

# 世界の経済環境と マーケット動向

2020年8月号

(作成基準日：2020年7月22日)

● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 足元のマーケット動向（株式市場／長期金利・為替）	3
● 市場の注目材料について	5
◇ 市場の注目材料①経済活動の進展と感染再拡大	6
◇ 市場の注目材料②米国大統領選挙	9
<トピック> 新型コロナウイルスのワクチン開発動向	11
<トピック> 中国の消費動向	12
<トピック> 増加する再生可能エネルギー需要	13
<トピック> 米国半導体産業の動向	14
● 世界経済の見通し	15
● 資産別見通し	16
● 相場予想表	18
● 主要国・地域のマクロ経済など	19
◇ 米国	20
◇ 欧州	22
◇ 日本	24
◇ 豪州	26
◇ 中国	27
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	28
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	29
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	30
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	31
<ご参考> 景気循環と各種指標	32

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
将来予告なく変更される場合があります。

## 世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、2020年の世界経済の成長率は大幅なマイナスになることが見込まれます。ラテンアメリカなど、一部の新興国の見通しを引き下げたため、2020年の予想を0.1%下方修正し、21年を0.1%上方修正しました。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域の政府や中央銀行による財政、金融政策等の効果により経済は徐々に持ち直し、2021年にかけて回復していくとみています。

### 景気見通し とマーケット 動向

#### 世界経済の見通し～20年を下方、21年を上方修正

- 新型コロナウイルス感染拡大の影響について、ラテンアメリカなど、一部新興国で感染拡大収束の目途が立たないことなどから見通しを引き下げたため、2020年の成長率見通しを▲3.3%に下方修正しました。
- 感染拡大の状況については引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域で大規模な財政政策、金融政策が実施されていることから、感染拡大に歯止めがかかれば世界経済は徐々に持ち直しに向かうことが予想されます。
- 2021年は緩やかながら回復基調が続くとみられることから、見通しを5.8%に上方修正しています。

### 注目 ポイント

#### 経済活動の進展と感染再拡大の状況を注視

- 米国では経済活動が再開される一方、一部の州で感染が再拡大している点には注意が必要です。当面は各州で経済活動と感染の抑制のバランスをとるアプローチがとられるとみられ、州ごとの動向を注視する必要があります。
- 懸念材料としては、①新型コロナウイルスに関連したリスク（先進国の感染再拡大、中国の景気回復、ワクチン・治療薬の開発）、②米中対立（香港問題含む）、③新興国経済の不安定性、などが挙げられます。

### 市場の注目 材料

1

経済活動の進展と  
感染再拡大

2

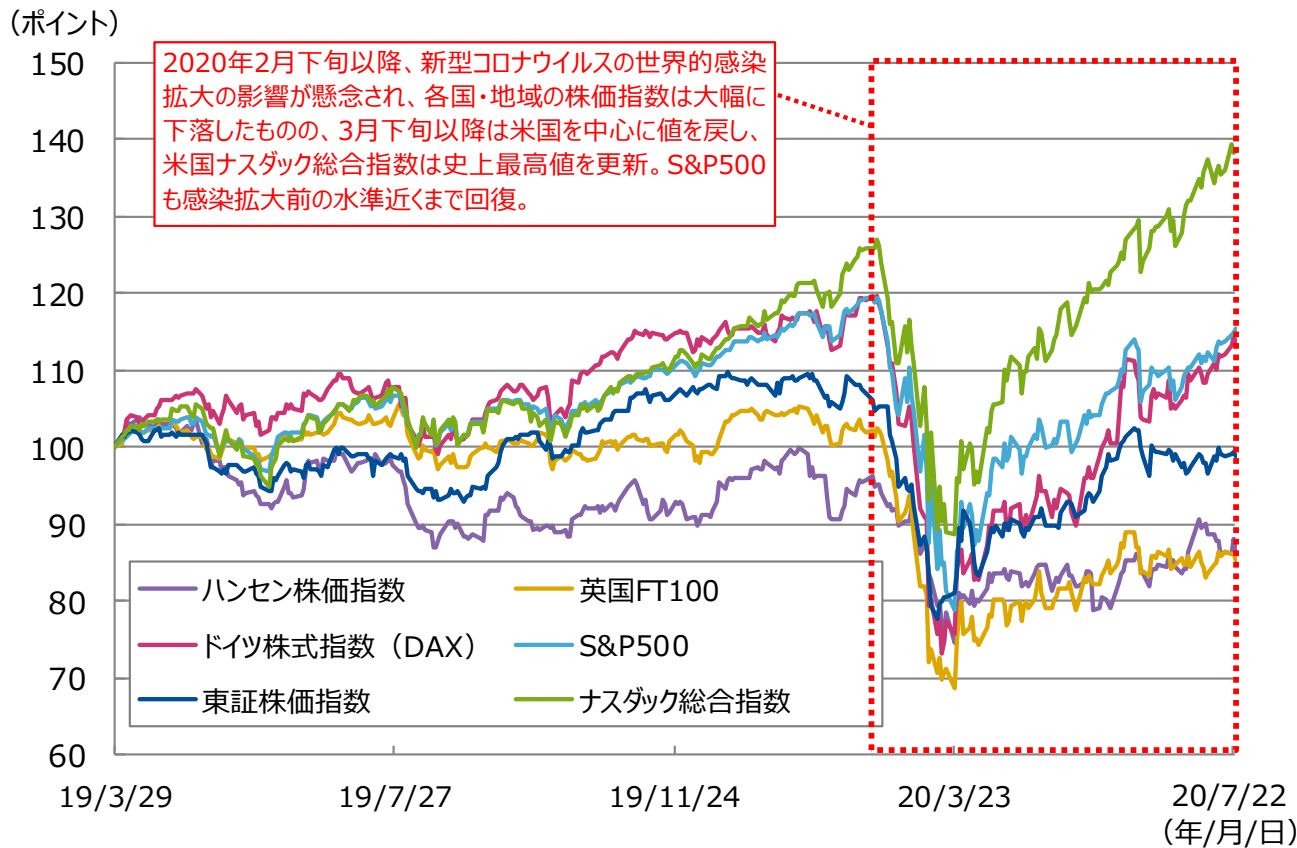
米国大統領選挙

※市場の注目材料は  
5ページ以降をご参照ください。

# 米国株が堅調。S&P500も感染拡大前の水準近くまで回復

■ 2020年2月下旬以降、新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、株式市場は大幅な下落となりましたが、3月下旬以降は米国を中心に値を戻す展開が続いています。ハイテク銘柄の多いナスダック総合指数は感染拡大前の水準を上回り、史上最高値を更新しています。S&P500株価指数も堅調に推移し、感染拡大前の水準に近づきつつあります。

<主要株価指数の推移(現地通貨ベース)>



<主要株価指数の騰落率>

	2020年 1~3月	2020年 4~6月	2020年 7月 (22日まで)	(参考) 2020年 騰落率 (7/22まで)
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	-25.0%	23.9%	6.4%	-1.1%
米国 ナスダック総合指数	-14.2%	30.6%	6.4%	19.3%
米国 S&P500	-20.0%	20.0%	5.7%	1.4%
香港 ハンセン株価指数	-16.3%	3.5%	2.6%	-11.1%
日本 東証株価指数	-18.5%	11.1%	0.9%	-8.6%
英国 FT100	-24.8%	8.8%	0.6%	-17.7%

(注) データは2019年3月29日~2020年7月22日。2019年3月29日を100として指数化。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

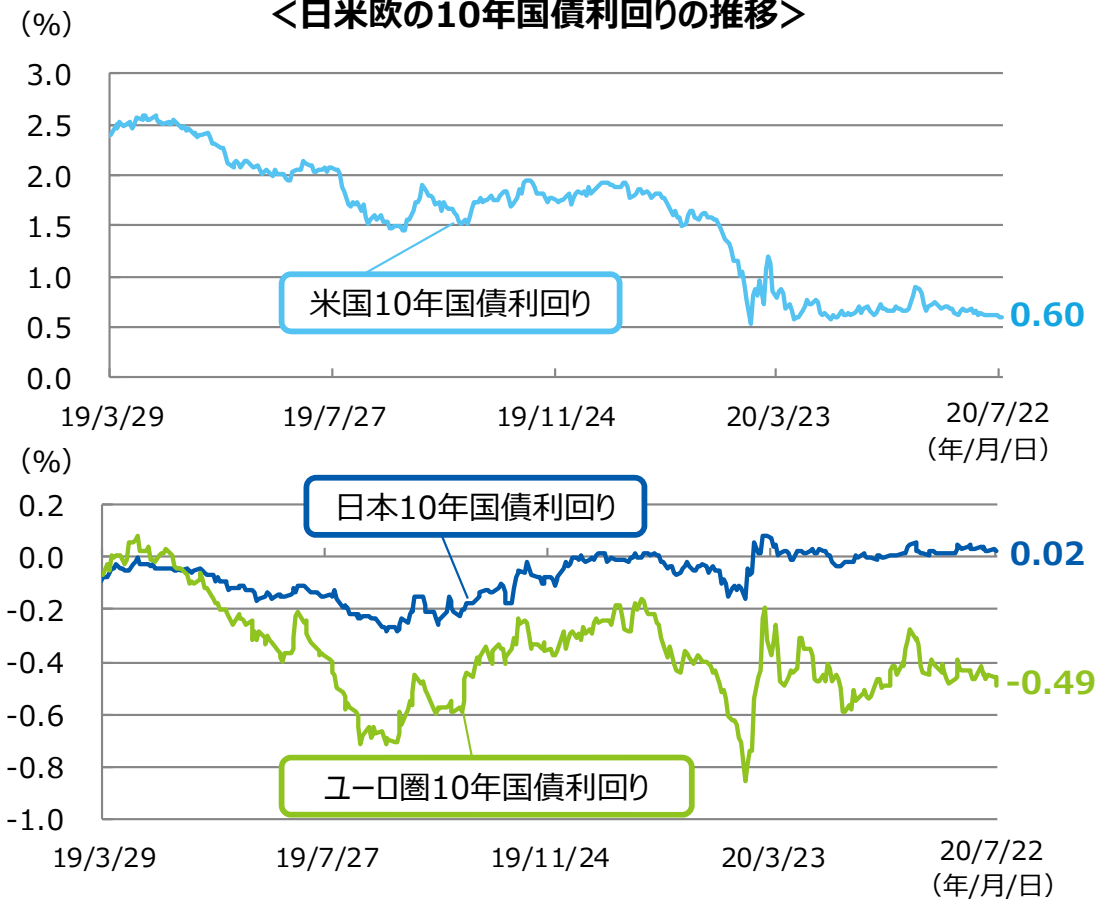
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

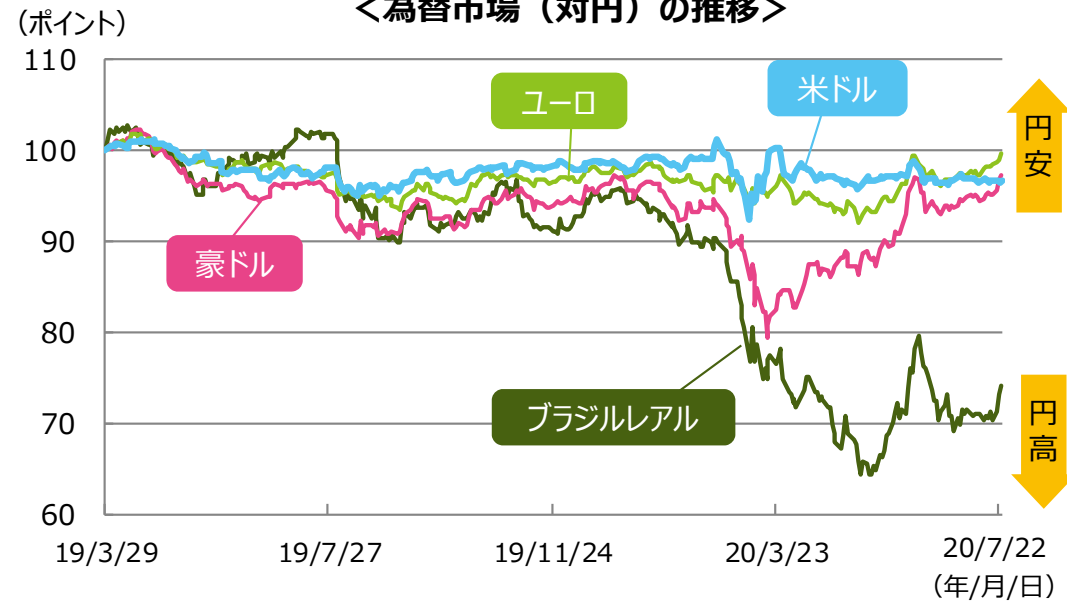
## 債券利回りは小幅な値動き。為替はユーロ高が進む

- 債券利回りは小幅な値動きが続いています。FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめ、各国・地域で実施されている金融緩和は長期化が予想されるため、当面は低水準での推移が見込まれます。
- 為替はユーロ高が進み、2019年3月末の水準にまで値を戻しました。また、豪ドルも対円で値を上げています。

<日米欧の10年国債利回りの推移>



<為替市場(対円)の推移>



<為替市場(対円)の騰落率>

	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル
19年3月29日 ～20年7月22日	-3.3%	-0.3%	-2.7%	-25.9%

(注) データは2019年3月29日～2020年7月22日。右上グラフは2019年3月29日を100として指数化。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 市場の注目材料について

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

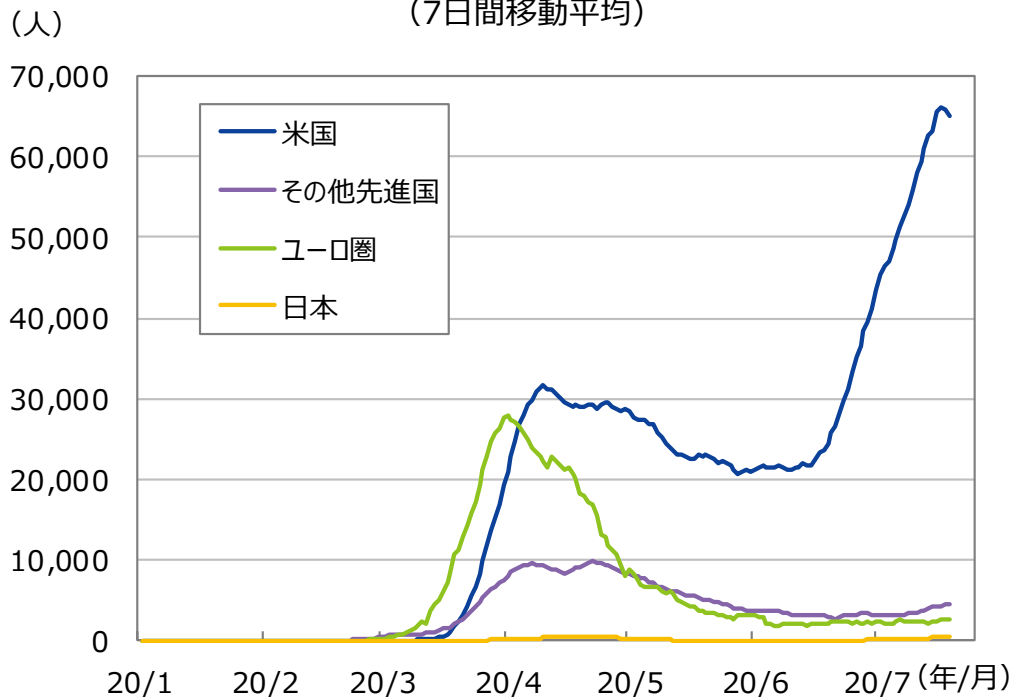
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
将来予告なく変更される場合があります。

## 米国で新規感染者数が増加、新興国も増加が続く

- 欧米では経済活動が再開していますが、経済活動を再開しつつ感染者数を抑制している欧州に対し、米国では6月中旬以降新規感染者数が増加しており、ロックダウン（都市封鎖）を実施していた頃のピークを大きく上回る水準となっています。
- また、新興国も欧州を除き各国・地域で新規感染者数は増加傾向にあります。累計感染者数が200万人を超えたブラジルを含む中南米や、インドなどの新興アジア、中東アフリカなどで感染拡大が続いています。

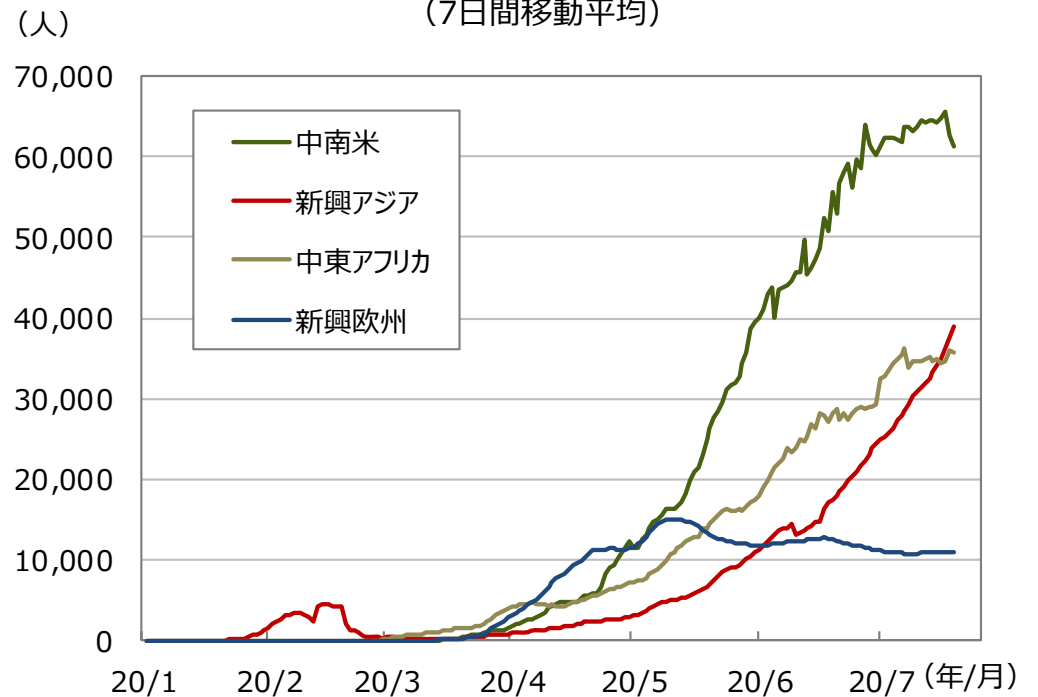
＜先進国・地域の新型コロナウイルス新規感染者数＞

(7日間移動平均)



＜新興国・地域の新型コロナウイルス新規感染者数＞

(7日間移動平均)



(注) データはともに2020年1月2日から2020年7月19日。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

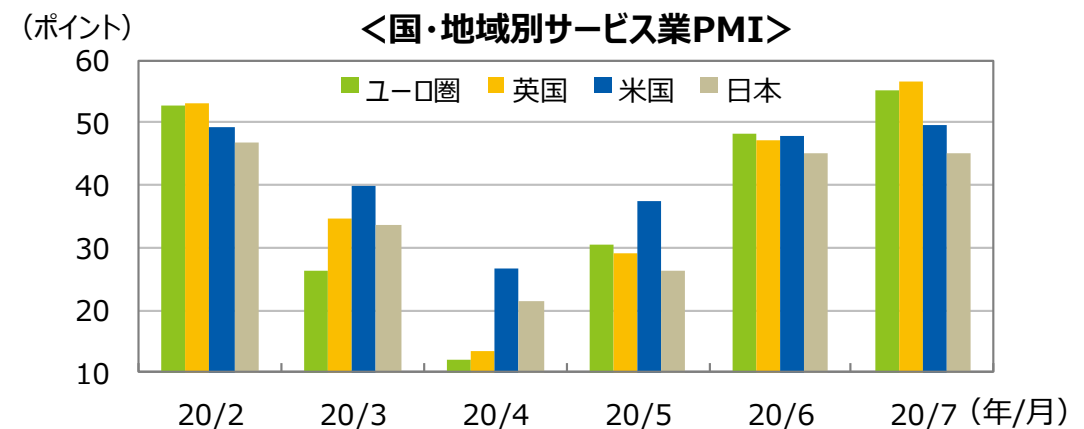
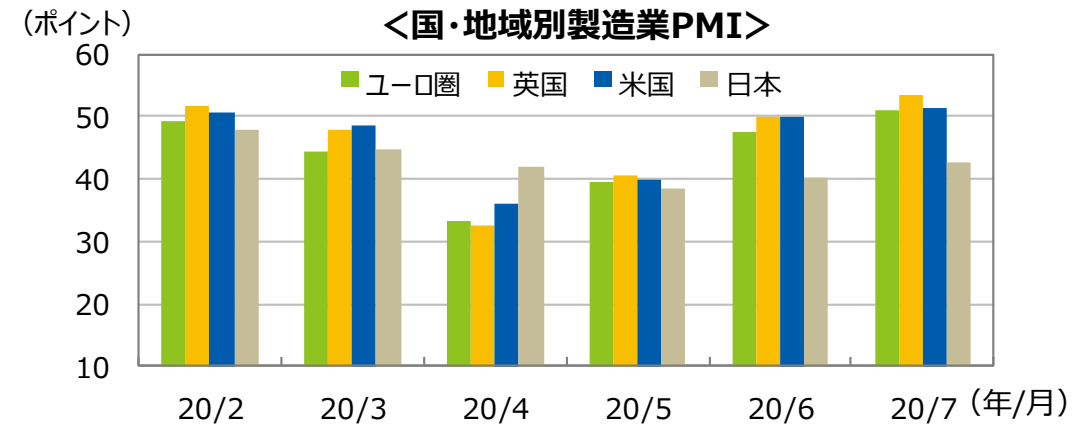
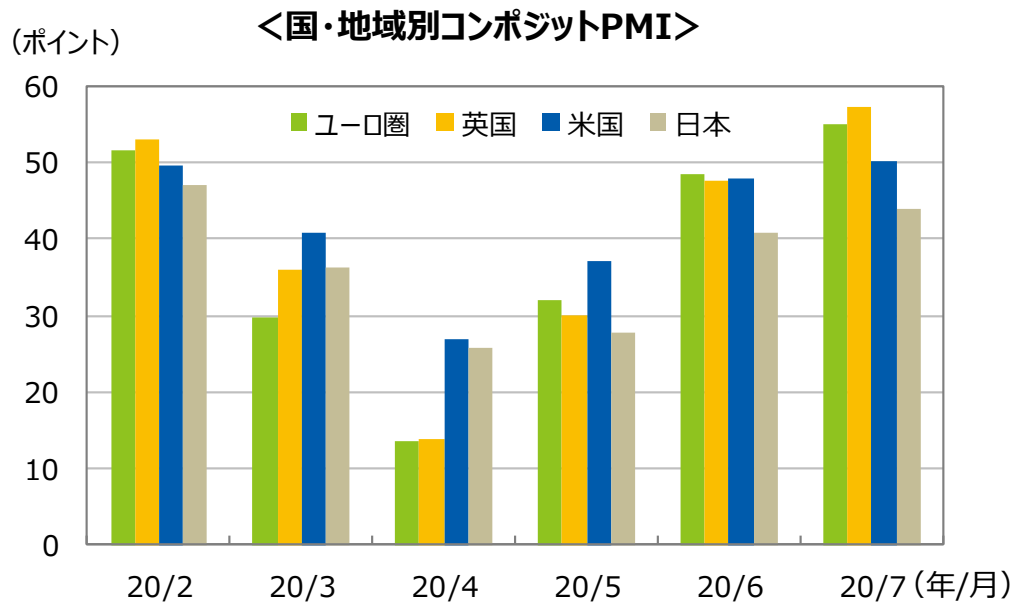
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

## 欧州・米国では経済活動が進展。PMIが節目の50ポイントを回復

- 主要国・地域の7月のコンポジットPMI（購買担当者景気指数、速報値）は、米国が50.0ポイント、ユーロ圏が54.8ポイント、英国が57.1ポイント、日本が43.9ポイントとなり、日本を除いて景気判断の節目となる50ポイントを回復しました。ユーロ圏や英国は製造業、サービス業ともに改善幅が大きく、同地域で感染が相対的に抑制されるなか、経済再開が進展している可能性を示す結果であるといえます。
- 一方、足元で感染が再拡大する米国では、製造業が51.3ポイントまで回復した一方、サービス業は49.6ポイントと、小幅ながら50ポイントを割り込みました。感染が再拡大するなか、経済制限の影響を受けやすいサービス業の活動が相対的に抑制される結果になったとみられます。



- PMIとは、購買担当者景気指数（Purchasing Managers' Index）の略で、企業の景況感を示す経済指標です。
- 景気判断の節目である50を上回れば景気拡大、下回れば縮小を表します。

（注）データはいずれも2020年2月～7月。

（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

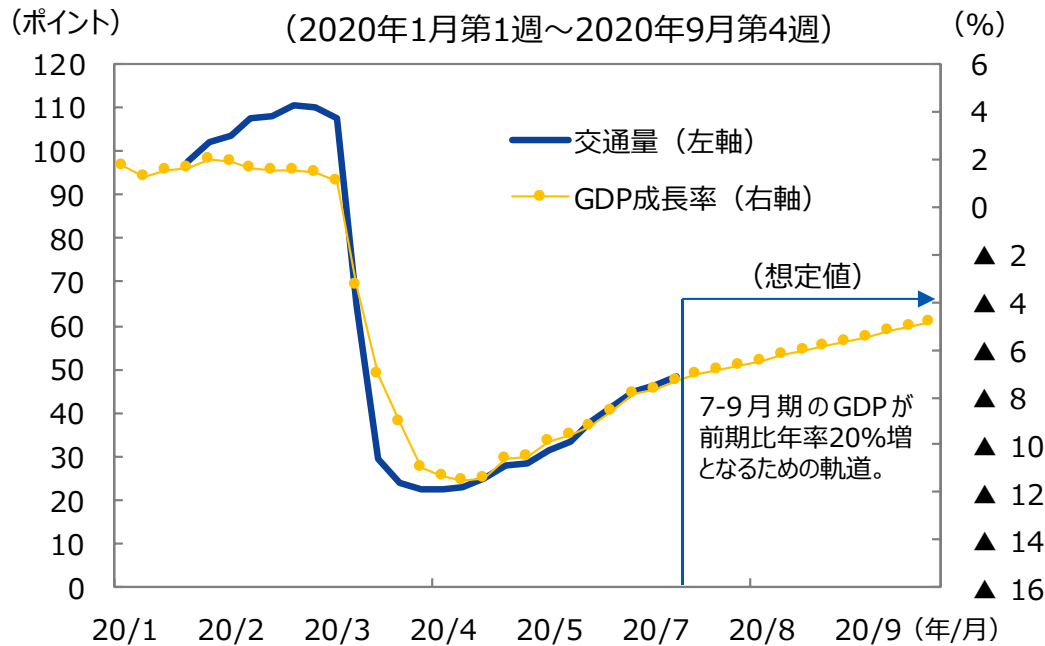
将来予告なく変更される場合があります。



# 米国の経済活動再開と感染再拡大の状況を注視

- 米国Apple社が公表している米国の移動に関するデータのうち、公共交通等（Transit）と、ニューヨーク連邦準備銀行による週次経済活動指数の推移は近似しています。今後、経済活動が活性化し、移動量が増えれば米国経済は回復基調を強めることが期待されます。
- 一方、経済活動の再開に積極的なフロリダ州、テキサス州などでは新規感染者数が大幅に増加しており、当面は経済活動を活性化しつつ、感染拡大を抑制するというバランスが重要となるため、引き続き各州の動向に注意が必要です。

＜米国・交通量の変化とGDP成長率（前年比）の推移＞



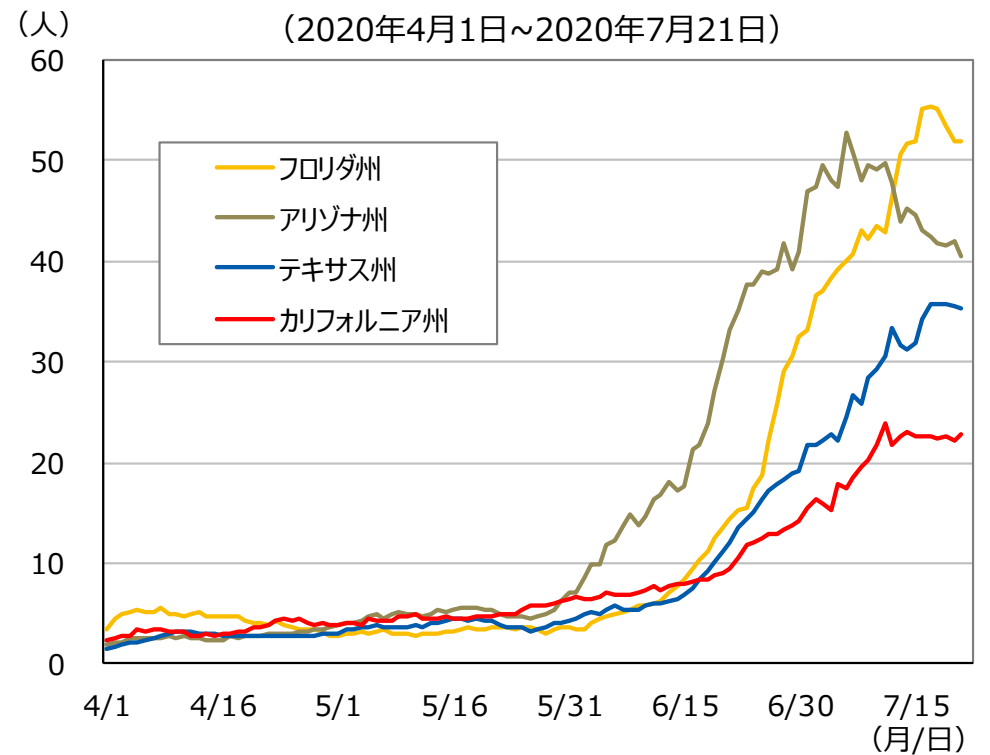
(注1) GDP成長率のデータは2020年1月第1週～2020年9月第4週。交通量のデータは2020年1月第4週～2020年7月第1週。

(注2) GDP成長率はニューヨーク連邦準備銀行のWEI (Weekly Economic Index)。実質GDPの前年比の動きを示す。7月第2週以降は三井住友DSアセットマネジメントによる想定値。交通量はApple社の集計データのうち、米国の公共交通等（Transit）部分を使用。変化は新型コロナウイルス発生前との比較。

(出所) ニューヨーク連邦準備銀行、Apple社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

＜米国・州別人口10万人あたり新規感染者数の推移＞



(注) 各州の人口10万人当たりの新規感染者数、データは7日間移動平均。  
(出所) ジョン・ホプキンス大学のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 大統領選挙を意識し、米中対立の緊張感が高まる可能性も

- 5月下旬以降米国各地で拡大した人種差別に対する抗議活動への対応などを巡り、トランプ大統領の支持率は低下し、その後も低水準で推移しています。
- 巻き返しを図るトランプ大統領は香港への統制を強化する中国に対し、一段と厳しい態度で臨む姿勢を鮮明にするなど、対中強硬姿勢を強めています。米中関係の悪化は世界経済に大きな影響を与えるため、今後の動向には注意が必要です。

<トランプ大統領の支持率の推移（2019年以降）>



- 5月下旬以降低下したトランプ大統領の支持率は依然として低水準にとどまっています。
- 巻き返しを図るトランプ大統領は中国への批判と圧力を一段と強める可能性があり、米中関係の悪化が懸念されます。

<米国の中国をけん制する動きの例（2020年）>

項目	状態	内容
華為技術（ファーウェイ）への制裁	実施	米国の財・サービスを用いて製造した半導体の禁輸。
ウイグル人権法	成立	ウイグル人への人権弾圧に関与した組織、人物への制裁、ウイグルへの関連機器の禁輸。
外国企業説明責任法	上院通過	外国政府が関与する企業、監査基準に反する企業の上場を廃止。
エンティティ・リスト拡大	実施	ウイグル人監視ほう助に関連する企業30社を輸出管理規則に基づくエンティティ・リストに追加。
香港自治法	成立	中国の香港統治に関わった当局者、金融機関などへの制裁。下院は香港国家安全法の成立を受け早期可決。
ビザ発給停止	実施	中国高官、政府と関連する大学院生、研究者へのビザ発給を停止。
南シナ海けん制	—	ポンペオ國務長官が南シナ海全域での権益を主張する中国を違法と非難。
TikTokの使用禁止	—	中国企業が運営する動画投稿アプリ「TikTok」の米国内での利用禁止を検討。

(注) 2020年7月16日現在の情報に基づく。  
 (出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成  
 ※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

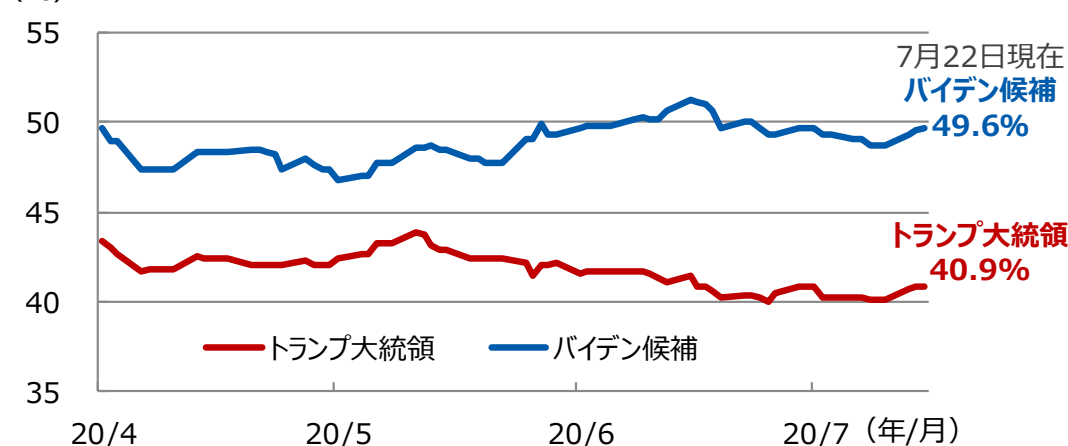
(出所) Bloomberg、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

# 民主党バイデン候補が引き続きリードを保つ

- 各種世論調査では、民主党のバイデン候補がトランプ大統領を支持率でリードしています。全米のみならず、前回のトランプ大統領が勝利したフロリダ州やペンシルベニア州、ミシガン州などの選挙人の数が多い重要州でもリードしています。
- 前回ヒラリー候補が選挙人を獲得した州に加え、現状の支持率を維持してこれらの州を制するかが注目されます。

## ＜トランプ大統領とバイデン候補の支持率推移＞

(バイデン候補が指名獲得を確実にした2020年4月8日以降)



## ＜フロリダ州・ペンシルベニア州・ミシガン州の支持率＞

(2020年7月22日現在)

	フロリダ州 (選挙人29名)	ペンシルベニア州 (選挙人20名)	ミシガン州 (選挙人16名)
トランプ大統領	42.7%	42.2%	40.3%
バイデン候補	49.7%	49.5%	48.0%

(出所) Bloomberg、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ＜トランプ大統領とバイデン候補の主要政策＞

共和党 (トランプ大統領)	民主党 (バイデン候補)
インフラ投資の追加	オバマケアの維持 + メディケア拡充
減税強化 (中間層重視)	民主党の従来型政策 (公共投資、高所得者増税)
生産拠点の米国回帰	国際主義 (TPP交渉、WTO重視、パリ協定復帰)
通商中心の対中政策	学生支援

## ＜今後の主な日程＞

時期	イベント	ポイント
8月	各党全国大会	各党の大統領候補が正式決定。 (民主党は8/17~20、共和党は8/24~27)
9月	大統領討論会開始	全3回 (9/29、10/15、10/22) の公開討論会、選挙結果に影響を及ぼす重要なイベント。
10/7	副大統領討論会	共和党はペンス現副大統領、民主党は未定 (次期大統領候補として注目。8月上旬に決定予定)。
11/3	大統領選挙	郵便投票の是非を巡る論争が過熱。トランプ大統領は反対の姿勢。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

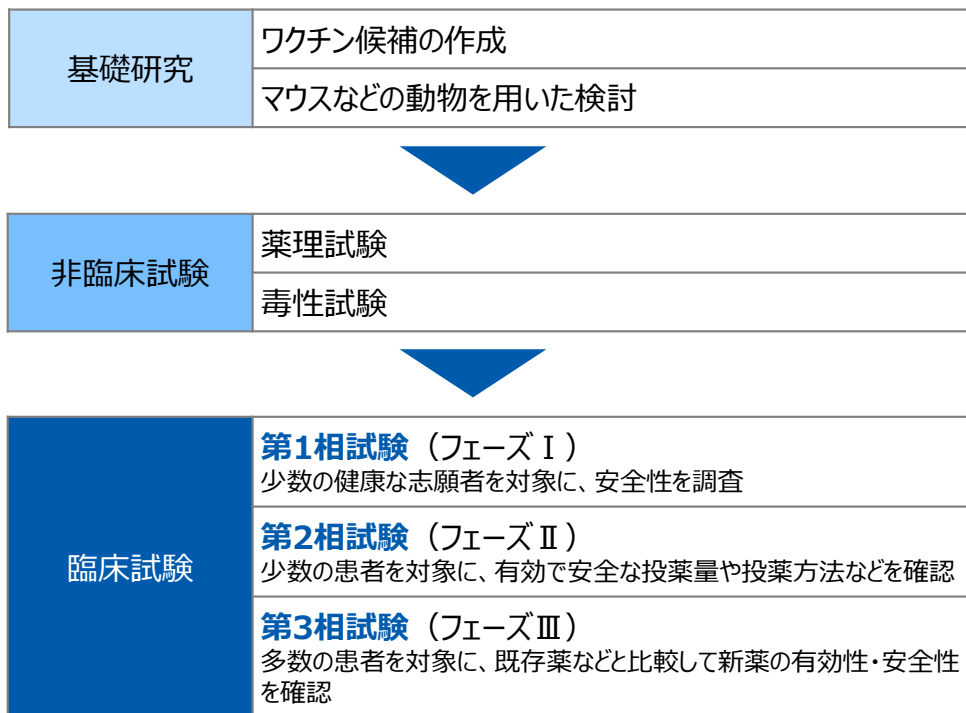
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 世界各国でワクチンの開発が急ピッチで進行中

- 現在、世界各国で新型コロナウイルスのワクチン開発が急ピッチで進められており、すでに第3相試験まで進んだ研究グループもあります。
- 新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に収束の兆しがみられないなか、足元の株式市場が比較的底堅く推移しているのは、各国・地域の経済対策や金融緩和に加え、ワクチン開発への期待も一定程度影響していると考えています。ワクチンなど医薬品の開発は予測が難しいとされますが、主要研究グループによる臨床試験が段階的に進む限りは、株価の下支え要因になると思われます。

## <ワクチン開発の主なプロセス>



（出所）厚生労働省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## <臨床試験に入っているワクチン>

（2020年7月20日現在）

研究企業・機関	ワクチンの種類	段階
英オックスフォード大学と英アストラゼネカ社	アデノウイルスベクターワクチン	第3相試験
中国シノバック社	不活化ワクチン	第3相試験
米モデルナ社と米国立アレルギー感染症研究所（NIAID）	mRNAワクチン	第3相試験 （7月27日予定）
中国カンシノバイオリジカル、北京バイオテクノロジー研究所	アデノウイルスベクターワクチン	第2相試験
大阪大学、アンジェス、タカラバイオ	DNAワクチン	第1/2相試験

WHO（世界保健機関）の資料では、このほかにも19の研究企業・機関が掲載されています。

（出所）WHOの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

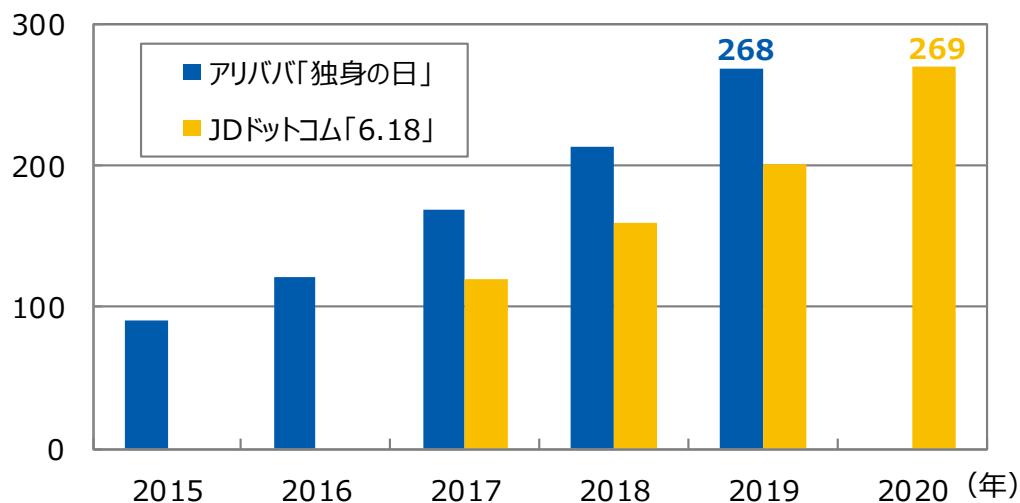
## オンラインショッピングの祭典「6.18」は過去最高の売上を記録

- 中国の大手EC（電子商取引）モール、JDドットコムが同社の創業記念日である6月18日に開催するオンラインショッピングの祭典、「6.18」（シックス・エイティーン）の認知度が高まっています。日本ではアリババが毎年11月11日に開催する「独身の日」が有名ですが、「6.18」も大きな盛り上がりを見せており、2020年は過去最高を記録し、昨年の「独身の日」に匹敵する売上となりました。
- 新型コロナウイルスの影響により実店舗の売上はやや苦戦していますが、消費意欲自体は旺盛であることがうかがえます。

<「6.18」と「独身の日」のGMV（売上に相当）の推移>

(2015~2020年)

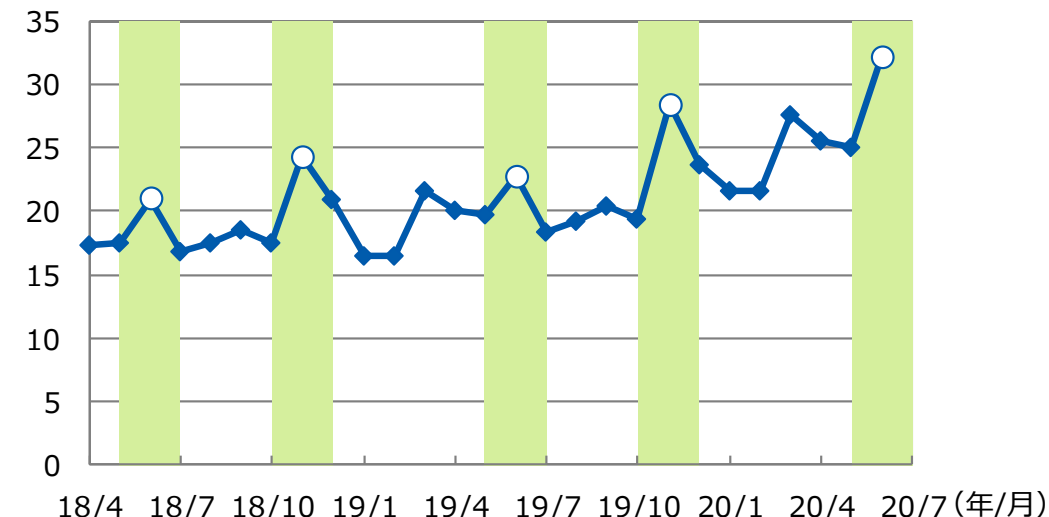
(十億人民元)



<中国の小売売上高に占めるオンラインショッピング比率の推移>

(2018年4月~2020年6月)

(%)



### GMV（Gross Merchandise Value、流通取引総額）とは

- マーケットやプラットフォームで消費者が購入した商品の売上の合計額、流通取引総額を指します。
- EC（電子商取引）モールやフリーマーケットアプリなどのビジネスで用いられることが多い指標です。

- 中国の小売売上高に占めるオンラインショッピングの比率は上昇傾向にありますが、特に、「6.18」と「独身の日」が開催される6月と11月は増加する傾向にあります。今回の「6.18」では、比率が初めて30%を超えました。

(出所) 各社のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(出所) 中国国家统计局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

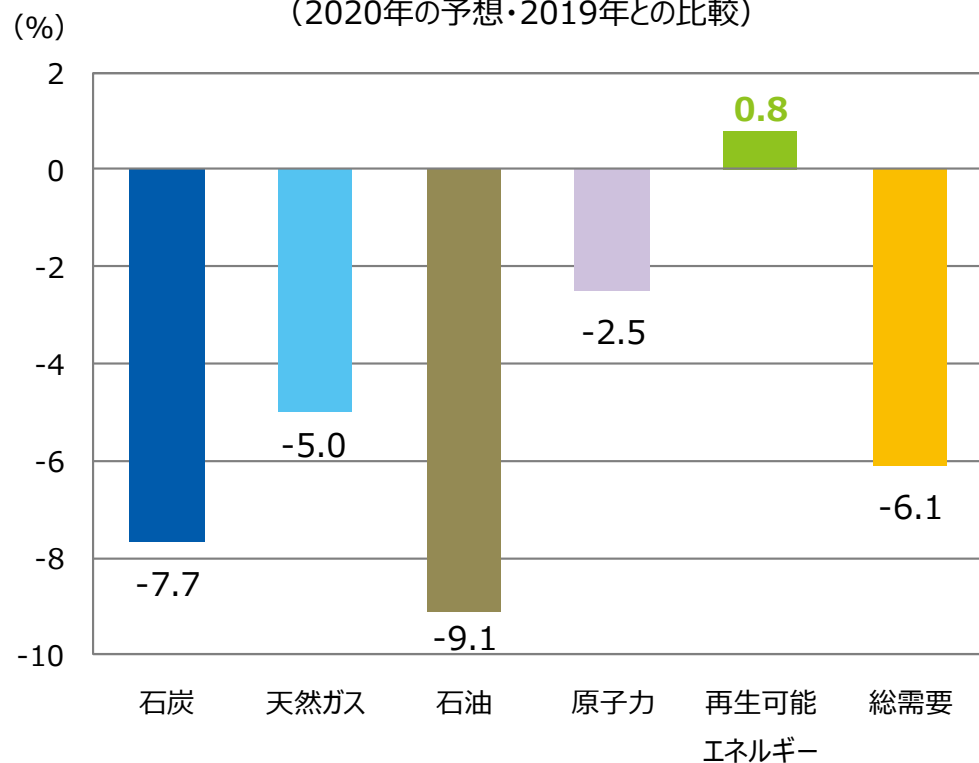
将来予告なく変更される場合があります。

## 2020年も需要は拡大する見通し。ドイツではシェア50%を超える

- 新型コロナウイルスの感染拡大により、世界のエネルギー需要は大幅な減少が見込まれています。IEA（国際エネルギー機関）は、2020年のエネルギー需要が前年比で約6%減少すると予想していますが、再生可能エネルギーの需要は若干ながら増加するとしています。
- 欧州は他の地域に比べ再生可能エネルギーへの転換が進んでおり、2020年4月のシェアは約50%となっています。ドイツは既に55.6%が再生可能エネルギーとなっていますが、これは同国の2030年の目標（50%以上）を既に上回る水準となっています。

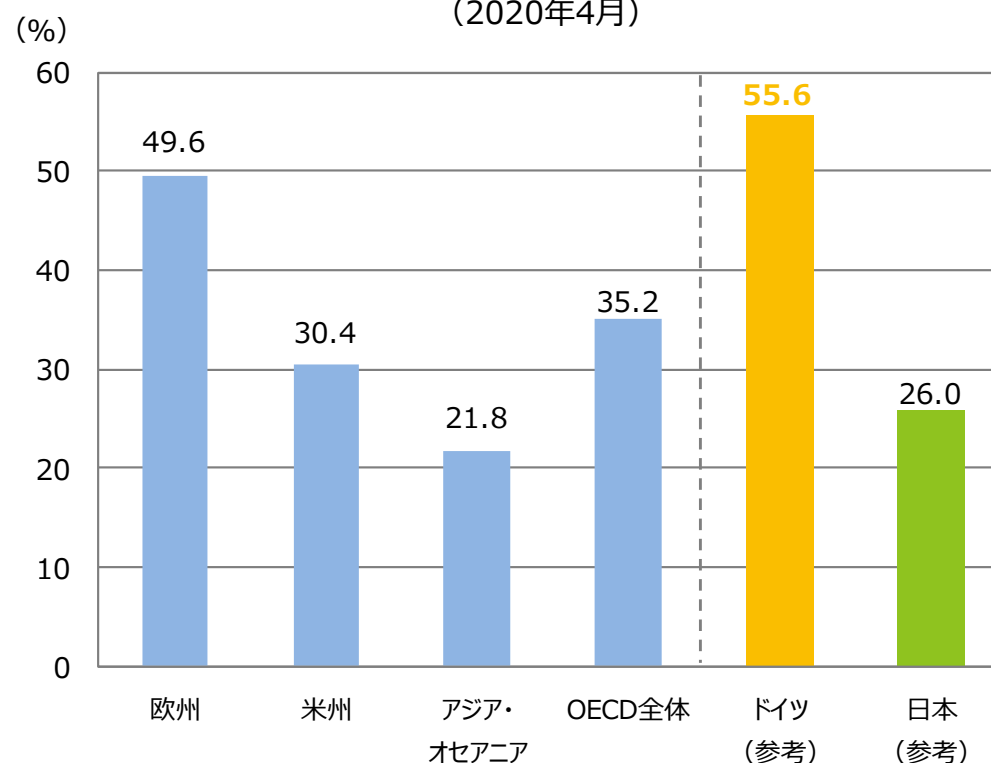
<燃料別一次エネルギー需要の変化>

(2020年の予想・2019年との比較)



<OECD加盟国（地域別）の再生可能エネルギーシェア>

(2020年4月)



(注) データはIEAによる予想。

(出所) IEAのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(出所) IEAのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

## エヌビディアの時価総額がインテルを逆転

- 2020年7月8日、米国株式市場においてエヌビディアの時価総額が約2,513億米ドルとなり、初めてインテル（約2,482億米ドル）を逆転しました。その後、インテルが再度上回り、足元で両社の時価総額は拮抗しています。
- エヌビディアは1993年に設立、当時はゲーム用GPU（画像処理装置）に特化していましたが、GPUによる高速演算をAI（人工知能）技術に応用して以降、業績を急拡大させました。足元でもAI関連事業は堅調に拡大しており、ウィズコロナ下でデータセンター向け半導体の需要も拡大していること等が背景にあるとみられます。

### <インテルとエヌビディアの時価総額の推移>

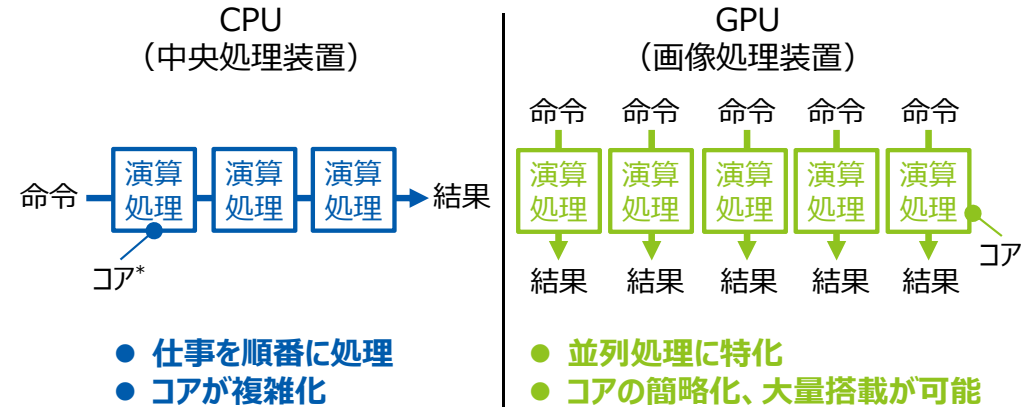
(2015年7月末~2020年7月22日・日次)



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

### <CPUとGPUのイメージ>



\*コア・・・実際に処理作業を行う、CPU、GPUの中核部分

- CPUが複雑なプログラムを動かすことを念頭において作られているのに対し、GPUは同じ処理を一度に行うための演算処理装置です。
- GPUは、大量のデータをもとに膨大な演算処理を行う必要がある「ディープラーニング」に適しているため、AI分野での需要が拡大を続けています。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

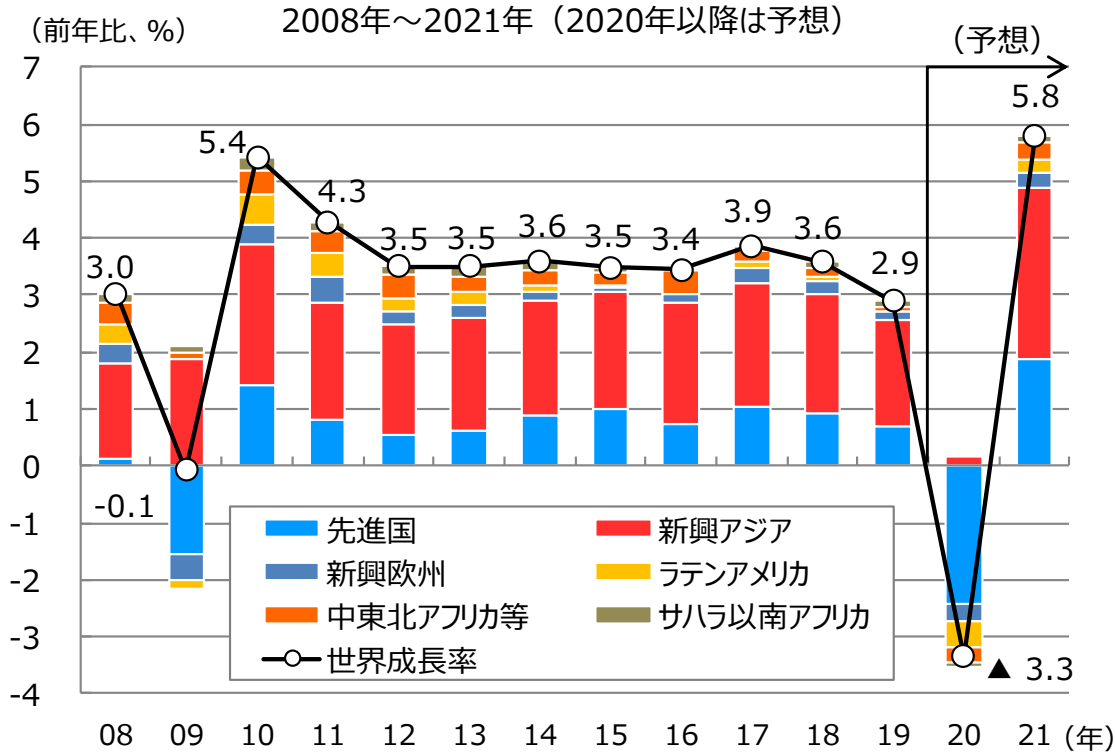
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 世界経済は大きく下振れするものの、2021年には回復に向かうと予想

- 新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより、2020年の世界経済の成長率は大幅なマイナスになることが見込まれます。ラテンアメリカ等、一部の新興国の見通しを引き下げたため、2020年の予想を0.1%下方修正し、21年を0.1%上方修正しました。
- 引き続き予断を許さない状況ではありますが、各国・地域の政府や中央銀行による財政、金融政策等の効果により経済は徐々に持ち直し、2021年にかけて回復していくとみています。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2016年～2021年（2020年以降は予想） (前年比、%)

国・地域	年	2016 (実績)	2017 (実績)	2018 (実績)	2019 (実績)	2020 (予想)	2021 (予想)
世界		3.4	3.9	3.6	2.9	▲ 3.3	5.8
先進国		1.7 (0.7)	2.5 (1.0)	2.2 (0.9)	1.7 (0.7)	▲ 6.2 (▲2.4)	4.8 (1.9)
新興国		4.6 (2.7)	4.8 (2.8)	4.5 (2.7)	3.7 (2.2)	▲ 1.5 (▲0.9)	6.4 (3.9)
新興アジア		6.8	6.7	6.3	5.5	0.5	8.3
新興欧州		1.8	4.0	3.2	2.1	▲ 4.2	3.7
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.3	1.1	0.1	▲ 6.5	3.4
中東/北アフリカ等		5.0	2.3	1.8	1.2	▲ 3.4	3.9
サハラ以南アフリカ		1.4	3.0	3.3	3.1	▲ 1.7	3.6

(注1) 地域区分は、IMFを参考に三井住友DSアセットマネジメントにて分類。予想は三井住友DSアセットマネジメント。

(注2) 世界の成長率は、各地域の成長率の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。

(出所) 各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

(注1) 2020年7月16日時点予想。

(注2) ( ) 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2020年以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。

(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。



資産		コメント	見通し			
			弱気	中立	強気	
株式	日本	主要国の財政・金融政策が下支え材料となりますが、新型コロナウイルスの感染再拡大の影響もあり、当面は景気や企業業績の底入れ時期、その後の回復力を探るなかで一進一退の展開を予想します。2020年7-9月期以降景気が緩やかに回復、企業業績への期待が持ち直すにつれ、徐々にレンジを切り上げると予想します。				
	米国	財政・金融政策や経済再開はプラス材料ですが、既に大部分織り込まれているとみています。政策のサポートにより下振れリスクは低下していますが、感染再拡大の影響や、2021年の回復力に対する見方が分かれるなか、当面はもみ合う展開を予想します。ファンダメンタルズ（基礎的条件）の改善が確認できれば上昇局面が再開するとみています。大統領選挙の動向と対中関係に注意が必要です。				
	欧州	感染再拡大への懸念やクレジット市場への警戒感は和らぐ方向にあり、経済活動再開や政策効果により企業業績回復が期待されます。ECB（欧州中央銀行）の緩和強化を受けた低金利がサポート材料となり、当面レンジで推移した後徐々に回復に向かうと予想します。復興基金は今後、経済の下支えになるとみています。				
	オーストラリア	感染が再拡大しており、経済活動の正常化も一進一退が続くことが見込まれます。バリュエーションも割高で環太平洋の他市場との比較では慎重な見方をしています。中国の景気対策や製造業の再稼働を受け、鉄鉱石市況が安定を取り戻したことはプラス材料です。				
	アジア	先進国*	業績見通しは緩慢ながらも回復が見込まれます。香港は中国国内の感染沈静化や、中国の景気対策などがサポート材料となります。シンガポールは景気拡大期待や割安感は評価できますが、銀行の利ザヤ縮小に注意が必要です。新興国も業績見通しの回復が見込まれ、積極的な景気促進策を受けた中国経済の回復がアジア新興国経済や企業業績にとってサポート材料になるとみています。2021年にかけての好材料はかなり織り込まれたとみられるものの、底堅い動きを予想します。			
		新興国	新型コロナウイルス感染拡大により、景気・企業業績への下押し懸念が強まっています。政策面の下支えは期待されるものの、当面は感染の収束時期を含め不透明感が残ります。感染が収束に向かえば、政策効果期待から回復に転じるとみられますが、地域差が大きく、全体としてみるとV字回復は想定しにくい状況です。			
リート	日本	国内観光の回復やウィズコロナ下でのオフィス需要など、Jリートファンダメンタルズについて市場が見極めようとする局面にあると考えます。オフィス市況が悪化に転じ、商業施設は不透明感が強く、ホテルの業況は厳しいものの、減配は▲6%程度と見込まれ、配当利回りは依然インカム需要に応えられる水準にあるため、当面は横ばいでの推移を予想します。				
	アジア	感染拡大の第2波を警戒しつつも、株式市場の回復にやや遅れながら追随するとみており、長期金利がさらに低下すればリートの見直し買いにつながる可能性もあります。香港の国家安全法でデモが収束すれば不動産需要にとってはプラス材料です。シンガポールは利回りの高さや周辺新興国比での安定性が追い風になります。				

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

\*アジア先進国は香港、シンガポール

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

資産	コメント	見通し		
		弱気	中立	強気
債券	日本			
	米国			
	欧州			
	オーストラリア			
	新興国			
通貨	米ドル			
	ユーロ			
	豪ドル			

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

		単位	2020/7/22	2020年 9月末	2020年 12月末	2021年 3月末	2021年 6月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	22,751.61	22,800	23,100	23,400	23,400
	NYダウ工業株30種	米ドル	27,005.84	25,000	25,800	26,200	26,600
	欧州 Stocks	ポイント	368.15	350	350	360	370
長期金利	日本国債（10年）	%	0.019	0.00	0.00	0.00	0.00
	米国国債（10年）	%	0.599	0.90	1.00	1.00	1.00
	ドイツ国債（10年）	%	▲ 0.490	▲0.30	▲0.20	▲0.20	▲0.20
為替	米ドル円	円	107.19	107.00	108.00	108.00	108.00
	ユーロ円	円	124.10	122.00	124.00	124.00	124.00
	豪ドル円	円	76.58	75.00	76.00	76.00	76.00
	ブラジルリアル円※	円	21.07	20.00	20.00	21.00	21.00
政策金利	日銀（10年国債ターゲット）※	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	ECB（ユーロレポ）	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	2.25	2.00	2.00	2.00	2.00
商品	原油（WTI）	米ドル	41.90	35.0	35.0	35.0	35.0

(注1) ※がついた数値は参考値です。現値は2020年7月22日現在の実績値（ただし、FRB（FFターゲット金利）は誘導目標の上限金利）。着地は各月末の予想値。

(注2) 原油（WTI）は、1バレルあたりで三井住友DSアセットマネジメントの経済見通し策定の際の前提値を掲載しています。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

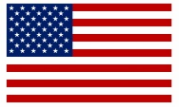
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# 主要国・地域のマクロ経済など

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
将来予告なく変更される場合があります。

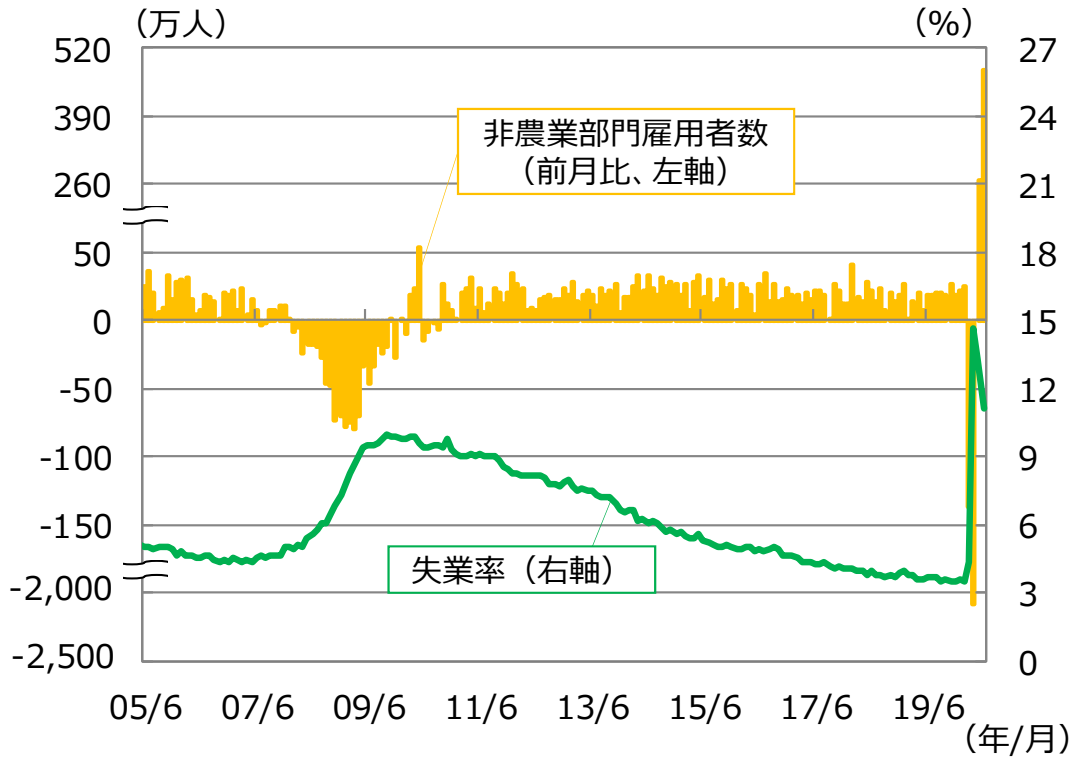


# 2020年後半にかけて持ち直しを期待

- 米国内では多くの州でロックダウンを解除し経済活動を再開しており、雇用情勢や景況感指標に一部底打ちの兆しが窺えます。2020年後半にかけて金融政策や財政政策などの各種政策の発動効果により、景気は緩やかに持ち直すことが期待されます。
- しかし、4月下旬をピークに頭打ちとなっていた新型コロナウイルスの新規感染者数が、6月中旬以降一部地域で再拡大しており、注視が必要です。

<雇用統計の推移>

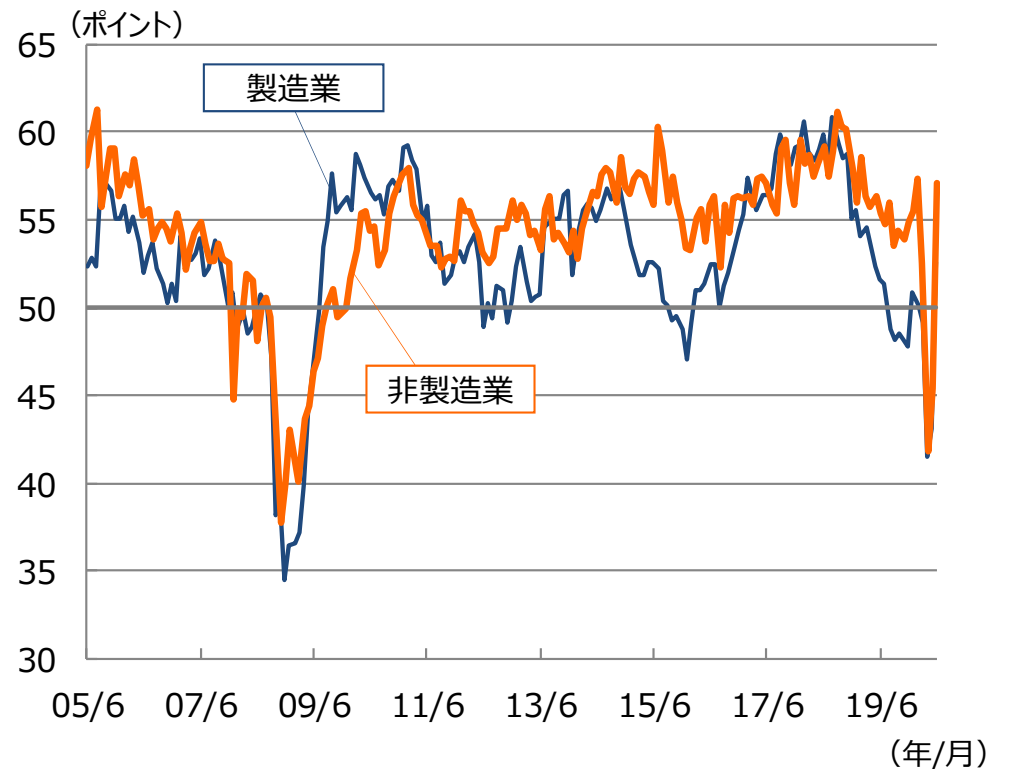
2005年6月～2020年6月



（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<ISM景気指数の推移>

2005年6月～2020年6月



（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

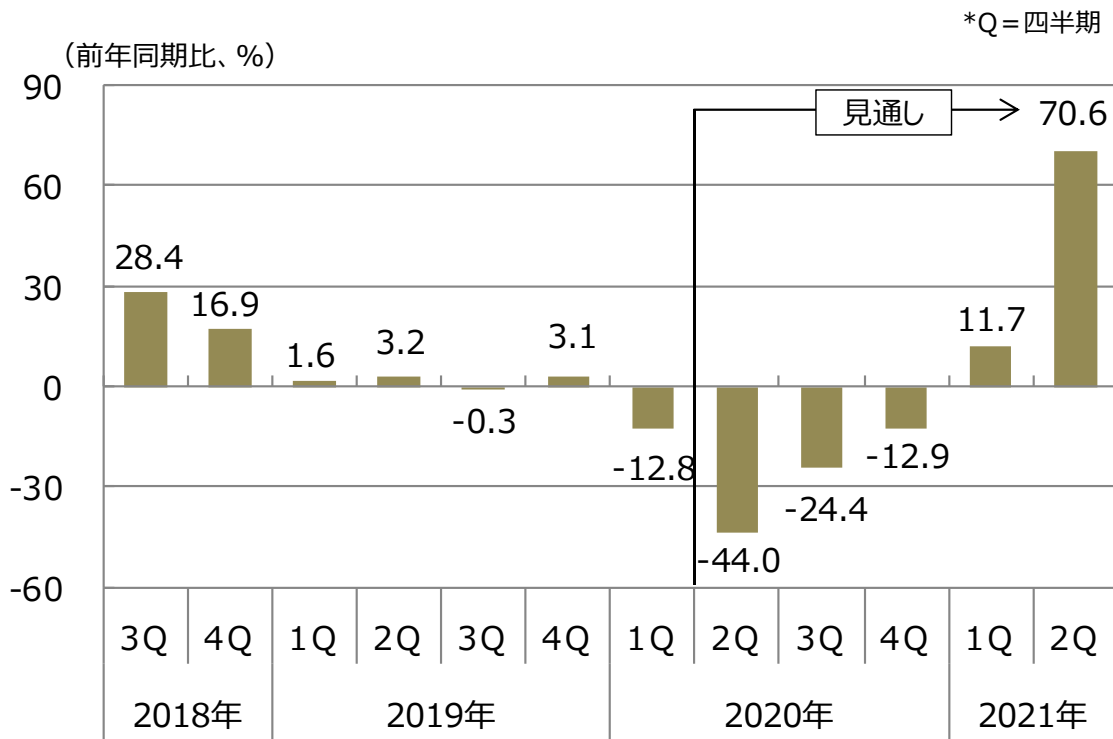
将来予告なく変更される場合があります。

# 2021年は増益基調を回復する見通し

- リフィニティブによれば、米国の主要企業500社の最終利益は、新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化を受け、2020年4-6月期は40%を超える大幅な減益が見込まれます。今後、経済活動が緩やかながら正常化に向かうことで、2020年7-9月期より減益幅は縮小すると見られます。
- 2021年1-3月期以降の企業業績は増益基調を回復すると見込まれます。

## ＜米国の主要企業500社の最終利益の伸び＞

2018年第3四半期～2021年第2四半期（2020年7月10日現在）



(注) 2020年第2Q以降はリフィニティブによる見通し。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ＜米国の主要企業500社の業種別最終利益の伸び＞

2020年7月10日現在

業種	2020年 (予想)
一般消費財	-59.0%
生活必需品	-3.8%
エネルギー	-107.5%
金融	-36.1%
ヘルスケア	-1.4%
一般産業	-52.4%
素材	-20.6%
不動産	-10.1%
テクノロジー	-0.5%
通信サービス	-16.9%
公益	0.0%

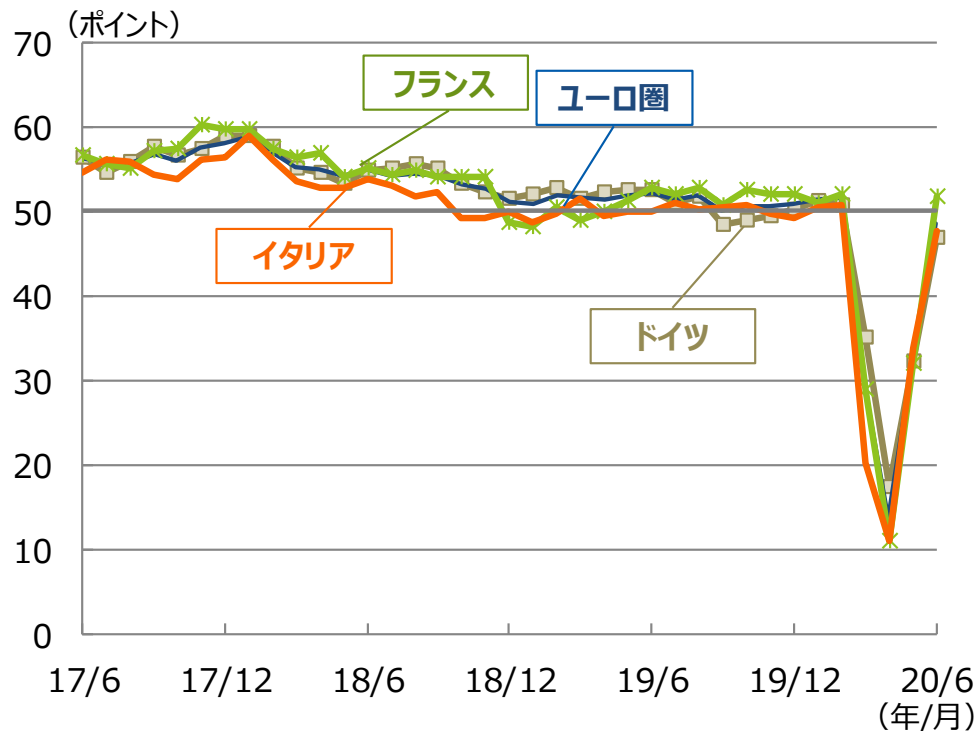
(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



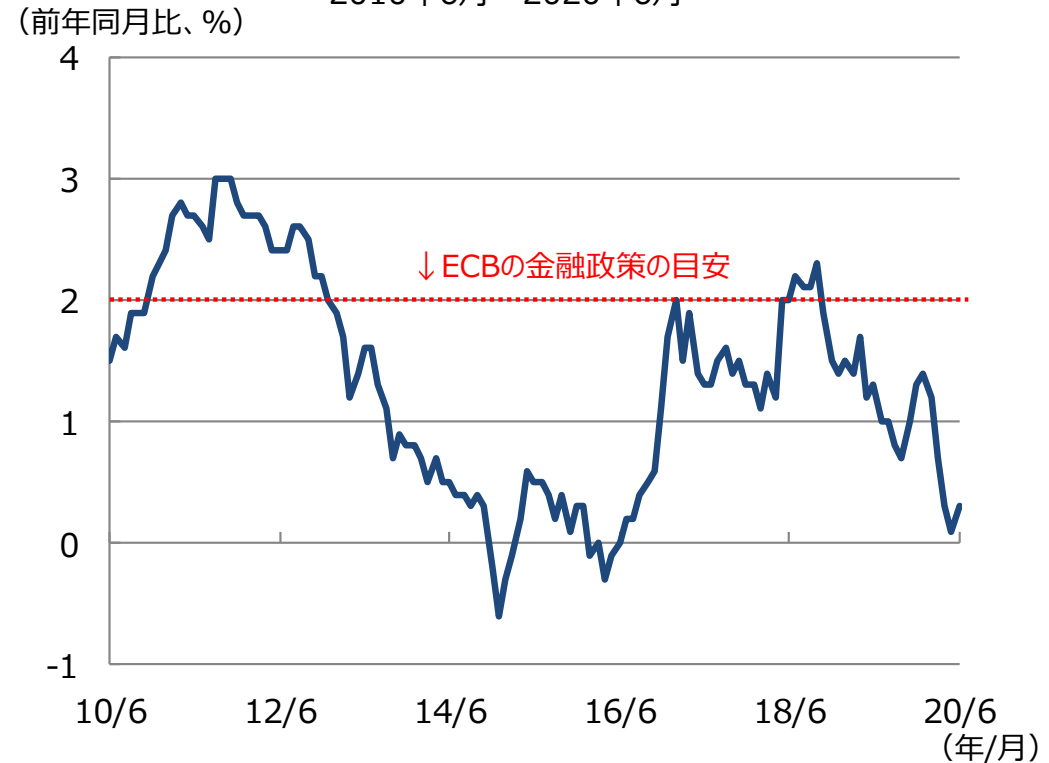
# 地域内移動制限の緩和を受け、景気回復の兆し

- 2020年1-3月期の実質GDP成長率は前期比▲3.6%となり、3月のロックダウンの影響で大幅に落ち込みました。景気は5月以降ロックダウンが緩和される中で持ち直しの動きをみせているものの、改善ペースは緩やかとなっています。
- 6月以降、EU（欧州委員会）の復興基金などの新たな財政政策や金融政策が決定されており、今後景気の下支えをすると予想されます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞  
2017年6月～2020年6月



＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞  
2010年6月～2020年6月



（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。  
 上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
 将来予告なく変更される場合があります。

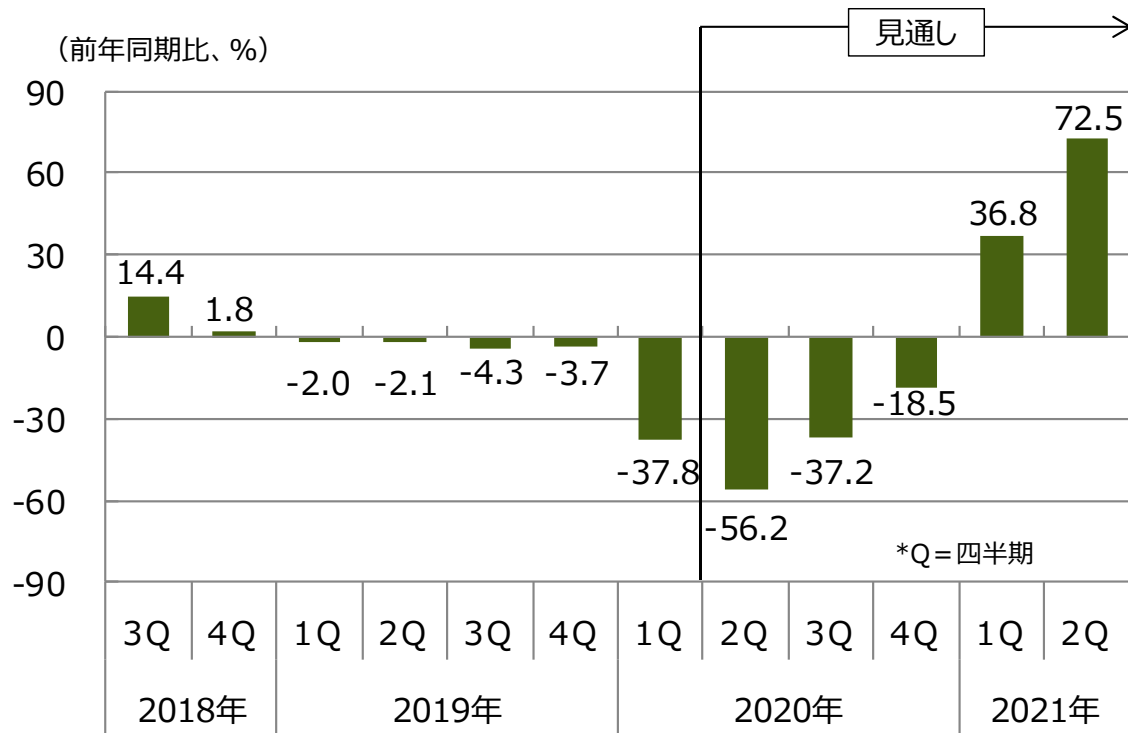


# 企業業績は当面厳しい状況が継続

- リフィニティブによれば、2020年は新型コロナウイルスの感染拡大による生産活動の減速を受け、2020年1-3月期はストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースで▲37.8%の減益となりました。減益幅は2020年4-6月期にピークとなり、年後半にかけて縮小すると予想されています。
- 2021年以降については、先進国の金融緩和と財政拡張などが下支え要因となり、2021年1-3月期には増益に転じる見通しとなっています。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2018年第3四半期～2021年第2四半期（2020年7月14日現在）



(注) 2020年第2Q以降はリフィニティブによる見通し。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜欧州の主要企業600社の業種別最終利益の伸び＞

2020年7月14日現在

業種	2020年（予想）
素材	-24.2%
一般消費財・サービス	-59.6%
生活必需品	-9.4%
エネルギー	-72.2%
金融	-38.6%
ヘルスケア	0.0%
資本財・サービス	-45.8%
テクノロジー	-11.7%
通信サービス	-4.8%
公益	4.6%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。  
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

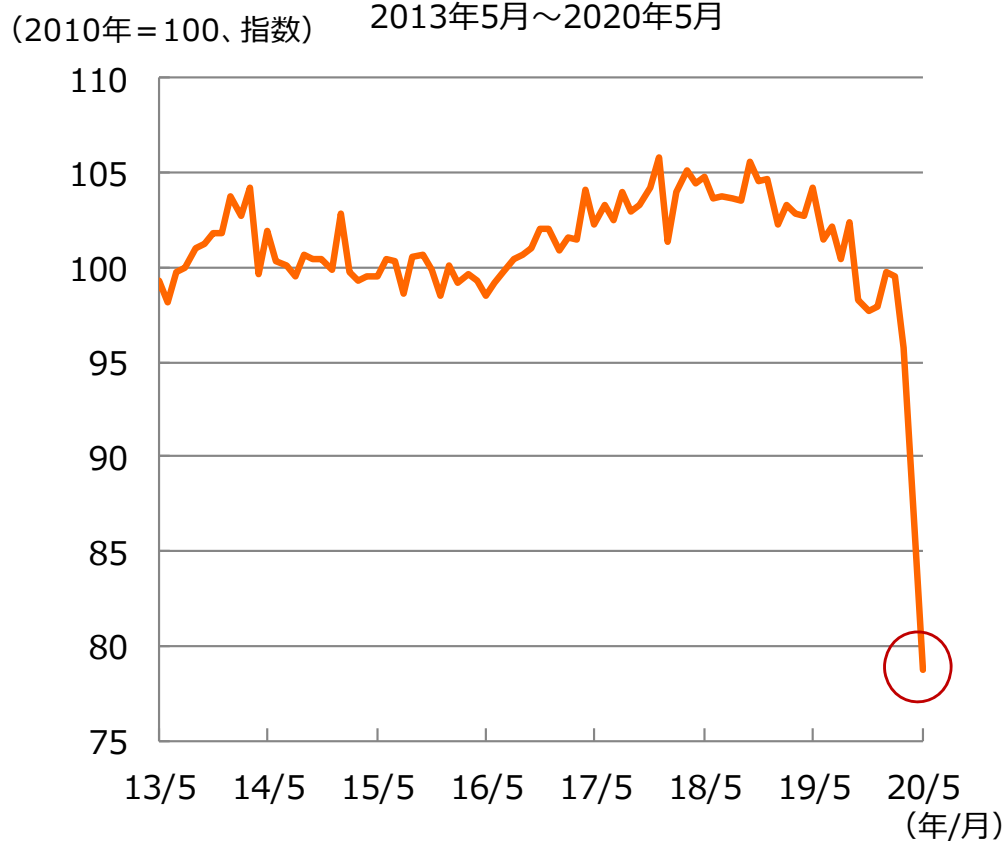




# 2020年度の経済はマイナス成長の可能性

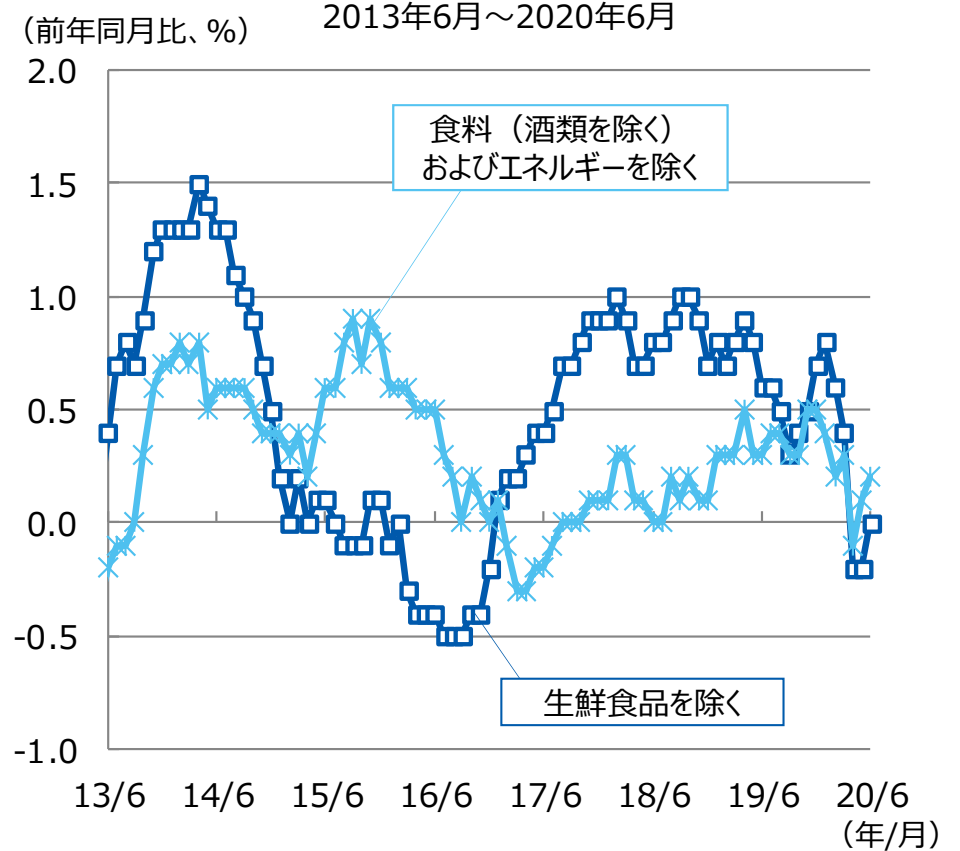
- 経済活動の再開により個人消費が上向いてきていること等から、7月22日の月例報告では、国内景気の総括判断を厳しい状況は継続しているものの持ち直しの動きもみられるとし、2ヵ月連続で上方修正しました。
- しかしながら、7月以降、再び全国的に新型コロナウイルスの感染が拡大しており、景気の先行きには注意が必要です。

＜鉱工業生産指数の推移＞



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞



(出所) 総務省の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。  
 上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。  
 将来予告なく変更される場合があります。

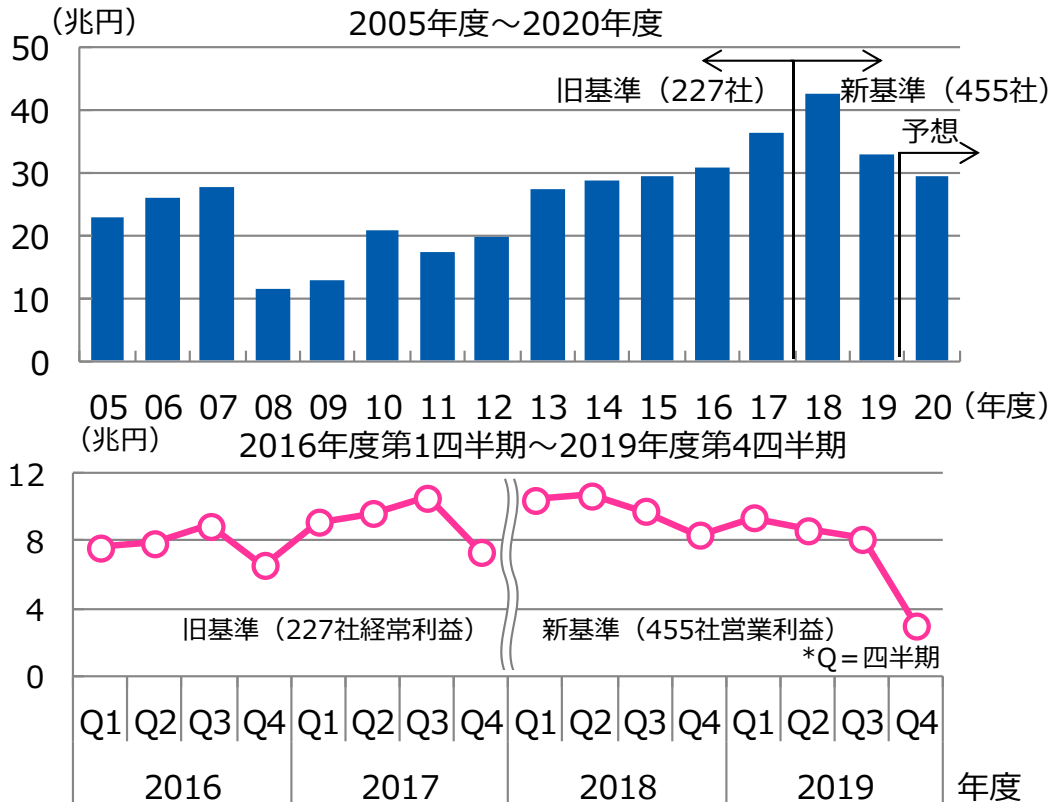


# 2019年度は大幅な減益、2020年度も減益が見込まれる

- 2019年度の日本企業の経常利益は32.9兆円と、前年度比で▲22.4%の大幅な減益となりました。
- 2020年度は、新型コロナウイルスの感染拡大防止策である緊急事態宣言や自粛要請により需要が低迷し、企業業績の落ち込みが予想されています。特に運輸（倉庫・物流）、鉄、陸上旅客輸送等への打撃が相対的に大きくなると予想されます。

\*業績は三井住友DSアセットマネジメントのカバレッジ銘柄455社（金融除く）

＜日本企業の経常利益の推移（除く金融）＞



＜経常利益の業種別増益率ランキング＞

(2020年度予想)

業種	増益率	業種	増益率
1 通信	33.9%	16 工作・ベアリング	-15.8%
2 産業用電機機器	33.2%	17 産業用機械等	-16.9%
3 医薬	28.2%	18 精密機器	-19.7%
4 ゲーム	18.7%	19 紙パ・ガラス	-23.0%
5 半導体・FPD製造関連	13.5%	20 電子部品	-24.1%
6 電力・ガス	13.2%	21 小売	-24.8%
7 建設	6.3%	22 化学・繊維	-28.7%
8 食品	-0.2%	23 民生用電子機器	-28.9%
9 電子材料	-2.6%	24 資源・燃料	-30.0%
10 メディア	-3.1%	25 自動車	-33.1%
11 自動車部品・ゴム	-7.9%	26 非鉄・電線	-36.4%
12 商社	-8.4%	27 サービス	-38.2%
13 消費財	-9.5%	28 陸上旅客輸送	-78.4%
14 住宅・不動産	-10.7%	29 鉄	-93.2%
15 情報ソフト	-12.7%	30 運輸（倉庫・物流）	-115.4%
全体			-10.9%

\*FPDは、フラットパネルディスプレイ

※2020年4月1日の企業調査部門の組織統合に伴い、2020年度分より対象銘柄数を227社から455社へ変更（ただし、データは2018年度分まで遡り掲載）。

（注）上グラフの2020年度以降は三井住友DSアセットマネジメントの予想。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

（注1）業種は金融を除く。

（注2）2020年度予想は三井住友DSアセットマネジメントの予想。増益率は前年度比。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。



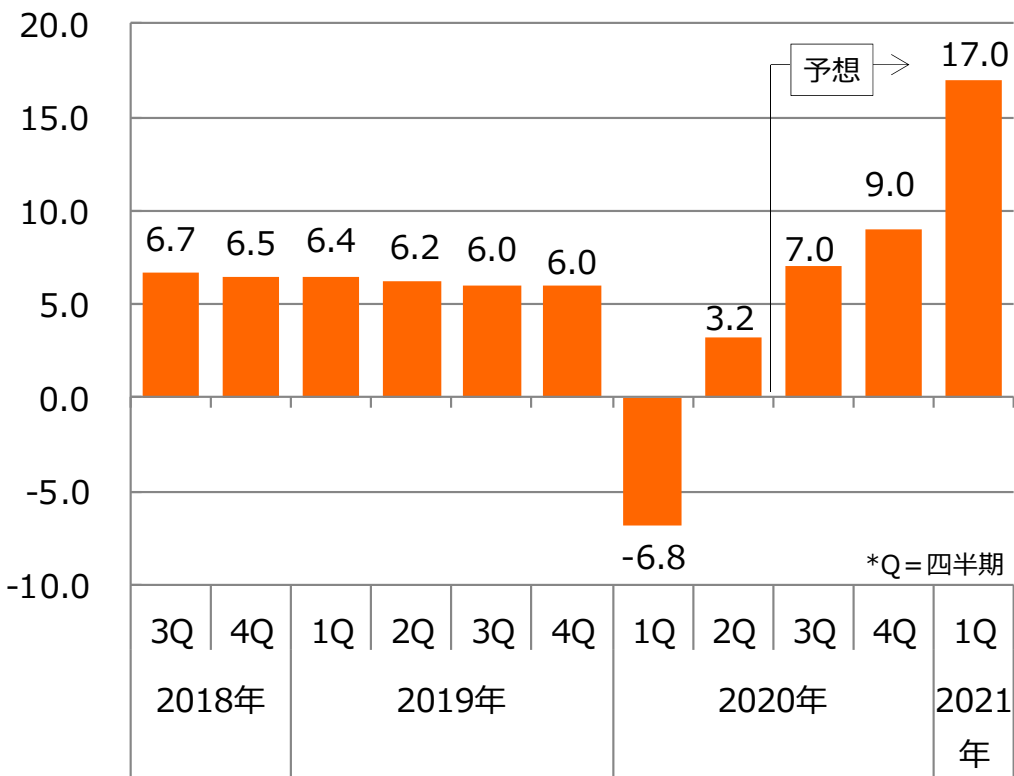


# 中長期での経済安定を目指す

- 2020年4-6月期成長率は、新型コロナウイルスの感染拡大を抑え込んだことによる経済活動の再開や、大規模な財政政策などを受けて前年同期比で+3.2%となりました。今後、さらなる財政政策や金融緩和等の発動が期待され、7-9月期以降の成長率は急回復すると見込みます。
- なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

## ＜中国の実質GDP成長率の推移＞

(前年同期比、%) 2018年第3四半期～2021年第1四半期

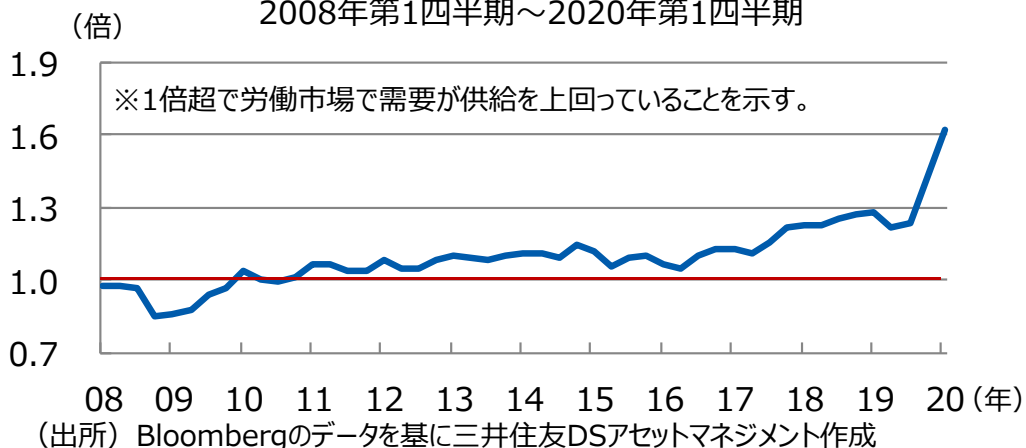


(注) 2020年第3Q以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。

(出所) Bloomberg、中国国家统计局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ＜中国の有効求人倍率の推移＞

2008年第1四半期～2020年第1四半期



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## ＜中国を巡る主なイベント＞

2020年		・第13次5か年計画終了 ・第二列島線内の制海権確保 (内部目標)
2021年		・第14次5か年計画開始
2021年	7月	・共産党設立100周年
2022年	2月	・北京冬季オリンピック・パラリンピック
2027年	8月	・人民解放軍設立100周年

社会安定へ  
向けて一段の  
配慮を行う  
見込み

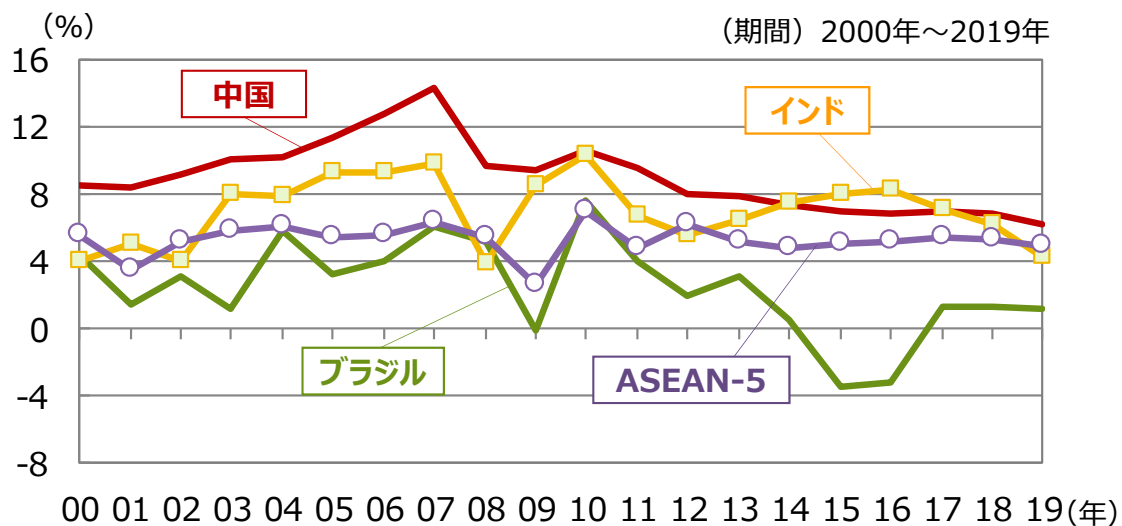
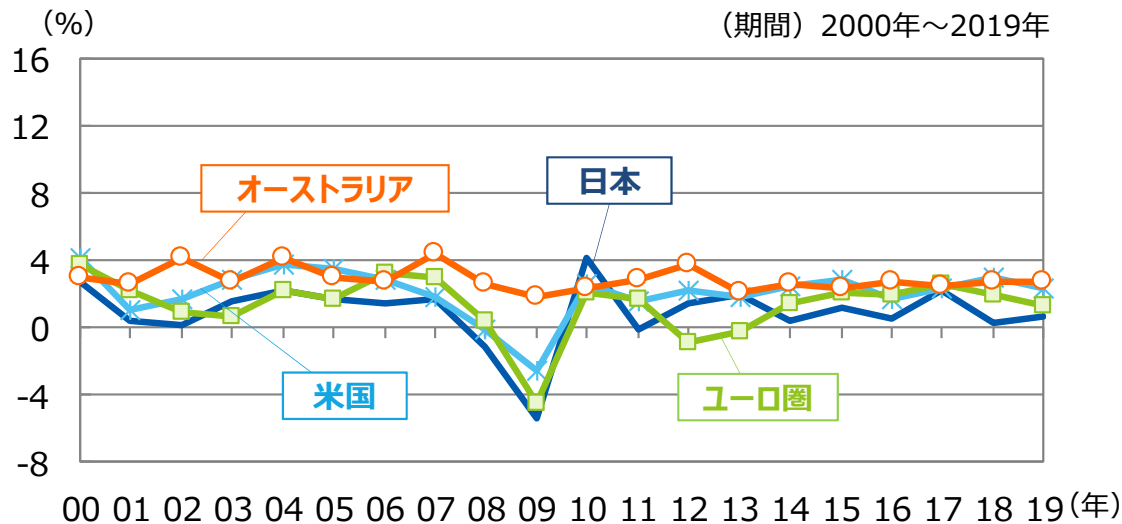
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<IMFの経済成長率見通し (2020年6月) >

(前年比: %)

	2019年	2020年	2021年
世界	2.9	-4.9	5.4
先進国	1.7	-8.0	4.8
米国	2.3	-8.0	4.5
ユーロ圏	1.3	-10.2	6.0
ドイツ	0.6	-7.8	5.4
フランス	1.5	-12.5	7.3
日本	0.7	-5.8	2.4
英国	1.4	-10.2	6.3
カナダ	1.7	-8.4	4.9
オーストラリア	1.8	-6.7	6.1
新興国	3.7	-3.0	5.9
ロシア	1.3	-6.6	4.1
中国	6.1	1.0	8.2
インド	4.2	-4.5	6.0
ASEAN-5	4.9	-2.0	6.2
欧州新興国	2.1	-5.8	4.3
ブラジル	1.1	-9.1	3.6
メキシコ	-0.3	-10.5	3.3
南アフリカ	0.2	-8.0	3.5

(注1) 2020年以降はIMF予想。

(注2) インドは会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注3) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5カ国。

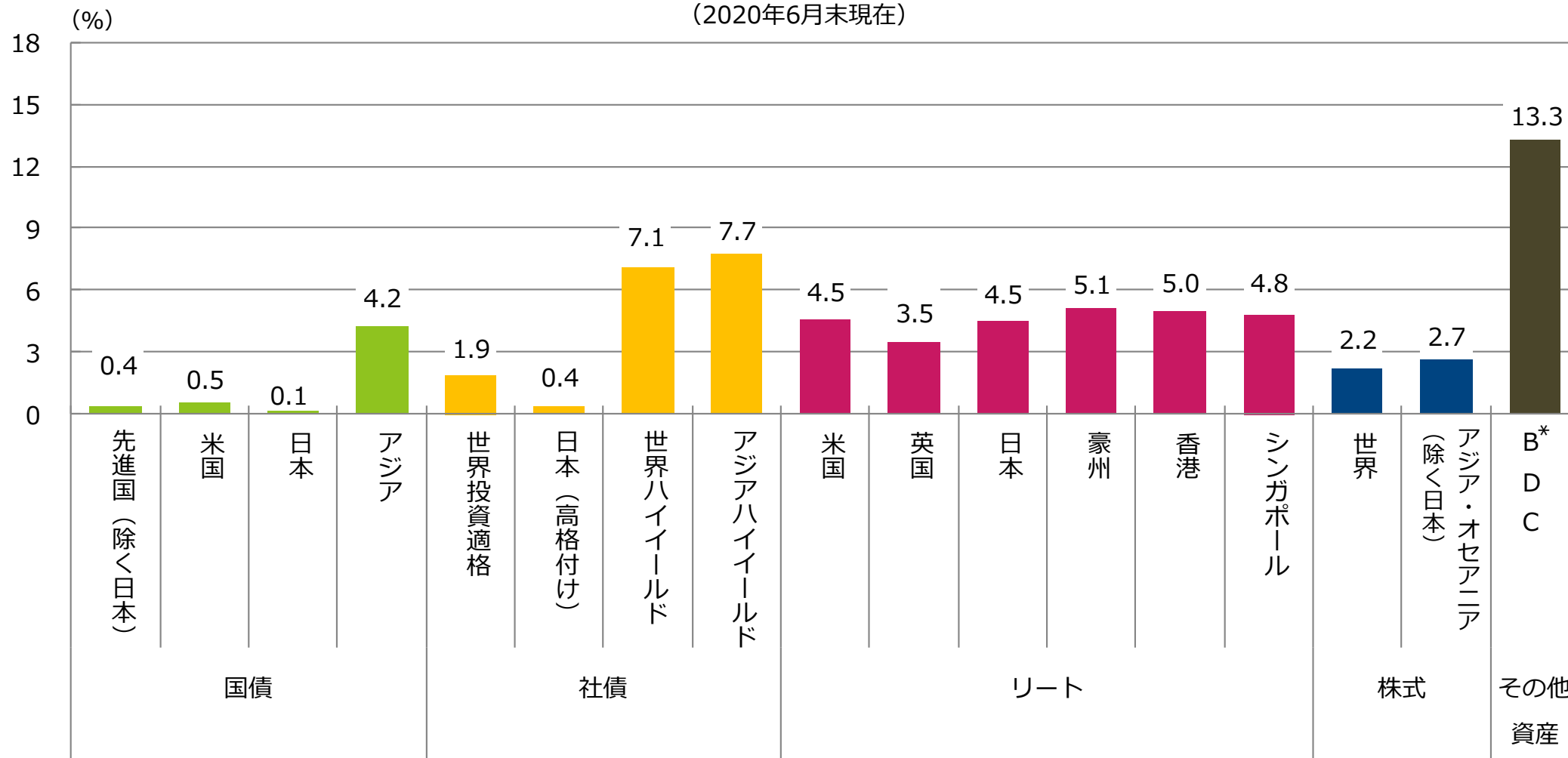
(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り  
(2020年6月末現在)



\*BDC：米国の投資スキーム（枠組み）のひとつ。銀行とは異なる企業形態で、中堅企業等向けに、融資や出資（株式の取得など）を行う。

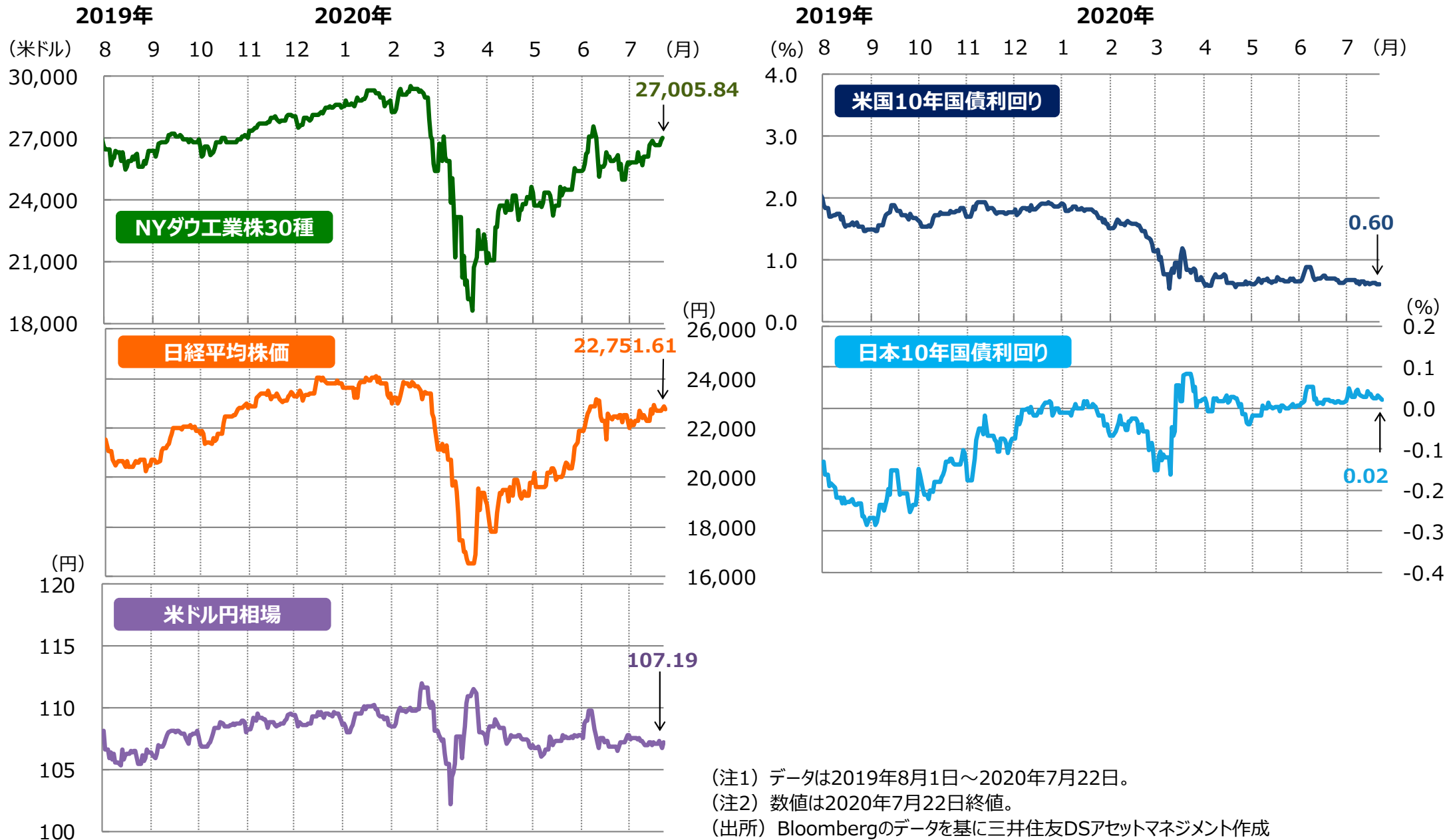
(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。



(注1) データは2019年8月1日～2020年7月22日。

(注2) 数値は2020年7月22日終値。

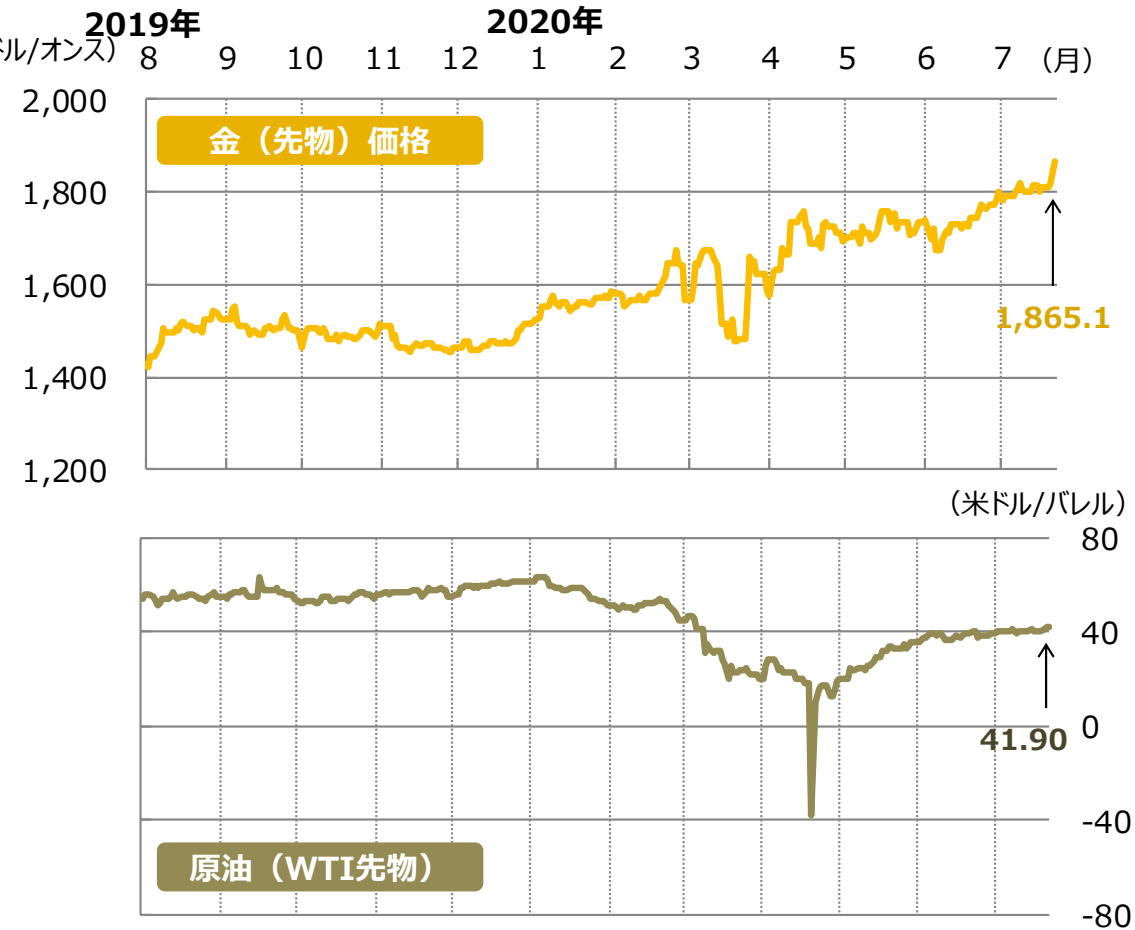
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

# <ご参考> 為替相場(対円) および資源価格の推移



(注1) データは2019年8月1日～2020年7月22日。

(注2) 数値は2020年7月22日終値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

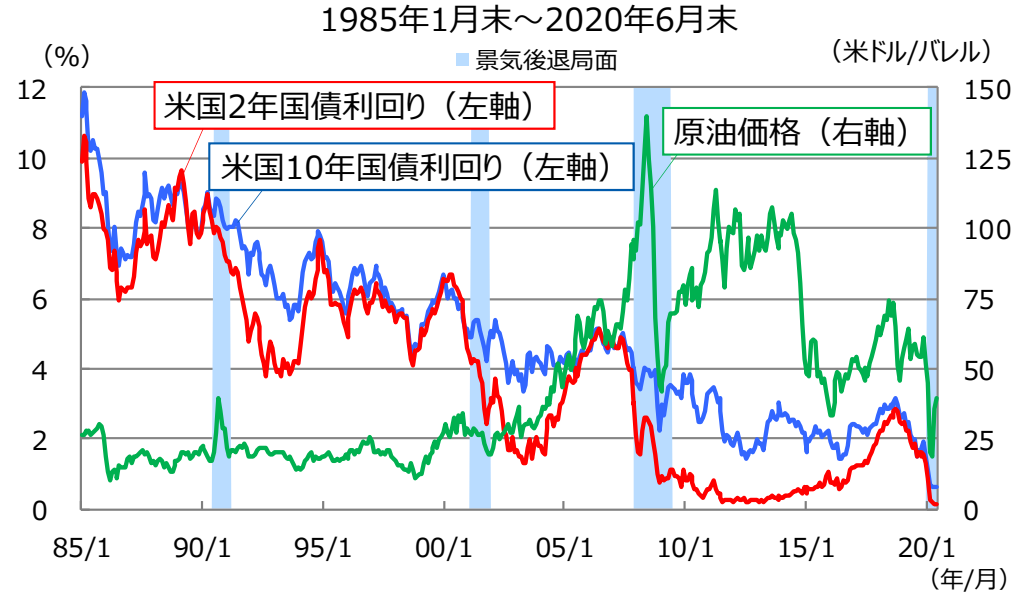
将来予告なく変更される場合があります。



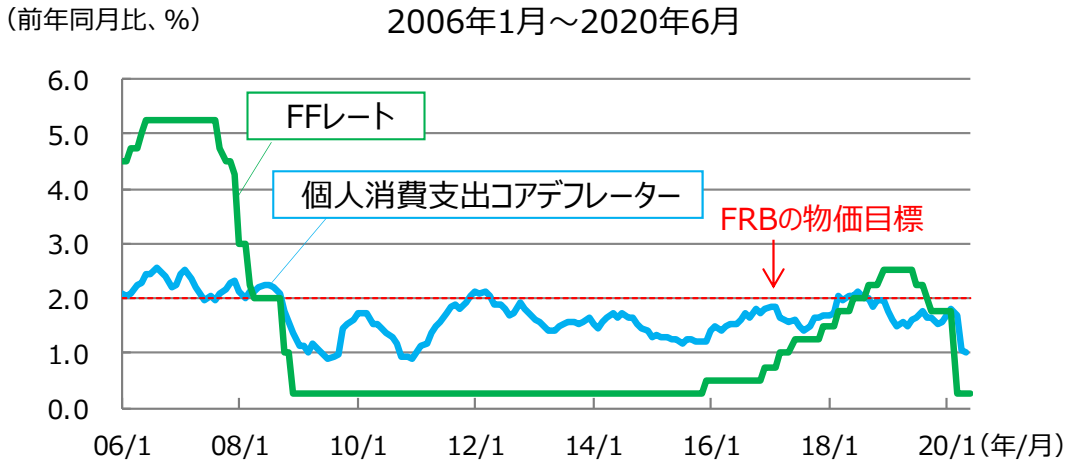
## <景気循環と各局面で相対的にリターンの高いアセットクラス>



## <米国国債利回りと原油価格の推移>

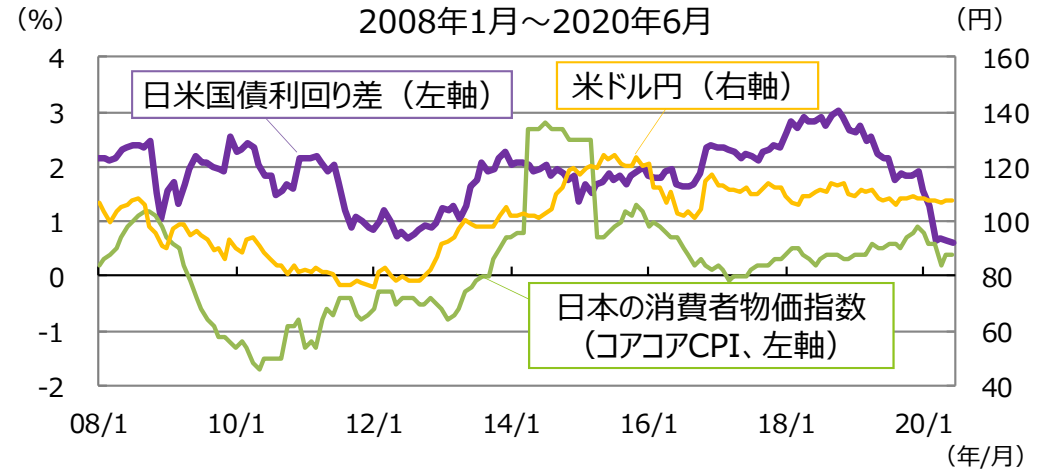


## <米国の個人消費支出コアデフレーターとFFレートの推移>



(注1) 左上の図はイメージであり、実際とは異なる場合があります。  
 (注2) 個人消費支出コアデフレーターは2020年5月まで。  
 (出所) NBER (全米経済研究所)、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## <日米10年国債利回り差と米ドル円相場の推移>



(注) 日米国債利回り差、米ドル円は月末値。日本の消費者物価指数は前年同月比。  
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 【重要な注意事項】

### 【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

#### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

#### ●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.85%（税込）

・・・換金（解約）手数料 上限1.10%（税込）

・・・信託財産留保額 上限1.25%

◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年3.905%（税込）

◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

### 【ご注意】

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友DSアセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

〔2020年5月29日現在〕

<使用指数について> 当資料で使用した指数については以下の通りです。

（29ページ）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・バークレイズ グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index（JACI）コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCI AC アジア・パシフィック（除く日本）インデックス、BDC：ウェルズファーゴBDC・インデックス。

●当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。

●当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。●当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。●当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。●当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。●当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント