

【通貨ニュース】

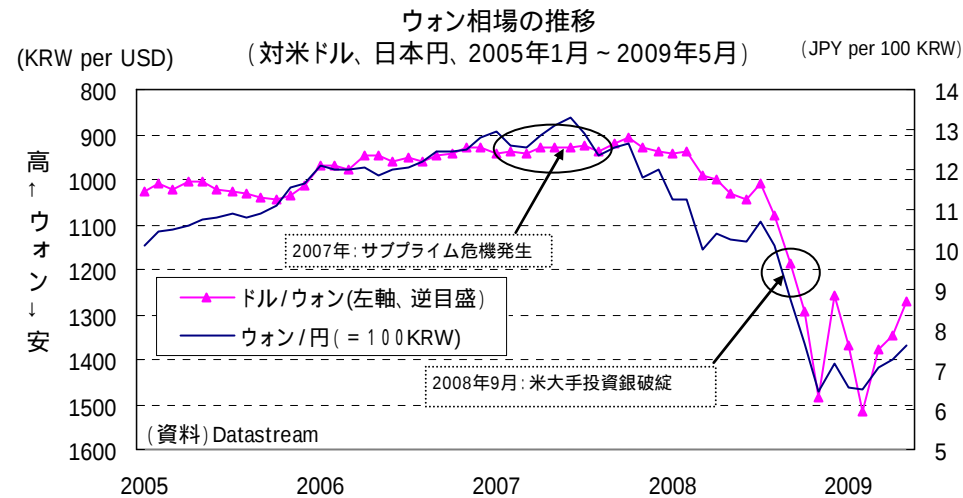
韓国ウォンを取り巻く状況について

－ 為替相場の動向と注目材料 －

2009年6月19日

みずほコーポレート銀行
国際為替部

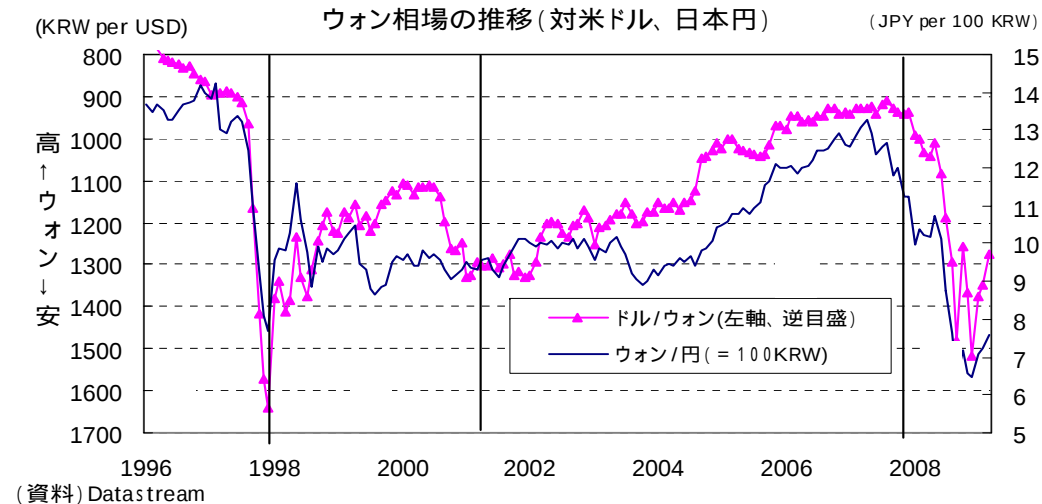
近年のウォン相場の推移



● 近年のウォン相場の推移

- サブプライム危機発生前後までは旺盛な対内資本流入のフローによりウォンは1000を超える高値での推移が継続してきた。しかし、2007年末頃から対ドル、対円共に下落が始まる。
- 2008年に入るとウォンは急落。同年9月の米大手投資銀行破綻を挟み、同国の外貨調達能力に市場の関心が及び、2009年3月初旬には一時1600レベルの安値をつける展開となる。
- しかし、2009年3月中旬から足もとにかけて世界経済の最悪期脱却観測が台頭。同国対外経済部門の改善も目立ち始め、高値を追う展開になっている。新たな局面入りかが注目される現状。

通貨危機以来のウォン相場の推移



通貨危機以来のウォン相場の推移

アジア通貨危機(97年後半): 史上安値を更新。一時1ドル=2000ウォンレベルまで下落する場面も。

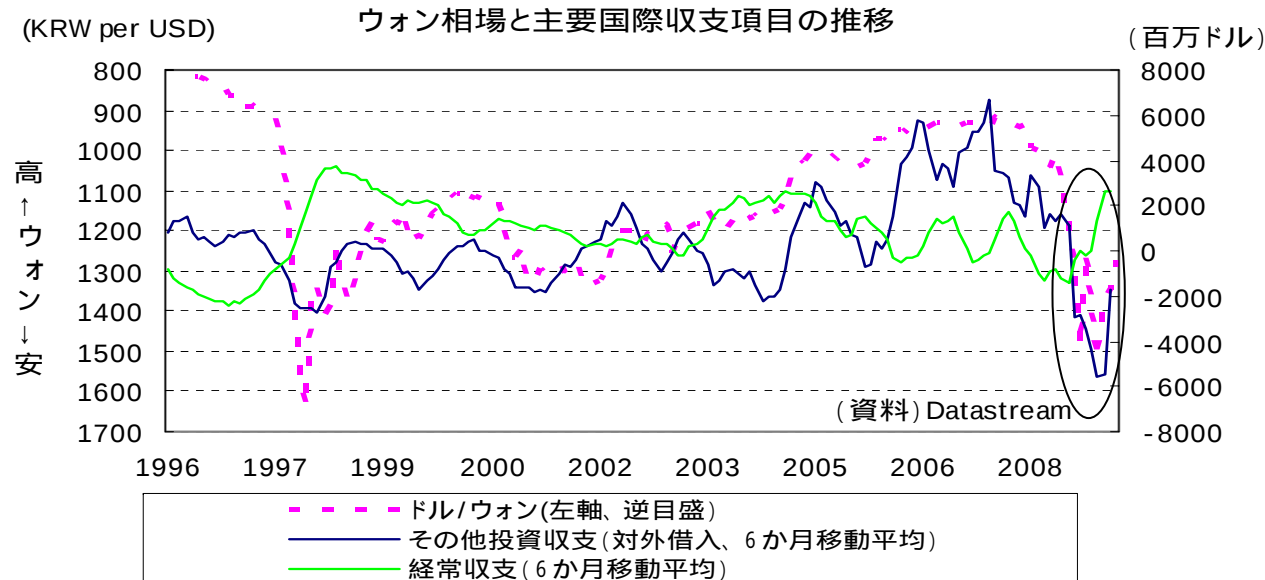
高成長期とITバブル崩壊(99年~00年): 急落の反動もありウォンは大きく上昇。その後、ITバブル崩壊等で景気減速するなかウォンも下落基調へ。

外資流入期(01年前半~07年初): 株式市場(KOSPI)と共にウォンも上昇。

サブプライム危機後(07年央~09年3月): ウォンは06年初頭から横這いに転じ、サブプライム危機が発生した07年の年末からは対円で急落。対ドルも08年入り後、下落が加速。2008年9月以降、下げは一層加速。09年3月初旬には1600レベルまで下落した。

- 現状: 2009年3月初旬から足もとにかけて続く楽観局面の下で、急速に値を戻しており、新たな局面入りか。

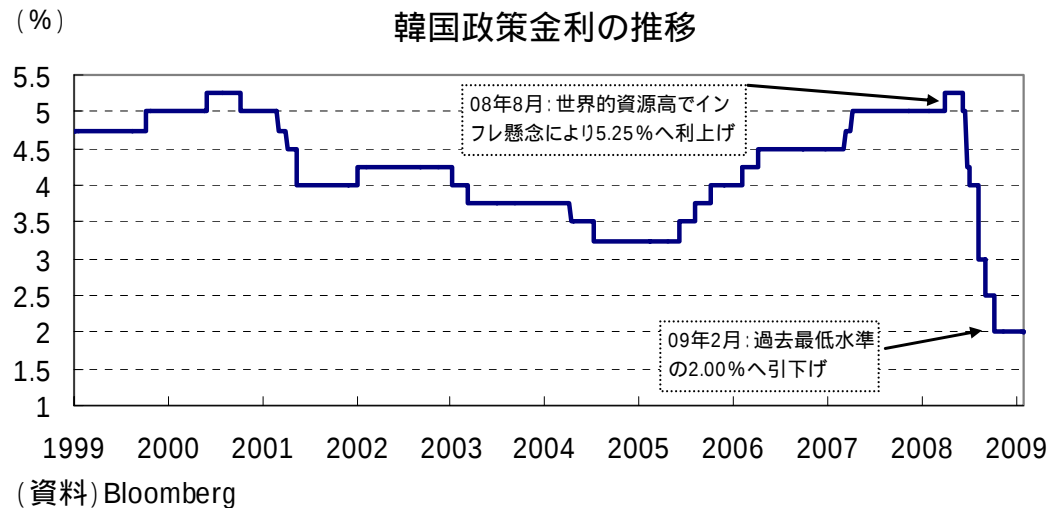
ウォン相場と対外資金フローの関係



足もとのウォン相場推移に対する基本認識

- 2007年までのウォン高局面は対外借入の影響を反映とみられる(過去3年、経常収支縮小局面でもウォン高進行)。
- 同時期には円調達・ウォン転を経て、国内住宅ローン融資等へマネー流入。これが08年から急速に巻き戻された。
- 対外借入の巻き戻し局面(いわゆるデレバレッジ)は一服。昨年末までの「信用収縮 株・不動産へ流入していた外国資本の巻き戻し 韓国からのリスク資金引き揚げ ウォン安」という懸念は大幅に後退。
- 「経常収支、資本収支が共に赤字」という対外経済部門の脆弱さは足もとでは急速に修復。デレバレッジにより後退していた対外借入のフローは2009年入り後に急速に回復している。

金融政策の推移と現状



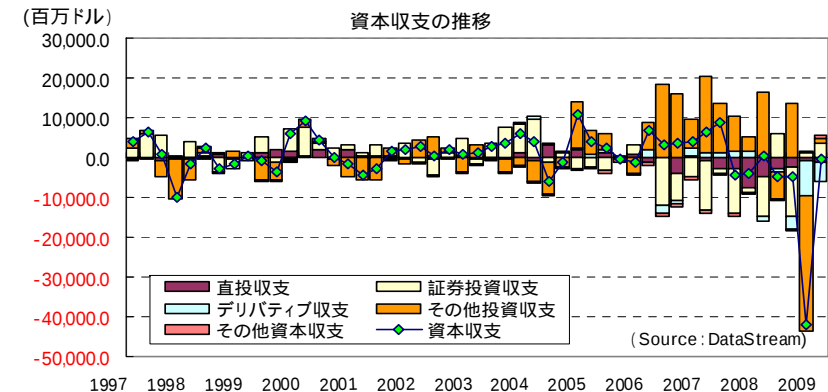
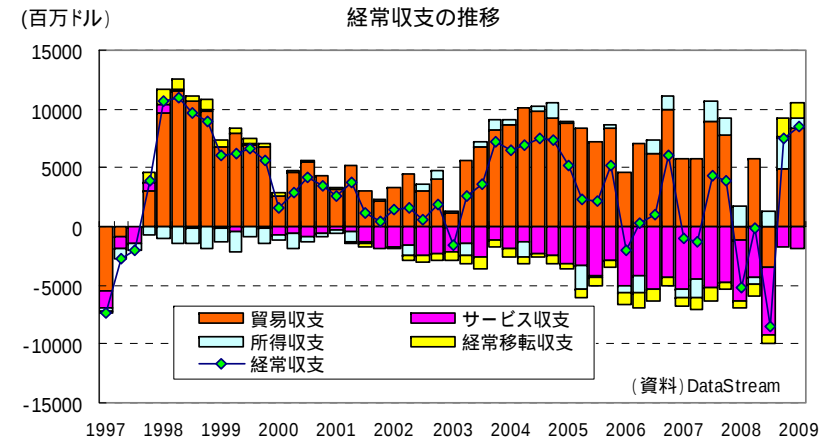
韓国銀行の金融政策の推移と今後の展望について

- 2008年3月以降、政策金利は「翌日物コール金利」から「7日物レポ金利」が誘導対象に。表は両方を連結している。
- 2008年8月にインフレ懸念を背景に5.25%へ利上げして以降、**08年9月～09年2月の間で▲325bpの利下げ**。
- 2009年2月に史上最低水準である2.00%へ利下げを行って以降、据置きが続いている。
- 世界経済の最悪期脱却観測で、韓国の株・為替相場共に一旦の落ち着きをみせ始めていることから、利下げ打ち止め観測が現状では強いように見受けられる。
- 2005～2007年のウォン高局面の背景には対外借入の拡大以外に、高金利通貨としての側面もあった可能性。利下げにより高金利通貨としての妙味が剥落している点はウォンの重石にはなり得る。

韓国の国際収支フローの概要

- 2009年3月の経常黒字は月間では過去最高の66億ドル。
 - 2008年8月は経常赤字が単月では過去最大の▲47億ドルであったことからみれば急回復。
 - 「輸出以上に減速する輸入」で貿易収支が改善した影響が大きい。
 - ウォン安により旅行収支赤字が縮小したことで、サービス収支赤字が縮小し始めている。
- 激しいデレバレッジを経て、資本収支赤字解消の兆し。
 - デレバレッジ加速により、10～12月期の「その他投資収支(対外借入)」は大幅流出。
 - しかし、足もとでは対外借入が復調の兆し(後述)。
 - 09年4月の直接投資が14か月ぶりに純流入、証券投資の純流入規模は11か月ぶりの大きさ。
- 経常収支、資本収支のダブル赤字は解消。
 - 昨年下半年からの経常取引・資本取引両面における赤字構造は解消。
 - 「外貨不足→ウォン安進行→ウォン買い介入→外貨準備減少」の悪循環は現状では一服。むしろ、現在はウォン売り介入の思惑も浮上。
 - 09年4月の外貨準備増減は54億ドル増と単月では53か月ぶりの増加。

国際収支全体としての構造的なドル不足懸念は解消。2009年入り後、ウォン安圧力は緩和。



韓国の経常収支構造

- 輸入が輸出を凌ぐ減速をみせることで、貿易黒字が復活。背景は内需減退と資源価格下落。

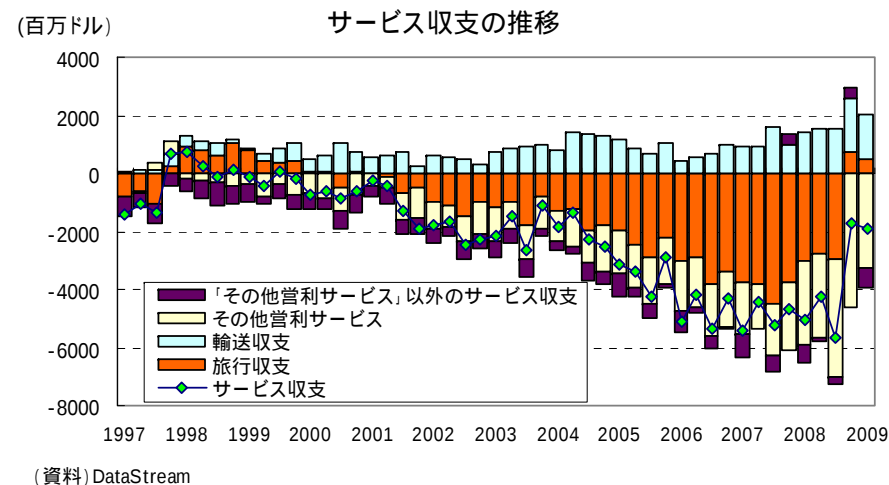
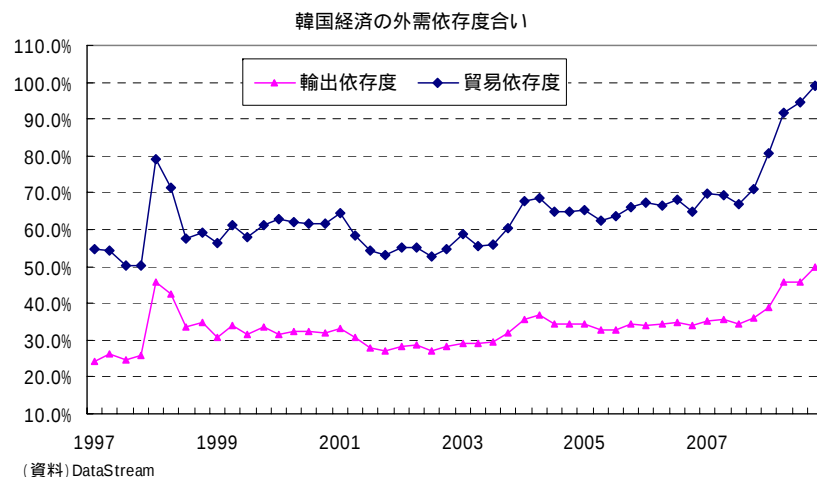
< 貿易収支 >

- 2008年1～3月期に約11年ぶりの貿易赤字転落となったが、足もとでは急速に黒字回復。
- だが、輸出拡大といった前向きな要因ではなく、内需減退による輸入縮小のペースが一段と速いことが影響。これに加えて、資源価格の下落が輸入価格を押し下げたことも影響。
- 輸出依存度は約50%、貿易依存度は約100% (08年10～12月期時点)と非常に高く、本邦以上に海外経済情勢に振られやすい構造。

< サービス収支 >

- 2000年代入り後から赤字が拡大してきたが、2008年10～12月期以降のウォン安局面で一転、旅行収支は黒字へ転化。2007年末まではウォン高により海外旅行等への支出が刺激されていた。
- 韓国企業のその他営利業務(在外企業への海外送金の増加等)は横ばい推移。

定義: 貿易依存度 (%) = (財輸出 + 財輸入) / 名目GDP, 輸出依存度 (%) = 財輸出 / 名目GDP



韓国の資本収支構造

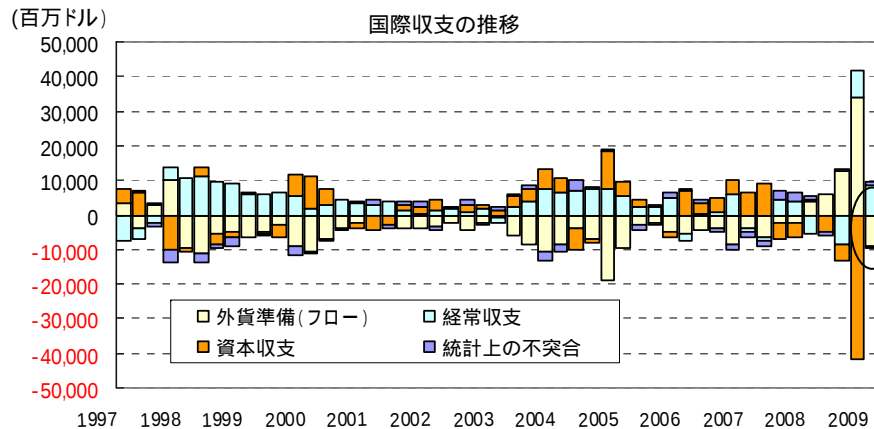
● 大幅な資本流出傾向に歯止め。経常黒字の蓄積とあわせ、外貨準備も回復傾向に。

< 直接投資、証券投資収支 >

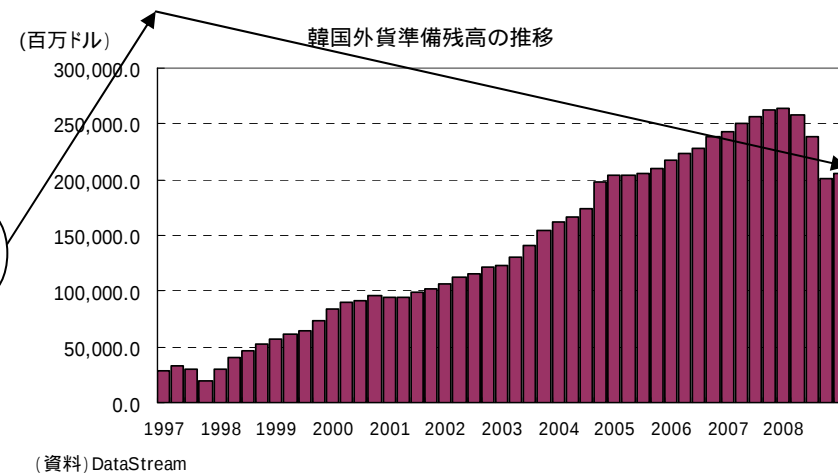
- 直接投資や証券投資といった投資性の項目は純流出が常態化していたが、特に証券投資は2008年10～12月期10億ドル、2009年1～3月期35億ドルと拡大がみられる。
- 月次ベースで見ると、4月証券投資は71億ドルと1～3月期の倍以上が流入している。また、2009年4月には直接投資が14か月ぶりに純流入へ転じている。

< その他投資収支 >

- デレバレッジにより激しい純流出が進んでいた。2008年10～12月期に▲339億ドルの純流出を記録(これは2007年7～9月期から2008年7～9月期の1年間分の純流入額に相当)。これまで対外流入の中心となってきた「国内における外国銀行支店経由」の流入が急激に巻き戻されたことが背景(後述参照)。
- しかし、年明け後、国内の外貨調達環境は急速に改善している。
- 以上、経常取引、資本取引、共にマネーが流出する事態は収束。断続的に介入により取り崩されてきた外貨準備も2009年1～3月期に4四半期ぶりに増加へ転じている(図は2009年3月末時点)。



(資料) DataStream



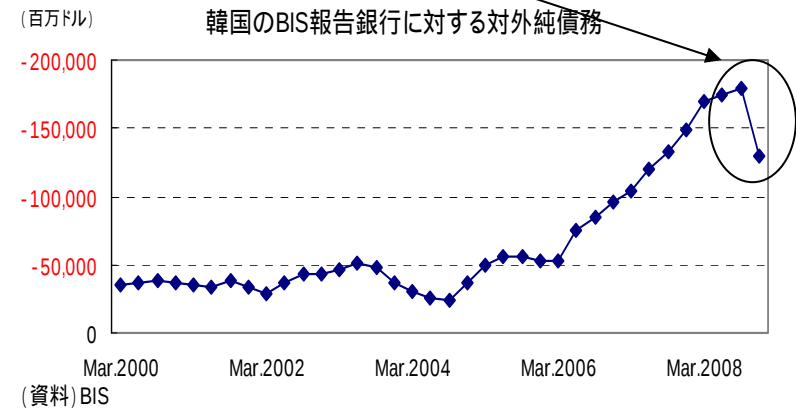
(資料) DataStream

対外資金調達を重ねる韓国

- その他投資収支(対外短期債務)が積み上がった背景には何があったか？
他国通貨との金利差拡大があったと思われる。
(例)
 - 円貸建て住宅ローンの拡大 低金利の円で借入れて、ウォン転する動き。
 - ウォン高局面での介入により外国為替平衡基金債券(=日本の為券、国債と看做せる)大量発行 外国勢がこれを購入、「その他投資収支」の流入としてカウントされる。
- 対外負債のポジションは依然巨額だが、足もとでは19四半期ぶりの減少が確認された。
 - アジア諸国の中でも韓国の対外純負債(対BIS報告銀行)は特に大きい
 - 2008年12月の段階で、BIS報告銀行に対し1,873億ドルの対外負債(グロスベース)を背負う。ネットベースでの対外純負債1,294億ドルは通貨危機直前(97年4~6月期、823億ドル)から拡大。
 - 但し、2008年10~12月期の激しいデレバレッジ進行により、大幅に債務が減少、2007年4~6月期並の水準へ調整が進んでいる。上述1,873億ドルの対外負債は依然巨額ではあるが、前期からは▲530億ドルの減少(グロスベースの減少は3四半期ぶり、2,000億ドルを切るのは5四半期ぶり)。

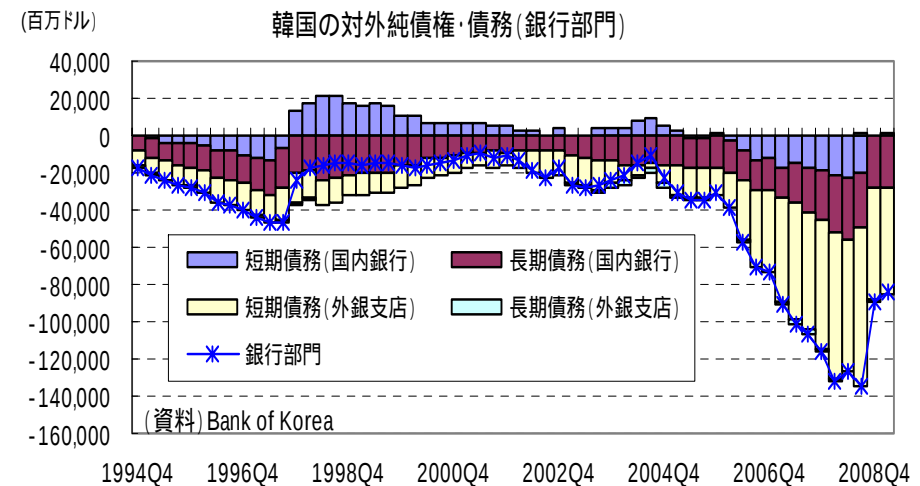
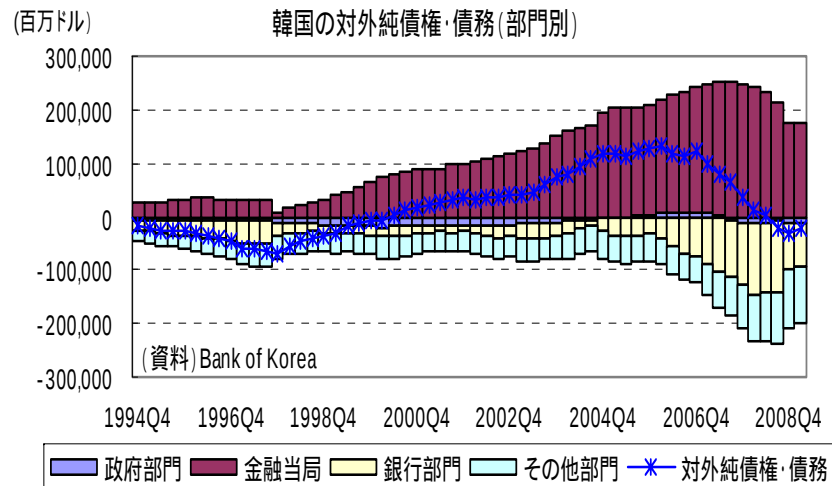
BIS報告銀行に対する対外純債務			
	1997年6月時点	2008年12月時点	差額
シンガポール	-104,580	37,283	141,863
中国	-21,066	78,679	99,745
台湾	10,505	69,384	58,879
インド	-1,636	-89,094	-87,458
マレーシア	-15,759	-16,750	-991
フィリピン	-9,336	-644	8,692
韓国	-82,326	-129,429	-47,103
タイ	-89,888	1,343	91,231
ベトナム	-155	-8,128	-7,973

(資料) BIS



対外資金調達を重ねる韓国

- 2002年頃から徐々に対外債務の積み上がりがみられるようになってきた。
 - 他国通貨との金利差を背景に特に銀行部門経由を中心に拡大してきた なかでも外国銀行支店経由での資金流入が銀行部門の動きを規定してきた。
 - 流入の背景： 相対的に高いウォン金利を背景に、安くドルが調達できる外銀が資金流入を牽引(韓国金利 > 米国金利)、韓国国内における外貨建て融資の拡大。(例) 円建てで住宅ローン組成、ウォンへ変換し、住宅購入することで低金利メリットを享受。円建てモーゲージは韓国国内でブームに。
 - 2008年7～9月期に8年ぶりの対外純債務国へ転落したものの、同年9月以降の世界的なデレバレッジ傾向で海外借入の引き揚げが加速した 株安・ウォン安の発生に。
 - しかし、中長期債務を中心に足もとでは外貨調達環境が急速に好転している(次頁で詳述)

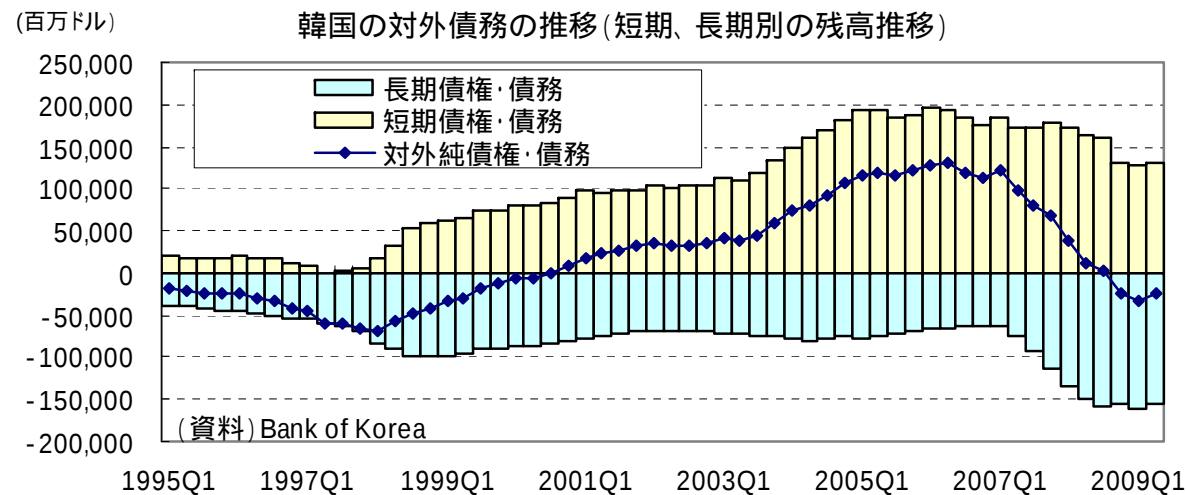


対外資金調達を重ねる韓国

- 直近では金融危機が本格化する前より速いペースの外貨調達が観測される。

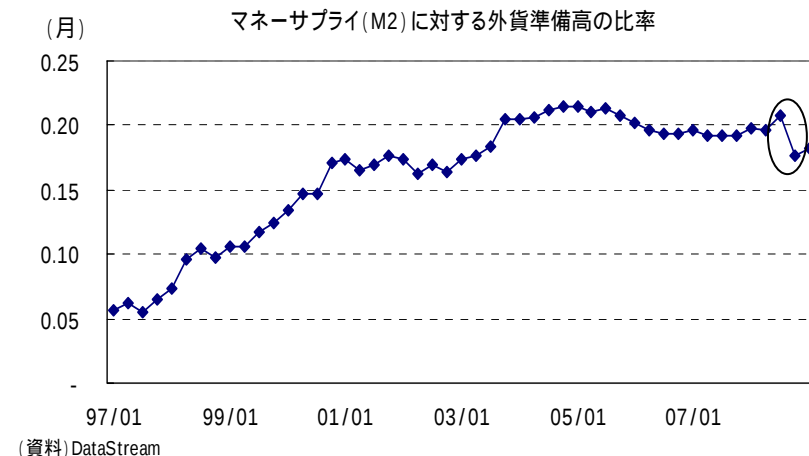
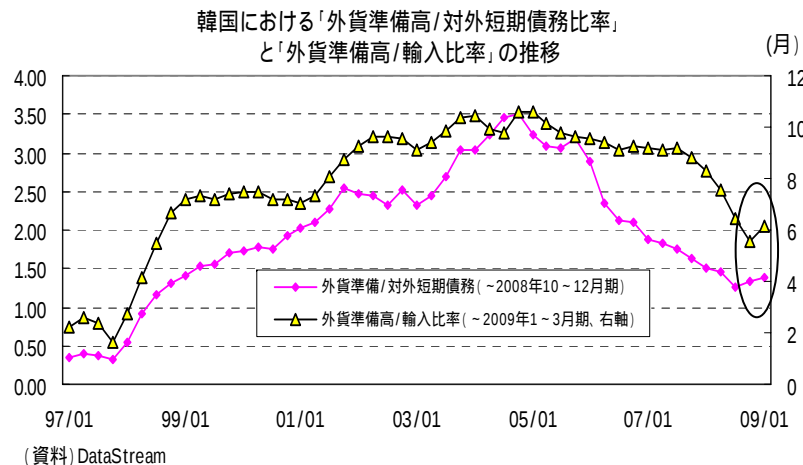
- 対外中長期債務の2009年入り後の調達額(1～5月)は120億6千万ドル
- 2008年下半期(7～12月)が48億5千万ドルであったことを考えると環境の変化は著しい。なお、金融危機本格化前の2008年上半期(1～6月)は107億8千万ドルであったことを考えると、足元の**調達ペースの速さが目立つ**。
- 背景には「国内有力銀行の公募売り出し」が相次いで成功したこと(韓国金融監督院発表)。前頁の四半期統計でも、全体としては対外債務が大幅圧縮されるなかで、国内銀行部門の「長期債務(1年以上)」は借入増加に転じる結果となった。こうした状況はウォン高方向への展開を連想させる。
- 但し、こうした状況を手放して「改善」と評価して良いかは戸惑うところ。蓄積する対外借入はリスク許容度縮小局面では再び非常に速いペースでのウォン安を惹起しかねない。

今後の市場変動の素地に成りかねないかが懸念される。



通貨危機時との比較

- 危機が発生した97年当時と比較すると・・・(外貨準備は2009年3月末時点を使用)
- **外貨準備/輸入額(単月)**: 2.31ヶ月(97年1～3月期) **6.16か月**(09年1～3月期)
健全性基準(約3～6ヶ月)を上回る。09年1～3月期に6四半期ぶりに上昇に転じている。
- **外貨準備/マネーサプライ(M2)**: 0.06 (97年1～3月期) **0.18** (09年1～3月期)
依然、健全性基準(0.05-0.20)の上限付近で推移しているが、5年以上前の水準に落ち込んでいる。
- **外貨準備/対外短期債務比率**: 0.37(97年1～3月期) **1.39**(09年1～3月期)
04年末からピークアウト。昨年は健全性基準1.00に急速に接近する場面もあったが、足もとでは持ち直している。
- **対外純資産・債務のネットポジション**: ▲588億ドル(97年4～6月期) ▲239億ドル(09年1～3月期)
7～9月期(▲251億ドル)に2000年以来の純債務国化。10～12月期(▲326億ドル)と拡大したが、09年1～3月期には▲239億ドルへ縮小しており、純債務拡大には歯止め。



通貨危機時との比較

● 危機目安までの距離を考える

- ・ 対輸入比率は国内外における経済減速、原材料価格下落等で輸入額も減少しており、同比率の悪化はすぐに想定されない。
- ・ 仮に対外短期債務と外貨準備高が過去2年平均の伸び率(それぞれ前期比2.1%、同▲1.9%)で走ったと仮定しても、外貨準備対外短期債務比率が1.0未満になるのは「2011年4～6月期」。

対外短期債務の観点からの外貨準備水準は安心できる水準へ。

- ・ 但し、足もと(2009年5月)では再び外貨借入が増えており、そのペースは非常に速い。これが巻き戻されれば、また断続的な当局介入が行われる局面になるのではないかと懸念はある。そうなった場合、再び外貨準備が急減するリスクは念頭においておきたい。

【現状の数値】単位：百万ドル(M2は10億ドル)	
2009年3月時点の平均輸入額(単月)	33,365
2009年Q1マネーサプライ(M2)	1,060,800
2008年Q4の対外短期債務	151,056
2009年4月末時点の外貨準備	205,624

単位：百万ドル(M2は10億ドル)	08年	目安となる健全性水準	危険水準に達する外貨準備額	現外貨準備水準との乖離
外貨準備/輸入額(単月平均)	6.16	3.00	100,095	105,530
外貨準備/マネーサプライ(M2)	0.18	0.05	53,040	152,584
外貨準備/対外短期債務	1.36	1.00	151,056	54,568

輸入は過去1年間(08年4月～09年3月)の単月平均輸入額。

対外短期債務は韓国銀行発表

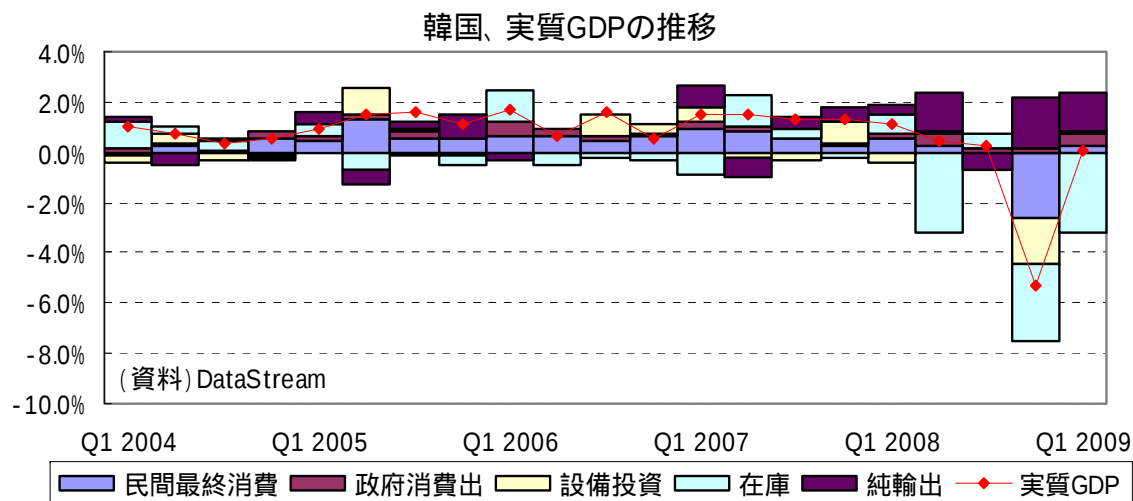
対外短期債務の直近2年間の平均伸び率は前期比2.1%

危険水準は米財務省等が注視しているレベルで、一般的に上述のような水準が想定されている。

Source: DataStream, Bank of Korea

GDPから見る韓国経済 ～ 現状と見通し～

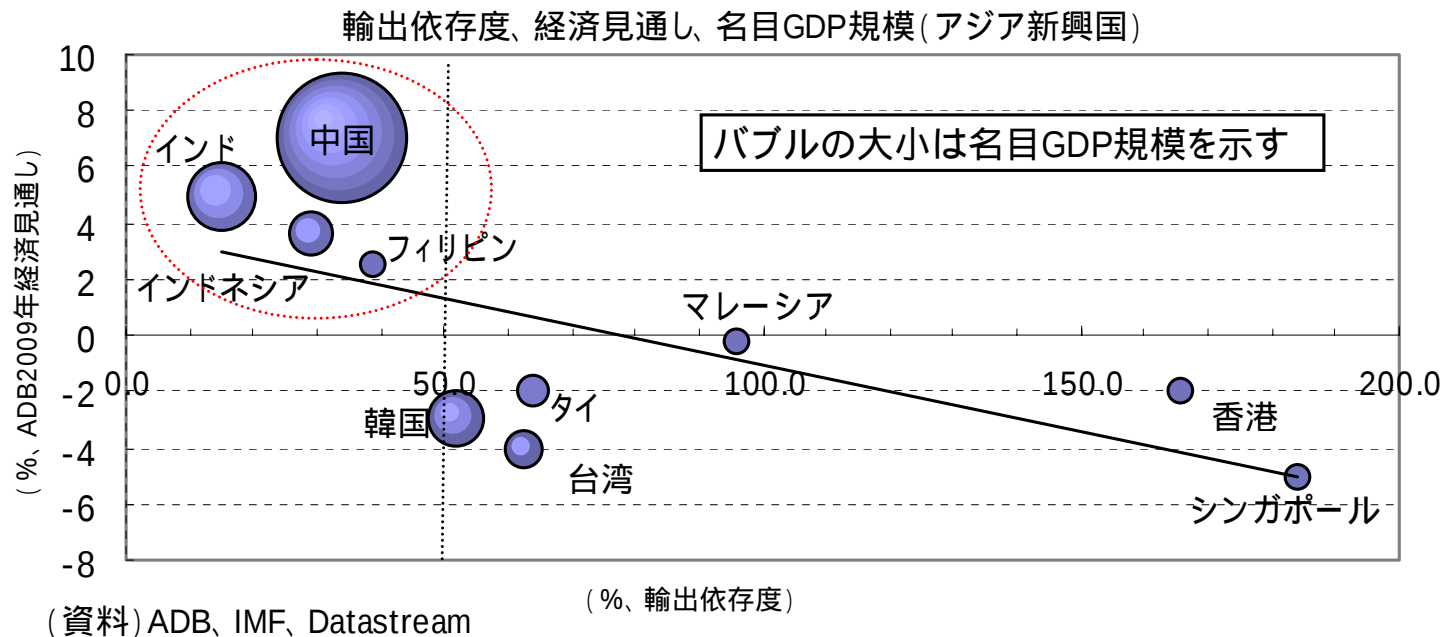
- <現状> 直近の1～3月期は予想外のプラス成長に。
- 「韓国版グリーンニューディール」を中心とした財政出動が成長率を下支え(前期比3.6%上昇)。
- 昨年10月以降の大幅な利下げ(▲3.25%)も背景に民間最終消費が上昇(同0.4%上昇)
- また、輸出以上に輸入が落ち込むことで外需の寄与度がプラスを保ったことも影響した。
- <見通し> 2009年のマイナス成長後、2010年に持ち直しが鮮明に。
- ADB(アジア開発銀行)見通しでは2009年▲3.0%、2010年4.0%と持ち直しが予想されている。
- しかし、高まる傾向にある輸出依存度は懸念(09年1～3月期時点で約50%)。
- 追い風であった「ウォン安」と「原油価格下落」も状況が変化。共に上昇し始めており、下支え効果は薄くなる。
- 家計部門に債務圧力が強いことや失業率が上昇傾向にあることを考えると民間消費の伸び持続には疑問符がつくところ。大幅改善の見込めない外需環境も鑑みると、マイナス水準を抜けた後の低空飛行が懸念される。



GDPから見る韓国経済 ～アジア概観～

● 欧米需要依存型からアジア域内需要依存型を期待

- 欧米への外需が縮小するなか、輸出依存度の高い国のマイナス成長見通しが目立つ。
- 一方、赤丸で囲われた4か国は比較的高めの成長見通しとなっている。この4か国はアジアの中で相対的に輸出依存度が低めの国々であると同時に、アジアで最も人口の多い4か国でもある。ちなみに、韓国はアジア全体で見ると、突出して輸出依存度が高い訳ではなく、マイナス成長見通しとなった国のなかでは最も低い国である。
- 今後について「外需依存から内需依存へ」との認識が広まりつつあるが、一朝一夕には進むものではないだろう。
- 恐らく、次に目指すステージは「欧米需要型」から大きな人口と潜在成長率を持つ「アジア域内需要依存型」への移行ではないか。輸出製品に高い競争力を有する韓国には明るめの展望と考えられる。



補強が進むアジア地域金融協力

- 2009年5月、ASEAN+3財務大臣会議において地域金融協力に大きな進展
- チェンマイ・イニシアチブのマルチ化(CMIM: Chiang Mai Initiative Multilateralisation)
 - アジア危機以来課題であった「域内の短期流動性問題への対応」、「既存の国際的枠組みの補完」が主目的。従来の**実質810億ドルから1.5倍拡充され1200億ドルへ**拡充することで合意。
 - 貢献額の割合は日本・中国が同額で全体の64%。だが、日本は独自の資金供給制度も創設(下記詳述)。
 - モラルハザード防止のための域内サーベイランス機関を創設することも合意。
- 日本はCMIMとは別に **6兆円規模の円スワップ、最大5000億円のサムライ債発行支援を提案**
 - 「円の利用拡大」を目的とする。中国経済の台頭による円の存在感低下に歯止めをかけるのが狙いか。
 - の資金源も外貨準備。CMIMの384億ドルと併せると約10兆円規模に達し、**日本の外貨準備の10%がアジアの金融安定のために使用される**ことになる。
 - は金融混乱時、債券発行が難しくなるアジア新興国はサムライ債発行であればJBIC保証をつけるというスキームで、最大5000億円を保証。既に2009年2月にインドネシアに対する支援が先行表明されている。

CMIMに基づくアジア各国の拠出額と各国の最大借入可能額

国名	貢献額(10億ドル)	最大借入可能額(10億ドル)
日本	38.4	19.2
中国()	38.4	19.2
韓国	19.2	19.2
インドネシア	4.77	11.9
マレーシア	4.77	11.9
シンガポール	4.77	11.9
タイ	4.77	11.9
フィリピン	3.68	9.2
ベトナム	1	5.0
カンボジア	0.12	0.6
ミャンマー	0.06	0.3
ブルネイ	0.03	0.2
ラオス	0.03	0.2
合計	120	

但し、中国は香港拠出分の42億ドルを含む。但し、非IMF加盟国なので、借入はIMFとリンクしない部分のみ(42億ドル×0.5×20% = 4.2億ドル)。
(資料)財務省発表資料より筆者作成

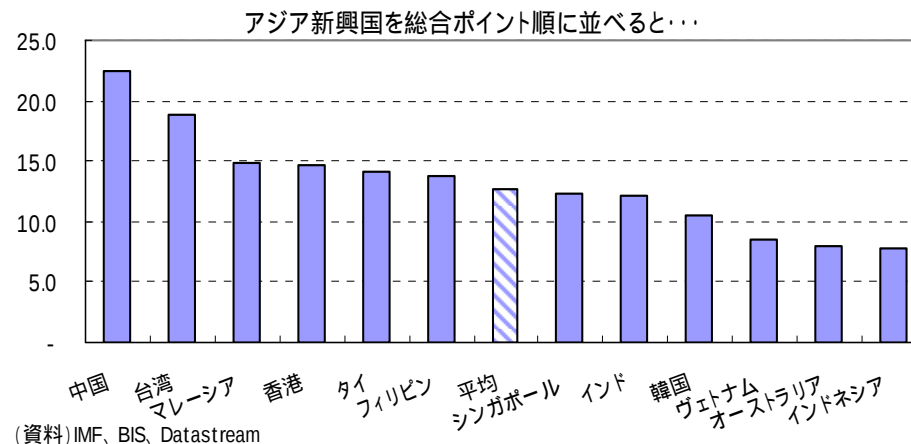
当面の韓国ウォン相場のイメージ

- **半年程度の予想レンジ:1150～1450 –急下落局面は収束も、上値も限定的か-**
 - 最大の重石であった「外貨枯渇懸念」は後退。内需減退、原油価格下落を背景とした経常収支の回復や各種通貨スワップ協定の強化(前頁参照)で外貨調達を巡る不安は大幅に緩和。これによりウォンの急落リスクは後退。
 - 一方、急なウォン上昇でドル買い介入が懸念される。黒字回復の背景は輸入減少にあり、当局のウォン高抑制意欲は輸出下支えのためにも意識され易い局面。
 - 外需主導の経済には世界経済の復調が前提となるが、それはまだ望めない。ゆえに、引き続きウォンも歴史的にみれば安値水準に留まるとみられる。だが、一時期のような大幅且つ急速な下落リスクは現状では後退した模様。
- **ウォン高ドル安の材料**
 - 「東アジア地域における通貨スワップ協定の強化」はウォン懸案の外貨調達懸念に対し抜本的政策対応となる。
 - 外貨調達を巡る懸念が大幅に後退。もっとも背景は「内需減退」と「原油価格下落」であり「輸出拡大」が待たれる。
 - 「新興国離れ」のテーマはデレバレッジの一巡で一服している。ウォンはそうした投資行動の対象であった。
 - 世界経済の最悪期脱却観測。足もとでは輸出減速の度合いが底打ち。
- **ウォン安ドル高の材料**
 - 2009年3月以降、株価(KOSPI)の回復度合いは性急過ぎる印象もあり、調整局面を懸念。
 - これまでの激しい落ち込みもあって、外貨調達は前年同期に比べて非常に速いペースで進んでいる。これまで減った分を考えれば不思議ではないが、これが巻き戻される可能性を考えるとリスクは感じる。
 - 経常収支は原油価格に大きく影響される。足もとで高まりつつある原油価格は経常収支を圧迫、ウォン安要因に。
 - 輸出企業への配慮から、足もとでは当局介入(ドル買い・ウォン売り)が警戒される。
 - 輸出依存度の上昇傾向は継続中で、本格的な景気回復はやはり外需(米国)次第の様相は変わらず。
 - 北朝鮮を巡る地政学的リスクに引き続き注視したい。

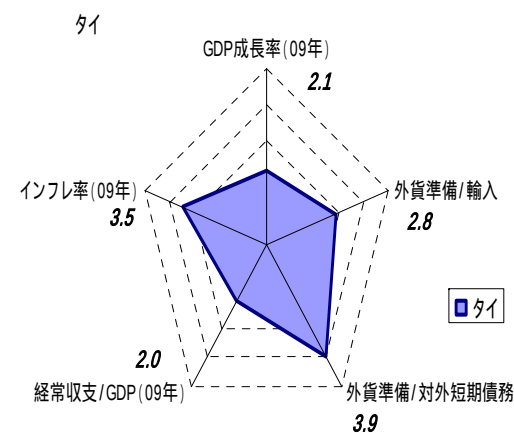
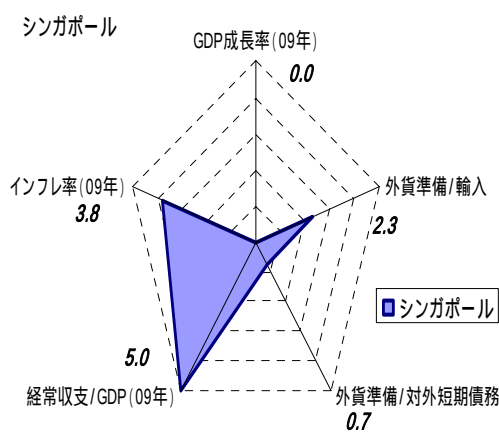
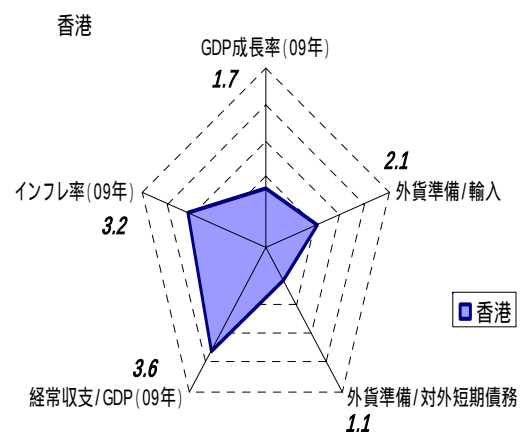
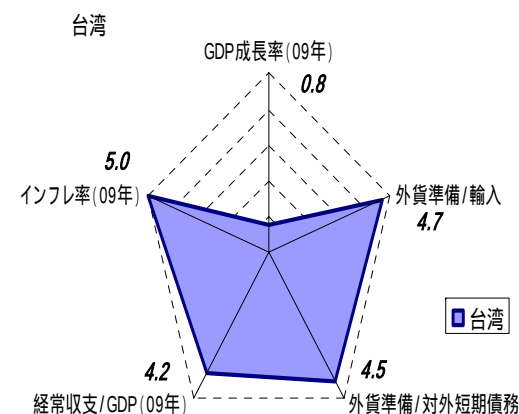
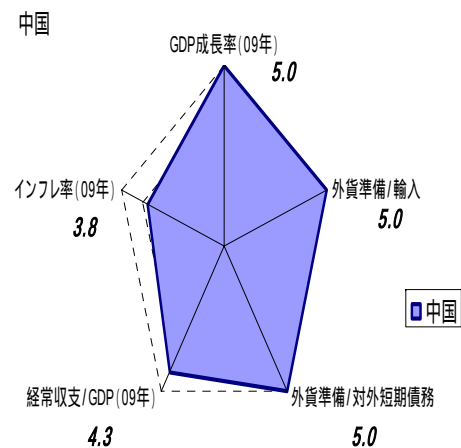
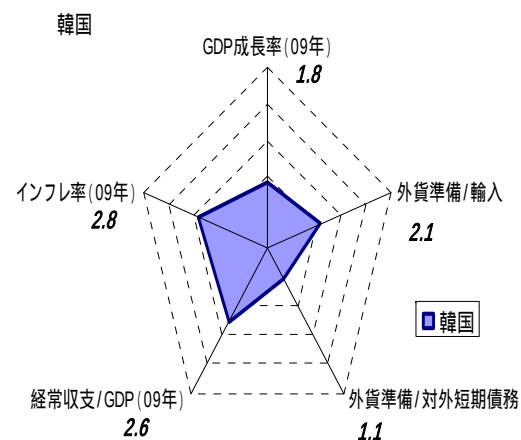
マクロ経済指標でみるアジア経済

レーダーチャート分析について

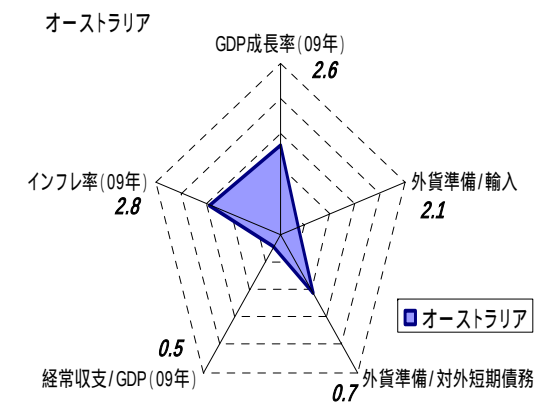
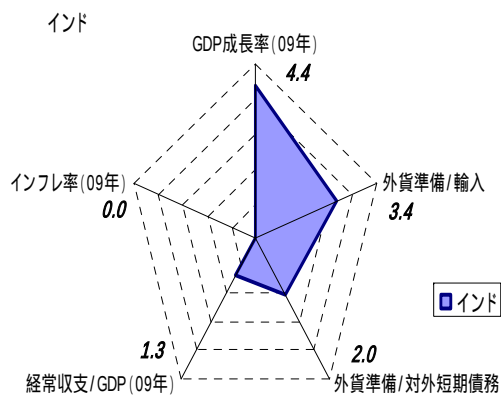
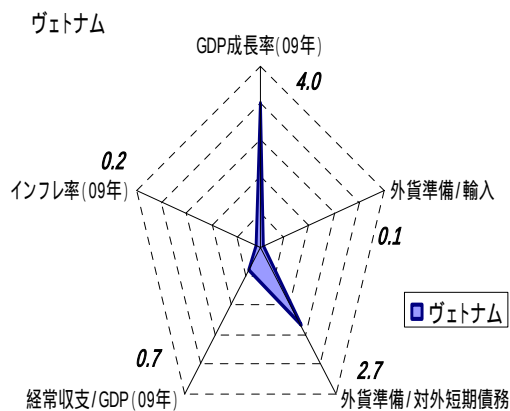
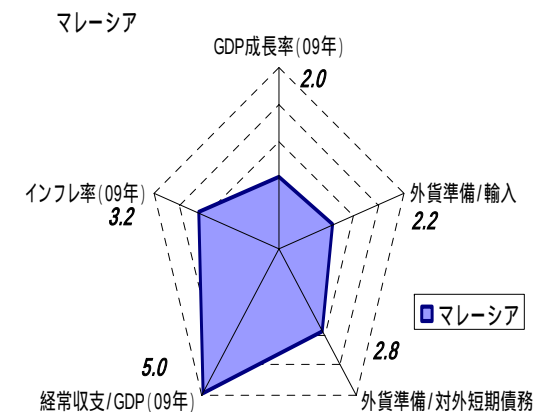
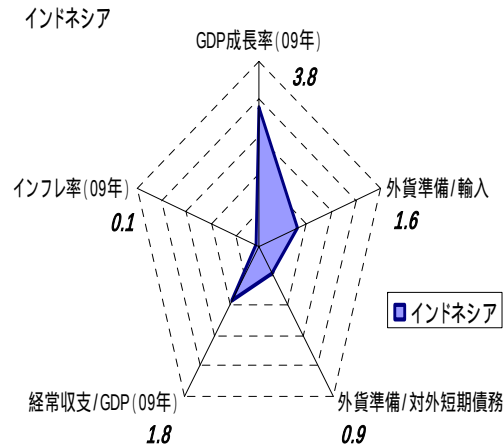
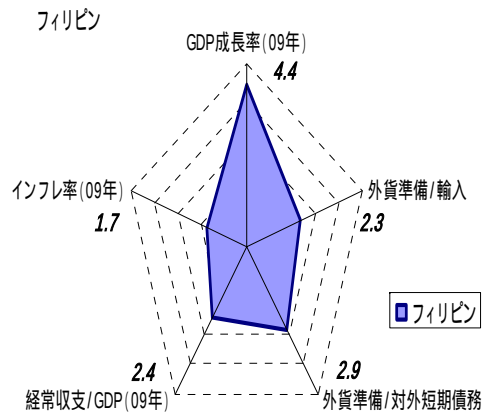
- GDP成長率(2009年見通し)、外貨準備/輸入、外貨準備/対外短期債務、経常収支/GDP(2009年見通し)、インフレ率(2009年見通し)の5項目について相対的な強さをレーダーチャートで表している。下表は5項目を等ウェイトでみた場合の総合ポイント上位10カ国。
 - 巨額の外貨準備を持つインドが下位に位置するのは、アジアの中では対外短期債務が相対的に高めになること、経常収支が低いこと、そしてインフレ率が最も高いことが背景にある。
 - 必ずしも総合ポイントの高低が経済の強弱を意味するわけではないが、新興国の対外経済部門を考える際、「通貨危機への耐性」としての目安になる。
- ◆ 今後の注目としては今次局面で米国依存のリスクが顕在化した「輸出依存・外貨準備蓄積型」の成長モデルに変化が生じるか否か。中長期的には「内需依存型」の成長モデルが志向されるだろうが、それには家計の消費行動や産業政策の変更等も想定され、一朝一夕には期待できない。当面はアジア域内需要を活かす輸出依存型の経済が志向されるのではないか。
- ◆ 韓国がアジア平均以下に位置する主な原因は2009年経済見通しの低さが響いている。



参考：マクロ経済指標でみるアジア経済



参考：マクロ経済指標でみるアジア経済



参考：マクロ経済指標でみるアジア経済

(補足)：レーダーチャートの原数値について

- チャートにプロットした各項目の原数値については以下の通り。
- 成長率、外貨準備の厚さ、経常収支で中国が頭一つ抜け出ている。

アジア総合ポイント上位10か国

	GDP成長率 (%、09年見通し)	外貨準備/輸入 (月)	外貨準備/対 外短期債務	経常収支/GDP (%、09年見通し)	インフレ率(%、 09年見通し)
中国	6.5	19.7	18.8	10.3	0.1
台湾	-7.5	17.2	13.8	9.7	-2.0
マレーシア	-3.5	5.7	5.3	12.9	0.9
タイ	-3.0	7.6	10.2	0.6	0.5
フィリピン	4.6	6.1	5.5	2.3	3.4
シンガポール	-10.0	6.0	1.6	13.1	0.0
香港	-4.5	5.5	2.0	7.2	1.0
インド	4.5	9.6	3.3	-2.5	6.3
韓国	-4.0	5.7	2.0	2.9	1.7
オーストラリア	-1.4	3.1	3.5	-5.8	1.6

(資料)IMF、BIS、Datastream

マクロ経済指標でみる各国経済 参考

補足：レーダーチャートの作成方法

< データの出处 >

- 外貨準備 / 輸入 : 外貨準備はDatastreamより各国最新時点。輸入額もDatastream(出处:IMFデータ)を使用し、直近12か月の単月平均額を使用。
- 対外短期債務 : 対BIS報告銀行ベースの1年未満債務。2008年12月時点(資料) BIS「国際与信統計」
- GDP成長率、経常収支、インフレ率 : 全てIMFによる2009年春季の予測値(資料) IMF World Economic Outlook, 2009 Spring

< 数値の計算方法 >

- アジア大洋州13カ国を対象に各々の数値について偏差値を計算し、最大値が5、最小値0となるようにプロット。
- 「外貨準備 / 輸入」と「外貨準備 / 対外短期債務」は対数値に変換した上で、偏差値を計算し、0～5へプロットしている。なお、インフレ率については数値が高いほど評価が低くなるように調整している。

国際為替部 為替営業第一チーム 唐鎌大輔

- 
- ◆ 当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。
 - ◆ 当資料は投資判断の参考となる情報の提供を目的として作成したものであり、特定の投資戦略を勧誘するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。
 - ◆ また、当資料の著作権はみずほコーポレート銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。