

世界の経済環境と マーケット動向

2019年3月号

(作成基準日：2019年2月24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米中貿易問題の動向	6
◇ 市場の注目材料②FRBの金融政策	8
◇ 市場の注目材料③世界経済の軟着陸への展望	9
<トピック> 金融市場の動き	11
<トピック> 新興国・地域の外貨準備高	12
<トピック> 「豪ドル」への投資タイミング	13
● 世界経済の見通し	14
● 資産別見通し	15
● 相場予想表	17
● 主要国・地域のマクロ経済など	18
◇ 米国	19
◇ 欧州	21
◇ 日本	23
◇ 豪州	25
◇ 中国	26
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	27
<ご参考> 継続するとみられる「利回り追求の動き」	28
<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	29
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	30

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。

主要国の金融政策正常化は一旦停止

- FRB（米連邦準備制度理事会）は1月29-30日のFOMC（連邦公開市場委員会）後の声明文で、利上げバイアスを撤回、バランスシート調整についても新しいガイドラインを発表しました。これにより年内のバランスシート調整終了の可能性が高まりました。
- 欧州も利上げ時期を遅らせる見込みであり、現状維持の可能性が高い日本を含め、主要国の金融政策正常化は一旦停止の様相を呈しています。

景気見通し
とマーケット
動向

世界経済は成長継続。メインシナリオは「軟着陸」

- 世界経済の成長率は、2016年をボトムに2018年にかけて加速した後、2019～2020年は米中両国が潜在成長率近辺にスローダウンすることを受け、減速に向かうと予想されます。
- 当社では、先進国の2019年成長率見通しを2.0%から1.8%に下方修正しましたが、現状のメインシナリオは従前に続き「軟着陸」を想定しています。理由としては、①先進国のインフレが安定しており、金融政策の正常化が一旦停止となったこと、②主要国で財政が景気をサポートするとみられること、③一部新興国経済の立ち直りが期待されること、などが挙げられます。

米中貿易問題は打開に向け前進。引き続き動向を注視

- トランプ米大統領は2月24日、中国との貿易交渉で「構造問題などで十分な進展があった」として、予定していた中国製品の関税引き上げを延期すると表明しました。貿易交渉も延長し、両国の首脳会談で最終合意を目指すとしており、現時点では事態打開に向けて前進したとみることができますが、引き続き動向を注視する必要があります。
- リスク要因としては、①米国の製造業の調整（サービス業に波及するリスク）、②米企業金融の不安定化、③中国の景気、④原油価格、⑤欧州の政治などが挙げられます。

注目
ポイント

市場の注目
材料

1 米中貿易問題の動向

2 FRBの金融政策

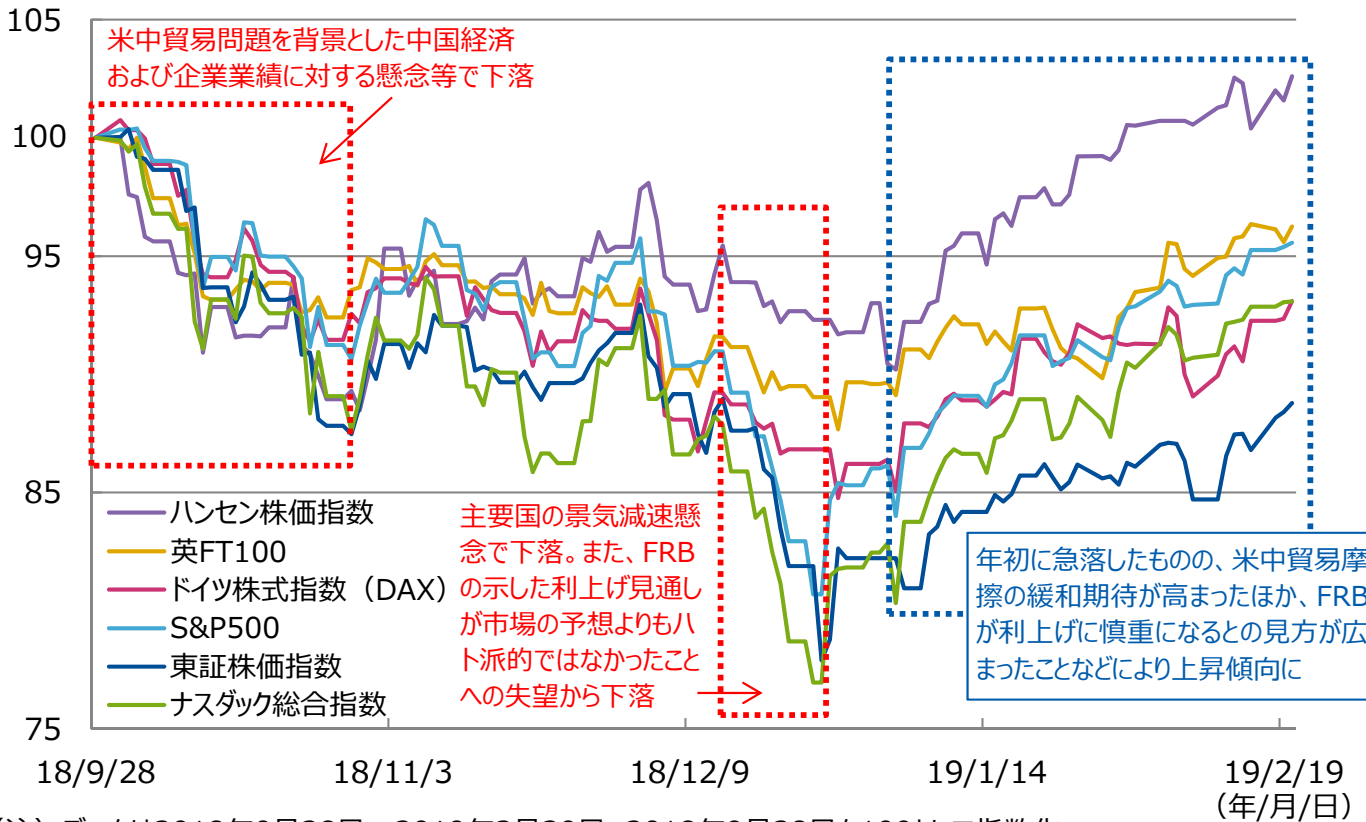
3 世界経済の
軟着陸への展望

※市場の注目材料は
5ページ以降をご参照ください。

2019年に入り主要国株式は上昇傾向へ

- 2018年10月から12月にかけて、世界の株式市場は軟調な展開となりました。米国や欧州、中国等の経済指標が軟調なことを受け、米中貿易問題が実体経済に影響を及ぼすとの懸念が強まったほか、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融政策に対する失望などが要因と考えられます。
- 2019年に入り、年初に米国のIT大手アップルの業績下方修正により下落して始まったものの、米中貿易問題の緩和期待の高まりや、FRBが今後の金融政策に対し柔軟な姿勢を示したことを受け、主要国の株価は上昇傾向に転じました。

(ポイント) <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>

	18年9月末 ~12月末	18年12月末 ~19年2月 (20日まで)
米国 ナスダック総合指数	-17.5%	12.9%
米国 S&P500	-14.0%	11.1%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	-13.8%	8.0%
香港 ハンセン株価指数	-7.0%	10.3%
日本 東証株価指数	-17.8%	8.0%
英国 FT100	-10.4%	7.4%

(注) データは2018年9月28日~2019年2月20日。2018年9月28日を100として指数化。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

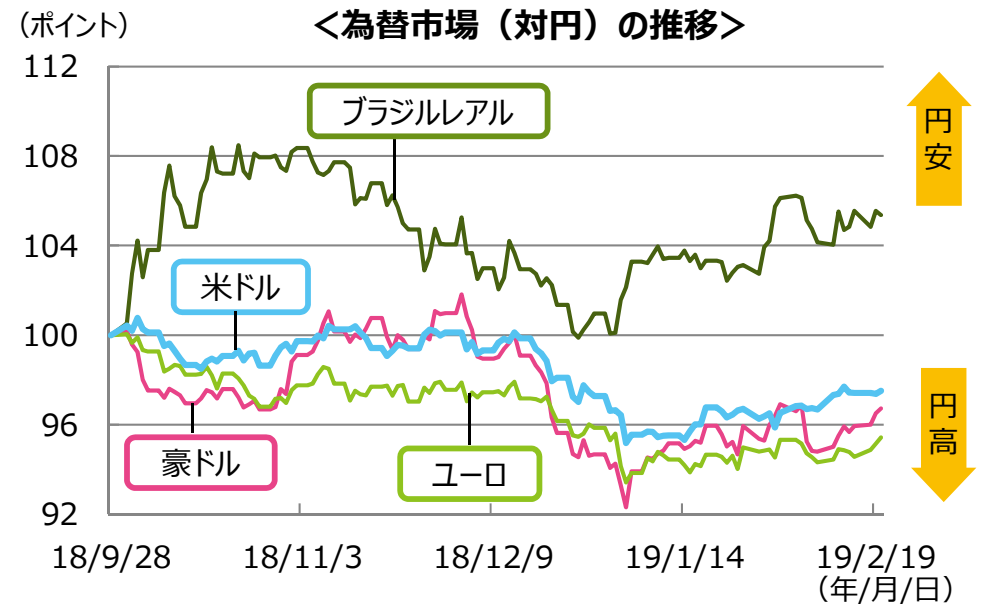
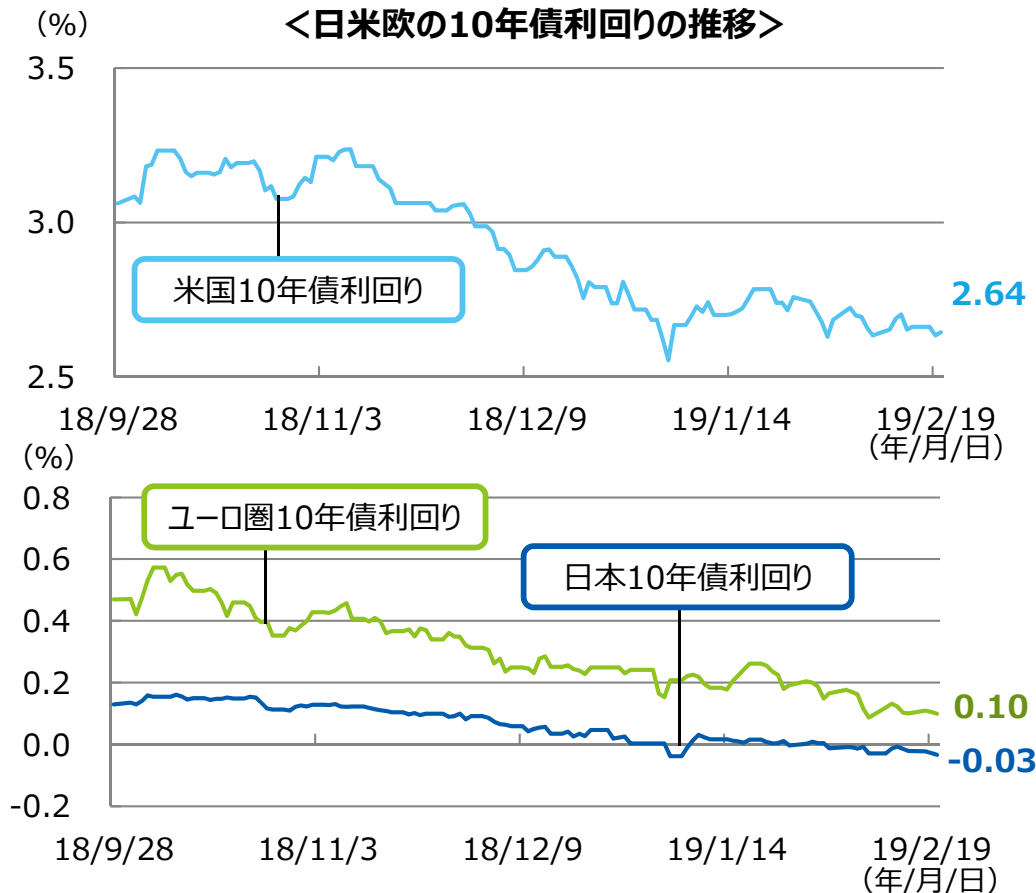
※個別銘柄に言及していますが、例示を目的とするものであり、個別銘柄を推奨するものではありません。

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年に入り長期金利はほぼ横ばい、為替も小幅な値動きに

- 2018年11月から年末にかけて、米国の長期金利は景気指標の軟化、米株価や原油価格の下落、FRB高官のハト派的な発言を受けた利上げ観測の後退等により下落傾向にありましたが、2019年に入りほぼ横ばいで推移しています。日欧の長期金利はやや下落傾向となっています。
- 為替は2019年に入り、主要通貨は対円でやや上昇(円安)傾向となっています。特に、豪ドルとブラジルレアルの上昇幅が大きくなっています。



<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
18年9月末 ~12月末	-3.4%	-4.7%	-5.9%	0.1%
18年12月末 ~19年2月20日	0.9%	0.1%	2.8%	5.3%

(注) データは2018年9月28日~2019年2月20日。右上グラフは2018年9月28日を100として指数化。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友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。

米中貿易交渉は期限を延長。米中首脳会談に注目

- トランプ米大統領は2月24日、中国との貿易交渉に関し「中国との貿易協議で十分な進展があった」として、3月2日に予定していた中国製品の関税引き上げを延期、貿易交渉も延長し、両国の首脳会談で最終合意を目指すと表明しました。
- 交渉は最終局面での難航も予想されますが、3月下旬に開催される見込みの米中首脳会談の動向が注目されます。

<米中追加関税の概要>



第1段階（2018年7月6日～）

818品目・340億米ドル

545品目・340億米ドル

第2段階（2018年8月23日～）

279品目・160億米ドル

333品目・160億米ドル

第3段階（2018年9月24日～）

5,745品目・
2,000億米ドル

5,207品目・
600億米ドル

第4段階（交渉を延長し留保）

税率上乘せ
(10% → 25%)

<米中貿易問題の動向（2018年12月以降）>

日付	項目
2018年 12月1日	米中首脳会談 → 関税引き上げを 90日間猶予
2019年 1月30～31日	米国で閣僚級協議 → 中国は米国産大豆の輸入を増やす方針を表明
2019年 2月14～15日	中国で閣僚級協議 → 協議の成果を文書にまとめることで合意
2019年 2月21～24日	米国で閣僚級協議
2019年 2月24日	トランプ米大統領が「十分な進展」を理由に、 関税引き上げの延期、交渉期限の延長を表明
2019年 3月下旬	米中首脳会談 （予定）

（出所）各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

（出所）各種資料より三井住友アセットマネジメント作成

米国はハイテク分野で追い上げる中国を引き続き警戒

■ トランプ米大統領の表明によると、2月21～24日の閣僚級協議では、「技術移転、知的財産保護」の分野でも進展が見られましたが、米国はハイテク分野で追い上げる中国を強く警戒しており、中国企業を監視対象とし、取引を制限するなど規制を強化しています。また、米国は中国が企業に投じる巨額の政府補助金も撤廃するよう求めており、国策としてハイテク産業を育成中の中国がどこまで応じるかが焦点となります。

<中国製造2025の概要>

- ITやロボットなど10分野を重点産業に指定し集中的に支援することで、国を挙げて製造業の底上げを図る産業政策。建国100年に当たる2049年まで3段階で進められる予定。

<中国製造2025のロードマップ>



<2019年度 米国防権限法（NDAA2019）>

監視対象となった中国企業・規制強化分野

対象企業	規制強化分野
華為技術（ファーウェイ）	通信機器
中興通迅（ZTE）	通信機器
杭州海康威視数字技術（ハイクビジョン）	監視カメラ
浙江大華技術（ダーファ・テクノロジー）	監視カメラ
海能達通信（ハイテラ）	特殊無線

第1段階（2019年8月13日以降）

米政府機関（連邦政府、軍、独立行政組織、政府所有企業）が上記5社の製品や、上記5社が製造した部品を組み込む製品を調達することを禁止する。

第2段階（2020年8月13日以降）

上記5社の製品を利用している企業との取引を禁止する（米政府機関に収めている製品・サービスが通信機器とは一切関係のない企業でも、上記5社の製品を利用している企業との取引を禁止）。

（出所）各種資料を基に三井住友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、例示を目的とするものであり、個別銘柄を推奨するものではありません。

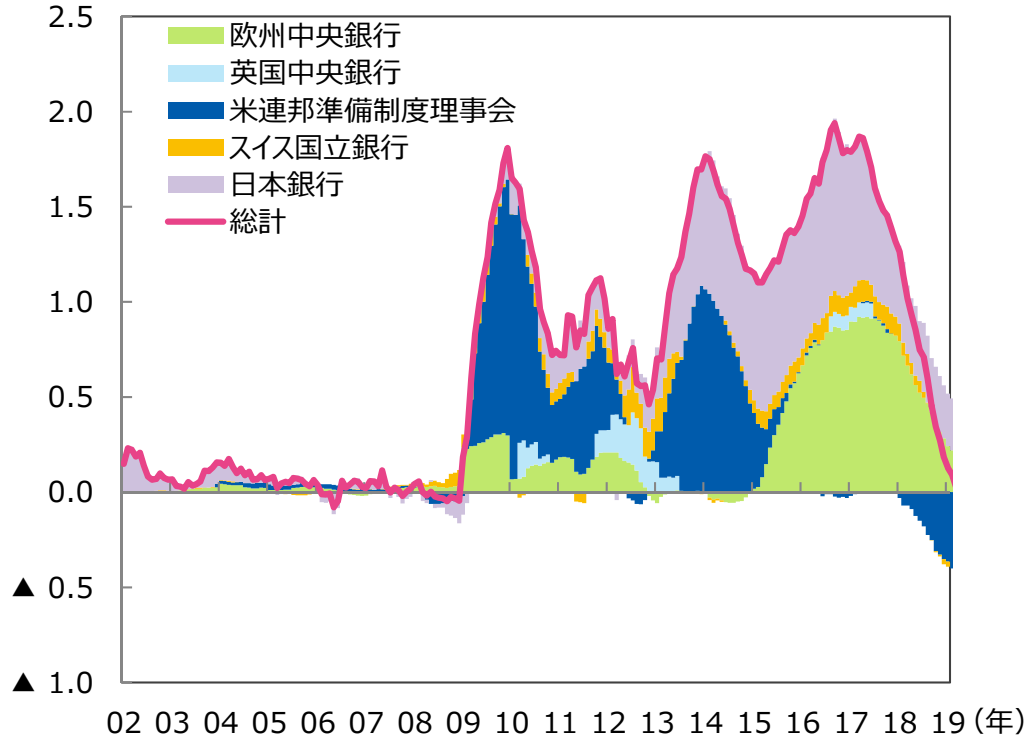
（出所）各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

利上げ棚上げに加え、保有資産の縮小も19年中に終了

- FRBは2月に公表した、1月のFOMCの議事要旨で、2017年から続く保有資産の縮小を2019年中に終了する方針を明らかにしました。資産縮小の開始当初は、終了時期が2021年から22年にかけてと見込まれており、想定より短期間で終了することになります。
- 流動性が潤沢な状態が維持されるとの期待から、金融市場におけるボラティリティを抑制する効果が見込まれます。

＜主要先進国中銀の保有資産規模の前年差＞

(前年差・兆ドル) (2002年以降～2019年1月の変化とその内訳)



(注1) データ期間は2002年1月～2019年1月。
 (注2) 欧州中央銀行、英国中央銀行、米連邦準備制度理事会、スイス国立銀行、日本銀行の資産残高の前年差の合計値。
 (出所) 各国中銀、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜米国の金融環境指数＞



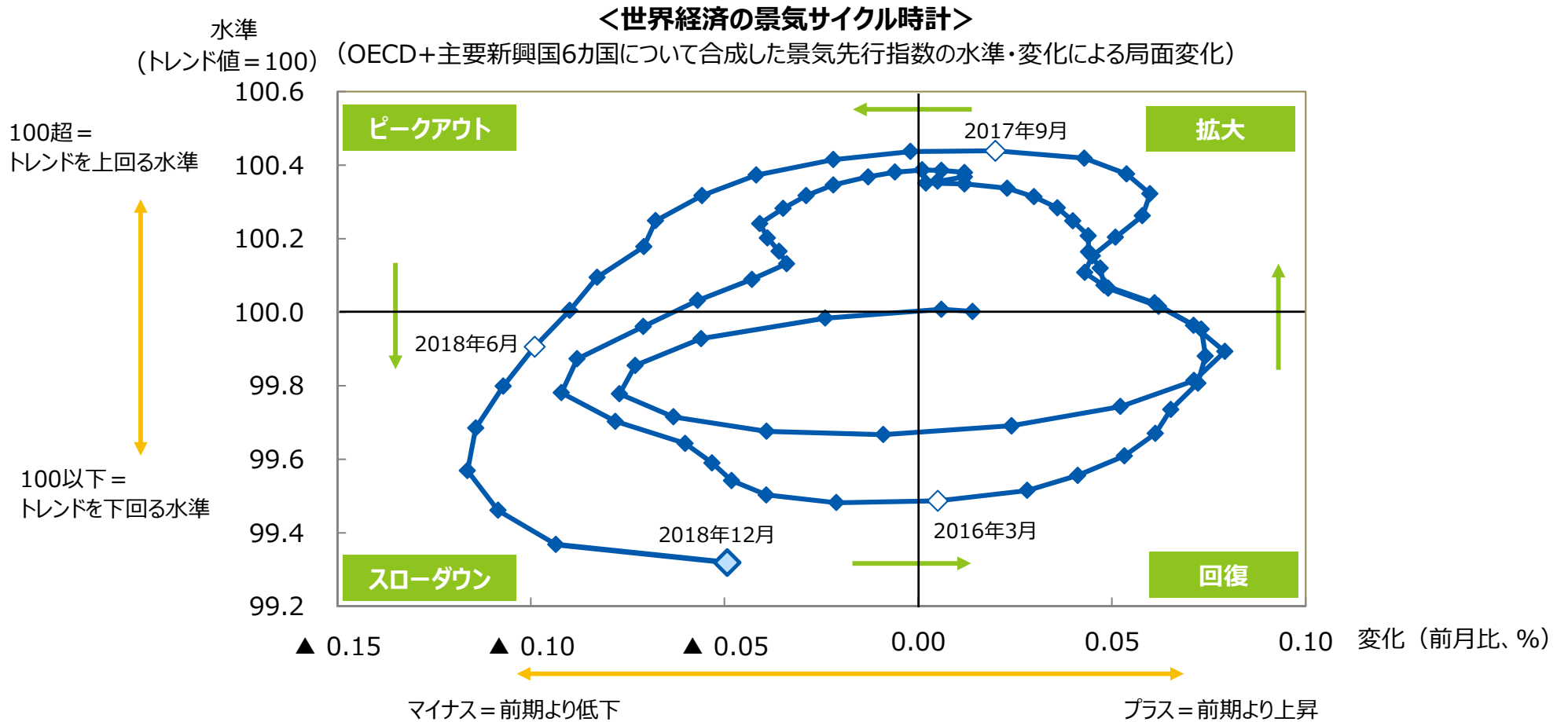
金融環境指数

米国のマネーマーケット、債券市場、および株式市場の金融ストレスの全体的な水準を示したもので、信用の可用性と費用を評価するのに役立ちます。金融危機以前の水準と比較して、正の値は金融緩和の状況、負の値は金融引き締め

(注) データ期間は2013年1月1日～2019年2月22日。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

OECD先行指数に下げ止まりの兆候

■ OECD（経済協力開発機構）の景気先行指数の水準と変化の関係に基づく、「景気サイクル時計」でみると、世界経済は2018年後半に「スローダウン」の局面に入っていますが、2018年末にかけて、各月の低下幅が小幅になり、水準的に下げ止まりの兆候もみられます。先進国に先立って新興諸国の先行指数が下げ止まってきたことが背景にあります。



(出所) OECDのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

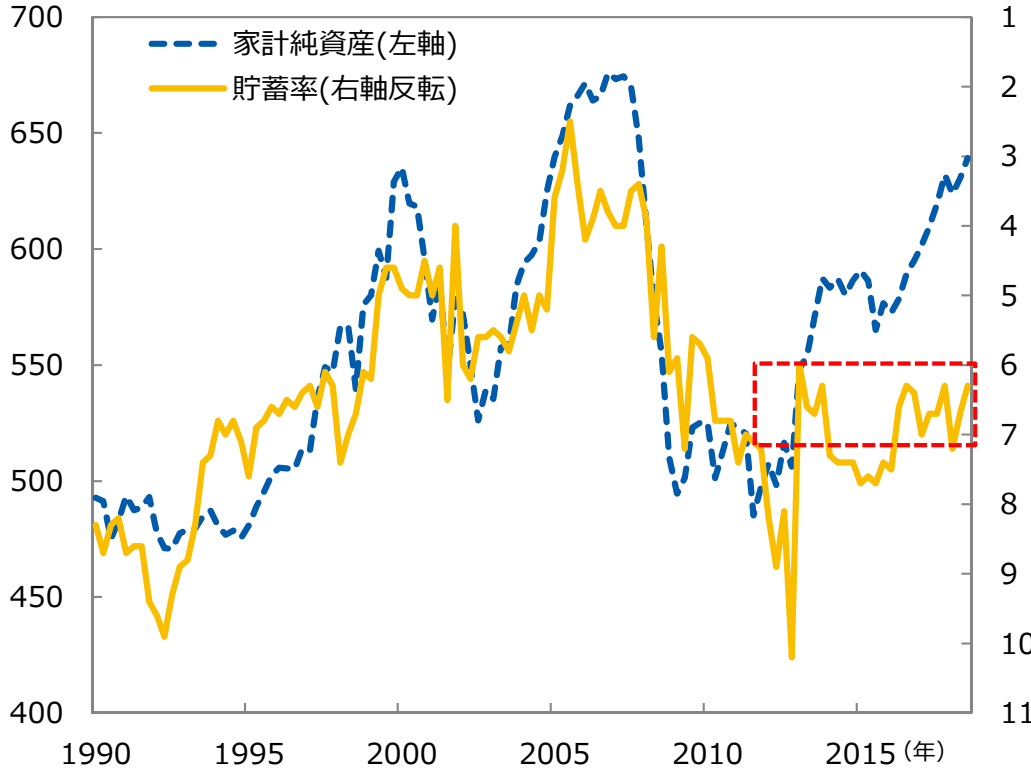
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

米国の家計需要の安定が経済の下支えに

■ リーマン・ショック以降、米国家計の消費・貯蓄行動は大きく変化しています。リーマン・ショック以降、米家計は所得の増加にあわせて消費を行うようになっており、貯蓄率が6-7%台で安定しています（家計純資産と貯蓄率の相関がみられなくなっている）。言い換えれば、株価上昇を受けても借金して消費するような行動をとっておらず、貯蓄率も高いまま維持しています。

＜米家計純資産と家計貯蓄率＞

(対可処分所得比、%)



(注) データは1990年1-3月～2018年7-9月。

(出所) 米商務省及びFRBデータ（金融統計＝資金循環勘定）を基に三井住友アセットマネジメント作成



- 消費大国である米国ではこれまで、株価や不動産価格などの上昇によって家計の「**正味資産**（家計純資産）」が増えると、消費が拡大し、貯蓄率が低下するという関係がみられました。
- これは、資産価値の上昇によって、所得の伸び以上の消費を促していることになり、**資産効果**と呼ばれています。
- 消費の拡大は経済の成長に不可欠ではありますが、借金して消費するという消費行動が続くと、景気後退局面での消費の急激な落ち込みにつながります。
- 米国の家計が堅実化することによって、雇用・所得に大崩れがなければ**消費が安定的に推移**することが期待でき、経済の下支え効果が高まります。

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。

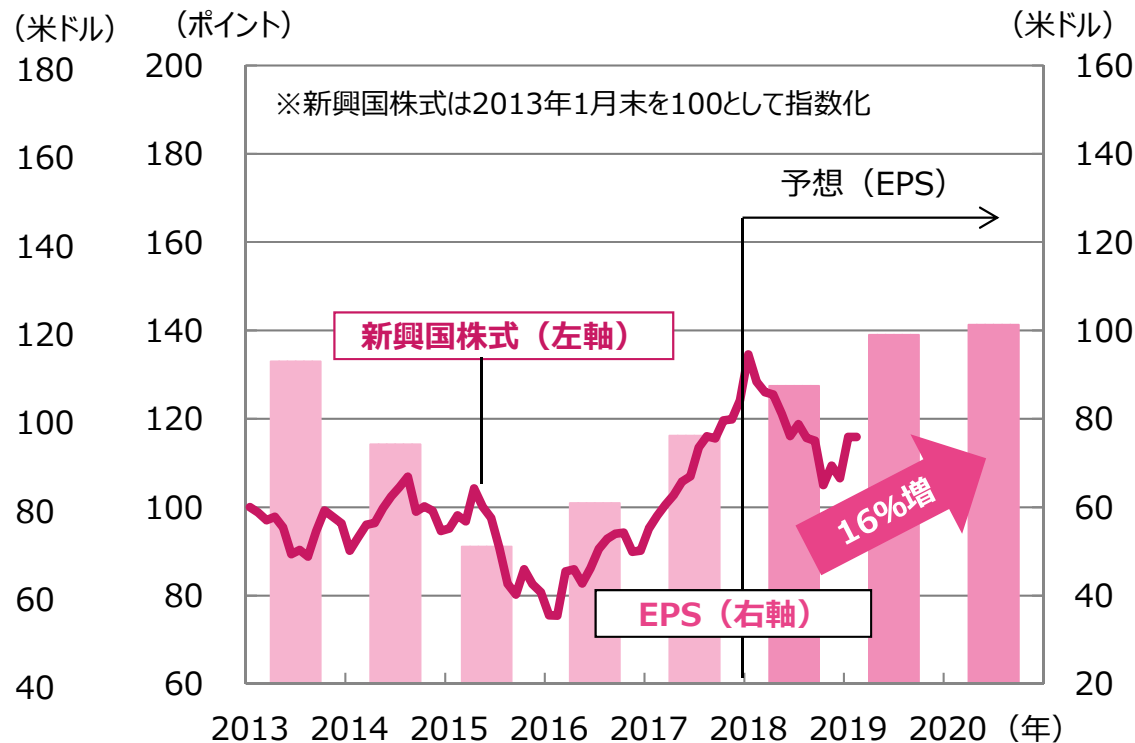
先進国、新興国ともに企業業績は堅調

■ 米国・中国を中心とした景気減速懸念などにより、2018年10～12月にかけて株式市場は下落基調となりましたが、米中貿易問題打開への期待やFRBの政策転換などにより、2019年以降は回復を戻しつつあります。先進国、新興国のEPS（1株当たり利益）は2019年以降も堅調に推移することが見込まれており、企業業績が株価を下支えすると考えられます。

<先進国株式とEPSの推移>



<新興国株式とEPSの推移>



(注1) 先進国株式と新興国株式のデータは2013年1月末～2019年2月末（2019年2月末は2019年2月20日現在）。先進国株式はMSCI ワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用（いずれも配当込み、米ドルベース）。

(注2) EPSのデータは2013年12月末～2020年12月末。2018年以降はBloombergの予想値。EPS成長率は2018年と2020年の比較。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友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。

増加傾向に転じた新興国・地域の外貨準備高

- 新興国・地域の外貨準備高も2018年4-6月期、7-9月期に比較的大幅な減少（特に中国以外）となりましたが、10-12月期に入って回復に転じています。ドル高圧力（ドル売り介入）が一巡し、新興国・地域にとって金融緩和の余地が生まれてきた（少なくとも更なる引き締め必要性が低下してきた）ことを示唆していると考えられます。

<新興国・地域の外貨準備高の変化>

（前期差、10億ドル）

年 期	新興アジア								中南米			新興欧州等			合計	除く中国	
	中国	インド	インドネシア	マレーシア	タイ	フィリピン	韓国	台湾	アルゼンチン	ブラジル	メキシコ	ロシア	南アフリカ	トルコ			
2015	▲ 493	30	▲ 6	▲ 21	▲ 1	1	4	7	▲ 6	▲ 7	▲ 16	▲ 17	▲ 3	▲ 14	▲ 541	▲ 48	
2016	▲ 308	9	10	▲ 1	15	0	3	8	13	9	▲ 2	9	1	1	▲ 231	77	
2017	138	49	14	9	31	1	18	17	16	9	▲ 3	55	3	7	364	226	
2018	▲ 68	▲ 16	▲ 10	▲ 3	3	▲ 2	14	10	11	1	2	36	1	▲ 5	▲ 26	42	
2015	1-3月期	▲ 114	19	▲ 0	▲ 11	▲ 1	1	▲ 1	▲ 4	0	▲ 1	2	▲ 29	▲ 3	▲ 4	▲ 146	▲ 31
	4-6月期	▲ 13	13	▲ 4	0	4	0	12	7	2	6	▲ 3	5	0	1	31	44
	7-9月期	▲ 181	▲ 2	▲ 6	▲ 12	▲ 5	▲ 0	▲ 7	5	▲ 1	▲ 7	▲ 12	10	▲ 1	3	▲ 216	▲ 35
	10-12月期	▲ 184	0	4	1	1	0	▲ 0	▲ 0	▲ 8	▲ 5	▲ 3	▲ 3	▲ 0	▲ 14	▲ 210	▲ 26
2016	1-3月期	▲ 101	6	2	2	19	2	2	6	4	1	0	19	1	7	▲ 31	69
	4-6月期	▲ 2	3	2	0	4	2	0	2	1	6	2	6	▲ 0	6	32	34
	7-9月期	▲ 39	9	6	0	2	1	8	3	▲ 1	6	▲ 3	5	1	▲ 3	▲ 5	34
	10-12月期	▲ 166	▲ 9	1	▲ 3	▲ 9	▲ 5	▲ 7	▲ 3	9	▲ 5	▲ 0	▲ 20	▲ 1	▲ 9	▲ 227	▲ 61
2017	1-3月期	5	10	5	1	9	0	4	3	12	5	▲ 0	20	▲ 1	▲ 1	73	68
	4-6月期	48	17	1	4	5	0	5	4	▲ 3	7	▲ 2	14	1	5	108	60
	7-9月期	54	12	6	3	14	▲ 0	4	5	2	4	▲ 2	13	2	1	119	65
	10-12月期	32	10	1	1	3	1	5	4	5	▲ 7	1	8	1	1	65	33
2018	1-3月期	4	13	▲ 4	5	13	▲ 1	7	6	7	6	1	25	▲ 0	▲ 2	80	76
	4-6月期	▲ 34	▲ 17	▲ 6	▲ 4	▲ 9	▲ 3	4	▲ 0	0	▲ 0	▲ 3	▲ 1	1	▲ 10	▲ 84	▲ 50
	7-9月期	▲ 29	▲ 5	▲ 5	▲ 1	▲ 2	▲ 3	3	3	▲ 13	1	2	2	▲ 0	3	▲ 44	▲ 15
	10-12月期	▲ 9	▲ 7	6	▲ 2	1	4	1	1	17	▲ 6	1	9	1	4	22	31
2019	1月	18	4	▲ 1	1	4	3	2	1	2	0	7	-	-	44	26	

（出所） Bloomberg、各国統計のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

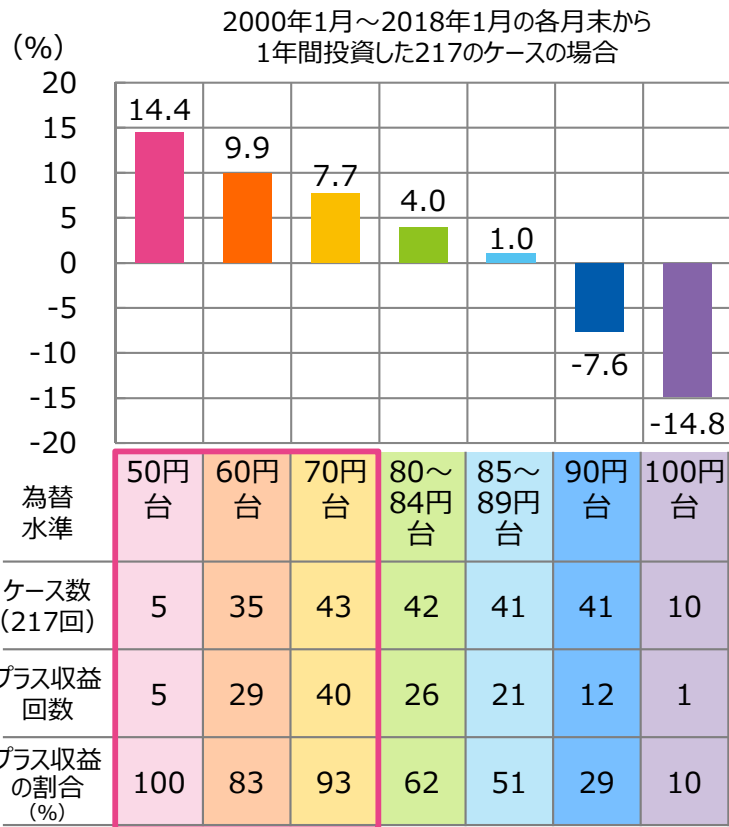
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
 上記は当資料作成現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
 将来予告なく変更される場合があります。

1豪ドルが80～85円を下回る局面の平均収益率は比較的良好

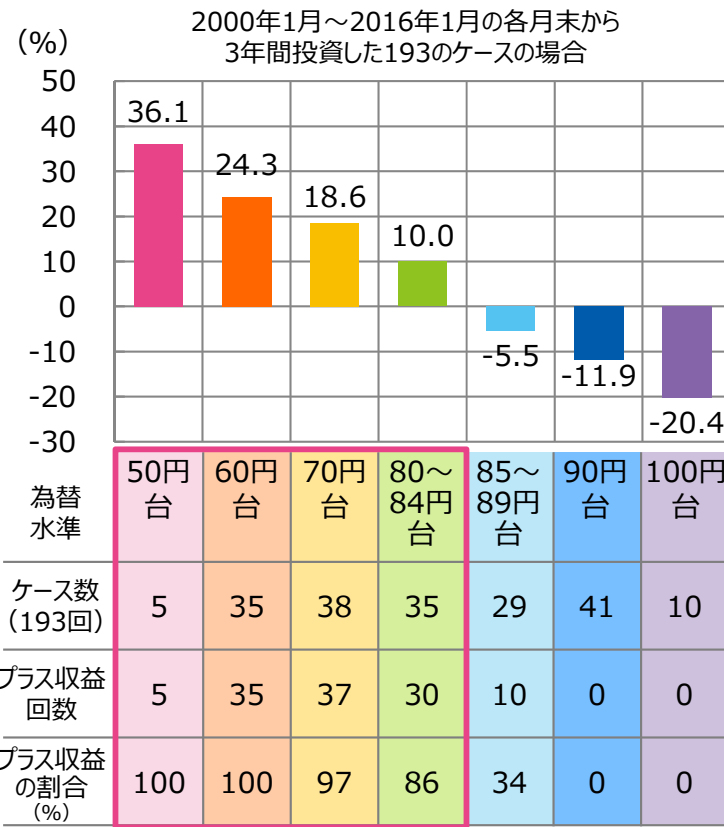
■ 下図は、2000年以降の毎月末に、豪ドルに1年間、または3年間投資を行ったと仮定した場合の平均収益率を、投資開始時の為替水準別に示したものです。過去においては、1年間では1豪ドルが80円を、3年間では1豪ドルが85円を下回る局面で投資した場合の収益率が比較的良好でした。過去の様々な投資環境における為替水準と、現在の水準とを比較しながら為替相場を見ている投資家が多いのかもしれませんが。

<投資開始時の豪ドル（対円）の水準別平均収益率>

■ 為替水準別の1年間の平均収益率



■ 為替水準別の3年間の平均収益率



1年間では1豪ドルが80円を、3年間では1豪ドルが85円を下回る局面で投資した場合の収益率が比較的良好。

<為替市場（対円）の推移>
(2000年1月～2019年1月)



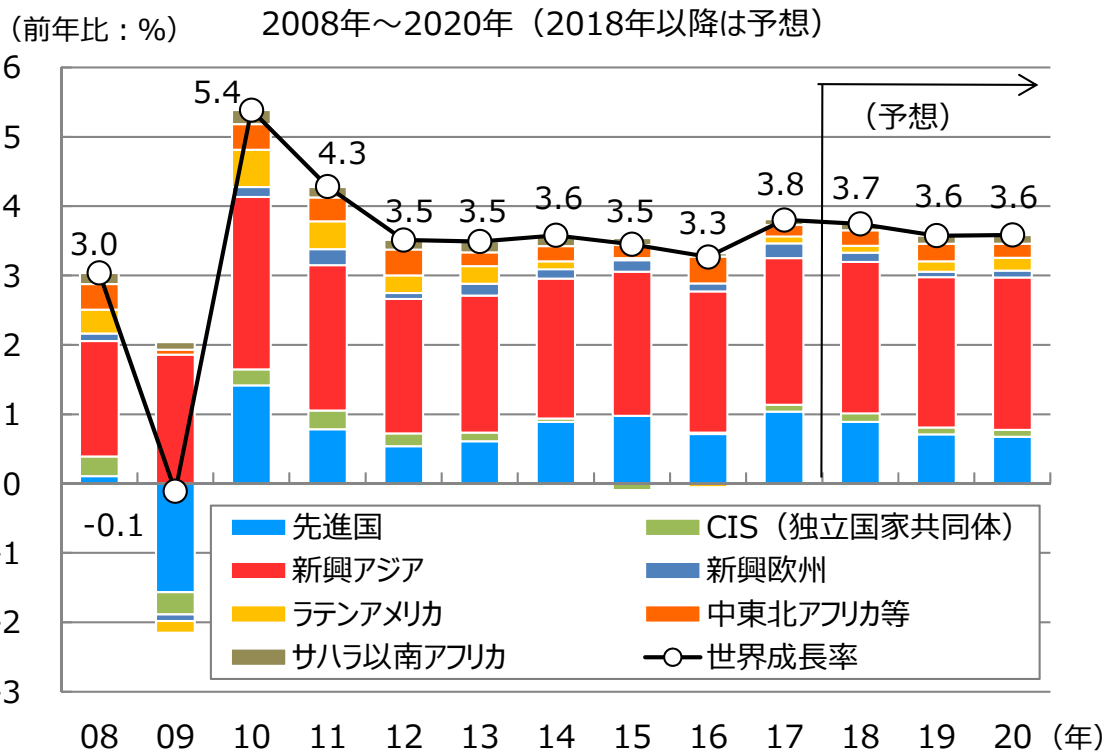
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

世界経済の成長は継続する見通し

■ 世界経済は2016年を底に、2018年にかけて成長率が加速した後、2019年～2020年は米国・中国の経済成長が潜在成長率近辺にスローダウンすることを受けて、世界経済成長率も鈍化する見通しです。しかし、先進国のインフレが安定しており、金融政策の正常化が一旦停止となったことや、一部新興国が2019年～2020年に立ち直ると期待されること等から潜在成長率から大きく下振れない範囲での着地になると見込んでいます。

＜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～2020年（2018年以降は予想） (前年比、%)

国・地域	年	2016 (実績)	2017 (実績)	2018 (予想)	2019 (予想)	2020 (予想)
世界		3.3	3.8	3.7	3.6	3.6
先進国		1.7 (0.7)	2.4 (1.0)	2.2 (0.9)	1.8 (0.7)	1.7 (0.7)
新興国		4.4 (2.6)	4.7 (2.8)	4.8 (2.9)	4.8 (2.9)	4.8 (2.9)
CIS (独立国家共同体)		0.4	2.1	2.7	2.2	2.3
新興アジア		6.5	6.5	6.6	6.4	6.3
新興欧州		3.3	6.0	3.8	2.2	2.9
ラテンアメリカ等		▲ 0.6	1.3	1.3	2.0	2.5
中東/北アフリカ等		5.1	2.2	3.0	3.5	2.8
サハラ以南アフリカ		1.4	2.9	3.0	3.9	4.1

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

(注1) 2019年2月20日時点予想。

(注2) () 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2018年以降は三井住友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	FRBの政策転換による金融環境の改善は支援材料であり、世界景気は底割れを回避をする見通しです。しかし、中国・欧州を中心とする世界景気の減速の影響による、業績の先行き不透明感が懸念材料として残るため、当面は値動きの荒い展開になると予想しています。米中貿易問題の動向には引き続き注視が必要です。				
	米国	FRBの政策転換はサポート材料ですが、景気減速・ドル高・関税などが企業業績に悪影響を及ぼす可能性が完全には払しょくされておらず、当面は米中貿易交渉の動向などを材料に変動性の高い展開が続くと予想します。年後半に向けては、①中国景気・米中貿易問題、②金利低下の景気下支え効果、③財政などが注目材料です。				
	欧州	景気の本質的な鈍化が続くなか、企業収益は下方修正の途上にあります。米国の保護主義、域内各国の政治的不透明感などを考えると、当面は上値が重い展開が予想されます。引き続き中国景気や米中貿易問題の展開などの外的要因や、Brexitに左右されやすい状況です。				
	オーストラリア	緩やかな景気回復が期待されますが、都市部の住宅価格下落、5月までに実施予定の総選挙、規制強化の影響などリスク要因も多く、環太平洋地域の中ではバリュエーションが割高なこともあり上値の重い展開を予想しますが、長期金利が上昇しにくいことから下値も限られると考えられます。対中関係、鉄鉱石価格などを注視しています。				
	アジア	先進国*	香港は1月以降の急反発で過度な割安感が縮小したものの、景気底割れ懸念が後退し、米国株に対する割安修正も続くとみられ、中期的には上昇基調を見込んでいます。シンガポールは利益成長率がアジアの中で低めなことから、相対的に劣後しやすい展開が予想されます。アジア新興国は1月以降の急反発で過度な割安感が縮小したこともあり、当面相場の上昇ペースは緩やかになる可能性があります。ただし、欧米市場に対してはまだ割安で、業績の下方修正が進み悪材料も織り込まれていることから中期的には上昇基調を予想します。			
		新興国	米中貿易問題に関する楽観論やFRBの政策転換は好材料であるものの、短期的には株価に織り込まれた可能性があります。外的要因に左右されやすい中、下値固めの動きを想定していますが、米国金利の先高観後退を受けた為替の安定はプラス材料です。グローバル景気が軟着陸に向かえば上昇基調に回帰すると考えられます。			
リート	日本	オフィス中心に不動産市況は堅調で、4%台の配当利回り、年間3~4%の配当成長を期待しています。日銀の政策にも大きな変化がない中、2019年1~3月に増資による需給緩和で上値が重くなる可能性はありますが、その後はリターンの安定性、スプレッド(利回り差)の魅力を背景に、徐々に水準を切り上げると予想します。				
	アジア	欧米はマクロ景気減速もあり上値が重いと見ています。アジア・オセアニアリートは中国景気を注視する必要があるものの、不動産サイクルが改善途上にあること、米長期金利の先高観が弱まったこと、独自要因で成長期待が続く銘柄があることなどから相対的に高く評価しています。				

(出所) 各種資料を基に三井住友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	緩和的政策が長期化し、金利操作目標や長期金利の許容変動幅(±0.2%)が維持されるなか、-0.05~0.2%のレンジでの推移を予想します。米国金利先高観の後退をうけた円債への資金流入などから需給ひっ迫が続くため、4-6月の着地予想を0.10%から0.05%に引き下げています。		
	米国	米国景気は当面減速傾向となった後、年後半からやや持ち直す見通しです。当面は下振れリスクが意識されやすく、インフレも抑制された環境が続くとみられます。1月のFOMCでFRBの姿勢が更に慎重化したことをうけ、2019年中の利上げは行われない見通しとなったことから、長期金利はレンジ内の推移が続くと予想しています。		
	欧州	景気は弱含みで推移した後、年後半に緩やかに持ち直すものの、時期は後ずれする見通しです。ECB(欧州中央銀行)は金融政策正常化の方針を維持するものの、利上げ開始は年末以降になる見通しであるため、長期金利は低位で推移した後、中期的に徐々に水準を切り上げる展開を予想しています。		
	オーストラリア	RBA(オーストラリア準備銀行)は景気回復による緩やかなインフレをメインシナリオとしつつ、世界景気の下振れ等のリスクが増したとして、2月の金融政策決定会合で成長見通しを引き下げ、中立スタンスに転換しました。政策金利は2020年末まで据え置かれる見通しとなったため、長期金利は当面米国と連動する展開を予想します。		
	新興国	新興国全体としてみるとインフレが安定しており、実質金利の水準は魅力的です。FRBの政策転換から、新興国通貨が下げ止まり傾向となり、新興国債券への資金フローにも一部回復がみられます。中国景気や米中対立を巡る不透明感が小康状態になれば、資金流入傾向は継続すると考えられます。		
通貨	米ドル	日米の実質金利差は引き続きドルの支援材料ですが、米中貿易問題や日米貿易交渉(TAG)への警戒感がドルの上値を抑制することに加え、米国の景気減速やFRBの政策転換も重石になることから、当面はレンジ内で推移すると予想しています。		
	ユーロ	米国金利の先高観が後退する一方、賃金上昇率の持ち直しを背景にECBが金融政策正常化方針を維持しているとみられることがユーロのサポート要因であり、中期的にはユーロは徐々に持ち直す方向を予想していますが、製造業の停滞、Brexitを含む政治リスクなどから当面は頭の重い展開となる見込みです。		
	豪ドル	RBAが中立スタンスに転じ政策金利据え置きが長期化する見通しとなったことが重石になります。ただ、米国でも金利の先高観が後退しており、対米ドルでは当面0.70~0.75ドルでのレンジを予想しています。引き続き米中貿易問題や中国景気の悪化懸念が下振れリスク要因になりますが、2019年後半に向けこれらの不透明感が払しょくできれば緩やかに持ち直すと考えられます。		

(出所) 各種資料を基に三井住友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	2019/2/20	2019年 3月末	2019年 6月末	2019年 9月末	2019年 12月末	2020年 3月末
			現値	着地	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	21,431.49	21,300	21,300	21,300	21,500	21,500
	NYダウ工業株30種	米ドル	25,954.44	24,900	25,400	26,300	27,200	27,200
	ユーロ Stocks	ポイント	359.53	360	360	370	380	385
長期金利	日本国債（10年）	%	▲0.033	0.05	0.05	0.10	0.10	0.10
	米国国債（10年）	%	2.646	2.80	2.90	3.00	3.00	3.00
	ドイツ国債（10年）	%	0.100	0.20	0.30	0.50	0.60	0.70
為替	ドル円	円	110.85	109.00	108.00	108.00	107.00	107.00
	ユーロ円	円	125.68	124.00	124.00	125.00	125.00	126.00
	豪ドル円	円	79.42	78.00	78.00	79.00	79.00	80.00
	レアル円※	円	29.74	30.00	30.00	30.00	31.00	31.00
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	0.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
	ECB（ユーロレポ）	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	7.00
商品	原油（WTI）	米ドル	56.92	55.0	55.0	55.0	55.0	55.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2019年2月20日現在の実績値、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。

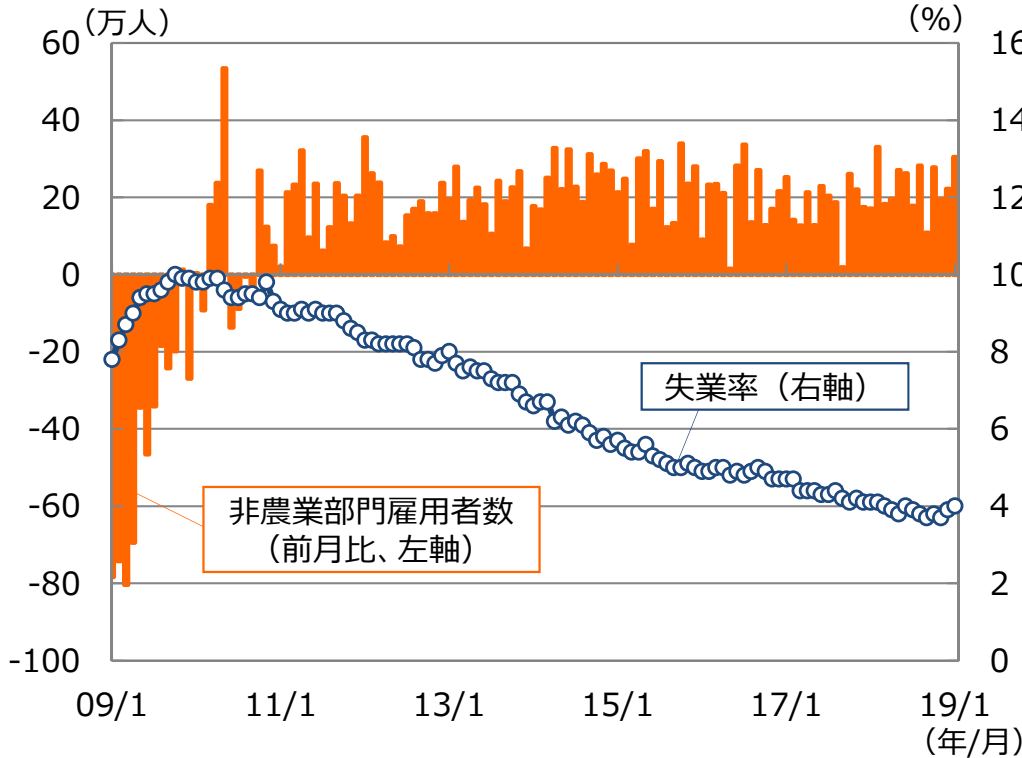


米国経済は今後も緩やかに拡大

■ 2018年は景気刺激効果の発現により、雇用や賃金は堅調に推移し、個人消費や政府支出も強い伸びとなりました。GDP成長率は、前年比3%に達すると見込まれています。2019年以降も概ね安定した成長が続くとみられますが、設備投資の減速、海外景気の鈍化などにより、景気拡大は緩やかなものになると見込まれます。

<雇用統計の推移>

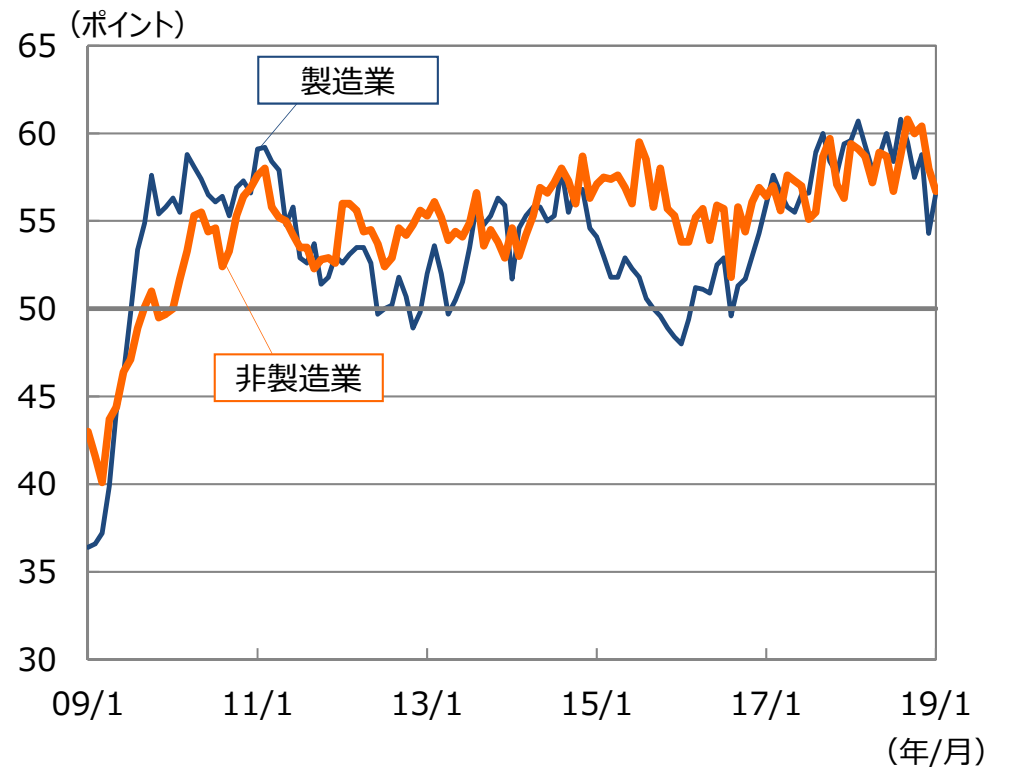
2009年1月～2019年1月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

<ISM景気指数の推移>

2009年1月～2019年1月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

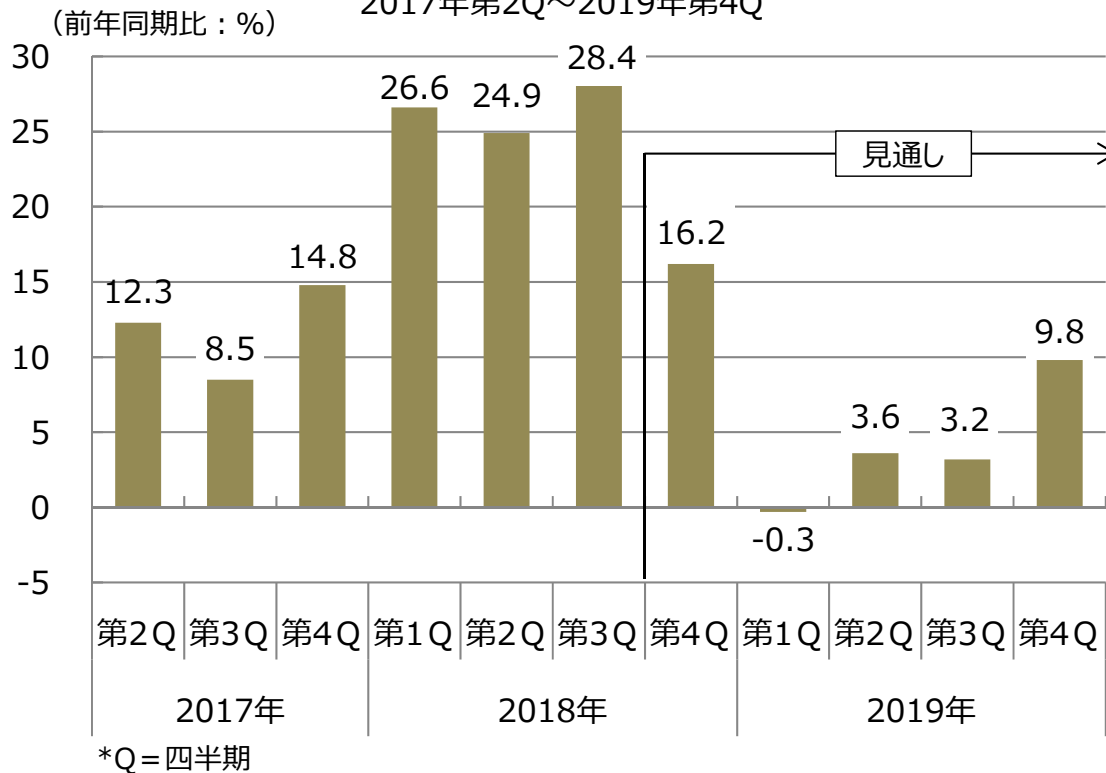


2019年も増益基調が見込まれる米国企業

- リフィニティブによれば、米国の主要企業500社の2018年10-12月期最終利益は前年同期比+16.2%、2018年は前年比で+24.0%の増益が見込まれており、企業業績は極めて良好といえそうです。
- 2019年も増益が見込まれ、良好な企業業績が米国株式をサポートすることが期待されます。

＜米国の主要企業500社の最終利益の伸び＞

2017年第2Q～2019年第4Q



(注) 2019年2月14日現在。2018年第4Q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＞

業種	2018年 (予想)	2019年 (予想)
一般消費財	20.5%	8.3%
生活必需品	10.5%	3.8%
エネルギー	98.5%	-10.6%
金融	28.8%	9.5%
ヘルスケア	16.2%	6.3%
一般産業	23.2%	9.5%
素材	24.3%	-0.4%
不動産	4.8%	4.0%
テクノロジー	23.8%	-1.0%
通信サービス	25.5%	3.8%
公益	7.6%	4.9%
S&P500	24.0%	4.2%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2019年2月14日現在。
 (出所) リフィニティブの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

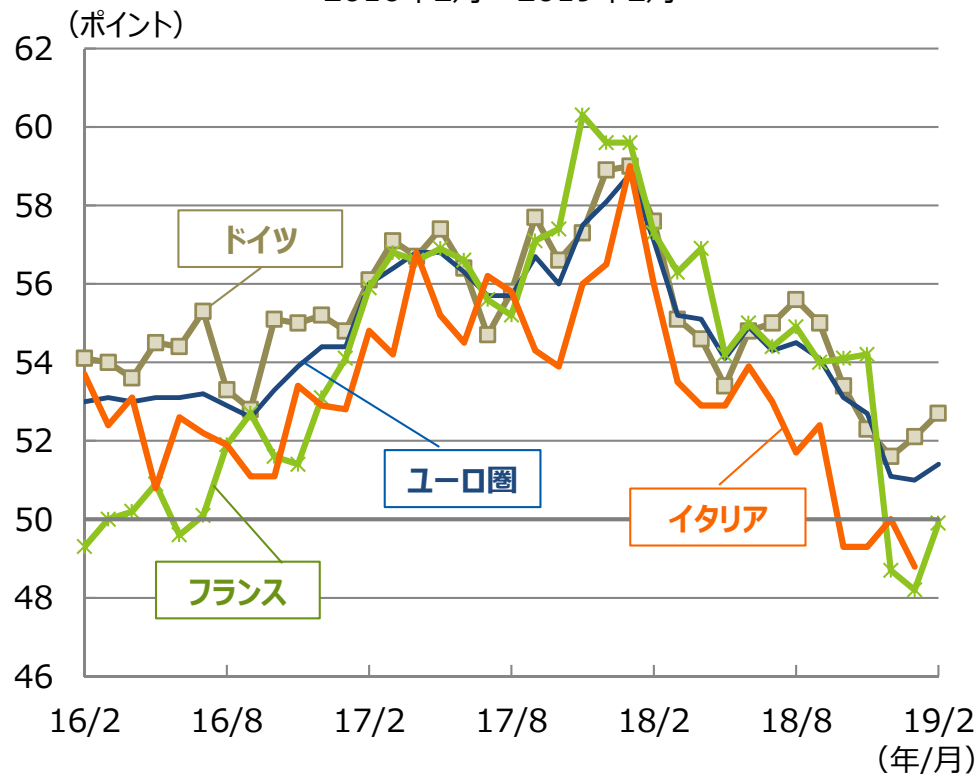


持続可能な成長ペースが続く

■ 製造業は米国の保護主義の影響で下振れしやすく、高い成長は期待できないものの、サービス業は雇用や賃金の増加、金融政策や財政政策によるサポートなどを背景に拡大が続くため、潜在成長率を上回る成長が続くと予想しています。なお、堅調な景気を背景に消費者物価指数の上昇率はECBの目標を若干下回ってきており、金融緩和の縮小は慎重に進められるものと予想します。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2016年2月～2019年2月



(注) イタリアは2019年1月まで。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜ユーロ圏統合消費者物価指数（HICP）の推移＞

2009年1月～2019年1月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



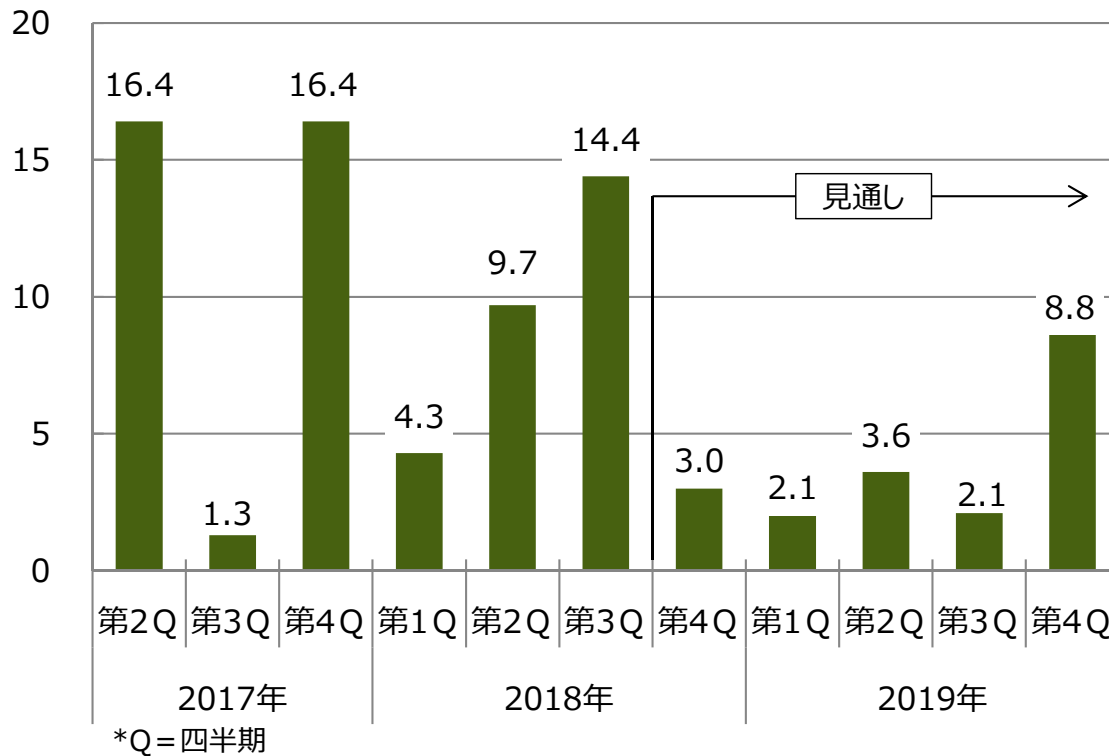
好調な業績が見込まれる欧州企業

■ リフィニティブによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2018年最終利益は前年比で+6.5%の増益が見込まれています。ユーロ圏では、底堅い個人消費や固定投資の増加を支えに安定した経済成長が続くと見込まれており、企業業績は2018年以降も増益基調が続くと予想されています。堅調な企業業績が欧州株式への資金流入を後押しする材料となりそうです。

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2017年第2Q～2019年第4Q

(前年同期比：%)



(注) 2019年2月19日現在。2018年第4Q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＞

業種	2018年（予想）
素材	5.3%
一般消費財・サービス	1.0%
生活必需品	5.3%
エネルギー	40.5%
金融	7.6%
ヘルスケア	4.6%
資本財・サービス	2.7%
テクノロジー	6.4%
通信サービス	-12.6%
公益	-2.0%
ストックス欧州600	6.5%

(注) 数字は前年比。予想はリフィニティブによる。2019年2月19日現在。

(出所) リフィニティブの資料を基に三井住友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。

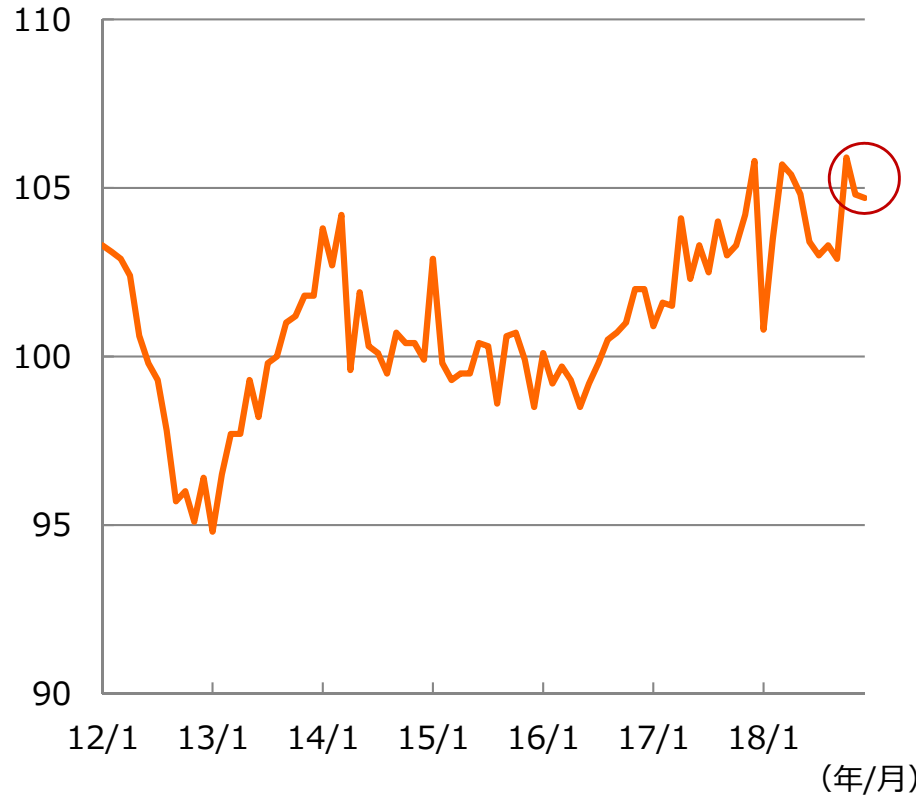
堅調な雇用・所得や財政面での対策が景気の下支えに



■ 世界経済の成長ペースが鈍化傾向にある中、国内でも潜在成長率を上回る高い成長を続けることが徐々に難しくなっていくことが予想されます。一方で、堅調な雇用・所得を背景とした消費に加え、消費増税や東京オリンピック前後での景気の息切れを警戒し、政府が財政面で手厚い対策を実施すると期待されることなどは、景気を下支えする要因と考えられます。

＜鉱工業生産指数の推移＞

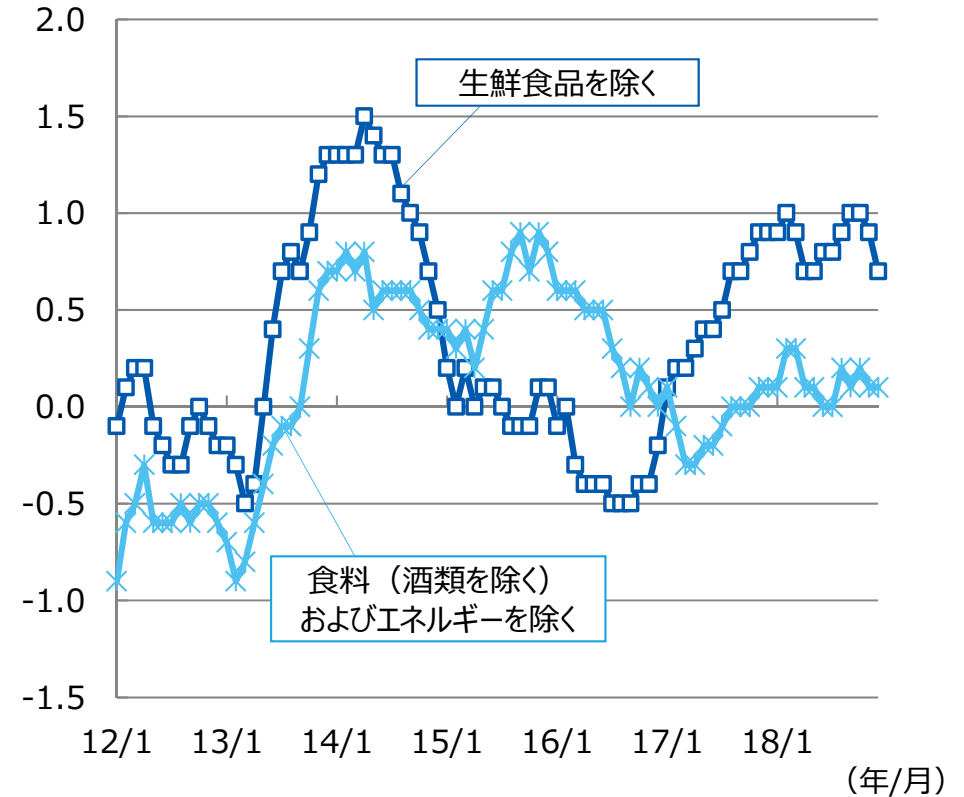
(2010年 = 100、指数) 2012年1月～2018年12月



(出所) Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜消費者物価指数の推移＞

(前年同月比：%) 2012年1月～2018年12月



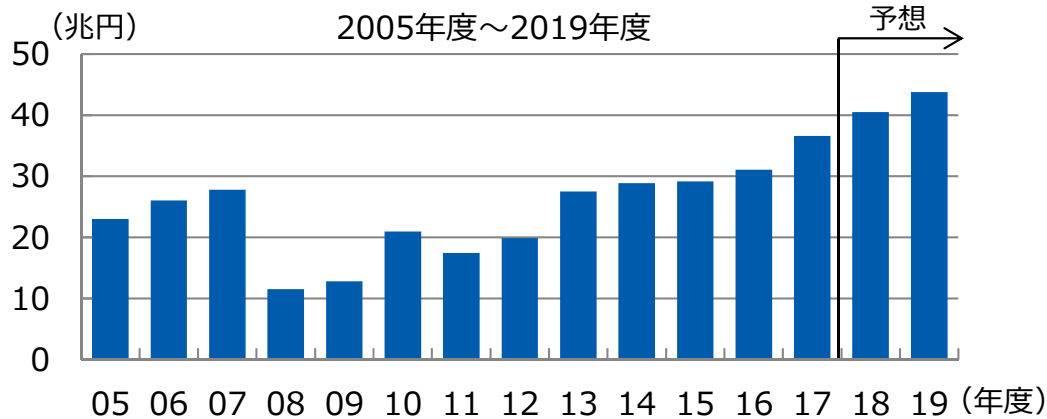
(出所) 総務省の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

2018年、2019年度も経常増益が見込まれる日本企業

- 2018年10月以降、日本株式市場が下落する中で、企業業績予想は下方修正されました。しかし、2018年度の日本企業の経常利益は40.5兆円と、前年度比で+10.6%の増益が見込まれており、2019年度も増益が予想されています。
- 高い水準にある企業業績が日本株式をサポートすると見込まれます。 *業績は三井住友アセットマネジメントのコアリサーチ・ユニバース227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＞

(2018年度予想)

順位	業種	増益率 (%)	順位	業種	増益率 (%)
1	精密機器	40.1%	16	サービス	8.2%
2	通信	34.1%	17	医薬	8.1%
3	民生用電子機器	31.3%	18	メディア	7.4%
4	ゲーム	31.3%	19	化学・繊維	5.9%
5	資源・燃料	26.3%	20	運輸（倉庫・物流）	3.8%
6	電子部品	25.9%	21	陸上旅客輸送	2.3%
7	産業用機械等	22.5%	22	産業用電機機器	2.0%
8	商社	22.2%	23	自動車	0.5%
9	電子材料	18.9%	24	住宅・不動産	0.4%
10	情報ソフト	15.9%	25	食品	-0.4%
11	半導体・FPD*製造関連	12.9%	26	電力・ガス	-3.3%
12	紙パルプ・ガラス・土石	12.8%	27	自動車部品・ゴム	-3.4%
13	消費財	12.5%	28	非鉄・電線	-5.2%
14	小売	11.6%	29	建設	-6.9%
15	鉄鋼	8.6%	30	工作・ベアリング	-10.7%
全体		10.6%			

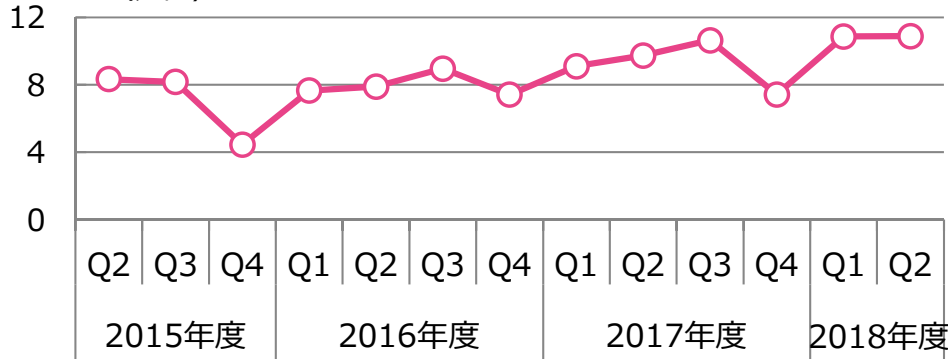
*FPDは、フラットパネルディスプレイ

(注1) 業種は金融を除く。

(注2) 2018年度予想は三井住友アセットマネジメントの予想。増益率は前年度比。

(出所) 三井住友アセットマネジメント作成

(兆円) 2015年度第2四半期～2018年度第2四半期



(注) 上グラフの2018年度以降は三井住友アセットマネジメント予想。 *Qは四半期

(出所) 三井住友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。



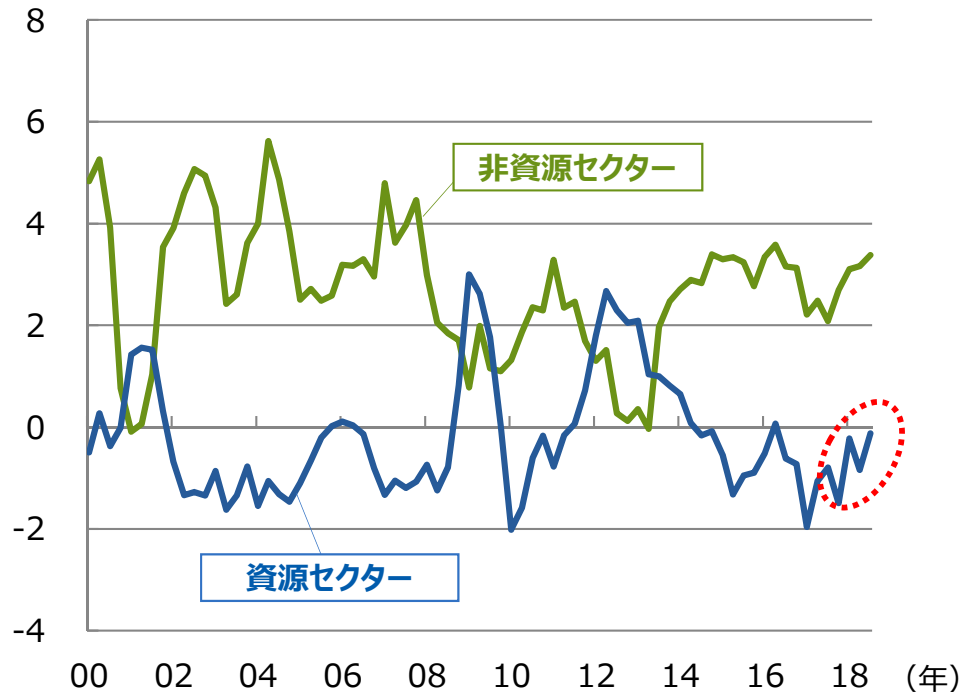
2019年も景気回復は続く見通し

■ 2019年のGDP成長率は、前年比3%程度の成長が続くと見込まれます。現在、非資源関連が資源関連をカバーする構図となっていますが、先行きは非資源関連がさらに拡大し、また、LNG輸出の拡大や鉱業投資の調整一巡を背景に、資源関連もプラス寄与に転じると見込まれます。なお、インフレ率はRBA（豪州準備銀行）の下限（+2.0%）近辺で推移すると予想されるため、政策金利は2020年末まで据え置きになると考えられます。

＜資源セクター、非資源セクターの成長率（前年同期比）の推移＞

2000年第1四半期～2018年第3四半期

（前年同期比：GDP寄与度%）



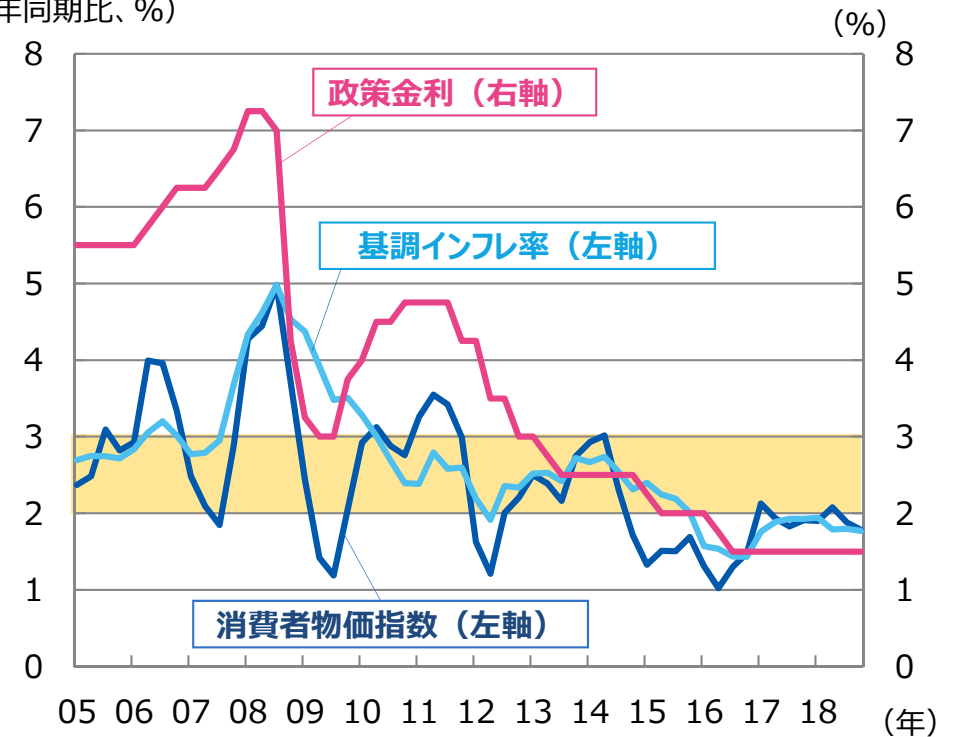
（注）非資源セクターは家計消費、政府消費、住宅投資、非鉱業投資、サービスの純輸出。
資源セクターは鉱業投資資金などの財の純輸出。

（出所）ABSのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞

2005年第1四半期～2018年第4四半期

（前年同期比、%）



（注）黄色の帯はRBAのインフレ目標（前年比+2.0～+3.0%）。
基調インフレ率はトリム平均値と加重中央値の平均。

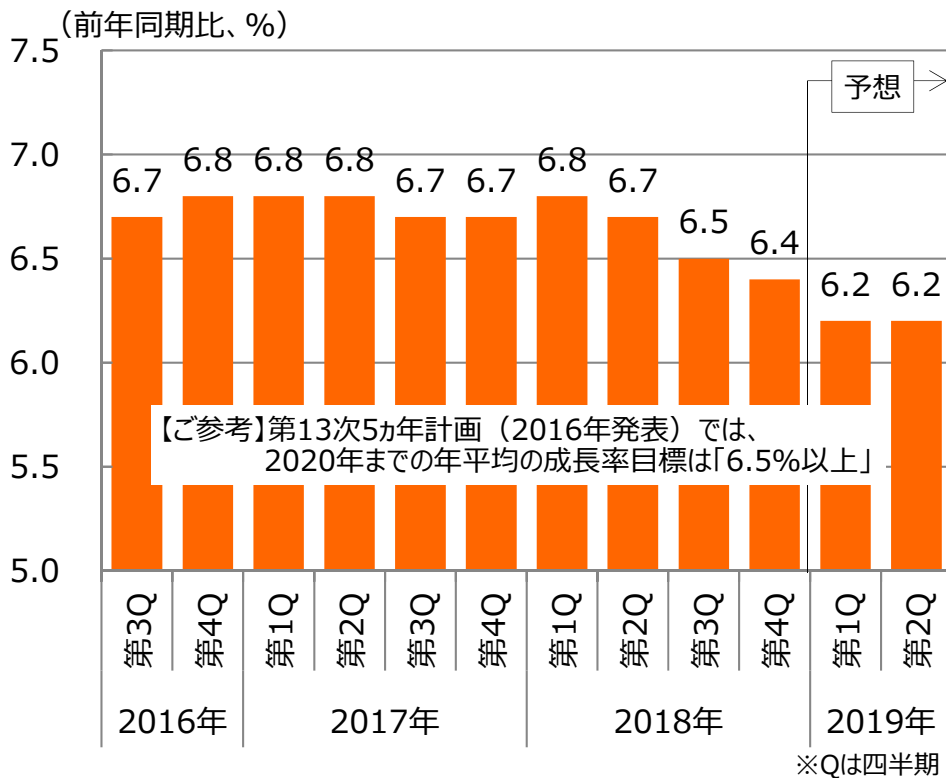
（出所）ABS、Bloombergのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成



中長期での経済安定を目指す

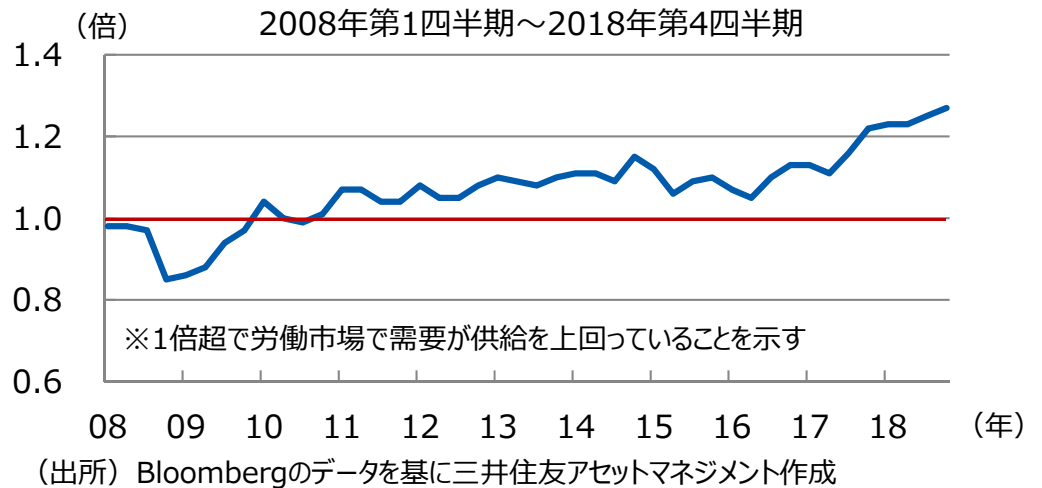
■ 景気は2019年に向けて緩やかに鈍化するものの、成長率は2018年が6.6%、2019年（予想）が6.2%と、引き続き6%以上の高い成長を維持するとみられます。なお、2021年の共産党設立100周年、2022年の北京冬季オリンピック・パラリンピックと国威発揚の機会を控え、共産党は社会安定をより重視するとみられ、成長率よりも求人倍率の重要性が増すと考えられます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞
2016年第3四半期～2019年第2四半期



(注) 2019年第1四半期以降は三井住友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アセットマネジメント作成

＜中国の有効求人倍率の推移＞



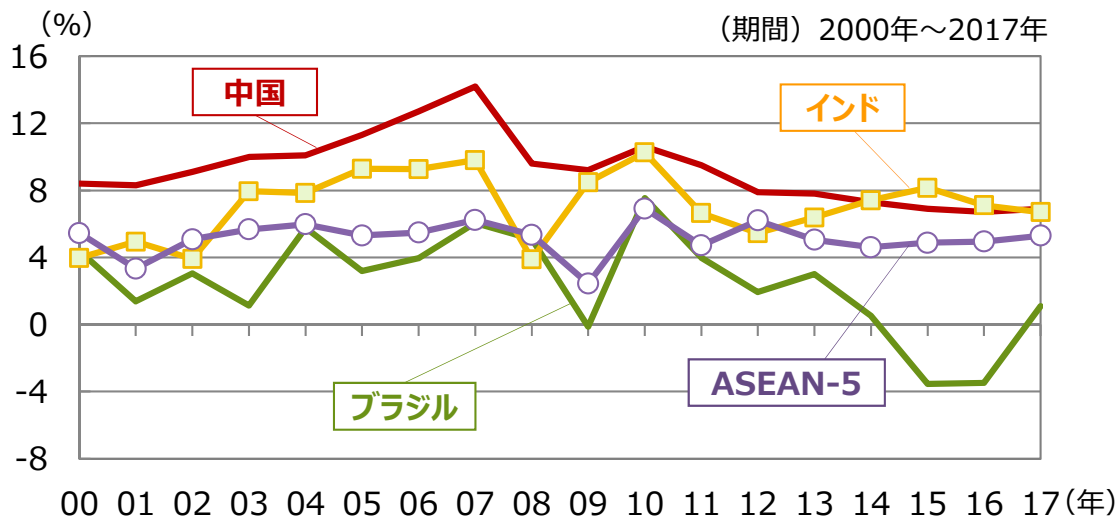
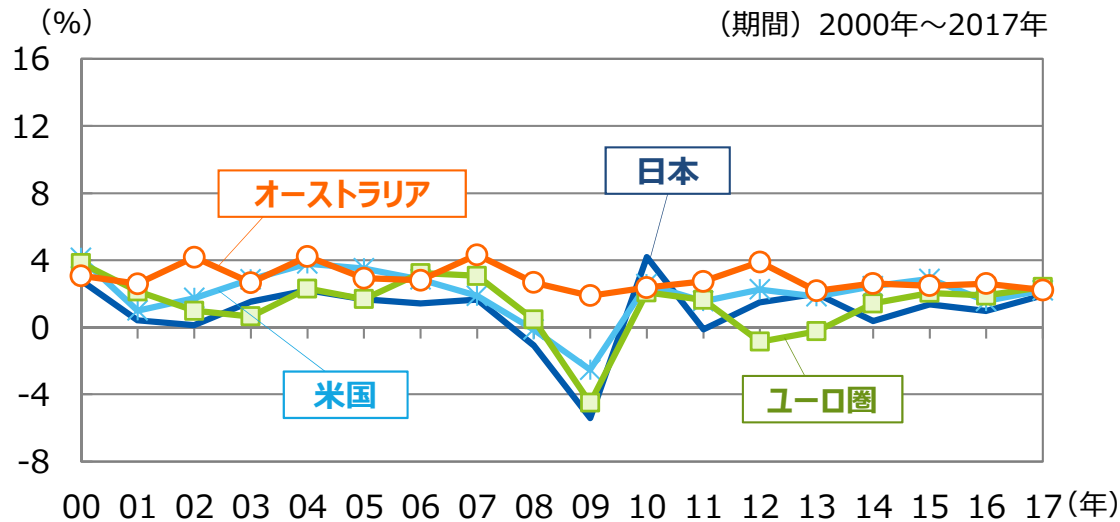
＜中国を巡る主なイベント＞

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	冬	・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アセットマネジメント作成

<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アセットマネジメント作成

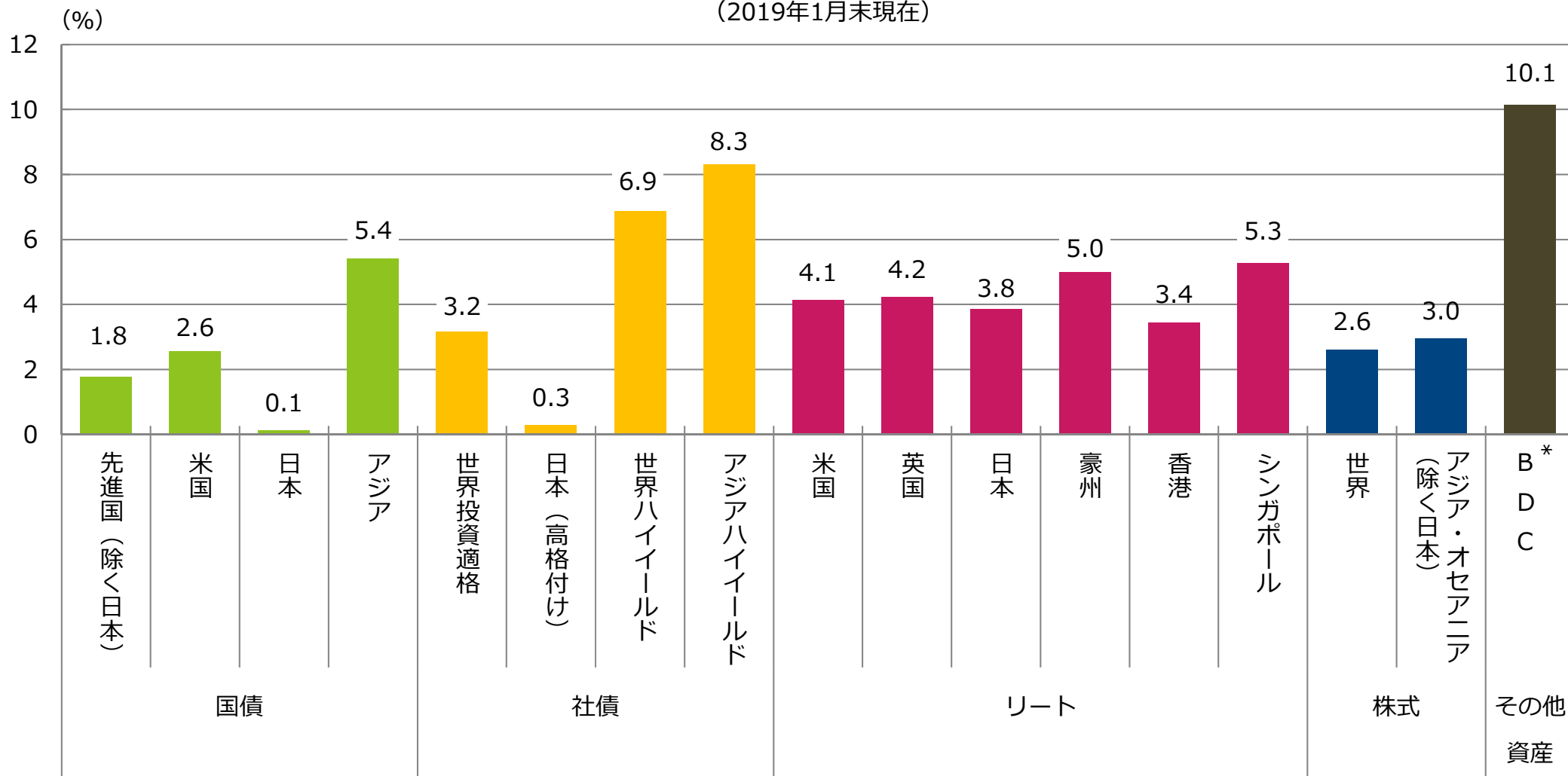
<IMFの経済成長率見通し (2019年1月) >

(前年比: %)

	2017年	2018年	2019年
世界	3.8	3.7	3.5
先進国	2.4	2.3	2.0
米国	2.2	2.9	2.5
ユーロ圏	2.4	1.8	1.6
ドイツ	2.5	1.5	1.3
フランス	2.3	1.5	1.5
日本	1.9	0.9	1.1
英国	1.8	1.4	1.5
カナダ	3.0	2.1	1.9
オーストラリア ^(注2)	2.2	3.2	2.8
新興国	4.7	4.6	4.5
ロシア	1.5	1.7	1.6
中国	6.9	6.6	6.2
インド ^(注3)	6.7	7.3	7.5
ASEAN-5 ^(注4)	5.3	5.2	5.1
欧州新興国	6.0	3.8	0.7
ブラジル	1.1	1.3	2.5
メキシコ	2.1	2.1	2.1
南アフリカ	1.3	0.8	1.4

(注1) 2018年はIMF推計、2019年はIMF予想。
 (注2) オーストラリアの成長見通しは2018年10月の見通し。
 (注3) 会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。
 (注4) 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アセットマネジメント作成

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り
(2019年1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。

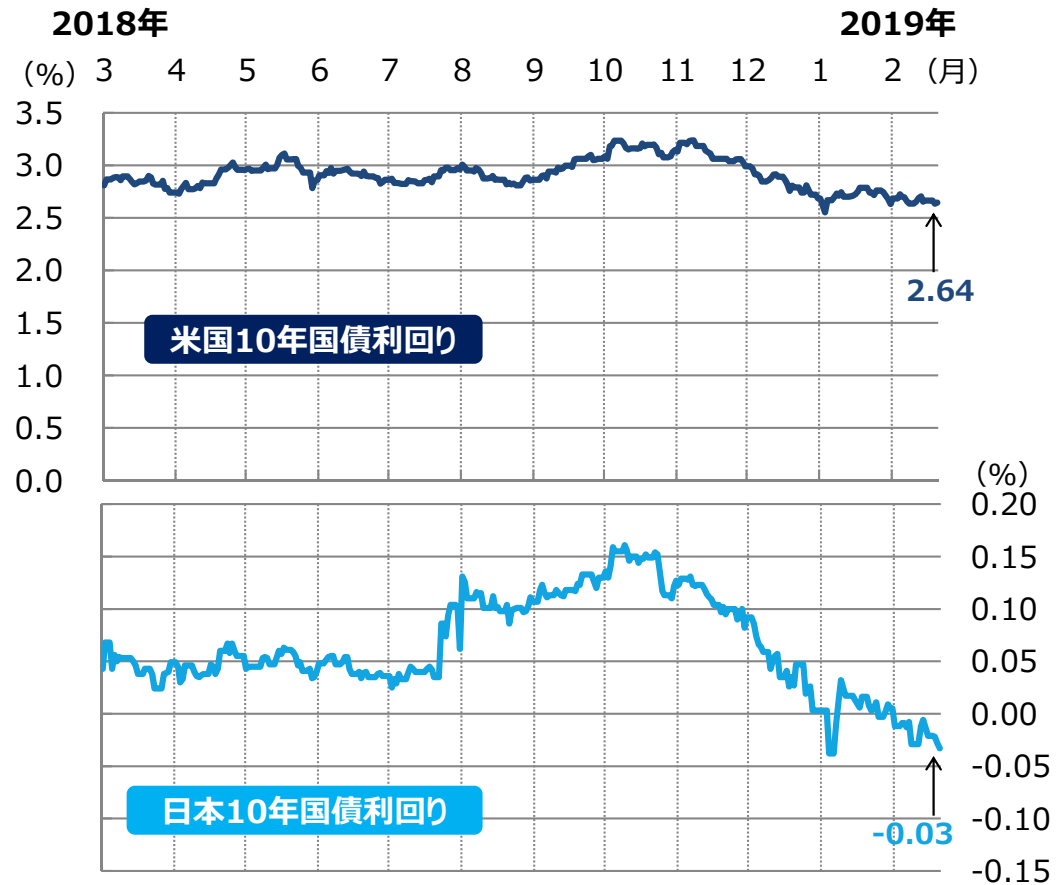
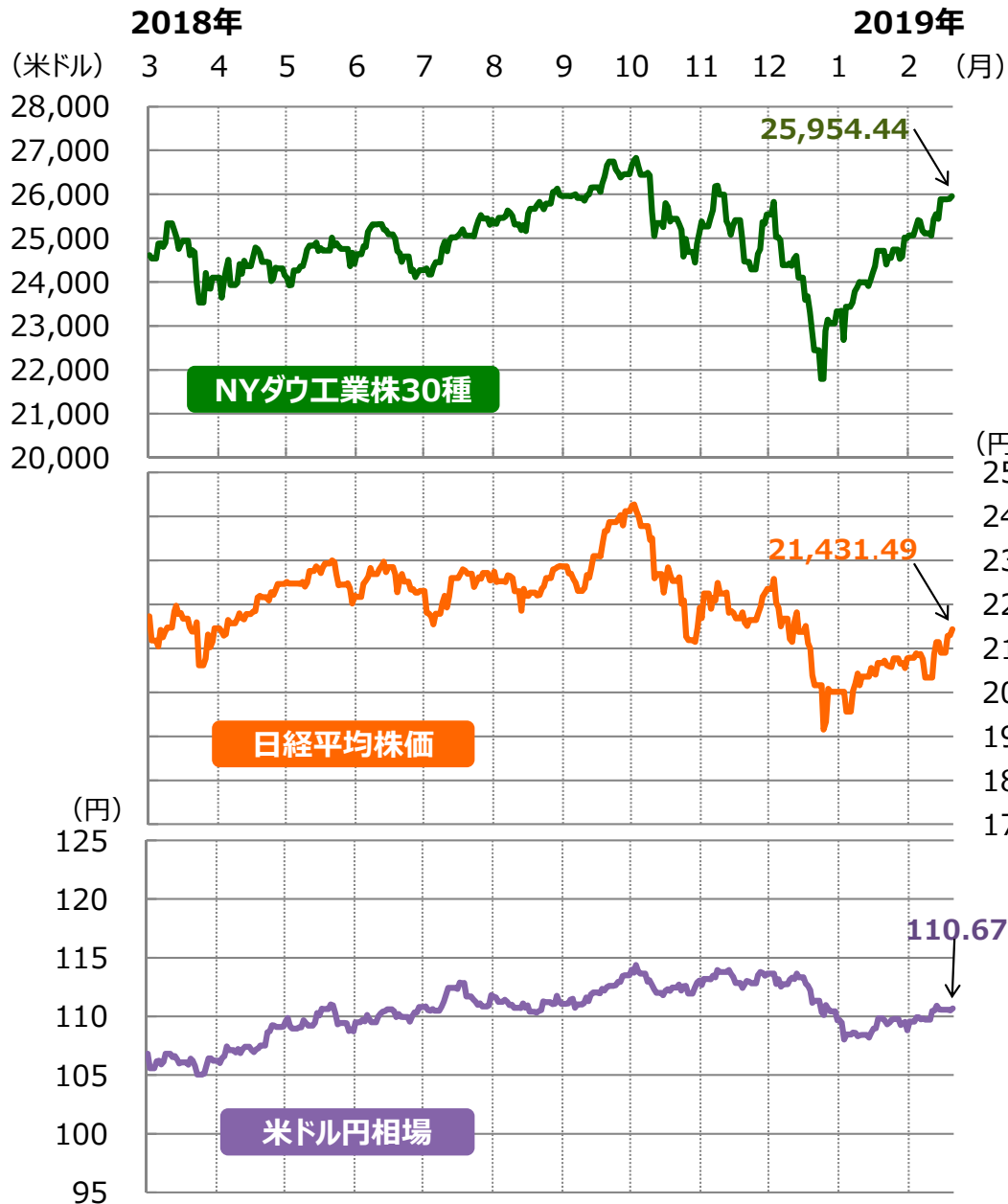
(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

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。

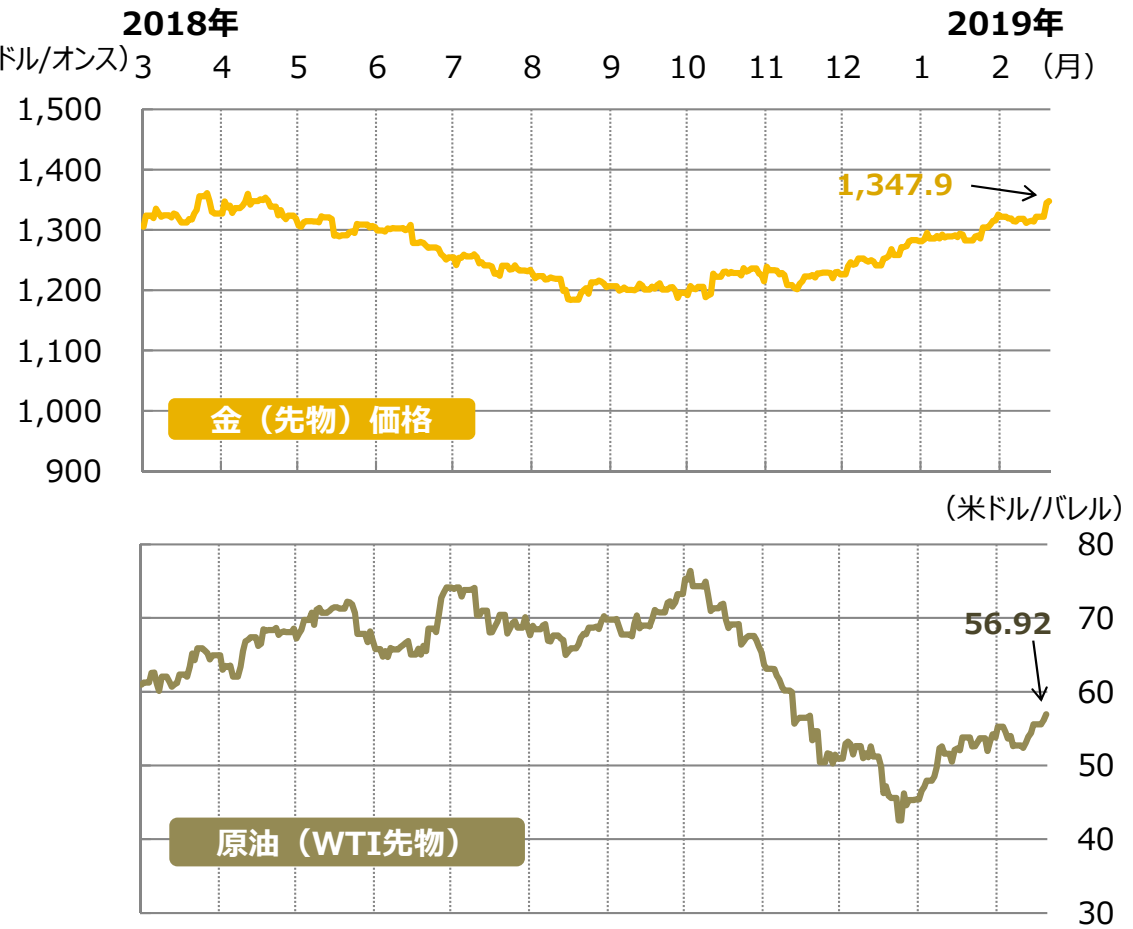
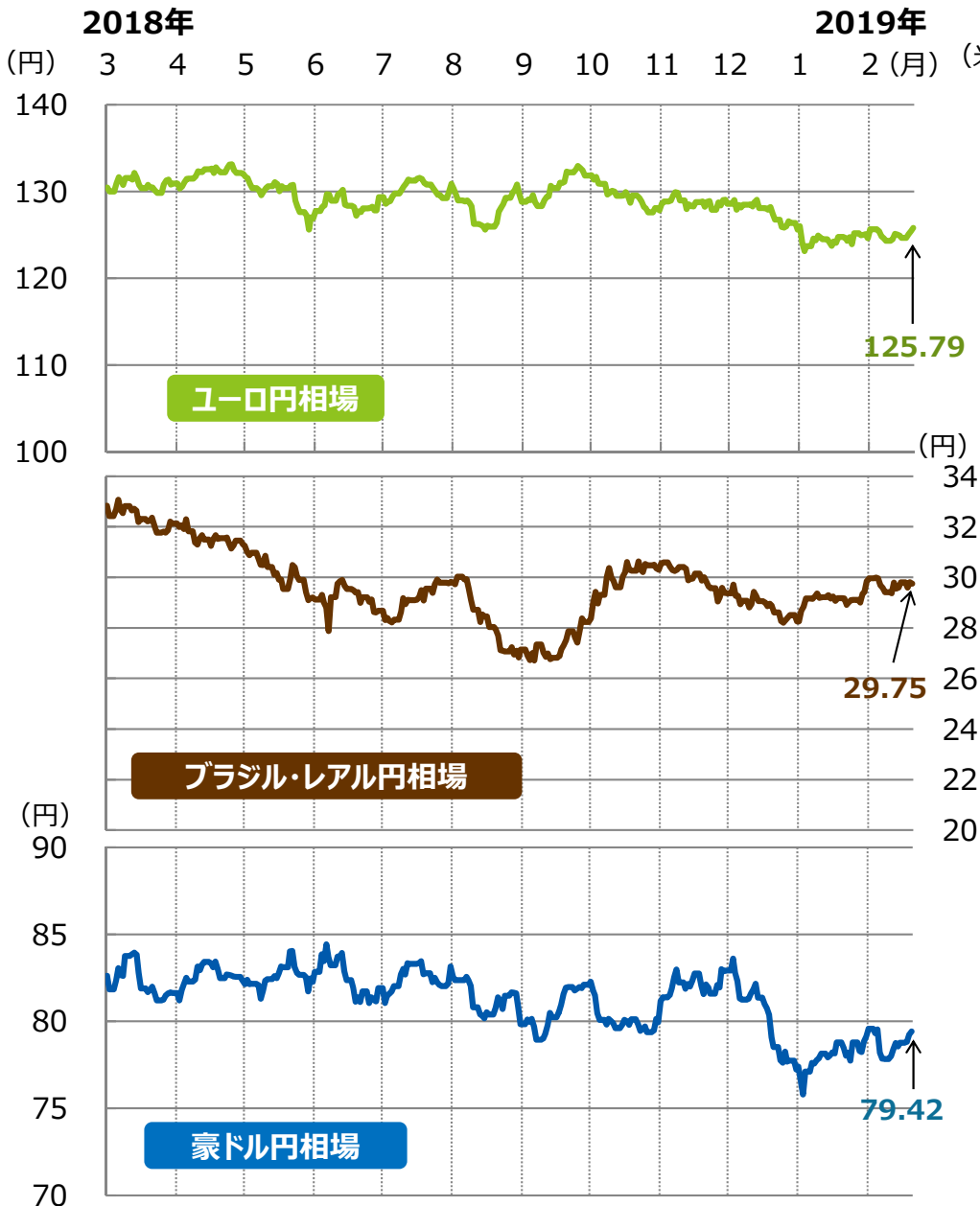
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場(対円)の推移



(注1) データ期間は2018年3月1日～2019年2月20日。
 (注2) 数値は2019年2月20日終値。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友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) データ期間は2018年3月1日～2019年2月20日。
 (注2) 数値は2019年2月20日終値。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友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。

【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3.78%（税込）
 - …換金（解約）手数料 上限1.08%（税込）
 - …信託財産留保額 上限2.25%

- ◆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3.834%（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。

〔2018年12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。

（28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。