

Weekly エコノミスト・ レター

2020年度の金融市場を読む ～注目テーマと展望

経済研究部 シニアエコノミスト 上野 剛志
(03)3512-1870 tueno@nli-research.co.jp

1. 新型肺炎の拡大により、内外経済と金融市場の様相が一変した。改めて今後の市場の注目テーマを俯瞰すると、グローバルな材料としては、「新型肺炎の動向と影響」、「米大統領選の行方」、「米中貿易摩擦の行方」が、国内については、「増税後の景気と新型肺炎の動向（五輪開催）」、「衆議院解散・総選挙の可能性と安倍政権の行方」が挙げられる。
2. このうち最重要テーマは、新型肺炎の動向と影響だ。筆者は感染症の専門性を持ち合わせていないが、新型肺炎の拡大は止まる気配が見られないことから、当面続くと見込まれる。また、感染拡大後の2月以降の経済指標がこれから内外で公表されることから、市場の懸念は一旦さらに高まる可能性が高い。来月にかけて、日経平均は20000円を割り込む場面もあるだろう。その後は、メインシナリオとして4-6月に終息に向かうと見込んでいる。新型肺炎が終息すれば、内外の経済活動は順調に回復するはず。また、国内では増税後の反動減が緩和するうえ、五輪も無事開催にこぎつけることで、夏場にかけて株価も順調に持ち直すとしている。米大統領選については、トランプ再選がメインシナリオと見ている。この場合、大統領選後には、前回同様、不透明感の緩和や再選を好感する形の株高が予想される。年度末の日経平均は23000円台と予想している。ドル円も当面は1ドル105円を割り込む場面もありそうだが、新型肺炎が終息すれば、やや円安方向に戻るだろう。さらに、秋以降はトランプ大統領再選に加え、FRBの利上げ再開を受けたドル買いが予想される。年度末のドル円レートは110円台と予想している。
3. ただし、新型肺炎の動向を見通すことは極めて困難であるため、不確実性が高い点は否めない。仮に新型肺炎の拡大が夏以降も続き、世界経済への悪影響も拡大を続ければ、株価は19000円を、ドル円も100円を大きく割り込む事態になりかねない。

2020年度の主なスケジュール(見込み)

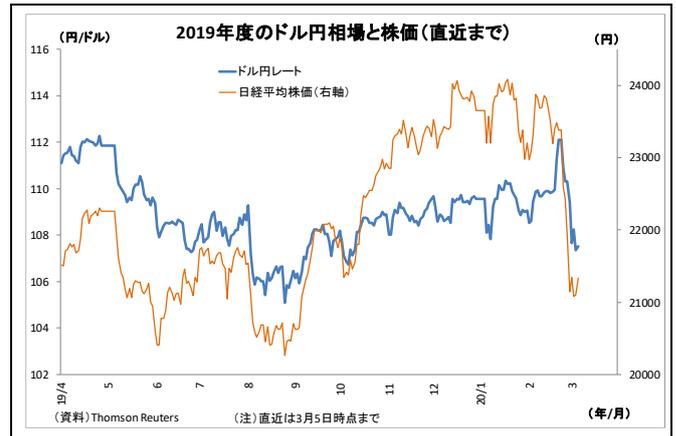
時期	米国	日本	欧州・他
3月	スーパーチューズデー		イスラエル総選挙、全人代？
4月			韓国総選挙
春		5G商用サービス開始	
年半ば頃	USMCA発効		
7月	民主党全国大会	東京オリンピック(～8月) 東京都知事選	
8月	共和党全国大会	東京パラリンピック(～9月)	
9月			香港立法会選挙
11月	大統領選挙・議会選挙		
12月			英離脱移行期間終了
年内			ベネズエラ議会選挙
20年1月	新大統領就任		
2月	一般教書(時期は前後)		
3月	予算教書(同)		
年度内		習中国主席訪日？ 衆議院解散・総選挙？	

1. トピック：2020年度の金融市場を読む

2020年に入ってから、新型コロナウイルス感染症（COVID-19、以下「新型肺炎」）の拡大により、内外経済と金融市場の様相が一変した。筆者は昨年12月月初に今年の市場展望をまとめたが¹、予期せぬ新型肺炎の影響拡大によって見通しの前提が大きく変わりつつある。従って、足元の状況を踏まえて、改めて2020年度の市場の注目テーマを俯瞰し、金融市場の動向を展望する。

（年初の市場動向）

まず、今年年初の市場動向を振り返ると、年明け3日に米国がイラン革命防衛隊の幹部を殺害し、これに対してイランが報復を行ったことで、両国による軍事衝突が懸念されたが、さらなる事態の悪化は回避された。また同月中旬に米中協議が「第1段階の合意」の署名に至ったこともあり、日本株・ドル円レートはともに下旬にかけて堅調に推移した。

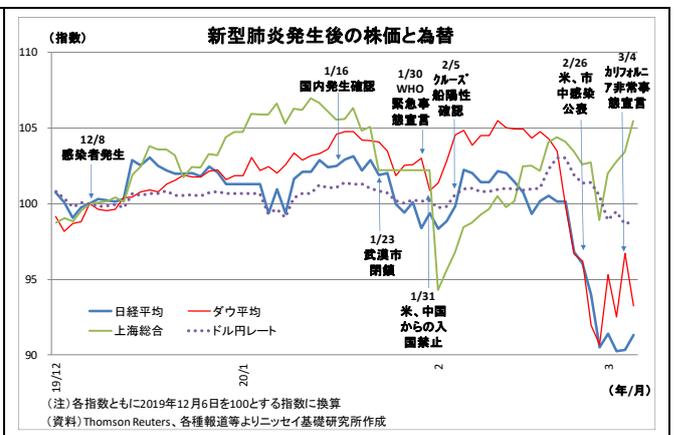
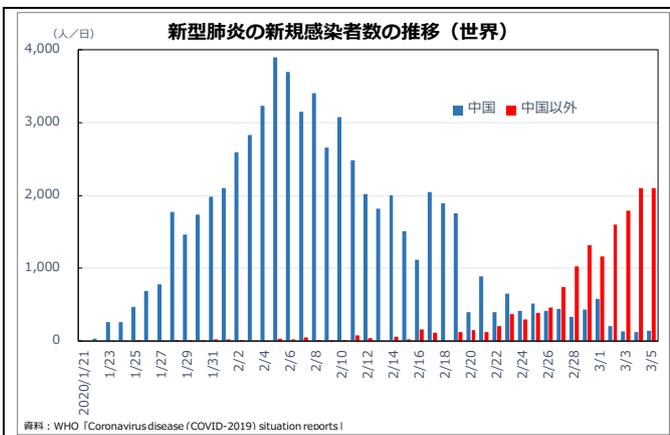


しかし、1月下旬になると中国で新型肺炎の拡大が顕著になった。武漢などの都市が封鎖されたことで市場の警戒感が高まり、日経平均株価は下落基調に転じるようになった。

さらに2月に入ると、中国での長引く生産停止や中国以外の国・地域への新型肺炎拡大などを受けて世界経済の先行き懸念がさらに高まることとなった。そして、同月下旬には、それまで新型肺炎の影響が小さいと見なされていた米国でもついに感染や経済的影響の拡大が懸念されるようになり、各国の株価の下支えになっていた米国株が急落したことで日本株も大きく下落することになった。

ドル円レートは、新型肺炎の拡大後も有事のドル買いや堅調な米経済指標を受けたドル買いなど（一部には有事の円売りとの見方もあり）から、2月下旬に一時円安ドル高基調となったが、その後は米国への安心感が揺らいだことやFRBの緊急利下げを受けて円高ドル安が進んでいる。

この結果、足元の日経平均（20700円台）、ドル円（105円台後半）は、昨年末に対して、それぞれ約3000円、4円弱落ち込んだ水準にある。



¹ 「2020年はどんな年？金融市場のテーマと展望」（2019-12-06 Weekly エコノミスト・レター）

(2020 年度の注目テーマ)

(1) グローバル材料

① 新型肺炎の動向と影響

a. 新型肺炎の動向

このように、市場は既に新型肺炎の影響を多大に受けているほか、その動向次第では世界経済のシナリオが大きく変わってくるだけに、これから先 2020 年度の市場の行方を考えるうえでも、新型肺炎の動向とその影響が最大の注目テーマになる。

具体的には、世界において、新型肺炎が今後「どのようなペースで拡大するのか」(感染拡大ペース)、「どこまで広がるのか」(感染の地理的拡大)、「いつまで続くのか」(期間の長さ) がポイントになる。

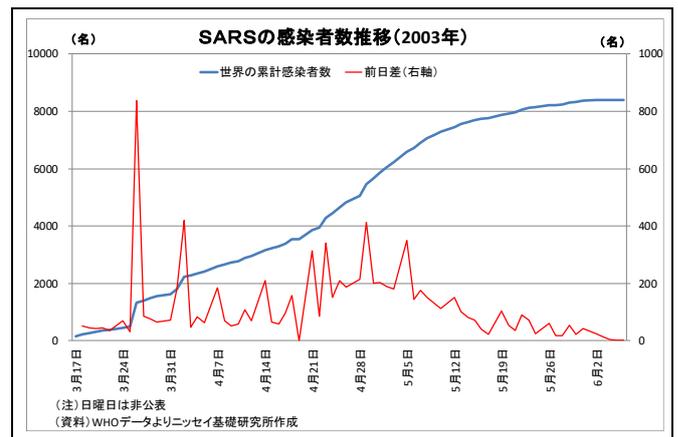
新型肺炎の新規感染者数の動向をみると、各国の検査基準や検査体制が不透明という問題はあるものの、中国では最近減少している一方で、中国以外での感染者数増加が鮮明になっている。

株価は世界的に下落したとはいえ、日米ともに下落率は最大をとっても 2 割に届かず、株価の水準としても未だ数年前 (例えば 2016 年) の水準を大きく上回っていることから、大方の市場参加者は世界的なパンデミックまでの感染拡大は織り込んでおらず、期間としても「4-6 月頃には終息に向かう」との見立てが多いと推測される。

実際、多くの市場参加者が参考にしている 2003 年の SARS の事例を振り返ると、感染が拡大し、WHO が旅行勧告を出した 3 月中旬からほぼ 3 ヶ月後の 6 月上旬には新規感染者がほぼゼロになった (WHO による終息宣言は 7 月初旬)。従って、SARS と同程度で終息するとすれば、時期は「4-6 月」頃になる。

また、専門外だが、新型肺炎にインフルエンザなど同様の季節性が存在したり、気温が上昇することで密閉空間が減少して感染が抑えられたりする場合、既存の他の疾病の治療薬が見つかる場合にも、「4-6 月」の終息が期待される。

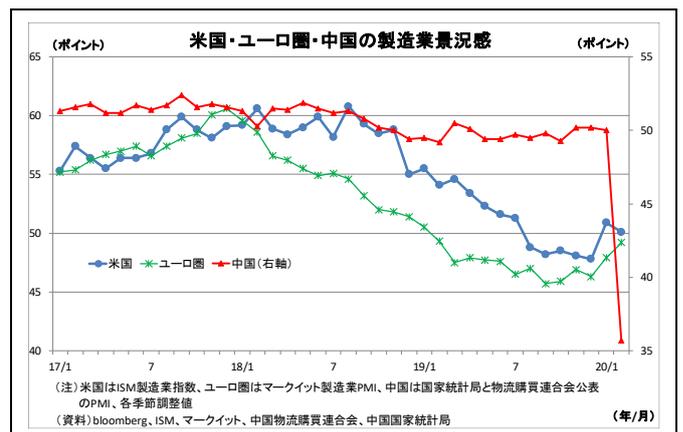
一方で、今回のウィルスは未だ解明されていない部分が多いうえ、中東や東南アジアなど冬に温暖な地域でも感染が拡大していることから、想定以上に感染拡大が長期化するリスクもある。



b. 新型肺炎の影響

新型肺炎の経済への悪影響については、既に一部で確認されている。先週末に中国国家统计局から公表された 2 月の PMI (企業景況感) は製造業・非製造業ともに急落し、過去最低を記録した。PMI は速報性の高い経済指標であり、今後は中国で様々な 1-2 月の経済指標が公表されるが、大幅な悪化が見込まれる。

また、今後は中国以外の国・地域でも経済への悪影響が顕在化する可能性が高い。既に中国からの部



品供給途絶やインバウンド縮小の影響が世界に拡散しているうえ、中国以外での感染拡大が多くの国・地域の内部で経済活動の停滞を引き起こしているためだ。

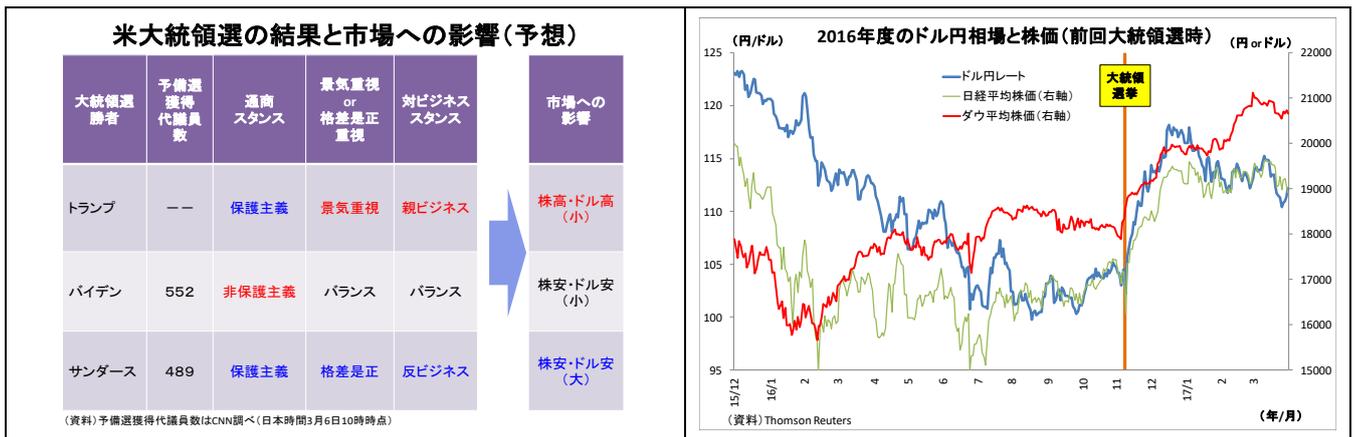
このように、当面は各国経済の減速が顕在化すると見込まれるが、問題となるのは今後についてだ。市場の大方の想定通りに新型コロナウイルスが早期終息に向かうのであれば、世界経済の減速も一時的なものに留まるだろう。感染症の場合は自然災害とは異なり、生産設備の棄損を伴わないだけに、経済活動の回復ペースも速いと考えられる。

他方で、感染拡大が長期化する場合には、世界経済への悪影響も甚大なものになる。さらに企業の倒産が相次ぐことで、各地で不良債権問題に繋がれば、世界的な金融危機に発展する可能性すら出てくる。

②米大統領選の行方

次にグローバルな視点から注目されるのは11月上旬に行われる米大統領選の行方だ。

共和党の候補者はトランプ大統領（共和党）で確実な情勢にある。一方、2月に予備選を開始した民主党の候補者は混戦模様であったが、予備選が集中する3日のスーパーチューズデーの前後に有力候補者の撤退（ブティジェッジ氏、クロブシャー氏、ブルームバーグ氏、ウォーレン氏）が相次ぎ、足元では、中道派のバイデン氏とリベラル派のサンダース氏の一騎打ちの様相になっている。



市場の反応を考えた場合、もっとも好感されるのはトランプ大統領の再選だとみられる。トランプ大統領は保護主義的（株安・ドル安要因）ではあるが、財政拡張的で景気を重視する傾向が強く（株高・ドル高要因）、環境規制への対応などで新ビジネス的（株高・ドル高要因）であるためだ。実際、2016年秋に行われた前回の大統領選後には、トランプ大統領の誕生を受けて大幅な株高・ドル高が進んだ。また、これまでの政策との連続性が保たれる点も不透明感を嫌う市場に好感されやすい。既に市場のメインシナリオになっているとみられるため反応は小幅に留まるものの、トランプ大統領が再選されれば、株高・ドル高反応となる可能性が高い。

逆に、市場が警戒するのは保護主義的（株安・ドル安要因）で景気よりも格差是正を重視（株安・ドル安要因）、そして反ビジネス色（株安・ドル安要因）の強いサンダース氏が勝利する事態だ。同氏が勝利した場合は、米国経済の失速懸念が高まり、大幅な株安・ドル安が進む可能性が高いだろう。

残るバイデン氏が勝利した場合には、小幅な株安・ドル安反応が予想される。同氏は反保護主義的（株高・ドル高要因）で中国にも融和的だが、元ビジネスマンであるトランプ大統領ほどの景気重視色や親ビジネス色はない（サンダース氏ほどではないが法人税増税を提唱）。市場はトランプ再選をメインシ

ナリオとしているだけに、「トランプではない」ことが、その反動として小幅な株売り・ドル売りを招くと考えられる。

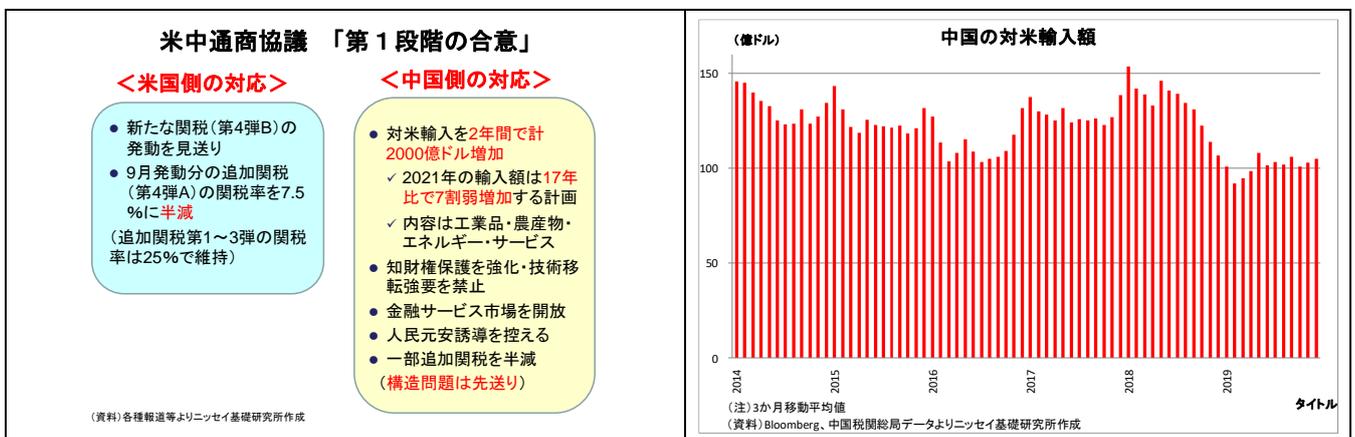
ちなみに、スーパーチューズデーでバイデン氏が優勢になったことを受けて、翌4日のダウ平均株価は1000ドル以上の反発を見せたが、この反応はバイデン大統領の誕生を期待したものというよりも、サンダース大統領誕生の可能性が低下したことを好感したものと考えられる。

③米中貿易摩擦の行方

また、昨年の世界経済や市場を揺るがした米中貿易摩擦の行方も引き続き重要なテーマになるだろう。米中両国は、今年1月に「第1段階の合意」に署名したものの、当然ながら、これで貿易摩擦が解消したわけではない。

そうした中、一つ目のポイントは「第1段階の合意の履行」だ。第1段階の合意では、中国が米国からの製品・サービス輸入を大幅に拡大（2年間で2000億ドル増、2021年の輸入額は2017年比で7割増）することが柱となっており、もともと非常にハードルが高い。さらに、合意後に同国で新型肺炎問題が深刻化し、国内需要が急減したため、輸入を拡大できるような状況にはない。米政権もさすがにしばらくは中国に配慮し、輸入拡大を迫ることはないと考えられるが、輸入の停滞が長引くことになると、トランプ大統領としては大統領選に向けた成果としてアピールできなくなるため、再び中国への態度を硬化させる可能性がある。

そして、もう一つのポイントが「第2段階の協議」だ。第1段階の協議は歩み寄りが比較的容易な通商領域などでの話し合いに留まり、中国政府による多額の補助金や国営企業、サイバー攻撃といった難易度の高い構造問題は先送りされた。開始時期は不明だが、「第2段階の協議」ではこうした難題も取り扱う可能性が高いだけに、両国の対立が再び激化して、関税引き上げに至る恐れがある。



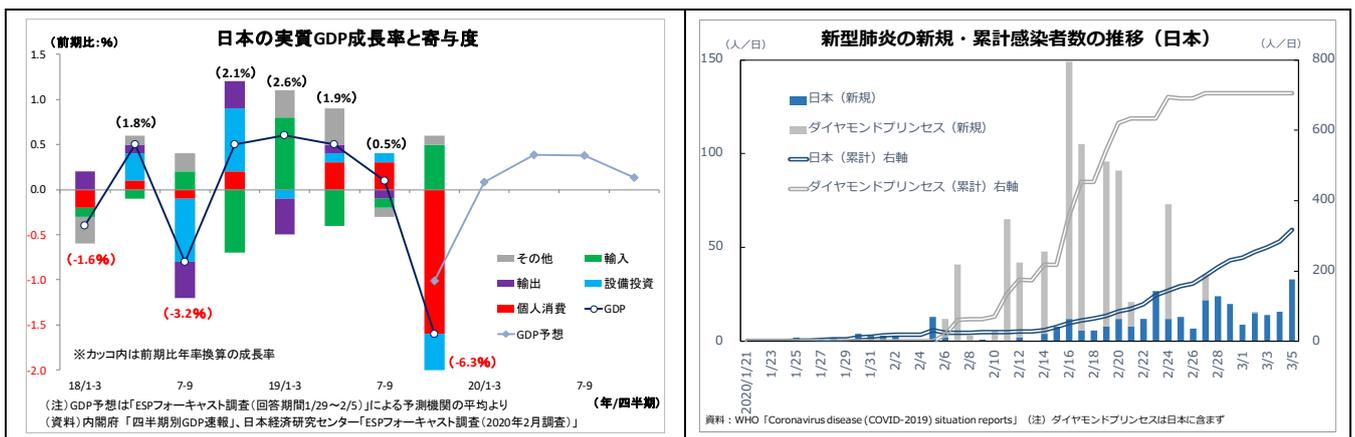
(2) 国内材料

①増税後の景気と新型肺炎の動向（五輪開催）

次に国内に目を転じると、まずは昨年10月の消費増税後の景気の落ち込みが注目される。先月公表された昨年10-12月期の実質GDP成長率は年率で▲6.3%と大幅なマイナス成長となった。これは増税前に予想されていた落ち込み幅をかなり上回る。実際、日本経済研究センターが毎月各予測機関の予想を集計しているESPフォーキャストの2019年9月調査では、同期の成長率は年率▲2.82%と予想されていた。10月の大型台風上陸や11月以降の暖冬といった特殊要因の影響もあったものの、増税によって消費の基調が弱まった可能性がある。

そして、増税の悪影響が癒えない段階で、年初からは新型コロナウイルスという逆風が加わった。既に中国向けの輸出や中国からのインバウンドが大きく減少しているとみられるほか、国内での感染拡大を受けて、各種集客イベントやレジャー施設の中止、外出の手控えによる消費の縮小も発生している。2月上旬にかけて集計されたESPフォーキャスト調査（2月調査）では、1-3月期の成長率は小幅なプラスが予想されていたが、その後の情勢悪化を踏まえると、2四半期連続のマイナス成長が不可避な状況になっている。

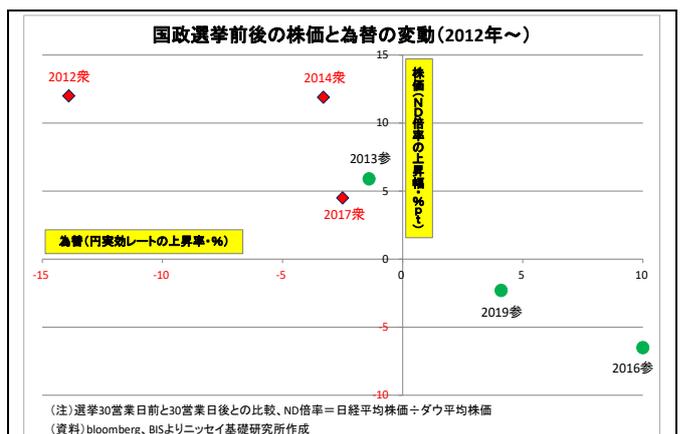
今後は、新型コロナウイルスが早期に終息するかがポイントになる。現在の予定では、増税後の消費を一定程度下支えたキャッシュレスポイント還元制度が6月末で終了するため、その後は家計の実質的な負担が増す。また、新型コロナウイルスが長期化すれば、東京五輪の開催も危うくなる。多少の延期ならまだしも、無観客試合になったり、中止になったりすれば、期待されていた五輪需要が見込めなくなることから日本株は海外株に比べても売られやすくなるだろう。なお、五輪開催の可否はIOCが決定することだが、仮に国内での感染拡大を抑え込むことができたとしても、世界的に拡大が続いていれば、通常の開催は難しくなる可能性が高い。感染拡大地域からの選手の参加が難しくなるほか、人々の国際的な移動に伴って新型コロナウイルスの拡大が促進される恐れがあるためだ。



②衆議院解散・総選挙の可能性と安倍政権の行方

国内政治では、衆議院解散・総選挙の可能性が注目点になる。現在の衆議院の任期は来年の10月までだが、来年度に入ると解散時期の選択肢が狭まり、任期末間際での「追い込まれ解散」になるリスクが出てくるため、安倍首相が今年度中に解散・総選挙に踏み切る可能性がある。一方、新型コロナウイルスが終息したとしても、夏から秋にかけて東京都知事選と東京五輪が開催されるため、その間の選挙は難しい。従って、時期としては今年の秋以降が有力になる。

ここで、2012年9月の安倍首相の自民党総裁就任後に行われた6回の国政選挙（衆議院選・参議院選ともに3回ずつ）について、選挙前後の株価と為替の反応を振り返ってみると、まず、「衆議院選期間には毎回、円安・株高が進んでいる」ことが確認できる。安倍自民党は大規模な金融緩和と積極的な財政政策を掲げてきただけに、選挙での過半数



獲得が金融緩和・財政拡大を促すと見なされ、円安・株高材料になったと考えられる。特に衆議院選は解散を伴うため、市場でポジティブサプライズになりやすいうえ、政権選択に繋がる選挙であるため、参議院選よりも市場の反応が強く現れたとみられる。

ただし、一方で「近年の衆参選挙ではあまり円安・株高が進んでいない」という傾向も確認できる。2014年以降の選挙は「政権交代」や「ねじれ解消」といった意味合いを持たず、現状を維持したに過ぎなかったほか、金融緩和余地の縮小などから政策への期待が高まりづらくなったことで、円安・株高反応が抑制されたと考えられる。

従って、今後、衆議院解散・総選挙が実施され、自民党が過半数を獲得したとしても、円安・株高反応は限定的になりそうだ。

逆にもし自民党が過半数割れに追い込まれ、安倍政権が退陣する事態となれば、アベノミクス終了に対する懸念から円高・株安が進む可能性が高い。

また、解散・総選挙を経なくても安倍首相が退任する可能性はある（この場合には緊急総裁選で次期首相が選ばれる）。最近では「桜を見る会」問題や新型コロナウイルス対応への不満から内閣支持率が低下していることを示す世論調査も出てきている。この場合も、市場では円高・株安が進むと考えられる。どの程度のインパクトになるかは、後任首相（候補）の政策スタンスと支持率次第だろう。

（メインシナリオと下振れリスク）

以上、今後の注目テーマを挙げてきたが、中でも最も重要なテーマは現在の市場を揺るがし、今後の世界経済の行方を大きく左右する新型コロナウイルスの動向と影響となる。

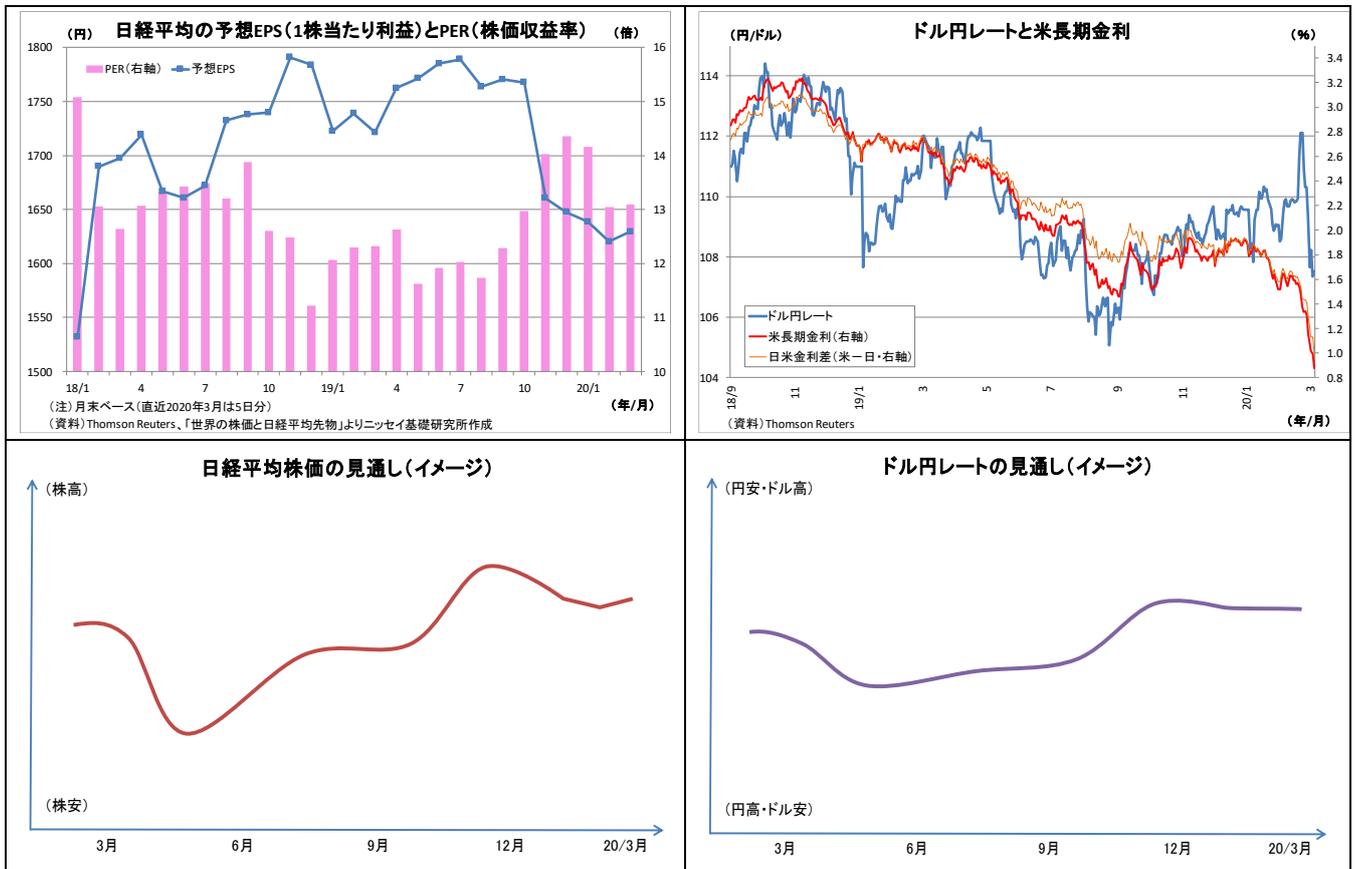
筆者は感染症の専門性を持ち合わせていないが、新型コロナウイルスの拡大は今のところ止まる気配が見られないことから、感染拡大は当面続くと見込まれる。また、新型コロナウイルスの影響が深刻化した2月以降の多くの経済指標がこれから内外で公表されることから、市場の懸念は一旦さらに高まる可能性が高い。来月にかけて、日経平均株価は20000円を割り込む場面もあるだろう。

その後の展開は不確実性が高いが、メインシナリオとしては、SARSの例を参考として、4-6月に終息に向かうと見込んでいる。気温上昇や治療法の発見が感染拡大の抑制に寄与する可能性も残されている。今回は生産設備が棄損しているわけではないため、新型コロナウイルスが終息すれば、内外の経済活動は順調に回復するはずだ。また、国内では、消費税引き上げ後の反動減が時間の経過に伴って緩和するうえ、東京五輪も無事開催にこぎつけることで、企業収益の回復期待が高まり（予想EPSが上昇）、夏場にかけて日経平均株価も順調に持ち直すとしている。

新型コロナウイルスが終息すれば、次は市場の視線が米大統領選に集中すると見込まれる。大統領選については、トランプ大統領の再選がメインシナリオと見ている。もともと、現職大統領が有利とされるうえ、民主党の候補者選出が長引き、民主党支持者内の亀裂を埋める時間が乏しくなると予想されるためだ。この場合、大統領選の直前は先行き不透明感から内外株価の上値が抑えられるものの、大統領選後は、前回の選挙後同様、先行き不透明感の緩和やトランプ大統領再選を好感する形の株高が予想される。年度末の日経平均株価は23000円台と予想している。

ドル円も当面は下落リスクが高い。リスクオフの円高圧力が高まりやすいうえ、FRBは4月にかけて追加利下げを行うとみられるため、1ドル105円を割り込む場面もありそうだ。

一方、株価同様、新型肺炎が終息すれば、リスクオフの円高圧力の緩和に伴ってやや円安方向に戻るだろう。さらに、秋以降はトランプ大統領再選に加え、FRB の利上げ再開を受けたドル買いが予想される。年度末のドル円レートは 110 円台と予想している（具体的な予想値は P11 に記載）。



ただし、不確実性が高い点は否めない。新型肺炎の動向を見通すことは極めて困難であるためだ。もし、仮に新型肺炎の拡大が夏以降も続き、世界経済への悪影響も拡大を続ければ、株価は 19000 円を、ドル円も 100 円を大きく割り込む事態になりかねない。

2. 日銀金融政策(2月)：新型肺炎の影響に「最大限の注意を払う」

(日銀) 維持 (開催なし)

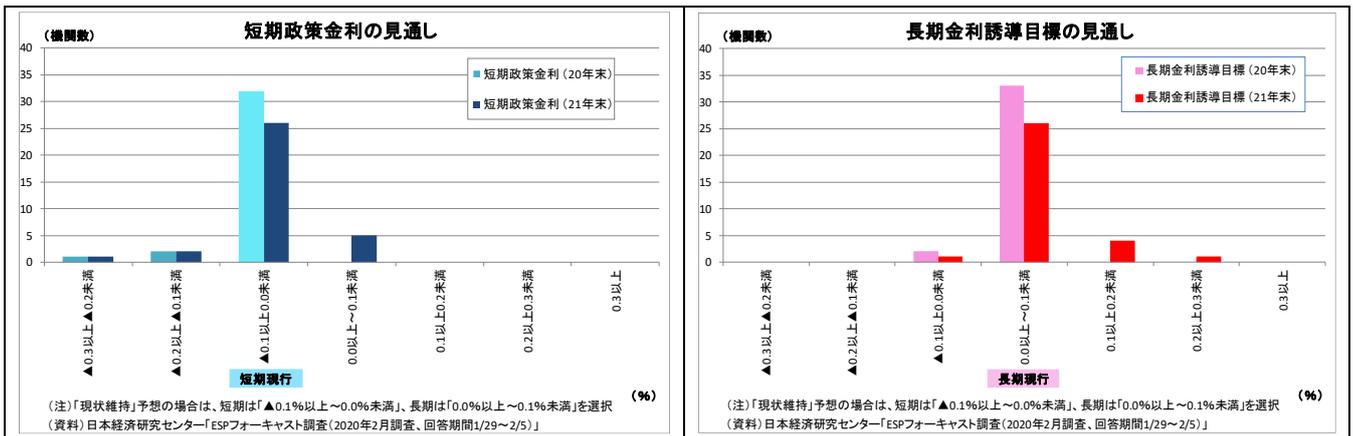
2月 は金融政策決定会合の空白月にあたり、開催が予定されていないため、金融政策は前月から維持となった。次回の会合は臨時会合がなければ、3月 18日～19日に開催される予定。

なお、2月 23日に行われた G20 財務大臣・中央銀行総裁会議後の記者会見において、黒田総裁は新型肺炎の影響に関して、小幅な下方修正に留まっている IMF の世界経済見通しを理由として挙げつつ、「日本経済についても大きな影響があるとは今のところはみていない」との見解を示し、金融政策についても、「現時点で金融政策面からの対応について具体的に議論する段階にはない」との考えを示した。

一方で、「(新型肺炎が) わが国の経済・物価、あるいは今後の金融市場に与える影響等については、最大限の注意を払っていく必要がある」と注視していく姿勢を強調し、「必要なときには必要

な措置がとれるように、万全を期して参る所存」、「必要があれば、躊躇なく、追加的な措置を講じる」と述べた。

しかし、その後市場の混乱が拡大し、FRB が緊急声明で早期利下げを示唆したことを受けて、日銀は3月2日に急遽総裁談話を公表した。その中では、「今後の動向を注視しつつ、適切な金融市場調節や資産買入れの実施を通じて、潤沢な資金供給と金融市場の安定確保に努めていく」との方針が示された。



（今後の予想）

昨年幾度もフォワードガイダンスの強化によって追加緩和の可能性を匂わせながら回避したことが示す通り、日銀は既に追加緩和余地が乏しく、副作用への警戒を要する状況にあるため、マイナス金利深掘りなどの追加緩和のハードルは高い。

従って、日銀は今後も潤沢な資金供給実施のアピールと中小企業の資金繰り対策を打ち出すに留め、追加緩和については可能性に言及しつつ温存し、状況が落ち着くまでの時間を稼ぐというのが基本スタンスだと予想している。また、FRBの先日の緊急利下げが市場の不安鎮静化に繋がっていないことが追加緩和に対するスタンスの慎重化に働いている可能性もある。

ただし、足元では円高ドル安がじわりと進行しており、足元では105円台を付けている。今後も円高の進行が止まらなければ、日銀が「イチかバチか」で0.1~0.2%のマイナス金利深掘り（副作用緩和策とセットで）に踏み切る可能性も残されている。

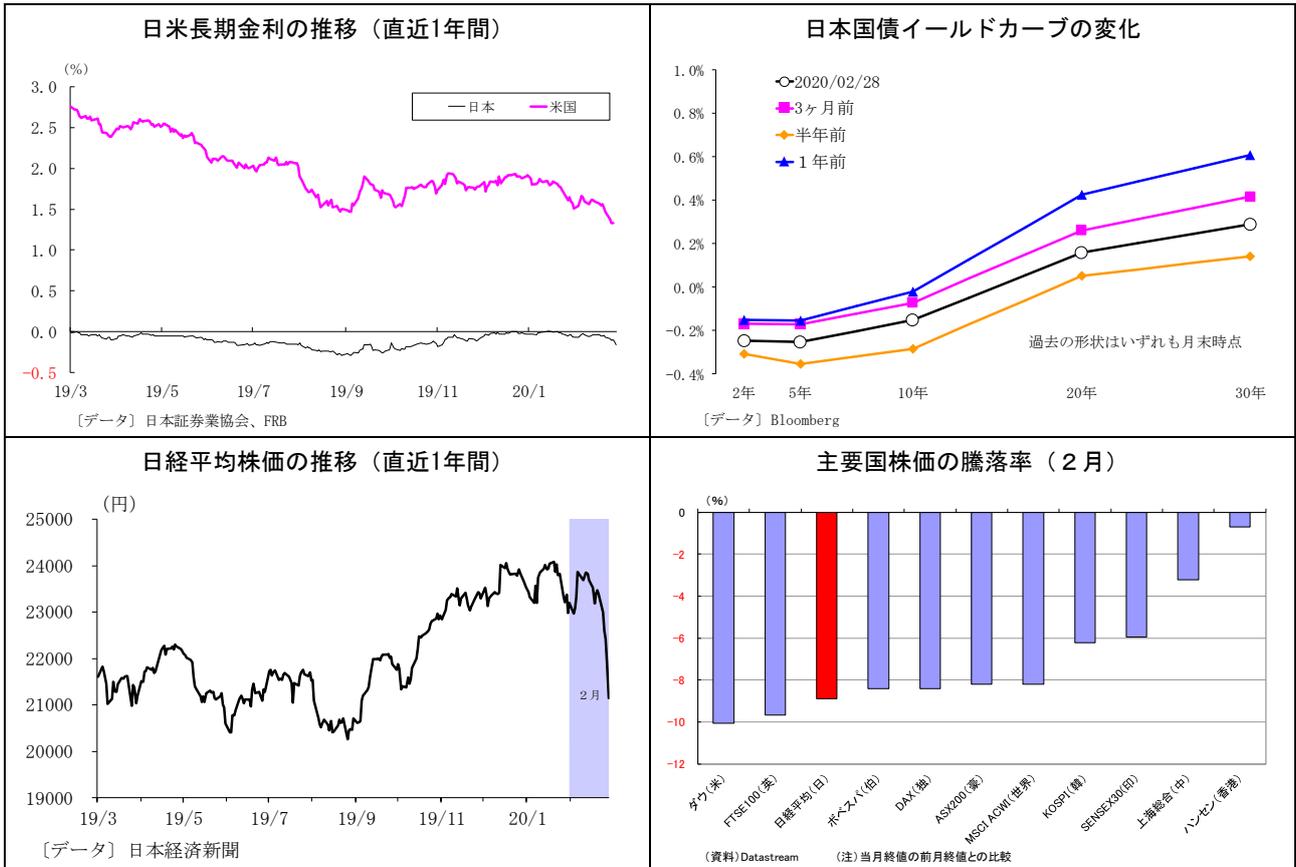
3. 金融市場（2月）の振り返りと予測表

（10年国債利回り）

2月の動き 月初-0.0%台後半でスタートし、月末は-0.1%台半ばに。

月初、良好な米経済指標や新型肺炎に対する警戒感の後退を受けて5日に-0.0%台前半に上昇。翌6日にはさらにマイナス幅を縮小した。しかし、その後は新型肺炎の感染拡大による世界経済減速懸念がぶり返し、10日には-0.0%台後半に低下した。以後も新型肺炎に対する警戒感が燦るなか-0.0%台半ばでの推移が続いたが、下旬には中国以外での感染拡大を受けてさらに警戒感が強

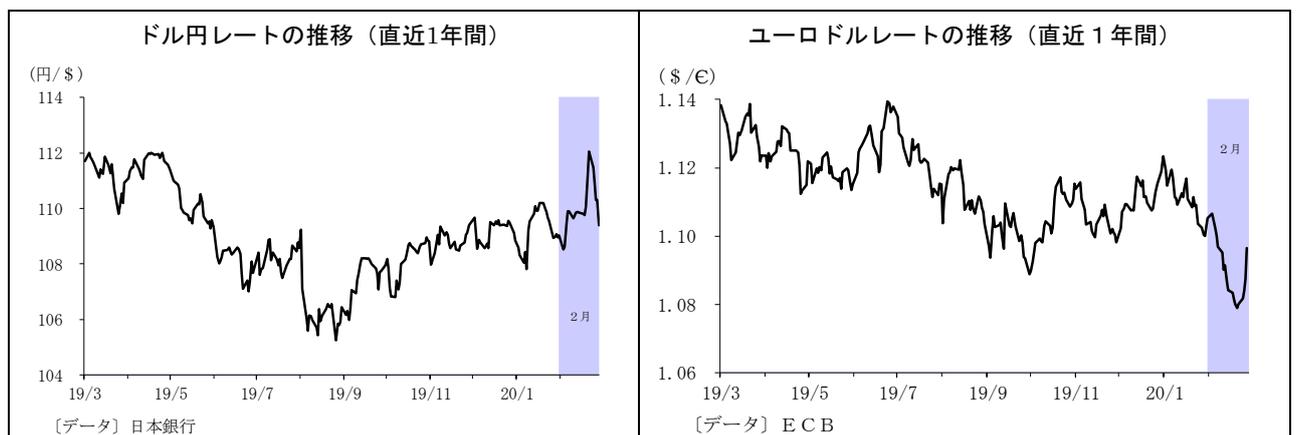
まり金利が低下、25日には-0.1%台に乗せた。月末にかけてはさらに低下し、-0.1%台半ばで終了した。



（ドル円レート）

2月の動き 月初108円台半ばでスタートし、月末は109円付近に。

月初、108円台半ばで推移した後、中国の経済対策への期待からリスク選好の円売りが入り、5日に109円台半ばへ上昇した。その後は新型肺炎への警戒が煽るなか109円台での膠着した推移が続いたが、その後は米経済指標の改善などを受けて円安ドル高が進行し、21日には112円台前半に達した。しかし、その後は米経済指標の悪化に伴うドル売りや米国を含む中国外での新型肺炎拡大を受けたリスク回避的な円買いが進み、25日には110円台にまで下落。月末にかけても円高の流れが続き、109円付近で終了した。



(ユーロドルレート)

2月の動き 月初1.10ドル台後半でスタートし、月末は1.09ドル台後半に。

月初、良好な米経済指標と低調な独経済指標が公表されたことで米欧景気格差が意識され、ユーロ安基調が継続。独与党の党首辞任表明もユーロ安圧力となり、11日には1.09ドルに到達した。その後も米独経済指標の強弱感からユーロ売りは止まらず、20日には1.08ドルを割り込んだ。しかし、下旬にはこれまでのユーロ安を受けたポジション調整的なユーロ買い、米経済指標の悪化、米国での新型肺炎拡大懸念などからユーロが持ち直し、26日には1.08ドル台後半に。月末には米早期利下げ観測の上昇などからドル売りに拍車がかかり、1.09ドル台後半で終了した。

金利・為替予測表(2020年3月6日現在)

		2019年	2020年				2021年
		10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
		実績	予想				
日本	10年金利(平均)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.0	0.0
アメリカ	FFレート(期末)	1.75	1.00	0.75	0.75	1.00	1.25
	10年金利(平均)	1.8	1.5	1.0	1.2	1.6	1.8
ユーロ圏	ECB市場介入金利(期末)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	10年金利(独、平均)	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.1
ドル円	(平均)	109	109	107	108	110	110
ユーロドル	(平均)	1.11	1.11	1.11	1.11	1.10	1.10
ユーロ円	(平均)	120	120	119	120	121	121

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。