

# アジア中銀の政策反応関数分析

## インフレの収束を受けアジアに広がる利下げ機運

調査部  
上席主任エコノミスト

井上 淳  
080-1069-4827  
jun.inoue@mizuho-rt.co.jp

- アジアでは利下げの機運が広まりつつある。既に利下げを開始したフィリピン、タイ、韓国、インドネシアの政策反応関数は、4カ国がインフレ率の低下を背景に追加利下げを行う可能性を示唆
- 高金利政策を維持するマレーシアの政策反応関数も通貨安要因の一服が利下げ開始を示唆。台湾はインフレの鎮静化で年内利下げもあり得るが、政策反応関数を見る限り利下げ幅は小幅を予想
- ベトナムの政策反応関数は通貨安による高金利継続を示唆。政策反応関数が利下げの必要を示していないインド、一時的な要因で政策反応関数が利下げ基調のオーストラリアは利下げ先送りへ

### 1. フィリピンを皮切りにアジアで利下げの動きが拡大

アジアでは、フィリピン、インドネシア、韓国、タイが政策金利の引き下げを開始した（図表1）。その一方で、マレーシア、台湾、インド、豪州は高水準の政策金利を維持しており、他のアジア諸国に先駆けて利下げを開始したベトナムでは、2023年6月を最後に利下げを停止している。利下げに踏み出した国と利下げを先送りする国の違いはどこにあるのか。また、アジアにおいて利下げの動きはさらに拡大するのか。本レポートでは、最近のアジア各国の金融政策を分析し、今後を展望する。分析にあたっては、各国・地域の中銀の意思決定を定量的に検証するため、金融政策の政策反応関数を

図表 1 アジア主要国の政策金利

|         | 2023年 |      |      | 2024年 |      |      |      |      |
|---------|-------|------|------|-------|------|------|------|------|
|         | 6月末   | 9月末  | 12月末 | 3月末   | 6月末  | 8月末  | 9月末  | 10月末 |
| 韓国      | 3.50  | 3.50 | 3.50 | 3.50  | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.25 |
| 台湾      | 1.88  | 1.88 | 1.88 | 2.00  | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 |
| インドネシア  | 5.75  | 5.75 | 6.00 | 6.00  | 6.25 | 6.25 | 6.00 | 6.00 |
| タイ      | 2.00  | 2.50 | 2.50 | 2.50  | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.25 |
| マレーシア   | 3.00  | 3.00 | 3.00 | 3.00  | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 |
| フィリピン   | 6.25  | 6.25 | 6.50 | 6.50  | 6.50 | 6.25 | 6.25 | 6.00 |
| ベトナム    | 4.50  | 4.50 | 4.50 | 4.50  | 4.50 | 4.50 | 4.50 | 4.50 |
| インド     | 6.50  | 6.50 | 6.50 | 6.50  | 6.50 | 6.50 | 6.50 | 6.50 |
| オーストラリア | 4.10  | 4.10 | 4.35 | 4.35  | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 |

利下げ

据え置き

利上げ

(出所) LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

推計した。以降ではまず2章で各中央銀行の金融政策の政策反応関数を推計し、その結果を踏まえ3～5章で各国・地域の今後の金融政策を展望する。

## 2. アジアの政策金利はインフレ動向に加え景気や為替も影響

多くのアジア諸国がインフレ目標を設定していることからわかる通り、インフレの調整が金融政策の主要な目的となっている。また、インフレの調整のほかにも、持続的な経済成長などについて配慮している可能性があり、一部の国では為替の安定も重要な関心事になっていると考えられる。そうした金融政策の意思決定を定量的に把握するために、本章では金融政策の政策反応関数を推計した。

### (1) 政策反応関数の定式化

今回の分析では、以下の誘導式モデルを用いて各中央銀行の政策反応関数を推計した。詳細は補論に示した通りだが、その意味するところは、中央銀行が、①インフレ、②景気、③為替を考慮して、政策金利を決めるという仮説の定式化である。実際の推計作業では、①インフレ要因としてインフレギャップ（インフレ率とインフレ目標の乖離）もしくはインフレ率、②景気要因として需給ギャップ（実質GDP水準と潜在実質GDP水準の差）、成長率ギャップ（実質GDP成長率と潜在実質GDP成長率の差）、実質GDP成長率のいずれか、③為替要因として対ドルレート（米ドル基準の各国為替レートの前年比）を説明変数とする部分調整モデルを各中央銀行の政策反応関数として推計した。インフレ要因としてインフレギャップを、また景気要因として需給ギャップを採用した場合の定式は以下のようになる。

$$i_t = C + \beta_1 i_{t-1} + \beta_2 (\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + \beta_3 (y_{t-2}/y_{t-2}^* \times 100 - 100) + \beta_4 e_t + \varepsilon_t$$

ただし、 $i_t$  : 政策金利、 $\pi_t$  : インフレ率、 $\pi_t^*$  : インフレ目標、 $\pi_t - \pi_t^*$  : インフレギャップ

$y_t$  : 実質GDP、 $y_t^*$  : 潜在実質GDP、 $y_t/y_t^* \times 100 - 100$  : 需給ギャップ、 $e_t$  : 為替レート（前年比）、 $\varepsilon_t$  : 誤差項

### (2) 各中銀の政策反応関数の特徴

推計結果の概要は、図表2に示した通りである（補論を参照）。厳密には各中央銀行の真の政策反応関数を知ることはできないが、複数の推計結果から上記の3変数の係数が符号条件を満たす推計式を抽出し、政策反応関数の近似式とみなした。ただし、インフレ変数、景気変数、為替変数の3変数が同時に符号条件を満たさない場合は、インフレ変数と景気変数が符号条件を満たす推計式を抽出した。

係数が符号条件を満たし、さらに統計的に（10%水準以下で）有意なものには○印を、係数が符号条件を満たしても統計的に有意でないものには×印をつけてある。例えば、物価の安定（インフレ目標の達成）と良好な景気（完全雇用の達成）を政策目標に掲げるオーストラリア中銀については、今回の推計でもインフレ変数と景気変数が符号条件を満たしたが、景気変数についてはかならずしも有意性が認められなかった（×印を記載）。なお、マレーシアと台湾についてはこの後で展開する考察のために複数の政策反応関数を掲載した。また、いずれの推計も最近の状況が反映されるように推計期間の開始日を2010年代以降としている。

推計結果をみると、いずれの中央銀行についてもインフレ要因に有意な推計結果が得られており、

基本的にはインフレのコントロールを目的に政策金利が設定されていることを裏付けている。また、インフレ要因と同時に景気要因が有意な推計結果も多い。これは「インフレ調整・景気配慮型」の政策反応関数を示唆しており、テーラールールを政策反応関数の基本形とみならず一般的な見方とも整合的である。

その一方で、少数派だが今回の分析で景気要因が有意にならなかったケースもある。また、いくつかの国では、政策反応関数の説明変数として為替の有意性が確かめられたケースもあった。こうした景気要因と為替要因の有意性の違いにより、各中央銀行の政策反応関数は以下の4つに分類できる。

### a. インフレ調整型（オーストラリア）

今回推計した中央銀行の全てでインフレ率が有意な推計結果が得られた。しかし、オーストラリア中銀以外はインフレ要因と同時に景気要因も有意になるケースが多い。それに対して、オーストラリア中銀の場合は景気要因が必ずしも有意ではなく、係数も小さい。今回の推計結果だけで判断するとオーストラリア中銀の政策反応関数は「インフレ調整型」に分類でき、足元の高金利政策も主にインフレを抑制するために実施されていると推察される。

### b. インフレ調整・景気配慮型（タイ、フィリピン、インド）

タイ、フィリピン、インドの政策反応関数については、インフレ要因に加え、景気要因の有意性も確認された。物価の安定と経済成長のバランスをとった金融政策が行われていることが示唆され、為替レートへの配慮は相対的に軽微であると考えられる。

### c. インフレ調整・景気および為替配慮型（韓国、インドネシア、マレーシア、台湾）

韓国とインドネシアについては、インフレ要因、景気要因、為替要因の3変数の有意性が確認された。インフレの調整を重視しつつ、景気や為替にも配慮して政策金利が決められていることを示唆している。

マレーシアについては、インフレ要因が符号条件と有意性を満たし、同時に景気要因が符号条件を

図表 2 政策反応関数の推計結果

(○：有意、×：有意でない、---：符号条件を満たさず不採用)

| 国・地域   | オーストラリア           | タイ                  | フィリピン              | インド                 | 韓国                  | インドネシア              | マレーシア             | 台湾                  | ベトナム                |                   |                     |
|--------|-------------------|---------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| インフレ変数 | インフレギャップ(前期)<br>○ | インフレギャップ(前期)<br>○   | インフレギャップ(前期)<br>○  | インフレギャップ(前期)<br>○   | インフレギャップ(前期)<br>○   | インフレギャップ(前期)<br>○   | インフレギャップ(前期)<br>○ | ---                 | インフレ率(前期)<br>○      | インフレ率(前期)<br>○    | インフレギャップ(前期)<br>○   |
| 景気変数   | 需給ギャップ(2期前)<br>×  | 成長率ギャップ(2期前)<br>○   | 実質GDP成長率(2期前)<br>○ | 成長率ギャップ(2期前)<br>○   | 実質GDP成長率(2期前)<br>○  | 実質GDP成長率(2期前)<br>○  | ---               | 実質GDP成長率(2期前)<br>○  | 成長率ギャップ(2期前)<br>×   | 成長率ギャップ(2期前)<br>○ | 需給ギャップ(2期前)<br>×    |
| 為替変数   | ---               | 対ドルレートの前年比(当期)<br>× | ---                | 対ドルレートの前年比(当期)<br>× | 対ドルレートの前年比(当期)<br>○ | 対ドルレートの前年比(当期)<br>○ | ---               | 対ドルレートの前年比(当期)<br>○ | 対ドルレートの前年比(当期)<br>○ | ---               | 対ドルレートの前年比(当期)<br>○ |
| 分類     | インフレ調整型           | インフレ調整・景気配慮型        |                    |                     | インフレ調整・景気および為替配慮型   |                     |                   |                     | インフレ調整・為替配慮型        |                   |                     |

(出所) 各国統計、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

満たす「インフレ調整・景気配慮型」の推計結果は得られなかった。その一方で、図表2に示したようにインフレ調整型と景気・為替配慮型の2つケースでそれぞれ説明変数の有意性が確認できた。その理由として、インフレ要因が景気要因と為替要因に影響を受けていることなどが考えられ、実際にはインフレ、景気、為替の3つの要因を考慮しながら政策金利は決定している可能性がある」と推察される。

台湾については、インフレ、景気、為替の3つの要因を説明変数に入れた場合、インフレ要因と為替要因が有意となる。しかし、為替要因の係数は小さく、為替要因を除いた推計式では景気要因も有意となる。輸出に依存する台湾経済では、景気要因が為替要因の影響を受けている可能性があるためだと考えられる。推計結果を現実に即して解釈すると、インフレ要因に加え、為替の影響も含む景気要因に配慮しながら政策金利が決定していると推察される。

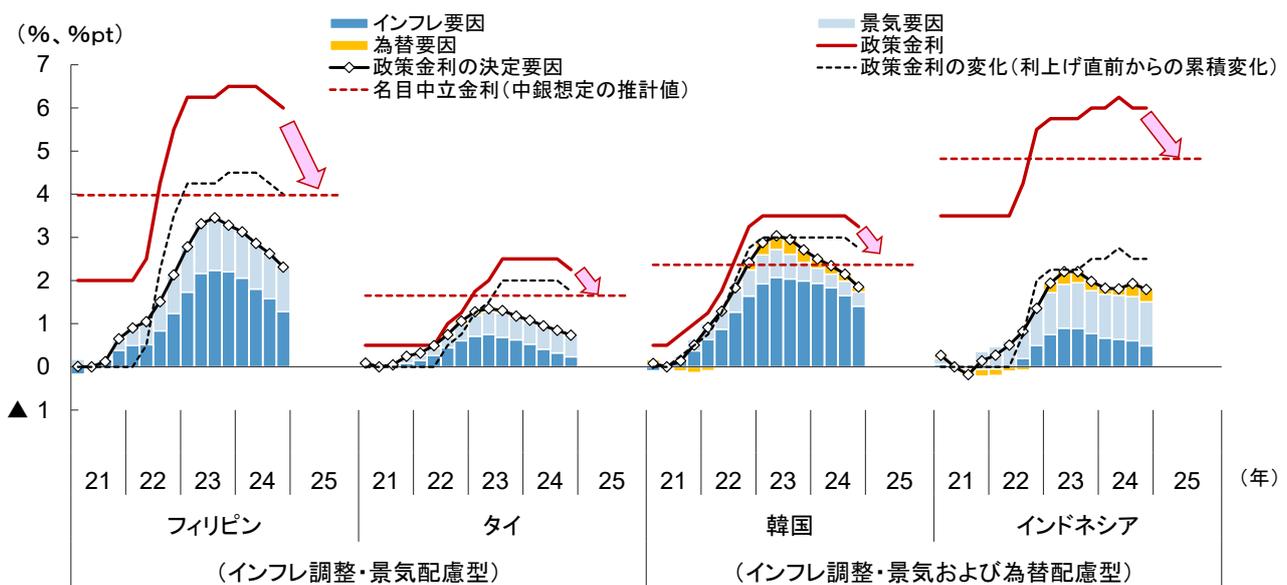
#### d. インフレ調整・為替配慮型（ベトナム）

ベトナムについては、インフレ、景気、為替の3つの要因を説明変数に入れた場合、インフレ要因と為替要因が有意となり、係数も相対的に大きいことから、インフレ要因と為替要因が政策金利の決定に大きく影響していると推察される。

### 3. 利下げを開始した4カ国は追加利下げの公算

図表3は、2章の推計結果をもとに、すでに利下げに踏み出しているフィリピン、タイ、韓国、インドネシアの政策金利を要因分解したものである。なお、今回の推計に用いた部分調整モデルは、説明変数の1つに前期の政策金利（ラグ項）を使用しており、各要因の過去の影響がそのラグ項の中に含まれている。図表3ではラグ項に含まれる要因についても、過去2年分の影響を抽出し各要因に含めた。また、各要因の影響について理解がしやすいように、要因分解は政策金利の引き上げが始まる直前か

図表 3 「利下げ開始4カ国」の金融政策の反応関数



(注) 各要因は、説明変数の過去2年の影響について、利上げ直前の時期を起点にした累積的な変化を図示  
(出所) 各国統計、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

らの累積的な変化として図示している。

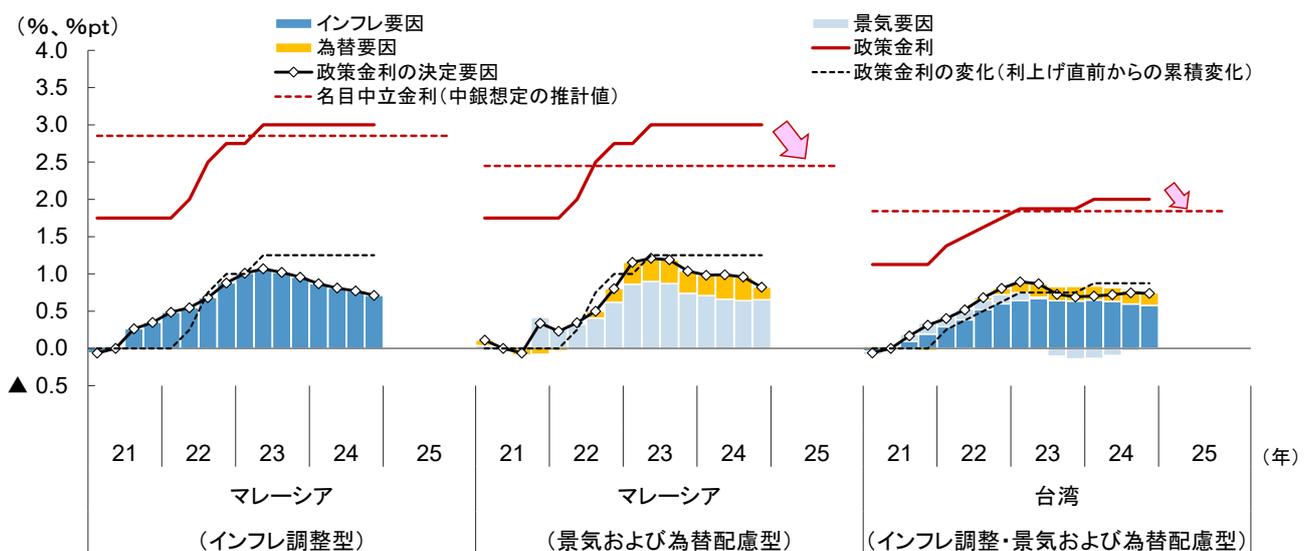
これを見ると、フィリピン、タイ、韓国ではインフレ要因が縮小していることを主因に「政策金利の決定要因」が低下していることから、今後も追加利下げの可能性が高いと考えられる。そして、最終的な利下げの目安となるのが、各中央銀行の想定する名目中立金利の水準である。名目中立金利は、景気が過熱も停滞もしておらず、インフレ率も目標水準にある状態の政策金利の水準を指すが、今回の推計結果からそのおおよその水準を試算することができる（補論を参照）。具体的には、フィリピン中銀による名目中立金利の想定は4%程度、またタイ中銀による想定は1%台半ば、韓国中銀による想定は2%台半ばと試算された。景気やインフレの動向によってはオーバーシュートすることもあり得るが、少なくとも上記の想定水準までは政策金利の引き下げが続く可能性がある。

同様にインドネシアについても、インフレ要因は徐々に縮小してきている。インドネシア中銀は9月に開始した利下げを通貨安懸念が再燃したことを理由に10月は停止したが、推計した政策反応関数を見る限りインドネシア中銀は利下げを再開する可能性が高いとみている。

#### 4. 高金利維持のマレーシアは通貨安一服で利下げへ。一方、台湾の利下げ余地は限定的

マレーシアの政策反応関数は、インフレ調整型と景気および為替配慮型の2パターンの要因分解を示している（図表4）。そして、いずれの政策反応関数においても「政策金利の決定要因」は低下しており、今後、政策金利が引き下げられる可能性を示唆している。マレーシアのインフレ率はすでに1%台後半で落ち着いた状態にあり、インフレを根拠に高金利政策を維持する理由はない。また、懸念材料であった為替についても、米国が利下げした影響で通貨安は一服しており、それが今後の利下げを促す材料となり得る。その際の目安となる名目中立金利の想定は、インフレ調整型の政策反応関数から2%台後半、インフレ調整型・景気配慮型の政策反応関数から2%台半ばと推計される。

図表 4 高金利を維持するマレーシア・台湾の金融政策反応関数



(注) 各要因は、説明変数の過去2年の影響について、利上げ直前の時期を起点にした累積的な変化を図示  
(出所) 各国統計、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

台湾については、落ち着いたインフレ率を反映して政策反応関数の推移も安定しており、政策反応関数を見る限り、利下げの必要性は限られている。亀卦川（2024）が指摘するように台湾では年内に利下げを開始する可能性があるが、今後2025年にかけて利下げする場合でも、台湾中銀は小幅な利下げに留めることが予想される。

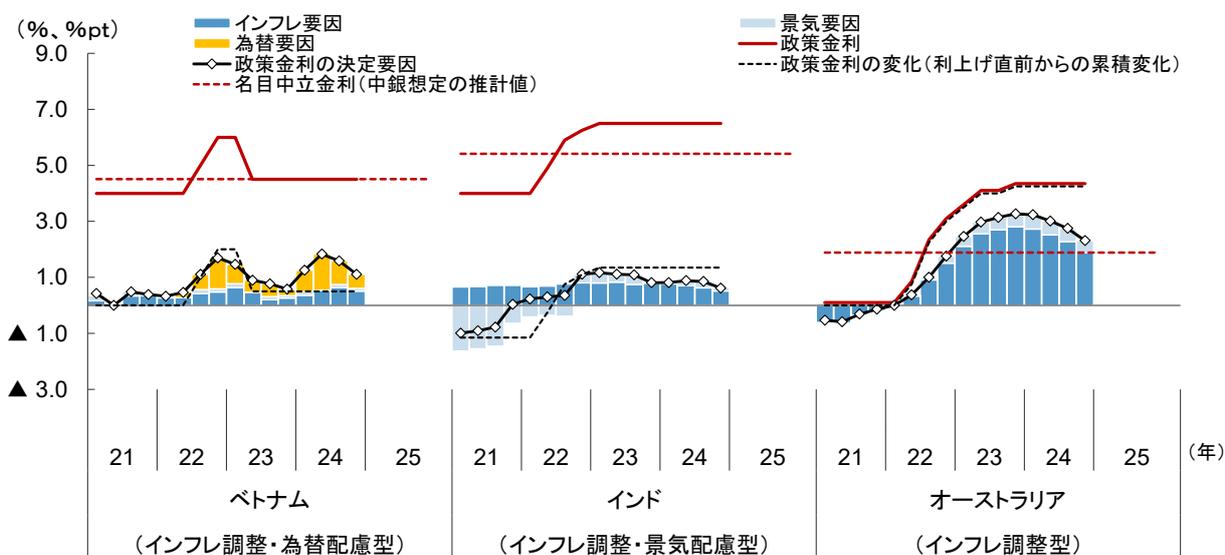
## 5. 当面は高金利を維持する可能性の高いベトナム・インド・オーストラリア

ベトナムでは、2024年に通貨安が高金利政策の大きな要因になっていたことを政策反応関数が示している。ベトナムドンは足元でも通貨安基調が続いており、当面は政策金利が据え置かれる可能性が高いだろう。また、ベトナム中銀の想定する名目中立金利が4%台半ばと推計されることも、政策金利の据え置きが続く大きな理由である。米国の利下げによってベトナムの通貨安が収束しても、ベトナム中銀が政策金利を現状の水準より引き下げる必要はないと判断する可能性がある。

インドでは、インフレ率がインフレ目標の範囲内で推移しており、政策反応関数の推移も安定していることから、利下げの必要性が高まっている状況にはないと判断できよう。インド中銀はコメなど食品価格の上昇を警戒しており、当面利下げを見送る可能性が高いとみられる。

一方、オーストラリアは、政策反応関数を見る限りは、政策金利を引き下げても不思議ではない状況にある。しかし、亀卦川（2024）が指摘するように、足元のインフレ率の低下はエネルギー補助金の効果による部分もあることから、恒常的なインフレの収束が確認されるまでは、利下げ開始を先送りするとみられる。

図表 5 高金利を維持するベトナム・インド・オーストラリアの金融政策反応関数



(注) 各要因は、説明変数の過去2年の影響について、利上げ直前の時期を起点にした累積的な変化を図示  
(出所) 各国統計、LSEGより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

## 補論. 中央銀行の政策反応関数

### 1. 政策反応関数

今回の推計では、中央銀行が①インフレギャップ、②需給ギャップ、③為替レートの変化に基づいて政策金利の目標水準を決定する政策反応関数（1式）を想定した。3つの要因は、いずれも係数が有意な正の値をとるとき、政策金利の決定で考慮されている可能性があることを示す。また、 $\alpha_0$ は、インフレギャップ、需給ギャップ、為替レートの変化がいずれもゼロの場合の政策金利の目標値を示しており、中央銀行が想定する名目中立金利を近似していると考えられる。

$$i_t^* = \alpha_0 + \alpha_1(\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + \alpha_2(y_{t-2}/y_{t-2}^* \times 100 - 100) + \alpha_3 e_t \quad (1式)$$

ただし、 $i_t^*$ ：政策金利の目標、 $\pi_t$ ：インフレ率、 $\pi_t^*$ ：インフレ目標、 $\pi_t - \pi_t^*$ ：インフレギャップ  
 $y_t$ ：実質GDP、 $y_t^*$ ：潜在実質GDP、 $y_t/y_t^* \times 100 - 100$ ：需給ギャップ、 $e_t$ ：為替レート  
(前年比)

### 2. インフレギャップの想定

実際のインフレ率と中央銀行の定めるインフレ目標の差をインフレギャップとした。金融政策の決定においてインフレギャップが考慮されている場合は、インフレギャップの係数は正の値になると想定される。すなわち、インフレ率がインフレ目標を上回るほど政策金利の目標水準は高くなり、インフレ率がインフレ目標を下回るほど政策金利の目標水準は低くなると考えられる。

なお、今回の推計では、インフレ目標を導入していないマレーシアと台湾については、周辺国や近年のインフレ率の動向などからインフレ目標の代わりに2%の目安値を設定した。また、消費者物価の発表にはタイムラグがあるため、推計には前期のインフレギャップを使用した。

### 3. 需給ギャップの想定

需給ギャップは、実質GDP水準の実績値と、HPフィルダーで推計した潜在実質GDP水準との比率と定義した。金融政策の決定において需給ギャップが考慮されている場合は、需給ギャップの係数は正の値になると想定される。すなわち、実質GDP水準の実績値が潜在実質GDP水準を上回るほど政策金利の目標水準が高くなり、実質GDP水準の実績値が潜在実質GDP水準を下回るほど政策金利の目標水準が低くなると考えられる。

なお、今回の推計では、需給ギャップの代わりに成長率ギャップ（実質GDP成長率と潜在実質GDP成長率の差）を説明変数にした政策反応関数も推計した。各中央銀行が具体的に何を考慮しているかを正確に知ることはできないため、それぞれの中央銀行ごとに係数が有意な変数を採用した。また、GDP統計の発表にはタイムラグがあるため、推計には2四半期前の実質GDPを使用した。

### 4. 為替レートの想定

為替レートは、対ドルレート（米ドル基準の各国為替レート）の前年比を使用した。為替レートの

値が大きいほどドルに対して減価する（通貨安になる）ことになるため、金融政策の決定で為替レートが考慮されている場合は、為替レートの係数は正の値をとると想定される。すなわち、為替の対ドルレートが通貨安基調にあるほど政策金利の目標水準は高くなり、為替の対ドルレートが通貨高基調にあるほど政策金利の目標水準は低くなる。

なお、為替レートは、当期の実績値を使用した推計のほかに、前期の実績値を使用した推計も行った。各中央銀行の意思決定を正確に知ることはできないため、それぞれの中央銀行ごとに係数が有意な変数を採用した。当期の実績が有意であれば、金融政策決定会合に近い時期の為替レートが意思決定に反映されていることを示しており、前期の実績が有意である場合は為替レートの基調を一定期間見極めて金融政策の材料にしている可能性を示唆している。

## 5. 推計で用いた誘導式モデル

今回の推計では、中央銀行が政策金利を目標値に徐々に調整していくと想定し、以下の部分調整モデル（2式）を用いた。

$$i_t - i_{t-1} = \lambda(i_t^* - i_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (2式)$$

そして（1式）を（2式）に代入して得られる誘導式モデルが以下の（3式）である。今回はこの誘導式モデルを用いることで観測可能なデータから金融政策の政策反応関数の推計を行った。

$$i_t = C + \beta_1 i_{t-1} + \beta_2 (\pi_{t-1} - \pi_{t-1}^*) + \beta_3 (y_{t-2}/y_{t-2}^* \times 100 - 100) + \beta_4 e_t + \varepsilon_t \quad (3式)$$

$$\text{ただし、} C = \lambda\alpha_0, \beta_1 = 1 - \lambda, \beta_2 = \lambda\alpha_1, \beta_3 = \lambda\alpha_2, \beta_4 = \lambda\alpha_3, \alpha_0 = c/(1 - \beta_1)$$

なお、（3式）は定数項（ $C$ ）とラグ項の係数（ $\beta_1$ ）から（1式）の定数項（ $\alpha_0$ ）を計算することができ、この $\alpha_0$ は、上述したように中銀が想定する推計期間中の平均的な名目中立金利を近似していると考えられる。また、実際の推計作業では、需給ギャップの代わりに成長率ギャップを説明変数にしたモデルでも推計を行い、さらに成長率ギャップの代わりに実質GDP成長率を説明変数にしたモデルでも推計を行った。また、同様にインフレギャップの代わりにインフレ率を説明変数にしたモデルでも推計を行った。実質GDP成長率やインフレ率を説明変数としたモデルでは、（3式）の潜在成長率による寄与 {  $-\beta_3(y_{t-2}^*/y_{t-6}^* \times 100 - 100)$  } やインフレ目標による寄与 (  $-\beta_2\pi_{t-1}^*$  ) が定数項（ $C$ ）に含まれることになるため、 $\alpha_0$ を計算する際に考慮する必要がある。

また、今回の推計では、内生性に対処する観点からGMM（一般化モーメント法）を採用した。インフレ率、実質GDP成長率、為替レートは政策金利に影響を及ぼす一方で、政策金利もこれらの変数に影響を与えるため、相互に関連し合う内生的な関係が存在する可能性が高く、内生性による推計結果に偏りに対処するためである。

## [参考文献]

鎌田晃輔・亀卦川緋菜・西野洋平(2024) 「早期利下げを窺う韓国・台湾― ただし不動産過熱が続けば利下げ先送りの恐れ ―」、みずほインサイト、2024年8月28日

井上淳 (2024) 「米利下げで新興国通貨安は一服へ― 米減速による新興国通貨安リスクには引き続き留意 ―」、みずほインサイト、2024年9月9日

みずほリサーチ&テクノロジーズ(2024) 「2024・2025年度 内外経済見通し― パンデミック後の落ち着きどころを探る世界経済 ―」、2024年10月24日

亀卦川緋菜(2024) 「AIによるアジア中銀の政策分析― 利下げ志向をスコア化、次の利下げは馬・台と予想―」、みずほインサイト、2024年11月8日

**【PR】 YouTube®動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！** (「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です)

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



(QRコードはデンソーウェブの登録商標です)

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

(03-6808-9022, [chousa-mag@mizuho-rt.co.jp](mailto:chousa-mag@mizuho-rt.co.jp))

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。