

# 経済マンスリー

## [日本]

### 回復が期待される半導体サイクルと日本の輸出

#### 1. 実体経済の動向

日本の輸出は減速色を強める海外経済の影響を受けて弱含んでいる。もっとも、世界の製造業や半導体セクターの動きに目を向けると復調の兆しがみられることから、日本の輸出についても先行き下げ止まりが期待できる動きとなっている。

日本の製造業はグローバルサプライチェーンに深く組み込まれていることから、日本の輸出は世界の製造業の動きに概ね連動する（第1図）。この点、世界の製造業 PMI をみると、今年7月頃には一旦底入れの動きをみせており、今後グローバルな生産活動が復調に転じる可能性を示唆しているといえる。問題はそのまま来年に掛けて世界的に製造業が回復していくのかであるが、ここで広範な分野の川上に位置する半導体セクターの動きを確認すると、世界の半導体出荷額が下げ止まっているのが目を引く。これは一義的には2016年後半から翌年にかけてのブームの後に長引いた循環的反動減が一巡してきたことを示すものとみられるが、例えば、世界随一の半導体生産能力を有する台湾の電子部品業の動向をみると、生産や出荷に先行する固定資産投資が大幅に伸びており、半導体サイクルの回復局面を見据えたと思われる積極的な動きが確認できる（第2図）。また、主要な半導体関連企業の業績や投資計画からも底入れ感が窺われる。半導体製品が昨今のデジタル化の動きを受けて家電や自動車、産業機械など多種多様な機械器具に組み込まれるようになっていることを考えると、これは製造業全体の回復に先行する動きとも解釈されうる。

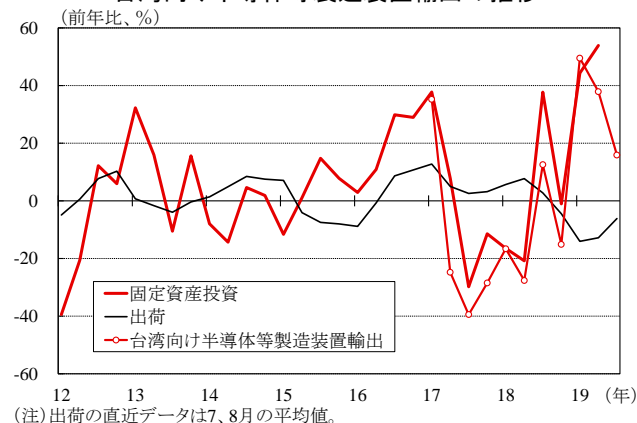
米中通商摩擦の長期化、深刻化等の世界経済の下振れリスクには引き続き警戒が必要だが、半導体セクターを始めとする世界の製造業の底入れを受けて今後日本の輸出が持ち直す可能性は相応にあらう。日本経済が構造的に輸出の好不調の影響を受けやすいことを踏まえると、足元消費増税を受けて個人消費の軟化が懸念される中、これまで弱含みで推移してきた輸出が拡大に転じれば、景気にとって力強い下支えとなり得よう。

第1図：輸出と世界の半導体出荷額、製造業PMIの推移



（資料）財務省、世界半導体市場統計、Markitより三菱UFJ銀行経済調査室作成

第2図：台湾の電子部品業の固定資産投資、出荷と台湾向け半導体等製造装置輸出の推移



（注）出荷の直近データは7、8月の平均値。  
（資料）台湾經濟部統計、財務省統計より三菱UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 金融政策・市場の動向

### (1) 金融政策

日銀は10月の決定会合で政策金利等は不変としつつもフォワードガイダンスの修正を行った(第1表)。即ち、現状認識として『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる惧れについて、一段と高まる状況ではないものの、引き続き、注意が必要な情勢』との判断を示した上で、「現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」としつつ、従来の「少なくとも2020年春頃まで」という時期への言及を削除した。これにつき黒田総裁は、「緩和方向を意識した日銀のスタンスを明確にした」と述べ、長期的な金融緩和の継続と、将来的なマイナス金利深掘りの可能性を示唆した。

もともと、マイナス金利の深掘りには依然距離があろう。今回声明文と共に公表された別紙では、先行き、一旦の需給ギャッププラス幅の縮小を織り込みつつも、「均してみれば現状程度のプラスを維持」と予想しており、目先の需給ギャッププラス幅縮小が市場の追加緩和予想へ直結するのを牽制する形になっている。また、景気面では、国内の消費増税の影響は想定範囲内に止まっている模様であるほか、海外でも米中通商協議の部分合意、英国のEU離脱での離脱協定案修正合意成立や離脱期限再々延期等により政治・政策起因の不透明感はやや後退するなか、製造業は依然軟調ながらも内外の半導体サイクルに持ち直しの兆しがみられるようになっている。更に、足元米国FRB、欧州ECBともに一旦追加金融緩和は打ち止めとする姿勢を滲みだし始めている。これらを踏まえると、為替相場や海外情勢急変等のトリガーがない限り、日銀は当面現状の緩和策を継続し、マイナス金利深掘り等の大きな金融緩和に踏み切る判断には至らないものと予想する。

### (2) 為替

ドル円相場は、10月に入って過度な利下げ織り込みが修正される形で米国金利が上昇し、日米金利差が拡大したこと等から1ドル108円台で推移した(第3図)。その後、FRBが3会合連続となる利下げを決定する一方、日銀は大きく動かない中でも円高圧力は強まっていない。先行きは、米国景気の相対的な堅調さはドル高要因であり、FRBの利下げ打ち止め感も考慮すると、現行水準で揉み合い円高が進行する状況には至らないと予想する。

第1表: 10月の金融政策決定会合のポイント

| 政策金利のフォワードガイダンス  |   |
|--|---|
| 今回   | 「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している。                 |
| 従来   | 海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。 |
| 「物価安定の目標」に向けたモメンタムの評価  |   |
| マクロ的な需給ギャップは、いったん、プラス幅を縮小するとみられる。もともと、見通し期間を通じて、景気の拡大基調が続くもとで、マクロ的な需給ギャップは、均してみれば現状程度のプラスを維持すると考えられる。        |   |
| 中長期的な予想物価上昇率は、指標ごとに動きが幾分異なるが、総じてみると、横ばい圏内で推移している。先行き、マクロ的な需給ギャップがプラスを維持していくもとで、中長期的な予想物価上昇率は、上昇傾向をたどると考えられる。 |   |

(資料) 日本銀行資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第3図: ドル円相場と日米10年物国債利回り差の推移



(資料) Bloombergより三菱UFJ銀行経済調査室作成

主要経済金融指標(日本)  
2019年11月1日時点

経済調査室(Economic Research Office)

1. 実体経済

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

|                                 | 2017年度           | 2018年度           | 2018年            |                  | 2019年            |                   | 2019年            |                  |                   |                  |  |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|--|
|                                 |                  |                  | 10-12月期          | 1-3月期            | 4-6月期            | 5月                | 6月               | 7月               | 8月                | 9月               |  |
| 実質GDP成長率(前期比年率)                 | 1.9              | 0.7              | 1.8<br>(0.3)     | 2.2<br>(1.0)     | 1.3<br>(1.0)     | ***               | ***              | ***              | ***               | ***              |  |
| 全産業活動指数                         | 1.8              | 0.8              | 0.9<br>(1.4)     | ▲ 0.5<br>(0.3)   | 0.5<br>(0.2)     | 0.4<br>(0.1)      | ▲ 0.7<br>(▲ 0.4) | 0.2<br>(1.3)     | 0.0<br>(▲ 0.5)    |                  |  |
| 鉱工業生産指数                         | 2.9              | 0.3              | 1.4<br>(1.3)     | ▲ 2.5<br>(▲ 1.7) | 0.6<br>(▲ 2.3)   | 2.0<br>(▲ 2.1)    | ▲ 3.3<br>(▲ 3.8) | 1.3<br>(0.7)     | ▲ 1.2<br>(▲ 4.7)  | 1.4<br>(1.1)     |  |
| 鉱工業出荷指数                         | 2.2              | 0.2              | 1.0<br>(1.1)     | ▲ 2.1<br>(▲ 1.6) | 1.0<br>(▲ 2.7)   | 1.3<br>(▲ 1.8)    | ▲ 4.0<br>(▲ 4.9) | 2.7<br>(1.9)     | ▲ 1.3<br>(▲ 4.5)  | 1.3<br>(2.0)     |  |
| 製品在庫指数                          | 5.1              | 0.2              | 0.9<br>(1.7)     | 0.9<br>(0.2)     | 0.9<br>(3.0)     | 0.5<br>(1.5)      | 0.4<br>(3.0)     | ▲ 0.2<br>(2.5)   | ▲ 0.1<br>(2.6)    | ▲ 1.6<br>(0.7)   |  |
| 生産者製品在庫率指数<br>(2015年=100)       | 101.9            | 105.0            | 105.6<br>[102.6] | 105.9<br>[104.3] | 106.9<br>[104.0] | 106.4<br>[104.9]  | 109.8<br>[104.2] | 107.5<br>[105.5] | 110.5<br>[104.4]  | 107.9<br>[105.2] |  |
| 国内企業物価指数                        | 2.7              | 2.2              | 0.1<br>(2.3)     | ▲ 0.8<br>(0.9)   | 0.4<br>(0.6)     | ▲ 0.1<br>(0.7)    | ▲ 0.6<br>(▲ 0.2) | 0.0<br>(▲ 0.6)   | ▲ 0.3<br>(▲ 0.9)  | 0.0<br>(▲ 1.1)   |  |
| 消費者物価<br>(季調済、全国、除く生鮮食品)        | 0.7              | 0.8              | 0.4<br>(0.9)     | ▲ 0.2<br>(0.8)   | 0.4<br>(0.8)     | ▲ 0.1<br>(0.8)    | ▲ 0.1<br>(0.6)   | 0.1<br>(0.6)     | 0.1<br>(0.5)      | ▲ 0.1<br>(0.3)   |  |
| 稼働率指数<br>(2015年=100)            | 102.7            | 102.5            | 104.7<br>[103.8] | 100.5<br>[102.2] | 102.4<br>[103.3] | 103.9<br>[104.0]  | 101.2<br>[101.5] | 102.3<br>[101.3] | 99.3<br>[102.8]   | 101.7<br>[101.7] |  |
| 機械受注<br>(船舶、電力を除く民需)            | ▲ 0.8            | 2.8              | ▲ 3.2<br>(2.0)   | ▲ 3.2<br>(▲ 2.5) | 7.5<br>(4.1)     | ▲ 7.8<br>(▲ 3.7)  | 13.9<br>(12.5)   | ▲ 6.6<br>(0.3)   | ▲ 2.4<br>(▲ 14.5) |                  |  |
| 製造業                             | 9.2              | 3.8              | ▲ 4.1<br>(▲ 0.6) | ▲ 7.7<br>(▲ 8.0) | 2.5<br>(▲ 8.5)   | ▲ 7.4<br>(▲ 10.5) | ▲ 1.7<br>(▲ 7.1) | 5.4<br>(▲ 9.4)   | ▲ 1.0<br>(▲ 17.4) |                  |  |
| 非製造業<br>(除く船舶、電力)               | ▲ 7.8            | 2.1              | ▲ 1.9<br>(4.5)   | ▲ 0.3<br>(1.8)   | 13.1<br>(15.9)   | ▲ 9.0<br>(3.0)    | 30.5<br>(30.0)   | ▲ 15.6<br>(10.2) | ▲ 8.0<br>(▲ 12.1) |                  |  |
| 資本財出荷<br>(除く輸送機械)               | 7.0              | ▲ 0.3            | 1.6<br>(1.3)     | ▲ 7.4<br>(▲ 6.9) | 2.5<br>(▲ 6.6)   | 5.0<br>(▲ 4.2)    | ▲ 5.0<br>(▲ 6.2) | 0.2<br>(▲ 3.2)   | 2.5<br>(▲ 7.0)    | 8.6<br>(7.7)     |  |
| 建設受注                            | 0.7              | 6.5              | (▲ 9.8)          | (36.9)           | (▲ 12.9)         | (▲ 16.9)          | (▲ 4.2)          | (26.9)           | (▲ 25.9)          | (▲ 6.8)          |  |
| 民需                              | 0.6              | 14.5             | (▲ 5.3)          | (52.6)           | (▲ 10.5)         | (▲ 20.8)          | (▲ 4.7)          | (28.9)           | (▲ 28.4)          | (▲ 9.3)          |  |
| 官公庁                             | ▲ 5.4            | ▲ 15.0           | (▲ 22.6)         | (4.3)            | (▲ 16.3)         | (▲ 18.1)          | (23.0)           | (34.4)           | (▲ 29.9)          | (5.9)            |  |
| 公共工事請負金額                        | ▲ 4.3            | 1.1              | (3.6)            | (5.9)            | (4.2)            | (10.5)            | (1.0)            | (28.5)           | (2.2)             | (4.6)            |  |
| 新設住宅着工戸数(年率万戸)                  | 94.6<br>(▲ 2.8)  | 95.3<br>(0.7)    | 95.5<br>(0.6)    | 94.2<br>(5.1)    | 91.8<br>(▲ 4.7)  | 90.0<br>(▲ 8.7)   | 92.2<br>(0.3)    | 91.0<br>(▲ 4.1)  | 89.1<br>(▲ 7.1)   | 89.7<br>(▲ 4.9)  |  |
| 新設住宅床面積                         | (▲ 3.7)          | (1.0)            | (2.3)            | (7.6)            | (▲ 0.6)          | (▲ 4.5)           | (5.2)            | (1.0)            | (▲ 0.8)           | (▲ 1.0)          |  |
| 小売業販売額                          | 1.9              | 1.6              | (2.0)            | (0.7)            | (0.7)            | (1.3)             | (0.5)            | (▲ 2.0)          | (1.8)             | (9.1)            |  |
| 実質家計消費支出<br>(2人以上、季調済)          | 0.3              | 0.0              | 0.2<br>(1.1)     | ▲ 0.2<br>(2.0)   | 0.6<br>(3.3)     | 5.5<br>(6.0)      | ▲ 2.8<br>(2.7)   | ▲ 0.9<br>(1.0)   | 2.4<br>(1.0)      |                  |  |
| 平均消費性向<br>(実数、季調済、%)            | 71.7             | 69.2             | 68.6<br>[71.6]   | 69.8<br>[71.0]   | 67.5<br>[68.8]   | 71.6<br>[70.6]    | 64.2<br>[66.1]   | 71.5<br>[70.9]   | 70.2<br>[70.4]    | [70.4]           |  |
| 所定外労働時間<br>(全産業・5人以上)           | 0.4              | ▲ 1.7            | 0.0<br>(▲ 2.6)   | ▲ 0.7<br>(▲ 2.1) | 1.0<br>(▲ 2.4)   | 1.0<br>(▲ 2.9)    | ▲ 0.3<br>(▲ 2.7) | ▲ 0.8<br>(▲ 0.9) | ▲ 1.6<br>(▲ 2.0)  |                  |  |
| 現金給与総額<br>(全産業・5人以上)            | 0.7              | 0.9              | (1.5)            | (▲ 0.8)          | (▲ 0.1)          | (▲ 0.5)           | (0.4)            | (▲ 1.0)          | (▲ 0.1)           |                  |  |
| 常用雇用者数(前年差)<br>(全産業・5人以上、万人)    | 99               | 1                | ▲ 40             | 96               | 86               | 82                | 88               | 97               | 95                |                  |  |
| 有効求人倍率<br>(実数、季調済、倍)            | 1.54             | 1.62             | 1.62<br>[1.56]   | 1.63<br>[1.59]   | 1.62<br>[1.61]   | 1.62<br>[1.61]    | 1.61<br>[1.61]   | 1.59<br>[1.62]   | 1.59<br>[1.63]    | 1.57<br>[1.63]   |  |
| 完全失業率<br>(実数、季調済、%)             | 2.7              | 2.4              | 2.4              | 2.4              | 2.4              | 2.4               | 2.3              | 2.2              | 2.2               | 2.4              |  |
| 景気ウォッチャー(現状判断DI)<br>(季調済、%ポイント) | 50.5             | 47.8             | 48.3<br>[52.3]   | 46.0<br>[49.5]   | 44.5<br>[48.7]   | 44.1<br>[47.9]    | 44.0<br>[48.8]   | 41.2<br>[47.1]   | 42.8<br>[48.7]    | 46.7<br>[48.3]   |  |
| 企業倒産件数<br>(実数、件数)               | 8,367<br>(▲ 0.2) | 8,110<br>(▲ 3.1) | 2,070<br>(▲ 1.7) | 1,916<br>(▲ 6.1) | 2,074<br>(▲ 1.6) | 695<br>(▲ 9.4)    | 734<br>(6.4)     | 802<br>(14.2)    | 678<br>(▲ 2.3)    | 702<br>(13.0)    |  |

## 2. 国際収支

(特記なき限り前期(月)比、( )内は前年比%、[ ]内は前年実績)

|               | 2017年度    | 2018年度    | 2018年     |           | 2019年     |           | 2019年     |           |           |           |  |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|
|               |           |           | 10-12月期   | 1-3月期     | 4-6月期     | 5月        | 6月        | 7月        | 8月        | 9月        |  |
| 通関輸出          | 10.8      | 1.9       | (1.3)     | (▲3.9)    | (▲5.6)    | (▲7.8)    | (▲6.6)    | (▲1.5)    | (▲8.2)    | (▲5.2)    |  |
| 価格            | 5.5       | 2.5       | (2.8)     | (1.2)     | (0.7)     | (1.2)     | (▲1.2)    | (▲3.1)    | (▲2.4)    | (▲2.9)    |  |
| 数量            | 5.0       | ▲0.6      | (▲1.4)    | (▲5.0)    | (▲6.2)    | (▲8.9)    | (▲5.5)    | (1.6)     | (▲6.0)    | (▲2.3)    |  |
| 通関輸入          | 13.7      | 7.2       | (11.2)    | (▲2.0)    | (▲0.1)    | (▲1.4)    | (▲5.2)    | (▲1.1)    | (▲11.9)   | (▲1.5)    |  |
| 価格            | 8.9       | 5.7       | (6.9)     | (▲0.2)    | (0.0)     | (▲0.2)    | (▲2.0)    | (▲7.3)    | (▲6.2)    | (▲7.8)    |  |
| 数量            | 4.4       | 1.4       | (4.0)     | (▲1.8)    | (▲0.1)    | (▲1.2)    | (▲3.2)    | (6.7)     | (▲6.1)    | (6.8)     |  |
| 経常収支(億円)      | 221,749   | 192,434   | 26,018    | 59,541    | 45,676    | 16,501    | 12,549    | 19,999    | 21,577    |           |  |
| 貿易収支(億円)      | 45,396    | 6,963     | ▲6,423    | 2,141     | ▲16       | ▲6,561    | 7,662     | ▲745      | 509       |           |  |
| サービス収支(億円)    | ▲4,567    | ▲7,123    | ▲3,066    | 3,561     | ▲1,046    | 1,677     | 795       | ▲2,299    | 233       |           |  |
| 金融収支(億円)      | 206,805   | 212,310   | 27,016    | 88,169    | 65,220    | 31,913    | 38,471    | 9,170     | 16,299    |           |  |
| 外貨準備高(百万ドル)   | 1,268,287 | 1,291,813 | 1,270,975 | 1,291,813 | 1,322,279 | 1,307,975 | 1,322,279 | 1,316,452 | 1,331,583 | 1,322,581 |  |
| 対ドル円レート(期中平均) | 110.80    | 110.88    | 112.87    | 110.17    | 109.85    | 109.83    | 108.06    | 108.22    | 106.27    | 107.41    |  |

## 3. 金融

|                         | 2017年度 | 2018年度 | 2018年              |                    | 2019年              |                    | 2019年              |                    |                    |                    |  |
|-------------------------|--------|--------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--|
|                         |        |        | 10-12月期            | 1-3月期              | 4-6月期              | 5月                 | 6月                 | 7月                 | 8月                 | 9月                 |  |
| 無担保コール翌日物金利             | ▲0.050 | ▲0.062 | ▲0.066<br>[▲0.042] | ▲0.054<br>[▲0.048] | ▲0.060<br>[▲0.065] | ▲0.050<br>[▲0.061] | ▲0.063<br>[▲0.071] | ▲0.071<br>[▲0.070] | ▲0.046<br>[▲0.059] | ▲0.059<br>[▲0.059] |  |
| ユーロ円TIBOR<br>(3ヵ月物)     | 0.065  | 0.062  | 0.050<br>[0.063]   | 0.037<br>[0.078]   | 0.049<br>[0.084]   | 0.049<br>[0.078]   | 0.049<br>[0.078]   | 0.049<br>[0.091]   | 0.009<br>[0.091]   | 0.009<br>[0.050]   |  |
| 新築10年国債利回り              | 0.045  | ▲0.095 | ▲0.010<br>[0.045]  | ▲0.095<br>[0.045]  | ▲0.165<br>[0.030]  | ▲0.095<br>[0.030]  | ▲0.165<br>[0.030]  | ▲0.160<br>[0.060]  | ▲0.280<br>[0.110]  | ▲0.215<br>[0.125]  |  |
| 都銀貸出約定平均金利<br>(前期、月比増減) | 0.817  | 0.751  | 0.759<br>(▲0.016)  | 0.751<br>(▲0.008)  | 0.749<br>(▲0.002)  | 0.753<br>(0.002)   | 0.749<br>(▲0.004)  | 0.747<br>(▲0.002)  | 0.746<br>(▲0.001)  |                    |  |
| 日経平均株価<br>(225種、末値)     | 21,454 | 21,206 | 20,015<br>[22,765] | 21,206<br>[21,454] | 21,276<br>[22,305] | 20,601<br>[22,202] | 21,276<br>[22,305] | 21,522<br>[22,554] | 20,704<br>[22,865] | 21,756<br>[24,120] |  |
| M2平残                    | (3.7)  | (2.7)  | (2.5)              | (2.3)              | (2.5)              | (2.6)              | (2.3)              | (2.3)              | (2.4)              | (2.4)              |  |
| 広義流動性平残                 | (3.1)  | (1.9)  | (1.6)              | (1.7)              | (1.8)              | (1.8)              | (1.7)              | (1.8)              | (1.8)              | (1.8)              |  |
| 貸出・預金動向                 |        |        |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |  |
| 貸出残高<br>(平残)            | 銀行・信金計 | (2.8)  | (2.2)              | (2.2)              | (2.3)              | (2.4)              | (2.6)              | (2.3)              | (2.3)              | (2.0)              |  |
|                         | 銀行計    | (2.8)  | (2.2)              | (2.3)              | (2.4)              | (2.6)              | (2.8)              | (2.4)              | (2.4)              | (2.2)              |  |
|                         | 都銀等    | (2.0)  | (1.0)              | (1.2)              | (1.6)              | (2.4)              | (2.8)              | (2.3)              | (2.5)              | (2.1)              |  |
|                         | 地銀     | (3.6)  | (4.3)              | (4.3)              | (4.1)              | (5.1)              | (4.9)              | (4.6)              | (4.4)              | (4.3)              |  |
|                         | 地銀II   | (3.0)  | (▲0.4)             | (▲0.8)             | (▲0.8)             | (▲6.6)             | (▲5.6)             | (▲5.7)             | (▲5.7)             | (▲5.7)             |  |
| 信金                      | (2.7)  | (2.1)  | (2.0)              | (1.7)              | (1.4)              | (1.5)              | (1.3)              | (1.2)              | (1.2)              |                    |  |
| 実質預金<br>+CD<br>(平残)     | 3業態計   | (4.2)  | (3.4)              | (3.2)              | (3.1)              | (2.5)              | (2.6)              | (2.3)              | (2.1)              | (2.5)              |  |
|                         | 都銀     | (5.9)  | (4.9)              | (4.6)              | (4.7)              | (3.5)              | (3.7)              | (3.1)              | (2.7)              | (3.1)              |  |
|                         | 地銀     | (2.5)  | (2.7)              | (2.6)              | (2.3)              | (3.4)              | (3.2)              | (3.1)              | (3.1)              | (3.1)              |  |
|                         | 地銀II   | (2.1)  | (▲1.3)             | (▲1.8)             | (▲2.0)             | (▲6.2)             | (▲5.2)             | (▲5.4)             | (▲5.4)             | (▲5.5)             |  |

(注) 新築10年国債利回り、都銀貸出約定平均金利は末値、その他金利は期中平均値。

(資料) 内閣府、経済産業省、財務省、総務省、厚生労働省、国土交通省、日本銀行、東京商工リサーチ、保証事業会社協会統計等より三菱UFJ銀行経済調査室作成

照会先：三菱UFJ銀行 経済調査室 横田 裕輔 [yuusuke\\_yokota@mufg.jp](mailto:yuusuke_yokota@mufg.jp)  
芥子 和史 [kazufumi\\_keshi@mufg.jp](mailto:kazufumi_keshi@mufg.jp)

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せよう、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います。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。