

新宿経済研究所

Shinjuku Economic Research Institute

バーゼル規制動向 2015年12月版

新宿経済研究所 代表社員社長 岡本 修
okamoto@shinjuku-keizai.com

<目次>

<目次>	2
【重要】当資料のご利用にあたって.....	3
<u>1 バゼル規制の最近の論点.....</u>	<u>4</u>
(1) 金融規制を巡る最近の動向.....	4
(2) 2015年10月以降の論点	5
<u>2 標準的手法の見直し</u>	<u>6</u>
(1) 見直しの位置付け	6
(2) 銀行・法人向けエクスポージャー ..	8
当社について	12
著者紹介	12

【重要】当資料のご利用にあたって

【利用目的の限定】

当資料は、合同会社新宿経済研究所及び資料作成者（以下「当社等」）が情報提供のために作成したものです。また、当社等は、当資料に記載している内容、意見、その他の記述について、その正確性を保証するものではありません。ご利用にあたっては、全て利用者の判断において、また、必要に応じて監督官庁、会計監査人、税務当局等のご協議や、金融・法務・会計・税務その他アドバイザーファーム等の社外専門家とご相談のうえで、適切にお取扱ください。

【無断複製・商用使用の禁止】

当社等はいかなる場合でも、当資料を直接・間接に入手した利用者に対して損害賠償責任を負うものではなく、当資料利用者の当社等に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されているものとします。また、著作権はすべて当社等に帰属します。商用、非商用等、その目的を問わず、当資料を無断で引用または複製することを禁じます。

【無断複製・商用使用の禁止】

当資料は、わが国における金融商品会計の概要について説明するものです。当資料に記載する内容の正確性については万全の注意を払っていますが、その一方で一切の誤謬が含まれていないことを保証するものではありません。また、会計方針の選択、業法の制約、その他個別の事情により、当資料に記載されている内容が妥当しない場合があります（図表 0）。

■ 図表 0 留意点と当資料の位置付け

留意点	概要	当資料の位置付け
法令・基準等の範囲	当資料でいう「法令・基準等」には、わが国の法律や政省令だけでなく、地方自治体の条例、国際条約、国内外の公的・民間団体等が公表する各種基準も含まれます。	金融商品会計や金融規制については法律・政省令にすべての規定が盛り込まれているとは限りません。
規定の解釈	法令・基準等の規定を実務に適用する際に、個別・具体的事例に照らして解釈が必要となる場合があります。	当資料は法令・基準等の概要を紹介するものであり、解釈を示すものではありません。
法令・基準等の動向	当資料で参照している法令・基準等については、原則として資料作成日時点のものであります。	法令・基準等は改廃がありうるため、当資料作成日時点と利用時点で規定が異なる可能性があります。

（出所） 金融商品会計基準等

1 バーゼル規制の最近の論点

(1) 金融規制を巡る最近の動向

2008年に発生したリーマン・ショックを契機に、国際的な当局による金融規制の変革が進行しています。また、銀行のみならず、証券市場や保険業などに対しても、国際的な、または各国の規制当局による広範囲な規制の見直しが進められています（図表 1-1）。

■ 図表 1-1 主な金融規制の流れ

	項目	主な内容	導入時期
バーゼルⅢテキスト	バーゼルⅢ規制（国際統一基準行）	自己資本比率の「分子」を中心に、CET1、AT1、T2などの概念を導入し、併せてCET1規制を強化するもの。また、デリバティブ等に関するCVA等の規制も導入	2013年
	国内バーゼルⅢ規制（国内基準行）	国際統一基準行に対するバーゼルⅢの導入を受けて、国内行についてもそれと平仄を併せる規制を導入するもの。ただし、自己資本の定義はバーゼルⅡ規制時代と比べて簡素化されている	2014年
	資本バッファー	国際統一基準行における資本バッファー（資本保全バッファー比率とカウンター・シクリカル・バッファー比率の合計値）	2016年～
	レバレッジ規制	リスク・アセット・ベースではない、自己資本に対するバランスシートの規模を規制する比率。当面の要求水準は3%以上	2018年
	LCR/NSFR規制	主に国際統一基準行を対象に、短期的・長期的な預金流出リスクを規制するもの	2015年 2018年
バーゼルⅢその他の論点	標準的手法（SA）の見直し	外部格付への自動的な依存を配するなど、標準的手法（SA）採用行における「自己資本の分母」項目の見直し	未定
	資本フロア	内部格付手法（IRB）採用行における、SA採用行との信用リスク・アセット等の乖離を抑制する基準	未定
	銀行勘定における金利リスク	現行「第二の柱」の対象とされている銀行勘定における金利リスクについて、6つのシナリオ等を置いた上で自己資本賦課を導入するもの	未定
	トレーディング勘定の抜本的見直し	トレーディング勘定とバンキング勘定との間の「資本アービトラージ」を抑制するもの。部分的に会計基準上の保有目的区分の無効化も含む	未定
	G-SIFIs/TLAC	G-SIFIsに該当した場合の資本賦課（上記資本バッファーに追加）。また、自己資本に加えて損失吸収条項付の負債を発行することなどを義務付けるもの	2016年～
	大口与信規制	現行「第二の柱」の対象とされている大口エクスポージャー等に関するソフト・リミット規制を、「第一の柱」のハード・リミット規制に変更するもの	2019年
その他規制	大口信用供与等規制	銀行法第13条に定める信用供与等規制の大幅な強化と対象範囲の拡大。なお、国際的な大口与信規制との統合を踏まえ、ファンドのルックスルー等の取扱い等、導入が見送られた項目も。	2014年11月
	デリバティブ規制	一定の店頭デリバティブ取引に関する中央清算機関（CCP）への清算集中義務と、非中央清算デリバティブに関する証拠金（VM/IM）規制	2012年～
	米FATCA法対応	米国居住者の外国税務コンプライアンス（FATCA）法。わが国では不同意米口座及び不参加金融機関へ支払われた外国報告対象金額についての情報を国税庁等に提供する仕組みが存在	2015年～

（出所） 当社作成

(2) 2015年10月以降の論点

バーゼル銀行監督委員会（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）が2015年10月以降に公表した市中協議文書や報告書等の一覧を概観しておきます（図表 1-1）。

■ 図表 1-1 BCBSによる2015年10月以降の主な論点

公表日	題名（原文）	仮訳
2015/12/10	Revisions to the Standardised Approach for credit risk - second consultative document	信用リスクに係る標準的手法の見直し第二次市中協議文書
2015/11/18	Fundamental review of the trading book - interim impact analysis	トレーディング勘定の見直し：中間報告書
2015/11/10	Capital treatment for "simple, transparent and comparable" securitisations - consultative document	簡素で、透明性が高く、比較可能な証券化商品の自己資本規制上の取扱い
2015/11/09	TLAC Holdings - consultative document	TLAC 保有
2015/11/05	Haircut floors for non-centrally cleared securities financing transactions - consultative document	中央清算されない証券金融取引に関する最低ヘアカット規制
2015/10/19	Frequently asked questions on the Basel III Countercyclical Capital Buffer	カウンターシクリカル資本バッファ（CCyB）へのよくある質問
2015/10/01	Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) - report on risk-weighted assets for counterparty credit risk (CCR)	カウンターパーティ信用リスクのリスク・アセット計測の整合性評価に関する報告書

（出所） 国際決済銀行（B I S）ウェブサイト等

2 標準的手法の見直し

(1) 見直しの位置付け

BCBSは2015年12月10日に「信用リスクに係る標準的手法の見直しに関する第二次市中協議文書」(原題“Revisions to the Standardised Approach for credit risk - second consultative document”)を公表しました。この市中協議文書は、2014年12月22日に公表された第一次市中協議文書に寄せられた意見などを踏まえ、BCBSが再度検討したものであるとしています。

今回の市中協議文書について、BCBSは2016年3月11日を期日とした意見の募集を行っています。

① 第一次市中協議文書の概要

BCBSは、2014年12月の第一次市中協議文書で、「自己資本比率規制を強化するため」として、いくつかの柱を提案しています(図表2-1-1、図表2-1-2)。

■ 図表2-1-1 2014年12月時点の市中協議文書の柱

#	原文	仮訳
①	reduced reliance on external credit ratings	外部格付への依存度の低減
②	enhanced granularity and risk sensitivity	均質性とリスク感応度の強化
③	updated risk weight calibrations, which for purposes of this consultation are indicative risk weights and will be further informed by the results of a quantitative impact study	リスク・ウェイト調整の更新。なお、当市中協議文書では仮のリスク・ウェイト案を示すが、今後、量的影響度調査の結果により追加情報を公表する
④	more comparability with the internal ratings-based (IRB) approach with respect to the definition and treatment of similar exposures	類似するエクスポージャーの定義や取扱いを巡り、内部格付手法(IRB)との比較可能性をさらに高めること
⑤	better clarity on the application of the standards	基準の適用におけるより高い透明性

(出所) BISの「d307」のカバーページ。なお、ナンバリングは当社による加工

■ 図表2-1-2 2014年12月時点の言及範囲

#	項目	
①	銀行向けエクスポージャー (Bank exposures)	銀行に対する、またはソブリンに対する外部格付を参照したリスク・ウェイトの使用を取りやめ、銀行の自己資本比率と不良債権比率という二つのリスク要因を用いる
②	企業向けエクスポージャー (Corporate exposures)	債務者である企業の外部格付によらず、その企業の収入とレバレッジを基礎としてリスク・ウェイトを判定する。これに加え、特定貸付債権(SL)に対して特別の取扱いを導入することで、リスク感応度とIRBとの比較可能性についても強化する
③	リテール・カテゴリー (Retail category)	優遇的なリスク・ウェイトの適用を受けるための要件を厳格化するとともに、その要件を満たさないエクスポージャーに対する代替的なアプローチについても導入する
④	居住用不動産 (Residential real estate)	リスク・ウェイトを35%とする現行の取扱を廃止し、一般的に利用される二つの尺度である融資に対する不動産の時価の比率(LTV: loan-to-value ratioなど)、債務者の債務負担の度合い(DSCR: debt-service coverage ratioなど)、を基礎とする手法を導入する
⑤	商業用不動産 (Commercial real estate)	現在、当委員会は(a)その法域において、特定条件を満たした場合に、そのエクスポージャーを無担保とみなす方法、または(b)LTVを基礎としてリスク・ウェイトを決定する方法、の2つの選択肢を検討している
⑥	信用リスク削減手法 (Credit risk mitigation)	現行のアプローチの数を削減することで規制上の枠組みを改定する。規制上のヘアカットを再調整し、法人保証人の適格要件についても更新する

(出所) BISの「d307」のカバーページ。なお、ナンバリングは当社による加工

② 第二次市中協議文書の概要

B C B Sが2015年12月10日に公表した「第二次市中協議文書」の概要は図表 2-1-3 の通りです。

■ 図表 2-1-3 第二次市中協議文書の概要

項目	記載内容抜粋
銀行向け Exposures to banks	<ul style="list-style-type: none"> ● 外部格付の利用を容認している法域の場合 「外部信用リスク査定アプローチ (External Credit Risk Assessment Approach: ECRA)」、すなわち相手先銀行に対する外部格付に従い「ベース・リスク・ウェイト」を決定するが、相手先銀行に対するデュー・デリジェンスの結果、「ベース・リスク・ウェイト」よりも高いリスク・ウェイトが適用されることもある ● 外部格付の利用を容認していない法域、及び無格付の銀行の場合 「標準的信用リスク評価アプローチ」(Standardised Credit Risk Assessment Approach: SCRA)、すなわち「A~C」の「グレード」を決定し、グレードに応じて異なるリスク・ウェイトを適用する ● リスク・ウェイトのフロア 一定要件 (例えば銀行の設立国のソプリン) に従いリスク・ウェイトにフロアを設定 ● 短期エクスポージャー 当初契約が3カ月以下のエクスポージャーに対する優遇措置
事業法人向け Exposures to corporates	<ul style="list-style-type: none"> ● 外部格付の利用を容認している法域におけるリスク・ウェイト 外部格付に従い「ベース・リスク・ウェイト」を決定するが、デュー・デリジェンスの結果、それよりも高いリスク・ウェイトが適用されることもある 無格付の場合、デフォルト・エクスポージャー以外は100%のリスク・ウェイト ● 外部格付の利用を容認していない法域におけるリスク・ウェイト 『投資適格級』(investment grade)の場合、75%のリスク・ウェイトの適用が可能 それ以外の場合、デフォルト・エクスポージャー以外は100%のリスク・ウェイト ● 中小企業 (SMEs) 向け 85%という優遇的リスク・ウェイト
事業法人向け特定貸付債権 Specialised lending exposures to corporates	内部格付手法採用行にいう「特定貸付債権」(Specialised lending, SL)に該当する事業法人向けエクスポージャーのうち、「不動産購入・開発・建設融資」には150%、その他のSLには120%のリスク・ウェイトを適用する
劣後債、株式その他資本証券 Subordinated debt, equity and other capital instruments	第二次市中協議文書では、株式 (自己資本控除の対象外である金融機関の株式を含む) に250%、自己資本控除の対象外である株式以外の資本商品・劣後債に150%のリスク・ウェイトを適用することを提案しつつ、QISの追加検証を加える
リテール・ポートフォリオ Retail portfolio	リテール・ポートフォリオを「個人とSMEへのエクスポージャー」と改めて定義することを提案しつつも、第一次市中協議文書の要件等を概ね引き継ぐ <ul style="list-style-type: none"> ● 規制上のリテール・エクスポージャー…75% ● その他のリテール・エクスポージャー…100%かSME向けの85%
不動産向けエクスポージャー Real estate exposure class	不動産向けエクスポージャーについては、居住用・商業用の区分を維持しつつ、それぞれ収益物件である場合に、LTVに従ったリスク・ウェイトなどを利用する
通貨のミスマッチへのアドオン Risk weight add-on for exposures with currency mismatch	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業法人向けポートフォリオ (corporate portfolio) のうち、通貨のミスマッチの非ヘッジ部分に対して50%のリスク・ウェイト・アドオンを付加する ● 「非ヘッジ部分」とは、通貨のミスマッチから生じる、自然な、または負債側のヘッジ手段を有していない状態をさす
オフ・バランス項目 Off-balance sheet exposures	オフ・バランス取引の与信相当額を算出する際の「掛目」(credit conversion factor, CCF) について、第一次市中協議文書と比べ、リテール向けの「無条件で取り消し可能なコミットメント」(unconditionally cancellable commitments, UCC) を10~20%に引き下げる修正などを加える
デフォルト・エクスポージャー Defaulted exposures	現行の標準的手法における「延滞」は「90日」という単純な定義に基づいているが、内部格付手法との整合性の観点から標準的手法にも「デフォルト・エクスポージャー」の定義を設ける
国際開発銀行向け Exposures to multilateral development banks	ゼロ%のリスク・ウェイトの適用を受ける国際開発銀行 (MDB) のリストの頻繁な更新を避けるため、「トリプルA」を「入口基準」として設定し、「AA-」以下に引き下げられない限りはリストに留まる取り扱いを提案する
その他の資産 Other assets	現行の標準的手法に対して限定的・マイナーな修正を提案
信用リスク削減手法 Credit risk mitigation framework	レボ形式の取引に対する手法の見直しと信用リスク削減手法における外部格付基準の再導入の提案など

(出所) BISの「d347」のPDF版P3~P20

(2) 銀行・法人向けエクスポージャー

① 第一次市中協議文書の修正

BCBSによると、第一次市中協議文書で提案していた銀行・法人向けエクスポージャーのリスク・ウェイトについては、いくつかの意見が寄せられ、これを受けてアプローチの修正を図ることとしています。

■ 図表 2-2-1 第二次市中協議文書 銀行・法人向け

第一次市中協議文書に寄せられた意見の例

銀行・法人向けエクスポージャーに関する第一次市中協議文書の提案について：

- 格付の参照を完全に取りやめることは不必要だし望ましくない (complete removal of references to ratings was unnecessary and undesirable)
- 提案された手法は複雑すぎる (the approach would be overly complex)
- リスクを取りすぎることを勧奨する (it would be extremely insensitive to risk)

意見を受けたBCBSの提案

領域	第二次市中協議文書の提案概要
銀行向けエクスポージャー	<p>【外部格付利用を容認している法域】 外部格付を基本としつつも、格付への機械的な依存度を低減するために、外部格付の下方修正の必要性を判断するデュー・デリジェンスの実施を義務付ける</p> <p>【外部格付利用を禁じている法域、無格付銀行】 相手先の銀行を最低要件に応じてA、B、Cの3つに区分する。低リスクの最低要件が満たされたとしても、デュー・デリジェンス結果次第ではより高いリスク要件が適用されることもある</p>
事業法人向けエクスポージャー	<p>【外部格付利用を容認している法域】 外部格付を基本としつつも、デュー・デリジェンス次第ではより高いリスク・ウェイトが適用される。無格付企業は現行同様に100%のリスク・ウェイトが適用される。また、適格保証・適格金融担保は現行と同様、外部格付に依存する</p> <p>【外部格付利用を禁じている法域】 特定の「投資適格級」(“Investment grade” entities) 要件を満たす一定企業には75%よりも低いリスク・ウェイトを適用する。その他のエクスポージャーは100%のリスク・ウェイトとする。「投資適格級」向けの貸出・社債は信用リスク削減手法に適格である</p> <p>【すべての法域】 中小企業 (SMEs : Small and medium entities) に対するリスク・ウェイトは85%とする (現行は75%)</p>

(出所) BISの「d347」P1~2

第一次市中協議文書では、例えば銀行の場合、外部格付を利用せず、CET1比率や不良債権比率に応じ、リスク・ウェイトを判定することが提案されていました。また、事業法人向けエクスポージャーについては、売上高 (revenue) やレバレッジ比率を用いたリスク・ウェイトの判定手法が提案されていました。

しかし、第二次市中協議文書では、「外部格付の問題は主にソブリンと証券化商品に焦点が当たっていた (external ratings were mainly focused on securitisations and sovereigns)」(同P3) との指摘が寄せられたとしており、これを受けてBCBSは外部格付の利用を再度導入することにしたとしています。

② 銀行向けエクスポージャーの手続一覧

第二次市中協議文書に示された「ECRA」「SCRA」の概要は、図表 2-2-2、図表 2-2-3、図表 2-2-4 の通りです。ただし、SCRAを利用する場合、たとえば「A」「B」に該当している相手先であったとしても、自らの判断において、相手先の銀行の「グレード」を引き下げることが可能であると記載されています。

■ 図表 2-2-2 ECRA の手続一巡

#	原文	仮訳
①	a bank would determine the “base” risk weight of an exposure based on the external rating of the counterparty/exposure using a look-up table	外部格付に基づき、対応表から基礎となるリスク・ウェイト (“base” risk weight) を決定
②	the bank would perform due diligence to ensure that the external rating appropriately and conservatively reflects the credit risk of the exposure	その外部格付が当該エクスポージャーの信用リスクを適切に反映しているかどうかを確認するために、デュー・デリジェンスを実施
③	if the due diligence assessment reflects higher risk characteristics than that implied by the external rating of the exposure, the bank would apply a higher risk weight for the exposure	デュー・デリジェンスの結果、当該銀行に対し、より高いリスク・ウェイトを適用すべきと判断される場合は、外部格付に対応するものよりも高いリスク・ウェイトを適用
※	due diligence analysis should never result in the application of a lower risk weight than that determined by the external rating	デュー・デリジェンスの結果、外部格付により決定されるものよりも低いリスク・ウェイトが適用されることはない

(出所) B I S の「d347」P 4。なお、ナンバリングは当社による加工

■ 図表 2-2-3 SCRA の評価区分の定義

区分	原文	仮訳
Grade A	exposures to bank counterparties that have adequate capacity to meet their financial commitments (including repayments of principal and interest) in a timely manner, for the projected life of the assets or exposures, and irrespective of economic cycles or business conditions	その資産ないしはエクスポージャーが存在する期間にわたって、景気循環や事業の状況にも関わらず、金融上の義務（元本弁済や金利を含む）を適時に履行する上で適切な資本水準を備えた銀行に対するエクスポージャー
Grade B	exposures to bank counterparties that are subject to substantial credit risk, with repayment capacities dependent on stable or favourable economic or business conditions	債務弁済能力について安定的、あるいは経済上、または事業上の状況が良好であることに依存するなど、潜在的な信用リスクの懸念がある銀行に対するエクスポージャー
Grade C	higher credit risk exposures to counterparties that have material default risks and limited margins of safety	重要なデフォルト・リスクを有し、安全性の余力が乏しい銀行に対するエクスポージャー

(出所) B I S の「d347」P 5

■ 図表 2-2-4 SCRA に基づく場合の判定基準とリスク・ウェイト

区分	判定基準	仮訳	R/W
Grade A	a counterparty exceeds the published minimum regulatory requirements (eg leverage, liquidity and risk-based capital ratios) and buffers (eg GSIB surcharge, capital conservation and countercyclical capital buffers) established by its national supervisor as implemented in the jurisdiction where the borrowing bank is incorporated	相手先銀行の設立国における規制当局が設定した最低水準規制（例：レバレッジ、流動性、自己資本比率）やバッファー（例：GSIB バッファー、資本バッファー等）として公表されている水準を超過している場合	50%
Grade B	a counterparty does not meet one or more of the applicable published buffers (eg GSIB surcharge, capital conservation and countercyclical capital buffers) required by its national supervisor as implemented in the jurisdiction where the borrowing bank is incorporated	相手先銀行の設立国における規制当局が設定したバッファー（例：GSIB バッファー、資本バッファー等）として公表されている水準に満たないものが、どれか一つ以上ある場合	100%
Grade C	<ul style="list-style-type: none"> The bank counterparty has breached any of the published and binding minimum regulatory requirements determined by national supervisors as implemented in the jurisdiction where the borrowing bank is incorporated; or Where audited financial statements are required on the bank counterparty, the external auditor has issued an adverse audit opinion, or it has expressed substantial doubt about the counterparty’s ability to continue as a going concern in its financial statements or audited reports within last 12 months. 	<ul style="list-style-type: none"> 相手先銀行の設立国における規制当局が設定した最低水準規制として公表されている水準に満たないものが存在する場合 監査済の財務諸表が必要な局面において、過去 12 カ月の間に、その外部監査人が反対の監査意見を表明し、または継続企業の前提に対する潜在的な疑念を表明しているような場合 	150%
Default	—	—	150%

(出所) B I S の「d347」P 5~6

③ Annex 1 に示されたリスク・ウェイト表

■ 図表 2-2-5 リスク・ウェイトの一覧表

ECRA を使った場合の銀行に対するリスク・ウェイト						
その銀行に対する外部格付	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~B-	B-未満	
「ベース」リスク・ウェイト	20%	50%	50%	100%	150%	
短期エクスポージャー	20%	20%	20%	50%	150%	
SCRA を使った場合の銀行に対するリスク・ウェイト						
その銀行に対する信用評価	Grade A		Grade B		Grade C	
「ベース」リスク・ウェイト	50%		100%		150%	
短期エクスポージャー	20%		50%		150%	
外部格付による場合の事業法人向けのリスク・ウェイト (SME 等を除く)						
その企業に対する外部格付	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~BB-	BB-未満	無格付
「ベース」リスク・ウェイト	20%	50%	50%	100%	150%	100%

(出所) BISの「d347」P27~31

バーゼル規制動向 2015年12月版

当社について

商号 合同会社新宿経済研究所
代表 岡本 修（代表社員社長・公認会計士）
住所 〒160-0022 東京都新宿区新宿 1-31-7-903
TEL 03-5341-4901
FAX 03-5341-4960
当社メールアドレス info@shinjuku-keizai.com

著者紹介

岡本 修（おかもと おさむ） 当社代表社員社長

【略歴】

1998年 慶応義塾大学商学部卒業、国家公務員採用一種試験（経済職）合格
2000年 中央青山監査法人入社、会計士補開業登録
2002年 朝日監査法人（現・あずさ監査法人）入社 4年間、金融機関の証券取引法監査等に従事
2004年 公認会計士開業登録
2006年 みずほ証券株式会社入社 9年間、マーケット・セクションにて金融機関のソリューション営業に従事
2015年 合同会社新宿経済研究所 設立、現在に至る

【主な著書】

『詳解バーゼルⅢによる新国際金融規制』（共著）中央経済社、2012年
『金融機関のための金融商品会計ハンドブック』東洋経済新報社、2012年
『国内行向けバーゼルⅢによる新金融規制の実務』（共著）中央経済社、2014年
『外貨建投資・ヘッジ戦略の会計と税務』中央経済社、2015年



2015年12月15日 発行

著者 合同会社新宿経済研究所

©合同会社新宿経済研究所 無断複製を禁ずる