

What would happen if financial markets crashed? Feb 12 2022

Look to history for a guide, but know that next time will be different.

Shares on Wall Street had their worst January since 2009, falling by 5.3%. And central banks are raising interest rates to tame inflation. The volume of shares traded in America is 3.8 times what it was a decade ago. The once-giddy mood on, a forum for digital day-traders, is now mournful.

Asset prices are high: the last time shares were so pricey relative to long-run profits was before the slumps of 1929 and 2001. The mix of sky-high valuations and rising interest rates could easily result in large losses, as the rate used to discount future income rises.

New capital rules have pushed a lot of risk-taking out of banks. Digitisation has given computers more decision-making power. Markets operate at breakneck speed: More risk-taking is done by funds backed by shareholders or long-term savers.

Yet the reinvention of finance has not eliminated hubris. Two dangers stand out.

First, some leverage is hidden in shadow banks and investment funds. Archegos, an obscure family investment office, defaulted last year, imposing \$10bn of losses on its lenders.

On March 26, 2021, banks offering [prime brokerage](#) services to Archegos started to liquidate billions of dollars' worth of various [stocks](#) after it had failed to meet a margin call. The stocks were reportedly tied to the total return swaps held by Archegos. This sale was reported to be the cause of a 27% plunge in share price of [ViacomCBS](#) and a similar fall in the price of [Discovery, Inc.](#)

The second danger : It still relies on transactions being channelled through a few nodes that could be overwhelmed by volatility. In January 2021 frenzied trading in a single stock, GameStop, led to chaos, prompting large margin calls from the settlement system.

[GameStop](#)'s stock price climbed on Tuesday after the video game retailer said it sold 3.5 million additional shares, raising \$551 million to speed up the company's e-commerce transformation.

The stock, favored by the Reddit retail trading crowd, jumped more than 5% on Tuesday after gaining nearly 12% during Monday's regular trading hours. Shares are up nearly 850% this year.

Fully 53% of American households own shares (up from 37% in 1992), and there are over 100m online brokerage accounts.

The Fed must raise rates, yet that could trigger instability. The financial system is in better shape than in 2008 when the reckless gamblers at Bear Stearns and Lehman Brothers brought the world to a standstill. Make no mistake, though: it faces a stern test.

DP1: How do you think whether share will collapse under current inflation?

DP2: How do you think what kind of problems caused by shadow banks and investment funds?

DP3: How do you think reckless gamblers like Bear Stearns and Lehman Brothers will happen under current financial system?

ETFS: **ETF**とは、特定の指数、例えば日経平均株価や東証株価指数（TOPIX）等の動きに連動する運用成果をめざし、東京証券取引所などの金融商品取引所に上場している投資信託です。... **ETF**は、“**Exchange Traded Funds**”の略で、「上場投資信託」と呼ばれています。

margin calls : 追証

金融市場が崩壊したら、何が起こるのか。

手引として歴史を見ても将来は違うということ知るべきだ。

ウィールストリートの株価は2009年以来最悪の1月だった。5.3%も落ちた。そして中央銀行はインフレを抑えるために金利を上げている。アメリカで取引されている株式の金額は10年前の3.8倍だ。

デジタルデイトレーダーのフォーラムであるr/wallstreetbetsのかつての浮かれたムードはいまや嘆かわしい状態だ。

資産価格は高い。すなわち、株価が長期的な利益と比較して、非常に高かったのは1929年と2001年の不況以来だった。とんでもなく高い株価の評価額と金利上昇の複合作用は容易に巨大な損失の結果をもたらし、金利上昇は将来の収入の上昇抑えることになる。

新たな資本規則が銀行への多くの危険負担を回避させた。電子化はコンピューターに意思決定権限を与えた。市場はとんでもないスピードで回っている。すなわち、危険負担は株主や長期の貯蓄者に支持されたファンドによって行われている。

けれども金融の刷新は彼らの傲慢な気持ちを取り除いていない。2つの危険がある。その一つはある影響力がシャドールンクや投資ファンドに隠されていることだ。無名の家族投資事務所であるアルケゴスは昨年デフォルトになり、貸主に対して100億ドルに損失をだした。

2021年3月24日に**バイアコムCBS**が30億ドル規模の増資を発表したのを受け、同社の株価は10%下落し、実質筆頭株主であったアルケゴスは巨額の**追証**の差入を迫られたが、必要額を差し入れることができず債務不履行に陥り、プライム・ブローカレッジ業務を担ったグローバル投資銀行各行がアルケゴスの資産の処分に動き、アルケゴス保有資産の投げ売りに至った。

第二の危険はすなわち、金融が変動しやすい仕組みを通じた取引に依存していることだ。2021年の1月にゲームストップの一つの株式に熱狂した取引が混乱を招き、決済システムに巨額の追証を発生させた。

先月末（2021年1月）にGameStop（GSE、ゲームストップ）というアメリカに実店舗を展開するゲームストア会社の株価が突如跳ね上がった。これにより空売りを狙っていたウォール街のヘッジファンドが大損をこくこととなった。

少なくとも、53%のアメリカの家庭が株を所有していて、1992年には37%だった。そして1億以上の仲買勘定がある。

Fedは金利をあげなければならない。けれどもそのことは経済を不安定にしてしまう。金融システムは2008年のときよりも良くなっている。その当時はBear Stearns and Lehman Brothersの無謀な博打打ちが世界を麻痺させた。間違いをおかすな。しかしながら、金融システムは厳しい試練に直面している。

議論点1：現在のインフレが株を崩壊させるかどうかどう思うか。

議論点2：シャドールンクや投資ファンドによって引き起こされた問題にはどのようなものがあるか。

議論点3：Bear Stearns and Lehman Brothersの無謀な博打打ちが現在の金融システムで起こるかどうかどう思うか。



Diplomacy has created an opening for detente in Ukraine, but beware a trap Feb 12th 2022

Russia is invoking the Minsk agreement to sow chaos, not to bring peace. For years relations between Russia and the West have languished. All face two sets of Russian demands. Mr Macron and Mr Scholz, backed by the Biden administration, see Minsk as an opportunity.

The renegade regions have a “special” status, without defining what that is. His version of Minsk is a Trojan horse that would either put Ukraine under Russian control or foment chaos.

By contrast, refusing to talk would leave him no tool except an unpredictable, long and (for Russia) possibly ruinous war. Talks over Minsk are the best and safest way to find out.

外交政策がウクライナの緊張緩和の扉を開けてきたが、罠に気をつける。

ロシアは平和をもたらすのではなく、混乱を引き起こすためにミンスク合意を引き合いに出している。何年もの間、ロシア後西側との関係は苦しんできた。すべてがロシアの2つの要求に直面している。イギリス政

府の支援のもとで、マクロンとシュルツはミンスク合意を好機と見ている。

裏切りの地区は「特別な」状態であり、それが何であるのかを定義していない。ミンスク合意の彼の見解はトロイの木馬であり、ウクライナをロシアの配下に置くか、混乱を高めるだろう。

対照的に、話し合いを拒否することは彼は予期しない、長期に渡る、(ロシアにとって) 破滅的な可能性のある戦争以外の手段を持っていない。ミンスク合意の話し合いが見出すべき最善で、安全な方法だ。



Green investors' filthy secret Feb 12th 2022  
The truth about dirty assets

Polluting businesses are moving into the financial shadows. Since 2016 environmental, social and governance (ESG) rules has grown from \$23trn to \$35trn. exceed \$50trn by 2025.

Good faith is not always well-placed. A lack of rigorous measurement means that greenwashing is rife and bogus claims go uncontested. Public firms, including European oil majors such as Shell, and large listed mining outfits, are selling their most polluting

assets in order to please ESG investors and meet their carbon-reduction targets. Selling a polluting asset does not, in itself, reduce emissions at all.

First, impose more carbon taxes or carbon prices. The price of carbon needs to be higher, to curb emissions more effectively. If institutional investors are serious about being green, they should consider the entire carbon footprint of their portfolios.

Sincere green investors—and there are plenty of them—should hold on to dirty shares and work with managers to reduce emissions.

ESG:**ESG**とは、環境(E: Environment)、社会(S: Social)、ガバナンス(G: Governance)の英語の頭文字を合わせた言葉です。企業が長期的に成長するためには、経営において**ESG**の3つの観点が必要だという考え方が世界中で広がっています。

### グリーン投資家の汚れた秘密 汚れた資産に関する真実

環境汚染のビジネスが金融の裏の世界に入っている。2016年以来、環境(E: Environment)、社会(S: Social)、ガバナンス(G: Governance)のSEGの規則が23兆ドルから35兆ドルに増大してきた。2025年には50兆ドルを超える。

誠実さは何時でも守られるわけではない。厳格な測定の欠如が示しているのは環境に対する宣伝活動が蔓延しているが、インチキな主張が議論されていない。シェルのようなヨーロッパの石油メジャーや巨大な上場している鉱山企業のような公企業がESGの投資家を喜ばせ、そして彼らの二酸化炭素削減目標を達成するために彼らの最も汚染された資産を販売している。汚染された資産を売ることでそれ自体は排ガス削減には全くなならない。

第一に、炭素税もしくは炭素価格をもっと付加するべきだ。排ガスをより効率的に抑制するために炭素の価格をもっと高くする必要がある。機関投資家が環境について真剣であるならば、彼らはそのポートフォリオの全部のCO2の排出量を考えるべきだ。

カーボンフットプリント (Carbon Footprint) とは、直訳すると「炭素の足跡」です。広義には特定対象のCO2の排出量 (正確には他の温室効果ガスを含めたCO2換算量) を表し、狭義には製品のライフサイクルを通じたCO2の排出量を表します。

誠実な環境の投資家—たくさんいるのだが—汚れた株を持つべきで、経営に参加し、排出ガスを削減する。



## The jitters index

1

United States, share who think stockmarket valuations are "too high", %



Source: Robert Shiller, Yale University



What goes up?

Is the modern, bank-light financial system better than the old one?

Brace for a stress test

The parallels between rollercoasters and financial markets are plentiful. The structure of finance has changed dramatically since the financial crisis of 2007-09. The s&p 500 reached all-time highs on 70 of the 261 trading days in 2021. On January 24th, for instance, on the back of no obvious catalyst, the s&p 500 sold

off by almost 4% before a sharp rally saw the index close up 0.3%

See parallels with the go-go years before the crash of 1929. Back then, “there was an explosion of fun things to do with stocks. I think we’re in a similar situation now. The average stock in the s&p 500 cost 40 times its earnings in early January.

House prices in America have climbed by 29% since the start of 2020. As demand for goods and services has jumped in the face of supply-chain constraints, the consequences have cropped up as inflation and shortages. Investors now expect five, and there is talk of the Fed beginning “quantitative tightening”, selling off its bond holdings, later this year.

Thanks to the rise of low-cost retail brokerages, it is now trivially easy for people to buy or sell stocks or bond funds on a smartphone. There has also been a retreat from bank intermediation of Treasury and corporate bonds.

Broker-dealers’ gross inventory positions of Treasury securities fell from 10% of outstanding bonds in 2008 to just 3% in 2019. Banks don’t have that balance-sheet. So they just hang out a For Sale sign and everybody sees it and it just drives the market down further.

The demand to trade bonds has been fuelled by the growth in exchange-traded funds (etfs 上場投資信託) built by the likes of BlackRock. In March 2020, as volatility shook markets, BlackRock’s biggest investment-grade corporate-bond etf traded 90,000 times a day, while the top five holdings of the fund traded just 37 times.

During the financial crisis fearful counterparts of banks were insolvent, banks stopped lending to each other. International regulators decided to try to fix these issues by forcing more derivatives trading through central clearing houses. In sum these changes have reduced the role of banks.

The blow-up of Archegos Capital Management, a previously low-profile family office, in March 2021, more than \$10bn of losses. The short-squeeze in GameStop wiped as much as 5% off the s&p 500 as hedge funds with open short positions were forced to deleverage their portfolios.

何が上がるのか。

近代的な銀行に関わらない金融システムは以前のものよりも良いものか。

健全性審査に備える

ローラーコースターと金融マーケットの類似性はたくさんある。金融の構造は2007-09の金融危機以来、劇的に変化した。S&P500社は2021年で261日の取引日のうち70日が史上最高値を更新した。たとえば、1月24日に明らかな相場の材料がないのに、S&P500社は約4%売却されたが、それは急激な相場上昇によって昨日の指標よりも0.3%高くなる前だった。



1929年の暴落前の好景気と比較をしてみよう。あのときは「株取引で好景気に爆発があった。我々は現在同じような状況にあると思う。S&P500社の平均株価は1月の始めにおいて収益の40倍だ。

アメリカの家の価格は2020年の年初来29%上がった。商品やサービスへの需要はサプライチェーンの制約によって、上昇したので、その結果、インフレと欠品が起こった。投資家は現在5%の利上げを期待している。FEDの話があり、それは今年の後半における「量的引き締め」の始まりであり、国債の売却である。

安いコストの個人向け証券会社の勃興のおかげで、今やスマートフォンで株や債券の売買が容易にできる。また、国債や社債の仲買から銀行が撤退してきている。

株式仲買業者の国債の総在庫は2008年の発行済債券の10%であったのが、2019年には3%でしかない。銀行はそのバランスシートは持っていない。そこで、彼らは売出し中のサインをぶら下げるだけで、誰もがそれを見ているが、そのことは市場を押し下げてしまう。

社債などの取引債券の需要がブラックロックのたぐいの企業によって作られた上場投資信託の成長によって増加してきた。2020年の3月に為替相場の予想変動率が市場にショックを与えたので、ブラックロックの最大の投資適格社債である上場投資信託は一日に90,000回取引され、このファンドの上位5つは37回でしかなかった。

金融危機のときにひどい状態の銀行の相方は支払不能となったが、銀行はお互いに資金融通をやめた。国際規制機関はこれらの問題を解決しようと決めて、中央精算機関(クリアリングハウス)を通じてデリバティブ取引を行わせる。要するにこうした変更は銀行の規則を緩和した。

Archehos Capital Managementの破綻は以前は無名の家族の事務所であったが、2021年の3月に破綻した。100億ドル以上の損失を出した。マーケット（市場）が売り持ち（ショートポジション）に傾いている時に、大きく買いを仕掛けることで、相場を高め誘導するショーツクイーズをゲームショップに仕掛けて、S&P500社の5%を帳消しにしたが、売り待ちしていたヘッジファンドかれらの資産を損切りせざるを得なかった。



## The jitters index

1

United States, share who think stockmarket valuations are "too high", %



Source: Robert Shiller, Yale University



What goes up? (2)

Is the modern, bank-light financial system better than the old one?

The clearing system imposed such high capital calls on Robinhood and other brokerages that they were forced to suspend trading, halting the squeeze.

Margin calls go out to a slew of hedge funds, some of which fail to meet them because they are more leveraged than anyone anticipated. Even if this does not

trouble the banks much, people with less income and less of a wealth buffer now have a greater proportion of wealth subject to volatility.

In the 1990s people would go out shopping on the back of wiggles in the Nasdaq, because they felt suddenly richer. That connection seems to have returned, especially for moves in cryptocurrencies and popular stocks.

In extremis, volatile markets could prompt bankruptcies of enough leveraged investors or funds. If they, weakened by the same defaults that felled the other member, failed to meet these, the clearing house itself could be jeopardized.

At some point central bankers would step in. The advantage of market-based finance is that intervening by buying assets is often enough to quell dysfunction. But it is harder for central bankers to intervene if their financial-stability objectives and inflation mandates are pulling them in different directions, as they would be at present with inflation well above target in many advanced economies. You'd be sort of stepping on the brake while trying to keep one foot on the accelerator.

The banks themselves are certainly much more resilient than they were before the global financial crisis. Yet it is difficult to know whether the high-tech, market-based financial system that has been created is sturdier than the more bank-based system of 15 years ago.

**キャピタルコール (Capital Call)** は、投資ファンドが投資家に出資を求めること、およびその法的権利をいいます。... ◎**キャピタルコール**方式は、ファンド資金の無駄な滞留を防ぐことを目的としている。◎**実際のキャピタルコール**は、各投資家のコミットメント額（出資約束金額）に応じて按分して行われるのが通例である。

**buy the dip**（株式を）押し目で買う 株価が下がることを「**押し目**」といい、上げ相場で株価が下がったとき、その**押し目を狙って買う**ことを「**押し目買い**」という。

**margin calls**の意味や使い方 追加証拠金

**stress test**の意味や使い方 【会計】 ストレス・テスト、健全性審査

**short-squeeze**の意味や使い方 【運用】 踏み上げ、ショート・スクイズ（(相場の急上昇により、信用取引で売持の投資家が損失防止のための買いを迫られる状態

**ETF**とは、特定の指数、例えば日経平均株価や東証株価指数（TOPIX）等の動きに連動する運用成果をめざし、東京証券取引所などの金融商品取引所に上場している投資信託です。

何が上がるのか。(2)

近代的な銀行に関わらない金融システムは以前のものよりも良いものか。

このクリアリングシステムはロビンフッドや他の仲買にそうした高いキャピタルコールを課した。彼らは取引やスクイズの中止を強制した。

追証が多くのヘッジファンドに出ている、その何社かは支払いができず、予想以上に信用買いをしていたからだ。銀行が関与しなくなった一方で、収入や富をあまり持っていない人々が今や為替相場の予想変動率にたいして富のより大きな割合を占めている。

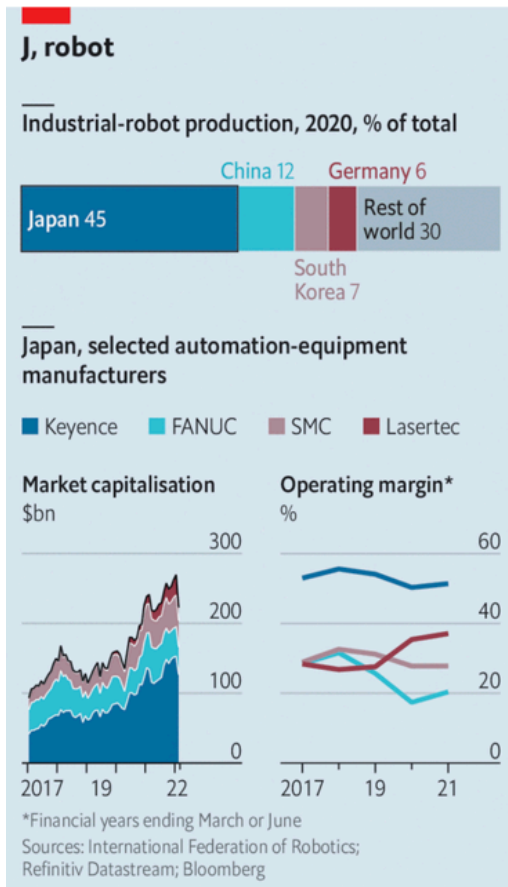
1990年代に人々はナスダックの上昇を背景に買い物をしていたが、彼らが突然金持ちになったと感じたからだ。そうしたことが戻ってきたようで、特に仮想通貨とか一般株の動きにおいて。

ギリギリのところ、変動している市場がかなりの信用取引をしている投資家やファンドの破産を引き起こすだろう。他の投資家やファンドが被った同じデフォルトの影響を受けた投資家やファンドも同様のことになる、このクリアリングハウス自体も危機に陥ってしまう。

ある時点で、中央銀行が関与するだろう。市場に基づいた金融の良いところは資産購入による介入がしばしば機能不全にならないようにすることだ。しかし、中央銀行の金融の安定化目的やインフレ課題が多く先進諸国において、目標値以上にインフレが現在進行しているので、こうしたことが異なった方向に引っ張っていくとしたら、中央銀行の介入は難しい。というのはあなたがブレーキをふもうとしている一方で、アクセルをふもうとしているからだ。

銀行それ自体は金融危機の前と違って明らかにより弾力的になってきている。けれども作り出されてきたハイテクの、より銀行中心の金融システムが15年前のそれよりもより遅くなっているかどうかはわからない。





Why Japan's Automation Inc is indispensable to global industry  
A little-known pinch-point in the world's supply chains

Shortages and bottlenecks have been a source of constant frustration for manufacturers. Japanese makers of industrial equipment, in particular, have seen orders surge as companies turned to automation.

Japan's four standout gear producers—Keyence, Fanuc, smc, and Lasertec—are collectively worth two and a half times what they were five years ago. This source of competitive advantage became an existential necessity for domestic manufacturers after Japan's working-age population began to shrink in the 1990s.

Some of the new foreign demand is the result of the world's insatiable hunger for computer chips. The companies' devices are, of course, also handy in other sectors. Being indispensable has proved to be lucrative. All four stars of Japan's automation-industrial complex boast operating-profit margins of over 20%.

They are rewarded handsomely for their efforts. Nikkei, a Japanese publisher, reports that average salaries at Keyence exceeded \$150,000 in the last fiscal year. Most sit on piles of cash; Keyence held over \$10bn in current assets in the last financial year.

Investors have to rely on such rune-reading because it is not always clear what is going on inside the companies. As the companies become ever more international, they will face pressure to be more candid—and less frugal, both with payouts to shareholders and with investments. China wants to reduce its reliance on foreign suppliers. If successful, the Chinese strategy would at once deprive the Japanese firms of a big market and create new global rivals.

DP1: Why are Japanese robot makers so strong?

DP2: How do you think their management pay high salaries for their employee not investment, nor shareholders?

DP3: China will supersede Japan for those area?

日本のオートメーションは世界の産業になぜ欠かせないのか。  
世界のサプライチェーンにおけるあまり知られていない急所

欠品とボトルネックは製造業者にとって絶えずフラストレーションが起こる原因だ。特に産業機器の日本のメーカーは企業が自動化に変えてきたので、受注が急増している。

日本の4社の著名な装置の製造業者—Keyence, Fanuc, smc, and Lasertec—は全体で5年前よりも2.5倍の企業価値がある。競争優位のこの源泉は日本の労働人口が1990年代に減少し始めてから、国内の製造業者にとって必須となった。

いくつかの外国からの需要はコンピューターの半導体にたいする世界の貪欲な需要の結果だ。もちろん、企業の装置はまたよその業界において使いやすい。欠かせないので儲かっている。この4社のオートメーションの産業コンプレックスは20%以上の営業利益がある。

彼らは見事に彼らの努力に報われている。日経新聞によれば、キーエンスの平均給与は前期で15万ドルを超えている。多くの人が現金お束の上にあぐらをかいている。キーエンスは前期100億ドル以上の流動資産があった。

投資家はそうした状況を読み取らなければならない。この企業の中で何が起きているのかいつもはっきりしないからだ。これらの企業が更に国際的になったら、彼らはより全てをさらけ出す圧力に直面するだろう。—そして株主や投資家への支払いにケチらずに。中国が外国の供給業者に頼らないように考えていて、それがうまくいくとこの中国の戦略は直ちに日本の企業を大市場から追い出すだろう。そして新たなグローバルのライバルを作るだろう。



Kishida Fumio’s “new capitalism” is many things, but it is not new  
The prime minister’s big idea to reinvigorate Japan is better politics than economics

“New capitalism” ’s meaning was still unclear. Mr Kishida’s list of plans under the banner includes raising wages, fostering startups, revitalising rural regions and reducing carbon emissions. All sensible ideas, but hardly unfamiliar.

He could enforce Japan’s equal-pay-for-equal-work laws starting with sharply boosting the average minimum wage. Opening border policies for foreign workers and taxing carbon emissions are resisted by Kishida.

“digital garden-city nation”, a collection of investments in digital infrastructure to revive rural areas, is an update of the “garden city” concept that Ohira Masayoshi.

Kishida talks about the importance of other stakeholders in businesses, such as workers and customers, evoking the Edo-era merchant philosophy of *sanpo-yoshi*, or “three-way good” for buyers, sellers and society, against “neoliberalism” —shorthand in Japan for market-friendly reforms to encourage competition—for



worsening inequality and poverty. Growing inequality is less of a problem than a lack of dynamism.

Preaching against the evils of neoliberalism deprives Japan's opposition of a useful talking point. But Mr Kishida's approval ratings have stayed near 60%.

岸田文雄の「新しい資本主義」は多くのことを言っているが目新しくはない。  
日本に再び活気を取り戻す首相の大きな考えは経済よりも政治だ。

「新しい資本主義」の意味はまだ明確ではない。岸田の旗を上げている計画のリストでは賃金の上昇、新興企業の支援、地方都市の再生、CO2の削減だ。これらすべては分別のある考えだが、また新しくはない。

彼は日本の同一労働同一賃金法を強化し、最低賃金の直ちにあげるだろう。岸田が抵抗しているのは外国人労働者の受け入れとCO2課税だ。

「田園都市構想」は地方都市の活性化のためにデジタルインフラに投資をする計画だが、大平正芳の「庭園都市」の焼き直しだ。

岸田はビジネスのステークホルダー、すなわち労働者や顧客の重要性を語り、江戸商人の哲学である「三方よし」すなわち、購入者、販売者、社会にとって良いということで、ネオリベラリズムに反対している。それは要するに日本における競争促進するための市場優先の改革だ。それによって、不平等と貧困が悪化した。不平等の増大は問題と言うよりかは社会の活性化をそいでしまう。

「ネオリベラリズム」(en:neoliberalism)。1930年以降、社会的市場経済に対して個人の自由や市場原理を再評価し、政府による個人や市場への介入は最低限とすべきと提唱する。1970年以降の日本では主にこの意味で使用される場合が多い。

ネオリベラリズムの悪を説くことによって、野党と合意は出来ない。しかし、岸田の評価は60%近くに留まっている。



Whether he invades Ukraine or backs down, Putin has harmed Russia  
He will try to claim victory though

Alas, open-source intelligence soon showed that, although a few units were moving, many more were preparing to fight. And, whatever happens, war or no war, Mr Putin has damaged his country by engineering it. He may yet win concessions from nato for avoiding war.

And at home he has underlined his statesmanship and distracted from economic hardship and the repression of opposition figures such as Alexei Navalny.

Having always preferred to keep their distance, Sweden and Finland may even join the alliance. Russian gas is a liability it must deal with and that an invasion would kill off the project. Ukraine is enjoying the West's unprecedented diplomatic and military support.

Mr Putin's most intriguing loss is at home. Russia has attempted to build a fortress economy. The eu still takes 27% of all Russian exports; China about half that. The Power of Siberia gas pipeline that runs towards China will, when completed in 2025, carry only a fifth of what now goes to Europe. Huawei-style import restrictions would cause huge difficulties for Russia's tech firms.

Mr Putin can either live with this interdependency or turn further towards China. Just this week the Russian State Duma urged Mr Putin to recognise the self-declared "republics" in the Donbas.

Russia itself would be blighted, in the short run by sanctions and later by still deeper autarky and repression. By standing up to the threat he poses, the West has the best chance of deterring that fateful choice.

プーチンがウクライナを侵略しようとしまいと、ロシアに損害を与えている。しかしながら、彼はロシアに勝利を主張しようとしている。

open-source intelligenceがまもなく示したが、いくつかの部隊が移動したが、もっと多くが戦いの準備をしていた。そして、何が起ころうとも、戦争とか戦争でなくても、プーチンがそれを計画することによって彼の国に損害を与えてきた。けれども彼は戦争を回避するためにNATOから譲歩を勝ち取ってはいる。

**Open Source Intelligence** : 「オープンソースインテリジェンス」の略であり、一般に公開されている情報源からアクセス可能なデータを収集、分析、決定する諜報活動の一種である

そして、国内で、彼は政治的な手腕を強調してきていて、経済的な困難やアレクセイ・ナバルニーのような反対派の弾圧から国民の注意をそらしてきた。

スウェーデンやフィンランドは常に彼らの距離を取ることを好んできたが、同盟に参加するかもしれない。ロシアのガスは取引しなければならない不利な点だが、侵略がこのプロジェクトを終了させるだろう。ウクライナは西側の前例のない外交の、また軍事の支援を享受している。

プーチンの策謀による最大の損失は国内だ。ロシアは要塞経済を建設しようと試みてきた。EUは依然としてロシアの輸出が27%もある。中国へはその半分だ。シベリアガスパイプラインの供給は中国向けで、2025年に完成するが、現在ヨーロッパに向けている量の5分の1でしかない。ホアウェイスタイルの輸入制限はロシアのIT技術企業に対して大きな困難をもたらすだろう。

プーチンはこの相互依存でやっていくか中国により方向転換することも出来る。ちょうど今週、ロシアの国会はプーチンにドンバスの中に自ら「共和国」を宣言することを承認するように促した。

ロシア自身は短期的には制裁によって、その後ではより深い自給自足経済と弾圧によって荒廃するだろう。西側が彼が示している脅しに立ち上がることによってその運命的な選択を遅らせる最良の機会だ。



Workers have the most to lose from a wage-price spiral  
As prices rise, real wages are falling

The world economy keeps producing nasty inflation surprises. America's rate of annual producer-price inflation stayed close to 10%. Making matters worse, fears that Russia would invade Ukraine sent the oil price to over \$96 a barrel on February 14th, its highest since 2014.

Monetary policymakers are scouring labour markets for signs that high inflation is becoming baked into workers' wage demands, indicating the start of a wage-price spiral. In America annual wage growth of 5.7% is plainly inconsistent with the Federal Reserve's 2% inflation target. Christine Lagarde, head of the European Central Bank, says she hopes to see wages rise.

Rising pay pushes up costs for firms, which then increase prices to protect profits. Over the past year inflation has been higher than wage growth in every G7 country, despite widespread labour shortages.

In Europe high inflation is mostly down to expensive energy. But in America it is the consequence of a tsunami of spending, the result of stimulus cheques and low interest rates, overwhelming the economy's capacity to expand production.

As consumer-price inflation has risen to 7.5%, it is capital, not labour, which has had the upper hand, feeding claims that firms are profiteering.

It is pointless, however, to attempt to bully firms or workers into resisting market forces. Just ask Japan, where the government has for years tried to deal with below-target inflation by badgering firms to raise wages, without success. If central bankers once again have to induce recessions to restore their credibility on inflation, workers will pay the price for that, too.

労働者は賃金と価格の急上昇によって最も損してしまう。  
価格が上昇すると実質賃金は下落する。

世界経済はひどいインフレの不意打ちを作り出してきている。アメリカの製造業者価格インフレの比率は10%近くに留まっている。事態をさらに悪くしているのはロシアがウクライナを侵略するという懸念が2月14日に1バーレル96ドル以上に原油価格をあげた。2014年以来最も高い価格だ。

金融政策を行う人達は労働市場を調べていて、高いインフレが労働者の賃上げ要求にお織り込まれるようになっていて、賃金価格の上昇の半まりを示しているかどうかの兆候があるかどうかだ。アメリカでは5.7%の賃金の上昇はFEDの2%インフレ目標に明確に一致していない。ECB総裁のラガルドは賃金の上昇を期待していると言っている。

支払いの増加は企業の費用を押し上げる。それから利益を守るために価格を上げる。この一年で、労働力不足が蔓延しているにも関わらず、G7各国において、インフレは賃金の上昇よりも高かった。

ヨーロッパでの高いインフレーションはその多くは高いエネルギーのせいだ。しかし、アメリカでは支出の津波、景気刺激策による小切手、低金利、製造を拡張するための経済の能力の圧倒的な強化の結果だ。

消費者価格のインフレは7.5%まで上がり、労働ではなく資本が有利になり、企業が暴利を得る口実を煽っている。

しかしながら、企業や労働者を脅して、市場の力に抵抗させる試みは間違っている。日本を例に取ってみれば、政府が何年にも渡って、目標に達しないインフレに対処しようとしてきていて、企業に賃金をあげるようにしたが、うまく行かなかった。中央銀行の人たちがインフレにおける彼らの信頼を回復するために不況を誘導しなければならないのであれば労働者もまた、その犠牲とならなければならないだろう。



Distillers in Okinawa are trying to reinvent the local firewater  
Weaker drinks may make for stronger sales  
Feb 17th 2022

Awamori with an alcohol content of 60% is about half as strong again as a typical spirit. *Awamori* was invented in Okinawa in the 15th century. Production volumes that year dipped by nearly 20%, the fourth straight year of decline.

Mr Sakimoto has got the idea. He launched a collaboration with Rebus, Japan's northernmost island, which supplies mineral water to make a "limited edition" *awamori*.

DP1 : Why is Awamori declining their sales?

DP2 : How do you think what kinds of actions should be taken to develop their market?

沖縄の蒸留酒製造業者は地元の強い酒を刷新しようとしている。  
アルコール度の低い飲み物の方がもっと売れるように出来るかもしれない。

泡盛は60度のアルコール度数だが、典型的な蒸留酒より1.5倍強い。泡盛は15世紀に沖縄で発明された。製造量は当年20%近く落ち込んだが、4年連続の減少だ。

崎本にはアイデアがある。彼は日本最北端の島の礼文とのコラボを開始し、そこは泡盛の「限定版」を作るためにミネラルウォーターを提供する。

議論点1：泡盛は彼らの売上がなぜ減少しているのか。

議論点2：この市場を開拓するためにどのようなアクションが取られるべきと思うか。



To build a vaccine industry, Africa must embrace the private sector  
Without a shift in focus, the continent risks always being at the back of the queue

The global vaccination drive has been both inspiring and depressing. Africa has come out worst: it accounts for just 3.6% of global administered doses. Total global annual manufacturing capacity has risen from 5.7bn doses before the pandemic to 15.4bn, could reach 19bn. In a pandemic, when contracts may be broken in the scramble for supplies, places with no factories may lose out.

Africa has 1.3bn people, 17% of the world's total, but less than 1% of its vaccine-making capacity. The first phase of the BioNTech project will supply only up to 60m doses a year. Governments should guarantee to buy in bulk the products of new manufacturing plants for an extended period of, say, ten years.

A second step is efficient regulation to test and certify products. Finally, African

countries must respect intellectual-property rights. Covid has shown how invidious Africa's situation is: to escape it countries need to work with drug companies, not around them.

DP1: Why Africa has come out worst? It accounts for just 3.6% of global administered doses.

DP2: How do you think no factory for vaccine in Africa?

DP3: Why African countries do not respect intellectual-property rights?

アフリカはワクチン産業を起こすためには民間企業を受け入れなければならない。そこに目を向けなければ大陸のワクチンに対するリスクの解決はいつまでも後回しになる。

グローバルのワクチンの接種状況は良いところもあれば悪いところもあった。アフリカは最悪だった。すなわち、アフリカは世界の接種のわずか3.6%だった。世界の年間製造能力はコロナ前の5.7億分から15.4億分になり、19億分になるだろう。コロナのさなかで、ワクチンの供給業者の取り合いのときに契約ができなかったのは工場がなかったからだ。

アフリカは13億人いて、世界人口の17%だが、ワクチンの製造能力は1%以下だ。BioNTechプロジェクトの第一フェーズは年間6000万回分だけの供給だ。政府は新たな製造工場の製品をバルク買いする際に、例えば、先行き10年の期間の保証を与えるべきだ。

第二のステップは製品のテストと保証するために効率的な規制だ。最後にアフリカ諸国は知財の権利を尊重しなければならない。コロナが如何にアフリカの状況が不公平であることを示している。それを救済するためにはアフリカ諸国は製薬企業を避けるのではなく、彼らと一緒に仕事をする必要がある。

議論点1：なぜアフリカは最悪だったのか。アフリカは世界の接種のわずか3.6%だった。

議論点2：アフリカのワクチンの工場がないのをどう思うか。

議論点3：なぜアフリカ諸国は知財の権利を尊重しないのか。





A new history of sanctions has unsettling lessons for today  
Sometimes they create the problem they are trying to solve

By the 2010s a third of the world's population lived under sanctions. Prominent among the current targets is Russia. The formation of the League of Nations in 1919-20 made coordinated action easier. And rather than being seen as an act of war, sanctions were often supposed to prevent it.

With economies ever more integrated, like-minded governments had many points of leverage over renegades, whether by denying them the supply of crucial raw materials or by refusing to buy their goods. By August 1941 expansionist Japan was cut off from the rest of the world economy, having lost 90% of its foreign oil supply and 70% of its trade revenues.

Of the three main weapons targeting civilians during the period of WW1—airpower, gas warfare, and economic blockade—blockade was by far the deadliest, Mr. Mulder argues. "Pens seem so much cleaner instruments than bayonets," Arnold-Forster wryly noted. But Overall, "most economic sanctions have not worked".

Financial globalization constrained, rather than widened, sanctioners' room for maneuver. Governments that believed themselves vulnerable to sanctions withdrew even further from the global economy, in order to secure strategic independence.

Mr. Mulder is too careful a historian to labor the parallels between what happened in the

inter-war period and today when geopolitics is once again fractious and globalization is in retreat. But the lessons are sobering.

DP1: How do you think sanction is useful for a rogue country?

DP2: Japan could avoid war without heavy sanctions under the US?

DP3: Which is most powerful for the enemy -airpower, gas warfare, and economic blockade?

DP4: Why does he say financial globalization constrained, rather than widened, sanctioners' room for maneuver?

DP5: What is different between what happened in the inter-war period and now for sanctions for renegades?

制裁のための新たな歴史が今日のための教訓に混乱を招いている。  
時々、彼らは解決しようとしているが、問題を作り出している。

2010年代には世界人口の3分の1が制裁のもとで生活していた。現在の目標で顕著なのはロシアだ。1919-20年の国際連盟の構造は容易に協調的行動が取りやすかった。制裁は戦争行為としてみなされるよりも、しばしばそれを回避するものとしてみなされていた。

経済がより統合されてくると、同じ志を持った政府は敵対する国家に対して多くの影響力を持ち、必要不可欠の原材料の供給を止めたり、彼らの商品の購買を拒否した。1941年8月に拡張主義者である日本は世界経済から遮断され、外国からの石油の90%と貿易収入の70%を失った。

第一次世界大戦のときの市民をターゲットにした3つの武器は空軍力、毒ガス戦、経済封鎖だが、経済封鎖が断然、最もひどいものだったとムルダーが言う。「ペンは剣よりも強し」とアーノルド・フォースターは苦笑いしていった。しかし、全般的に「多くの経済制裁は機能しなかった。」

金融のグローバリゼーションが制約されていて、拡張されていないのであれば制裁は機能する余地がある。制裁に影響を受けると信じている政府は戦略的に独立を確保するために、グローバルな経済から更に手を引いてしまう。

ムルダーは大戦間に起こったことと現在との類似性を図ることを歴史に頼るのは慎重にあるべきだと言う。地政学的な国際関係が再び不安定であり、グローバリゼーションが後退しているからだ。しかし、これらの教訓は考えさせられる。

議論点1：ならず者国家に対する制裁は有効だと思うか。

議論点2：日本はアメリカからの思い制裁がなかったら、戦争は回避できたか。

議論点3：空軍力、毒ガス戦、経済封鎖のうちどれが最も敵に対して強力か。

議論点4：なぜ、金融のグローバリゼーションが制約されていて、拡張されていないのであれば制裁は機能する余地があると彼は言うのか。

議論点5：敵に対する制裁に関して大戦間に起こったことと現在と違いは何か。



### A guide for wannabe leadership gurus

How aspiring management writers can stand out in a crowded field

It is hard for any would-be business guru to stand out in this ocean of effluent. That leaves a striking gap in the market—for a book on how to write a bestseller about leadership.

Two things are likely to be true of people searching for leadership advice: they have not made it, and they would like a shortcut to success. The job of the wannabe guru is to make their readers think that unimaginable success is within their reach.

The illusion that a finite number of steps will unlock success is itself deeply comforting. The second bit of advice for a would-be leadership writer is to find uncontested ground. Authors limit themselves unnecessarily by narrowing the horizon to humans.

A title like “Love Bomb: Be Kind and Crush Your Rivals” makes for a nice blend of emotional intelligence and pent-up violence.

DP1: How to write a bestseller about leadership?

DP2: How do you think ordinary people would like a shortcut to success?

DP3: How do you think Authors do not limit themselves unnecessarily by not narrowing the horizon to humans, but extending to animals?

指導の達人になりたがっている人への手引書

志を持った経営書の著述家が競争の激しい分野で、どのように目立つことが出来るか。

この競争の激しい領域でどんなビジネスの達人を自称することは難しい。リーダーシップのベストセラーを

どのように書くかについての本の出版はその市場においてとても難しいことだ。

2つのことがリーダーシップの助言を求めている人たちの真実のようだ。彼らはまだ成功していない。そして、成功への手っ取り早い方法を好む。自称達人の仕事は読者に想像できない成功が彼らの手の届くところにあると思わせることだ。

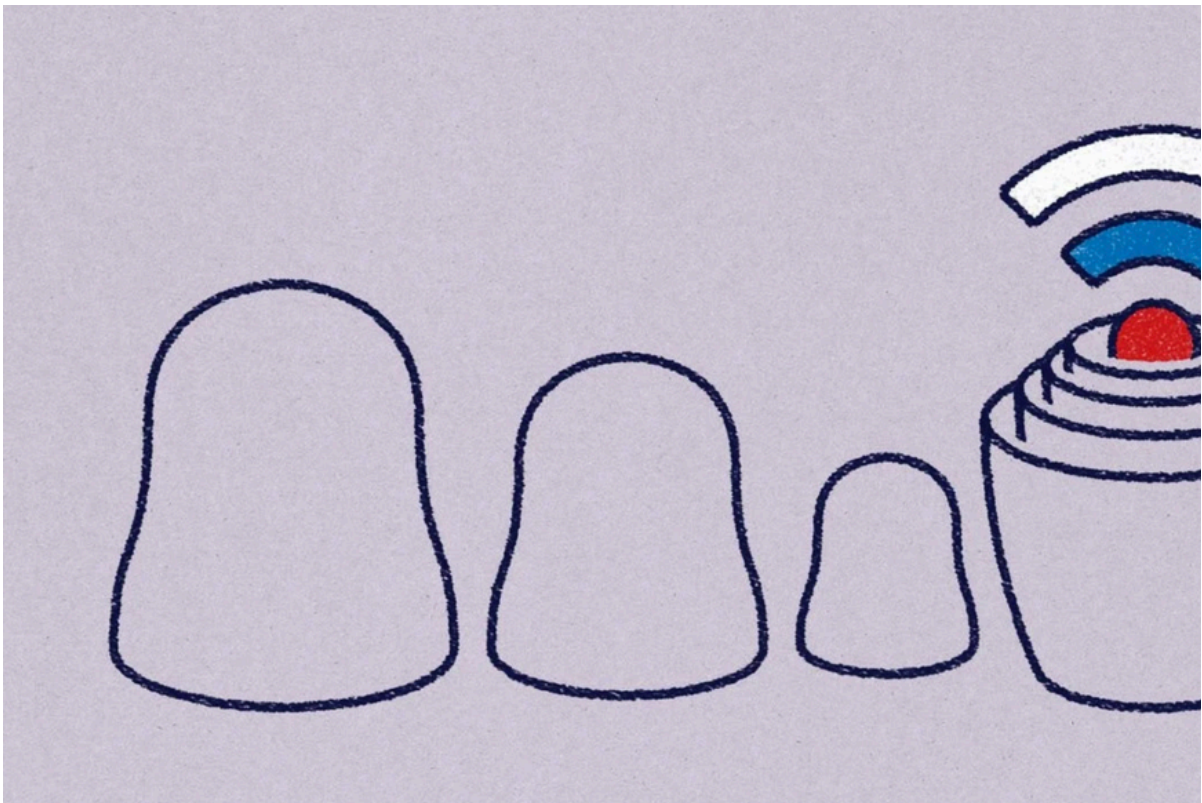
切られた数のステップが成功への扉を開けると言う幻想はそれ自体が深い安心感を与える。自称リーダーシップの著述家への2つ目のアドバイスは競合のいない分野を見つけることだ。作者は人間への範囲を狭くすることによって不必要に彼ら自身に制約をかけている。

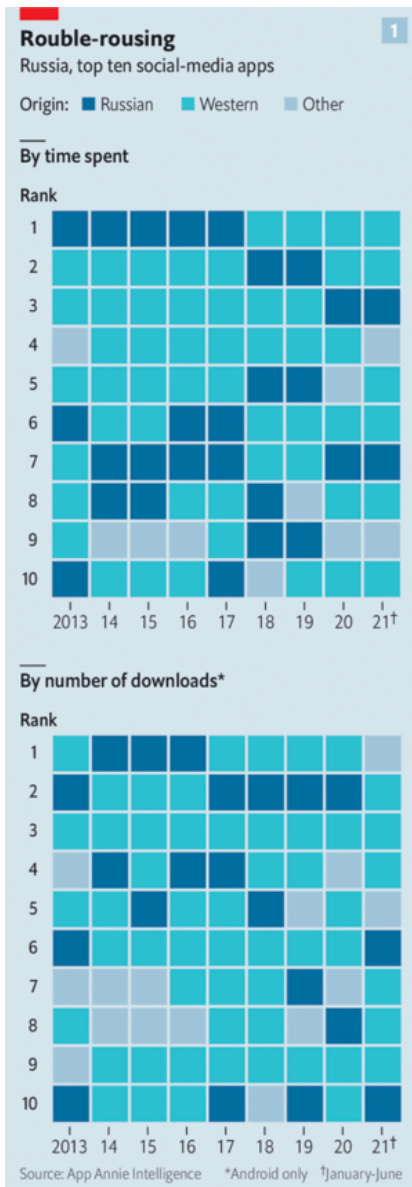
「愛の爆弾： あなたのライバルに優しく、そして叩け。」のようなタイトルは感情的な知性と鬱積した暴力の素晴らしい融合を作っている。

議論点1：リーダーシップのベストセラーはどのように書くのか。

議論点2：人々は成功への手っ取り早い方法を好むことをどう思うか。

議論点3：作者は人間へと範囲を狭くせず動物に広げることによって不必要に彼ら自身に制約しないことをどう思うか。





Russia is trying to build its own great firewall Feb 19th 2022  
 Can its tech industry separate from the West's?

Vladimir putin, Russia's president, has portrayed his aggression on the Ukrainian border as

pushing back against Western advances. For some time he has been doing much the same online. He has long referred to the internet as a “cia project”.

Faced with such “aggression”, Mr Putin wants a Russian internet that is secure against external threat and internal opposition. A court in Moscow fined Alphabet, which owns Google, a record \$98m for its repeated failure to delete content the state deems illegal.

In technology, the stack is the sum of all the technologies and services on which a particular application relies, from silicon to operating system to network. The eu, with ambitions to become the world’s super-regulator for all things digital, is putting together what it hopes will be a more open stack, less tied into proprietary technologies and monopolistic applications.

The size of the Chinese market means that indigenous companies, which are open to various forms of control, can successfully fulfill all of their users’ needs.

Mr Putin and other autocrats covet such power. But they cannot get it. It is not just that they lack China’s combination of rigid state control, economic size, technological savoir-faire and stability of regime. Russia’s efforts, which began as purely reactive attempts to lessen perceived harm, are becoming more systematic.

Russian companies’ share of the semiconductor market was less than 1% of the global total in 2020. So although an increasing number of chips are being designed in Russia, they are almost all made by Samsung and tsmc, a South Korean and a Taiwanese contract manufacturer. This could make the designs vulnerable to sanctions. An added problem is that they are often not up to snuff.

For crucial applications such as mobile-phone networks Russia remains highly reliant on Western suppliers. Russia’s security elites, the *siloviki*, do not want to give up the wavelength bands best suited for 5g.

Sanctions which might be raised if Russia were to invade Ukraine would probably see the country as a whole treated as Huawei now is by America’s government. Government institutions, from schools to ministries, have been encouraged to dump their American software, including Microsoft’s Office package and Oracle’s databases.

ロシアは彼ら自身の偉大なファイアウォールを作ろうとしている。  
そのIT産業は西側諸国から分離できるのか。

プーチンはウクライナ国境への侵略を描いていて、西側の言い寄りに対して押し戻そうとしている。しばらく前から、彼は同様なことをオンラインでしてきた。彼は長い間インターネットを「CIAプロジェクト」と呼んできた。

こうした「侵略」に直面して、彼はロシアのインターネットを外部の脅威と国内の反対者から守ることを求めてきた。モスクワの裁判所はグーグルの所有するアルファベット国が禁止している内容を何度も削除しなかったことで、最高の9800万ドルの罰金を科した。

IT技術において、その蓄積とはすべての技術やサービスの累計であり、シリコンからOS、ネットワークまで特定のアプリケーションが必要としている。EUは世界のすべてのデジタルのものへの完璧な規制者になるようとしていて、技術がよりオープンな構造になるように、独占的な技術とかアプリケーションに関わらないようなことを合わせて考えている。

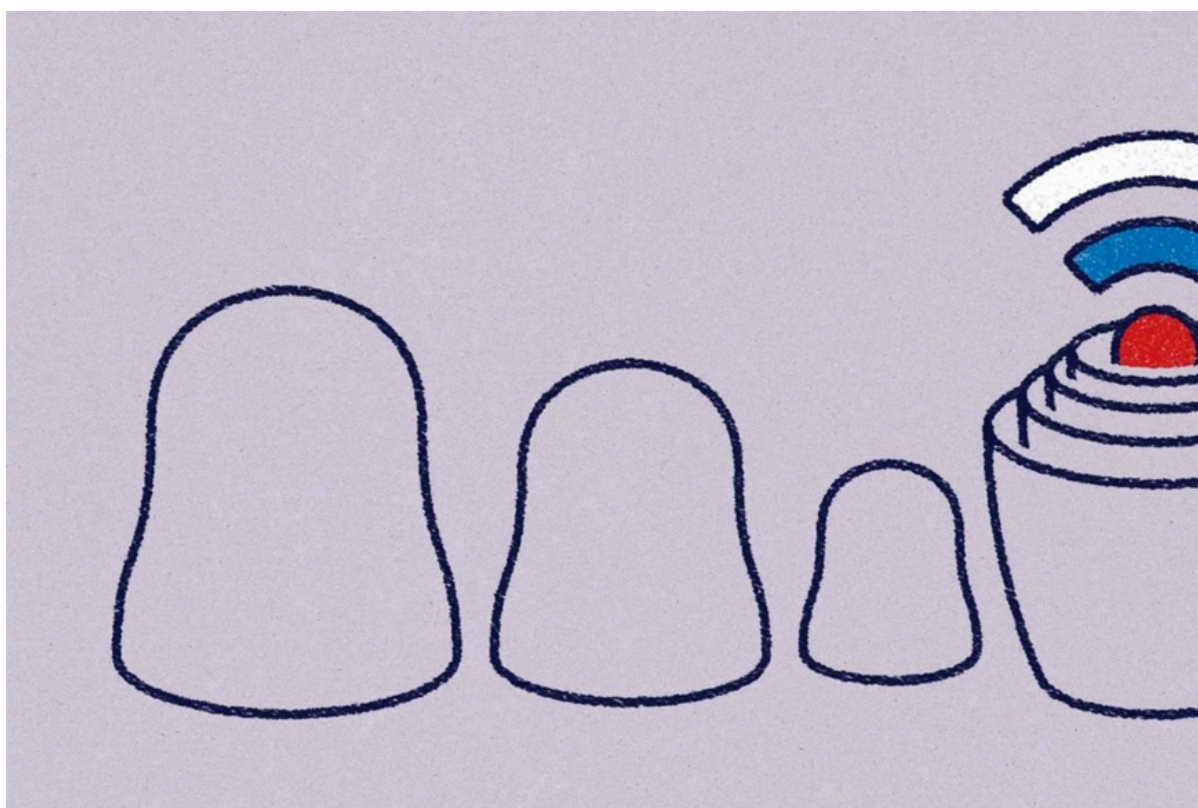
中国市場の規模が意味するのは現地の企業が統制に対する様々な形式に対してオープンであり、彼らのユーザーのニーズの全てに満足できることに成功していることである。

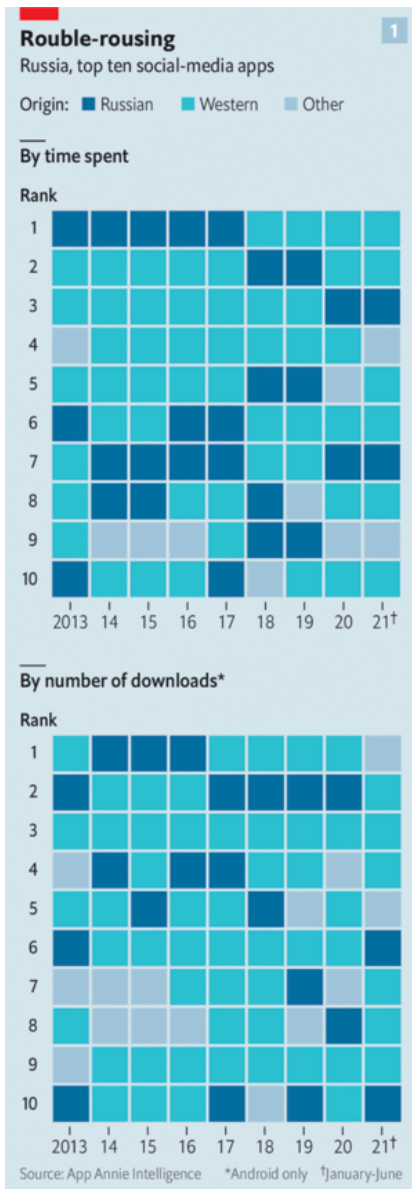
プーチンや他の専制主義者たちはそうした権力を熱望している。しかし、彼らはそれを得ることが出来ない。彼らが厳格な国家統制、経済の規模、IT技術の才覚、体制の安定のような中国に於けるそうした組み合わせが欠けているだけではない。ロシアの努力はわかっている損失を少なくしようと完全に受身的な試みを始めているが、より組織的に対応しようとしている。

2020年の半導体市場におけるロシア企業のシェアは、世界全体の1%未満にとどまった。そのため、ロシアで設計されるチップは増えているが、そのほとんどは韓国サムスンと台湾の委託製造会社tsmcが製造している。これでは制裁を受けやすい設計になりかねない。さらに問題なのは、それらが十分な性能を発揮できていないことが多いということだ。

携帯電話網のような重要な用途では、ロシアは依然として欧米のサプライヤーに強く依存している。ロシアのセキュリティ・エリートであるシロピキは、5gに最適な波長帯を手放したくないのだ。

ロシアがウクライナに侵攻した場合に発動されるかもしれない制裁措置は、おそらく国全体が今のファーウェイのような扱いをアメリカ政府から受けることになるのだろう。学校から省庁に至るまで、政府機関はマイクロソフトのオフィスパッケージやオラクルのデータベースなど、アメリカのソフトウェアを廃棄するよう奨励されている。





Russia is trying to build its own great firewall Feb 19th 2022  
 Can its tech industry separate from the West's? (2)

All this may push Russians to use domestic offerings more, which would suit Mr Putin well.



Yandex is not just a search engine. It offers ride-hailing, food delivery, music-streaming, a digital assistant, cloud computing and, someday, self-driving cars.

Structural changes in the IT industry are making some of this Russification easier. Much of its software is open-source. Six of the ten biggest cloud-service providers in Russia are now Russian. Import substitution is a slow process and success is by no means guaranteed.

If technology is the first part of Russia's stack, the "sovereign internet" is the second. It is code for how a state controls the flow of information online. Complementing the firewall are rules that make life tougher for firms. In the past five years Google has fielded 20,000-30,000 content-removal requests annually from the government in Russia, more than in any other country.

The ultimate goal may be to push foreign social media out of Russia altogether. Russia is less about blocking and more about shaping the information environment. Russians are rather keen on YouTube and WhatsApp. And it would make life more difficult for Russian influence operations, such as those of the Internet Research Agency, to use Western sites to spread propaganda, both domestically and abroad.

Russia puts some Western countries to shame. Gosuslugi ("state services") is one of the most-visited websites and most-downloaded apps in Russia.

Mr Putin decreed the creation of a "National Payment Card System", which was subsequently made mandatory for many transactions. A national data platform would collect all sorts of information, from tax to health records—and could boost Russia's efforts to catch up in artificial intelligence (ai).

Mr Putin has said that national capabilities in ai will determine who becomes "the ruler of the world". But Russia is not making those capabilities a particularly high priority.

Russia does not need the latest and smallest semiconductors, say, to build a serviceable edifice on top of what it has; and if it is hard to reach what is available elsewhere, serviceable may be good enough.

DP1: How do you think aggression on the Ukrainian border?

DP2: Can he build its own great firewall like China?

DP3: The eu, with ambitions to become the world's super-regulator for all things digital, is putting together what it hopes will be a more open stack, less tied into proprietary technologies and monopolistic applications. Is this possible?

DP4: Will China's combination of rigid state control, economic size, technological savoir-faire and stability of regime be attained by Russia?

DP5: Russian companies' share of the semiconductor market was less than 1% of the global total in 2020. Can they increase that capacity?

DP6: For crucial applications such as mobile-phone networks Russia remains highly reliant on Western suppliers. Can they make their own mobile phone?

DP7: Is it possible to dump their American software, including Microsoft's Office package and Oracle's database?

DP8: In the past five years Google has fielded 20,000-30,000 content-removal requests annually from the government in Russia, more than in any other country. How do you think those requests from the Russian government?

DP9: How do you think the ultimate goal may be to push foreign social media out of Russia altogether?

DP10: Do you believe Russia puts some Western countries to shame?

DP11: How do you think Mr Putin has said that national capabilities in ai will determine who becomes “the ruler of the world”?

ロシアは彼ら自身の偉大なファイアウォールを作ろうとしている。(2)  
そのIT産業は西側諸国から分離できるのか。

このため、ロシア人は国産品をもっと使うようになるかもしれない。これはプーチン大統領にとって好都合なことだ。Yandexは単なる検索エンジンではない。ライドヘイリング、フードデリバリー、音楽ストリーミング、デジタルアシスタント、クラウドコンピューティング、そしていつの日か自動運転車も提供する。

IT業界の構造変化が、このロシア化を一部容易にしている。ソフトウェアの多くがオープンソース化されています。ロシアにおけるクラウド・サービス・プロバイダー大手 10 社のうち 6 社がロシア系企業となっています。輸入代替は時間がかかるプロセスであり、成功が保証されているわけではありません。

ITテクノロジーがロシアの蓄積の最初の部分であるとすれば、「主権的インターネット」は第2の部分である。これは、国家がネット上の情報の流れをコントロールするための規準である。ファイアウォールを補完するのは、企業の生存をより厳しくする規則である。グーグルは過去5年間で、ロシア政府から年間2万〜3万件のコンテンツ削除要請を受けており、これは他のどの国よりも多い。

最終的な目標は、外国のソーシャルメディアをロシアから完全に追い出すことかもしれません。ロシアはブロッキングというより、情報環境の形成に力を入れています。ロシア人はむしろYouTubeやWhatsAppに熱心です。また、Internet Research Agencyのようなロシアによる影響力行使が、国内外にプロパガンダを広めるために西側サイトを利用することが難しくなることも予想される。

ロシアは一部の西側諸国を凌駕している。Gosuslugi（「国家サービス」）は、ロシアで最も訪問者の多いウェブサイトと最もダウンロードされたアプリの1つです。

プーチン氏は「国家決済カードシステム」の創設を宣言し、その後、多くの取引でこれが義務化された。国家的なデータプラットフォームは、税金から医療記録まであらゆる情報を収集し、人工知能（ai）の分野でロシアが追いつくための努力を後押しすることができるだろう。

プーチン氏は、誰が”世界の支配者”になるのかは”ai”に対してのこの国の能力だと発言している。しかし、ロシアはそのような能力を特に高い優先順位にしていない。

ロシアは、最新かつ最小の半導体を必要とせず、例えば、今あるものの上に実用的な建物を建てることができる。また、他で入手困難なものであれば、実用的であれば十分かもしれない。

DP1：ウクライナとの国境での侵略をどう考えるか？

DP2：中国のような独自のグレート・ファイアウォールを構築できるのか？

DP3: EUは、デジタル全般に関する世界のスーパーレギュレーターになるという野望を持っており、よりオープンな情報の蓄積になることを期待して、独自技術や独占的なアプリケーションに縛られないものをまとめようとしています。これは可能なのでしょうか？

DP4: 中国が持つ厳格な国家統制、経済規模、技術的ノウハウ、政権の安定性の組み合わせをロシアが獲得することは可能だろうか？

DP5: 半導体市場におけるロシア企業のシェアは、2020年には世界全体の1%未満となる。その能力を高めることができるのか？

DP6: 携帯電話ネットワークのような重要なアプリケーションについて、ロシアは依然として欧米のサプライヤーに強く依存している。自国の携帯電話を作ることができるのか？

DP7: マイクロソフトのOfficeパッケージやオラクルのデータベースなど、米国のソフトウェアを捨てることはできるのか？

DP8: 過去5年間で、グーグルはロシア政府から年間2万~3万件のコンテンツ削除要請を受けており、これは他のどの国よりも多い。ロシア政府からのこれらの要請をどのように考えていますか？

DP9: 最終的な目標は、外国のソーシャルメディアをロシアから完全に追い出すことかもしれないと思いますが、いかがでしょうか？

DP10: ロシアは一部の西側諸国を凌駕していると思いますか？

DP11: プーチン氏は、aiにおける国の能力が、「世界の支配者」になるかを決めると発言しているが、どう思うか？



## Asia's premier trade pact needs stronger foundations CPTPP is growing, but first it must mature

Led by Japan, the remaining 11 members regrouped and in late 2018 got going as the Comprehensive and Progressive Trans-Pacific Partnership (cptpp). With Australia, Brunei, Canada, Chile, Malaysia, Mexico, New Zealand, Peru, Singapore and Vietnam as members, the grouping still accounts for nearly one-sixth of global gdp. Though the Regional and Comprehensive Economic Partnership (rcep), which came into effect this year, is bigger, it holds to much lower standards. Signatories to rcep have 20 years to eliminate 90% of their tariffs to each other. cptpp insists, with a few exceptions, on zero tariffs from the start.

China sits at the heart of global supply chains, which is why some ctpptp members, wishing to deepen trade and investment ties with it, support the bid. That prospect discomfits those suspicious of Chinese motives. Its economic system seems incompatible with parts of the ctpptp, notably rules curtailing state-owned enterprises.

China pursues mercantilist policies in some sectors. It either shuts out foreign tech firms or takes intellectual property from them. And it is a bully: it is boycotting much trade with Australia for petty reasons. In Australia, Canada and Japan, its application is unwelcome.

China is vehemently opposed to Taiwan's joining. In Asia, trade trumps everything, and China's clout suggests that sooner or later it will get its way. Already, some of the region's officials are starting to claim that admitting China would be a way to curb its errant trade practices.

No one is really monitoring Vietnam's obligations to meet ctpptp standards on state enterprises, e-commerce, and cross-border data flow. Both political and technical challenges underscore the ctpptp's institutional shortcomings.

More striking, it lacks even a secretariat. Some of its supporters argue that ctpptp can take the lead from the WTO as the world's chief promoter of free trade. If it lacks even an office, that remains a bold assertion.

DP1: How do you think the deal balance of CPTPP and RCEP among members?

DP2: Do you agree China will join CPTPP?

DP3: Why does Singapore agree for China to join CPTPP?

DP4: How do you think Both political and technical challenges underscore the ctpptp's institutional shortcomings?

アジアを代表する貿易協定は、より強固な基盤が必要だ  
CPTPPは成長しつつあるが、まずは成熟させる必要がある

日本を筆頭に残りの11カ国が再編成し、2018年末に包括的かつ先進的な環太平洋パートナーシップ (ctpp) として動き出しました。オーストラリア、ブルネイ、カナダ、チリ、マレーシア、メキシコ、ニュージーランド、ペルー、シンガポール、ベトナムが加盟し、現在でも世界のgdpの6分の1近くを占めるグループとなっています。今年発効した地域包括的経済連携 (rcep) は、規模は大きいものの、その規準ははるかに低い。rcepは20年以内に90%の関税を撤廃しなければならないが、ctppは一部の例外を除き、最初から関税をゼロにすることを主張している。

中国は世界のサプライチェーンの中心に位置しており、そのため中国との貿易・投資関係の深化を望む ctpptp加盟国の中には、この招致を支持するところもある。しかし、その見通しに中国の動機に懸念する人々を困惑させている。中国の経済システムは、国有企業の規制をはじめとするctppの一部と相容れないように思われる。

中国は一部の分野で保護主義的な政策をとっている。外国の技術系企業を締め出したり、知的財産を奪ったりしているのだ。そしていじめっ子でもある。些細な理由でオーストラリアとの貿易を大幅にボイコットしている。オーストラリア、カナダ、日本では、中国の進出は歓迎されない。

中国は台湾の加盟に猛反対している。アジアでは貿易がすべてであり、中国の影響力は遅かれ早かれ、中国の思い通りになることを示唆している。すでに、アジア諸国の政府関係者の中には、中国を加盟させることが、中国の誤った貿易慣行を抑制する方法であると主張し始めた人もいる。

国営企業、電子商取引、国境を越えたデータの流れに関するベトナムのcptpp基準を満たす義務を、誰も実際に監視していません。政治的、技術的な課題はいずれも、pptppの制度的な欠点を浮き彫りにしていません。

さらに注目すべきは、事務局すらないことだ。WTOの後を継いで、自由貿易を推進する世界の中心的存在になるうという主張もある。事務局すらないのだから、大胆な主張であることに変わりはない。

CPTPPとRCEPの加盟国間の取引バランスをどのようにお考えですか？

DP2: 中国がCPTPPに参加することに賛成ですか？

DP3: なぜシンガポールは中国のCPTPP参加に賛成なのか？

DP4: 政治的、技術的な課題がCPTPPの制度的な欠点を浮き彫りにしていると思うがどうか？



BioNTech plans to make vaccines in shipping containers

These standardised factories could be quickly scaled up to expand capacity worldwide

By creating a modular approach to drug manufacturing, Ugur Sahin, BioNTech's boss, says he aims to transform medicine production around the world.

The firm plans to send its containerised mRNA factories—which it calls Biontainers—to parts of the world which lack their own vaccine-manufacturing capabilities.

gmp standards exist in order to ensure a consistently high quality of manufacturing output, which in turn protects consumers from badly made drugs.

Mr Sahin wants his shipping containers to speed things up. His idea is that after the process knowledge has been successfully ported into the standardised environment of the shipping container once, that facility can then be quickly cloned into other containers.

Each set of 12 containers will need four or five operators and be capable of producing some 40m-60m doses every year. BioNTech hopes the facility will cost “significantly less” than a traditional vaccine manufacturing factory of equivalent output, which comes with a price tag of at least \$170m.

Mr Sahin says the production system could be used to make other vaccines and drugs, for example, against malaria or tuberculosis.

Countries around the world may not accept medicines produced in facilities which, although geographically local, are operationally under a foreign company’s control.

If it works, Mr Sahin is likely not just to boost manufacturing capacity on the African continent, but to change the way drugs are made everywhere.

DP1: How do you think the firm plans to send its containerised mrna factories?

DP2: Do you believe gmp standards can sustain under container?

DP3: Countries around the world may not accept medicines produced in facilities that, although geographically local, are operationally under a foreign company’s control. What kind of actions will follow?

バイオテック、輸送用コンテナでワクチン製造を計画  
この標準化された工場は、迅速に規模を拡大し、世界中で生産能力を拡大することができます。

バイオテックの社長であるウグル・サヒンは、医薬品製造のモジュール化によって、世界中の医薬品製造に変革をもたらすことを目指しているという。

同社は、「バイオコンテナ」と呼ぶコンテナ型のMRNA工場を、ワクチン製造能力の乏しい世界の各地に送ることを計画している。

GMP規格は、一貫して高い品質の製品を製造し、その結果、粗悪な医薬品から消費者を守るために存在します。

サヒン氏は、この輸送用コンテナでスピードアップを図りたいと考えている。コンテナという標準化された環境にプロセス知識を一度移植すれば、その設備を他のコンテナに素早くクローン化できるというのが彼の考えだ。

12個のコンテナ1セットには4~5人のオペレーターが必要で、年間約4000万~6000万回分の生産が可能です。バイオテック社は、この施設が、少なくとも1億7000万ドルかかる従来の同等生産量のワクチン製造工場より「かなり安価」になることを期待している。

Sahin氏によれば、この生産システムは、例えば、マラリアや結核に対する他のワクチンや薬剤の製造にも

利用できるという。

世界各国は、地理的には現地であっても、経営的には外国企業の管理下にある施設で生産された医薬品を受け入れない場合があります。

これが成功すれば、サヒン氏はアフリカ大陸の製造能力を高めるだけでなく、世界中の医薬品の製造方法を変える可能性がある。

DP1：コンテナ型mrna工場を送る企業の計画をどう思いますか？

DP2: gmp規格はコンテナ下でも維持できると思いますか？

DP3: 世界各国は、地理的には現地でありながら、経営的には外国企業の管理下にある施設で生産された医薬品を受け入れないかもしれません。 その場合、どのような対応をとるのでしょうか？



History will judge Vladimir Putin harshly for his war  
Russia's president has launched an unprovoked assault on his neighbor

Yet nothing about this war was inevitable. It is a conflict entirely of his own making. what does this man want? Now that it is clear he craves war, the question is: where will he stop?

Crowing over his nuclear arsenal, he pointedly threatened to “crush” any country that stood in his way. There had been speculation that Russia's president might be satisfied with control over Donetsk and Luhansk, but all that has crumbled in the face of a vast assault.

In acting, he has set aside the everyday calculus of political risks and benefits. Instead, he is driven by the dangerous, delusional idea that he has an appointment with history.

But, bloated by victory, he will subject the nato countries to cyber attacks and information warfare that fall short of the threshold of conflict.

Mr Putin can't tell his people that his army is fighting against their Ukrainian brothers and sisters who gained freedom. So he is telling them that Russia is at war with America, nato, and its proxies.

And he is trampling the principles that underpin peace in the 21st century. That is why the world must inflict a heavy price for his aggression.

Even though Russia has set out to build a fortress economy, the country is still connected to the world and, as the initial 45% fall in Russia's stockmarket suggests, it will suffer.

Oil prices soared above \$100 a barrel on the invasion. Russia is Europe's main supplier of gas. It exports metals like nickel and palladium and along with Ukraine, it exports wheat.

NATO will also signal to Mr. Putin that the further he pushes in Ukraine, the more likely he is to end up strengthening nato's presence on its border—the very opposite of what he intends.

They must choose how and where to repel Mr Putin and his armies and proxies, should he install a puppet government in Kyiv. But its members should give Ukraine assistance by providing arms, money and shelter to refugees and, if need be, a government in exile.

Many Russians, unclear about a crisis that has come from nowhere, may be unenthusiastic about waging a deadly war against their brothers and sisters in Ukraine. That is something the West can exploit.

The freer Mr Putin is to advance today, the more determined he will be to impose his vision tomorrow. And the more blood will be spilled in finally getting him to stop.

DP1: how do you think where will he stop?

DP2: Russia's president might be satisfied with control over Donetsk and Luhansk, but that was not true. What do you think is his true intention?

DP3: If he is driven by the dangerous, delusional idea that he has an appointment with history what we should do?

DP4: How to stop cyberattacks and information warfare by Russia?

DP5: How will we handle his lies to his people?

DP6: What kinds of heavy price for his aggression do you consider?

DP7: Can they recover the initial 45% fall in Russia's stock market?

DP8: How do we handle OIL price and other resources surges?

DP9: How to avoid the installation of a puppet government in Kyiv?

DP10: The freer Mr. Putin is to advance today, the more determined he will be to impose his vision tomorrow. How to stop him?

歴史はプーチンの戦争に厳しい審判を下すだろう

ロシア大統領が隣国へのいわれのない攻撃を開始した。

しかし、この戦争は何一つ必然性がない。この戦争は彼の完全な自業自得の戦いだ。この男は何を望んでいるのだろうか？彼が戦争を切望していることが明らかになった今、問題は、彼がどこで立ち止まるのか？

核兵器を誇示し、邪魔な国はすべて「粉碎」すると鋭く脅した。ドネツクとルハンスクの支配で満足するのではないかとの憶測もあったが、広大な攻撃の前にすべて崩れ去った。



彼は、政治的リスクと利益という日常的な計算を脇に置いて行動しているのだ。その代わりに、彼は歴史との約束を果たすという危険な妄想に駆られているのだ。

しかし、勝利で慢心した彼は、NATOの国々を、紛争の閾値には及ばないサイバー攻撃や情報戦に晒すことになるだろう。

プーチン氏は、自分の軍隊が自由を手に入れたウクライナの兄弟姉妹と戦っていることを国民に伝えることができないのです。そこで彼は、ロシアはアメリカ、NATO、およびその代理人と戦争中であると伝えているのです。

そして、21世紀の平和を支える原則を踏みにじているのである。だからこそ、世界は彼の侵略に重い代償を与えなければならないのだ。

ロシアは要塞経済の構築を目指したとはいえ、世界とつながっている国であり、ロシアの株式市場が当初45%下落したことが示すように、苦境に立たされることになる。

原油価格は侵攻により1バレル100ドルを超えて高騰した。ロシアは欧州の主要なガス供給国である。ニッケルやパラジウムなどの金属を輸出し、ウクライナとともに小麦を輸出している。

また、NATOは、プーチン大統領に対して、ウクライナへの関与を強めれば強めるほど、国境におけるNATOの存在感を高めることになる、つまりプーチン大統領の意図とは正反対のことになる、というシグナルを送ることになる。

プーチン氏がキエフに傀儡政権を樹立した場合、NATOは彼の軍隊や代理人をどこでどのように撃退するかを選択しなければならない。しかし、NATOのメンバーは、武器、資金、避難所、そして必要であれば亡命政府を提供することで、ウクライナを支援する必要がある。

多くのロシア人は、どこからともなくやってきた危機に対して不明瞭であり、ウクライナの兄弟姉妹に対して致命的な戦争を仕掛けることに気乗りがしないのかもしれない。それを西側は利用することができる。

プーチン氏が今日自由に行動すればするほど、明日には自分のビジョンを押し付けようとする決意が強まるだろう。そして、プーチンをやめさせるために、より多くの血が流されることになるだろう。

DP1：どこで止まるか、どう考えるか？

DP2：ロシアの大統領はドネツクとルハンスクの支配で満足しているのかもしれないが、それは事実ではなかった。彼の真意は何だと思えますか？

DP3：もし彼が、歴史との約束があるという危険な妄想に駆られているとしたら.....私たちはどうすればいいのでしょうか？

DP4：ロシアによるサイバー攻撃や情報戦をどう止めるか？

DP5：彼の国民に対する嘘にどう対処するか？

DP6：彼の侵略に対する重い代償はどのようなものを考えているのか？

DP7：ロシアの株式市場の最初の45%下落を回復できるか？

DP8：原油価格やその他の資源の高騰をどう扱うか？

DP9：キエフに傀儡政権が設置されるのをどう回避するか？

DP10：プーチンは今日自由になればなるほど、明日には自分のビジョンを押し付ける決意を固めるだろう。それをどう阻止するか？



The right way for America's states to use federal largesse  
America's states have more green stuff than grey matter  
Feb 25th, 2022

Nearly a year has passed since Congress approved the American Rescue Plan Act (arpa), promising spending of \$1.9trn, equivalent to 9% of gdp.

バイデン米大統領は、現地3月11日（木）に約1.9兆ドルの追加景気対策案に署名を行い、「American Rescue Plan Act 2021（米国救済計画法）」が成立した。失業給付金、新型コロナワクチンの供給予算や州・地方自治体に対する支援のほか、中小企業や航空／鉄道会社向けの支援などが盛り込まれる中、最も注目されるのが1人当たり1,400ドルの直接給付金であろう。

ARPA helped create a surge of demand that contributed to the inflation that is plaguing America and which is higher than in other advanced economies. It also gave states and local-government agencies over \$650bn—more than they knew what to do with.

But too many states are lavishing federal dollars on dodgy projects that look better in a campaign ad than on a balance sheet. Iowa plans to ditch a progressive income tax in favor of a flat tax while exempting retirement incomes. When that tide goes out it will become painfully clear that states are facing structural problems.

A few principles should guide them. First, they should favor one-time investments over enduring commitments. Second, any new long-term projects should be chosen with an eye to enhancing productivity in a post-pandemic world. Lastly, the temptation of tax cuts and

social programs must be restrained by a regard for the future.

Alas, they risk leaving a fiscal time bomb for future policymakers to defuse.

DP1 : How do you think giving states and local-government agencies over \$650bn?

DP2: Do you think the federal government needs to set up principles to lead their spending?

DP3: Do you think they risk leaving a fiscal time bomb for future policymakers to defuse for those investments?

アメリカ各州の連邦政府補助金の正しい活用法  
アメリカの州は灰色の案件よりも健全な投資を保有している。  
2022年2月25日

米国議会が、GDPの9%に相当する1.9兆ドルの支出を約束する米国救済計画法（ARPA）を承認してから、約1年が経過した。

ARPAは、アメリカを悩ませている、他の先進国よりも高いインフレの原因となる、需要の急増に貢献した。また、州や地方自治体には6500億ドル以上の資金が提供されたが、これは彼らが使い道を知らないほどの額だ。

しかし、あまりにも多くの州が、貸借対照表よりも選挙広告の方がよく見えるような、いかがわしいプロジェクトに連邦政府の資金を借しげもなくつぎ込んでいる。アイオワ州は、累進課税の所得税を廃止し、フラットタックスを導入し、退職所得を免除する予定である。このような流れがなくなれば、各州が構造的な問題に直面していることが痛いほど明らかになるであろう。

そのためには、いくつかの原則が必要だ。第一に、永続的なコミットメントよりも一回限りの投資を優先すべきである。第二に、新しい長期的なプロジェクトは、パンデミック後の世界における生産性を高めることを念頭に置いて選択されるべきであろう。最後に、減税や社会保障制度の誘惑は、将来を見据えた上で抑制されなければならない。

しかし、将来の政策立案者に財政的な時限爆弾を残してしまう危険性がある。

DP1 : 州や地方自治体に6,500億円以上の資金を提供することをどのように考えるか？

DP2 連邦政府は、彼らの支出を導くための原則を設定する必要があると思うか？

DP3 : これらの投資について、将来の政策立案者が消火するための財政的な時限爆弾を残す危険性があると思うか？



## Tracking Russia's invasion of Ukraine

Troops have advanced in parts of the north, east, and south of the country

Feb 24th 2022 (Updated Mar 2nd 2022)

An initial wave of missiles struck several of Ukraine's airports and other targets across the country, all of which Russia claimed were military. By February 28th the bulk of Russian forces was 25km from the center of Kyiv, Ukraine's capital.

And Russia has been unable to secure the skies, meaning that troops on the ground lack proper fixed-wing air support. Ukraine's armed forces claim to have inflicted thousands of Russian casualties.

Ukraine said it wanted an immediate ceasefire and the withdrawal of Russian troops. But the talks ended without an agreement, according to Russian state media. Few expect the bloodshed to end soon.

DP1 : How do you think about the consequences of this warfare?

ロシアのウクライナ侵攻を追う

同国北部、東部、南部の一部で軍を進駐させた

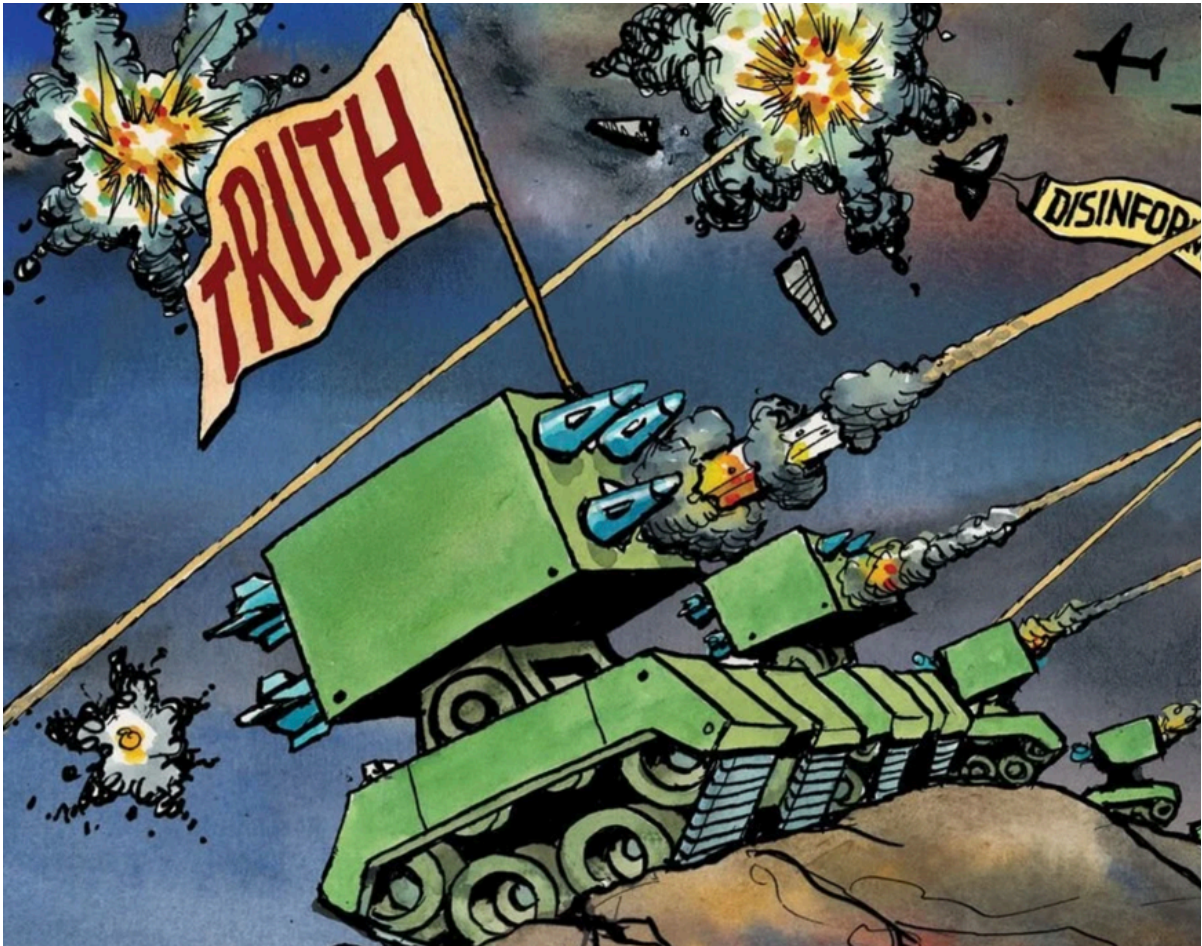
2022年2月24日 (2022年3月2日更新)

最初のミサイルの波は、ウクライナの空港や国中の他の目標を攻撃したが、ロシアはそのすべてが軍事的であると主張した。2月28日までに、ロシア軍の大部分はウクライナの首都キエフの中心部から25kmの地点に到達した。

また、ロシアは上空を確保できないため、地上の部隊は適切な固定翼の航空支援を受けられないでいる。ウクライナ軍は、数千人のロシア人犠牲者を出したと主張している。

ウクライナは、即時停戦とロシア軍の撤退を望んでいると述べた。しかし、ロシア国営メディアによると、会談は合意に至らず終了した。流血がすぐに終わると思っている人はほとんどいない。

DPI：この戦争がもたらす結果をどのようにお考えですか？



Deploying reality against Putin

The administration is countering Russian disinformation on Ukraine

Another, less well-known, is a school of social psychology that President Joe Biden has drawn on heavily in recent weeks. It began reclassifying the supporting intelligence in order to make it widely available within NATO.

For example, it released details of a supposed Russian plot to topple Ukraine's government and another to create a pretext for invading eastern Ukraine by means of a "very graphic propaganda video" of fake attacks by Ukrainian troops "which would include corpses and actors who would be depicting mourners".

A senior administration official explains this "unprecedented" transparency as a lesson learned from previous fights with Russian disinformation (especially the downing of a Malaysia airlines plane over eastern Ukraine in 2014).

This week Mr Trump described the Russian president's bogus claim to be advancing into eastern

Ukraine to keep the peace—immediately proven false by his subsequent invasion—as “genius”.

This “inoculation theory” rested on two insights that have loomed ever larger in the fake-news age.

In a democracy that enshrines people’s right to spout nonsense, politicians can also be reluctant to draw stark lines between truth and falsehood—even, as with anti-vax conspiracy theories, when the nonsense causes real harm.

Pro-truth campaigners in America should now anticipate, for example, a welter of disinformation ahead of every election.

Learning from its recent success, it must do better against the next wave of disinformation. And there will be one soon. Disinformation is an evolving virus. Immunisation is possible. But it is not a single treatment so much as a permanent struggle.

プーチンに対する現実の展開

政権はウクライナに関するロシアの偽情報に対抗している

もうひとつは、あまり知られていませんが、ジョー・バイデン大統領がこのところ多用している社会心理学の一派です。それは、NATO内で広く利用できるようにするため、裏付けとなる情報の再分類を始めたのである。

例えば、ウクライナ政府を転覆させようとするロシアの陰謀の詳細や、ウクライナ軍による偽の攻撃「死体や喪主を演じる俳優が登場する非常に生々しいプロパガンダビデオ」によってウクライナ東部への侵略の口実を作ろうとする別の計画を公表している。

政権高官は、この「前例のない」透明性を、これまでのロシアの偽情報との戦い（特に2014年のウクライナ東部でのマレーシア航空機撃墜事件）から得た教訓と説明する。

今週、トランプ氏は、平和を維持するためにウクライナ東部に進出しているというロシア大統領の偽りの主張（その後の侵攻ですぐに嘘が証明された）を「天才」と評した。

この「予防接種論」は、フェイクニュースの時代になってますます大きくなった2つの洞察に基づいている。

デタラメを言う権利を認める民主主義では、政治家は真実と虚偽の間に明確な線を引くことに消極的である。反ワクチンの陰謀論と同じように、無意味なことが実害をもたらす場合でさえも。

例えば、アメリカでは、選挙のたびに偽情報が飛び交うことが予想される。

最近の成功から学び、次の偽情報の波に対してより良い方法を取らなければならない。そして、それは近いうちに起こるだろう。偽情報は進化するウイルスである。予防接種は可能である。しかし、それは一度の治療ではなく、永続的な闘いである。



The world should welcome the rise of the robots  
Concerns over mass unemployment are unfounded

Things are starting to change, however. Robots have benefited from rapid innovations in smartphones, which brought cheap cameras and sensors, fast wireless communications and powerful, smaller computer chips.

Many industries are facing a shortage of labour—the demand for workers has recovered much faster than expected from the pandemic and some people have left the workforce, particularly in America.

A Yale University study that looked at Japanese manufacturing between 1978 and 2017 found that an increase of one robot unit per 1,000 workers boosted a company's employment by 2.2%.

Inevitably, some people will be on the losing end of change even as the robots make society as a whole better off.

That is one more reason why firms and governments would do well to recognise the value of retraining and lifelong learning. As jobs change, workers should be helped to acquire new skills, including how to work with and manage the robots that will increasingly be their colleagues.

There is no reason to think that their future needs to either.

世界はロボットの台頭を歓迎すべき  
大量失業の懸念は杞憂に終わる

しかし、状況は変わり始めている。スマートフォンの急速な技術革新により、安価なカメラやセンサー、高速無線通信、高性能で小型のコンピュータチップがもたらされ、ロボットはその恩恵を受けているのです。

多くの産業が人手不足に直面しています。パンデミックから予想以上に早く労働需要が回復し、特にアメリカでは離職者が出ています。

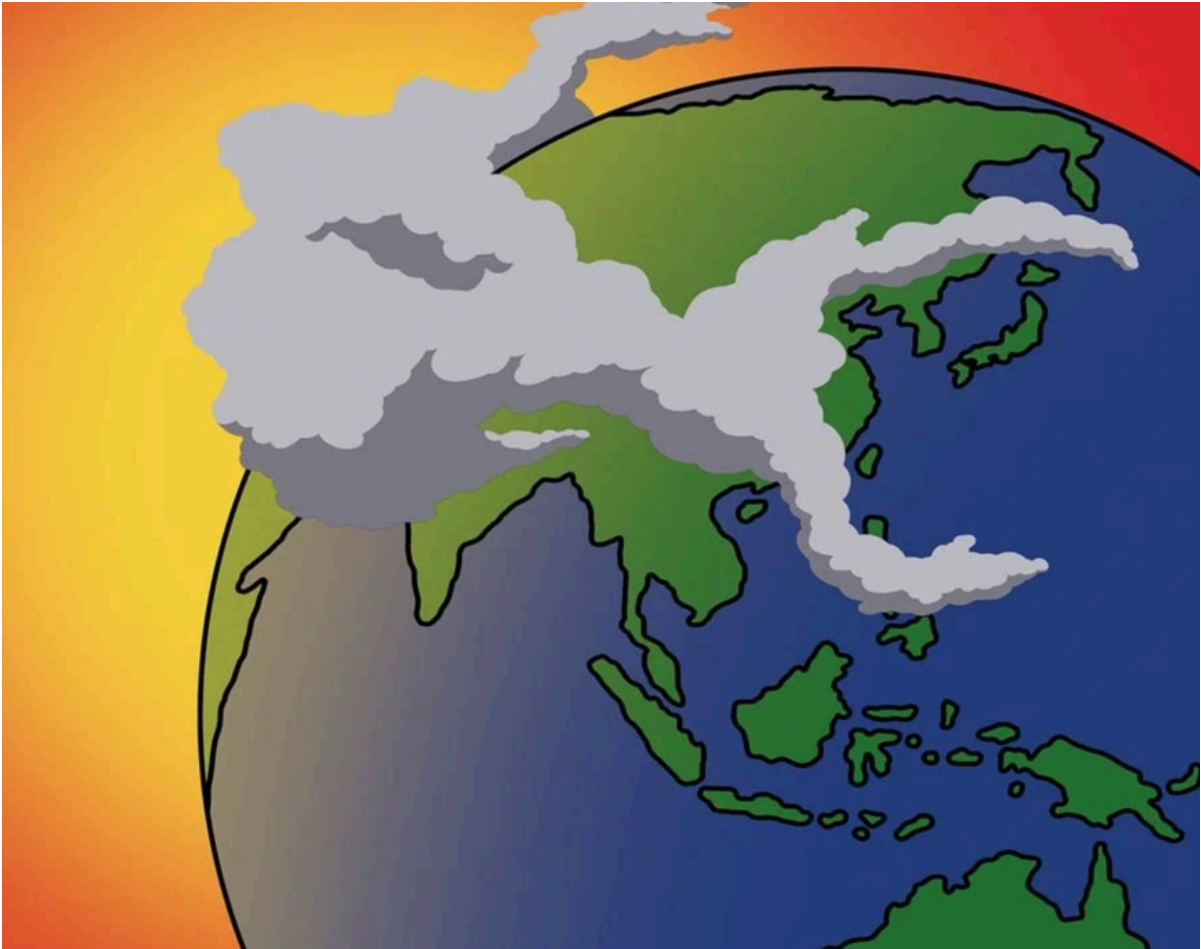
1978年から2017年までの日本の製造業を調べたエール大学の研究によると、労働者1,000人あたりロボット1台が増えると、企業の雇用が2.2%押し上げられるという。

ロボットによって社会全体が豊かになっても、必然的に変化の中で負けてしまう人が出てきます。

これが、企業や政府が再教育や生涯学習の価値を認識するのに適した理由の一つである。仕事が変わるにつれ、今後ますます仲間になるであろうロボットとの連携や管理の仕方を含めて、労働者は新しいスキルを身につけるよう支援されるべきです。

彼らの未来はどちらかを必要とすると考える理由はない。





Parallels with Taiwan color Asian views of the war in Ukraine  
Some fear a Chinese invasion has become more likely

China has long claimed Taiwan as its own, uses its armed forces to intimidate it and reserves the right to invade.

In response to a G7 call to support Ukraine's territorial integrity, the *Global Times*, a state tabloid, tweeted mockingly, "When China takes action to eradicate [the] secessionist regime in Taiwan, you must also give China unwavering support."

Taiwan has long been valued by the United States as an alternative political model to the Communist-run mainland.

Taiwan also sits at the nub of the western Pacific's "first island chain" and, under friendly management, offers a crucial buffer to Japan, America's main ally in the region, from Chinese threats.

Ukraine will distract American attention, allowing China to make military mischief, such as testing Taiwan's commitment to defending outlying islets. China is watching closely how Russia applies hybrid warfare there, with lessons for its use against Taiwan.

Japan has been at pains not to be seen to be part of an anti-Russia grouping. The heightened tension between Russia and Japan looks set to become the norm. Ukraine's fires are already burning on the Asian shore.

台湾との類似性がアジア人のウクライナ戦争観を彩る  
中国による侵略の可能性が高まったと懸念する声も

中国は長い間、台湾を自国の領土と主張し、武力で威嚇し、侵略する権利も保有しています。

G7がウクライナの領土保全を支援するよう呼びかけたことに対し、国営タブロイド紙『環球時報』は「中国が台湾の分離主義政権を撲滅するために行動を起こしたら、中国にも揺るぎない支援をしなければならない」と揶揄するツイートをしています。

台湾は、共産主義が支配する大陸に代わる政治モデルとして、米国から長い間評価されてきた。

また、台湾は西太平洋の「第一列島線」の要に位置し、友好的な管理の下で、この地域の米国の主要な同盟国である日本に、中国の脅威から重要な緩衝材を提供している。

ウクライナはアメリカの注意をそらし、中国は台湾の離島防衛へのコミットメントを試すなど、軍事的ないたづらをするようになる。中国は、ロシアがウクライナでどのようにハイブリッド戦争を行うかを注意深く観察しており、台湾に対してそれを行う際の教訓としている。

日本は反ロシア派の一員と見なされないように苦心してきた。日露間の緊張の高まりは常態化しそうである。ウクライナの火種はすでにアジアの岸辺で燃えている。



## How to avoid a fatal backlash against globalization Studying how the first era ended could help preserve the second

A new world war remains unlikely, but the uncomfortable echoes of the past in recent history suggest that a closer look at the rise and retreat of 19th-century globalization might yield valuable lessons.

But in the years since, economic nationalism has become a potent political force, and the book has come to seem eerily prescient.

Nineteenth-century integration began in earnest around mid-century, after decades of instability and insularity. Simple trade theory predicts that as differences in the prices of traded goods shrink, the cost of factors of production like land and labour should likewise converge.

The narrowing gap between American and Chinese wages is in part a story of Chinese technological progress. Yet it is also one in which hundreds of millions of Chinese workers began participating in a global economy, making low-skilled labour more abundant globally and contributing to weaker blue-collar wage growth and higher inequality in rich countries.

The same may be true today. If inattention to the distributional effects of trade can prompt a backlash, then a greater commitment to sharing the bounty generated by openness might permit a renewal of economic integration—if the world remains willing to learn from the past.

グローバル化に対する致命的な反発を回避する方法

最初の時代がどのように終わったかを研究することは、2番目の時代を維持することにつながる。

新たな世界大戦の可能性は依然として低いが、最近の歴史に見られる過去の不快な響きは、19世紀のグローバリゼーションの盛衰をよく観察することで貴重な教訓を得られるかもしれないことを示唆している。

しかし、その後、経済ナショナリズムが強力な政治力を持つようになり、この本は不気味なほど先見の明があるように思われるようになった。

19世紀の統合は、数十年にわたる不安定で偏狭な時代を経て、今世紀半ばごろから本格的に始まった。単純な貿易理論では、貿易財の価格差が縮小すれば、土地や労働力といった生産要素のコストも同様に収斂していくはずである

米国と中国の賃金格差が縮小しているのは、中国の技術進歩の物語でもある。しかし、それは同時に、何億人も中国人労働者がグローバル経済に参加するようになり、低スキルの労働力が世界的に豊富になり、富裕国におけるブルーカラーの賃金上昇率の低下と不平等の拡大に貢献した、ということでもあるのだ。

これは現代でも同じことが言えるかもしれない。貿易の分配効果に無頓着なことが反発を招くのであれば、開放性から生まれる恩恵を共有することにもっとコミットすれば、世界が過去から学ぶ意思を持ち続けられれば、経済統合の更新を可能にすることができるかもしれない。