

2020年6月15日

## コンサルティングレポート

# 新型コロナウイルスが金融システムの健全性に与える影響

## 地域銀行決算に見るリスク耐久力

金融戦略室 プリンシパル 五藤 靖人

新型コロナウイルスによる実体経済への影響が拡大するにつれて、企業や個人の経済活動を支える金融機関の役割への注目が高まっている。経済活動の停滞によって資金繰りに窮する企業や個人に対して円滑な資金供給を行い、正常な経済活動の再開を後押しする役割として、金融機関がその真価を問われている時期であると言える。

一方で、金融機関の体力には限りがある。近年のマイナス金利政策の影響や、異業種も含めた競争の激化により金融機関の収益力低下が指摘されており、経営体力が徐々に削られている金融機関もある。こうした中で実体経済の落ち込みが今後急速に拡大すると、金融機関が企業や個人に十分な資金供給ができなくなり、さらなる資金繰り悪化を招くほか、金融機関の信用不安から預金の取り付けや金融機関の連鎖デフォルト等の金融システム危機を招く懸念すら考えられる。

2008年頃のリーマン・ショックにおいては、欧米金融市場における金融システム危機から、実体経済への影響が世界的に広がった。今回の新型コロナウイルスの影響は実体経済の停滞を発端としているが、この影響が金融システム危機を通して拡大すると、実体経済には比較にならないほどの大きな、長期間にわたる影響を及ぼす懸念がある。逆に適切な資金供給により企業や個人の経済活動を支えられれば、より早期に実体経済は回復に向かっていくだろう。新型コロナウイルスが今後の実体経済に与える影響の大きさや深さ、期間がどの程度になるかは、金融機関の健全性が重要な鍵となると言えよう。

実体経済の悪化が金融機関の健全性に影響を及ぼすルートとして、主に以下の3つが考えられる。

1. 資金需要の急増により預金の流出と貸出の増加が発生し、貸出に必要な資金調達ができなくなる「資金繰りリスク」
2. 実体経済の悪化により株式市場や債券市場で大きなショックが発生し、金融機関が保有する投資有価証券等で損失が発生する「市場リスク」
3. 貸出先の企業や個人の信用状態が悪化し、貸倒れが増加する「信用リスク」

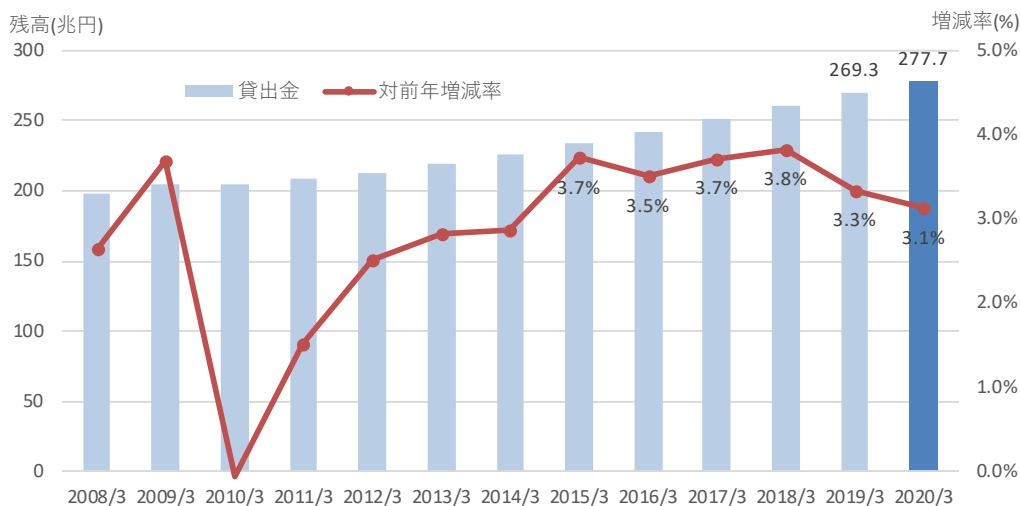
いずれも金融機関が業務を行う上では避けて通れない根源的なリスクであるが、それゆえに経営体力に見合ったリスクコントロールが極めて重要になる。

本レポートでは、直近2019年度の決算データを利用して足元の各リスク状況を確認し、今後の新型コロナウイルスによる健全性への影響を分析する。なお本レポートで利用する決算データは、金融機関が果たす役割の大きさや個別金融機関の影響排除の観点から、地域銀行(地方銀行協会加盟行 64行、第二地方銀行協会加盟行 38行、埼玉りそな銀行)を対象とし、各行公表の決算短信(2020年5月末までの公表分)を利用した。

### 1. 資金繰りリスク

2019年度決算による地域銀行の2020年3月末貸出金残高は、図表1の通り、約278兆円と対前年同月比3.1%の増加となった。堅調な貸出金の増加が続いていると言えるが、過去に地域銀行の貸出金は2014年度以降3%台後半の高い伸び率を確保してきたことを勘案すると、貸出金の伸び率自体は低下傾向にある。米中貿易摩擦

による世界経済の停滞や消費税率引上げ後の消費回復の遅れなど、新型コロナウイルス影響の拡大前から続く景気低迷が、貸出残高の伸び率を低下させている要因と考えられる。また、政府の緊急事態宣言前であったことから、3月末時点では企業の資金繰り悪化に対する貸出増加はまだ顕著には表れていないと考えられる。

**図表 1 地域銀行の貸出残高・増減率推移**


(出典) 金融庁「地域銀行の決算の概要」および各銀行決算短信より当社作成

貸出残高と預金残高を比較すると、図表 2 の通り、貸出残高のほうが増減額・増減率ともに高く、預貸率(貸出金÷預金)は 78%に上昇した。これまで異次元金融緩和政策による企業・家計の資金余剰や設備投資等の資金需要の低迷により、大幅な預金超過による資金運用難が続いてきたが、預金を上回る貸出の増加により預貸率はここ数年徐々に上昇している。預貸率の上昇自体は、銀行にとって収益となる運用先確保の観点から望ましいことではあるが、今後預金流出等による急激な預貸率の上昇は資金繰りの逼迫を招くことに留意する必要がある。

**図表 2 地域銀行の貸出残高・預金残高増減**

(単位: 億円)	2020年3月末	2019年3月末	前年比	増減率
貸出金	2,777,259	2,693,263	83,996	3.1%
預金	3,549,083	3,477,961	71,123	2.0%
預貸率	78.3%	77.4%	0.8%	---

(出典) 各銀行決算短信より当社作成

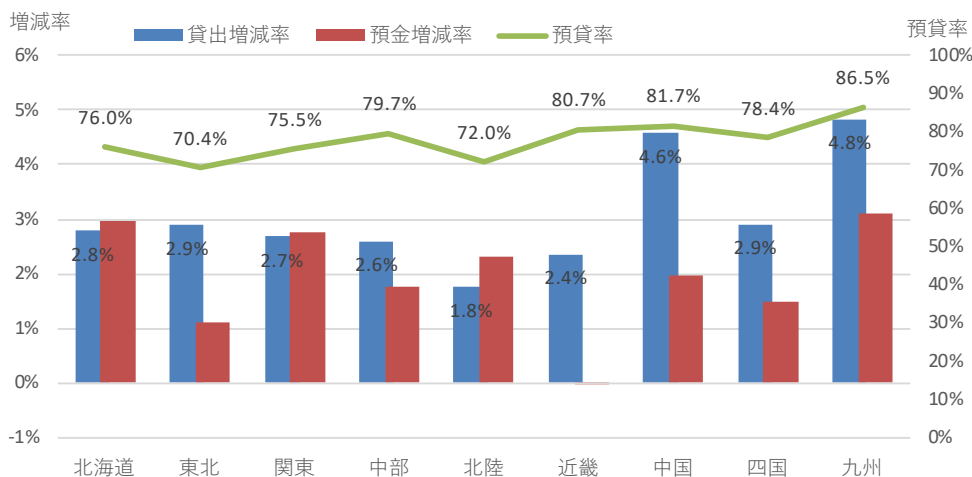
貸出残高の増減率は、地域経済の状況や銀行の貸出政策を反映して、地域差が拡大している。図表 3 の通り、九州地方や中国地方の銀行で預金の増加を上回る高い伸びを示しており預貸率も高い一方で、北陸地方の銀行では低い増加率と・預貸率となっている。銀行間の差も拡大しており、10%近く貸出が増加した銀行がある一方で、貸出残高が前年比減少となった銀行が 14 行、預金残高が前年比減少となった銀行は 19 行となった。持株会社傘下の一部の銀行で預貸率が 100%を上回る銀行があるものの、資金繰りの逼迫を伴う預貸率の急な上昇は見られない。

なお、3月末以降の預金・貸出金残高(銀行業態別)は、全国銀行協会から月次で公表されている。地方銀行、地方銀行Ⅱ(第二地方銀行協会加盟行)の合計では、3月末は対前年同月比 3.1%だった貸出残高増減率が、4月末同 3.8%、5月末同 5.1%と段階的に伸び率は高くなっており、徐々に金融機関の資金供給が拡大していることが分

かる。ただし、預金も同水準の伸びとなっており、現時点では預金・貸出金のバランスが大きく崩れる傾向はみられない。

資金繰りリスクについては、政府・日銀の金融機関への資金提供体制の構築など政策面での支援も整備されてきている。今後の銀行貸出の急増に留意は必要であるものの、地域銀行の預貸バランスの観点から見た資金繰りリスクは小さく、実体経済への資金供給余力に大きな懸念はないものと考えられる。

図表3 地域別の貸出・預金残高増減率および預貸率

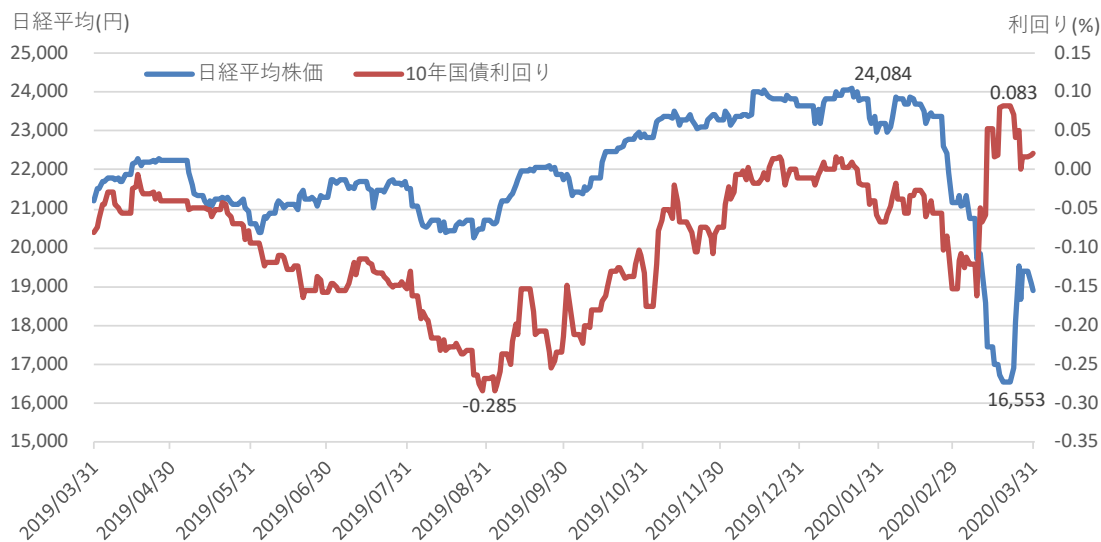


(出典)各銀行決算短信より当社作成、地域は銀行本店所在地ベースで分類

## 2. 市場リスク

新型コロナウイルスは金融市場にも大きな影響を与えている。図表4の2019年度の推移の通り、株式市場では日経平均株価が年度来高値から約30%低下し、長期金利もマイナス圏での推移から0.1%に迫る水準に急上昇した。いずれも年度末に向けて反転し、その後も回復基調が続いているものの、依然として大きな変動リスクを抱えた市場環境が続いている。

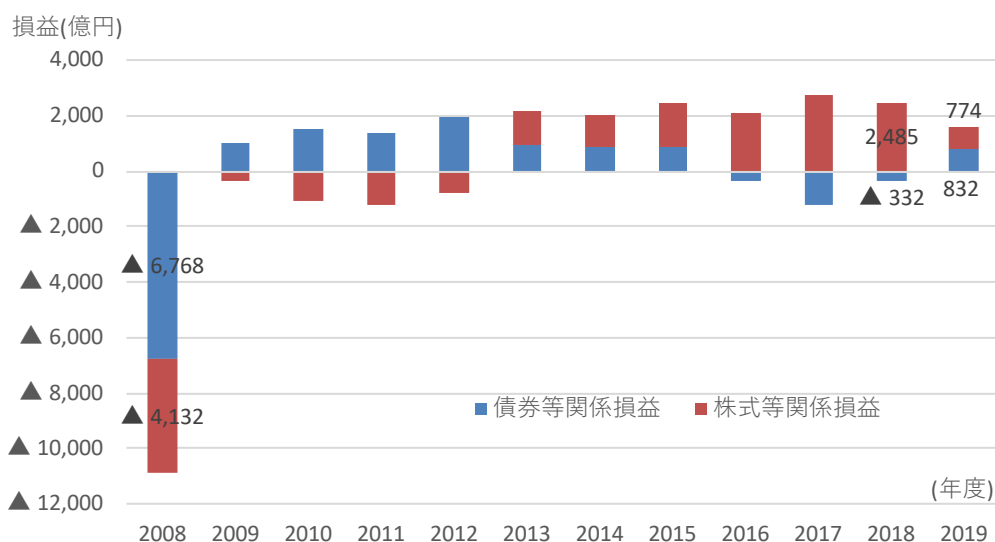
図表4 株価・長期金利の推移



(出典)当社作成

こうした市場の変動を受けて、地域銀行の債券・株式等損益も変化している。図表5の通り、2013年度以降、収益を押し上げてきた株式等関係損益(売却損益+償却損)は、株式市場の低下から減少に転じている一方で、債券等関係損益(売却損益+償還損益+償却損)は金利低下時の売却益が拡大し、黒字に転換している。結果として有価証券損益は前年度比約25%の減少となっているが、地域銀行合計では黒字を確保しており、リーマン・ショック期の大幅な有価証券赤字の発生とは大きく様相が異なる。この要因としては、新型コロナウイルスの影響による市場変動が年度末の約2カ月で年度内では比較的短期であったこと、相場低下後回復基調であり一時的な変動と考えられること、減損判定ルールの緩和などが考えられる。

図表5 地域銀行の債券・株式等関係損益



(出典)金融庁「地域銀行の決算の概要」および各銀行決算短信より当社作成

市場の変動は、フロー収益としての債券・株式等損益だけでなく、ストックの有価証券評価損益にも影響を与えている。図表6の通り、主に株式の時価評価額低下による評価損益の減少から、2019年度は地域銀行の有価証券評価損益は前年度末比で約1兆円、約24%の大幅な減少となった。地域銀行全体では約3兆円以上の評価益を抱えているものの、個別行でみると評価損益がマイナス(評価損)となった銀行は16行となっている。

図表6 地域銀行の有価証券評価損益

(単位: 億円)	2020年3月末	2019年3月末	前年比	増減率
有価証券評価損益	33,921	44,634	-10,713	-24.0%
[参考]				
集計対象銀行数	99			
うち評価損益減少行	94	94.9%		
うち評価損益マイナス行	16	16.2%		

(出典)各銀行決算短信より当社作成(決算短信で評価損益を公表している銀行のみ)

評価損益は会計上、当期利益にも自己資本比率にも反映されないが、これまで金融機関は債券・株式等の有価証券に大きな評価益を抱え、評価益の蓄積や取り崩しにより、収益を安定化させるリスク・バッファーとして活用してきた。貸出金等の収益減少を有価証券の評価損益で調整することは、本来的には望ましい収益の形ではないが、大きな危機に直面するような環境下では評価損益は経営体力として有効と考えられている。評価損益の減少は、こうしたリ

スク・バッファーとしての調整弁の能力を失うことを意味している。

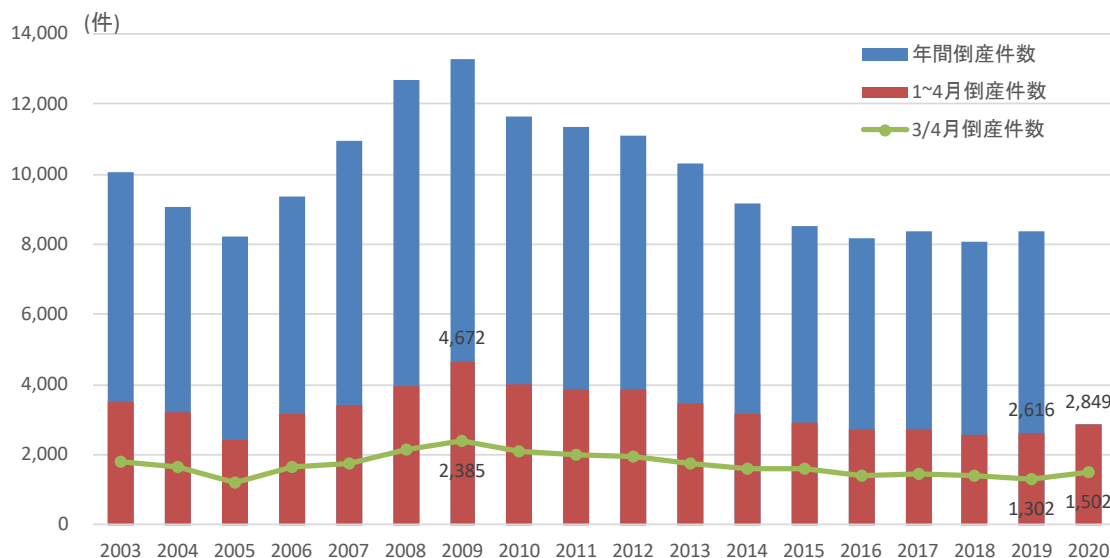
市場リスクは、大きな市場変動があったものの、2019 年度中の損益影響は大きなものではなく、評価損益は減少しつつも一定規模は確保している。年度末からの株式市場の回復傾向を勘案すると、評価損益も増加傾向と考えられる。ただし、市場変動がこれで収束したかどうかは誰にも分からない。新型コロナウイルスの第 2 波・第 3 波の動向や、実体経済へ及ぼす影響の大きさによっては、再び大きなショックが発生する可能性は考えられる。リーマン・ショックでは、株価が最安値を付けたのはリーマン・ブラザーズの破綻から約 6 カ月後である。金融機関の市場リスクにはしばらく予断を許さない状況が続くだろう。

### 3. 信用リスク

新型コロナウイルスの影響により経済活動が停滞し、企業売上や個人所得の減少から資金繰りが逼迫すると、借入金の返済に窮するようになり、企業倒産や個人破産等が増加する懸念がある。金融機関にとっては貸出金のデフォルトを意味し、貸倒損失等による与信費用が収益を圧迫し、ひいては自己資本の毀損を通して金融機関の健全性に大きな影響を与える。この信用リスクは、金融機関にとって最も財務面での影響が大きいリスクであり、金融機関は自らの財務上の影響を抑えつつ、企業や個人の資金繰り支援のための円滑な資金供給を継続するという、極めて難しい役割を担っている。

企業倒産の状況を見ると、図表 7 の通り、リーマン・ショック以降減少が継続していた企業倒産件数は、足元では増加に転じ始めている。2020 年に入って 1 月～4 月までの倒産件数、新型コロナウイルスの影響が本格化した 3 月・4 月の倒産件数ともに前年比で約 10%の増加となっている。リーマン・ショックの 2009 年前後と比較すると、倒産件数は依然として約 6 割程度の水準にとどまっているものの、経済活動への影響が出始めてからまだ 2～3 カ月程度であることを勘案すると、企業経営への影響はむしろこれから表面化することが懸念される。今後どの程度企業倒産が増加するかは、企業の経営体力や政府の支援、金融機関の資金繰り対応力などが重要になってくると考えられる。

図表 7 企業倒産件数の推移

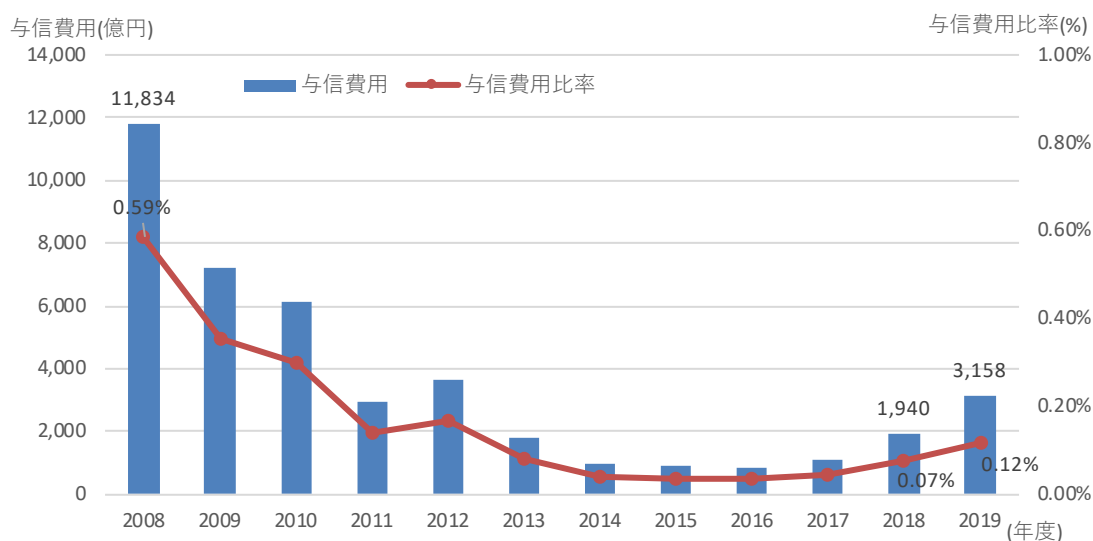


(出典) 帝国データバンク「倒産集計一覧」より当社作成<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 帝国データバンク「倒産集計 2020 年 5 月報」によると、2020 年 5 月の倒産は「倒産件数は 288 件、2000 年以降最少」となった。これは「弁護士事務所や裁判所の業務縮小で、法的整理手続きが滞留したことなどから大幅減少につながったとみられる。」ことが要因と考えられる。

企業や個人のデフォルトが増加すると、銀行の与信費用(貸倒引当金繰入額、貸出金償却等)の負担が増大する。図表 8 のように、与信費用はリーマン・ショック以降減少が継続していたが、2017 年ごろから徐々に増加傾向に転じている。2019 年度決算では、前年度比約 6 割の増加となり、貸出残高に対する与信費用比率も 0.1% を超えている。この背景としては、貸倒引当金繰入額が大きく増加したことがあり、足元の不良債権処理というよりも、将来への備えとして引当金を積み増したことが要因として挙げられる。また、金融検査マニュアルの廃止を受けて、一部の銀行で新しい予防的引当方法を導入したことも、貸倒引当金繰入額増加の要因として挙げられる。

図表 8 地域銀行の与信費用推移



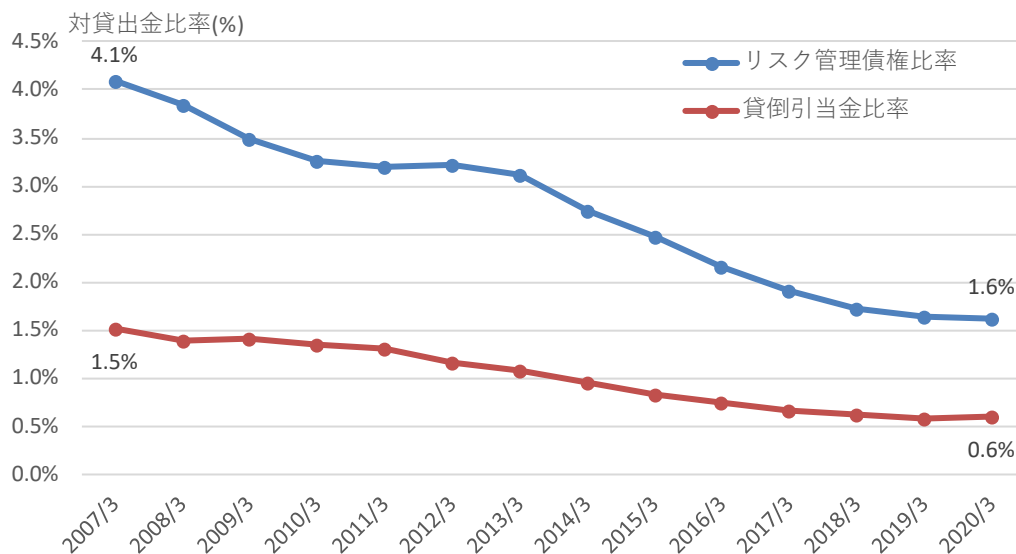
※2018 年度、2019 年度計数は決算短信による単体ベース集計、スルガ銀行を除く  
 (出典)金融庁「地域銀行の決算の概要」および各銀行決算短信より当社作成

併せて、ストックの観点から見た貸出金の健全性も確認しておきたい。図表 9 の通り、破綻債権・延滞債権・貸出条件緩和債権等の「リスク管理債権」の残高および貸出金に対する比率は、リーマン・ショック以降継続して低下している。2019 年度決算でもほぼ横ばいとなっており、現時点では新型コロナウイルスの影響による不良債権の急増という事態は発生していない。ただし、銀行別にみると、貸出金に対する比率が 5% を超える銀行や前年度比 1 ポイント以上の上昇となっている銀行もあり、今後のリスク管理債権の増加には引き続き留意が必要である。

貸倒損失に対する備えとなる貸倒引当金も、図表 9 の通り、リーマン・ショック以降残高・比率ともに低下してきた。2019 年度決算では、前述の通り貸倒引当金繰入額が増加し、ストックとしての貸倒引当金の残高は増加したものの、貸出残高に対する比率はほぼ横ばいとなっている。

貸倒引当金の減少は、リーマン・ショック以降、企業の信用状態の改善、貸倒損失の減少から、将来への備えとしての必要性が低下してきたことが要因であり、これまで金融機関の貸出ポートフォリオの質が向上してきたことを表している。しかし一方で、将来への備えとしてのバッファーが減少していることも意味しており、今後企業倒産が増加し貸倒損失が拡大した場合には、引当金への繰り入れや引当金でカバーできない不良債権処理損失の発生など、これまでよりも与信費用が拡大する懸念がある。

図表 9 地域銀行のリスク管理債権・貸倒引当金比率の推移

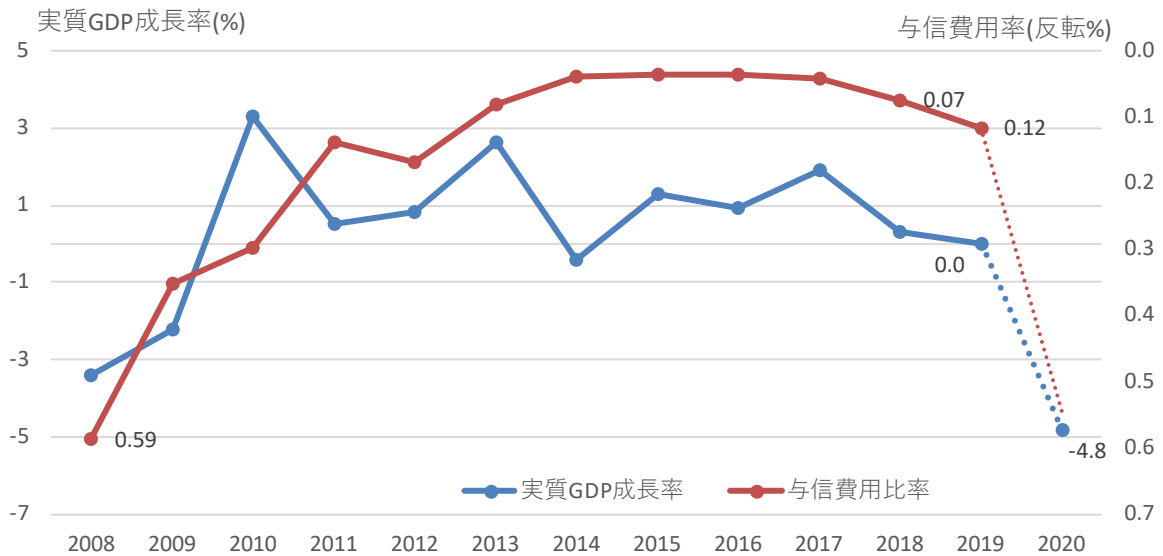


※地方銀行協会加盟行(2019/3、2020/3 はスルガ銀行を除く)、第二地方銀行協会加盟行  
 (出典)地方銀行協会「地方銀行の決算の状況」第二地方銀行協会「加盟地方銀行決算」および  
 各銀行決算短信より当社作成

こうした点を踏まえると、現在の与信費用はリーマン・ショック期と比較するとまだ低水準にとどまっているものの、与信費用の増加がどの程度となるかという点が銀行の健全性にとって極めて重要と言えるだろう。

与信費用の貸出金に対する比率は、図表 10 の通り、過去データから見ると実質 GDP 成長率との連動性が高い。GDP 成長率が低下すると与信費用比率が高くなる(グラフ上は下がる)傾向が見られるが、近年はその傾向よりもやや低い水準で推移している。新型コロナウイルスの GDP 成長率への影響は今後の感染状況や政府が取り組む施策に大きく左右されるが、当社調査部では 2020 年度の実質 GDP 成長率を▲4.8%と予測している(当社調査部「2020/2021 年度短期経済見通し(2020 年 6 月)」)。これは、リーマン・ショック期を超える実質 GDP 成長率の落ち込みであり、さらにここ数年の低い与信費用比率の反動を勘案すると、リーマン・ショック期を超える与信費用比率が発生することも考えられる。将来の見通しが困難な環境下であるが、金融機関には貸倒れリスクの適切な見積もりとそれに応じた将来の損失への備えが求められる。

図表 10 実質 GDP 成長率と与信費用比率



※2018年度、2019年度計数は決算短信による単体ベース集計、スルガ銀行を除く

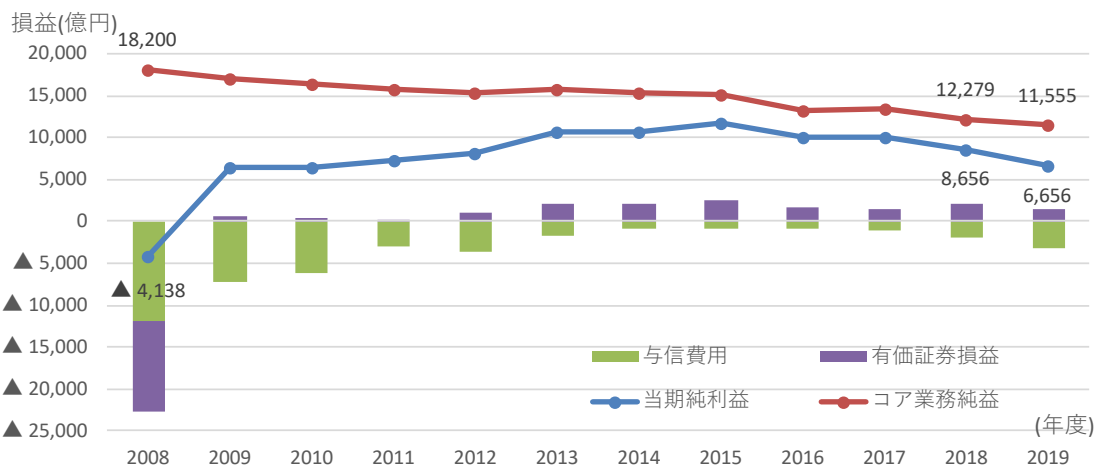
(出典)金融庁「地域銀行の決算の概要」および各銀行決算短信、内閣府「国民経済計算(GDP統計)」より  
当社作成

#### 4. 収益・資本による備え

市場リスクや信用リスクは顕在化しないことが望ましいことは言うまでもないが、新型コロナウイルスの影響下では、予期せず避けられないリスクもあろう。こうしたリスクが顕在化した場合に備えとなるのが収益であり、収益を蓄積した資本である。一時的に損失が発生したとしても、当期収益でカバーする、または一部資本の取り崩しでカバーできる範囲である場合、金融機関の健全性への影響は限定的となる。

銀行の収益は、預金・貸出業務等の収益から経費を控除した「コア業務純益」に対して、有価証券損益や与信費用を加減算し、税金を控除して「当期純利益」が算出される。図表 11 の通り、2019年度決算において、地域銀行の当期純利益は約 20%減少した。個別行単位でみると、7割を超える 75行で減益となり、7行が最終赤字となっている(うち3行は貸倒引当金の見積もり方法の変更が主因)。

図表 11 地域銀行の損益推移



※2018年度、2019年度計数は決算短信による単体ベース集計、スルガ銀行を除く



## (出典)金融庁「地域銀行の決算の概要」および各銀行決算短信より当社作成

前述した有価証券損益の減少や与信費用の増加も減益の一因ではあるが、最大の要因はコア業務純益の減少である。地域銀行のコア業務純益は、貸出・債券等の資金運用利回りの低下から縮小が継続しており、リーマン・ショック前後と比較すると約6割の水準となっている。

有価証券損益の減少や与信費用は、リーマン・ショック期の有価証券損失や与信費用の水準と比較すると小さく、現時点ではコア業務純益を圧迫するほどの水準とはなっていない。ただし、コア業務純益が継続的に低下していることからリスク増大時のバッファーは小さくなっており、仮にリーマン・ショック期の半分程度の有価証券損失や与信費用であったとしても、地域銀行全体として当期純利益が赤字に陥る見通しである。収益のリスクに対する耐久力は大きく低下していると言えるだろう。

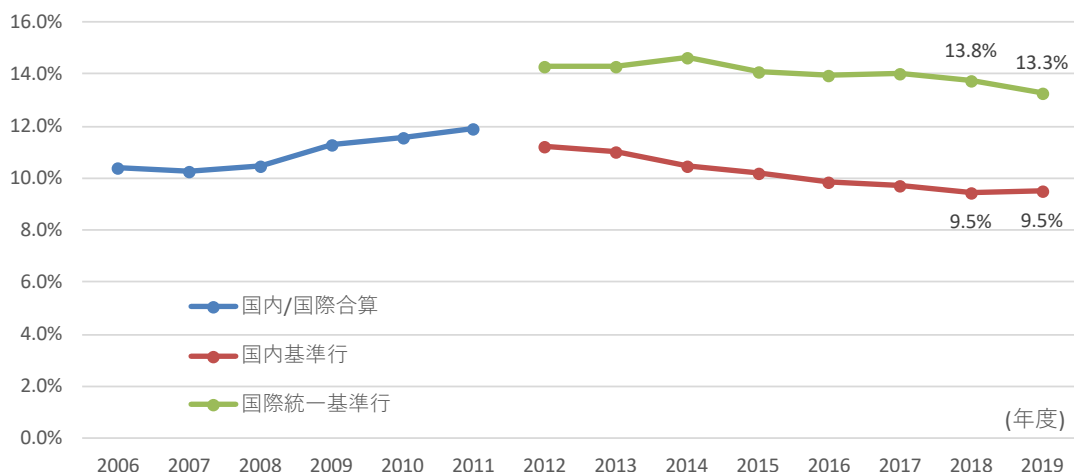
ただ、当期純利益が赤字になっても、すぐに金融機関の健全性が損なわれるわけではない。十分に自己資本の厚みがあれば、一時的な赤字は資本で吸収することができる。

自己資本の厚みを表す自己資本比率は、図表12の通り、緩やかな低下傾向が続いている。2019年度決算では、地域銀行の大半を占める国内基準行は横ばい、国際統一基準行ではやや低下となった。個別行では、凡そ3分の2の68行で自己資本比率が低下している。金融庁が早期是正措置の基準として定める国際統一基準行8%、国内基準行4%の水準は、地域銀行平均値でも大きく上回っている。個別行で見ても、国内基準行で8%を下回る銀行が15行あるものの、4%に近い水準の銀行はない。

このため現時点での資本の厚みに懸念はないと考えられるものの、緩やかに自己資本比率低下が継続していることは、将来への備えとして課題である。自己資本比率低下の要因は、地域銀行の資本がリスクによって毀損されているわけではなく、堅調な貸出等リスクアセットの増加に対して資本の増加が追いついていないことにある。資本の増加は貸出等によって得られる利益の蓄積が基本であるため、つまりは貸出等リスクアセットの増加に対して、適切な収益性が確保できていないことが自己資本比率低下の要因と言い換えられる。

自己資本は、将来へのリスクの備えとして、預金を保護する損失吸収バッファーとして、さらには貸出や債券等の投融资を行う上での原資として、金融機関にとって極めて重要である。バブル崩壊以降で貸し渋りが問題化したように、自己資本に余裕がない場合には地域の企業や個人に対する貸出が制限的になり、円滑な資金供給に支障をきたす懸念が生まれる。現時点では自己資本への懸念は小さいものの、地域の経済活動を適切に支援するためにも、貸出金利のプライシング管理や役務サービスの向上など収益力を高め、自己資本とリスクアセットのバランス確保に努める必要がある。

図表12 地域銀行の自己資本比率推移



※2018年度、2019年度計数は決算短信による加重平均、スルガ銀行を除く  
 (出典)金融庁「地域銀行の決算の概要」および各銀行決算短信より当社作成

## 5. おわりに

新型コロナウイルスの影響による市場リスクや信用リスクが地域金融機関の財務に与えた影響は現時点では限定的であり、2019年度決算では大きな金融システム上の健全性の懸念は見られない。一方で将来のリスク顕在化の備えとなる収益、評価損益、自己資本比率は低下してきており、リスク・バッファの縮小による将来の金融システムの健全性低下には懸念が残る。

新型コロナウイルスの実体経済への影響を考えると、経済活動の落ち込みが企業業績に影響を及ぼす2020年度から2021年度にかけての金融機関の財務状況が、健全性の鍵となるだろう。2019年度の各行決算をもとに2020年度以降の影響度を簡易シミュレーションすると、図表13のように貸出金に対する与信費用の比率が上昇するとともに、赤字や自己資本比率の低下の影響が拡大することが分かる。仮にリーマン・ショックの水準まで与信費用比率が高まった場合、約9割の銀行が赤字に陥り、さらにこの水準が翌年度まで継続すると、約半数の銀行が自己資本比率8%を下回る。今後の与信費用の拡大、そしてその期間がどこまで長期化するかが、金融システム健全性の重要な鍵となるだろう。

図表13 与信費用の水準と収益・自己資本比率影響

			貸出金に対する与信費用の比率									
			↓2019年度水準(0.12%)			↓リーマン・ショック水準(0.59%)						
			0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%	1.0%
2020年度	当期純利益	赤字となる銀行数	11	23	36	60	78	91	97	99	100	101
	自己資本比率	8%未満となる銀行数	21	29	31	36	37	40	45	49	52	53
		6%未満となる銀行数	0	0	0	0	0	1	2	2	2	2
2021年度	当期純利益	赤字となる銀行数	12	23	47	63	85	94	98	99	101	101
	自己資本比率	8%未満となる銀行数	31	38	42	47	52	57	60	64	68	73
		6%未満となる銀行数	1	2	2	2	2	7	14	17	24	35

※貸出の増加やコア業務純益の低下は2019年度水準が継続すると仮定

(出典)各銀行決算短信より当社作成

こうした金融機関の収益・自己資本への影響を抑え、金融システムの健全性と実体経済への円滑な資金供給を継続するためには、金融機関にとって以下の点が必要となるだろう。

### ① リスク分散による与信費用増加の抑制

地域経済への円滑な資金供給は地域銀行の役割であるが、そのリスクは必ずしも地域銀行が全て引き受ける必要はない。政府・日銀の資金供給施策や信用保証制度などの活用や、証券化・デリバティブ取引等の金融商品を活用し、自行にリスクが集中することを防ぐ取り組みが重要である。自らの健全性だけでなく、新たな資金供給力の観点からもリスク分散による余力確保が重要である。

### ② 継続的な収益低下の防止

リスクの影響を受けやすくなっている要因は、金融機関の継続的なコア業務純益の減少にある。市場金利の低下や競争の激化による貸出利回りの低下が主因であり、こうした環境下のリスクも勘案すると、やはり現在の貸出利回りの水準は低すぎる事が明確になったと言えるだろう。危機的環境下の中で即効性のある収益向上策を取ることは困難ではあるが、まずは貸出利回りがこれ以上低下しないように、適正なプライシング管理を徹底することが重要である。

### ③ 配当政策の見直しによる内部留保の維持

自己資本比率を維持する上で、剰余金配当等による内部留保の社外流出は大きな影響がある。配当政策は中長期的な観点が必要ではあるものの、資本の維持が円滑な資金供給の鍵となる環境下では、より柔軟な配当政策の検討が望ましい。

新型コロナウイルスは、金融機関と顧客の関係にも影響を及ぼし始めている。これまで資金余剰の企業が多かったことから金融機関の貸出は金利競争の側面が強かったものの、新型コロナウイルスの影響により企業の資金繰り不安が続く中で金融機関貸出の重要性は高まっている。また、企業の資金繰り支援に対しても、企業の事業を理解し継続的な取引関係を前提としたメインバンクの役割が再評価されている。金融機関は、企業と個人、さらには地域経済を支える役割として、その経営の重要性が高まっていると言えるだろう。

金融機関がこうした役割を最大限発揮するためには、適切なリスクテイク管理体制とリスク顕在化に対する備えを十分に確保することが必要である。リスクに対する備えを確保するためには、低下した収益力を高めるための取組みが欠かせない。こうした厳しい経営環境であるからこそ、収益管理・リスク管理等の自らの経営管理体制を見直し、どのリスクをどこまで取るかという「リスクアペタイト・フレームワーク」等に基づいて、収益とリスクのバランス確保を目指すことが求められる。今は金融機関経営の真価が問われている時と言えるだろう。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。