

## 経済レポート

## ASEAN-5 の経済動向(2022年1~3月期)

～ 新型変異種オミクロン株による打撃を免れ、景気回復を持続 ～

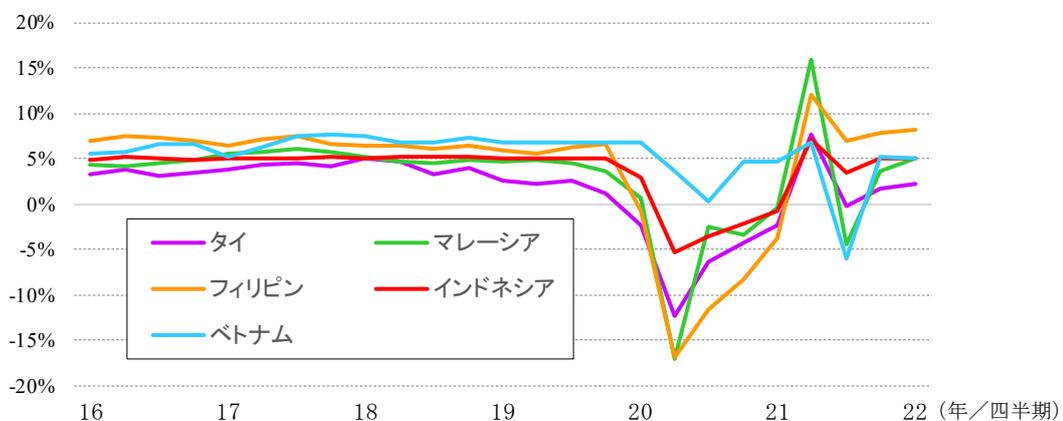
調査部 主任研究員 堀江 正人

- ASEAN-5(タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア、ベトナム)の景気は、コロナ禍発生直後の2020年4~6月期に大きく落ち込み、その後、回復したが、2021年7~9月期には、コロナウイルス変異種デルタ株による感染拡大(デルタ・ショック)に見舞われ、経済成長率が全般的に鈍化した。しかし、2021年10~12月期には再び成長率が加速し、続く2022年1~3月期も景気回復傾向を維持した。
- ASEAN-5のコロナウイルス感染状況は、今年2月以降、新型変異種オミクロン株の影響により、タイ、マレーシア、ベトナムで新規感染者数増加が見られた。特に、ベトナムでは、3月中旬に1日当たり新規感染者数が45万人にも達し、ASEAN域内最多となった。しかし、その後、新規感染者数は急速に減少しており、ベトナムの足元の1日当たり新規感染者数は1,000人台となっている。
- タイの2022年1~3月期の経済成長率は、前年同期比1.9%となった。2021年7~9月期には、デルタ・ショックでマイナス成長に転落したが、同年10~12月期にはプラス成長に戻り、今期も景気回復傾向を維持した。民間設備投資が回復したことや、前期は不調だった個人消費の拡大が加速したこと、輸出が好調に推移したことなどが、今期の経済成長率を押し上げた。
- マレーシアの2022年1~3月期の経済成長率は5.0%と、前期よりも加速した。マレーシアでは、コロナウイルス変異種デルタ株の感染拡大により2021年6月にロックダウン実施に追い込まれ、7月以降も出勤制限などの措置が続いた影響で、2021年7~9月期はマイナス成長となった。しかし、2021年10~12月期は、制限措置が緩和されたことで経済活動が回復し、今期もその動きが続いた。
- フィリピンの2022年1~3月期の経済成長率は前年同期比8.3%と、前期よりも若干加速した。2021年9月中旬以降、コロナウイルス新規感染者数が急速に減少し、外出・移動制限が緩和されたことが、景気回復傾向の持続に寄与したと見られる。需要項目別に見ると、景気拡大の牽引役である個人消費が堅調に推移しているのが目立つ。個人消費拡大については、コロナウイルス感染の鎮静化を背景に、娯楽や飲食などを中心に、いわゆる「リベンジ消費」が盛り上がったことによるものと見られる。
- インドネシアの2022年1~3月期の経済成長率は前年同期比5.0%と、前期とほぼ同じ伸び率となった。2021年7月中旬以降、コロナウイルス感染者数が急速に減少し行動規制が緩和されたことで、経済活動正常化と景気回復の動きが続いていると見られる。経済成長率の需要項目別寄与度を見ると、輸出が好調を持続したことと、行動制限緩和の影響による個人消費回復が、景気押し上げの主因となっている。
- ベトナムの2022年1~3月期の経済成長率は前年同期比5.0%と、ほぼ前期並みの伸び率となった。2021年4月以降、コロナウイルス変異種デルタ株による感染が急拡大し、同年7月からは厳格な社会隔離措置が実施され、経済活動が大幅に落ち込み、同年7~9月期はマイナス成長に陥った。しかし、同年9月以降は、社会隔離措置が緩和され、同年10~12月期の成長率は持ち直した。今年2月以降、オミクロン株によるコロナウイルス感染が急激に拡大したが、当局は「ウィズコロナ」政策の下でロックダウンを実施せずに経済活動の抑制を回避し、それが、景気拡大につながったと見られる。

## 1. ASEAN-5 の経済動向 ～ 「オミクロン・ショック」は回避され堅調に推移

ASEAN-5（タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア、ベトナム）の2022年1～3月期の経済成長率（前年同期比）は、全般的に前期よりもやや加速した。2021年7～9月期は、6月から7月にかけて発生したコロナウイルス変異種デルタ株の感染急拡大を受けて、タイ、マレーシア、ベトナムの3カ国がマイナス成長に転落したが、同年10～12月期には5カ国すべてがプラス成長となった。今期については、2021年11月に発生したオミクロン株の感染拡大の影響が危惧されたが、景気は回復傾向を維持した。

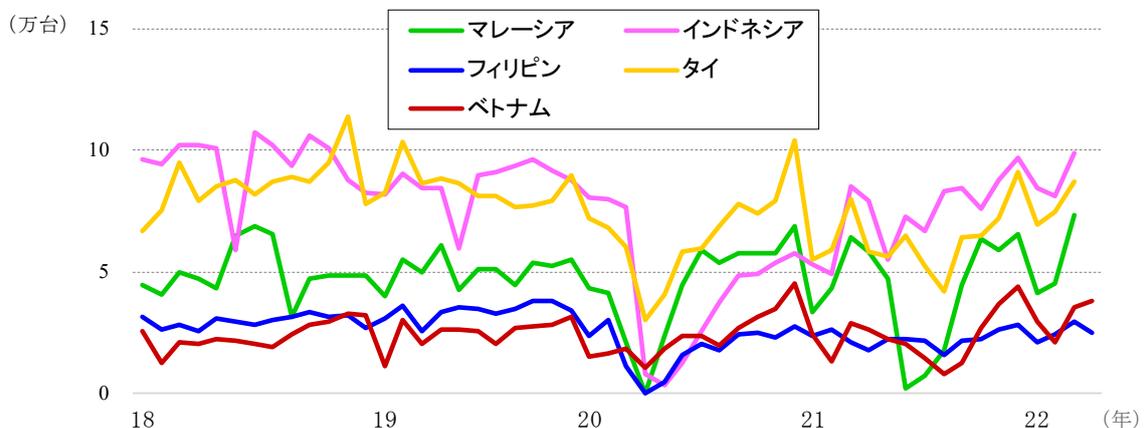
図表 1. ASEAN-5 の経済成長率（四半期ベース；前年同期比）の推移



(出所) CEIC

ASEAN-5 の月別自動車販売台数の推移を見ると、コロナショックによる急激な落ち込みが2020年4～5月頃に底を打ち、その後は、回復傾向にある。全般的には、コロナショック以前の水準まで販売台数が戻っている。2021年11月に発生したオミクロン株の感染拡大による落ち込みは、一時的なものにとどまり、足元では販売台数が再び増加する傾向が見られる、

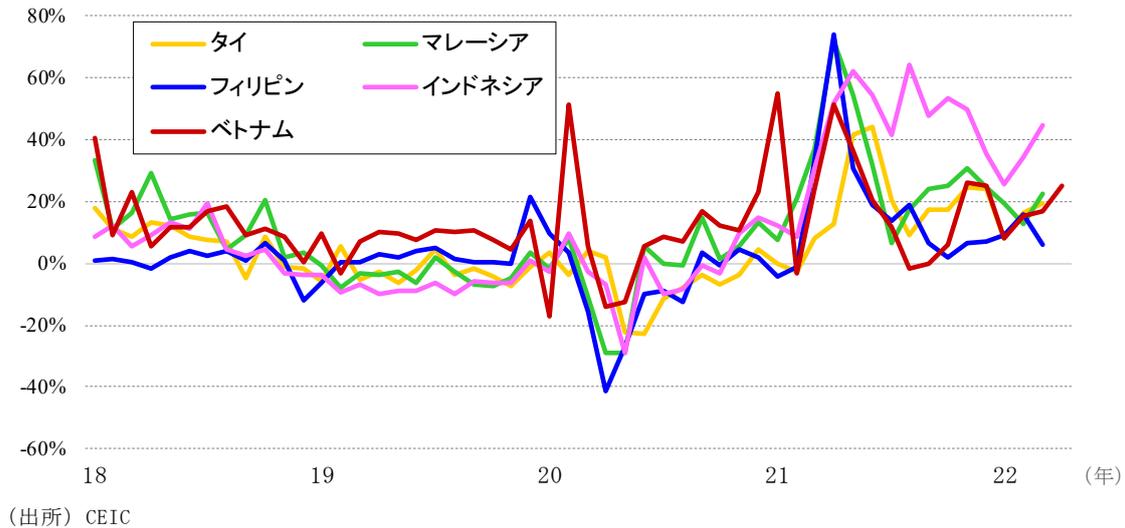
図表 2. ASEAN-5 の月間自動車販売台数の推移



(出所) CEIC

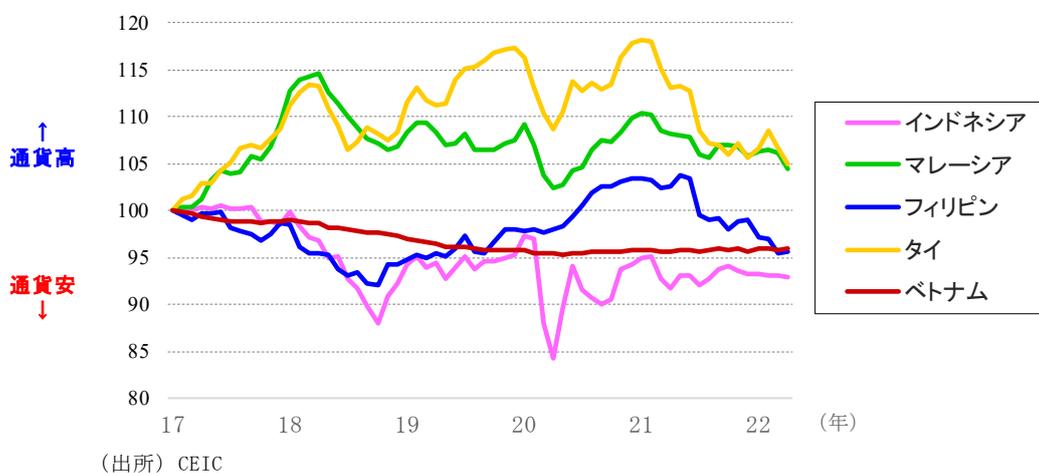
ASEAN-5 の輸出の月次ベースの伸び率を見ると、最初にコロナショックに見舞われた 2020 年 4 月および 5 月に特に大きく落ち込んでいるが、その後は回復傾向が続いている。ただし、2021 年 5 月については、前年同月の大幅な落ち込みからの回復というテクニカルな要因によって、伸び率が、見かけ上、著しく高くなっている。輸出伸び率は、2021 年後半に鈍化したように見えるが、輸出額自体は高水準で、好調を維持した。今年に入ってから、輸出の伸びが加速する動きが見られる。

図表 3. ASEAN-5 の通関輸出伸び率（前年同月比）の推移



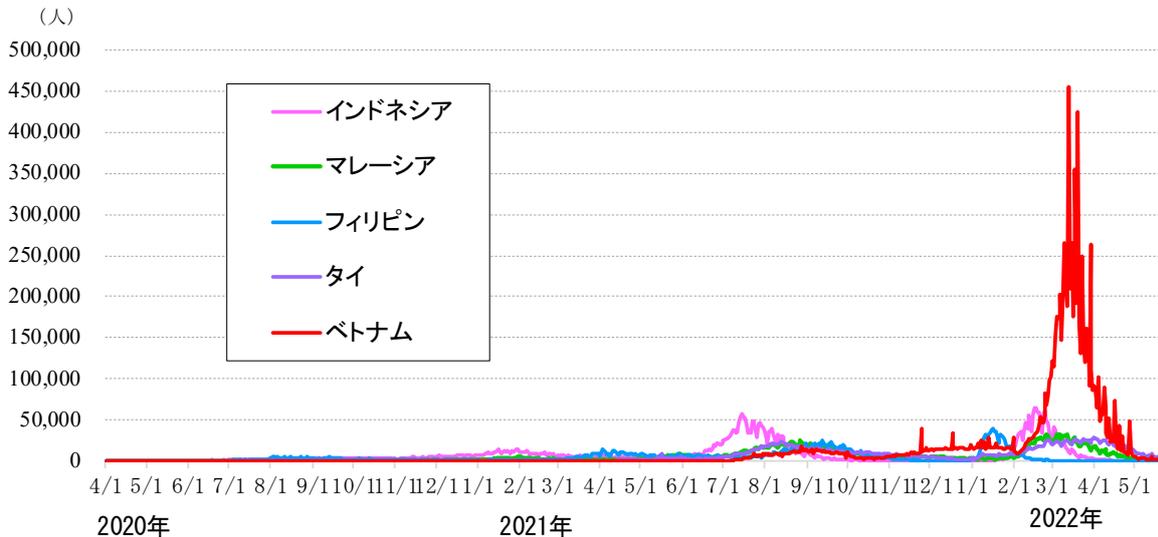
ASEAN-5 の為替相場（対米ドル）の動きを見ると、2020 年春のコロナショック発生時の下落率は限定的であり、インドネシア・ルピアが 10%程度下落したのが目立つ程度であった。ちなみに、ベトナム・ドンについては、管理フロート制のもとで為替相場の日々の変動率が制限されているため、緩やかな動きとなっている。ベトナム以外の 4 カ国の通貨は、2021 年春以降、コロナウィルス変異種デルタ株による感染拡大を受けて下落したが、2021 年 11 月以降のオミクロン株による感染拡大の影響は軽微であった。足元の動きを見ると、ウクライナ戦争などによるコモディティ価格上昇や EU・米国での金融引締め強化の動きを受けて、タイ、マレーシア、フィリピンの通貨下落傾向が目立つ。

図表 4. ASEAN-5 の通貨の対米ドル為替相場（2017 年 1 月=100）の推移



ASEAN-5 におけるコロナウイルス新規感染者数の推移を見ると、2021 年春以降猛威を振るった変異種デルタ株による感染拡大が 2021 年夏から秋にかけて収まったものの、2022 年 1 月以降は、新たな変異種オミクロン株による感染が拡大し、特に、ベトナムでは、今年 2 月以降、感染が急拡大し、1 日当たり新規感染者数は 3 月中旬に 45 万人を超えるほど増加した。ただ、足元では、ベトナムを含む 5 カ国において、感染は鎮静化している。

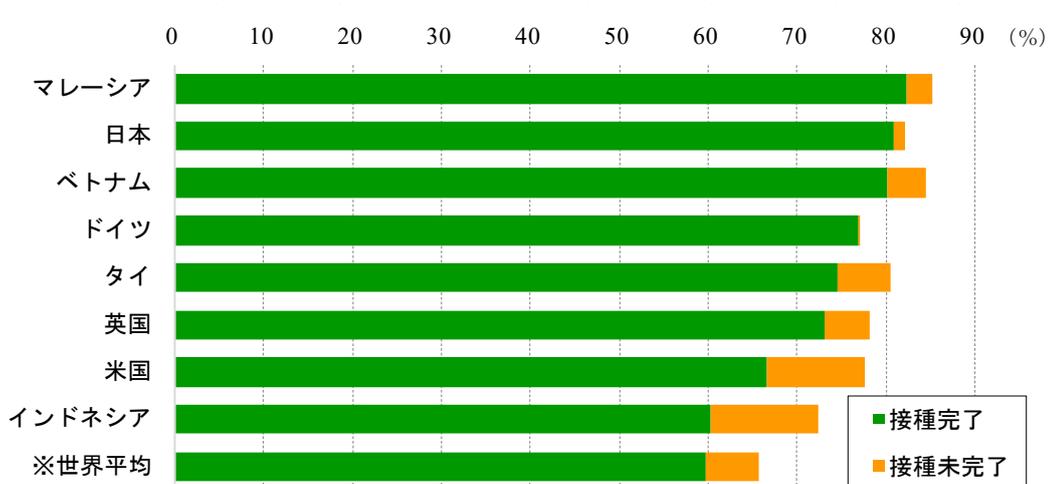
図表 5. ASEAN-5 におけるコロナウイルス 1 日当たり新規感染者数の推移



(出所) WHO

一方、ASEAN-5 におけるワクチン接種の進捗状況を見ると、マレーシアとベトナムの接種完了率が日本並みに高くなっており、タイも英国に並ぶほど高い。一方、インドネシアは、フィリピンを除く近隣 3 カ国よりは低い为世界平均とほぼ並んでいる。他方、フィリピンについては、直近のデータが開示されていないため不明だが、近隣国よりも接種の進捗が遅れているものと見られる。フィリピンとインドネシア以外の 3 カ国では、接種完了率の達成目安となる 7 割を超えているため、今後の感染被害発生リスクははかなり低下していると見てよいだろう。

図表 6. ASEAN-5 と世界各国におけるワクチン接種完了率 (2022.5.23 時点)



(注) 接種完了の定義は国によって異なり、大部分の国では2回接種だが、それ以外の接種回数のある

(出所) Our World in Data

## 2. ASEAN-5 の国別経済動向

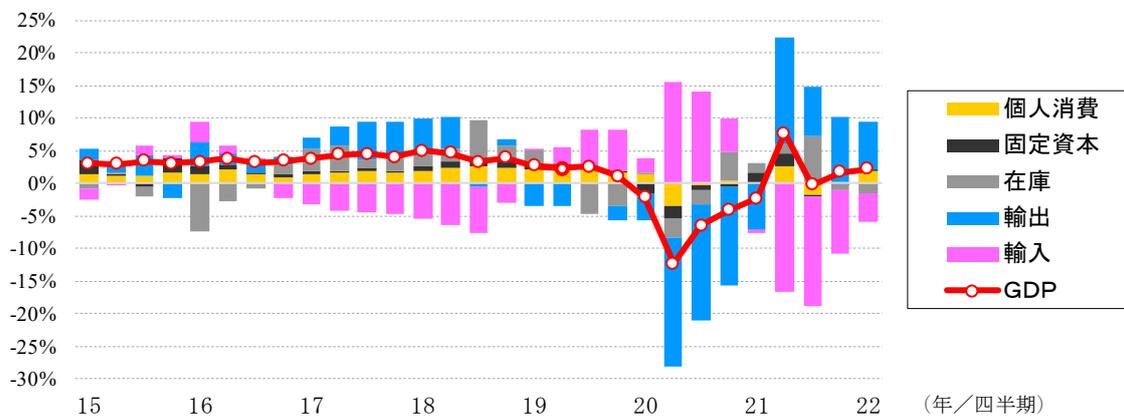
### (1) タイ ~ 内需が持ち直し、景気回復の動きがさらに進む

タイの2022年1~3月期の経済成長率は、前年同期比2.2%となり、前期よりも若干加速した。

需要項目別の寄与度を見ると、前期は低調だった個人消費が、非耐久消費財やサービス関連などを中心に今期は伸びが加速しており、投資も、民間設備投資が前期のマイナス成長から今期はプラス成長に転じたことなどから、僅かながら拡大した。また、輸出も、自動車関連は不調であったが石油化学関連などが大きく拡大したため好調に推移し、こうした要因が今期の成長率を押し上げた。前期と比較して、今期は、内需が持ち直すことで景気回復がさらに進んだことを示す動きとなった。

国家経済社会開発評議会（NESDC）は、2022年通年の経済成長率について、内需や観光業の回復、輸出の好調維持などに支えられて、2.5~3.5%になると予測している。

図表7. タイの四半期ベース経済成長率（前年同期比）と需要項目別寄与度



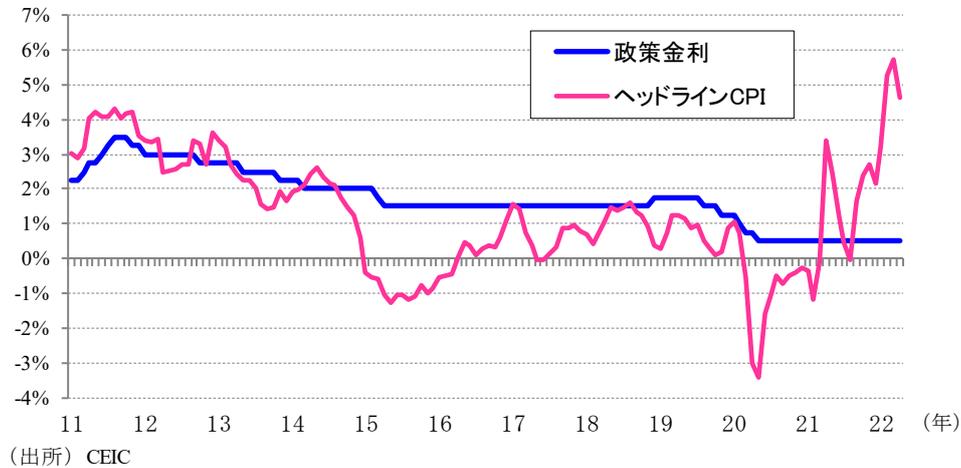
(出所) CEIC

タイの金融政策は、インフレ・ターゲティングを基軸に運営されており、ヘッドラインCPI前年同月比上昇率1.0%~3.0%がターゲットレンジに設定されている。タイ中銀は、リーマンショック後、政策金利を、大きく引き下げ、金融面から景気回復を支えたが、その後、景気回復とインフレ率上昇トレンドを受けて、利上げに転じ、インフレ期待の抑制に努めた。2011年11月には、大洪水発生による景気悪化に対応するため、中銀は、一転して利下げを実施し、2015年4月まで利下げを続けた。それ以降、中銀は、金融政策が適切に運営され、物価上昇圧力も弱いとの判断から、政策金利を据え置いた。その後、2018年12月に、中銀は、債務拡大など金融面のリスクを抑制することなどを目的に、3年8か月ぶりに政策金利を引き上げた。2019年8月には、世界経済の停滞による輸出減速が国内景気に影響する可能性があるとして、中銀は利下げに転じ、2020年に入ると、2月にコロナ禍の拡大を受けて利下げを行い、3月にはコロナウィルス感染拡大の深刻化を受けて緊急利下げを実施、5月には、コロナ禍のマイナス影響が予想を上回り一段の金融緩和が必要であるとして利下げを実施、政策金利は、過去最低の0.5%となり、以後、据え置かれている。

一方、タイのインフレ率は、2021年4月に前年同月の物価下落からの反動というテクニカルな要因が影響して3%を超え、その後は低下したが再び上昇し、2022年3月には5.7%に加速し、4月は4.6%と若干減速した。このように、足元のインフレ率は、中銀のインフレターゲットの上限を超える状態で

推移している。しかし、中銀は、景気が十分に回復軌道に乗ったことを確認できるまでは、金融緩和を継続する方針と見られる。

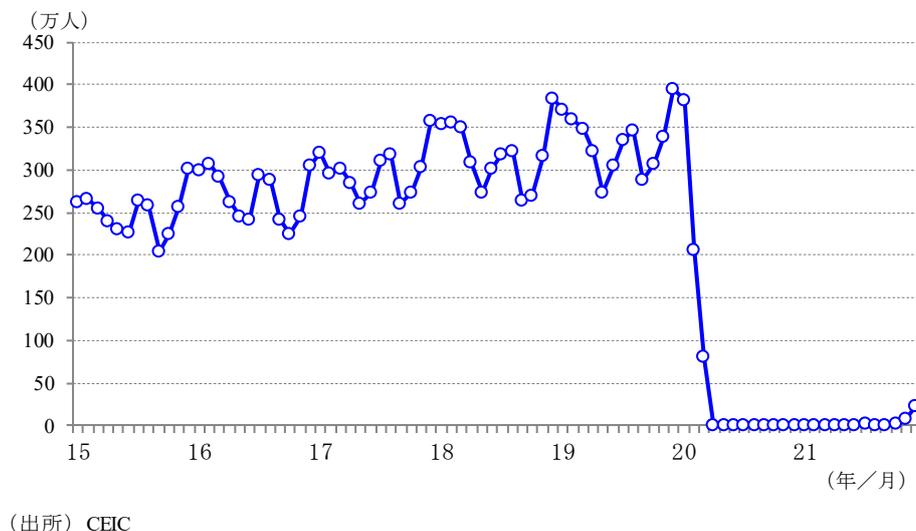
図表 8. タイのインフレ率と政策金利の推移



タイのサービス分野の主要産業で重要な外貨獲得源になっている観光業は、コロナ禍による外国人入国者激減で大打撃を受けた。

外国人来訪者数の 2015 年以降の動きを見ると、反政府デモやクーデターなどの政治社会情勢の変化による短期的落ち込みを経験しつつも、増勢を維持してきた。しかし、2020 年 3 月に、コロナ禍の影響で外国人来訪者数が激減し、同 4 月～9 月はゼロだった。タイ政府は、2020 年 10 月から、特別観光査証保有者の入国を認めたが、外国人入国者数は月間 1 万人未満で推移していた。タイ当局は、2021 年 11 月から、ワクチン接種済み外国人について、強制隔離なしで入国が可能な「テスト・アンド・ゴー」制度を導入しており、2022 年 3 月の新規入国者数は、21 万人を超えたが、それでも、コロナ禍発生直前の 1/20 という低水準である。

図表 9. タイの外国人来訪者数の推移



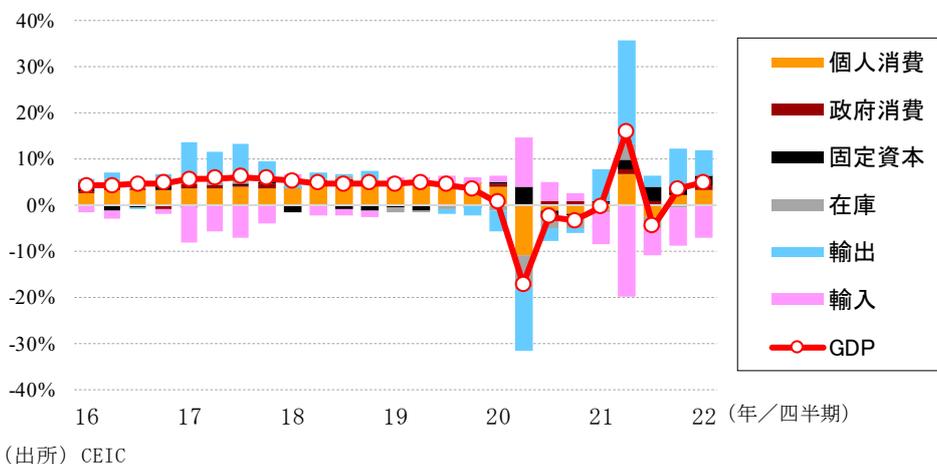
## (2) マレーシア ～ 個人消費拡大が主導する形で景気回復傾向を維持

マレーシアの2022年1～3月期の経済成長率は5.0%と、2021年10～12月期(3.8%)よりも伸びが加速した。

マレーシアでは、コロナウィルス変異種デルタ株の感染拡大により昨年6月にロックダウン実施に追い込まれ、7月以降も出勤制限などの措置が続いた影響で、昨年7～9月期は景気回復の動きが頓挫しマイナス成長に陥った。しかし、昨年10～12月期は、制限措置が緩和されたことで経済活動が回復し、今年1～3月期はその動きがさらに鮮明となった形だ。今期のGDPの需要項目別伸び率を見ると、個人消費の回復傾向が目立ち、これが景気拡大に寄与したことが読み取れる。

IMFは、今年4月に発表した経済見通しで、マレーシアの2022年の経済成長率を、コロナショック前の2018～19年頃の成長率(4%)を大きく上回る5.6%になると予想している。

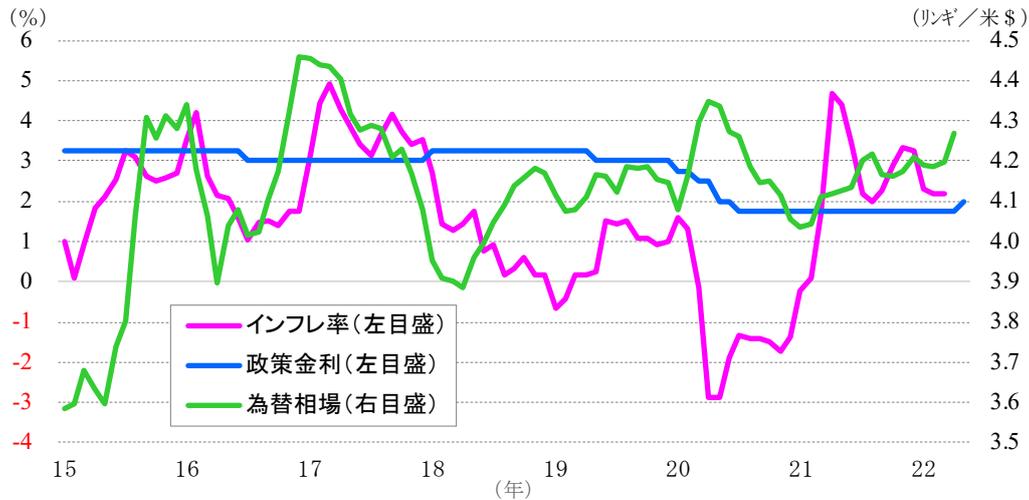
図表10. マレーシアの四半期ベース経済成長率(前年同期比)と需要項目別寄与度



マレーシアの金融政策は、周辺のASEAN主要国のようなインフレ・ターゲティングを採用していないが、物価と経済成長の安定的維持という点で、一定の成果を上げてきた。

マレーシアでは、2015年に、GST(物品・サービス税)導入などによる個人消費の低迷を受け、利下げを望む声が高まったが、当時は、通貨リングの為替相場が安値傾向だったため、利下げに踏み切るのは難しい状況であった。2016年には、原油価格の下落の動きが底を打ったことから、リング安圧力が弱まるとの観測が高まり、そうした状況を受けて、中銀は、同年7月に政策金利を25bps引き下げて3.00%とした。中銀は、2018年1月に、堅調な国内経済を背景に、政策金利を正常な水準へ戻すためとして、25bpsの利上げを実施した。しかし、2020年に入ると、中銀は、1月、3月、5月、7月と4回連続で利下げを実施し、政策金利を過去最低の1.75%として、コロナウィルス感染拡大による経済への打撃の緩和を図ってきた。その後、中銀は、金融政策会合において、2020年9月から2022年3月まで、10回連続して政策金利を1.75%に据え置くことを決めたが、今年5月には、政策金利を25bps引上げて2.00%にするというサプライズ利上げを実施した。足元のインフレ率が2%台と低く物価上昇圧力は弱い、他方で、景気が若干オーバーシュート気味となる可能性があることや、通貨リングの為替相場が下落していることなどを踏まえ、中銀は利上げ実施に踏み切ったと見られる。

図表 11. マレーシアのインフレ率、政策金利、通貨リング対米ドル為替相場の推移



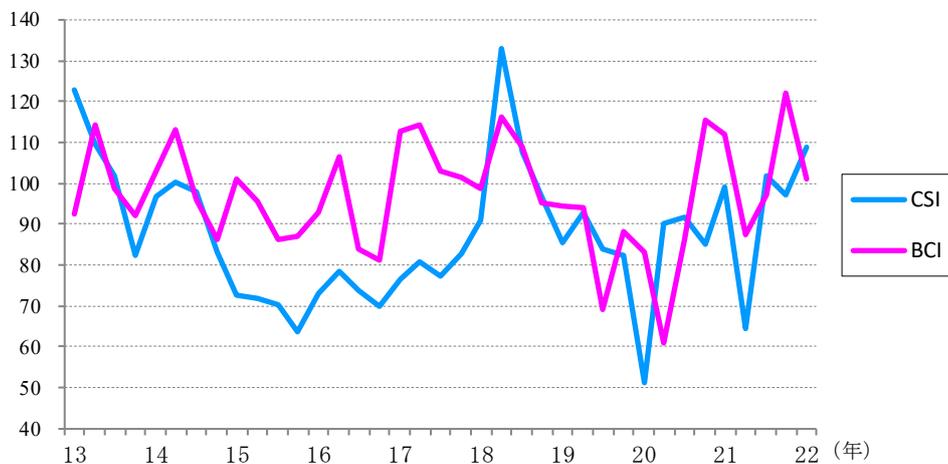
(出所) CEIC

マレーシアの企業と消費者の景況感を見ると、2020年春以降、コロナウィルス感染状況の変化にともなって、大きく変動してきたが、2021年夏以降は、消費者心理を中心に改善傾向が見られる。

企業の景況感のベンチマークとして、製造業景況感指数 (BCI)の動きをみると、2020年6月には、コロナ禍による今後の社会経済情勢への不安が高まったため、大きく落ち込んだ。その後、政府による景気刺激策などを受けて、BCIは、2020年9月に大きく改善したが、コロナウィルス変異種のデルタ株による感染が急拡大した2021年6月には大きく悪化、しかし、感染拡大が収まった2021年秋以降は大きく改善した。ただ、足元では、資源価格や物流コストの上昇などを背景に、大きく悪化している。

一方、消費者心理指数 (CSI) については、やはり、コロナ禍の拡大が本格化した2020年3月に急低下したが、新規感染者数が少なかった2020年6月に大きく改善、コロナウィルス変異種のデルタ株による感染が急拡大した2021年6月には再び大きく悪化したが、感染が収束した9月には大きく改善し、その後も改善基調を維持している。

図表 12. 製造業景況感指数 (BCI) と消費者心理指数 (CSI) の推移

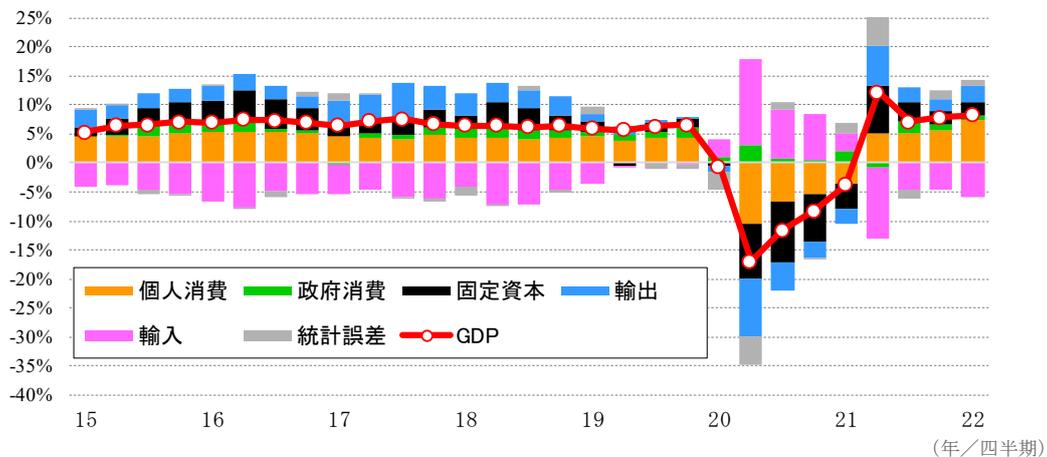


(出所) Malaysian Institute of Economic Research

### (3) フィリピン ～ リベンジ消費による個人消費好調が、景気拡大を支える

フィリピンの2022年1～3月期の経済成長率は前年同期比8.3%と、2021年10～12月期(7.8%)よりも若干加速した。2021年9月中旬以降、コロナウイルス新規感染者数は急速に減少しており、外出・移動制限が緩和されたことが、2021年10～12月期からの景気拡大傾向を支えている。個人消費の拡大については、コロナウイルス感染の鎮静化を背景に、娯楽や飲食などを中心に、いわゆる「リベンジ消費」が盛り上がっていることが主因と見られる。フィリピンの景気拡大は今後も持続するものと見られ、IMFは、今年4月に発表した経済見通しで、フィリピンの2022年の経済成長率を、ASEAN主要国の中で最も高い6.4%になると予測している。

図表13. フィリピンの四半期ベース経済成長率(前年同期比)と需要項目別寄与度



(出所) CEIC

フィリピンの金融政策の基軸は、物価の安定を最重視するインフレ・ターゲティング制であり、2020～2022年のターゲットは、ヘッドラインCPIベースで前年同月比3.0%±1.0%となっている。中銀は、コロナショックからの経済回復を後押しするため、2020年初頭に4.0%だった政策金利を累次引き下げ、同年11月に過去最低となる2.0%とし、その後は据え置いている。インフレ率は、低位で推移していたが、2021年1月には、2020年末の大型台風上陸による被害で農産物価格が上昇した影響で2年ぶりに4%台となった。その後、インフレ率は、2022年4月に4.9%と39カ月ぶりの高い伸び率となった。ウクライナ戦争のため穀物や原油の価格が上昇したことが影響したと見られる。中銀総裁は、インフレ抑制のため、近いうちに政策金利を引き上げる可能性を示唆している。

図表14. フィリピンのインフレ率と政策金利の推移

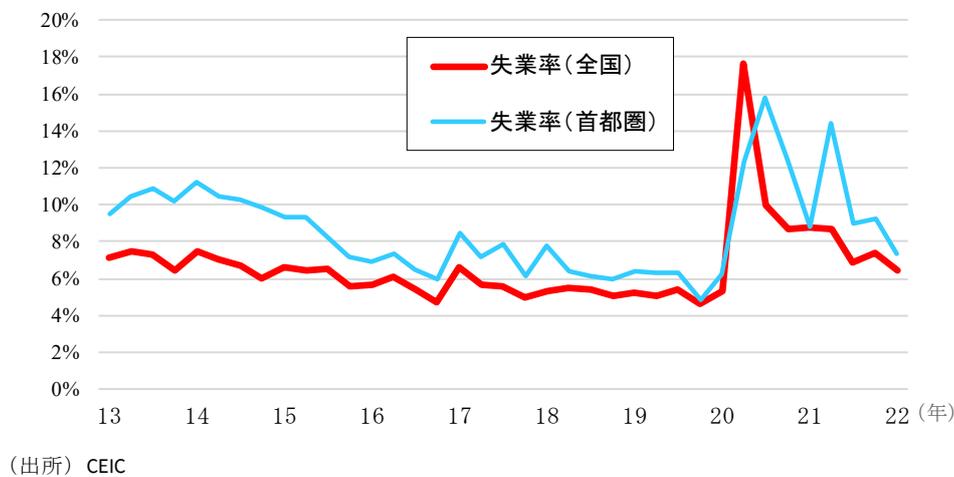


(出所) CEIC

コロナウィルス感染拡大防止のため実施された広域隔離措置により、経済活動が大幅に縮小したことから、フィリピンの失業率は急上昇し、2020年4月の失業率は17.7%と過去最悪を記録した。しかし、政府の感染対策によって、社会・経済活動が段階的に再開されたことを受け、失業率は、同年10月には8.7%まで低下した。

2021年4月の全国ベースの失業率は8.7%と横ばいだったが、同年3月末から5月中旬まで外出・移動制限の厳格化が実施されたマニラ首都圏の失業率は14.4%と大きく悪化した。7月の失業率は、全国ベースでもマニラ首都圏でも4月より改善し、10月の失業率は、7月と比べて、ほぼ横這いであったが、2022年1月は、低下した。コロナウィルス感染者数減少に伴う外出・移動制限の緩和が、失業率の低下に寄与したと見られる。

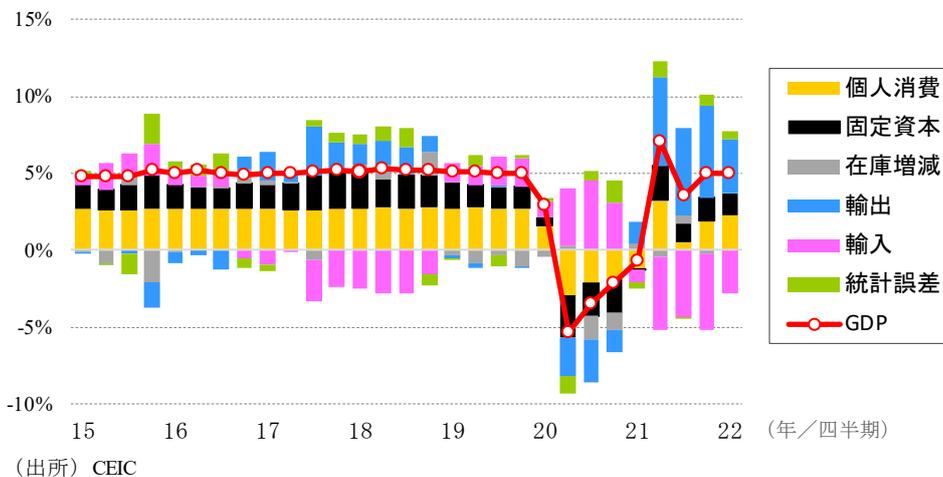
図表15. フィリピンの失業率（四半期ベース）の推移



#### (4) インドネシア ～ 行動制限緩和を背景に、個人消費主導で景気拡大傾向が続く

インドネシアの2022年1~3月期の経済成長率は前年同期比5.0%となり、2021年10~12月期とほぼ同じ伸び率となった。

図表16. インドネシアの四半期ベース経済成長率（前年同期比）と需要項目別寄与度



昨年6月中旬から7月上旬にかけて、コロナウィルスの変異種デルタ株によると見られる感染者数が急増し、これを受けて政府が7月に外出制限を強化したため、昨年7~9月期は、生産や販売が落

ち込み成長率が鈍化した。しかし、7月中旬以降、コロナウィルス感染者数が急速に減少し行動規制が緩和された影響もあって、昨年10~12月期は成長率が加速し、2022年1~3月期も成長モメンタムを維持した。2022年1~3月期の成長率の需要項目別寄与度を見ると、輸出が好調を持続したことと、行動制限緩和の影響で個人消費が拡大したことが、景気押し上げ要因となったことがうかがえる。インドネシア統計局長官は、人の動きや経済活動という点で、2022年1~3月期はコロナショック勃発以降で最も活発であり、それが経済成長率の高さに結び付いたと指摘した。

インドネシアの金融政策の基軸はインフレターゲット制であり、現在のターゲットは、ヘッドラインCPIベースで前年同月比3%±1%となっている。

中銀は、2018年5月以降、通貨ルピアの防衛や経常赤字縮小を目的として、金融引き締め政策を実施した。その後、2019年7月以降は、インフレ率の低位安定を確認しつつ、世界経済の減速が国内経済に波及するのを予防するための措置として、金融緩和に転じた。2020年に入ると、中銀は、コロナ禍による内需低迷への対策として、利下げを加速し、2021年2月には、政策金利を25bps引き下げて3.5%とし、その後は金利を据え置いている。

2022年4月のインフレ率は3.5%と、31ヵ月ぶりに3%を超えたが、インフレターゲットのレンジ内に収まっているため、中銀は、景気回復支援を狙って金融緩和スタンスを持続すると見られる。ただ、今後、インフレが急速に昂進した場合や、通貨ルピアに対する異常な売り圧力が高まった場合には、金融緩和が中断される可能性もある。

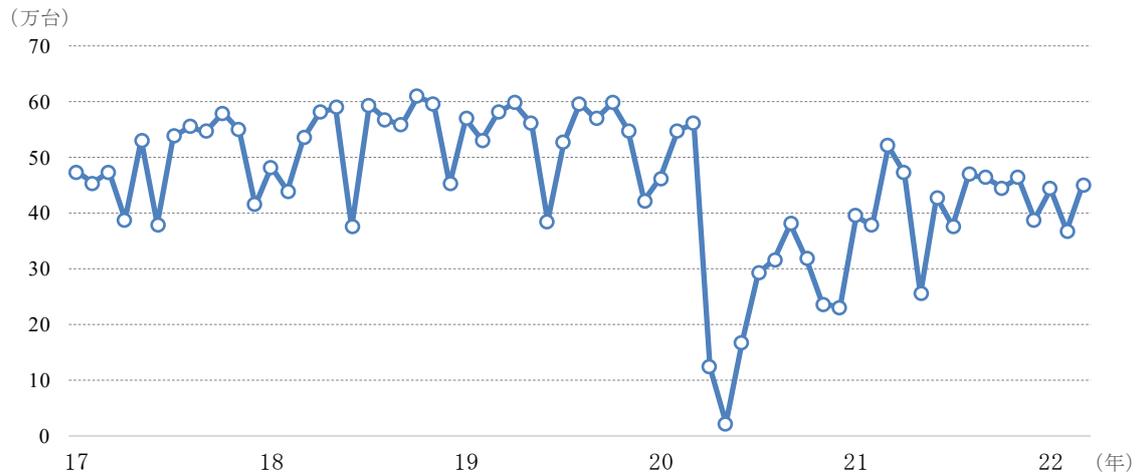
図表17. インドネシアのインフレ率と政策金利の推移



(出所) CEIC

インドネシアの個人消費の重要な牽引役の一つとされるオートバイの販売台数を見ると、コロナ禍による大規模な経済活動制限などによって2020年4月に前月の1/4以下の12.3万台に激減し、同年5月には2.2万台まで落ち込んだ。その後、同年6月から9月にかけて急回復し、2021年に入ると、ウィルス感染者数が減少したことにも後押しされて、販売台数は急ピッチで増加し、3月には50万台を超え、ようやくプレコロナの水準に戻った。5月は、イスラム教の断食明け大祭(レバラン)に伴う祝日の影響で25万台まで減ったが、6月には40万台へ増加した。7月には、コロナウィルス変異種デルタ株の感染拡大の影響で40万台を切ったが、7月中旬以降感染が収束した影響で、販売台数は、8月以降、40万台まで回復している。2021年末にオミクロン株による感染拡大が発生しており、その影響で、2022年1~3月は、販売台数減少が懸念されたが、販売実績を見ると予想外に堅調であった。

図表 18. インドネシアのオートバイ月間販売台数の推移



(出所) CEIC

**(5) ベトナム ～ オミクロン・ショックを「ウイズコロナ」で乗り切り景気拡大傾向を維持**

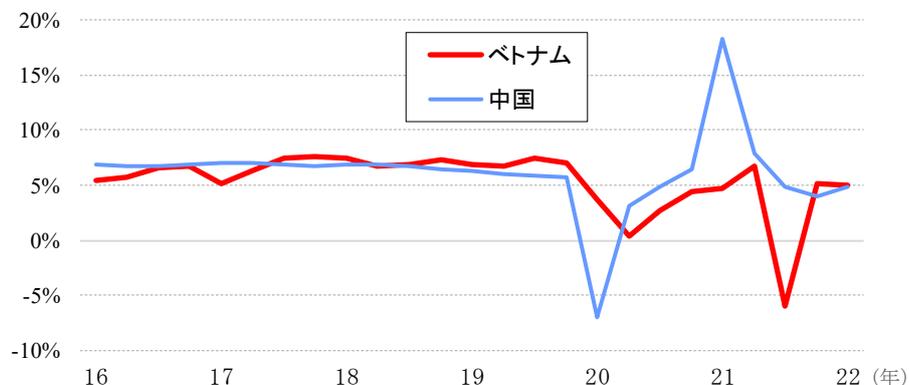
ベトナムの 2022 年 1～3 月期の経済成長率は前年同期比 5.0%と、ほぼ前期並みの伸び率となった。

コロナショック発生直後の 2020 年 1～3 月期には、中国経済が大幅なマイナス成長に陥ったのに対し、ベトナム経済は、減速したもののプラス成長に踏みとどまり、以後、6 四半期連続でプラス成長を維持した。これは、アジアはもとより世界の中でも類を見ない底堅さであった。

ところが、2021 年 4 月以降、コロナウイルス変異種デルタ株による感染が急拡大し、7 月からは厳格な社会隔離措置が実施され、経済活動が大幅に落ち込んだ影響で、7～9 月期はマイナス成長となつてしまった。しかし、9 月以降は、社会隔離措置が緩和されたため、10～12 月期の成長率は持ち直した。

2022 年 1～3 月期は、2 月の旧正月明けにコロナウイルス感染者が爆発的に増加したものの、ベトナム当局は「ウイズコロナ」の方針を維持し、ロックアウト等は実施せず経済活動抑制を回避したこと、前期並みの成長率を維持できたものと見られる。

図表 19. ベトナムと中国の四半期ベース経済成長率（前年同期比）の推移



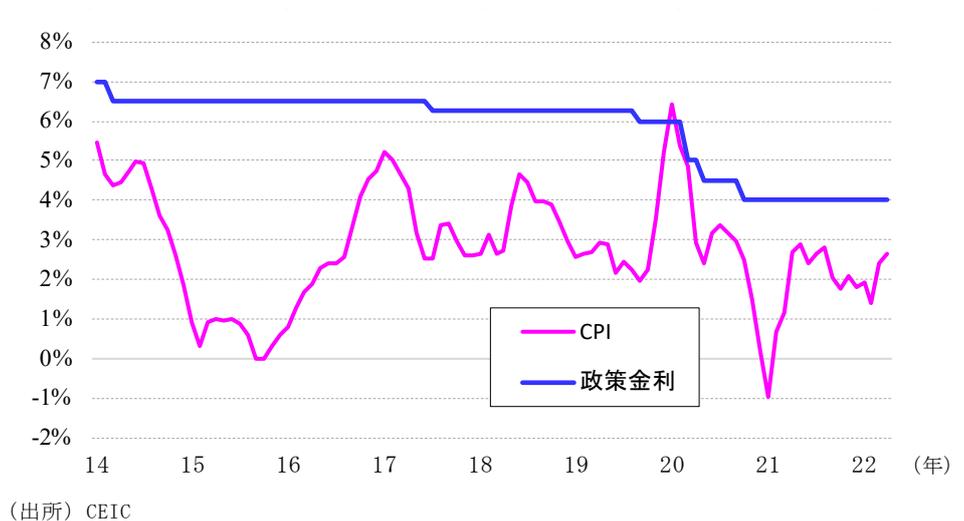
(出所) CEIC

ベトナム中銀は、2014年3月以降、政策金利を据え置いていたが、2017年7月に、3年4カ月ぶりに25bps引き下げた。これは、2017年上半期の経済成長率が5.7%と政府の通年目標（6.7%）を下回ったことを受け、インフレ率が低位安定していること踏まえつつ、景気テコ入れのため政策金利引き下げに踏み切ったものと見られる。その後、中銀は、2019年9月にも、25bpsの引き下げを実施した。

コロナウィルス感染拡大を受けて、各国中銀が利下げに動いたことに対応し、ベトナム中銀も、2020年3月に政策金利を100bps引き下げ、同年5月には、50bps引き下げた。同年9月末には、中銀は、金融機関の流動性と景気回復を支えるためとして、政策金利をさらに50bps引き下げて4.0%とし、その後は金利を据え置いている。

インフレ率が低位で推移していることもあり、中銀は、景気回復を支えるための低金利を当面維持するものと見られる。

図表20. ベトナムのインフレ率と政策金利の推移



以上

— 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、当社の統一した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。