

## China Economic Outlook 2017年7月

景気は一段と明るいムード／内政では人事に変動／統計では実体経済は安定

2017/7/31

### 1. 景気状況～一段と明るいムードで夏休みシーズンに突入

- ・景況感は4、5月に水面下で広がった先行き不安が薄れ、明るさが一段と広がる。
- ・4～6月の実質GDP成長率は前年比+6.9%。一部地方、一部産業で顕著な成長。
- ・2017年通年の成長率見通しは+6.7%がコンセンサスに。下半期は+6.5%。
- ・経済のキーワードは「大消費」「新小売」。

### 2. 政治・外交の状況～内政は秋の19大に向けて人事に変動

- ・孫政才政治局常務委員レースから落馬。

### 3. 経済統計～実体経済は安定に

## 1. 景気状況～一段と明るいムードで夏休みシーズンに突入

### [景況感は4、5月に水面下で広がった先行き不安が薄れ、明るさが一段と広がる]

1年の折り返しを迎えた7月は、経済では、金融引き締めや大都市での不動産販売抑制策によって水面下で広がっていた先行き不安が薄れ、明るさが一段と広がる月となった。マクロ経済をみると、①月初発表のPMIが生産・受注の持ち直しを示唆するものであったことや、②17日発表の4～6月の実質GDP成長率が同+6.9%（1～3月同+6.9%）と好調を示すものであったこと、③当局による一定の資金供給の実施や米国の利上げ見通し後退を背景に、金融引き締めに対する過度の懸念が薄れたことなどが、5、6月にかけて広がりかけた先行き不安を緩和した。

さらに、ネット通販の販促日「6.18」の成功や、各種「新小売」店の開店、夏休み旅行シーズンの始まりなど、消費関連から明るい材料が次々と表れた。また、一带一路やAI・ビッグデータなど、新政策・新産業への注目が急速に高まり、明るい材料となった。

2017年に入って、当局は、不動産、スポーツ、アミューズメントなどに関する対外M&Aを抑制する政策をとり、2017年1～6月でみた対外直接投資を半減させた。また、理財商品等による安易な資金調達を絞る指導を強め、マネーサプライの伸びの鈍化を強めた。一方、そうしたなかでも、起業は1日1.6万件、年間500万件ペースで推移した。筆者が当地のファンド企業と面談すると、AI・ビッグデータ、ロボット、環境、新エネルギーなどのハイテクや、経済の基礎である農業関連や医薬品・医療機器などへの興味が高まっている。技術力に加えて、海外での事業経験、事業の安定的運営についてノウハウがある日本企業、「日本の匠」への関心が高まっている。これには政府が「『虚業』（不動産のような投機的色彩の強いものや、スポーツのような中国の国際競争力に直接かかわらないようなもの）から『実業』に投資をシフトせよ」と誘導していることもあるが、新政策・新産業の見通しの明るさが大きく寄与している。

2012年から中国は+6.7%成長の時代に入り、新常態への適応、特に過剰生産能力の整理や金融リスクの改善などが課題となっているが、足元は、過去の課題が足を引っ張らず、上を向いて改善・前進していこうというムードが強くなっている。秋の第19回党大会（「19大」）のための政治的宣伝の部分は無きにしも非ずであるが、中国が世界に先んじてキャッシュレスインターネット社会に突入したことを多くの国民（特に都市住民）が実感している。しばらくこの強さが続くと判断

される。

### [4~6月の実質GDP成長率は一部地方、一部産業で顕著な成長]

4~6月の実質GDP成長率は、先述の通り、前年比+6.9%と、1~3月比横ばいと強含みをみせた。経済観察報が7月17日に発表したエコノミスト事前調査(回答81人)では、4~6月が+6.9%となると予測したエコノミストは一人もおらず、+6.7%(回答の31%)~+6.8%(同50%)とみられていた。当地でのエコノミストの共通認識は、「国有企業体制と不動産依存型経済を背景とする金融リスクの存在」であり、デレバレッジ・信用抑制が基調として続くため、投資減速による下押ししが避けられないとみられたためだ。実際、インフラと不動産投資は減速した。

一方、成長を押し上げたのは、一部の地方経済と産業だ。地方経済で最も盛り上がった地域といえば、全国的なビッグデータ基地となりつつある貴州省であろう。1~6月の実質GDP成長率は前年比+10.4%。けん引役となっている4つの製造業は、コンピュータ・通信・その他電子情報製造業が同+64.3%、電気機械・部品製造業が同+39.2%、医薬製造業が同+21.2%、自動車製造業が同+17.5%（上記4つの製造業の製造業全体に占める割合は9.3%）と、急成長をみせている。情報・ソフトウェア・情報技術サービス業の投資は同+29.1%だ。従来型の4大製造業（製造業全体に占める割合は54.4%）では、石炭採掘が同▲0.9%、煙草が同▲8.9%にとどまり、急成長産業の寄与を相殺した。ともあれ、急成長産業の存在が貴州省のムードを明るくしている（数字は7/20、21世紀経済報道）。

急成長産業に関しては、4~6月の全国の情報・ソフトウェア・情報技術サービス産業の成長率は前年比+23%と加速をみせた。「『インターネット+』政策を背景に、オンラインとオフラインが融合するなか、シェア経済、電子商取引(EC)、オンライン医療、シェアバイクなどが出てきている」（7/20、21世紀経済報道）。同産業の対GDPシェアはまだ3.7%だが、実質GDP成長率への寄与度は+0.6~0.7ポイントもあり、経済を下支えしている。国家情報センター情報化研究部の予測によれば、シェア経済の今後5年間の成長率は年+40%以上。2020年にはGDPの10%に達するという。

工業全体を見回すと、4~6月の工業生産は前年比+6.9%と、1~3月比ほぼ横ばいとなった。2桁成長を続けているハイテク産業と比べると、全体は低い伸びにとどまっており、二極化が顕著になっていることがうかがわれる。しかし、1~6月の設備稼働率は76.4%。前年同期に比べて3.4ポイントの改善。1~5月の一定規模以上の工業企業利潤総額は前年比+22.7%。前年同期に比べて16.3ポイント改善したとの発表もあり、過剰設備の処理や高コスト対策が一定程度進んでいることが見て取れる。発展改革委員会によると、今年上半期の石炭設備削減は1.11億トンと、計画の74%に達した。また鉄鋼設備削減は、7月中旬頃に計画の5,000万トンを達成した。「地条鋼」と呼ばれるスクラップから作られる低品質の鉄鋼の設備廃棄も計画を達成した。政府は、設備削減を前倒しで行っており、負の遺産を抱える産業も改善に向かいつつある。

石炭・鉄鋼同様に過剰が指摘されていた不動産在庫（面積ベース）も前年比▲9.6%と、順調に在庫が減少した。北京や上海といった超大都市では販売が大幅に減少しているが、同時に在庫が払底した。そのため、価格の下落は限定的となっている。一方、地方都市では大都市に遅れて販売の回復が起きており、今在庫の減少が起きている。地方都市では、地価の高騰した大都市での住居購入をあきらめた人達のUターンが起きており、地方都市の需要拡大と在庫の調整に寄与している。

## [2017年通年の成長率見通しは+6.7%がコンセンサスに]

2017年下半期については、7月の共産党政治局会議、金融工作会议、中央銀行支店長座談会などで示されたように、「安定成長を基本に構造改革を進める路線」で変わらない。但し、デレバレッジ・金融リスク緩和を強調する姿勢が以前より鮮明となっており、調整を緩める可能性は低い（一部のエコノミストからは、短期的な成長率が鈍化していく可能性が高いことや、米国の利上げが一巡してくることを理由に、金融引き締めを緩和すべきとの声が出てきている）。

成長率については、財政、輸出がこれまでの回復の反動で減速しやすいことから、徐々に減速するとの見方が多い。上半期+6.9%で、通年+6.5%を実現する下半期の成長率は+6.3%であるが、下半期+6.5%。通年+6.7%がコンセンサスとなってきている。筆者は、GDPに占めるシェアは小さくとも、高い成長によって各地の企業マインドを盛り上げる新興産業の役割がここに来て高まっていることや、自動車・液晶・半導体といった大規模な投資を伴う産業の投資が回復してきていることなどから、上ブレする可能性があると考えている。名目成長率をみると、4~6月は前年比+11.1%と、1~3月（同+11.8%）に続く2桁成長となっており、物価上昇による企業の収益押し上げ効果が、金利上昇による資金調達難を補完する状況となっていたことが見て取れる。強気に転じつつある企業の投資には注意が必要であろう。

## [経済のキーワードは「大消費」「新小売」]

足元の景気拡大の主役は消費である。自動車、携帯電話、テレビという現代の3大耐久財の販売が鈍化するなか（自動車：減税効果はく落、携帯電話：4G普及一巡・端境期、テレビ：昨年の好調の反動）、なお社会消費品小売総額が2桁の伸びを続けているのは、消費の基調が強いことを示している。

基調の強さは、就業環境が依然として良好で、過度な節約思考が蔓延していないことがあるが、注目すべきは、消費の構造変化である。これは3つの側面がある。一つは、消費ベースの拡大。つまり、農村までのネットインフラ、流通インフラの整備による近代的流通チャネルへのアクセス改善である。二つ目は、一定程度衣食住が満たされるなかでの、旅行、スポーツ、教育、医療、通信などサービス需要の拡大。最後に、ネット通販からの派生で生じているネット融合型小売店、無人コンビニなど新形態の消費チャネルの誕生である。ネット小売販売が1~6月に前年比3割増を記録した一方、社会消費品小売総額の伸びが同+10%程度にとどまったところから見ると、新形態の消費チャネルは従来型の消費チャネルから市場を奪っているところがあるものの、従来型チャネルの業態転換、従来型チャネルから新形態チャネル及び周辺産業（物流・宅配）への労働移動が起きており、市場の拡大が、新形態登場によるマイナスの影響や不安を相殺している（むしろこうした形での拡大が楽観的なムードを作っている）。

## 2. 政治・外交の状況～内政は秋の19大に向けて人事に変動

### [孫政才政治局常務委員レースから落馬]

政治では、秋に控えた19回党大会に向けて体制固めが進んだとの認識が広がる月となった。7月中旬の孫政才重慶市党委書記の重慶市職責の不再任は、胡春華広東省党委書記との政治局員レースで、胡氏に軍配が上がると同時に、孫氏の後任として陳敏爾貴州省党委書記（習近平主席の浙江省時代の部下）が就任したこと、新たなレースが始まったとみる向きが出ている。

2月以降の中国政府とトランプ政権との関係は、北朝鮮問題の悪化が続くなが、また、経済摩擦対応の焦点が、初期的な合意しやすい内容（100日計画）から、やや合意しにくい内容（1年プラン：ハイテク貿易、投資、サイバーセキュリティなど）に移りつつあるなか、相違が幾分目立ってきたが、対話維持・協調模索の基本線は変わらず推移した。7月19日に開催された包括経済対話（Comprehensive Economic Dialogue）は、100日計画の進展を確認したが、1年プランのキックオフとしては静かなスタートとなった（牛肉、鶏肉、米など農業の開放が大きく進んだ点には注目）。よって外交でも7月は比較的安定した月となっていたといえる。

日中関係は、5月に安倍首相が一帯一路の支持を表明し、同月開催の一帯一路フォーラムに自民党の二階幹事長らが出席。7月には野田聖子議員等女性議員団訪中、大島衆議院議長訪中、山本農水大臣訪中など、交流が活発化した。航空、農業などで具体的な官の交流が生まれている。こうした動きは、中国の成長加速に伴う日本からの直接投資増加（2017年1～6月は人民元ベースで同+5.1と増加に転じた。全体は同▲0.1%）の動きを更に後押しするものとして、在中日本企業のなかでの期待を高めている。なお、ここ数年は、上海、武漢、広州、深圳を除けば主要な都市での日本企業数は減少傾向にある。2017年に入って、中国全体の自動車販売は大幅に鈍化しているが、日本車はSUVを中心に好調が続いている。一帯一路も、欧州との貿易を盛り上げるべく、輸入品のアンテナショップの開店が中国内陸部の大都市で増えているが、成都市のショップでは日本の商品が目玉になるなど、消費高度化のなかで、日本または日本風の人気が高まっている。日本企業に追い風が吹いている。

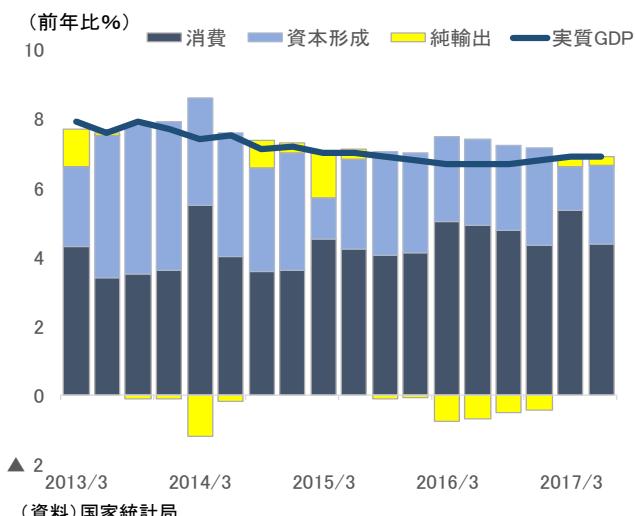
### 3. 経済統計～実体経済は安定に

#### [GDP～復調を維持。消費が主役も、投資も改善]

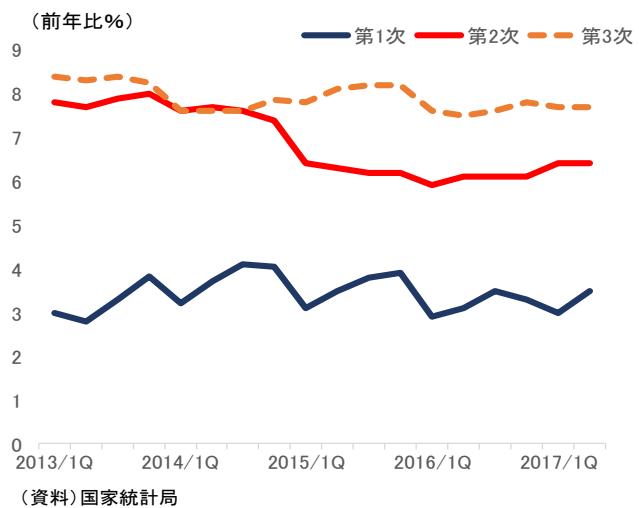
2017年4～6月の実質GDP成長率は前年比+6.9%。上半期では同+6.9%。上半期の第1次産業、第2次産業、第3次産業の成長率はそれぞれ同+3.5%、同+6.4%、同+7.7%。第3次産業が牽引役。名目GDPに占める第3次産業の割合は54.1%と、第2次産業より14ポイント高くなった。

上半期の最終消費支出の寄与率は63.4%、資本形成は32.7%、外需は3.9%（1～3月の最終消費支出、資本形成、外需の寄与率は77.2%、18.6%、4.2%）。

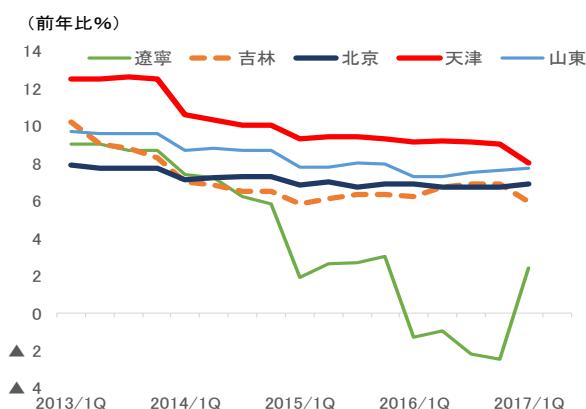
図表1 実質GDP成長率(需要項目別)



図表2 実質GDP成長率(主要産業別)

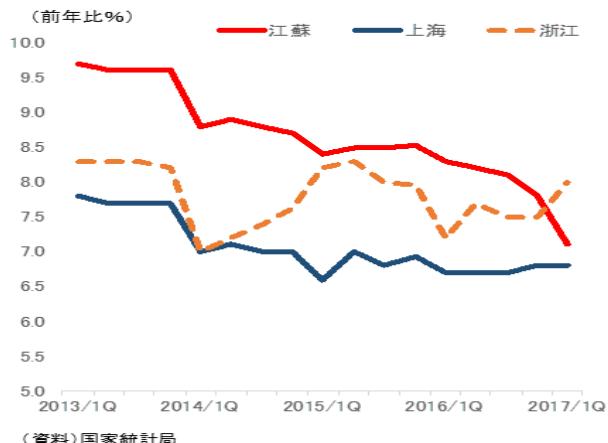


图表3 実質 GDP 成長率(東北・華北)



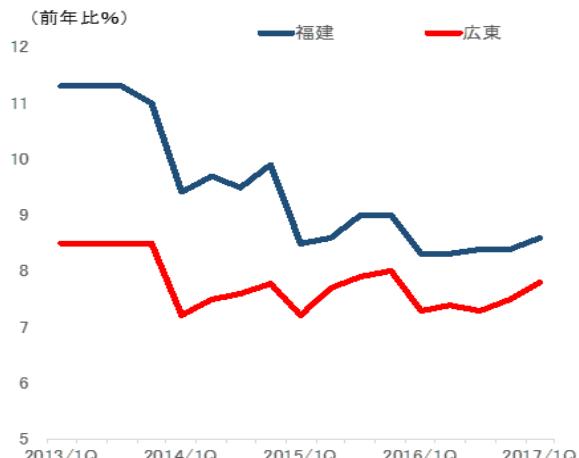
(資料)国家統計局

图表4 実質 GDP 成長率(華東)



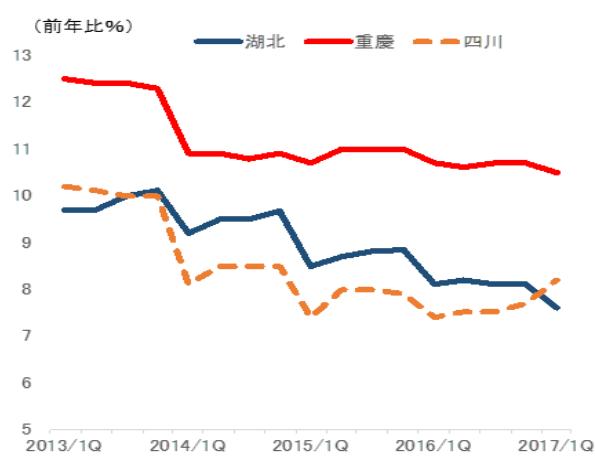
(資料)国家統計局

图表5 実質 GDP 成長率(華南)



(資料)国家統計局

图表6 実質 GDP 成長率(西南)



(資料)国家統計局

图表7 実質・名目 GDP 成長率(産業・地域)

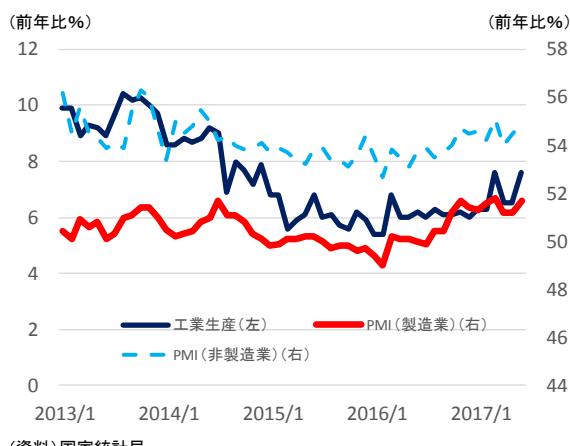
GDP統計		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016/1Q	2016/2Q	2016/3Q	2016/4Q	2017/1Q	2017/2Q
名目 GDP	10億元	48,930	54,037	59,524	64,397	68,905	74,413	16,157	18,074	19,053	21,128	18,068	20,081
名目 GDP 成長率	前年比、%	18.5	10.4	10.2	8.2	7.0	8.0	7.0	7.3	7.8	9.6	11.8	11.1
実質 GDP 成長率	前年比、%	9.5	7.9	7.8	7.3	6.9	6.7	6.7	6.7	6.7	6.8	6.9	6.9
第1次	前年比、%	4.2	4.5	3.8	4.1	3.9	3.3	2.9	3.1	3.5	3.3	3.0	3.5
第2次	前年比、%	10.7	8.4	8.0	7.4	6.2	6.1	5.9	6.1	6.1	6.1	6.4	6.4
第3次	前年比、%	9.5	8.0	8.3	7.8	8.2	7.8	7.6	7.5	7.6	7.8	7.7	7.7
交通運輸	前年比、%	9.7	6.1	6.6	6.5	4.1	6.5	3.3	4.6	5.2	6.5	8.7	9.2
卸・小売	前年比、%	12.5	10.3	10.5	9.7	6.1	6.7	5.8	6.2	6.5	6.7	7.4	7.3
金融	前年比、%	7.7	9.4	10.6	9.9	16.0	5.7	8.1	6.7	6.3	5.7	4.4	3.8
不動産	前年比、%	7.4	4.7	7.2	2.0	3.2	8.6	9.1	8.9	8.9	8.6	7.8	6.9
その他サービス	前年比、%	9.6	8.1	7.5	8.5	9.3	9.3	8.7	8.9	8.9	9.3	6.9	7.0
遼寧	年初來累計前年比、%	12.2	9.5	8.7	5.8	3.0	▲2.5	▲1.3	▲1.0	▲2.2	▲2.5	2.4	
吉林	年初來累計前年比、%	13.8	12.0	8.3	6.5	6.3	6.9	6.2	6.7	6.9	6.9	5.9	
北京	年初來累計前年比、%	8.1	7.7	7.7	7.3	6.9	6.7	6.9	6.7	6.7	6.7	6.9	
天津	年初來累計前年比、%	16.4	13.8	12.5	10.0	9.3	9.0	9.1	9.2	9.1	9.0	8.0	
山東	年初來累計前年比、%	10.9	9.8	9.6	8.7	8.0	7.6	7.3	7.3	7.5	7.6	7.7	
江蘇	年初來累計前年比、%	11.0	10.1	9.6	8.7	8.5	7.8	8.3	8.2	8.1	7.8	7.1	
上海	年初來累計前年比、%	8.2	7.5	7.7	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7	6.8	6.8	
浙江	年初來累計前年比、%	9.0	8.0	8.2	7.6	8.0	7.5	7.2	7.7	7.5	7.5	8.0	
福建	年初來累計前年比、%	12.3	11.4	11.0	9.9	9.0	8.4	8.3	8.3	8.4	8.4	8.6	
広東	年初來累計前年比、%	10.0	8.2	8.5	7.8	8.0	7.5	7.3	7.4	7.3	7.5	7.8	
湖北	年初來累計前年比、%	13.8	11.3	10.1	9.7	8.9	8.1	8.1	8.2	8.1	8.1	7.6	八月止
重慶	年初來累計前年比、%	16.4	13.6	12.3	10.9	11.0	10.7	10.7	10.6	10.7	10.7	10.5	八月止
四川	年初來累計前年比、%	15.0	12.6	10.0	8.5	7.9	7.7	7.4	7.5	7.5	7.7	8.2	八月止

(資料)国家統計局

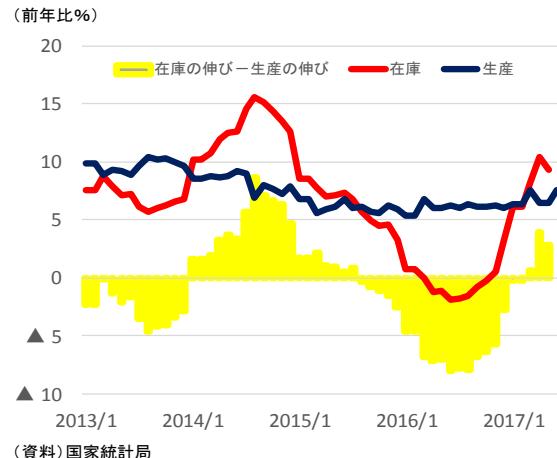
## [工業生産～受注持ち直しが続き、下振れ懸念が和らぐ]

6月の工業生産は前年比+7.6%と、5月より1.1ポイント加速し、盛り返しをみせた。1～6月では同+6.9%。1～6月の製品別の伸びをみると、鋼材同+1.1%（5億5,155万t）、セメント同+0.4%（11億1,309万t）、自動車同+6.3%（1,396.8万台）。ハイテク製造業は同+13.1%と、工業平均を6.2ポイント上回った。

図表8 工業生産とPMI



図表9 工業生産・在庫

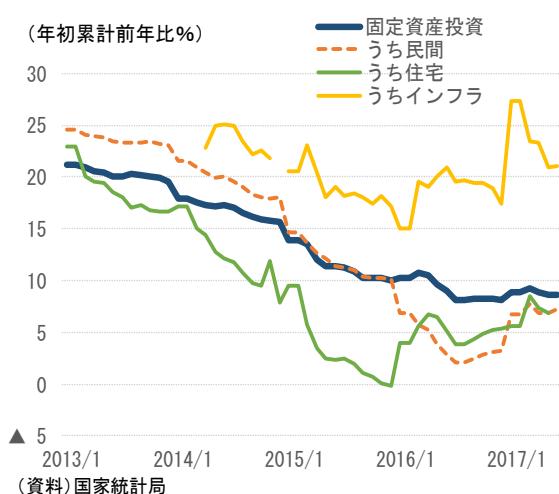


## [投資・不動産～投資のムードは良好に。不動産販売は堅調続く]

1～6月の固定資産投資は前年比+8.6%増となった。4、5月と減速気味であったが、6月に盛り返した。インフラが減速した一方、半導体・液晶、自動車などがけん引。

1～6月の不動産販売面積は前年比+16.1%。大都市の販売は低迷が続いたが、大都市周辺や地方都市での購入が活発に。

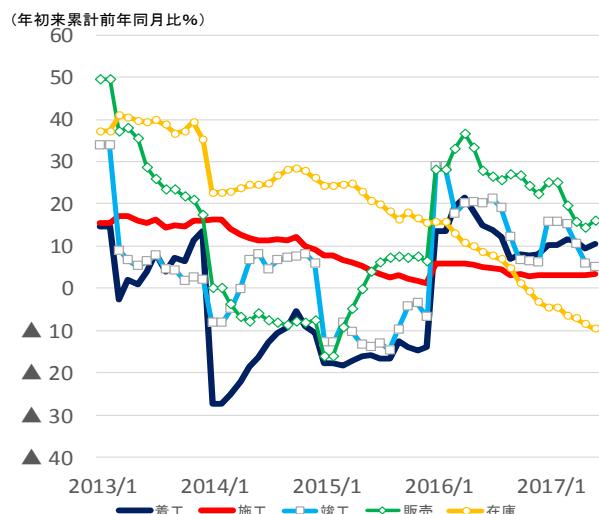
図表10 固定資産投資



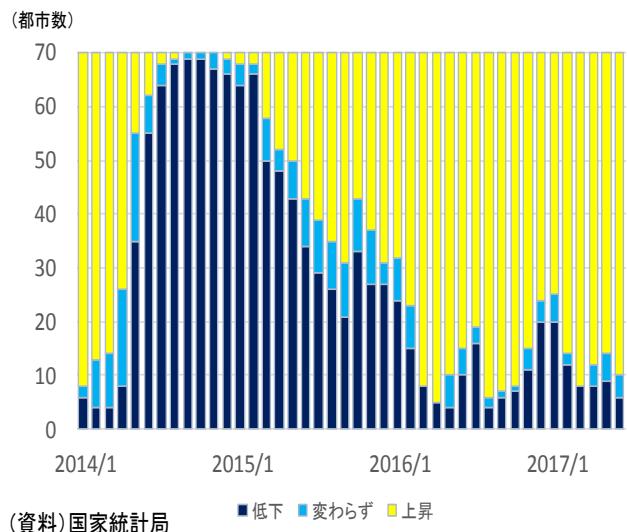
図表11 固定資産投資（工程別）



図表12 不動産の投資・在庫状況



図表13 不動産価格前月比の状況



図表14 固定資産投資(産業別)

(年初来累計前年比%)

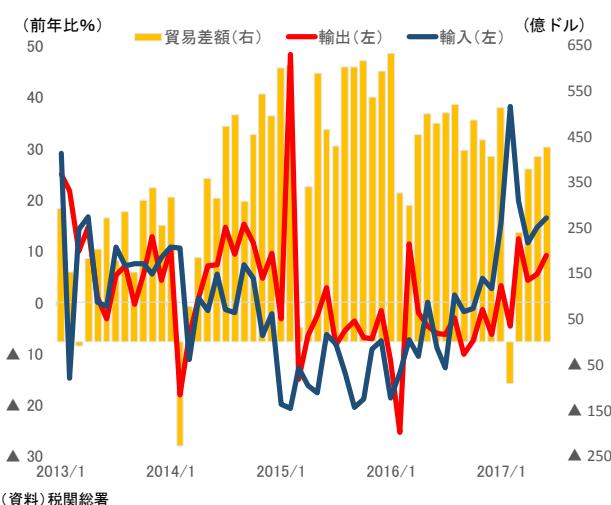
	2013	2014	2015	2016/ 1Q	2016/ 1-2Q	2016/ 1-3Q	2016/ 1-4Q	2017/ 1-3	2017/ 1-4	2017/ 1-5	2017/ 1-6
固定資産投資	19.6	15.7	10.0	10.7	9.0	8.2	8.1	9.2	8.9	8.6	8.6
第1次産業	32.5	33.9	31.8	25.5	21.1	21.8	21.1	19.8	19.1	16.9	16.5
第2次産業	17.4	13.2	8.0	7.3	4.4	3.3	3.5	4.2	3.5	3.6	4.0
鉱業	10.9	0.7	▲ 8.8	▲ 18.1	▲ 19.7	▲ 20.9	▲ 20.4	▲ 7.1	▲ 9.5	▲ 11.4	▲ 6.4
製造業	18.5	13.5	8.1	6.4	3.3	3.1	4.2	5.8	4.9	5.1	5.5
食品	20.7	22.0	14.4	16.2	15.9	14.3	14.5	0.7	1.1	3.5	3.7
紡織	18.3	12.4	12.8	11.4	12.9	9.5	10.7	5.4	5.1	7.1	7.2
製紙・パルプ	18.8	6.4	0.4	▲ 11.7	5.4	7.8	9.9	6.9	2.3	0.0	
石油加工	19.4	7.1	▲ 20.9	▲ 6.8	▲ 0.4	4.1	6.2	2.8	5.6	5.4	
化学	17.1	10.5	3.3	▲ 2.3	▲ 4.5	▲ 4.2	▲ 1.6	▲ 1.1	2.2	▲ 0.8	▲ 0.3
非金属	14.8	15.6	6.1	0.8	▲ 2.0	▲ 0.5	0.7	0.1	▲ 1.1	0.0	1.3
鉄鋼	▲ 2.1	▲ 5.9	▲ 11.0	▲ 3.1	1.9	▲ 0.4	▲ 2.2	▲ 10.1	▲ 12.4	▲ 11.0	▲ 11.9
非鉄金属	20.6	4.1	▲ 4.0	▲ 2.6	▲ 5.7	▲ 7.0	▲ 5.8	▲ 3.5	▲ 8.8	▲ 7.2	▲ 4.7
金属製品	20.9	21.4	10.0	3.1	6.6	5.9	6.5	7.1	7.6	5.6	5.7
一般器械	23.5	16.4	10.1	7.4	0.7	▲ 2.1	▲ 2.3	2.0	▲ 1.1	0.1	0.0
専用機械	18.5	14.1	8.5	5.4	▲ 1.5	▲ 4.5	▲ 2.6	5.8	2.2	3.3	4.7
自動車	15.0	8.3	14.2	22.3	6.9	5.8	4.5	8.1	8.8	9.9	12.1
鉄道車両、造船、航空	16.4	16.1	2.2	▲ 12.1	▲ 11.0	▲ 11.6	▲ 9.2	3.1	2.6	5.5	9.2
電気機械	10.7	12.9	8.7	14.7	12.3	12.1	13.0	8.3	5.6	8.0	8.9
通信・コンピュータ	20.2	10.7	13.3	13.4	7.7	11.5	15.8	26.8	27.7	29.0	27.4
精密機械	7.3	4.9	10.7	8.3	2.4	2.6	6.1	19.5	18.2	17.8	0.0
電力・熱供給、ガス、水道	18.4	17.1	16.6	19.4	22.5	16.1	11.3	2.6	1.2	2.4	2.5
第3次産業	21.0	16.8	10.6	12.6	11.7	11.1	10.9	12.2	12.1	11.6	11.6
交通運輸	17.2	18.6	14.3	7.9	12.0	11.9	9.5	17.8	16.7	15.1	15.1
小売・飲食、ホテル	30.0	25.7	20.1	▲ 1.5	▲ 4.3	▲ 3.1	▲ 4.0	1.3	▲ 2.6	▲ 2.4	
不動産	20.3	11.1	2.5	8.2	7.2	6.3	6.8	6.8	6.4	6.1	
リース、企業サービス	26.1	36.2	18.6	32.3	23.1	25.3	30.5	20.1	12.7	14.0	
科学・技術サービス	27.2	34.7	12.6	10.4	9.7	18.8	17.2	16.4	16.9	21.3	
水利・公共サービス	26.9	23.6	20.4	30.5	26.7	24.0	23.3	26.9	27.5	24.5	24.5
家計サービス	20.8	14.2	15.5	13.0	3.4	8.7	1.8	7.9	6.2	11.2	
文化・スポーツ、娯楽	23.0	18.9	8.9	11.1	13.3	13.6	16.4	9.4	13.1	16.9	16.6

(資料)国家統計局

## [貿易～輸出入とも高い伸びを記録。欧米と BRICS 向けが輸出を引っ張る]

6月の輸出は前年比+11.3%、輸入は同+17.2%、貿易収支は428億ドルの黒字（1～6月の輸出は前年比+8.5%、輸入は同+18.9%、貿易収支は1,852億ドルの黒字）。7月19日、米中包括経済対話が開かれた。100日計画では、牛肉や遺伝子組み換え農産物などで中国が譲歩した。

図表15 輸出入・貿易収支



図表16 輸出(国別)



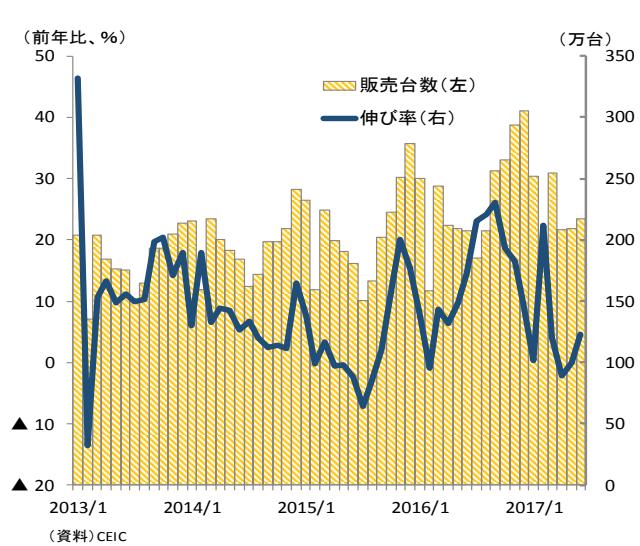
## [消費～「新小売」や就業、物価などの要因が揃って押し上げ】

6月の社会消費財小売総額は前年比+11.0%（1～6月は同+10.4%）と、ここ1年で最も高い伸びを記録。自動車、携帯電話の押し上げが弱まる傍ら、ネット通販の加速が消費を支えている。6月18日にネット通販大手「京東」が行ったセールの効果が大きかったとみられる。

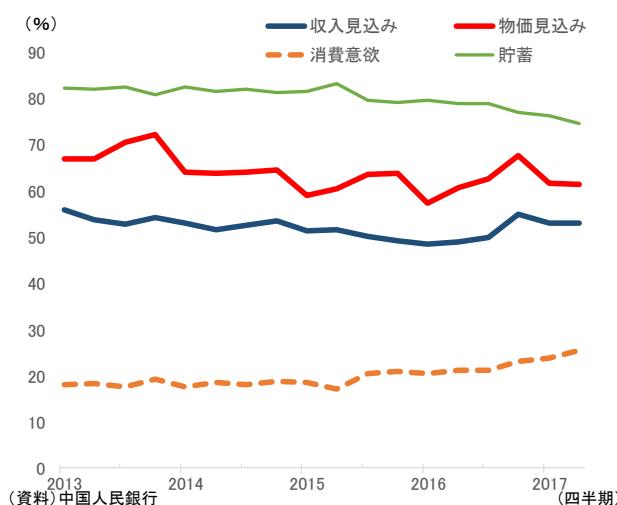
図表17 小売販売



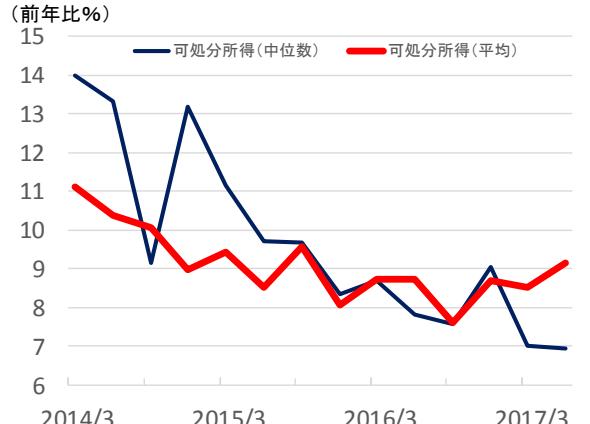
図表18 自動車販売



图表19 消費意欲



图表20 所得



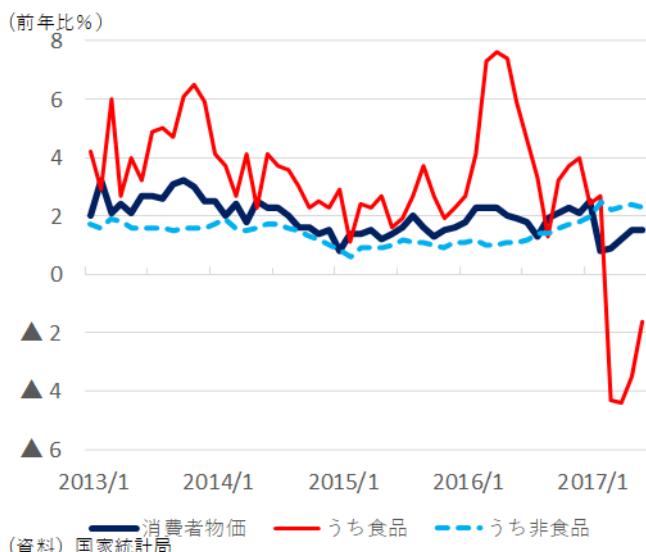
(注) 中位数は、所得階層で上位50%目(下位50%目)の伸び率。平均は、可処分所得総額を家計人口で割ったもの

(資料) 国家統計局

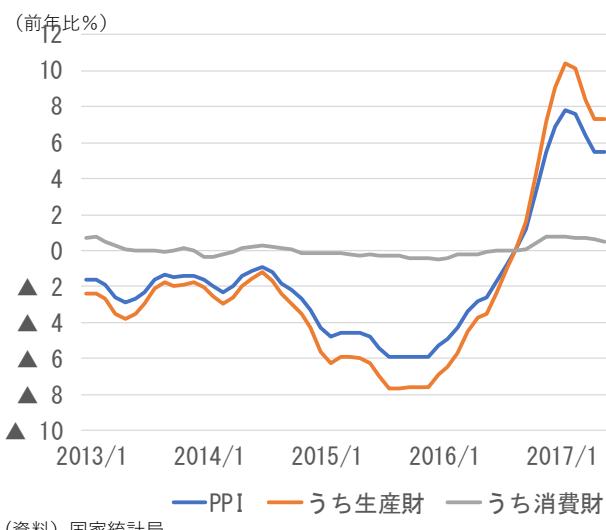
### [物価～食品価格下落により CPI 安定が続く]

6月の消費者物価（CPI）は前年比+1.5%と、肉、果物、ガソリン等の値下がりが上昇を抑えた。生産者物価（PPI）は同+5.5%と下げ渋った。

图表21 消費者物価



图表22 生産者物価



以 上

担当	丸紅経済研究所 鈴木貴元 (丸紅（中国）有限公司に出向中)	T E L : 03-3282-7683 E-mail: <a href="mailto:TOKB4A1@marubeni.com">TOKB4A1@marubeni.com</a> <a href="mailto:SUZUKI-T@marubeni.com">SUZUKI-T@marubeni.com</a>
住所	〒103-6060 東京都中央区日本橋二丁目7番1号 東京日本橋タワー	
WEB	<a href="http://www.marubeni.co.jp/research/index.html">http://www.marubeni.co.jp/research/index.html</a>	

## (注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。