

MUFG Focus USA Weekly

経済調査室 ニューヨーク駐在情報

MUFG Union Bank, N.A. Economic Research NY
Hiroshi Kurihara | 栗原 浩史 (hikurihara@us.mufg.jp)
Director and Chief U.S. Economist

NAFTA 再交渉～米国とメキシコは暫定合意に到達

【要旨】

- ◇ トランプ政権は 8 月 27 日、カナダ・メキシコとの間で再交渉を続けてきた北米自由貿易協定 (NAFTA) について、メキシコとの間で暫定合意に達したと発表した。
- ◇ 米国・メキシコ間の合意内容は、現時点では、米国通商代表部 (USTR) が部分的に公表するに止まっている。現行 NAFTA からの主な変更点は、①「知的財産・電子商取引・環境基準等の条項を強化し、NAFTA を現代化」、②「自動車の (域内部品調達比率を定めた) 原産地規則を現行の 62.5% から 75% へ引き上げるとともに、自動車生産過程の 40~45% は時給 16 ドル以上の労働者が担うことを求める」、③「農作物の取り扱いで、締結国間の一段の公平性を確保」等である。
- ◇ 原産地規則変更の影響は、比率に加えて計算方法も変更される模様であり、詳細を今後確認して見極めることになる。但し、メキシコのグアハルド経済相が「メキシコから米国へ現在輸出されている自動車の 70% 程度は既に新しい基準を満たしている」と発言していること等から判断すると、メキシコの既存の自動車工場が米国へ大規模に回帰するほどの影響は、少なくとも交渉担当者間では想定されていないと考えられる。想定されている影響は、「現行サプライチェーンの一部見直し」、「米国からメキシコへの更なる生産移転には歯止め」、「新規投資については米国への投資を促進」等ではないだろうか。
- ◇ カナダも加わって 3 カ国間で NAFTA 再交渉が纏まれば、トランプ大統領は重要視してきた通商政策で大きな成果を挙げることになり、11 月の中間選挙に向けて実績をアピールできる。米韓 FTA の改定や EU との通商合意と同様、今回の合意は、トランプ大統領の各種発言に比べれば穏当な内容と言え、中国以外の他国との通商交渉も必ずしも極端な着地にならない可能性を示唆している。

米国とメキシコは NAFTA 再交渉で暫定合意に到達

トランプ政権は 8 月 27 日、カナダ・メキシコとの間で再交渉を続けてきた北米自由貿易協定 (NAFTA) について、メキシコとの間で暫定合意 (米国・メキシコ貿易協定) に達したと発表した^(注1)。

その後の 8 月 31 日、トランプ大統領は議会に対し、90 日後に当該新協定に署名する意向を通知した。トランプ大統領は大統領貿易促進権限 (TPA) に基づき NAFTA 再交渉を行っており、TPA は協定署名の 90 日前に議会宛通知を求めているためである。メキシコでは 7 月の大統領選挙を受けオブラドール新大統領が 12 月 1 日に就任するため、ペニャニエト現政権下で新協定に署名するためには、8 月 31 日までにトランプ大統領が議会へ協定署名の意向を通知する必要があった。

米国とメキシコ双方が、ペニャニエト現政権下での協定への署名を望んでいる模様であり、その背景として、①「メキシコは、オブラドール氏が主に内政を重視した選挙キャンペーンを行ってきたため、大統領就任早々の実績が NAFTA 見直しになることを避けたい」、②「米国は、NAFTA 再交渉でオブラドール氏からの追加的な要望を避けたい」等が指摘されている。

カナダとの交渉は 8 月 31 日の段階で決着せず、9 月に入って引き続き交渉が行われている。トランプ政権は、議会宛通知から 30 日以内 (9 月末まで) に協定の最終文書を議会宛に公表する必要があるため、カナダが加わることで協定内容が変わるのであれば、カナダとの最終交渉期限も 9 月末とみられる。米国の議会からは、カナダが加わらない米国・メキシコ 2 国間の通商協定には否定的な声が挙がっており、カナダの動向は当面の焦点である。

(注 1) NAFTA 再交渉については、2017 年 7 月 21 日付 Weekly 「トランプ政権が発表した『NAFTA 再交渉の目標』について」や、2017 年 12 月 19 日付 Weekly 「NAFTA 再交渉の足元までの状況について」も参照されたい。

米国・メキシコ間の暫定合意の内容

米国・メキシコ間の暫定合意の内容は、現時点では、米国通商代表部 (USTR) が部分的に公表するに止まっている (第 1 表)。現行 NAFTA からの主な変更点は、①「知的財産・電子商取引・環境基準等の条項を強化し、NAFTA を現代化 (modernization)」、②「自動車の (域内部材調達比率を定めた) 原産地規則を現行の 62.5% から 75% へ引き上げるとともに、自動車生産過程の 40~45% は時給 16 ドル以上の労働者が担うことを求める」、③「農作物の取り扱いで、締結国間の一段の公平性を確保」等である^(注2)。加えて報道によれば、所謂サンセット条項は米国が求めていたような厳しい条件ではなくなり、為替条項が何らかの形で盛り込まれるようだ^(注3)。

注目されていた自動車の原産地規則は、米国製の部材調達比率は導入されず、域内部材調達比率も米国が主張していた (とされる) 85% よりも低い水準で決着している。

なお、仮に、米国が現在検討している通商拡大法 232 条に基づく輸入自動車への追加関税措置が発動され、メキシコが対象となった場合でも、年間 240 万台までの対米自動車輸出は追加関税を回避できるようだ^(注4)。

(注 2) 原産地規則を満たさなければ、関税ゼロは適用されず、乗用車には 2.5%、(ピックアップ)トラックには 25%の関税が賦課される。

(注 3) 米国によるサンセット条項の当初の提案は、5 年毎に締結国全てが更新で合意しなければ NAFTA が失効するというものであった。

(注 4) メキシコのグアハルド経済相は「2017 年のメキシコから米国への自動車輸出台数は 180 万台程度 (SUV 含む) であり、年間 240 万台までには 40%程度の増加余地がある」と述べている。なお、メキシコからの自動車部品の輸入については、通商拡大法 232 条に基づく輸入自動車への追加関税措置が発動された場合でも年間 900 億ドルまでは追加関税を回避できるようだ。

第1表:トランプ政権が掲げていたNAFTA再交渉の目標と米国・メキシコ間の合意事項の比較①

トランプ政権が掲げていたNAFTA再交渉の目標(抜粋)	米国・メキシコ間の合意事項 (USTRのファクトシートの記載事項のみ、抜粋)
1 財貿易	財貿易
対NAFTA締結国との貿易収支を改善し、貿易赤字を削減	-
輸出入におけるライセンス手続きの透明性を高める	輸出入ライセンス手続きの透明性に関する新たな条項を追加
貿易の歪みを防ぐため、輸出入の独占を罰する	-
(工業品)	(工業品)
現行の相互に関税の無い(reciprocal duty-free)市場アクセスを維持。米国からNAFTA締結国への輸出を抑制している非関税障壁を解消するために、規則を強化	原産物品(originating goods)への関税ゼロを維持。輸出への関税、税、その他チャージを引き続き禁止
再製造品の市場アクセスを拡大	-
米国の繊維・アパレル製品について、NAFTA締結国市場への現行の関税の無いアクセスを維持。米国の繊維・アパレル輸出の競争機会の改善を求め一方、米国の輸入は(米国にとって重要な)センシティブ品目に配慮	米国製の繊維、糸、生地の利用を促進 繊維単独の章を設置(繊維固有の検証や関税協力条項等を含む)
主要な財セクター(医薬品・医療機器・化粧品・情報通信技術装置・自動車・化学・エネルギー効率化関連を含む)において規制の適合性を高める	特定の製造セクターの貿易をカバーする新たな条項を追加(情報通信技術、医薬品、医療機器、化粧品、化学物質を含む)
(農産品)	(農産品)
現行の相互に関税の無い市場アクセスを維持	農産品への関税ゼロを維持
残っている関税の引き下げ・撤廃を通じて、米国の農産品輸出のNAFTA締結国における競争的な市場機会を拡大(カナダの米国産乳製品・鶏肉・卵製品への輸入関税の撤廃を含む)	農産品貿易を歪める政策を減らし、透明性を高め、差別の無い取り扱いをすることに強くコミット
米国の農産品輸出(穀物・アルコール飲料を含む)に対する非関税障壁の撤廃を求める	アルコール飲料に対する貿易障壁を禁止(締結国は今後も、バーボンウィスキーとテネシーウィスキーは米国独自の製品と認識し、テキーラとメスカルはメキシコ独自の製品と認識)
センシティブ農産品の輸入関税引き下げ交渉を始める前には議会と緊密に協議し、合理的な調整期間を確保する	-
-	農産品について、輸出補助金やWTOに基づく特別セーフガードを用いないことを確かにする
-	チーズの地理的表示(GI)と名称に関する新たな規則を導入
農業バイオテクノロジーを通じて開発された商品の貿易に対して、特定の契約を設ける	農業バイオテクノロジーについて、前例のない基準を設定
2 衛生と植物防疫のための措置(SPS)	衛生と植物防疫のための措置(SPS)
米国の食品・農作物の輸出を妨害している不当な障壁を迅速に解消できるメカニズムの設立	締結国間で問題を解決するための技術援助メカニズムを設立
科学的見地に基づいたSPS措置が、透明性を持って、予測可能で、裁量的でなく、執行されることを確かにする新しい強制可能なルールの設立	科学的見地に基づいたSPS措置のルール向上

(資料)米国通商代表部資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表:トランプ政権が掲げていたNAFTA再交渉の目標と米国・メキシコ間の合意事項の比較②

トランプ政権が掲げていたNAFTA再交渉の目標(抜粋)	米国・メキシコ間の合意事項 (USTRのファクトシートの記載事項のみ、抜粋)
3 税関・貿易円滑化・「原産地規則」 NAFTAの恩恵が、米国・北米で真に生産された財に及ぶように、必要に応じて、「原産地規則」を見直し・強化 「原産地規則」により、特に米国はもちろんのこと、北米での生産へのインセンティブが働くことを確かにする 「原産地規則」に関する証明・検査等の効果的な手続きを設け、執行を強化(繊維を含む) NAFTA締結国と協力して、「原産地規則」の遵守を確かにし、関税の回避を防止	税関・貿易円滑化・「原産地規則」 自動車生産の域内部材調達比率を現行の62.5%から75%へ引き上げ。自動車生産(過程)の40~45%は、時給16ドル以上の労働者が担うことを求める 現行NAFTAやTPP以上に強力な「原産地規則」を設置(自動車・同部品に加えて、化学品、鉄鋼製品、硝子、光ファイバー等のその他工業品も含む)。現行NAFTAやTPPを上回る効率的な「原産地規則」に関する証明・検査の手続きを設け、執行を強化 関税回避を事前に防ぐため、新たな協力・執行の条項を追加
4 貿易の技術的障害 NAFTA締結国に対し、WTOの「貿易の技術的障害に関する協定(TBT)」委員会によって採用された決定・推奨の適用を要求	貿易の技術的障害 -
5 好ましい規制慣行と透明性、規制手段の発行・管理 規制の導入・見直し等に際し、透明性と説明責任を確かにする 規制の進展について、形式的で無いパブリックコメントの機会を提供	好ましい規制慣行と透明性、規制手段の発行・管理 - -
6 サービス貿易 サービス貿易に関する公平でオープンな環境を確保 米国の不適合措置の柔軟性を保持(海運・長距離トラックサービスに関する不適合措置を含む) (通信)市場参入を促し、通信サービスの競争的な供給を促進 (金融サービス) 米国金融機関のより公平で自由な競争を担保すべく、金融規制の透明性や予測可能性を高める 金融機関による国境を越えたデータ移転を制限することは控える	サービス貿易 (金融サービス) 米国の金融サービス提供者が、締結国のサービス提供者と同等の待遇を受けることを確かにする 米国の金融サービス提供者のビジネスを制限し得る定量的な数値上の制約を課すことを禁止 国境を越えたデータの移転を許容する
7 電子商取引・越境データフロー ソフトウェア、音楽、ビデオ等のデジタル製品に関税を課さないことを確かにする 越境データフローを制限する措置を導入せず。国内でコンピュータ設備の利用や設置を求めないことを確かにする コンピュータ・ソースコードの政府による開示義務付けを阻止するルールの導入	電子商取引・越境データフロー 電子的に送信されるデジタル・プロダクトへの関税や差別的措置の禁止 データが国境を越えて移転できることを確かにする 所有するコンピュータのソースコードやアルゴリズムの開示を要求する政府の権限を制限 サービスの提供者が、電子認証及び電子署名の活用を制限されないことを確かにする
8 投資 NAFTA締結国への投資に関わる重要な権利は、米国の法律原理と一致していることを確保 NAFTA締結国への米国投資の障壁を減少乃至除去するルールの設立 内国民待遇と最恵国待遇 投資関連資本の移転に関する制限の禁止 投資紛争を解決するための手続きを改善	投資 - - - -
9 知的財産権 十分且つ効果的な知的財産権の保護を促進 知的財産保護を頼りにする米国の関係者にとって、公平で差別の無い市場参入機会を確保	知的財産権 知的財産権の強力な効果的な保護・執行を可能にする、現代化した高水準な条項を設置 米国の創造者が海外市場で著作権や関連する権利を奪われないように、完全な内国民待遇を要求 特許性基準の法制化等により、発明者に対して強力な特許保護を提供 医薬・農業分野での発明に対する強力な保護 音楽の実演の著作権保護期間を最低75年に延長 インターネット上の著作権侵害への対処に関連して、ノーティス・アンド・テイクダウン手続きを設置
10 医薬品・医療機器の手続きの公平性	医薬品・医療機器の手続きの公平性
11 国有企業 国有企業が、財・サービスの売買で差別の無い取り扱いをすることを確かにする WTOによる「補助金・相殺措置に関するSCM協定」以上の、強力な補助金の規律を国有企業に適用	国有企業 - -
12 競争政策 「競争を制限する企業行動」や「不正・欺瞞の商業行為」を禁止するルールを維持 国内競争法の違反に対して罰金を算出する際には、締結国の領土や貿易からの収入・利益を考慮することを確かにする	競争政策 - -

(資料)米国通商代表部資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1表:トランプ政権が掲げていたNAFTA再交渉の目標と米国・メキシコ間の合意事項の比較③

トランプ政権が掲げていたNAFTA再交渉の目標 (抜粋)	米国・メキシコ間の合意事項 (USTRのファクトシートの記載事項のみ、抜粋)
13 労働基準 労働条項は、補完協定ではなく本協定に盛り込む NAFTA締結国に対し、国際労働機関(ILO)宣言等で国際的に共有された労働基準に基づく法律・慣行の適用・維持を要求 労働基準は、他条項と同じ紛争解決メカニズムに従い、強力且つ強制可能にする 強制労働によって生産された財の貿易を禁止するための措置を取る -	労働基準 労働条項は、補完協定ではなく本協定に盛り込む 締結国は、国際労働機関(ILO)によって認識されている労働者の権利に関する法律・慣行を適用・維持 - 強制労働によって生産された財の輸入を禁止するための措置を取る 自動車生産(過程)の40~45%は、時給16ドル以上の労働者が担うことを求める(「原産地規則」部分と同一)
14 環境基準 環境条項は、補完協定ではなく本協定に盛り込む 環境基準は、他条項と同じ紛争解決メカニズムに従い、強力且つ強制可能にする NAFTA締結国が、「貿易や投資を促進するために環境法に基づく保護を放棄しない」点を確かにするルールを設置 魚の乱獲や規制されていない漁業(IUU漁業)に恩恵を与えるような有害な補助金を禁止するルールの設置 持続可能な漁業管理と海洋生物の長期保護の促進 -	環境基準 環境条項は、補完協定ではなく本協定に盛り込む - - 違法な漁業、報告されていない漁業、規制されていない漁業(IUU漁業)に恩恵を与えるような補助金の禁止 鯨、うみがめ等の海洋生物に対する新たな保護措置を追加 大気質の改善、海洋堆積物の削減、持続可能な森林管理のサポート、環境影響評価の適切な手続きの確保に関する条項を追加
15 腐敗防止 賄賂の発見を促進するため、企業に対して正確な記録の保持を要求 公務員に高い倫理基準を促すために、行動規範の設置を促進	腐敗防止 - -
16 貿易救済措置 アンチダンピング(AD)措置・相殺関税(CVD)・セーフガード等を含め、米国が厳格に貿易法を執行する能力を保持 対世界セーフガード措置の対象からNAFTA締結国を除外する条項(802条)の廃止 NAFTA第19章の紛争解決メカニズムを廃止	貿易救済措置 - - (報道によれば、米国とメキシコは左記紛争解決メカニズムの廃止で合意)
17 政府調達 米国企業が、米国製品・サービスをNAFTA各国へ販売する機会を増加させる カナダとメキシコにおいて、米国の財、サービス、供給業者の市場アクセス機会の相互主義を確保 政府調達の汚職と闘うための義務・手続きを設ける 公平で、透明で、予測可能で、裁量的で無い政府調達ルールの設置 州地方政府は交渉後のコミットメントから除外。国内の優先購入プログラムは保持(①小企業や女性・マイノリティ所有企業向けの優先プログラム、②連邦政府による州地方政府プロジェクトへの助成、輸送サービス、食糧支援、農場支援への「バイ・アメリカ」要件、③主要な国防省の調達) 政府調達について、以下に関連する例外扱いを維持(①安全保障、②公共のモラル・秩序・安全を保つために必要な措置、③人間・動物・植物の保護、④知的財産権の保護)	政府調達 - - - - -
18 中小企業 NAFTA締結国は、「小企業によるNAFTA市場への輸出をサポートすべく情報資源を提供する」とのコミットメントを確保 民間セクター等も含めたNAFTA3か国間の中小企業対話を設置 -	中小企業 - - 貿易の非課税基準額を50ドルから100ドルへ引き上げ(関税支払い等のリソースが限られる中小企業の貿易取引を促進)
19 エネルギー エネルギー生産・輸送と北米エネルギー安全保障に資する、投資・市場参入基準等の保持・強化	エネルギー -
20 紛争解決 効果的で迅速な紛争解決メカニズムの設置 透明性の高い紛争解決プロセスの構築(開かれた公聴会の要求等) 締結国が紛争を管理でき、パネルが明確に判断を誤った際には状況に取り組むことを可能に	紛争解決 - - -
21 一般規定 合理的な米国内目的の保護は許容されるよう、一般的例外規定を盛り込む 本協定による恩恵を定期的に評価するメカニズムを設ける	一般規定 - -
22 為替 適切なメカニズムを通じて、NAFTA締結国が為替操作等を行わないことを確かにする	為替 (報道によれば、米国とメキシコは何らかの為替条項を盛り込むことで合意)

(資料)米国通商代表部資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

米国・メキシコ間の暫定合意の評価

米国・メキシコ間の暫定合意について、予てより課題であった NAFTA の現代化が盛り込まれた点では前向きに評価できよう。

原産地規則変更の影響は、比率に加えて計算方法も変更される模様であり、詳細を今後確認して見極めることになる。但し、メキシコのグアハルド経済相が「メキシコから米国へ現在輸出されている自動車の 70%程度は既に新しい基準を満たしている」と発言していること等から判断すると、メキシコの既存の自動車工場が米国へ大規模に回帰するほどの影響は、少なくとも交渉担当者間では想定されていないと考えられる。想定されている影響は、「現行サプライチェーンの一部見直し」、「米国からメキシコへの更なる生産移転には歯止め」、「新規投資については米国への投資を促進」等ではないだろうか。USTR がファクトシートに記載している「期待される効果」をみても、記載内容は比較的穏当である（第 2 表）。このため、米国の自動車販売価格が、米国経済全体を下押すほどに大きく上昇する可能性も低そうだ。

メキシコ経済にとっては、直接投資がこれまでに比べれば抑制される可能性がある（第 1 図）一方、賃金の上昇で個人消費が増加し、内需主導型の経済に徐々にシフトすること等が期待されよう^(注5)。

なお、仮に新協定下でも米国からメキシコへの生産移転に歯止めがかからない等、トランプ政権の意図した効果が顕現しないようであれば、トランプ大統領が再び不満を強め、通商協定以外の手段も駆使して、期待する効果を目指す可能性もある。そのため、何れにしてもトランプ大統領の在任中は、これまで同様のメキシコへの積極的な投資は生じづらいだろう。

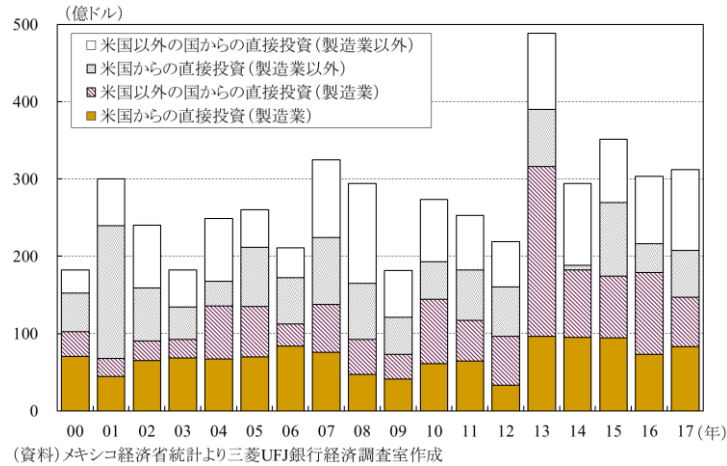
(注 5) 7 月の議会選挙で与党となった左派・国家再生運動 (Morena) は、今回見直される賃金条項が、メキシコにおける自動車メーカーの賃上げに繋がることに期待を示している。

第2表: 原産地規則の改定でトランプ政権が期待する効果

自動車生産の域内部品調達比率を62.5%から75%へ引き上げ
米国の自動車・同部品生産が年数十億ドル増えることのインセンティブになる
米国における自動車・同部品生産を保護し回帰を促進
米国部材、特に将来の自動車生産の鍵となり高賃金労働を生み出す部材を、一段と使用するようにサプライチェーンを変革
自動車・同部品生産において低賃金労働を奨励してしまう現行NAFTAの欠陥を補う
自動車生産（過程）の40～45%は、時給16ドル以上の労働者が担うことを求める
自動車部材の多くが高賃金労働によって生産されることを要求し、米国の生産者・労働者にとって、より良い雇用をサポート
米国の生産者と労働者が同等の条件で競争できることを確保し、米国内への自動車・同部品の新規投資にインセンティブを付与
自動車メーカーによる域内への一段の研究開発投資を促進

(資料) 米国通商代表部資料より三菱UFJ銀行経済調査室作成

第1図: メキシコの対内直接投資(フロー)の推移



NAFTA 再交渉の今後

今回の米国・メキシコ間の暫定合意にカナダが加わり、9月末までにトランプ政権が新協定の最終文書を公表できれば、11月末に協定署名となる。もっとも、報道によれば、カナダは暫定合意に含まれている NAFTA19章の紛争解決手続きの廃止に否定的なほか、乳製品の供給管理制度や医薬品の特許保護等も争点となっているようだ。

米国では、協定署名後に批准法案を可決する必要があるが、TPAに基づいているため、議会は協定の個別内容は変更できず可否のみを示す形となり、上院・下院ともに過半数で可決できる。

批准法案の採決が、時間的な問題から来年になれば、11月の中間選挙を受けた新議会での取り扱いとなる。現在の議会は共和党が上下両院で多数を占めているが、中間選挙の結果、民主党が上院・下院どちらかで多数を占めると、批准法案の可決が困難になるとの見方がある。但し、民主党はトランプ大統領・共和党の政策全般に強く反発しているものの、今回の新協定は、米国の労働者に配慮した見直しとの見方も可能であり、環境基準も強化される等、民主党の主張には沿っている。また、共和党が中間選挙後の年内に現行議員で開かれる所謂レームダッグ会期で、批准法案の可決を目指す可能性もある。

今後のトランプ政権の通商政策

カナダも加わって3ヵ国間で NAFTA 再交渉が纏まれば、トランプ大統領は重要視してきた通商政策で大きな成果を挙げることになり、11月の中間選挙に向けて実績をアピールできる。米韓 FTA の改定や EU との通商合意と同様、今回の合意は、トランプ大統領の各種発言に比べれば穏当な内容と言え、中国以外の他国との通商交渉も極端な着地にならない可能性を示唆している。

最大の焦点である中国との通商交渉については、トランプ大統領は「現在は話し合いに適

した時期ではない」と述べている。「中国以外の国々と先に通商問題で合意し、中国に対してそれらの国々と一致団結して対峙することを目指している」ことが背景にあるとの見方があり、今回の暫定合意が今後の米中交渉に微妙な影響を与える可能性もあろう。

(2018年9月11日 栗原 浩史 hikurihara@us.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の販売や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページでもご覧いただけます。

The information herein is provided for information purposes only, and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. Neither this nor any other communication prepared by MUFG Bank, Ltd. (collectively with its various offices and affiliates, "MUFG Bank") is or should be construed as investment advice, a recommendation to enter into a particular transaction or pursue a particular strategy, or any statement as to the likelihood that a particular transaction or strategy will be effective in light of your business objectives or operations. Before entering into any particular transaction, you are advised to obtain such independent financial, legal, accounting and other advice as may be appropriate under the circumstances. In any event, any decision to enter into a transaction will be yours alone, not based on information prepared or provided by MUFG Bank. MUFG Bank hereby disclaims any responsibility to you concerning the characterization or identification of terms, conditions, and legal or accounting or other issues or risks that may arise in connection with any particular transaction or business strategy. While MUFG Bank believes that any relevant factual statements herein and any assumptions on which information herein are based, are in each case accurate, MUFG Bank makes no representation or warranty regarding such accuracy and shall not be responsible for any inaccuracy in such statements or assumptions. Note that MUFG Bank may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with or that reach conclusions different from the information set forth herein. Such other reports, if any, reflect the different assumptions, views and/or analytical methods of the analysts who prepared them, and MUFG Bank is under no obligation to ensure that such other reports are brought to your attention.