

日本経済ウォッチ (2016年4月号)

調査部 小林真一郎 藤田隼平

【目次】

1. 今月のグラフ	p.1
~ 製造業の想定為替レートと業績計画の関係	
2. 景気概況	p.2
~ 景気は横ばい圏で推移している	
3. 今月のトピック: 高齢化と人口減少下の個人消費	p.3 ~ 14
(1) 進む人口減少と高齢化	
(2) 高齢化と個人消費	
(3) 個人消費の行方	

1. 今月のグラフ ～ 製造業の想定為替レートと業績計画の関係

3月調査の日銀短観において、2016年度の企業の事業計画の集計値が初めて発表された。このうち経常利益は、大企業製造業で2015年度の実績見込み - 3.5%に対し - 1.9%、大企業非製造業で同 + 11.9%に対し - 2.1%と、いずれも減益を見込む慎重な計画となった。特に製造業では、海外経済減速の影響に加え、円安による利益の押し上げ効果が剥落することから、2年連続で減益となる厳しい内容である。さらに、事業計画の前提となっている想定為替レートが1ドル = 117.46円と、発表日の終値である1ドル = 112.28円から5円以上円高となっていたことから、為替相場の実勢に合わせて、いずれ経常利益は下方修正されるとみられている。

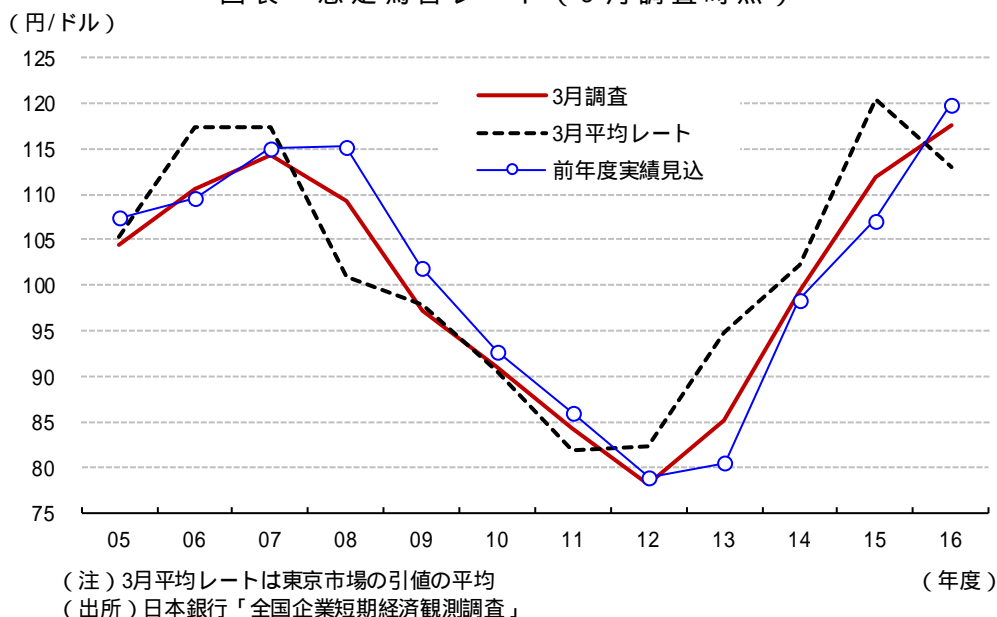
なぜ、想定為替レートは実勢からかい離れた水準に設定されたのだろうか。実勢よりも円安水準に設定することで、企業が少しでも利益をかさ上げしようとしたのであれば、計画の信ぴょう性は低くなってしまう。

実は、3月時点の想定為替レートは、調査時点の為替レートの実勢よりも、前年度の実績見込みに近いレートで設定される傾向がある（図表）。たとえば、今回の3月調査では、3月の平均レートである1ドル = 113.05円よりも、2015年度の実績見込み値である119.80円に近い117.46円に設定されている。翌年度の為替レートを予測することは実際には難しいため、計画を策定するにあたっては、前年度の実績見込みに近い数字を翌年度も想定することが多いようだ。また、前年度中に為替の先物予約などを積極的に行ったため、前年度に近い水準で円転ができるという可能性もある。

もっとも、こうした実勢からのかい離は、翌年度計画が初めて集計される3月時点における特徴であり、調査が進むにつれて、想定レートは実勢値に近付いていく。このため、3月時点での事業計画は、為替レート変動の影響を受けない中立な立場からの計画に近いと考えられる。その意味では、3月時点の事業計画は、企業の本来業務における実力を示す貴重なデータであるといえる。

（小林 真一郎）

図表 想定為替レート（3月調査時点）



2. 景気概況～景気は横ばい圏で推移している

景気は横ばい圏で推移している。最近発表された経済指標の結果も強弱が入り混じった状態にあり、明確な方向感に欠ける。

まず最近の企業部門の動向からみると、3月調査の日銀短観において、大企業の業況判断DIは、製造業（12月調査比 - 6）、非製造業（同 - 3）ともに悪化した。先行き判断も、製造業（3月調査比 - 3）、非製造業（同 - 5）とも悪化が見込まれており、景気の先行きに対する企業の警戒感は徐々に強まっている。

実際、製造業の生産活動は弱まりつつある。2月の鉱工業生産は前月比 - 5.2%（確報値）と急減し、水準は安倍政権が誕生する直前の2012年11月をも下回り、東日本大震災によって国内生産が急減した2011年4月以来の低さとなった。一部の自動車メーカーでの工場停止の影響があったが、それ以外にもスマートフォン関連部品の海外需要の落ち込みなどが効いている。生産予測調査では3月同 + 3.9%、4月同 + 5.3%と輸送機械工業を中心に持ち直す計画となっているが、このところ計画の下振れ傾向が続いており、実際には横ばい圏での動きが続くであろう。

実質輸出は、3月に前月比 + 1.1%と2ヶ月連続で増加したが、均してみると横ばい圏にある。自動車などを中心に米国向けの輸出は底堅さを維持しているが、景気減速やスマートフォン関連部品の減少により、アジア向けの輸出が低迷している。

一方、2月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前月比 - 9.2%と急減したが、これは大型案件によって急増した前月の要因がはげ落ちたためである。GDP統計でも設備投資の底堅さが確認されており、これまでの企業業績の改善を背景に、今後も持ち直し基調が維持されるであろう。

家計部門においては、労働需給がタイトな状況に変化はなく、2月の失業率は3.3%と低水準にあり、同月の有効求人倍率はバブル期並みの1.28倍を維持している。しかし、1人あたりの現金給与総額は3ヶ月連続で前年比横ばいとなった後、2月に前年比 + 0.9%に上昇したが、均してみると緩やかな増加にとどまっている。

こうした中で、個人消費も均してみると弱い状態が続いている。2月家計調査の実質消費支出（二人以上世帯、季節調整値）は、天候不順の影響が剥落したことなどもあって前月比 + 1.7%（前年比 + 1.2%）と持ち直したが依然として水準は低い。

もっとも、物価の安定は続いており、個人消費に対する下支えが期待される。2月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前年比横ばいであるが、いずれエネルギー価格下落や円高による輸入物価下落の影響によって、再び前年比でマイナスに転じる可能性が高い。

今後は熊本地震によるマイナス効果が心配される。早期に補正予算が組まれ、いずれ復旧・復興需要が出てくると期待されるものの、短期的には、九州での生産活動の停止・復旧の遅れが、サプライチェーンを通じて全国に波及する可能性がある、消費者マインドが悪化し、九州を中心に自粛ムードが高まる可能性があるなど、マイナスの影響が広がる懸念がある。海外景気の先行きに対する一時の悲観的なムードは後退しつつあるが回復の動きが鈍いままであれば、熊本地震の影響も加わって、景気の横ばい圏での動きが長期化する可能性がある。

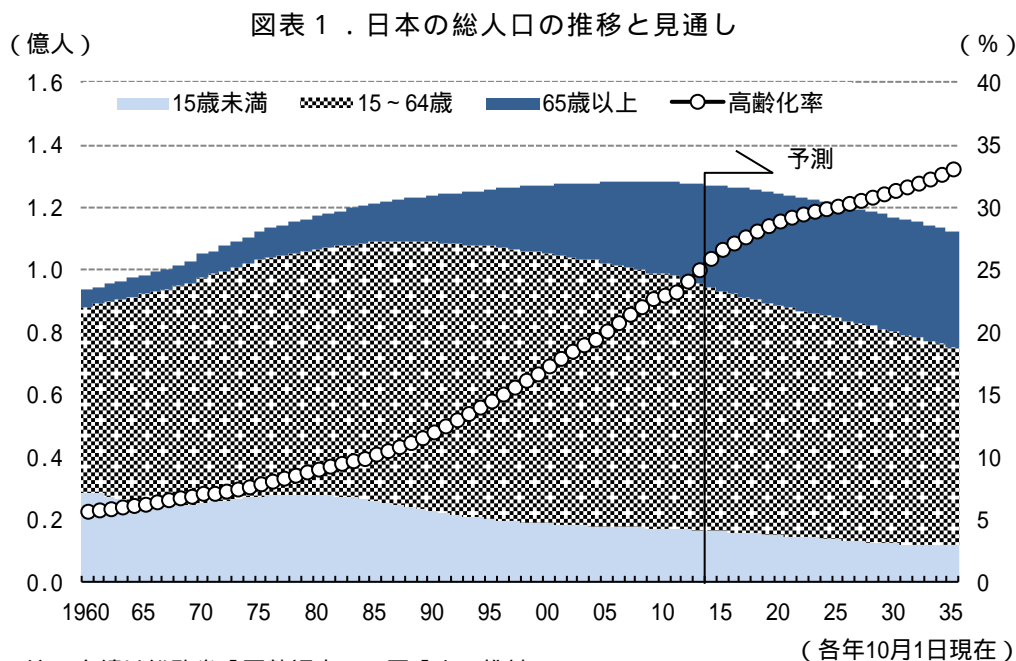
（小林 真一郎）

3. 今月のトピック: 高齢化と人口減少下の個人消費

(1) 進む人口減少と高齢化

2015年の総務省「国勢調査」によると、日本の総人口は調査開始以降初めて減少に転じた。国立社会保障・人口問題研究所（以下、「社人研」）の「日本の将来推計人口（2012年1月推計）」と合わせて見ると、総人口は2010年をピークに減少傾向に転じており、足元で減少テンポは加速している。2015年で1.27億人だった日本の総人口は、2035年には1.12億人まで減少する見込みである（図表1）。

また、長期的な出生率の低下から高齢化が進んでおり、2015年時点で高齢化率は26.7%と推計される。この傾向は今後も続き、2035年に高齢化率は33.1%と約3人に1人が65歳以上の高齢者という状況に至る見込みである。

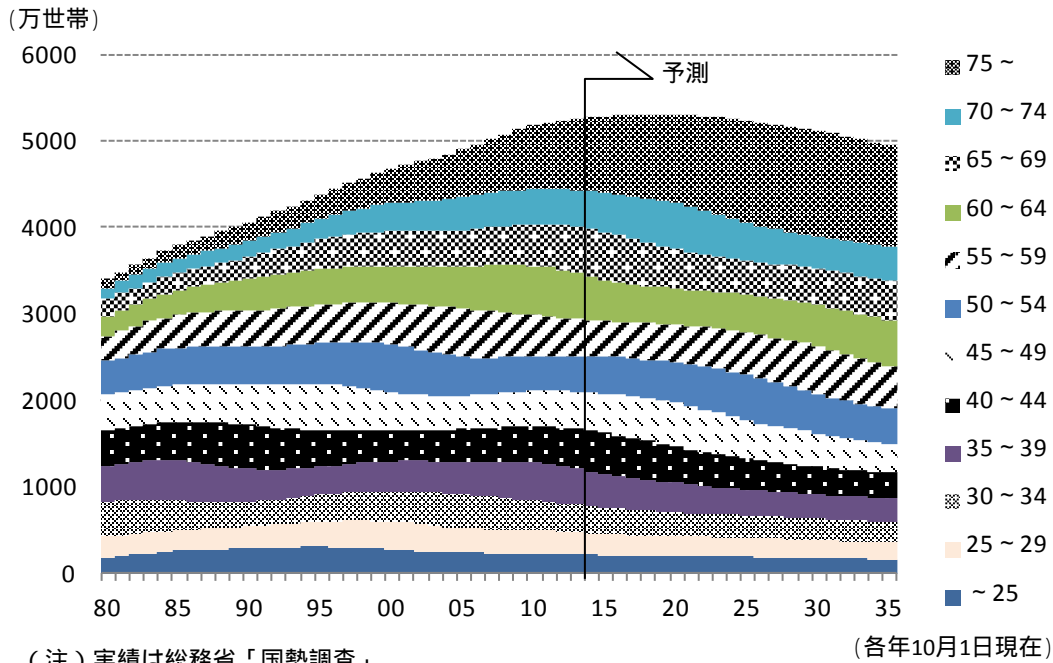


(注) 実績は総務省「国勢調査」、同「人口推計」。
 予測は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」における<出生中位・死亡中位>をもとに実績との乖離をMURCにて調整の上、未発表年の欠落値を補間したもの。

(出所) 総務省「国勢調査」、同「人口推計」、
 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（2012年1月推計）」

他方、世帯数は、人口が減少に転じる中でも増加が続いている。もっとも、社人研の推計によると2020年頃には世帯数も減少に転じると見込まれ、日本は本格的な人口減少社会に突入することになる(図表2)。また、2015年時点で世帯主の年齢が65歳以上の高齢者世帯は35.7%、75歳以上の後期高齢者世帯は16.7%とされるが、今後、高齢者世帯はさらに増加するとみられ、2035年には65歳以上は40.8%、75歳以上は23.7%まで拡大しよう。

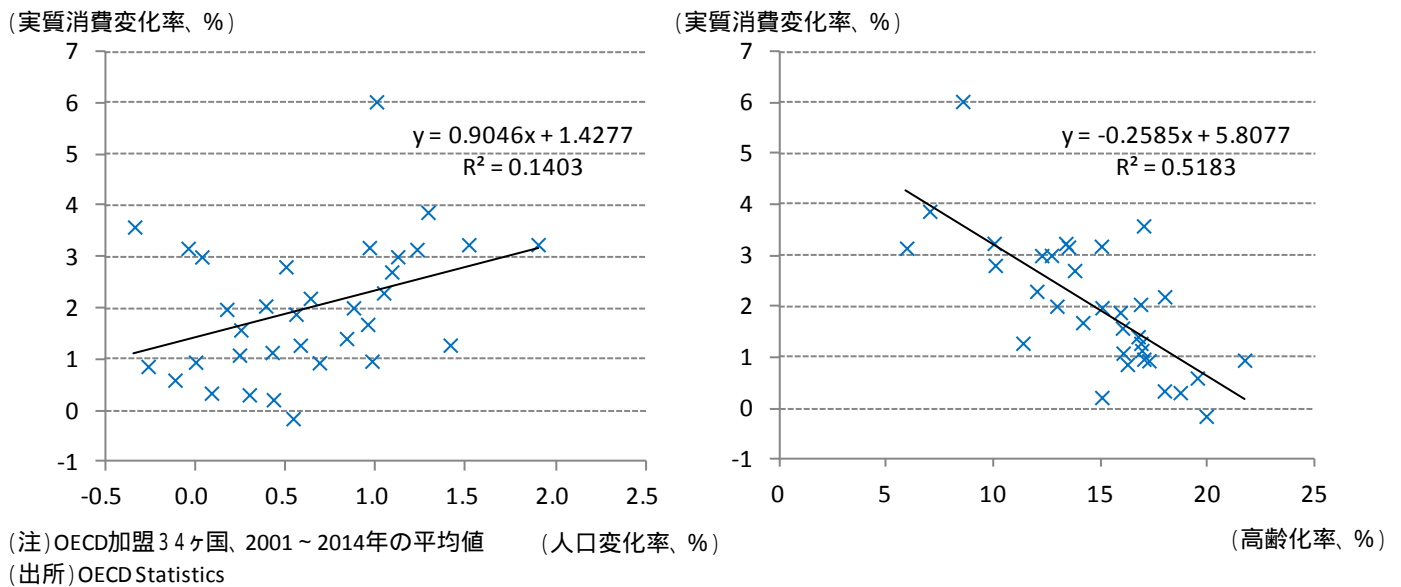
図表 2 . 日本の世帯数の推移と見通し



(注) 実績は総務省「国勢調査」
 予測は国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」
 MURCにて未発表年の欠落値を補間したもの
 (出所) 総務省「国勢調査」、
 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」

こうした人口減少と高齢化の進展は、個人消費にどのような影響を及ぼすのだろうか。図表 3 左はOECD加盟 34ヶ国について、2001 年以降の実質個人消費の伸び率と人口の変化率との関係を、図表 3 右は高齢化率との関係をそれぞれプロットしたものである。

図表 3 . 人口減少および高齢化と個人消費の関係



まず人口の変化と個人消費の関係を見ると、右上がりの関係、つまり人口の増加率が高い国ほど消費の伸び率は高く、逆に人口の増加率が低いまたは減少率が大きい国ほど消費の伸び率は低い傾向がある。相関係数は 0.37 である。

次に高齢化と個人消費の関係を見ると、こちらは右下がりの関係が確認できる。高齢化が進んでいる国ほど消費の伸び率は低く、人口構成が若い国ほど消費の伸び率は高くなっている。相関係数は 0.72 である。

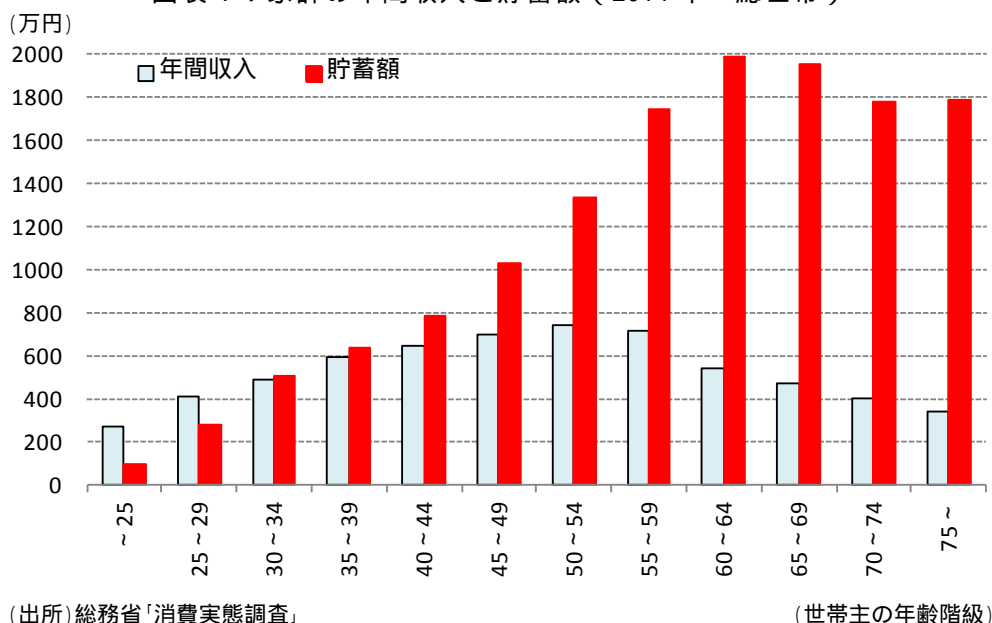
この様に人口減少と高齢化はともに個人消費の伸びを抑制する要因となるが、相関係数を比べると高齢化の方が高く、関係性はより強い。そこで、以下では、高齢化と個人消費の関係についてもう少し深く掘り下げてみたい。

(2) 高齢化と個人消費

家計の消費・貯蓄行動を説明する理論には、ライフサイクルモデル、利他主義モデル、王朝モデルなどいくつかの種類があるが、どれも現役時代は働いて得た所得をもとに消費と貯蓄を行い、引退後は現役時代の貯蓄を取り崩して消費を行うという点は概ね共通している¹。

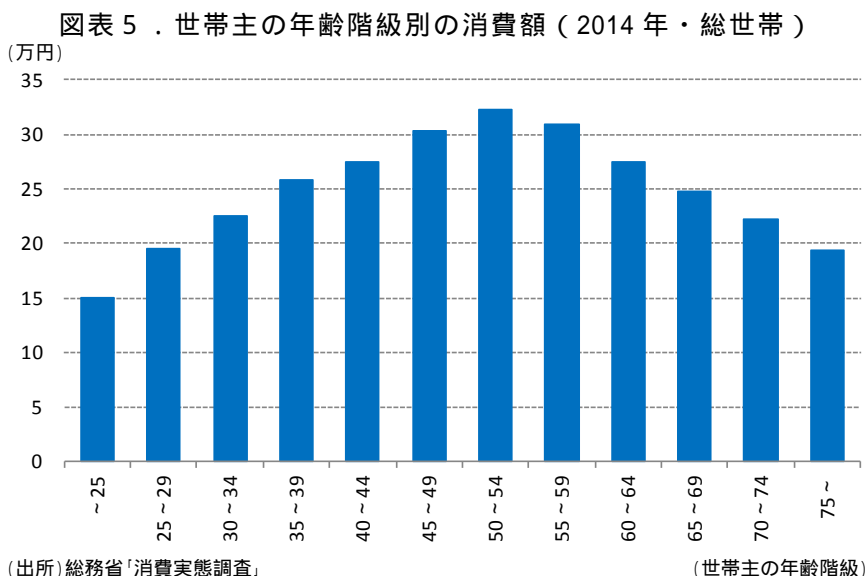
実際、2014 年の総務省「消費実態調査」をもとに、総世帯について世帯主の年齢階級別の年間収入（年収）と貯蓄額を見ると、年収、貯蓄ともに年齢が上がるにつれて増加するが、年収は 50～54 歳をピークに減少に転じ、貯蓄額も 60～64 歳をピークに減少に転じている（図表 4）。

図表 4 . 家計の年間収入と貯蓄額（2014 年・総世帯）

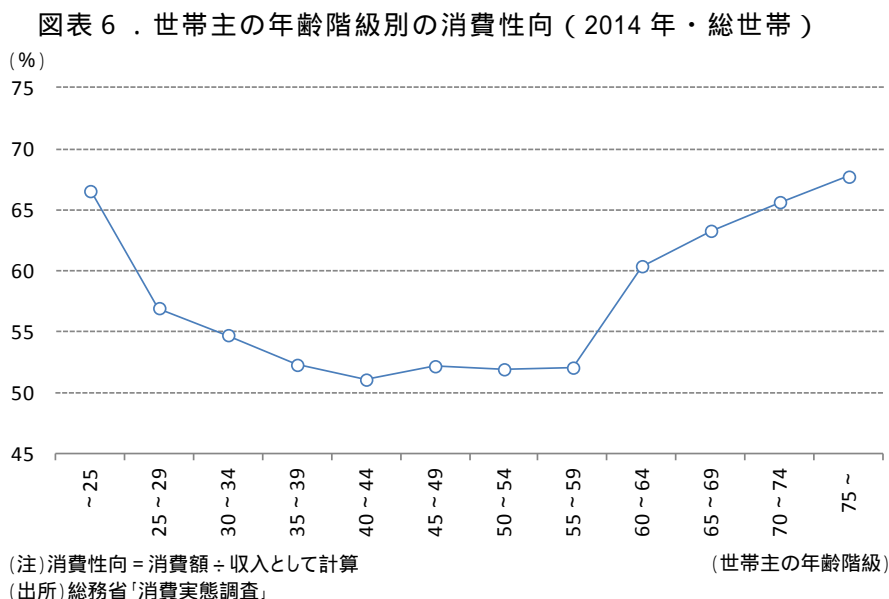


¹ 各々のモデルで異なるのは、財産を子ども世代に残すという行動についての想定である。例えば、自分の財産を、自分の面倒を見てくれるから残すのか、それとも、子どもに対する愛情から残すのか、もしくは「家」の存続を望んだ結果として残すのか、という具合である。こうした想定の違いは遺産の額にも影響を及ぼすと考えられる。

他方、世帯主の年齢階級別に家計の消費額（月額）を見ると、消費額も年齢が上がるにつれて増加し、50～54歳でピークをつけるが、その後は減少に転じている（図表5）。消費額の水準を比較すると、60～64歳と40～44歳、65～69歳と35～39歳、70～74歳と30～34歳、75歳以上と25～29歳とが、概ね同程度となっている。高齢者世帯の年収は低いものの、消費額が著しく抑えられているわけではない。



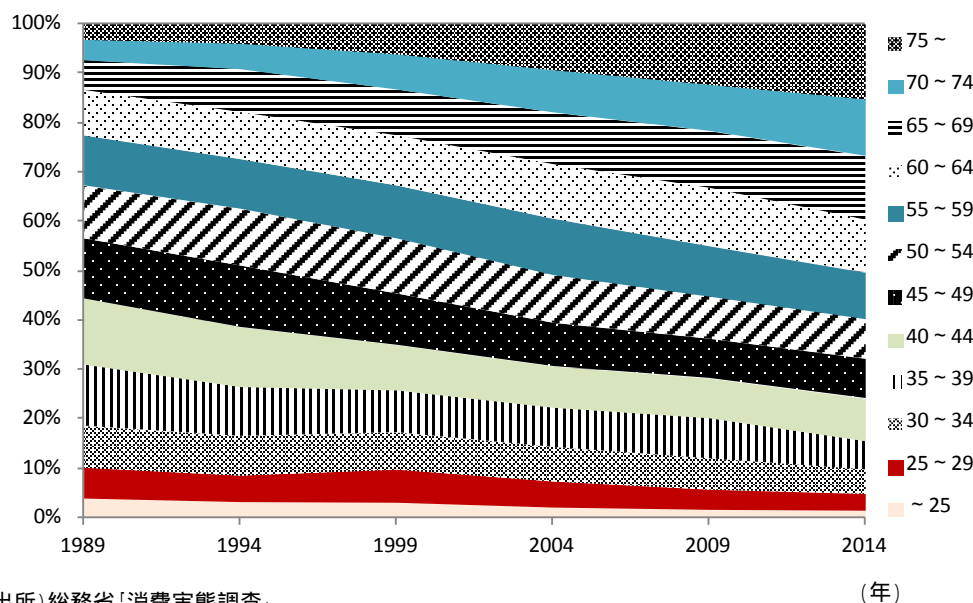
また、家計の消費性向²を世帯主の年齢階級別に見ると、年齢の上昇とともに消費性向は低下し、40歳頃には一旦底を打っている（図表6）。しかし、その後、60歳になり定年退職する人が増加すると、消費性向は大きく切り上がる。最近では定年退職の年齢引き上げや退職後の嘱託採用も行われているが、それでも年齢が上がるにつれて退職者は徐々に増えるため、それにつれて消費性向も上昇することになる。



² 本稿では分析の都合から消費性向を「年間消費額 ÷ 年間収入」として計算している。なお、一般的には分母を年間収入ではなく、可処分所得とすることが多い。

個人消費における高齢者の存在感は年々増している。総務省「消費実態調査」における世帯主の年齢階級別の世帯構成を見ると、1989年時点で65歳以上の割合は13.5%、75歳以上の後期高齢者は3.2%であったが、2014年には65歳以上が39.7%、75歳以上が15.2%まで上昇している（図表7）。少子高齢化が進む中で、今後、高齢者の消費行動がマクロベースで見た個人消費に与える影響も拡大していくと考えられる。

図表7．世帯主の年齢階級別の世帯構成比（2014年・総世帯）

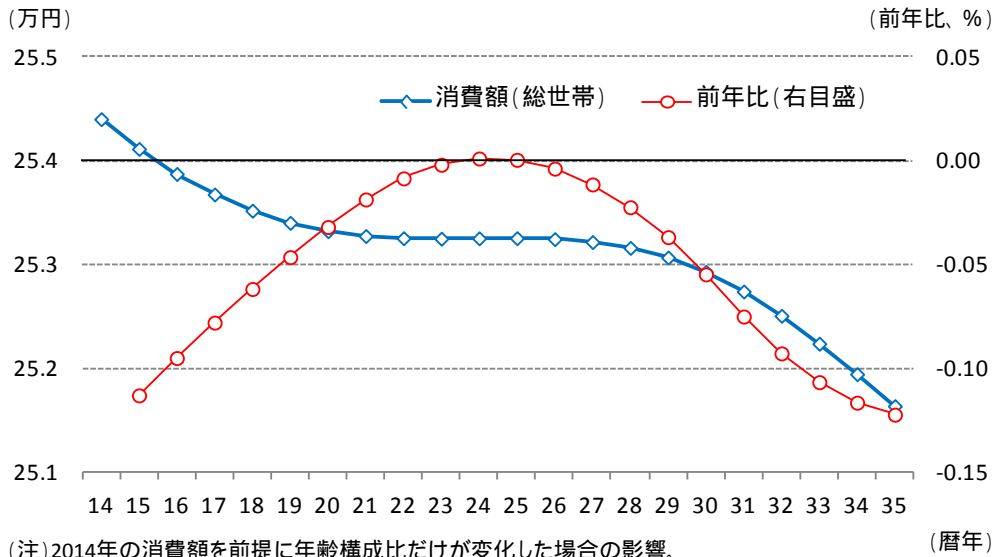


そこで、高齢化の進展が個人消費に与える定量的な効果を考えてみよう。図表8は、各年齢階級の消費額が2014年から変化しないと仮定した上で、単純に世帯の年齢構成の変化のみが家計の消費額に与える影響を試算したものである。将来の世帯の年齢構成については、社人研「日本の世帯数の将来推計」をもとに総務省「消費実態調査」の2014年の値を延長した。試算結果を見ると、2014年時点で25.4万円だった家計の消費額は、高齢化の進展により緩やかに減少していくが、そのテンポは前年比-0.1%程度と比較的小さい。しかも1970年代生まれの団塊ジュニア世代が消費額の最も高い50歳代に近づく中で押し下げ効果は徐々に縮小し、2024、25年にはプラスに転じるなど、一旦は消費額が下げ止まると予想される。ただし、その後はピークアウトし、再び消費額は減少傾向に転じることになる。

この様に世帯単位で見ると、高齢化が個人消費に与える影響は決して大きいとは言えない。しかし、社人研の推計では世帯数も2020年には減少に転じる見込みであり、マクロベースで見ると、消費に対する構造的な下押し圧力は徐々に強まっていくと考えられる。そこで、高齢化の影響に加え、世帯数の減少も考慮した場合、GDPベースで見た名目個人消費がどの様に推移するかをシミュレーションしたものが図表9である。これを見ると、目先は世帯あたりの消費額が減少する中でも世帯数は増加を続けるため、マクロベースで見た個人消費は増加を続けるものの、2019年には減少に転じ、そのテンポは徐々に拡大していく見通しである。前年比で見ると、下押し圧力は2020年には-0.1%程度にとどまるもの

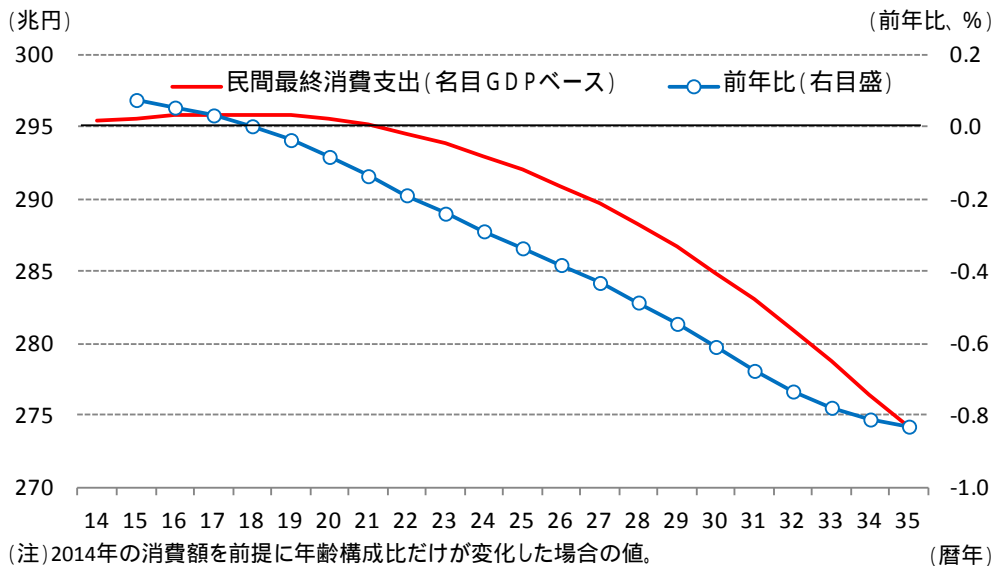
の、25年には-0.3%、30年には-0.6%、35年には-0.8%と、シミュレーション期間後半になるにつれて次第に大きなものとなっていく。

図表8．高齢化が家計の消費額へ与える影響（総世帯）



(注)2014年の消費額を前提に年齢構成比だけが変化した場合の影響。
 (出所)総務省「消費実態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」をもとにMURC試算。

図表9．高齢化と人口減少がGDPベースで見た個人消費へ与える影響



(注)2014年の消費額を前提に年齢構成比だけが変化した場合の値。
 (出所)総務省「消費実態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」、内閣府「GDP統計」をもとにMURC試算。

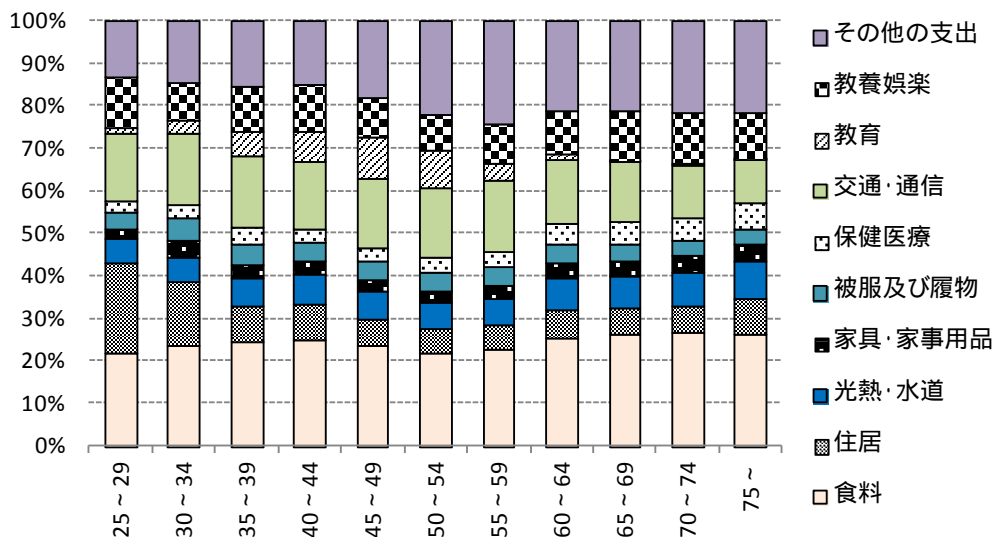
(3) 個人消費の行方

政府は2020年の名目GDP 600兆円の実現を目標に掲げている。個人消費はGDPの約6割を占めることから、単純計算で目標達成には個人消費を360兆円程度まで増やす必要がある。これは2016年～20年の5年間で年率+4.3%で消費が増えることを意味する。この間、世帯数は年率+0.1%で増加が見込めることから、1世帯あたりの消費額は年率+4.2%で増加する必要がある。これはかなり野心的な目標であり、達成は容易ではないと言える。

日本はすでに人口減少社会に突入しており、こうした中で今後課題となるのは、1人あたりの消費額をいかにして増やしていくかということである。所得が増えれば1人あたりの消費額も増えることから、所得改善の進みやすい経済環境を維持するのはもちろんのこと、企業側としても、各年齢、各世代のニーズに合った商品やサービスを提供していくことができるかどうか、今後の重要なカギを握る。

図表10は、図表5で見た世帯主の年齢階級別の消費額の内訳について、その構成比を表したものである。これを見ると、年齢によって各品目への支出割合は異なっており、例えば、「食料」や「住居」、「光熱・水道」など生活に必要な基礎的品目では、現役世代の支出割合が低い一方、高齢世代は高くなっている。他方、「その他の支出」は年齢の上昇とともに支出が増えるものの、50歳後半からは横ばいとなっている。この様に年齢によって消費者の行動は異なっており、傾向を上手く読み取ることが求められる。もっとも、現役世代が高齢者になったときに、今の高齢者と志向が同じであるとは限らない。

図表10. 世帯主の年齢階級別に見た消費額の内訳 (2014年・総世帯)



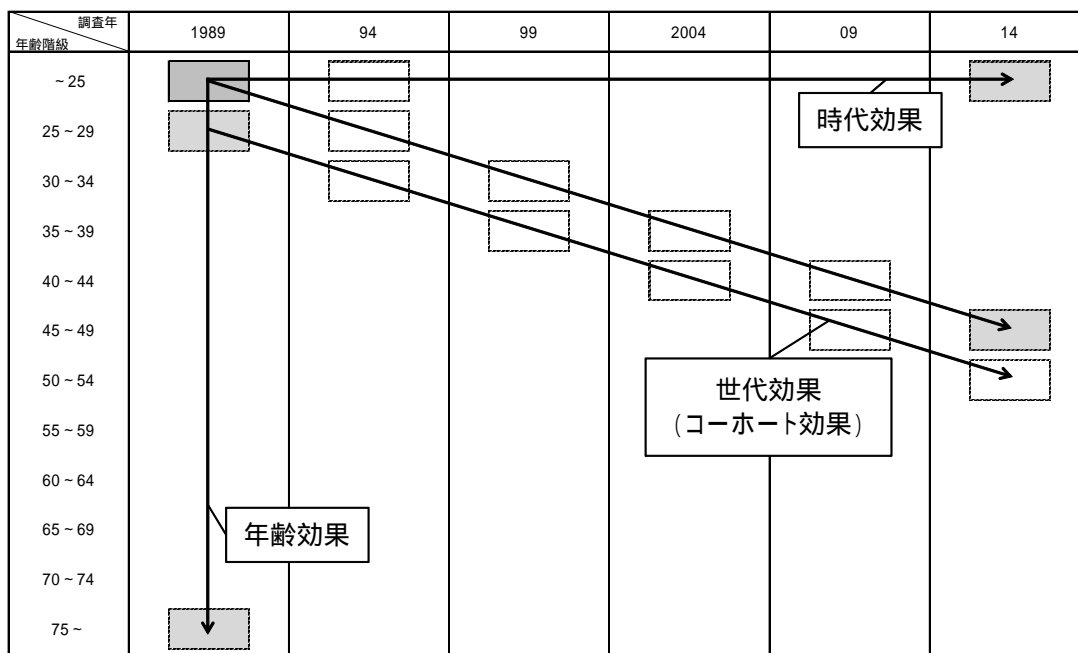
(出所)総務省「消費実態調査」

(世帯主の年齢階級)

一般的に、人々の消費行動は、年齢の上昇による変化(年齢効果)だけでなく、生まれた世代による志向の違い(世代効果、コーホート効果)や時代の変化による効果(時代効果)といったものにも左右される(図表11)。そこで、本稿では、年齢効果、世代効果(コーホート効果)、時代効果

の3つの効果について品目ごとに分解し、今後の消費者行動の変化を試算した³。

図表 11 . 年齢効果・世代効果・時代効果の概念図



(出所)内閣府「高齢社会対策に関する調査(平成20年度)」、日本銀行「最近の高齢者の消費動向について」などを参考にMURC作成。

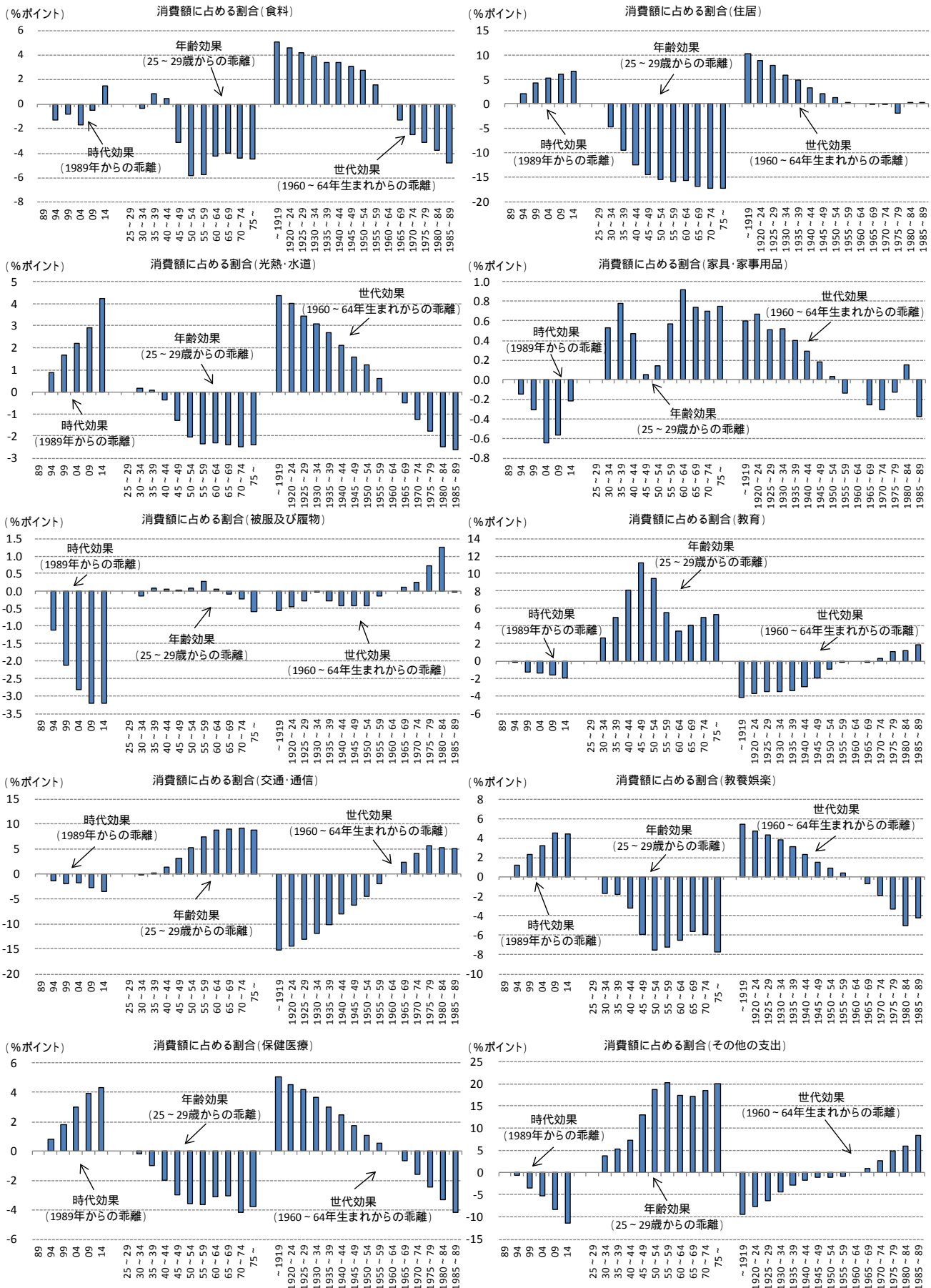
図表 12 は消費支出に占める各品目の比率を要因分解したものである。ここでは、時代効果は 1989 年、年齢効果は 25～29 歳、世代効果は 1960 年～64 年生まれを基準に、各年、各年齢、各世代が、基準点と比較して消費割合の押し上げまたは押し下げにどの程度寄与しているかを示している。以下、順を追って確認しよう。

まず「食料」を見ると、年齢効果が 45～49 歳以上で押し下げに寄与しており、年齢の上昇は食料への消費を減らす方向に働く。他方、世代効果については、若い世代ほど食料への支出割合が小さい。また、時代効果はこれまで消費割合の押し下げに効いてきたが、2014 年には押し上げに転じている。時代効果には各年の物価水準の変化などが含まれることから、足元の食料品価格の上昇が反映されている可能性がある。

次に「住居」であるが、年齢効果は概ねマイナスであり、年齢の上昇とともに住居への支出割合は徐々に低下する傾向がある。他方、世代効果は 1960～64 年生まれより前の世代では住居への支出割合が高いものの、それ以後の世代では明らかな差異は確認できない。

³ 総務省「消費実態調査」の 1989 年～2014 年までの計 6 回の調査を使用し、各調査年における世帯主の年齢階級別の各品目に対する消費額の比率を被説明変数、各効果を表すダミー変数と年齢階級別の完全失業率を説明変数とする回帰式を作成した。完全失業率は景気変動が消費に与える影響をコントロールするために使用している。また、推計にあたり、技術的な問題から、1914 年以前の生まれと 1915～19 年生まれの世代効果を同一であると仮定した。失業率についても 70 歳以上のデータしかないため、70～74 歳と 75 歳以上は同じ値を用いた。

図表 12. 消費支出に占める各品目の比率の要因分解



(出所)総務省「消費実態調査」、「労働力調査」をもとにMURC試算。

続いて「光熱・水道」を見ると、年齢効果は概ねマイナスであり、年齢の上昇とともに光熱・水道代への支出割合は低下する傾向がある。他方、世代効果は上の世代ほど消費割合が高く、下の世代ほど小さい。また、時代効果は上昇傾向にあり、光熱・水道料金が長期的に上昇していることが影響しているとみられる。

「家事・家具用品」については、時代効果や年齢効果はばらついており、時の変化や年齢の上昇による一律の効果は確認できないが、世代効果を見ると、1950～54年生まれよりも前の世代で消費割合が高まる傾向が読み取れる。

また、「被服及び履物」は、年齢効果は確認できないが、時代効果が低下傾向にあるほか、1980～84年生まれ以後の世代では消費割合が高まる傾向が確認できる。

「教育」に関しては、年齢効果は概ねプラスであり、年齢が上がるにつれて支出割合は上昇し、45～49歳でピークをつけている。ただし、50歳以降もプラス効果は持続していることから、子どもの教育費だけではなく、自らの学習意欲も高いと考えられる。また、下の世代ほど教育への支出意欲は高く、時代効果は緩やかな低下傾向が確認できる。

次に「交通・通信」を見ると、年齢効果はプラスであり、年齢の上昇にともなって支出割合は上昇している。他方、世代効果は、下の世代ほど消費割合が大きい傾向がある。また、時代効果については緩やかな低下傾向が見て取れる。

「教養娯楽」については、年齢効果は概ねマイナスであり、年齢が上昇するにつれて支出割合は低下する傾向が確認できる。他方、世代効果を見ると、上の世代ほど支出割合が高くなっている。また、時代効果はこれまで上昇が続いてきたが、足元では頭打ちとなっている。

「保健・医療」では、年齢効果はマイナスであり、年齢の上昇にともなって消費割合は低下する傾向があるが、50歳以降はマイナス幅が横ばいとなっている。これは、1人あたりの医療費は年齢が上昇するにつれて増加するものの、自己負担額については負担割合の違いから65歳頃に頭打ちとなることが反映されていると考えられる。他方、世代効果を見ると、上の世代ほど消費割合が高く、時代効果も上昇傾向にある。世代効果は育ってきた衛生環境の違いが、時代効果は高額な最先端医療の登場・普及などが影響している可能性がある。

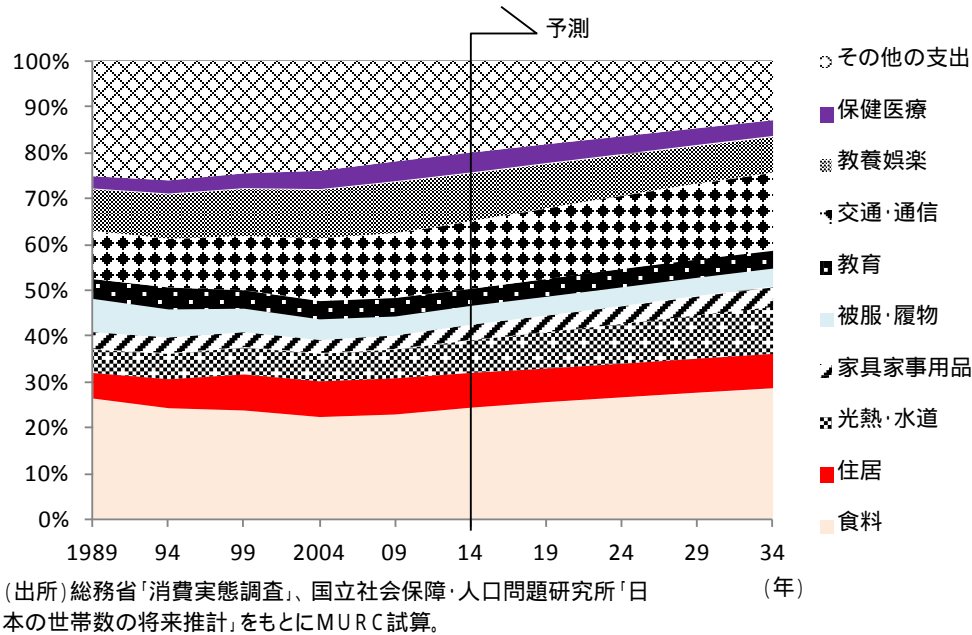
最後に「その他の支出」については、年齢効果はプラスであり、年齢が上がるにつれて消費割合は増える傾向がある。下の世代ほど消費割合は高いが、時代効果は低下している。

こうした品目ごとの特徴を踏まえ、消費割合の先行きを考えると、成長が期待できるのは、1940～44年生まれよりも下の世代になるにつれて消費割合が増える品目、年齢上昇による押し上げ効果が大きい品目、時代効果が上昇傾向にある品目ということになる。そこで、時代効果と世代効果を過去のトレンドを延長し⁴、今後の各品目の消費割合の推移をシミュレーションしたものが図表13である。これを見ると、予測最終年である2034年において、2014年と比較した場合に家計の消費割合が高まるのは「食料」(24.4%→28.6%)、「交通・通信」(14.8%→17.2%)、「光熱・水道」(7.0%→10.3%)、「家具・家

⁴ 時代効果は2014年と2009年の差を用いて、2019年以降もその差が続くと仮定して延長した。同じく世代効果も、1990～94年生まれ以降は、1985～89年生まれと1980～84年生まれの世代効果の差が今後も続くと仮定して延長した。

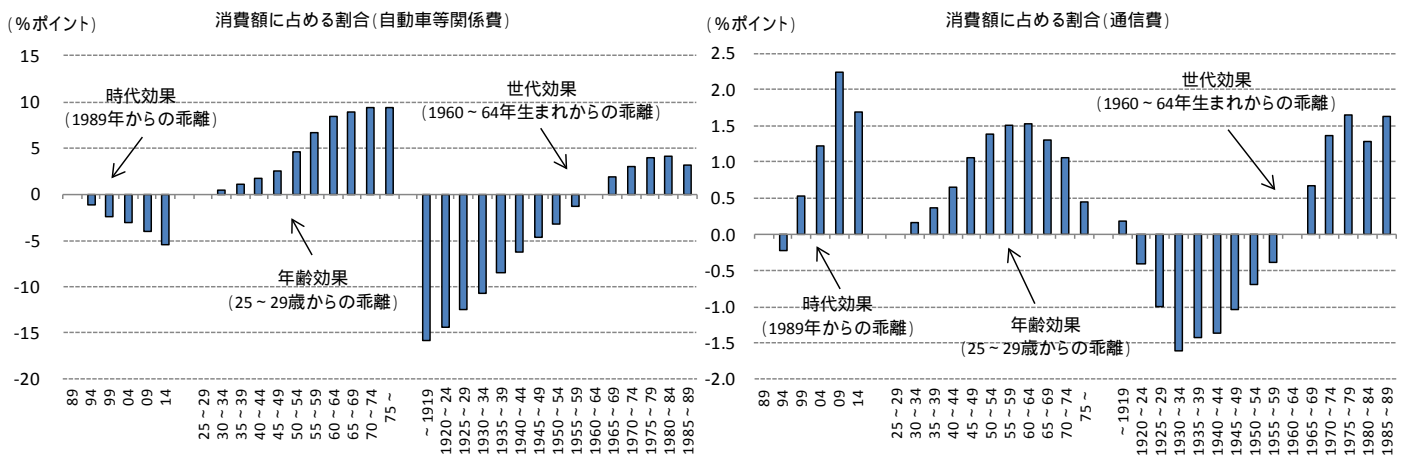
事用品」(3.4% 4.4%)、「教育」(3.6% 4.0%)の5品目である。このうち「食料」、「光熱・水道」、「家具・家事用品」に関しては年齢効果や世代効果よりも時代効果による押し上げが大きく、今後、各品目の価格が上昇し、家計の生活コストが増加することを意味している。他方、「交通・通信」と「教育」については、年齢効果と世代効果による影響が大きい。特に「交通・通信」は年齢が上がるほど、また、下の世代ほど支出割合が高く、今後、一層のニーズ拡大が見込まれる。

図表 13 . 消費支出に占める各品目の比率の見通し



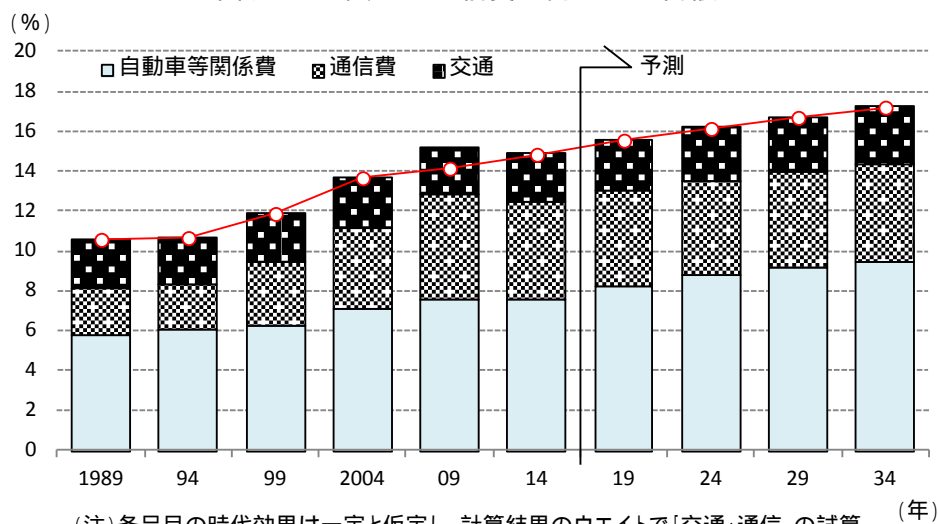
なお、「交通・通信」については、「自動車等関係費」と「通信」のウエイトが大きい。そこで、この2品目について、他の品目と同様、時代効果と、年齢効果、世代効果の3つに分解してみる（図表 14）。まず「自動車等関係費」を見ると、時代効果は徐々に低下消しているが、年齢効果は概ねプラスであり、世代効果も下の世代ほど大きいことが分かる。他方、「通信」については、時代効果は年々上昇し、世代効果も下の世代ほど大きい、年齢効果については60～64歳をピークにアーチ型を描いている。

図表 14 . 自動車等関係費と通信費の要因分解



この結果をもとに「交通・通信」の見通しの内訳を試算すると⁵、交通・通信の2014年から34年にかけての増加率+2.4%のうち、「自動車等関係費」が+1.9%ポイント、「通信」が0.0%ポイント、「交通」が+0.5%ポイントとなる（図表15）。若者の車離れが心配されているが、試算結果によれば、今後も自動車への支出割合は高まっていく見通しである。

図表15. 交通・通信費の見通しの内訳



(注) 各品目の時代効果は一定と仮定し、計算結果のウエイトで「交通・通信」の試算結果を分解した。
 (出所) 総務省「消費実態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」をもとにMURC試算。

(藤田 隼平)

(参考文献)

- ・ チャールズ・ユウジ・ホリオカ (2002) 「日本人は利己的か、利他的か、王朝的か?」、日本経済国際共同センター
- ・ 内閣府 (2005) 「経済財政白書 (平成 17 年度版)」
- ・ 橋本拓摩 (2005) 「消費市場の質的变化を促す団塊マネー」、第一生命経済研究所
- ・ 高久玲音 (2010) 「2030 年の消費構造変化 - 「年齢・世代」効果による分析」、日本経済研究センター
- ・ 白木紀行・中村康治 (2012) 「最近の高齢者の消費動向について」、日本銀行

⁵ 技術的な問題から、当該 3 品目に関しては予測期間中の時代効果を 2014 年と同一と仮定したうえで、消費割合の変化を予測し、それらの値をウエイトに「交通・通信」の試算結果を分解した。

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとさ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。