

# 米国経済の見通し

～対策効果により緩やかに底入れ、本格回復は 2010 年以降～

## 1. 景気の現状

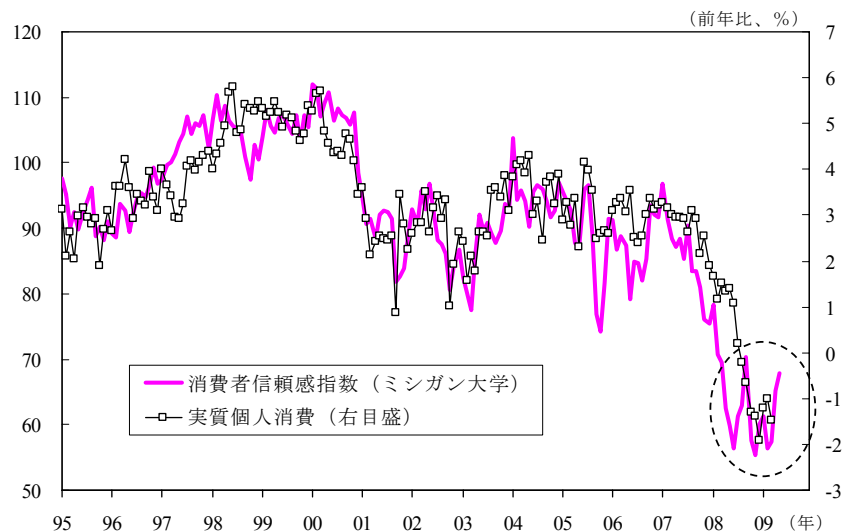
景気の悪化ペース  
は幾分和らぐ

政府・中銀によるサ  
ポートが背景

在庫バランス改善  
で製造業のマイ  
ンドも持ち直し

景気は依然、厳しい状況にあるが、悪化のペースは幾分和らいでいる。1-3 月期の実質個人消費は 3 四半期振りに前期比プラスに転じ、消費マインドも足元では小幅ながら改善している（第 1 図）。住宅市場でも一部指標に底入れの兆しが出てきた。悪化ペースが鈍った主因は政策面のサポートである。景気・金融対策により市場の緊張が後退し、株価が持ち直した。株高によるマインド改善に加え、政府からの移転所得増や税金支払いの減少が所得を支えたことが、消費の底堅さにつながっている。住宅も、連邦準備制度理事会（FRB）の住宅ローン担保証券（MBS）等の買い入れによるローン金利低下や、政府の住宅対策が後押ししている。最終需要の落ち込みのスピードが鈍化したことや、企業の大幅な減産により、在庫バランスは限界的に改善している。これをうけて製造業のマインドにも持ち直しの動きがみられる。

第 1 図：消費者信頼感指数と実質個人消費



(資料) 米商務省、Datastream より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## 2. 今後の見通し

### <概要>

年内～景気は緩やかに底入れ

7-9 月期にはマイナス成長から脱却

2010 年～潜在成長率に回帰するが、民間の回復力は依然、脆弱

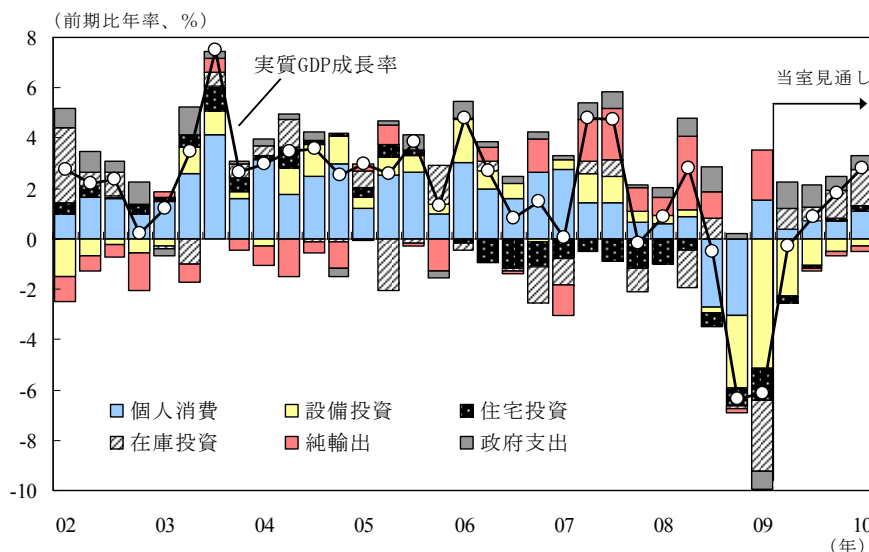
2011 年にかけて景気が再減速する懸念も

年内の景気は、在庫調整の進展で減産圧力が緩和し、景気対策の効果も徐々に顕在化することから、緩やかに底入れに向うとみられる。4-6 月期まで 4 四半期連続でマイナス成長となった後、7-9 月期にはマイナス成長から脱却すると予想される。しかし、底入れ後の回復ペースは、金融・家計のバランスシート調整など、構造調整圧力の影響により、潜在成長率を下回る緩やかなものに止まろう。この結果、2009 年の実質成長率は▲2.5%と戦後、平時としては最大のマイナス成長となる見通しである。デフレギャップはさらに拡大し、失業率の上昇が続く中で、賃金・物価の上昇率は一段の低下が予想される。金融システムは安定化に向うものの、正常化には時間がかかることから、金融政策などにおける緊急モードの完全な解除は 2010 年に持ち越しとなろう。

2010 年に入ると、公共投資を中心に景気対策の効果がフルに表れてくることから、景気回復のペースが強まり、成長率は潜在成長率を上回るレベルまで回復する見通しである。2010 年通年の成長率は 2.3%と予想される。失業率は年初に 10%前後でピークアウトするが、低下のスピードは緩やかとみられるため、景気回復の実感が高まるには時間がかかろう。金融政策は緊急モードが解かれ、早ければ夏場に政策金利の引き上げ(実質ゼロ金利政策の解除)が行われるとみられる。

もっとも、家計のバランスシート調整などの構造調整圧力が残るため、民間の景気回復力は依然、脆弱であると予想される。このため、景気対策の効果が剥落する 2011 年にかけて、景気が再減速する可能性がある点には注意を要しよう。

第 2 図：実質 GDP 成長率の推移



(資料) 米商務省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## <詳細>

### (1) 景気底入れの時期と回復の姿

景気後退期間の戦後最長更新はほぼ  
 確実

景気の谷は 7-9 月  
 期となる可能性が  
 高い

景気回復はU字型

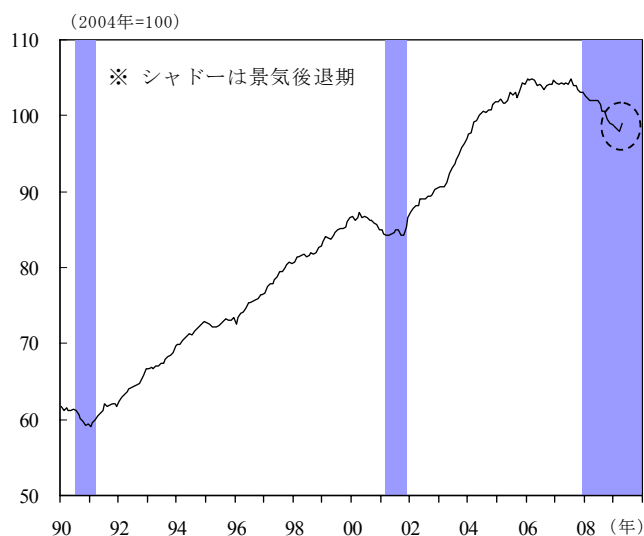
景気のリスク要因  
 ①金融正常化の遅  
 れ、②長期金利急  
 昇、③賃金デフレ

今回の景気後退は 2007 年 12 月に始まった。今年 4 月で景気後退期間は戦後最長（16 ヶ月）と並ぶが、景気的一致指標である生産や雇用者数は 4 月時点でまだ大幅な減少を続けていることから、最長記録の更新はほぼ確実とみられる。一方で、景気先行指数や失業保険申請件数など、一部の先行的な指標には改善の兆しがみられ、景気底入れが遠くないことが窺われる（第 3 図）。在庫調整の進展により生産は今年 10-12 月期から増加に転じると見込まれる。このため、景気の「谷」は 7-9 月期となる可能性が高いが、生産・雇用と並んで景気判定の有力な指標である GDP 成長率は 7-9 月期から前期比プラスになると予想され、4-6 月期が谷と判定される可能性もある。

景気が底を打った後は、対策の効果もあり 2010 年にかけて回復ペースが強まろう。ただし、過去の平均的なペースを下回り、回復の姿はU字型になると予想される。過剰債務を抱えた家計のバランスシート調整が続くことなどから、民間の回復力は 2010 年になっても脆弱とみられ、対策の効果は剥落すると、景気の勢いが再び弱まる懸念が強い（第 4 図）。

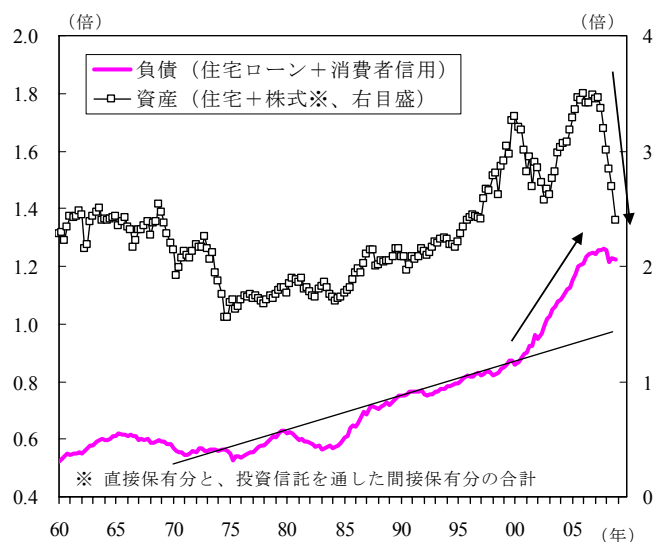
①金融正常化の遅れから市場が再び混乱、資金調達環境は厳しい状態が続く、②財政赤字拡大による国債の調達難で長期金利が短期間に 4% を超えて急上昇する、③失業率の高止まりで賃金が下落に転じ、消費低迷が長期化、デフレ懸念が強まる、などのリスク要因が顕在化した場合には、2011 年にかけて景気が失速する可能性が高まろう。

第 3 図：米国の景気先行指数



(資料) The Conference Board より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 4 図：家計のバランスシート（可処分所得比）



(資料) FRBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (2) 金融市場

### 金融市場に安定化の動き

政府・中央銀行による対策の効果や、足元の一部景気指標の好転による景気の先行き不安の後退などから、金融市場のストレスは弱まっている。株価は堅調に推移し、信用市場でも各種スプレッドが（引続き高水準ながら）縮小傾向にある（第5図）。こうした金融市場の安定化をうけて、米銀の貸出態度も、商工業向け貸出などを中心に、厳格化の動きが限界的に緩む動きが出てきており、家計・企業の資金調達環境も最悪期を脱しつつあることが窺われる（第6図）。もっとも、金融市場の安定化はFRB、財務省、連邦預金保険公社（FDIC）などの当局のバックアップが前提となっており、これらの支えなしに金融システムが機能する状態にはまだ至っていない。

### ただし、当局のバックアップがまだ必要

### ストレステストの結果は想定範囲内

米政府は、大手金融機関19社に対してストレステスト（資産査定）を実施。10社が総額750億ドルの資本増強を求められた。必要資本増強額は想定範囲内に収まり、金融機関に対して、公的資金の受け入れや、なりふり構わぬ不良債権処理を促すものにはならなかった。むしろ、一部の金融機関では過去に受け入れた公的資金の返済に動き始めている。金融機関にとって、官民ファンドなどを積極的に活用して不良債権処理を加速させるインセンティブは薄く、不良債権処理は今後、ゆっくりと進められる可能性が高い。

### 金融市場の正常化には時間

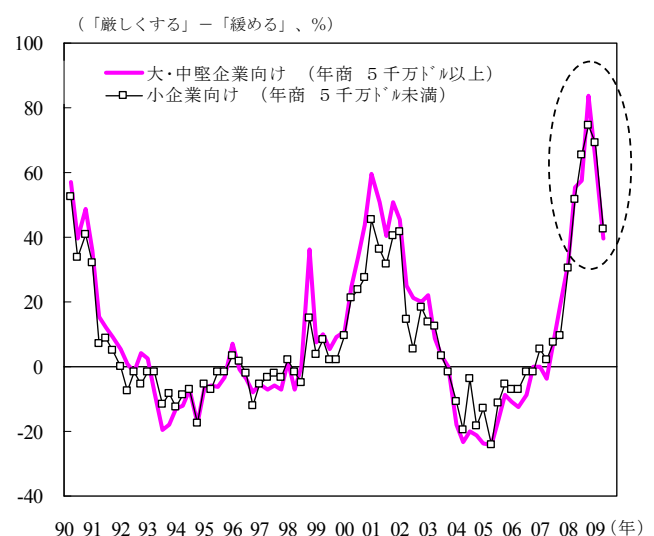
しかし、厳しい景気情勢を反映して、米銀の貸出資産の質は、年内、一段の劣化が見込まれる。このため、不良債権比率はしばらく上昇傾向が続く見通しである。金融市場の正常化には時間がかかり、完全な正常化は2010年以降になると予想される。

第5図：社債のクレジット・スプレッド



（資料）FRBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第6図：米銀の貸出態度（商工業貸出）



（資料）FRBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

### (3) 住宅市場

住宅市場では一部に底入れの兆し

初回購入者を中心に購買意欲が高まる

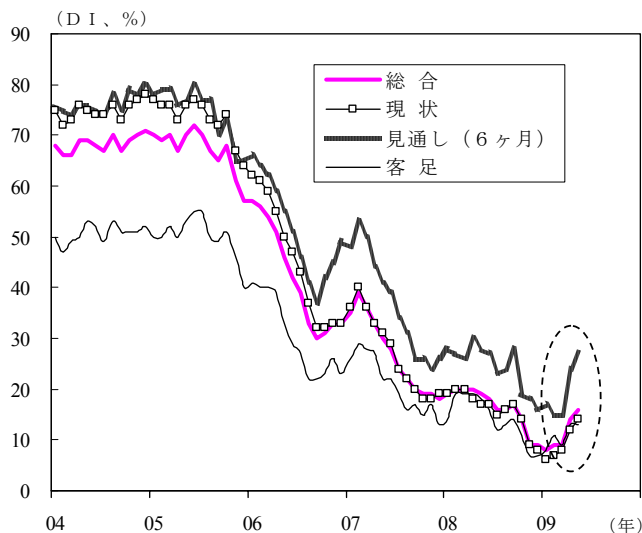
住宅価格の回復は販売や着工に遅れる見通し

先物市場はさらに10%強の下落を織り込む

住宅市場では、全米住宅建築業者協会（NAHB）の住宅市場指数（建築業者のセンチメントを表す）など、一部の先行指標に底入れの兆しが出てきた（第7図）。住宅ローン金利が歴史的な低水準に下がったことや、政府の住宅取得促進策（初回購入者に対する8千ドルの税額控除など）から、初回購入者を中心に購買意欲が高まっていることが背景にある。全米不動産協会によれば、中古住宅販売に占める初回購入者のシェアは、通常の4割程度から足元では5割強まで上昇している。歴史的にみても良好な購買環境を背景に、住宅販売は今後、数ヶ月以内に底入れする可能性が高いとみられる。住宅販売が底入れすれば、販売との対比で高止まりしている在庫率が低下し、住宅着工も早晚、回復に転じると予想される。

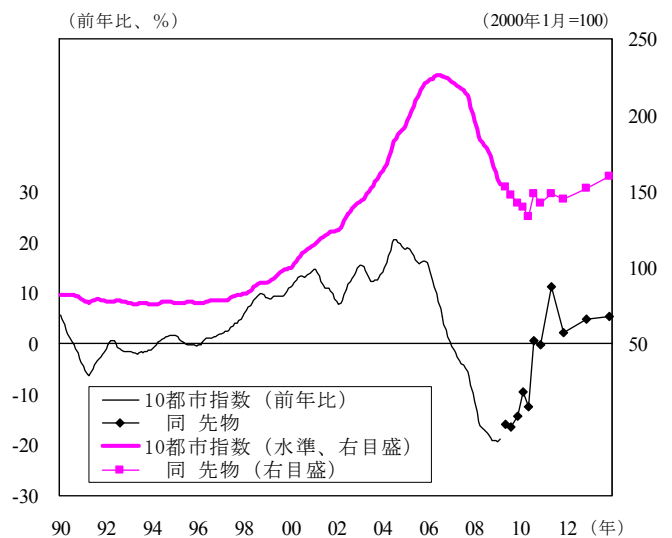
一方、住宅価格は下落基調が続いている。足元では下落率が縮小する動きもみられるが、これには、政府の住宅対策の発表を控えて、金融機関が一時的に住宅の差し押さえ手続きを停止していた影響も大きいとみられる。政府が住宅対策を発表（2月18日）した後の3月頃から差し押さえを再開する動きが強まっており、目先は担保物件の処分売りから再び下落率が拡大する懸念がある。また、空き家率が歴史的な水準に高止まるなど、住宅の過剰ストックも引続き高水準にあるため住宅価格の回復は販売や着工に比べて遅れる可能性が高い。ちなみに、住宅価格の先物市場では、価格が今後さらに10%強下落した後、2010年後半から緩やかに上昇に転じることを織り込んでいる（第8図）。

第7図：NAHB住宅市場指数



(資料) NAHBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第8図：ケース・シラー住宅価格指数



(資料) Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

#### (4) 家計部門

政府のセーフティ  
ネットが年明け後  
の消費を下支え

雇用の回復が遅れ  
ると、個人消費の失  
速リスクが急速に  
高まる

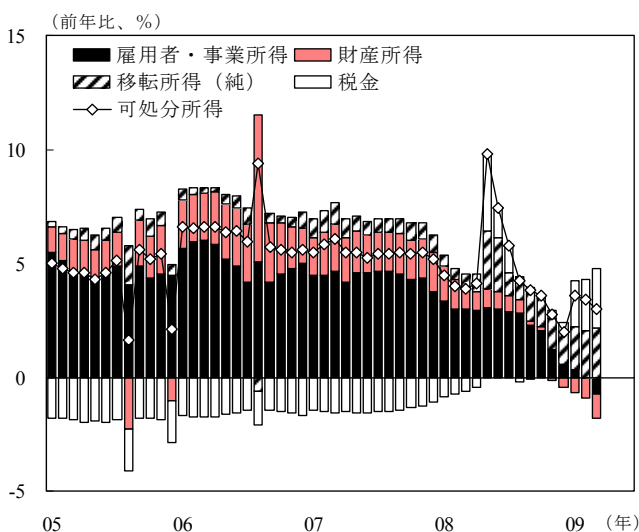
家計の「借金離れ」  
が進むことで、個人  
消費の回復ペース  
は緩慢

厳しい雇用・所得環境が続く中、消費は比較的底堅く推移している。政府からの移転所得（社会保障費、失業保険給付金など）の増加や、税金の支払い減少が可処分所得を支えているためだ（第9図）。一方、個人所得の柱である雇用者所得は、1960年以降、初めて前年比で減少に転じており、政府のセーフティネットがなければ、消費は大きく落ち込んでいたはずである。

セーフティネットで所得が支えられているうちに、在庫調整の進展や景気対策の効果で雇用が持ち直し、雇用者所得が増加に転じることで、個人消費は緩やかに回復に向くと予想される。しかし、現下の厳しい雇用情勢を考えると、こうしたシナリオが綱渡り的な危うさを抱えているのも事実である。昨秋以降、失業者が急速に増えたが、雇用の回復が来年にずれ込むと、失業保険の給付期間（最長59週）満了で失業給付を打ち切られる人が急増し、所得のバトンタッチ（移転所得→雇用者所得）に失敗するリスクが高まるからだ。

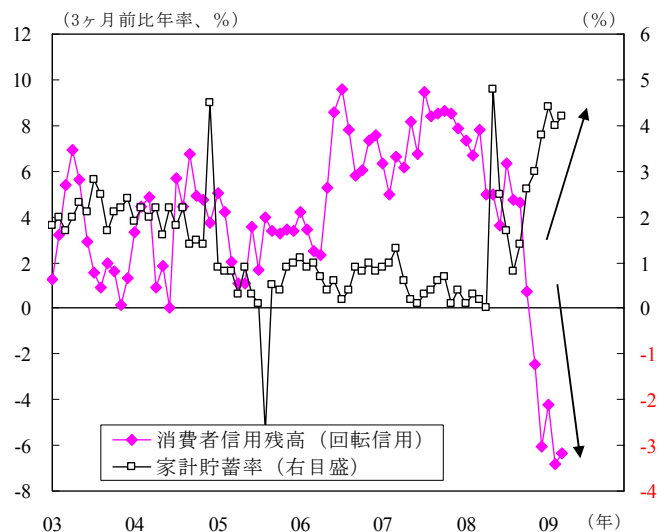
たとえバトンタッチがうまくいっても、個人消費は構造問題を抱えるだけに、回復のペースは過去の回復期と比べて緩慢となる可能性が高い。バランスシートの毀損や資金調達環境の悪化で、消費者の「借金離れ」が進み、借入残高はクレジットカードなどを中心に大幅な減少が続いている（第10図）。金融機関の貸出態度が引続き厳しい中、消費者がすぐに借金を増やして消費を拡大することは見込みにくい。米国の個人消費が世界経済を牽引していた頃のような力強い回復は到底望めない。

第9図：可処分所得の内訳



(資料) 米商務省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第10図：消費者信用残高と家計貯蓄率



(資料) 米商務省、FRBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (5) 企業部門

在庫バランスは限界的に改善し、製造業のマインドも持ち直し

10-12月期に生産はプラス基調に転じる

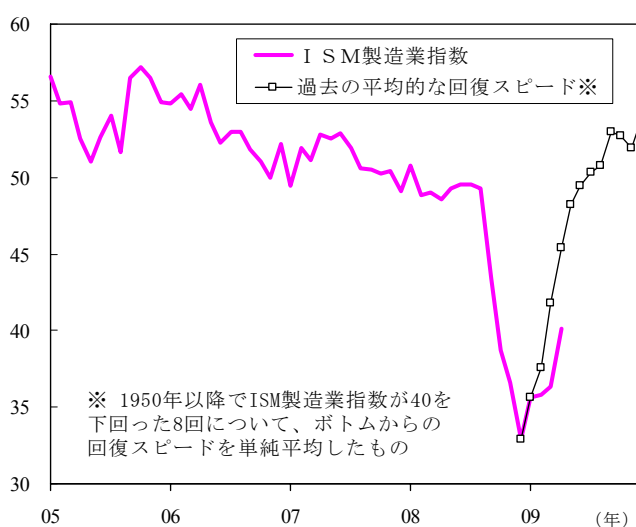
商業不動産市場の冷え込みで建設投資が大幅に減少

建設投資の調整により設備投資は来年初まで減少基調継続

在庫過剰感の高まりをうけて、企業は大幅な減産による在庫圧縮に動いた。1-3月期の在庫投資はGDP比で過去最大の減少となった。この結果、在庫バランスは限界的に改善し、製造業の景況指数にも持ち直しの動きがみられる。ISM製造業指数は昨年12月を底に回復傾向にあるが、今後も、景気対策効果で出荷が回復し、在庫バランスは一段の改善が期待されることから、上昇基調を維持しよう。過去、ISM指数が今回のように40を下回って大きく落ち込んだ時の平均的なスピードで回復すれば指数は7-9月期中にも、生産の増減の分かれ目となる50近くに上昇する。現状は、過去の平均ペースと比べてやや出遅れているものの、それでも10-12月期中には指数が50近くに帰り、生産はプラス基調に転じると予想される（第11図）。

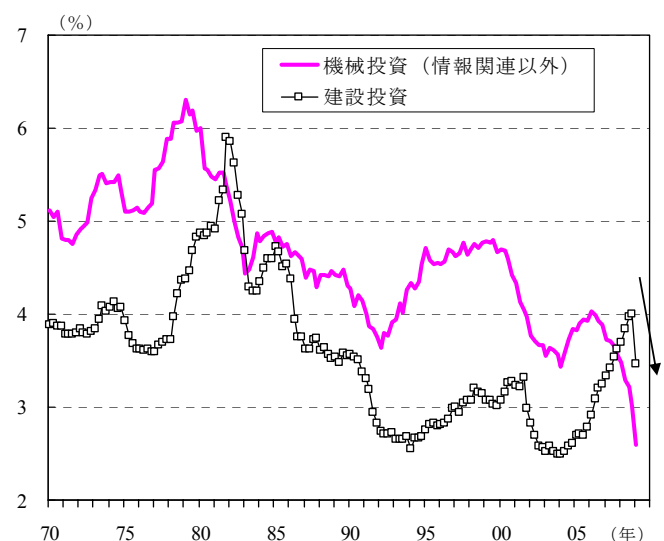
設備投資は、足元、機械投資、建設投資ともに大きく落ち込んでいる。特に、建設投資は1-3月期が年率▲44.1%と落ち込みが顕著となっている。背景には、商業用不動産市場の冷え込みがある。住宅バブルが弾けた後も、商業用不動産市場はしばらく活況を呈していたが、金融危機の深刻化で商業用不動産ローン担保証券市場の機能が停止するなど、資金調達面での不安が広がったことなどから急速に調整色を強めている。建設投資は投資期間が長いため、機械投資に比べて転換点が遅い（第12図）。機械投資は昨年頃から減少基調に転じていたが、建設投資は調整局面に入ったばかりである。調整はしばらく続き、設備投資全体を下押しするとみられる。このため、設備投資は、来年初まで減少基調が続き、その後の回復も緩やかなペースに止まる見通しである。

第11図：ISM製造業景況指数



(資料) Institute for Supply Management より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第12図：名目設備投資比率（設備投資/GDP）



(資料) 米商務省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (6) 物価動向

物価は安定基調が続く見通し

物価は安定基調が続く見通しである。足元の消費者物価（全体）は、エネルギー価格の低下を主因に1955年以来となる前年比マイナスで推移している（第13図）。夏場までは、昨年の原油価格高騰の反動によりマイナス基調が続くが、ベース効果が剥落した後は、緩やかな上昇基調に転じるとみられる。

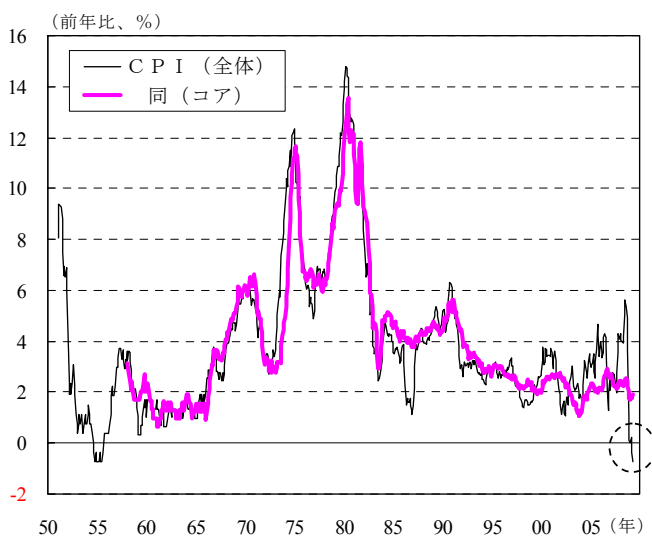
デフレギャップの拡大がコア物価に低下圧力

一方、食料、エネルギーを除いた「コア」物価は、デフレギャップが1980年代前半以来の大きさに拡大する中で、2010年にかけて緩やかな低下が続くと予想される。特に、最大の費用項目である賃金上昇率が労働需給の悪化をうけて急速に鈍化しており、コア・インフレ率の低下に寄与するものとみられる（第14図）。

賃金が下振れると、デフレリスクが高まる

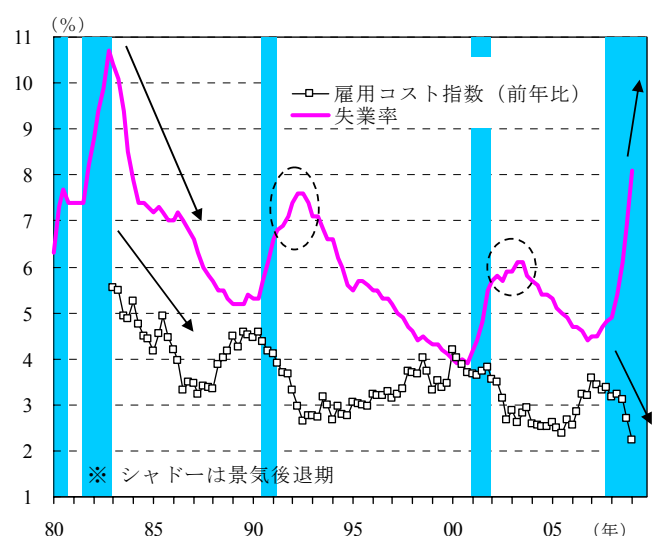
なお、賃金動向は今後の米国経済にとってリスク要因の一つである。雇用情勢は歴史的な厳しさを見せているが、企業マインドの慎重化から今回の景気回復が（1991年や2002年のように）景気が底入れしてもしばらく雇用が増えない「ジョブレス・リカバリー」となる可能性がある。その場合、失業率も高止まりすることが予想されるが、失業率が10%前後の高率になると、労働者の賃金交渉力が著しく弱まる結果、1983年以降のように、失業率が低下に転じても、賃金上昇率にしばらく低下圧力がかかり続けることも考えられる（第14図）。そうなると、雇用者所得の伸び悩みから個人消費の低迷は長期化しよう。また、足元の賃金上昇率が既に低いだけに、マイナスに転じる可能性も否定できない。その場合は、デフレ期待が強まることにより、米国経済がデフレ入りするリスクが高まろう。

第13図：消費者物価上昇率



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第14図：雇用コスト指数（賃金）と失業率



(資料) 米労働省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (7) 金融政策

金融政策は実質ゼロ金利継続とバランスシートの高水準維持で緩和効果の浸透を図る

経済・金融情勢が正常化すれば、FRBは速やかに出口戦略を発動

難しい、長期証券買い取りを打ち切るタイミング

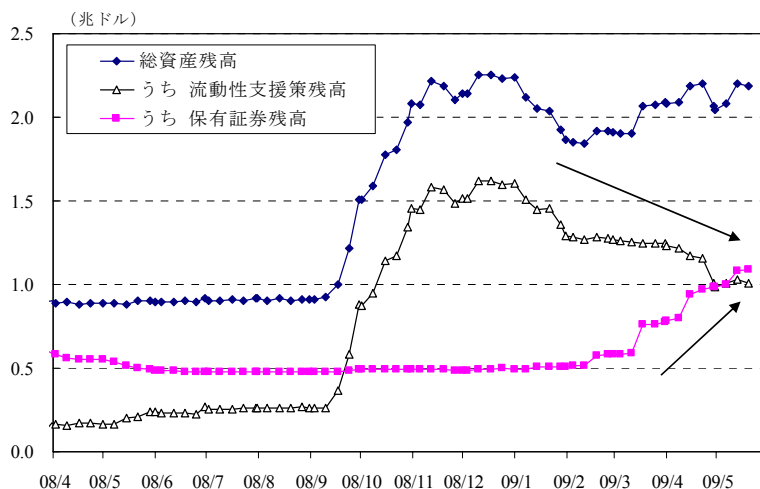
金融政策は、景気回復が確認されるまで、現在の政策金利水準（0～0.25%）を維持しつつ、バランスシートを高水準に保ち、緩和効果の浸透を図る姿勢である。FRBのバランスシートをみると、金融危機の深刻化で急増した一連の流動性支援策の残高が、その後の市場流動性環境の好転により縮小傾向にある一方、保有証券残高は、長期国債、MBS、エージェンシー債の買い入れにより、増勢を強めている（第15図）。今後も必要に応じ、長期国債などの買い入れ額は増額される見通しである。

FRBはこれまで果敢に緩和策を進めてきたが、一方で過剰流動性による将来のインフレリスクを懸念している。このため、経済・金融情勢が正常化したと判断されれば、速やかに出口戦略を発動するとみられる。

第一弾は、流動性支援策の打ち切りとなる。市場環境が好転すれば同策への需要が減退するため、打ち切り時期の決定は比較的容易とみられる。支援策の多くは今年10月末までの時限措置だが、年末越えが意識される時点で流動性供給を絞ることは見込みにくく、完全な打ち切りは2010年以降の可能性が高いとみられる。短期資産中心のため、支援策の残高は速やかに減少し、流動性回収は短期間で終了すると予想される。

難しいのは長期証券の買い取りだ。出口に近づく（景気・金融情勢が好転する）と長期金利は自ずと上昇する。買い取りを止めれば上昇を後押しするとみられるため、時期が早すぎると景気回復の芽を摘みかねない。買い取りを止めた後も、長期証券ゆえにバランスシート上に長く残る。流動性を短期で回収するには市場で売却するか（市場への影響大）、別の手段（FRBによる債券発行など）が必要となる。こうして緊急モードの多くが解除された後に、政策金利の引上げが行われるとみられる。

第15図：FRBのバランスシート



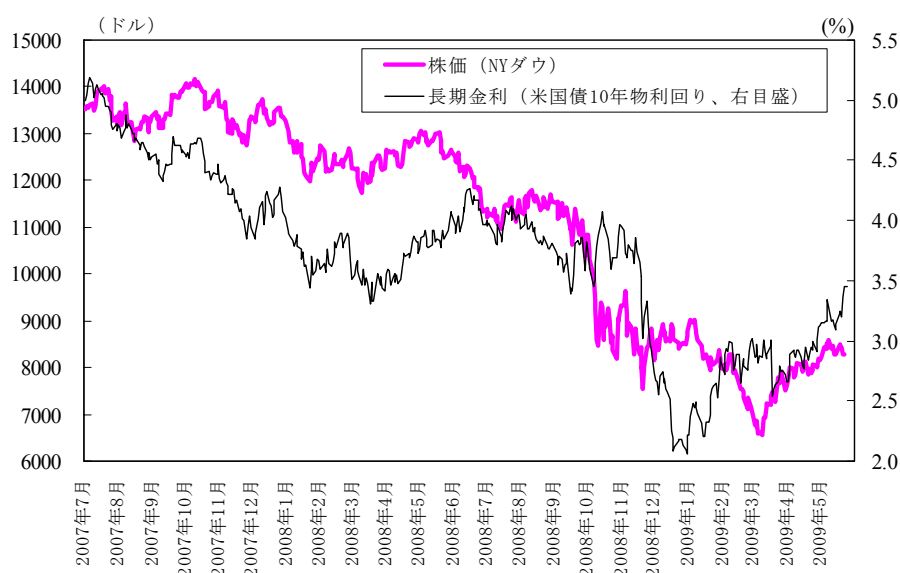
(資料) FRBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

## (8) 長期金利

長期金利が一本調子で上昇する可能性は低い、ファイナンスリスクから上昇懸念は根強い

長期金利は、国債増発による需給悪化懸念や、景気の先行き回復期待などからジリ高で推移している。①景気の回復力は当面弱く、民間の資金需要が盛り上がらないこと、②物価（コア）は先行き一段の安定が見込まれることなどから、長期金利が一本調子で上昇する可能性は低いとみられるが、未曾有の財政赤字拡大によるファイナンスリスクから長期金利の上昇懸念は根強い。予想外の上昇により景気回復が脅かされるような場合には、FRBによる長期国債の買い入れ増額が予想されるものの、その場合は、ドル急落を招く懸念もある。長期金利の動向は、中期的にみて米国経済の大きなリスク要因である。

第16図：長期金利、株価の推移



(資料) Bloomberg より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(中村 明、山中 崇)

(円ドル相場動向については、「日本経済の見通し」に記載しております。)

照会先：経済調査室 (次長 佐久間) TEL:03-3240-3204

E-mail: [koji\\_sakuma@mufg.jp](mailto:koji_sakuma@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、金融商品の売買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さ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<http://www.bk.mufg.jp>でもご覧いただけます。

# 米国経済金融見通し

平成21年（2009年）5月25日  
三菱東京UFJ銀行 経済調査室

見通し →

（単位：％、億ドル）

	2007				2008				2009	2009				2010	2008	2009	2010
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	実績	見通し	見通し	
1. 実体経済（前期比年率）																	
名目GDP	4.3	6.9	6.4	2.3	3.5	4.1	3.4	▲5.8	▲3.5	0.9	1.9	2.8	4.0	3.3	▲0.7	3.5	
実質GDP	0.0	4.8	4.8	▲0.2	0.9	2.8	▲0.5	▲6.3	▲6.1	▲0.3	0.9	1.8	2.8	1.1	▲2.5	2.3	
個人消費	3.9	2.0	2.0	1.0	0.9	1.2	▲3.8	▲4.3	2.2	0.5	1.0	1.0	1.5	0.2	▲0.4	1.6	
設備投資	3.4	10.3	8.7	3.4	2.4	2.5	▲1.7	▲21.7	▲37.9	▲20.0	▲10.0	▲5.0	▲3.0	1.6	▲20.0	▲3.0	
住宅投資	▲16.2	▲11.6	▲20.6	▲27.0	▲25.0	▲13.3	▲16.1	▲22.7	▲38.0	▲10.0	▲5.0	5.0	10.0	▲20.8	▲20.0	5.1	
在庫投資(2000年連鎖価格)	▲150	▲28	160	▲81	▲102	▲506	▲296	▲258	▲1037	▲800	▲650	▲350	50	▲291	▲709	338	
（同、前期比年率寄与度）	(▲1.1)	(0.5)	(0.7)	(▲1.0)	(▲0.0)	(▲1.5)	(0.8)	(▲0.1)	(▲2.8)	(0.8)	(0.5)	(1.1)	(1.4)	(▲0.3)	(▲0.4)	(0.9)	
純輸出（2000年連鎖価格）	▲6,186	▲5,712	▲5,118	▲4,845	▲4,620	▲3,813	▲3,531	▲3,645	▲3,084	▲3,093	▲3,129	▲3,178	▲3,242	▲3,902	▲3,121	▲3,368	
（同、前期比年率寄与度）	(▲1.2)	(1.7)	(2.0)	(0.9)	(0.8)	(2.9)	(1.1)	(▲0.2)	(2.0)	(▲0.0)	(▲0.1)	(▲0.2)	(▲0.2)	(1.4)	(0.7)	(▲0.2)	
政府支出	0.9	3.9	3.8	0.8	1.9	3.9	5.8	1.3	▲3.9	6.0	5.0	3.0	3.0	2.9	2.1	3.2	
最終需要(国内民間)	2.7	2.4	1.8	▲0.1	▲0.1	0.8	▲4.0	▲7.6	▲5.7	▲2.5	▲0.5	0.4	1.2	▲0.5	▲3.9	1.1	
鉱工業生産	1.8	2.4	2.1	0.8	0.2	▲4.6	▲9.0	▲12.9	▲19.2	▲10.0	▲1.0	3.0	6.0	▲2.2	▲10.7	2.7	
失業率	4.5	4.5	4.7	4.8	4.9	5.4	6.1	6.9	8.1	9.1	9.5	9.8	9.8	5.8	9.1	9.5	
生産者物価（前年比）	1.9	3.5	3.7	6.5	6.9	7.6	9.5	1.5	▲1.9	▲3.0	▲4.5	1.7	4.0	6.4	▲2.0	3.8	
消費者物価（前年比）	2.4	2.7	2.4	4.0	4.1	4.4	5.3	1.6	▲0.0	▲0.8	▲1.9	0.8	1.6	3.8	▲0.5	1.5	
2. 国際収支																	
貿易収支(財)	▲2,034	▲2,059	▲2,012	▲2,089	▲2,126	▲2,179	▲2,163	▲1,741	▲1,224	▲1,340	▲1,470	▲1,515	▲1,530	▲8,208	▲5,549	▲6,360	
経常収支	▲1,969	▲1,941	▲1,730	▲1,672	▲1,769	▲1,822	▲1,813	▲1,328	▲811	▲927	▲1,057	▲1,102	▲1,117	▲6,733	▲3,897	▲4,708	
3. 金融																	
FFレート誘導目標	5.25	5.25	4.75	4.25	2.25	2.00	2.00	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	1.25	
ユーロドル（3ヵ月物）	5.3	5.3	5.5	5.1	3.3	2.9	3.3	3.6	1.7	1.3	1.0	1.0	1.0	3.3	1.3	1.2	
国債流通利回り（10年物）	4.7	4.8	4.7	4.3	3.7	3.9	3.9	3.3	2.7	3.1	3.3	3.3	3.5	3.7	3.1	3.7	
原油価格（WTI）	58	65	75	90	98	124	118	59	43	55	65	68	68	100	58	71	

（注）・在庫投資と純輸出は年率換算した実績。

・FFレート誘導目標は期末値。

・その他の金利は期中平均値。ユーロドル金利はLIBORレート。

照会先：経済調査室（次長 佐久間） TEL:03-3240-3204 E-mail: koji\_sakuma@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、金融商品の売買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 <http://www.bk.mufg.jp/> でもご覧いただけます。