

# 経済情報

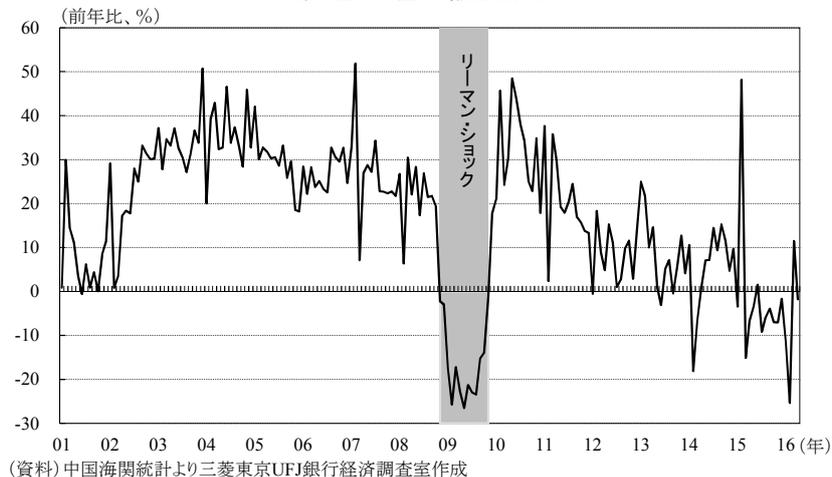
## 中国の輸出減少は国際競争力の低下を意味するか

### 【要旨】

- ◇ 中国の輸出は長く投資と並ぶ高度成長の牽引役であったが、昨年来、減少が目立ち、中国経済に関する懸念の一つとなっている。これは、これまでの長期に亘る人民元高や賃金上昇に伴う国際競争力の低下を示すものなのか、その実態を探ってみる。
- ◇ IMF・WTO 統計で見ると、2015 年は輸出価格の下落を主因に、世界全体の輸出が前年比▲12.1%と落ち込み、輸出額上位 30 ヶ国・地域のなかでもほとんどの地域が中国（同▲2.9%）よりもマイナス幅が大きかった。また、中国、日本、韓国、ドイツの輸出伸び率に関し、輸出先別の詳細をみると、いずれの地域も総じて中国の方が良好であり、中国は 2015 年の輸出環境のなかではむしろ健闘したともいえる。
- ◇ 中国の国際競争力を考えるうえで、世界の主要輸入市場における中国製品のシェアや貿易特化係数  $[(輸出 - 輸入) / (輸出 + 輸入)]$  の変動をみていくと、労働集約型製品には競争力の衰えがみえる一方、機械・電機機器はむしろ競争力強化の様相をみせている。また、対アジア貿易収支は、従来の赤字基調から黒字拡大が顕著となり、アジアに依存してきた中間財の国内生産化の進展を示唆している。
- ◇ 中国当局は通貨安による価格競争力の強化よりも、「一带一路（アジア経由で欧州に至る陸上・海上シルクロード）」、「中国製造（メイド・イン・チャイナ）2025」などの国家戦略を通じた「貿易大国」から「貿易強国」への転換という非価格競争力の強化を志向している。そのため、再度、外資の受入が必要とされ、それに呼応したグローバル企業の動きが目立ち始めている。こうした外資系企業の参画も含め、国家戦略に伴う競争力強化がどの程度のインパクトとスピードで顕在化してくるかが今後の中国輸出の鍵を握ろう。

中国の輸出は長く投資と並ぶ高度成長の牽引役であった。しかし、昨年来、輸出減少が目立ち、中国経済に関する懸念の一つとなっている。これは、これまでの長期に亘る人民元高や賃金上昇に伴う中国製品の国際競争力の低下を示すものなのか、以下で実態を詳しく確認し、今後を展望していきたい。

第1図：中国の輸出動向



## 1. 世界的な輸出不振のなかの中国輸出の概況

### (1) 価格要因から世界の輸出は大幅減少

IMF 統計でみると、2015 年の世界の輸出額は前年比▲12.1%となっており、世界的に輸出不振であったことがわかる。輸出額上位 30 カ国・地域をみても、前年比増加はベトナムのみで、他は香港（同▲1.8%）以外中国（同▲2.9%）よりもマイナス幅が大きくなっている（第 1 表）。もっとも、2015 年は中国の輸入が同▲14.2%と落ち込んだため、他国は中国向け輸出の減退の影響を受けたとの見方もあろう。そこで、上位 30 カ国・地域の「対中国輸出」と「中国以外への輸出」の伸びを比較してみると、「対中国輸出」の方が減少幅が大きかったのは 12 カ国・地域と半分近くとなり、なかでも、メキシコ、インド、UAE は「中国以外への輸出」に比べた減少幅が▲10%超と大きくなっている。ただし、この 3 カ国は対中輸出依存度が 5%未満と小さいことから、「対中国輸出」減少による輸出全体の押し下げ効果は小さい。むしろ、「対中国輸出」減少による輸出全体の押し下げ効果が目立つのはオーストラリアで、「世界全体への輸出」の減少幅が前年比▲21.6%と「中国以外への輸出」の同▲19.9%よりも▲1%以上大きい唯一の国となっている。これはオーストラリアの対中輸出依存度が 3 割強と極めて高いためである。

第1表：世界の輸出上位30ヵ国・地域の輸出動向（2015年）

（前年比、%）

順位	輸出国・地域	金額(ドル)ベース			数量ベース	価格(ドル)ベース	対ドル相場
		世界全体への輸出	対中国輸出	中国以外への輸出			
1	中国	▲ 2.9	n.a.	n.a.	4.6	▲ 7.1	▲ 1.3
2	米国	▲ 7.2	▲ 6.1	▲ 7.2	▲ 0.9	▲ 6.3	0.0
3	ドイツ	▲ 11.1	▲ 19.9	▲ 10.4	5.6	▲ 15.8	▲ 16.4
4	日本	▲ 9.5	▲ 13.6	▲ 8.6	2.2	▲ 11.4	▲ 12.5
5	オランダ	▲ 15.6	▲ 5.2	▲ 15.8	2.6	▲ 17.8	▲ 16.4
6	韓国	▲ 7.0	▲ 2.9	▲ 8.4	4.2	▲ 11.7	▲ 6.9
7	香港	▲ 1.8	▲ 2.1	▲ 1.5	▲ 1.9	▲ 0.7	0.0
8	フランス	▲ 12.9	▲ 7.2	▲ 13.1	2.1	▲ 14.6	▲ 16.4
9	英国	▲ 8.9	5.7	▲ 9.7	6.6	▲ 14.5	▲ 7.2
10	イタリア	▲ 13.5	▲ 13.7	▲ 13.5	1.6	▲ 14.7	▲ 16.4
11	カナダ	▲ 14.0	▲ 9.7	▲ 14.1	4.4	▲ 17.6	▲ 13.5
12	ベルギー	▲ 15.6	▲ 24.5	▲ 15.4	1.8	▲ 17.2	▲ 16.4
13	メキシコ	▲ 4.1	▲ 18.1	▲ 3.9	4.0	▲ 7.8	▲ 16.1
14	シンガポール	▲ 14.3	▲ 6.3	▲ 15.4	1.6	▲ 15.8	▲ 7.8
15	ロシア	▲ 31.0	▲ 23.7	▲ 31.6	3.2	▲ 33.8	▲ 37.0
16	スイス	▲ 7.3	▲ 3.3	▲ 7.5	▲ 1.3	▲ 6.6	▲ 4.8
17	台湾	▲ 10.9	▲ 13.4	▲ 10.0	▲ 2.1	▲ 9.0	▲ 4.5
18	スペイン	▲ 12.8	▲ 8.8	▲ 12.8	3.6	▲ 16.2	▲ 16.4
19	インド	▲ 16.2	▲ 27.3	▲ 15.7	▲ 2.1	▲ 15.4	▲ 4.9
20	UAE	▲ 14.8	▲ 27.5	▲ 14.0	4.2	▲ 32.2	0.0
21	タイ	▲ 6.3	▲ 5.9	▲ 6.3	▲ 3.6	▲ 2.3	▲ 5.2
22	サウジアラビア	▲ 35.2	▲ 38.1	▲ 34.8	11.2	▲ 47.0	0.0
23	マレーシア	▲ 14.6	▲ 7.8	▲ 15.5	1.3	▲ 15.7	▲ 16.2
24	ポーランド	▲ 10.0	▲ 9.5	▲ 10.0	6.0	▲ 15.0	▲ 16.3
25	ブラジル	▲ 13.3	▲ 7.3	▲ 14.6	8.3	▲ 21.6	▲ 29.3
26	オーストラリア	▲ 21.6	▲ 25.0	▲ 19.9	3.3	▲ 24.4	▲ 16.7
27	ベトナム	14.0	45.1	10.3	20.4	▲ 10.5	▲ 2.4
28	チェコ	▲ 9.5	▲ 9.7	▲ 9.5	4.4	▲ 13.5	▲ 15.6
29	オーストリア	▲ 14.3	▲ 14.0	▲ 14.3	0.5	▲ 14.9	▲ 16.4
30	インドネシア	▲ 13.7	▲ 12.5	▲ 13.8	6.2	▲ 19.7	▲ 11.4

（注）輸出の金額ベースはドル・自国通貨ともIMF（一部地域は各国統計で補足）、数量・価格ベースはWTOの統計（中国、メキシコ、ロシア、インド、UAE、サウジアラビア、ベトナム、インドネシアについてはWTOの推計値）を使用。（資料）IMF、WTO等統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

一方、WTO 統計に基づき、数量・価格ベースの動きをみると、2015 年の世界全体の輸出は数量ベースで前年比+3.0%、価格ベースで同▲16.1%と、世界的な輸出額の減少はほぼ価格要因によるものといえる。とくに、資源国における輸出価格下落はロシア（同▲33.8%）、サウジアラビア（同▲47.0%）など甚だしいものになっているが、これにとどまらず、多くの工業国でも輸出価格の下落幅は▲10%を超えている。もともと、これはドルベースで統一された WTO 統計において各国の通貨が対ドルで大幅下落していることを反映するところが大きい。なお、中国の輸出は数量ベースで同+4.6%、価格ベースで同▲7.1%となっており、対ドル相場下落率（同▲1.3%）以上に輸出価格が下落しており、後述の通り、鉄鋼、鉱産物の価格下落の影響が大きかったと考えられる。

## （2）中国の地域別・商品別輸出の詳細

中国の地域別輸出動向をみてみると、確かに、2015 年にはアジア、欧州、中南米向けが前年比減少となったが、アジアのなかでも、ベトナム、インドなど、欧州でも英国、中南米でもメキシコに対しては前年比増加となっている（第2表）。また、米国、アフリカ向けは増加している。加えて、中国、日本、韓国、ドイツの輸出伸び率に関し、輸出先別の詳細をみると、いずれの地域も総じて中国の方が良好であり、中国は 2015 年の輸出環

境のなかではむしろ健闘したともいえる。日・韓・独の3カ国が中国よりも良好な結果を残した輸出先は香港、ベトナムなどが目立つ程度である。

第2表: 中国の地域別輸出と国際比較(2015年)

(前年比、%)

輸出先	中国	世界全体	日本	韓国	ドイツ
アジア	▲ 2.8	▲ 13.1	▲ 10.6	▲ 6.2	▲ 15.3
香港	▲ 8.4	▲ 5.5	▲ 8.1	10.5	▲ 16.0
日本	▲ 9.1	▲ 21.1	n.a.	▲ 20.6	▲ 15.3
韓国	1.0	▲ 16.2	▲ 14.5	n.a.	▲ 3.7
ベトナム	4.3	8.8	6.4	24.3	▲ 3.1
インド	7.4	▲ 9.0	▲ 0.1	▲ 4.5	▲ 8.3
シンガポール	9.1	▲ 16.6	▲ 5.4	▲ 35.7	▲ 12.3
台湾	▲ 2.8	▲ 8.9	▲ 7.6	▲ 18.4	▲ 10.1
マレーシア	▲ 4.5	▲ 12.9	▲ 15.2	3.0	▲ 16.4
タイ	11.6	▲ 10.0	▲ 10.8	▲ 16.3	▲ 13.5
インドネシア	▲ 12.0	▲ 20.8	▲ 21.8	▲ 27.9	▲ 24.6
フィリピン	13.8	▲ 5.0	▲ 3.9	▲ 14.6	▲ 11.3
欧州	▲ 8.7	▲ 14.7	▲ 12.1	▲ 16.8	▲ 11.4
ドイツ	▲ 4.8	▲ 11.8	▲ 15.0	▲ 18.7	n.a.
英国	4.4	▲ 7.6	▲ 3.9	28.5	▲ 5.8
オランダ	▲ 8.1	▲ 19.7	▲ 11.3	▲ 23.5	▲ 8.7
ロシア	▲ 35.2	▲ 36.5	▲ 44.8	▲ 54.4	▲ 37.9
イタリア	▲ 3.2	▲ 16.7	2.3	1.1	▲ 10.6
フランス	▲ 6.7	▲ 14.6	▲ 11.5	▲ 11.9	▲ 14.4
米国	3.4	▲ 5.9	▲ 3.2	▲ 2.1	▲ 0.6
中南米	▲ 3.2	▲ 10.4	▲ 14.1	▲ 13.1	▲ 9.0
メキシコ	4.8	▲ 0.6	▲ 1.4	2.8	2.5
ブラジル	▲ 21.5	▲ 26.5	▲ 16.9	▲ 38.8	▲ 20.5
アフリカ	1.2	▲ 12.1	▲ 18.6	▲ 15.9	▲ 10.9

(注) 枠内、太字、網掛けの欄は中国よりも良好なケース。  
 (資料) IMF統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

商品別輸出動向をみると、輸出全体へのマイナス寄与が大きいのは「オフィス機器 (▲1.3%ポイント)」と「その他製品 (▲1.1%ポイント)」である(第3表)。「オフィス機器」については、世界出荷台数▲10.4%という過去最大の減少率に達したほどのPC需要の落ち込みの影響が大きかったと考えられる。「その他製品」については2012年からしばしば指摘されていた香港向けの水増し輸出の反動と推測される。「鉄鋼 (▲0.4%ポイント)」、「鋳物燃料 (▲0.3%ポイント)」は価格下落の一方、輸出量は大幅増加しており、とくに鉄鋼については、低価格での輸出ドライブに対して世界的に批判が高まり、各国でアンチダンピング関税の対象にもなっている。一方、電気機器、通信機器では小幅ながらプラス寄与している。

第3表: 中国の輸出増減に影響した商品(2015年)

(%)

	オフィス機器	その他製品	衣料品	鉄鋼	鋳物燃料	電気機器	通信機器
全体の伸び率への寄与度	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.3	0.3	0.7
金額伸び率	▲ 14.3	▲ 15.1	▲ 6.4	▲ 11.7	▲ 18.9	2.9	5.4
数量伸び率	▲ 11.1	▲ 13.1	▲ 2.4	10.0	19.1	2.8	7.6
価格伸び率	▲ 1.5	3.1	1.2	▲ 17.4	▲ 29.8	4.7	1.0
輸出総額に占めるシェア	8.3	6.6	7.7	2.8	1.2	12.6	13.0

(注) 各項目の金額伸び率は輸出金額全体に基づくが、数量・価格の伸び率はカバー範囲が限定されている(当局によれば70%以上)。  
 (資料) 中国海関統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 機械・電機機器分野における競争力強化

中国製品の国際競争力を考えるうえで、世界市場におけるシェア変動を確認しておきたい。世界貿易における商品別の詳細は国連商品貿易統計データベースから知ることができる。現時点では 2015 年のデータは世界の半分程度の地域しかカバーしていないが、データ入手可能な G7 を含む主要輸入市場（第 4 表の注参照）における統計を参照する。第 4 表の通り、どの商品項目においても、総じて 2000 年代のような急速な拡大基調は終焉している。そうしたなかで、衣料品、家具、履物といった労働集約型製品はピークアウトが明らかな一方、通信機器、電気機器、一般機械では緩やかながら拡大を維持し、2015 年が過去最大のシェアに達している。

第4表：世界主要輸入国<sup>(注1)</sup>の輸入に占める中国製品のシェア

	輸入全体	通信機器	電気機器	オフィス機器	一般機械	衣料品	家具	履物
2000年	6.0	10.8	6.9	8.7	3.1	21.6	16.3	42.6
2005年	10.2	27.3	14.7	32.8	8.3	31.8	30.6	48.2
2006年	10.6	28.7	16.2	35.5	9.5	33.3	33.0	49.2
2007年	11.2	31.6	18.0	38.6	10.6	36.0	34.0	48.9
2008年	11.2	33.3	20.0	41.5	11.4	38.3	34.2	49.5
2009年	12.8	37.9	21.4	45.6	12.6	41.3	35.7	51.1
2010年	13.5	39.4	23.6	50.9	14.3	42.4	37.7	52.6
2011年	13.0	41.7	24.2	54.3	14.7	41.0	36.3	50.5
2012年	13.1	46.1	23.9	55.3	15.6	41.0	37.2	51.1
2013年	13.4	47.6	23.9	55.5	15.6	39.7	36.5	48.9
2014年	14.0	49.4	24.6	55.6	15.8	38.0	35.9	46.4
2015年	15.3	50.0	25.5	54.6	16.6	37.0	37.2	45.6

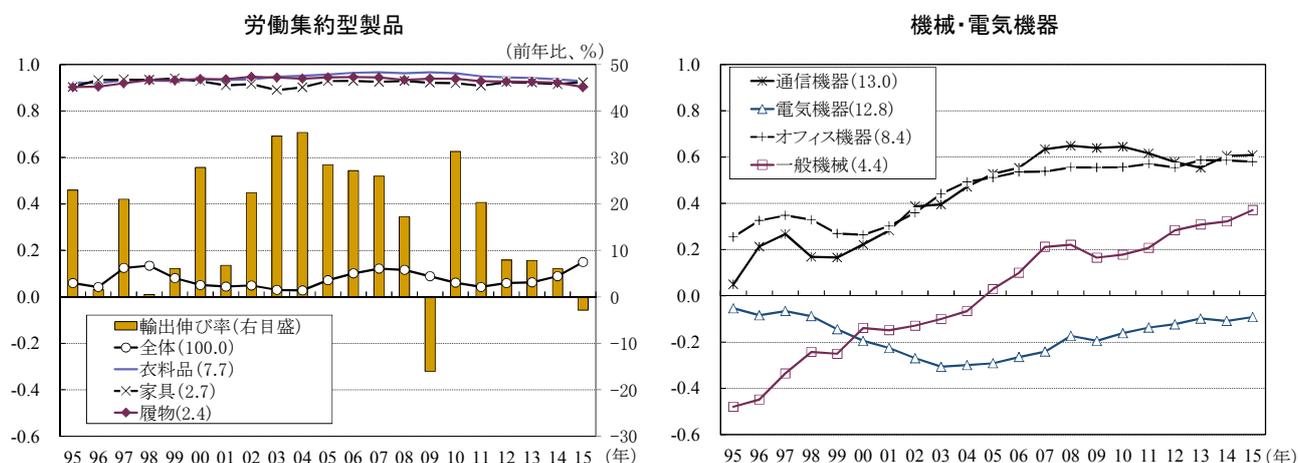
(注)1. 2015年の統計が取れる国に限定、具体的にはG7諸国、オーストラリア、ブラジル、インド、メキシコ、ポーランド、スペイン、スイス、トルコの15カ国。  
この15カ国で中国を除く世界の輸入の56.3% (2014年)。

2. 網掛け太枠はピークの値。

(資料)国連統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

また、国際競争力を測る一つの目安とされる貿易特化係数もみておこう。貿易特化係数は  $[(\text{輸出}-\text{輸入}) / (\text{輸出}+\text{輸入})]$  で算出され、同係数が高いほど輸出競争力が高いとされる。第 2 図の通り、近年、中国の輸出増加ペースは前年比で一桁に低下し、ついには減少に至っているが、貿易特化係数については全体として目立った悪化はみられず、また、一般機械や電気機器では上昇基調が続いている。

第 2 図：中国の貿易特化係数

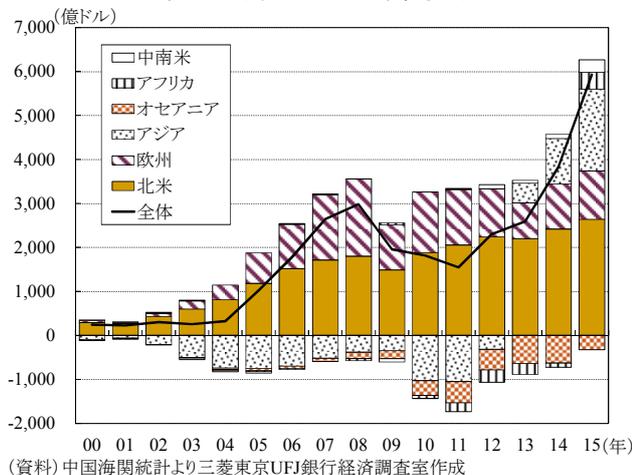


(注)カッコ内の数値は2015年の輸出全体に占めるシェア

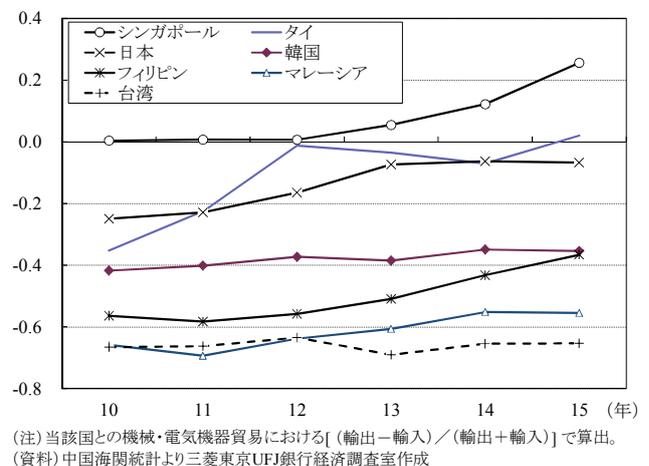
(資料)中国海関統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

さらに、地域別貿易収支をみると、従来は中国が恒常的に赤字を続けてきた対アジア貿易で黒字拡大が顕著となるという潮流変化がみられる（第3図）。対アジアの貿易赤字の主因は、機械・電気機器貿易において、中間財をアジアからの輸入に依存し、完成品を欧米諸国に輸出する構造にあるといわれてきた。しかし、アジア各国について機械・電気機器貿易における貿易特化係数の推移をみると、過去5年間で台湾以外に対しては上昇しており、中間財の国内生産化の進展を示唆している（第4図）。なお、対日機械・電気機器貿易における貿易特化係数の上昇は単に日本メーカーの生産拠点の移転を意味するに過ぎないとの見方もあろうが、近年、中国メーカーが日本メーカーの再編に伴う受け皿として事業部門や工場の買収を進めていることからすれば、着実に技術水準を引き上げている可能性は否定し難い。

第3図：中国の地域別貿易収支



第4図：機械・電気機器貿易における対アジア貿易特化係数

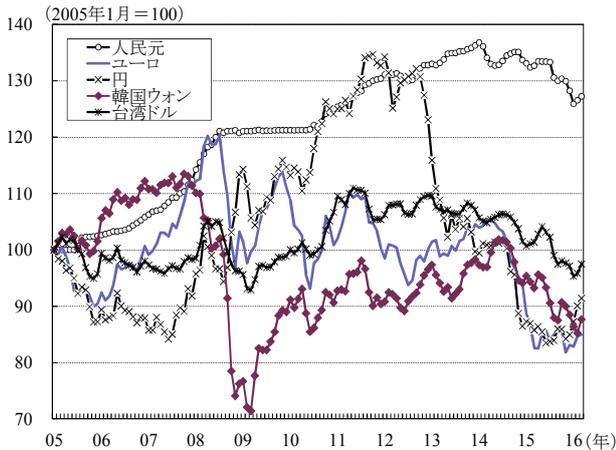


### 3. 今後の鍵を握る中国の国家発展戦略の成否

#### (1) 長期に亘る人民元高による価格競争力低下に歯止め

2016年に入っても、中国の輸出は1~4月で前年比▲7.6%と2015年にもまして減少幅が拡大している。機械・電気機器産業は競争力強化の様相を呈しているとはいえ、先進国とは未だ格差があり、労働集約型産業における競争力の衰えを補うには至っていないという危機感は中国当局内でも強い。人民元は2005年にドル・ペッグから管理フロートに移行して以来、対ドル相場の上昇基調を続けてきた結果（第5図）、実質実効相場の上昇は他地域を大きく凌駕しており、賃金上昇とも相まって価格競争力の低下は避けられなかったと考えられる（第6図）。

第5図: EU・アジアの対ドル相場



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

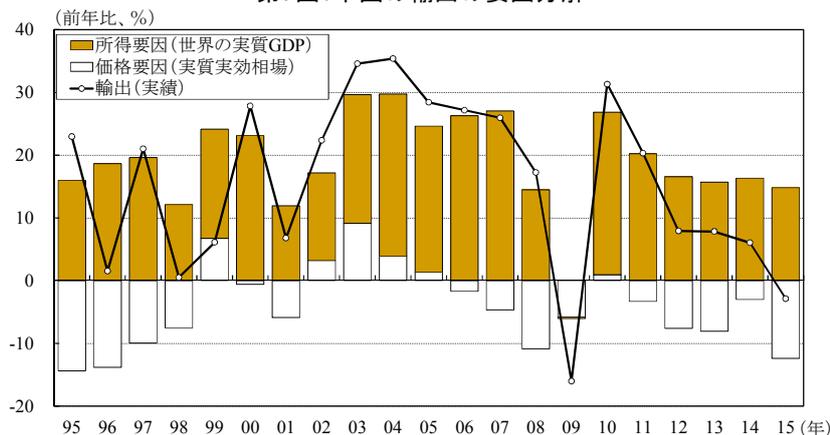
第6図: 欧米・アジアの実質実効相場



(資料) BIS統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

中国当局は 2015 年 8 月に人民元の対ドル相手を約 2%切り下げ、従来の人民元高政策を一転させ、人民元安を通じて輸出強化に舵を切ったとの見方が強まったが、大幅な資本流出への警戒感もあり、足元では人民元相場安定化を志向しているようにみえる。中国が本格的な人民元安路線に踏み切れば、周辺諸国の切り下げ競争を誘発する可能性が高く、通貨安による輸出回復は容易でない。このことは中国当局も認識していよう。ここからすれば、2015 年の切り下げは人民元安誘導というよりは、今後の米国の段階的な利上げによって想定される一層のドル高に追随した人民元高の回避という意味合いではないかと推測される。輸出変動を所得要因（世界の実質 GDP）と価格要因（実質実効相場）に分解し、回帰分析によって推計すると、2015 年は実質実効相場の大幅な上昇による輸出押し下げ効果が大きかったが、今後の通貨上昇が回避できれば、押し下げ圧力もまた限定されるという想定が成り立つ。

第7図: 中国の輸出の要因分解



(注) 推計式:  $\log(\text{輸出}) = 4.7881 * \log(\text{世界の实質GDP}) - 1.2835 * \log(\text{人民元の実質実効相場}) + C$   
 (資料) IMF、BIS、中国海関統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 国家戦略下で非価格競争力強化を志向

こうして価格競争力の悪化に歯止めをかける一方で、非価格競争力の強化については、安価品の大量輸出による「貿易大国」から量よりも質を追求する「貿易強国」へ転換させるという中国当局の従来からの規定路線があり、それは中国の「製造強国」化が前提とな

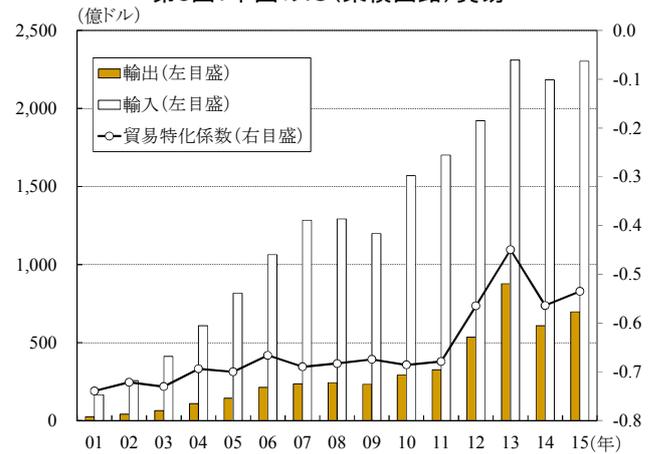
る。すでに、半導体産業については 2014 年 9 月に国家的な振興方針が打ち出され、翌 10 月には、当初の資金規模で 1,200 億元といわれる「IC 産業投資基金」が発足、2015 年 2 月に、いちはやく、同基金から最大 100 億元の支援を取り付けた紫光集団（清華大学傘下の半導体大手）を中心に海外投資を次々と展開している（第 5 表）。むろん、投資先政府の警戒感などから頓挫する投資案件もあるが、一定の競争力強化は見込めようし、その成果は半導体産業の輸入依存に変革をもたらすものといえる（第 8 図）。

第5表：中国の半導体関連の海外投資案件

2015年	5月	紫光集団	米HPの香港子会社、華三通信技術の株式51%取得、出資額は最低25億ドル。
	7月	紫光集団	米半導体大手マイクロン・テクノロジーに230億ドルで買収提案。
	9月	紫光集団	HDD世界大手の米ウエスタン・デジタルに37億7,500万ドル出資、株式15%取得を発表。しかし、2016年2月に対米外国投資委員会から要審査の通知を受け、出資撤回。
	10月	紫光集団	半導体封止・検査の台湾大手パワーテックの株式25%を6億ドルで取得し、筆頭株主へ。
	12月	紫光集団	半導体封止・検査の台湾大手SPILとチップモスの株式の約25%を取得、取得額は合計で約135億元。しかし、2016年4月にSPILは民進党へ政権交代を踏まえ、出資受入をいったん見送り。
		北京閃勝投資	米国の半導体メモリー設計メーカーのインテグレートッド・シリコン・ソリューションの株式100%取得(推定7億6,400万ドル)。
2016年	4月	紫光集団	米半導体メーカーのラティス・セミコンダクターの株式6%を4,160万米ドルで取得。

(資料)各種報道等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

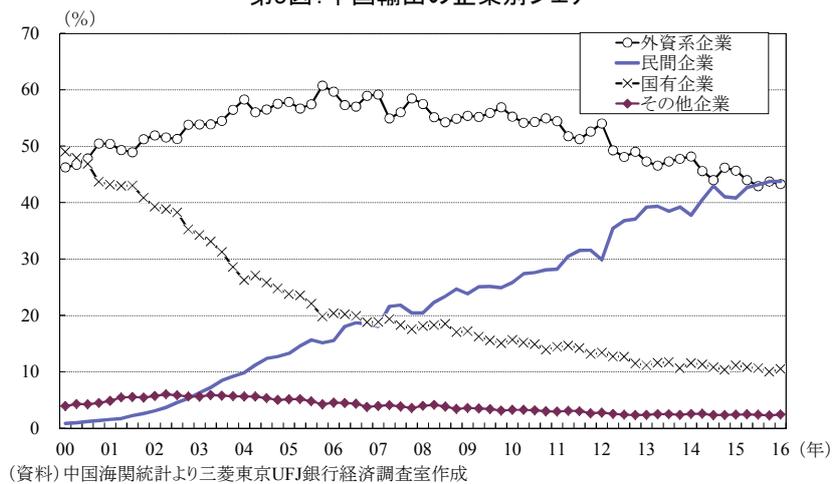
第8図：中国のIC(集積回路)貿易



(資料)中国海関統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

さらに、足元の多様な国家発展戦略を通じて貿易強国化が追求されよう。具体的には、まず、①「一帯一路（アジア経由で欧州に至る陸上・海上シルクロード）」を通じての海外市場の開拓がある。また、②半導体産業振興も含む「中国製造（メイド・イン・チャイナ）2025」、③「インターネット+（プラス）」、④「供給側改革」においては製品の高付加価値化による輸出強化、並びに、輸入代替化（日本への「爆買い」需要の代替など）がある。中国では、2000年代後半から外資系企業優遇策が削減され、むしろ、一部には外資排斥とも解釈される動きが出るとともに、中国内のコスト高により、輸出においても、外資系企業のシェアが低下基調にあるものの（第 9 図）、産業高度化を志向する国家戦略の下では、再度、外資の受入が必要とされている。それに呼応して、第 5 表にある米 HP に加え、米シスコなどグローバル IT 企業の合併事業やインダストリー4.0 を掲げるドイツ企業の中国企業との連携などの動きが目立ち始めている。これらを考え合わせれば、「中国製造 2025」を始めとする国家戦略を通じ、外資系企業の参画も含め、競争力強化がどの程度のインパクトとスピードで顕在化してくるかが今後の中国輸出の鍵を握ろう。

第9図：中国輸出の企業別シェア



以 上

(平成 28 年 5 月 26 日 萩原 陽子 youko\_hagiwara@mufg.jp)

発行：株式会社 三菱東京 UFJ 銀行 経済調査室  
〒100-8388 東京都千代田区丸の内 2-7-1

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。