

悪化が続く米国の住宅市況と不良資産問題

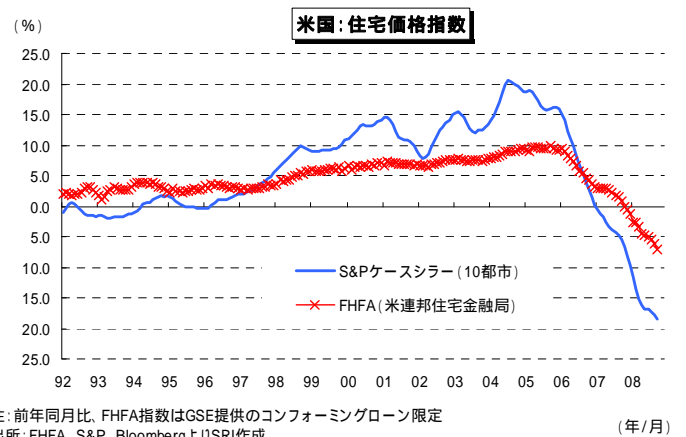
10月米住宅市場の概要と評価

- 米住宅市場の調整が続いている。価格指標は前年比ベースですべてマイナス推移となっているほか、前月比ベースでの下落率拡大が目立ち始めている。差し押さえ物件の放出などによる過剰在庫の積み上がりに加え、直近では雇用所得環境の悪化や、信用収縮の影響が出始めている可能性がある。
- 在庫削減が順調に進捗すれば 09 年後半にも住宅価格は底打ちする可能性があるが、信用収縮や実体経済の悪化を踏まえれば、実際に価格が下げ止まるのは 10 年に入ってからとなる。
- 差し押さえ増加、住宅ローン収縮への対応が政策の軸となっている。差し押さへの抑制に対しては、住宅ローン条件の変更や借換えが促されている。また、信用収縮に対しては、ノンバンクを含めた資本注入や不良資産買取の動きがみられる。
- 不良資産問題が一巡するためには、損失の確定、資本増強、景気回復が必要となる。、 については政策対応が進んでいるものの、 の損失確定は証券化商品の査定が困難であることから進捗が遅れている。損失懸念が払拭されるためには、住宅価格の下げ止まりが必要となる。

下落幅が拡大する米住宅価格

米住宅価格の下落幅が再び拡大している。当月に発表された主要な住宅価格指標は、前年比ベースでは概してマイナス傾向の継続が確認された一方、前月比ベースでは下落幅が再び拡大し始めていることが示された。9月のリーマン・ショック以降は、金融市場の混乱とともに実体経済が悪化するなど、住宅を取り巻く環境は一段と悪化している。こうしたなか、金融機関は損失を拡大させており、ついには信用収縮懸念までもが浮上し始めている。信用収縮により住宅ローンの供給が細れば、住宅価格はさらに深い調整を強いられることとなる。住宅価格の下落は、逆資産効果や担保ローンの減少を通して個人消費を抑制する、住宅投資に加え、住宅購入に付随する関連財の消費を抑制する、こうした需要減少に伴って雇用削減が進む、金融機関の損失に歯止めがかからず、損失が確定されない、不良資産の増加に伴って信用収縮が強まるなど、様々な悪影響を引き起こす。

発表された住宅価格指標を振り返ると、まず9月の **S&P Case-Shiller 住宅価格(10都市)**(中古物件が対象、ジャンボローンなどを利用した高額物件も対象となる)は前年比 18.6%(前月 17.7%)まで低下、21ヵ月連続のマイナスとなった。前月比ベースでも 1.9%(前月 1.1%)と下落幅が拡大している。さらに、同先物価格は、2010年後半までの価格下落を予想しており、住宅価格がピークをつけた06年6月からの下落率は約 35%に達することが想定されている(但し、当先物は売買が薄く価格形成が正確ではない点には要注意)。また、FHFA(連邦住宅金融局)が発表した9月の**全米**



*本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

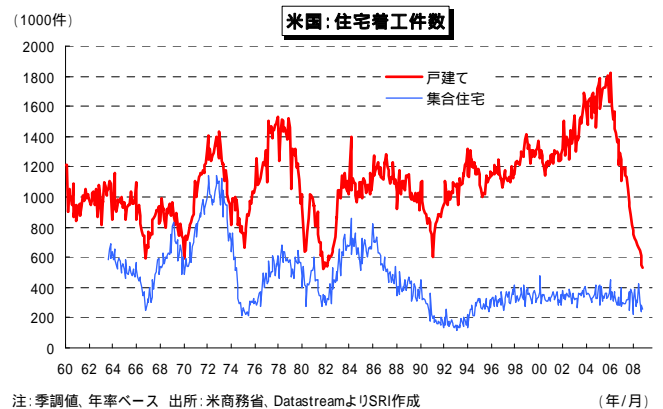
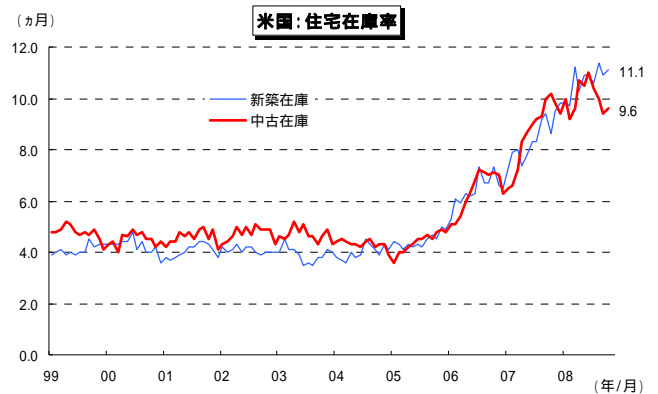


住宅価格指数も、前年比 7.0%（前月 6.1%）と低下、前月比ベースでも同様に 1.3%（前月 0.8%）とやはり下落幅が拡大している（ケースシラー価格よりも下げ幅が小さいのは、FHFA のサンプルが GSE から提供されるコンフォーミング・ローンに限定されるため）。さらに、米商務省が発表した 10 月の**新築住宅販売価格**（一戸建て、中央値）は、前月比 1.7%、前年比 7.0%の 21 万 8000 ドル（約 2000 万円、1 ドル=95 円換算）と下落基調が続いており、NAR（全米不動産協会）発表の**中古住宅販売価格**（同）も、前月比 4.5%、前年比 11.2%の 18 万 1800 ドル（約 1700 万円）と低下している。

過剰在庫と住宅ローン問題が重石に

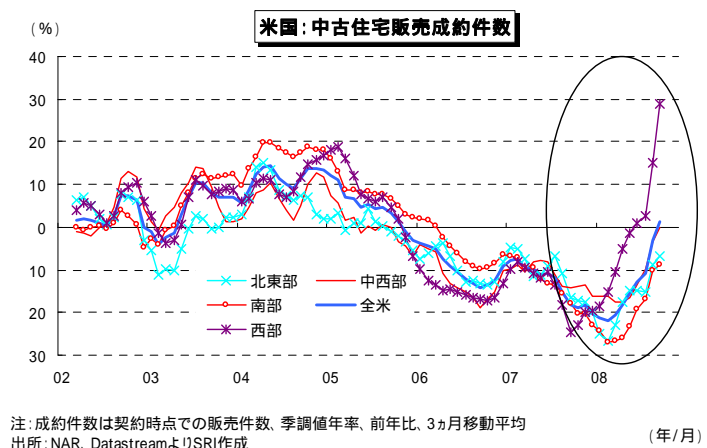
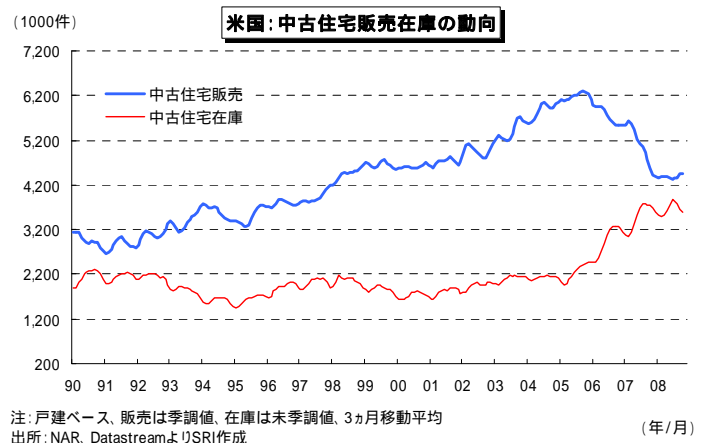
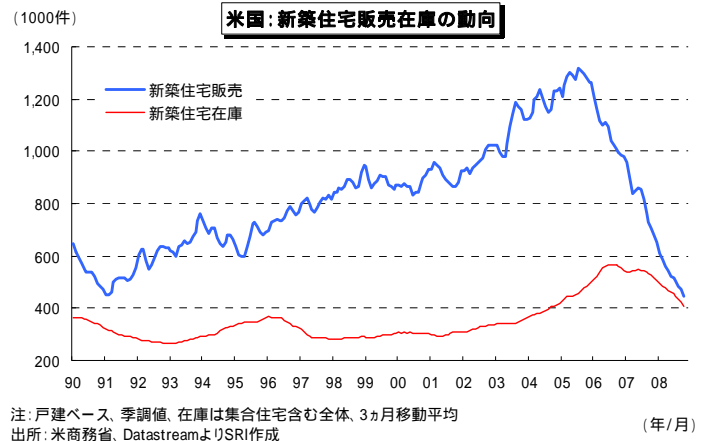
このように住宅価格の低下に歯止めがかからない要因としては、第一に中古を中心に過剰在庫が積み上がっており、かつ差し押さえ物件の放出により在庫がさらに増加していること、また、最近では金融機関の資金調達コストの増加や損失拡大により信用収縮が引き起こり、住宅ローンの提供が縮小していること

などが指摘される。まず、過剰在庫の現状を確認すると、10 月時点での在庫率（在庫/販売）は、新築は 11.1 カ月、*中古は 10.2 カ月となお高水準にある（およそ 4~6 カ月程度が価格が底打ちするレベルと考えられる）。新築の場合は、新規住宅着工の抑制が続いていることから、在庫件数自体は着実に減少傾向にあるものの、それ以上に販売が落ち込んでいるために在庫率が高止まりしている。例えば、10 月の**住宅着工件数**（季調値年率）は、全体で前月比 4.5%の 79 万 1000 戸まで減少、59 年の統計開始以来、最低の水準にまで落ち込んでいる。また、戸建てベースでも前月比 3.3%の 53 万 1000 件と低水準となっている。着工が最高水準に達した 06 年初頭（06/1 時点の 1823 万件、戸建て）と比較すれば約 1/3 以上の規模となる。ちなみに、着工の先行指標を確認すると、**住宅着工許可件数**（同）も 73 万戸とさらなる減少をみせており、さらに、**NAHB 住宅市場指数**（建設業者の業況感を示す）は 11 月時点で 9 にまで低下、着工はこの先、さらに減少することが示されている。しかし一方で、新築物件は販売の減少ペースが在庫の減少ペースを大きく上回っており、10 月の**新築住宅販売件数**（一戸建て、季調値年率）は 43 万件に減少、このため在庫率は 11.1 カ月にまで上昇している。



*本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

一方、中古住宅に関しては、販売戸数はほぼ下げ止まっていると判断されるものの、在庫物件自体が増加傾向にあることが在庫率を高止まりさせている。NAR が発表した 10 月の **中古住宅販売件数**（一戸建て、季調値年率）は 443 万戸とほぼ横ばい推移、前年比ベースでは +0.0% となり、約 3 年ぶりにプラス圏に転じている。また、販売件数（所有権移転ベース）に先行する **中古住宅販売成約（保留）件数**（契約時点での販売件数）をみても同様に、下げ止まりの動きが鮮明になっており、割安な中古物件に対しては確実に需要が高まっていることが示されている。それでも、中古物件の在庫件数は、差し押さえ物件の放出により増加傾向が続いており（IMF の指摘では、中古住宅販売の約 3 分の 1 が差し押さえ物件とのこと）販売の割りには在庫率が高止まりしていることが分かる。なお、リアルティ・トラック（Realty Trac）が発表した 10 月の **住宅差し押さえ件数** は前月比 +5.1%、前年比 +24.6% の約 28 万件となった。州別のランキングでは、1 位がカルフォルニア州、以降、フロリダ州、アリゾナ州、ネバダ州と続いている（こうした差し押さえ物件の多い州の特徴として、移民比率が高いことや、そこにおける主要産業 - 北西部であれば自動車産業 - が低迷していることなどが挙げられる）。足元、雇用・所得環境が悪化しており、かつ住宅価格が下落しローン残高以下まで目減りする（Negative Equity）ことで、住宅保有者は債務返済のために売却する（Short Sale）する誘引が高まっていることを踏まえると、差し押さえ物件の放出は当面続くことが懸念される。リアル社によると、今後 1 年から 1 年半の間に、新たに 250 万件の差し押さえが発生するとみている。しかし、全体的には引き続き高水準で推移しているとはいえ、カルフォルニア州など一部の州では前月比ベースでの大幅な差し押さえ減少が散見されるが、これは州法により差し押さえ手続きの延長措置がとられていることを反映したものとみられる（例えば、カ



* 本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

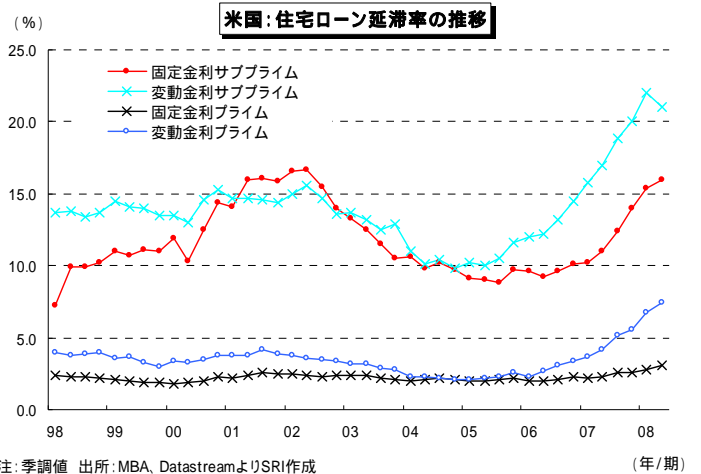
ルフォルニア州ではデフォルト通知を 30 日延長)

* 価格動向によって販売を取りやめるケースがあることなどから、中古在庫は住宅需給の実情を反映していないとの指摘がある。例えば、JCIF (国際金融情報センター) の川瀬氏は、空家率の推移を用いて米国の過剰住宅量を推計している。そこでは、08年7-9月期時点での空室率は4.8%となっており、過去平均(3.5%)から+1.3%ほど過剰と判断。全米の総住居数が1億3000戸なので、約170万戸が過剰という計算となる(1億3000戸×1.3%)。仮に、人口動態による自然増の世帯数が年間140万戸、老朽化による廃棄が年間25万戸とすれば、年間の新規住宅需要は165万戸となる。08/10時点での住宅着工は年率換算で約80万戸であるため、170万戸の在庫が掃けるには約2年が必要となる。すなわち2010年末辺りが過剰住宅が適正水準に戻る目途となる。このタイミングはケースシラー住宅価格の先物価格が示唆する住宅価格のボトム時点と整合性が取れている(出所:JCIF トピックスレポート:『米国住宅市場アップデート』08/11/21)。

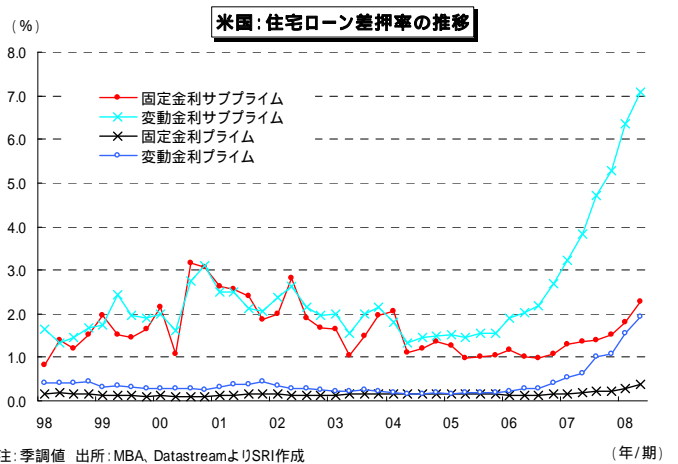
懸念される信用収縮リスク

現行のように販売が着実に増え、過剰在庫が順調に削減されていけば、住宅市況は早くとも09年後半にも底入れすることが期待できよう。しかし、単月ベースではあるが、住宅価格の下落幅が再び拡大し、かつ在庫率も悪化するなど、住宅市況の雲行きが怪しくなっている点には留意が必要であろう。特に、足元は住宅取得環境(住宅ローン、雇用・所得)の悪化が日に日に顕在化してきていることから、住宅価格が底打ちするタイミングが、徐々に後ずれしている可能性ある。住宅価格の下落や雇用・所得の悪化は住宅ローンを劣化(延滞率・差し押さえの増加)させ、またそれを原資産とした証券化商品の価格低下をもたらす。この際、損失が拡大した金融機関は貸出基準の厳格化や与信の縮小を図るため、住宅需要に対してローンが手当てできない状況が想定される。实体经济の悪化とともに、こうした状況が加速していくとすれば、住宅需要は想定以上に落ち込むこととなる。

実際、MBA(米抵当銀行協会)が発表した08年4-6月期時点での住宅ローン延滞率と差し押さえ率は、ともにサブプライムローンのみならずプライムローンでの悪化が確認される。そして、FRBの銀行貸出態度サーベイでは貸出基準が厳格化が進んでおり、同時に住宅ローンを中心に信用供給は抑制されていることがわかる。



注:季調値 出所:MBA, DatastreamよりSRI作成



注:季調値 出所:MBA, DatastreamよりSRI作成

* 本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

**政策対応は必要ながらも効果は限定的**

こうした状況に対して、様々な政策対応が打ち出されており、大別すると、差し押さえの抑制、住宅ローンの供給の2つに重点が置かれている。前者としては、例えばFDIC（米連邦預金保険公社）と財務省は、住宅差し押さえ対策として住宅ローン政府保証枠の拡大を検討中、オバマ新政権の発足とともに何らかの借換え促進策が実現することとなる。また、今現在でも、10月1日からは「Hope for Homeowners*1」という差し押さえ抑制プログラムが実施されており、FHA（連邦住宅局）が保証する住宅ローンへの借換え（3000億ドル、50万世帯の救済見通し）が行なわれている。さらに、FHFA（連邦住宅金融局）は11/11に、差し押さえを削減するために住宅ローンの条件変更を求める「住宅ローン条件修正プログラム（SMP：Streamlined Modification Program）*2」を発表、これを受けGSEは11/26から来年1/9までの期間、住宅の差し押さえを中止する。この間、サービサーは差し押さえリスクがある住宅ローンに対して、条件修正が必要か否かの確認をとることとなる（実際に条件変更を実施するのは12/5からの予定）。もっとも、GSEが保有する問題債権は全体の約20%に過ぎないため、民間の協力が必要となる。このため、住宅当局はHOPE NOW加盟の民間金融機関・サービサーを中心に、住宅ローンの条件変更、差し押さえの抑制を求めている。この結果、最近では民間部門でもローン条件変更の動きが着実に広がっており、例えば、JPモルガン・チェースは総額1100億ドル相当の住宅ローンを対象に利払い条件の変更を予定しており、差し押さえ開始期日を90日間延長すると発表。これにより、今後2年間で40万世帯が支援されるとしている。また、シティーも200億ドル規模の融資条件緩和に動いており、約50万世帯が対象となる模様。

*1 08年1月1日以前に取得した住宅ローンのリファイナンスを目的としたプログラムで、2011年9月30日まで有効。FHAに対し新規保証枠として3000億ドルが認められている。08年7月に成立した「経済・住宅再生法（HR3221）」の一部で、今回は約50万世帯の救済が予想されている（昨年8月の「FHA Secure」では約36万世帯を借換え救済した）。他に、GSE救済法や初回住宅取得減税などを含む。

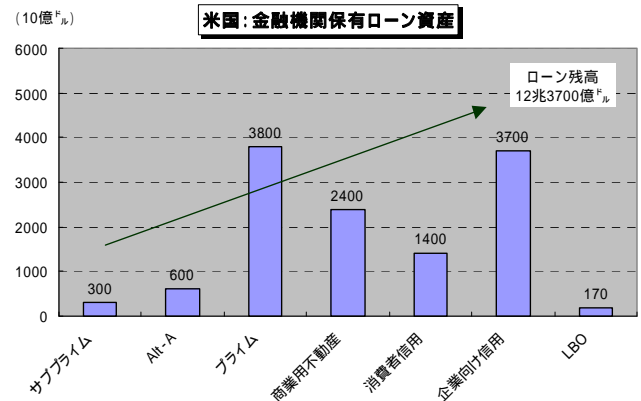
*2 正確には、FHFA、米財務省、FHA、GSE（ファニーメイ、フレディーマック）による共同発表、HOPE NOW（住宅ローン提供金融機関やサービサーから成る民間団体）も賛同を示している。住宅金融大手インディーマックが破綻した際に、FDIC（米連邦預金保険公社）が引き継いだ住宅ローン債権の条件変更がモデルケースとなっている。SMPの対象となる物件は、主たる住居（primary residence）として保有され、支払延滞が3回以上（90日以上）、LTV（担保掛目）が90%以上、かつデフォルト通告を受けていないものとなる。月々の返済額を月間所得の38%以下（ベンチマーク・レシオ）に抑制するために、低金利ローンへの変更（変動金利を固定金利に変更）返済期間の延長、元本返済額の削減などを行なう。

次に、後者の住宅ローン対策の現状をみていくと、米金融当局はここにきて信用収縮対策を急いでおり、実際、米政府はTARP（不良資産救済プログラム）による不良資産買取を中断し、住宅ローン、自動車ローン、消費者ローンなどを提供するノンバンクへの救済に乗り出した。また、米FRBは11/25にGSE（ファニーメイ、フレディーマック、FHLB）が発行する債券を1000億ドル、GSE（ファニーメイ、フレディーマック、ジニーメイ）の裏づけがあるMBSを5000億ドル購入することを発表。また、ABS（資産担保証券、

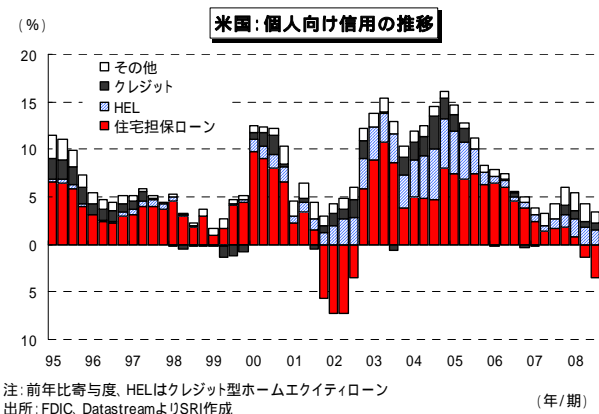
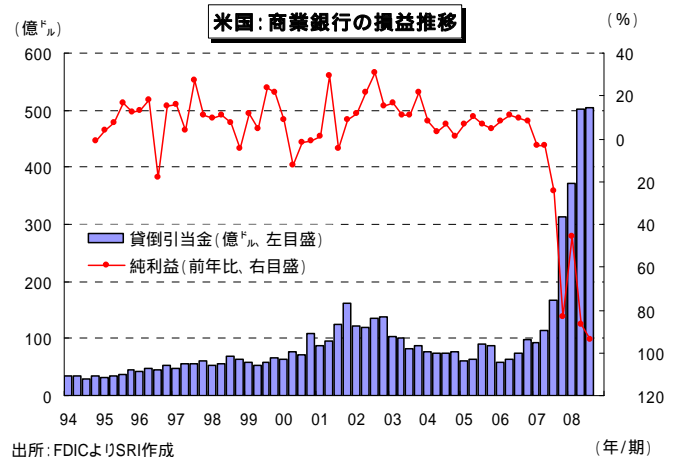
* 本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

AAA格+SBA(米中小企業局)が保証するローンが対象)の保有者には、最大2000億ドル(200億ドルは財務省負担でTARP資金7000億ドルから拠出)の融資をNY連銀が実施する。前者は、TARPの軸足を資本注入に移したことで、手薄となっていた不良資産の買取を強化することが目的であり、後者はABCPやABSによる資金調達が困難となっていた自動車ローン・カードローン会社の資金繰りを支援する目的がある。いずれにしても信用収縮によりローン提供が縮小していることに対応したものと見える。

しかし、信用バブルによって膨張したバランスシートが調整を強いられることで、貸出に対して防衛的になっている金融機関に対して、こうした信用対策が即、効果を発揮するかは不透明と言わざるを得ない。まず何より、金融機関の損失に歯止めがかかっていない。住宅価格の下落が続いていることから、住宅ローン関連の損失が依然として続いているに加え、今後は实体经济の悪化により、住宅ローン以外の債権(商用不動産ローン、自動車ローン、その他クレジットなど)が劣化してくる。企業倒産が増えれば、企業向け貸出さえも焦げ付く可能性がある。FDIC(米連邦預金保険公社)が発表した08年7-9月期の金融機関決算(FDIC加盟商業銀行・貯蓄銀行)では、貸倒引当金が505億ドルと高水準に留まり、純利益が17.3億ドルと大幅に減少している。また、経営に問題がある金融機関の数は前期の117から当期は171行へと拡大している。この結果、資産サイドでは住宅ローンを中心に貸出が着実に減らされていることが示されている。日本の経験では、不良債権が減少に転じたのは、長期間の低迷から景気が循環的に上向いてからであった。しかし、米国は今まさに景気後退に突入しようとしている。このように損失に歯止めがかかっていない状況下、かつ価格評価の難しさから最終的な損失が確定していない状況で、公的資金注入がすぐに信用回復をもたらすとは考えづらい。また、たとえ金融機関の損失に歯止めがかかったとしても、しばらくの間は金融機関が財務の健全性を優先することで信用収



注：08年3月時点 出所：IMF「Assessing Risks To Global Financial Stability」よりSRI作成

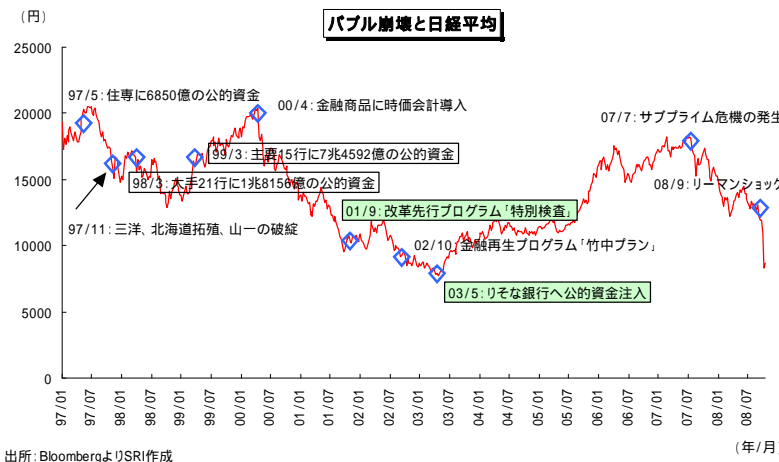
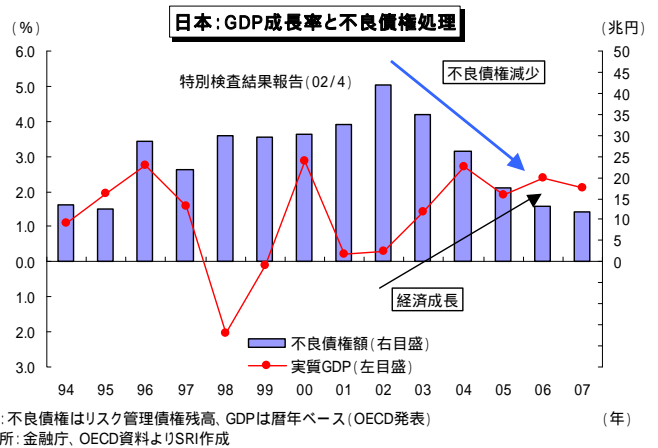


*本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

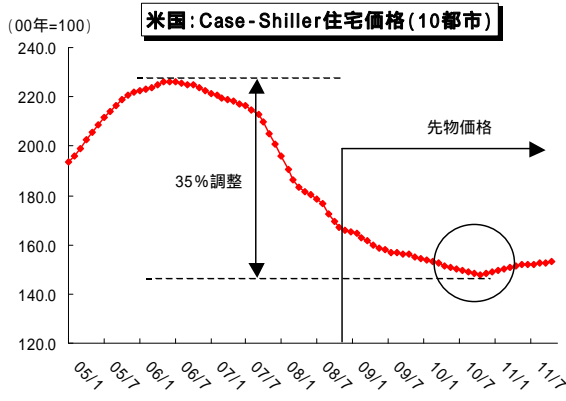
縮が長引くリスクもある。さらに、この時点では、景気後退から借り手の信用や資金需要が落ちていることも予想される。消費者のマインドが低下するなかで、債務をさらに増やし消費行動を活発化させる可能性は低いのではなかろうか。

問題解決の鍵はやはり住宅価格か

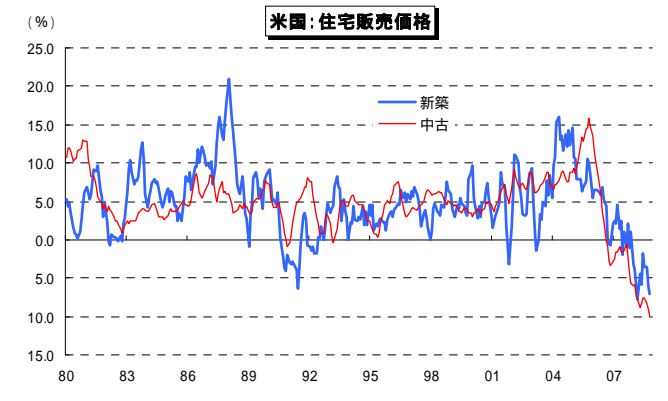
以上のように、住宅市場の調整に歯止めをかける政策としては、差し押さえ抑制策、住宅ローン供給策の2つが軸となっているが、同時に、金融機関の不良資産処理を促進し、金融システムを正常化させるために最も重要となるのが、雇用を中心とした景気対策であろう。雇用を創出し、所得をいかに形成していくかが不良債権処理の鍵を握ることは、日本の経験からも分かる。日本の場合は「失われた10年」を経て、循環的に景気が回復することによって、不良債権が減少に向かった。米国の場合も、不良資産の査定（損失の確定）、資本増強（公的資金の注入）、景気回復（所得形成）が問題解決に必要な3大要素であろう。オバマ新政権は、「2年間で250万人の雇用」創出を目的とした大型財政を計画、報道によると総額5000~7000億ドル規模の景気対策が実施される予定となっているが、これがに該当する。そしての資本増強はTARPの内容を変更し実施中である。しかし、今回の不良資産問題で最も対応が困難とみられるのが、本来ならば第1ステップの政策として期待されるである。とはいえ、証券化商品を如何にして評価・査定するかという問題は、おそらく簡単には答えが見つからないであろう。とすれば、問題解決の鍵はやはり住宅価格の下げ止まることにある。これによって証券化商品の原資産である住宅ローンの価値毀損に歯止めがかかることが何よりも重要という結論となる。



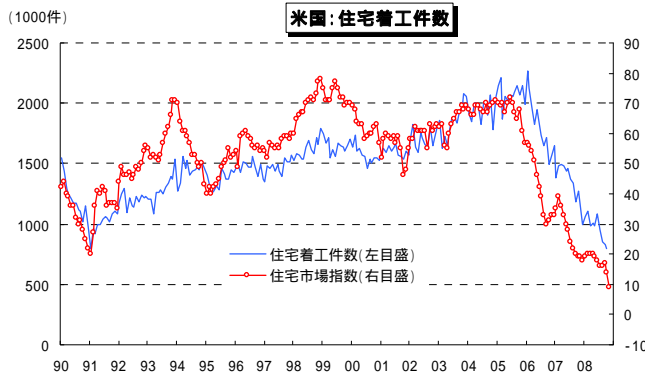
* 本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。



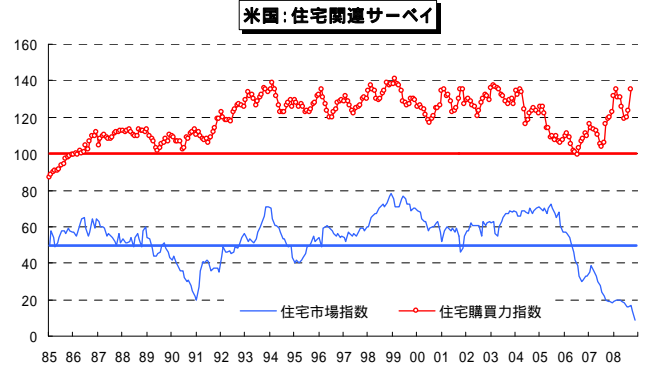
注: 先物指数は線形補完値 出所: S&P, BloombergよりSRI作成 (年/月)



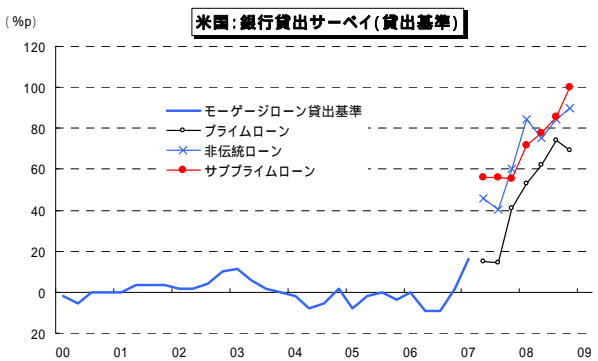
注: メジアン値、前年比、3ヵ月移動平均 出所: 米商務省、BloombergよりSRI作成 (年/月)



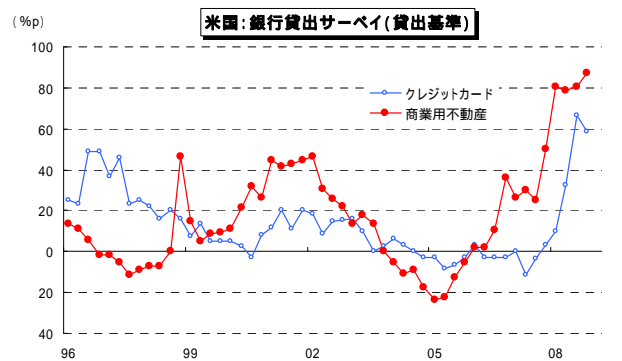
注: 季調値、年率ベース 出所: 米商務省、NAHB、DatastreamよりSRI作成 (年/月)



注: 市場指数(建設業マインド)は50、購買力指数(住宅取得能力)は100が基準 出所: NAR、NAHB、DatastreamよりSRI作成 (年/月)



注: ネット値 出所: FRB、DatastreamよりSRI作成 (年/期)

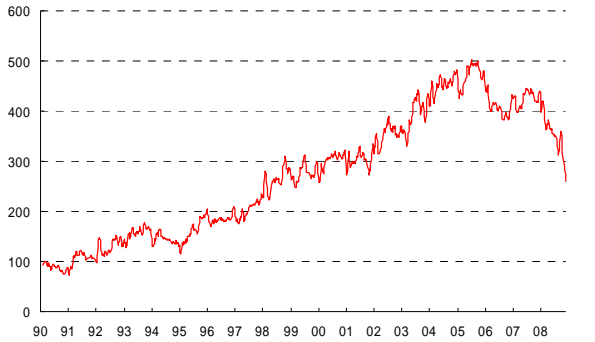


注: ネット値 出所: FRB、DatastreamよりSRI作成 (年/期)

* 本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。



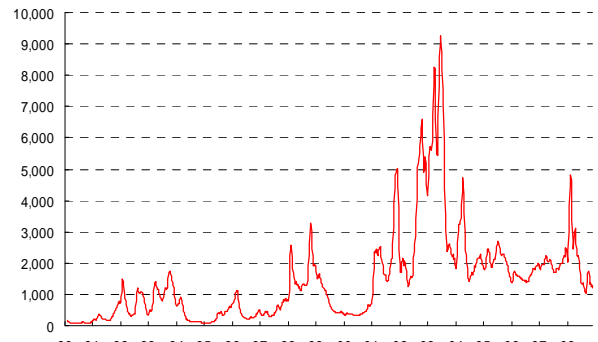
米国：モーゲージローン申請(新規購入)



注：90年3/16 = 100, 季調値, 4週移動平均 出所：MBA, DatastreamよりSRI作成

(年/月)

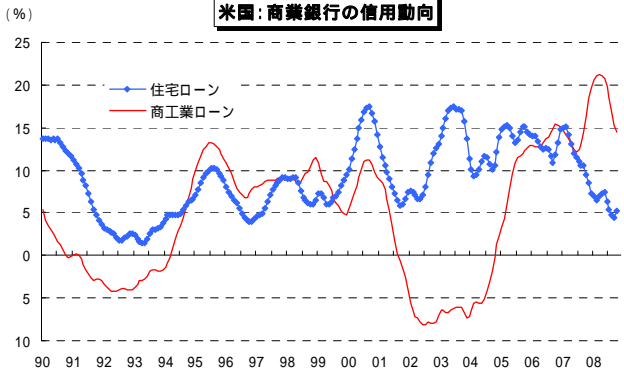
米国：モーゲージローン申請(借換え)



注：90年3/16 = 100, 季調値, 4週移動平均 出所：MBA, DatastreamよりUSRI作成

(年/月)

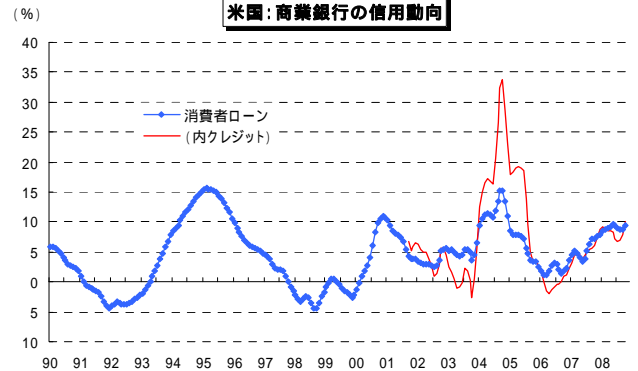
米国：商業銀行の信用動向



注：前年同月比 出所：FRB, DatastreamよりSRI作成

(年/月)

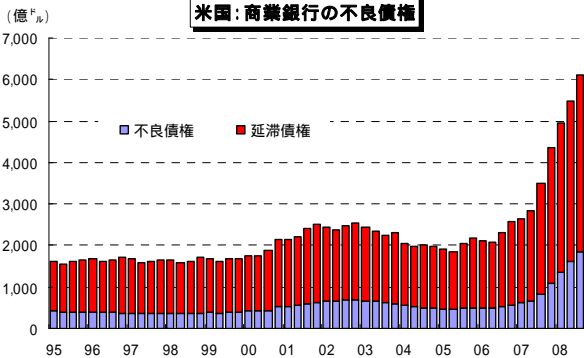
米国：商業銀行の信用動向



注：前年同月比 出所：FRB, DatastreamよりSRI作成

(年/月)

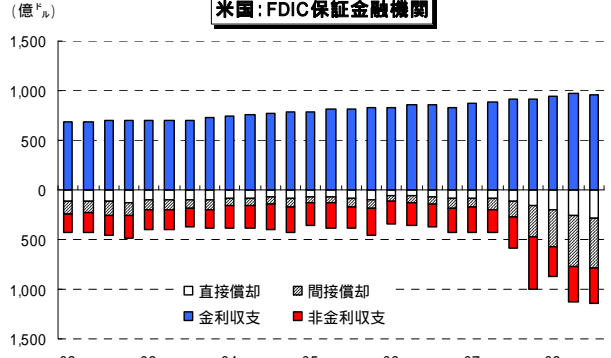
米国：商業銀行の不良債権



注：不良債権は90日以上延滞ローン、延滞債権は90日未満合計 出所：FDICよりSRI作成

(年/期)

米国：FDIC保証金融機関



注：貸倒引当金(間接償却)、直接償却額はマイナス表記 出所：FDIC, Datastream資料よりSRI作成

(年/月)

* 本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。

**【金融商品取引法に係る重要事項】**

みずほ証券で取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料（国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.20750% [税込み]、最低2,625円 [税込み] の委託手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用、等）をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第94号

加入協会：日本証券業協会、（社）日本証券投資顧問業協会、
（社）金融先物取引業協会

*本稿は証券投資の参考となる情報の提供のみを目的としたもので、証券の売買勧誘を目的として作成したものではありません。投資に関する最終決定は、ご自身の判断でなされるようお願いいたします。本稿の情報は当社が信頼できると判断した情報源から入手したものに基き作成していますが、正確性・完全性を保証するものではありません。なお、記載された見解や予測は作成時点に於ける当社の判断ですが、その後の状況変化に応じて予告なしに変更される場合がありますので、予めご了承ください。