBは介入を見送るはずですが、当社の見方が外れ、このところのユーロ高が長く続いた場合は、一段のユーロ高を抑えるためにECBが介入する必要性が生じ、場合によっては利下げを実施するかもしれません。

ユーロ高が続くことは、ユーロ圏の見通しにとって新たなリスクとなります。しかし、このリスクはユーロ圏崩壊の懸念ほど深刻ではありません。企業は通貨の上昇局面を過去にも経験しており、この種のリスクに慣れているからです。過去10年間に照らしてみても、ユーロが大幅に上昇したとはいえません。

結論

ユーロ圏崩壊という差し迫ったリスクは回避されました。このことは企業に大きな安心感を与え、余裕のある企業に投資や雇用を促すはずですが、こうして2013年半ばには景気回復が見込まれます。しかし、前回までの予想で指摘したように、ユーロ圏の経済成長にとっての課題が尾を引き、回復のペースを遅らせます。イタリア、スペイン、その他ユーロ圏小国における最近の政局も状況を悪化させる恐れがあります。

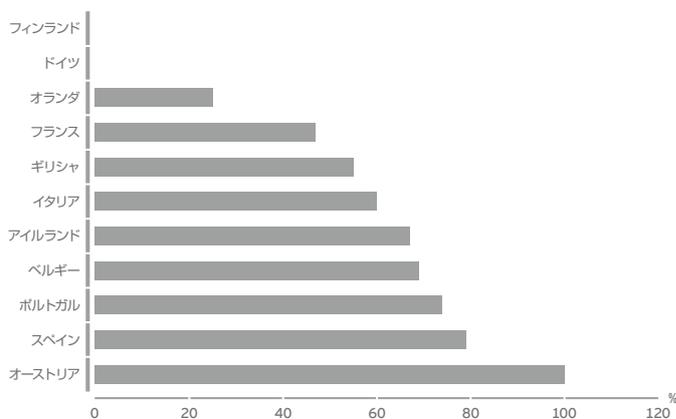
とはいえ、ユーロ圏に対する外部からのダウンサイドリスクは大幅に後退しました。とりわけ米国と新興国市場の需要増が輸出の拡大に貢献するでしょう。競争力強化に向けて周縁国が実施している痛みを伴う改革も、輸出を後押しします。

現時点では、金融市場の上昇と比べて実体経済に対する信頼感はまだあまり好転していません。しかし、年末にかけて信頼感も高まっていくと思われます。そうなれば現金を積み上げてきた企業にとって投資や雇用を増やす契機になるでしょう。景気回復を受けて、銀行も企業への融資に前向きになるはずですが、

2013年は失業率が一段と悪化し、消費者の購買意欲は減退します。現在行われている財政緊縮策も家計の購買力に悪影響を及ぼします。しかし、ユーロ圏経済が安定し回復に転じれば、2014年に入って消費支出は再び増加する見通しです。

景気回復への支援措置が必要なだけに、金融危機後の財政政策の調整は一筋縄ではいかない場合があります。このため、ユーロ圏の財政の調整はプライマリーバランスの改善だけでなく、潜在成長率の引き上げにも目を向けるべきです。プライマリーバランスは、生産投資を維持しながら歳入を増やし支出を削減することで改善できます。潜在成長率の引き上げには生産性向上のための構造改革と経済全体の歪みを是正することが必要です。

図10
2013年の財政緊縮に占める歳出削減の割合



出所: Oxford Economics



ダウンサイドリスクは大幅に減少するが、景気回復のペースは遅く

コラム1

公共部門の見通し:成長促進型の持続的な財政は実現可能か?

ユーロ圏の多くの国は巨額の公的債務を抱え、財政改革の実施が必要です。このため周縁国を中心に、公共部門に関するさまざまな改革案が提案され、実施されています。具体的には課税基盤の拡大、税率の引き上げ、徴税の強化、公務員の給与削減、社会保障手当の規模の縮小と支給期間の短縮などです。また、周縁国は競争法を強化し、参入障壁を引き下げ、起業や人員の雇用と解雇を容易にし、行政手続き全般を減らすことで、ビジネスフレンドリーな環境を整備しています。

以前に行われた財政緊縮策の研究によると、ユーロ圏諸国は増税や投資支出の削減よりも社会保障、社会補助、年金その他の給付金など現在の歳出を削減した方が財政目標を達成する可能性が高いようです。しかし、増税した場合と比べ民間部門が歳出削減を補う効果は限られており、経済に与える直接の悪影響が大きいのに対し、歳出削減による効果が表れるまでには時間がかかります。このため、この政策は政治的にも社会的にも継続に困難を伴います。

2013年の財政再建計画は、歳出の削減が中心です。オーストリア、ベルギー、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペインでは実施される赤字削減策の少なくとも60%を歳出の削減が占めています。一方、緊縮財政に占める歳出削減の割合はオランダでは25%、フランスでは47%、ギリシャでは55%に留まっています。

金融緩和を維持しリスクプレミアムを抑えることで、財政再建が成功する確率を高めることが可能です。リスクプレミアムを抑えるためには財政調整戦略を信頼性の高いものにし、財政の持続可能性に関する市場の期待に応えることが必要です。信頼性が欠如していれば債務削減は困難になり、ソルベンシーリスクの上昇について政府に都合のよい予測が発表される恐れがあります。持続可能な赤字削減に対する信頼を確立するには、歳出削減を重視する方が効果的です。

税制の効率性も重要

ユーロ圏の多くの国では大規模な財政再建が必要であり、税収の増加も債務削減策の重要な柱となります。財政再建の取組みを長期間継続して債務を軽減するためには、

歳出削減と歳入増加策のバランスを維持する必要があります。ただし、効率を損ねる増税は禁物で、税率が高い国では経済の歪みを最小限に食い止める必要があります。極端な税率は引き下げ、課税基盤を拡大し抜け穴や例外を取り除いて税制を簡略化することで、徴税は強化されます。税負担を所得や資本から消費税、公害税、不動産税にシフトすることも歪みの是正に役立ちます。

金融危機後、政治はますます困難な課題に直面

景気回復に向けた支援措置が必要なだけに、金融危機後の財政政策の調整が一筋縄ではいかない場合があります。このため、ユーロ圏の財政政策の調整はプライマリーバランスの改善だけでなく、潜在成長率の強化策にも取り組むべきです。これには生産性向上のための構造改革と経済全体の歪みを是正する措置が必要です。効率を阻む歪みを取り除き労働の供給を増やして経費削減を拡大し予算編成を改善することも、景気を下支えする戦略にとって重要な柱になります。



ダウンサイドリスクは大幅に減少するが、景気回復のペースは遅く

コラム2

予想の前提:国際環境とコモディティ価格

ユーロ圏についての予想は国際環境や世界のGDP、貿易、コモディティ価格など複数の前提条件に左右されます。これらの前提について以下で説明いたします。

主要先進国が依然として問題を抱え、主な新興国市場も景気が減速していることから、世界のGDP成長率は2011年の3.6%から3%に鈍化した模様です(購買力平価ベース)。ユーロ圏崩壊に対する懸念、財政赤字と債務削減に向けて各国政府が緊縮財政を継続していること、失業率の上昇などヨーロッパ発の深刻な問題も景気に重くのしかかりました。

しかし、ここ数カ月、世界に対する金融市場の見方に明るさが出始めました。欧州当局とECBの取った措置によりユーロ圏の早期解体の懸念が遠のいたことに加え、米国は2012年末に「財政の崖」を回避し、中国経済が再び加速し始め、中国のハードランディングの懸念も和らぎました。現時点では景気回復の兆しは乏しく、2012年第4四半期は米国経済が足踏みしユーロ圏も依然としてマイナス

成長と、総じて冴えない結果に終わりました。2013年初頭の統計結果も明暗が分かれ、欧州で景気後退が続いている反面、米国と中国は景気が拡大しています。しかし、世界のリスクは大幅に後退し、米国と中国の景気が加速する兆しも出てきており、金融市場のラリーは妥当と考えられます。このため、我々は世界のGDP成長率を2013年は3.5%、2014-17年については4%台と予想しています。世界貿易の拡大を反映して景気は好転します。世界貿易の伸び率は2012年のわずか1.8%から今年は4%台に達し、2014-17年については年率6%台に加速する見通しです。

世界の主要国についての我々の成長予想は2012年冬号とほとんど変わりありません。米国の経済成長率は、2013年に2%台、2014-17年に3-3.5%と予想しています。ユーロ圏については、2013年は0.5%のマイナス成長なのに対して、2014-17年は1-1.5%と、過去に見られた景気後退局面からの回復と比べてはるかに緩やかな伸び

率に留まるでしょう。また、日本経済については、厳しい状況が続くとみており、今年の成長率はわずか0.7%、その後は1.5-2%と予想されています。主要新興国の中では、中国の今年の成長率が8%台と2012年の7.8%を上回り、2014年は9%が予想されていますが、昨年推定5.4%に減速したインドの今年の成長率については、2013年に6%強、2014年は7.1%と見込んでいます。

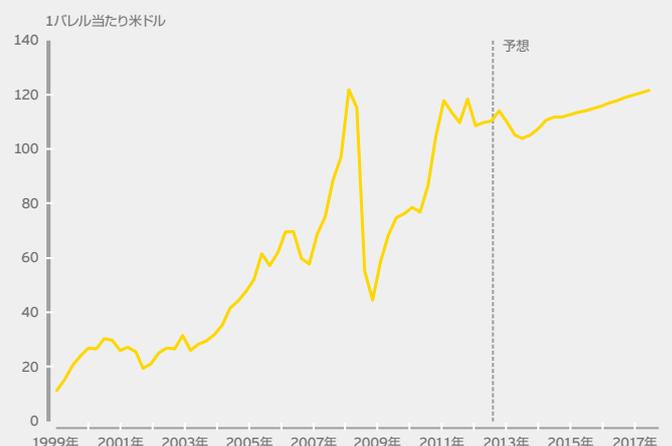
中東で政情不安が続く中、原油価格はここ数カ月間1バレル=110-120米ドル近辺で推移しています。制裁措置を受けて産出量が減っているイランをイラクその他のOPEC加盟国の増産で一部補っている形です。我々は2013年の原油価格を2012年より3%低い1バレル=平均108米ドルと予想していますが、世界需要の拡大が主要産出国の増産による価格の下落圧力を補うことから、2015年には113米ドル程度になると予想しています。

図11 世界のGDP成長率



出所: Oxford Economics

図12 原油価格(名目)



出所: Oxford Economics



ユーロ圏の動向を オンラインでフォロー

www.ey.com/eurozoneへのアクセスにより
以下をご利用いただけます。

- ▶ マクロエコノミストとアーンスト・アンド・ヤングの専門家がユーロ圏の将来とビジネスに与える影響について話し合ったビデオ
- ▶ アーンスト・アンド・ヤングのユーロチャートの活用により、5年間の国別統計を比較
- ▶ 「ユーロゾーン - アーンスト・アンド・ヤングのユーロ圏の見通し」と加盟17カ国の見通しのダウンロード・印刷

http://twitter.com/EY_Eurozoneのツイッターで
ライブコメントもご覧いただけます。

アーンスト・アンド・ヤングについて

アーンスト・アンド・ヤングは、アシュアランス、税務、トランザクションおよびアドバイザリーサービスの分野における世界的なリーダーです。全世界の16万7千人の構成員は、共通のバリュー（価値観）に基づいて、品質において徹底した責任を果します。私どもは、クライアント、構成員、そして社会の可能性の実現に向けて、プラスの変化をもたらすよう支援します。

「アーンスト・アンド・ヤング」とは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのメンバーファームで構成されるグローバル・ネットワークを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。詳しくは、www.ey.comにて紹介しています。

アーンスト・アンド・ヤング ジャパンについて

アーンスト・アンド・ヤング ジャパンは、日本におけるアーンスト・アンド・ヤングのメンバーファームである新日本有限責任監査法人、新日本アーンスト・アンド・ヤング 税理士法人、アーンスト・アンド・ヤング・トランザクション・アドバイザリー・サービス株式会社、アーンスト・アンド・ヤング・アドバイザリー株式会社など、9つの法人で構成されます。各法人は法的に独立した組織です。詳しくは、www.eyjapan.com/jplにて紹介しています。

© 2013 Ernst & Young ShinNihon LLC.
All Rights Reserved.

本書又は本書に含まれる資料は、一定の編集を経た要約形式の情報を掲載するものです。したがって、本書又は本書に含まれる資料のご利用は一般的な参考目的の利用に限られるものとし、特定の目的を前提とした利用、詳細な調査への代用、専門的な判断の材料としてのご利用等はしないでください。本書又は本書に含まれる資料について、新日本有限責任監査法人を含むアーンスト・アンド・ヤングの他のいかなるグローバル・ネットワークのメンバーも、その内容の正確性、完全性、目的適合性その他いかなる点についてもこれを保証するものではなく、本書又は本書に含まれる資料に基づいた行動又は行動をしないことにより発生したいかなる損害についても一切の責任を負いません。

ED None

本書はSCORE AU1467の翻訳版です。

オックスフォード・エコノミクスについて

オックスフォード・エコノミクスは、政府および企業のニーズに合った独自の予測と分析を提供するため、1981年に設立されました。現在では経済分析、アドバイス、モデル構築に関する世界のトッププロバイダーであり、クライアントは国際機関、各国政府、中央銀行および業種を超えた多国籍優良企業など、300を超えています。

オックスフォード・エコノミクスではオックスフォード、ロンドン、ベルファスト、パリ、アラブ首長国連合、シンガポール、ニューヨーク、フィラデルフィアを拠点とする70名を超える独自のスタッフが、オックスフォード大学や欧米の幅広いパートナー機関との緊密な関係を通じて、高度な専門的およびテクニカルな知識を駆使しています。オックスフォード・エコノミクスのサービスには、190カ国、85業種、欧州とアジアにおける2,500を超える都市または地域の予測や、経済的影響の評価、政策に関する分析、エネルギーと持続可能性の経済性に関する作業などが含まれます。

本レポートで示した予測は、信頼できると判断された公共の情報源から入手した情報に基づいていますが、その網羅性や正確性に関しては、我々は責任を負いません。また、本レポートで示した分析は情報のみを目的とするもので、オックスフォード・エコノミクスは予測、予想、アドバイスまたは推奨が、正確または達成可能であることを保証するものではありません。オックスフォード・エコノミクスは前述のいずれかの内容、または読者が前述のいずれかに依拠することについて責任を負いません。