

欧州の開放経済が生産性の向上をもたらす

PERSPECTIVES | 2021年8月



KATHARINE NEISS, PHD

欧州チーフ・エコノミスト



RITUSH DALMIA

欧州経済アナリスト

- EUは世界で最も開放された主要な市場であり、こうした開放経済が生産性および広範な経済環境にどのような影響を与えるかを示す好例となっている。本件に関する我々の一連の検証を踏まえると、貿易、競争、経済の開放性、生産性の間には相関があることが分かった。
- こうした相関を踏まえ、我々はEUの競争環境および経済の開放性が生産性に及ぼす影響を定量化した。
- 我々の検証によると、開放経済に基づいた生産性の向上がなかったとしたら、足元の欧州の緩慢な経済成長はより悪化していたと考えられる。一方で同地域は、開放経済を背景として、世界的な景気の回復の枠を超えたより長期的な恩恵を享受することができるであろう。

広く開放された経済

欧州が世界で最も開放された経済地域であることは周知の事実である。EU単一市場によって、30以上の国や地域を跨ぐ人や資本の自由な移動が可能となっているほか、貿易にもほとんど制限がかけられていない。しかし、グローバル化による恩恵が依然として疑問視される中、欧州統合に向けたEUの継続的な取り組み、および新たな貿易取引の締結に向けた外交努力はそれほど評価されていない。米中貿易戦争の動向が毎日のように報道される中、EUは日本およびメルコスル（南米南部共同市場：南米における主要な地域貿易圏）と自由貿易協定の締結に達した。

図1は、EUが他の国や地域と非常に多くの貿易協定を締結していることを示すものである。また、EU域内の貿易を除外したとしても、EUの対GDP比貿易総額は中国および米国を上回っている（図2）¹。新興国にとってもEUは最も開放された輸出先であるという点を考慮すると、同地域の開放的な貿易政策が及ぼす影響は全世界に波及している²。こうした状況の中、EUは同地域の2大貿易相手国である中国と米国が牽引する世界的な景気回復の恩恵を受けることが可能である一方で、欧州の開放経済が生産性の向上をもたらす、これが景気の回復の枠を超えた経済成長の支援材料となるであろう。

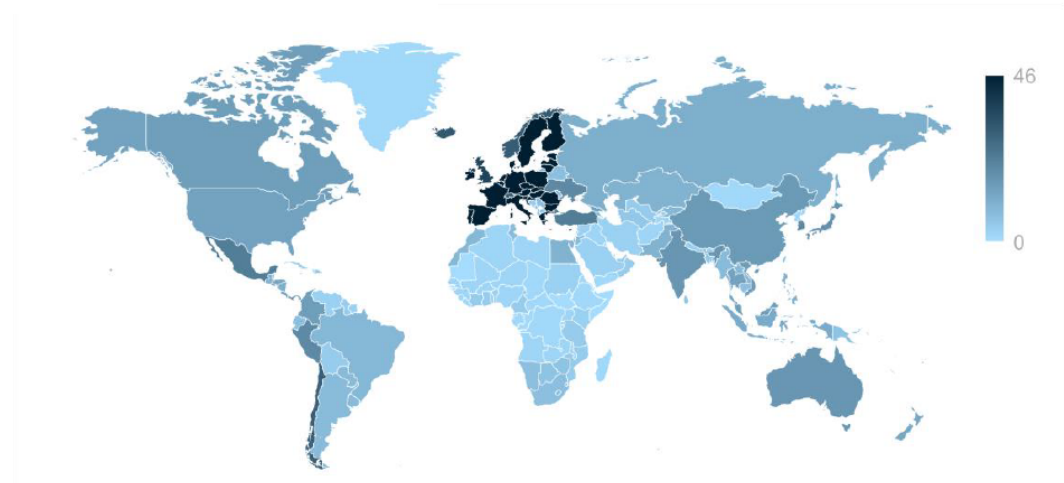
¹ EU域外との貿易総額に基づく。EU域外との貿易とは、EUに加盟していない国や地域との貿易を指す。

² 燃料を除く。https://ec.europa.eu/trade/policy/eu-position-in-world-trade/index_en.htmを参照

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

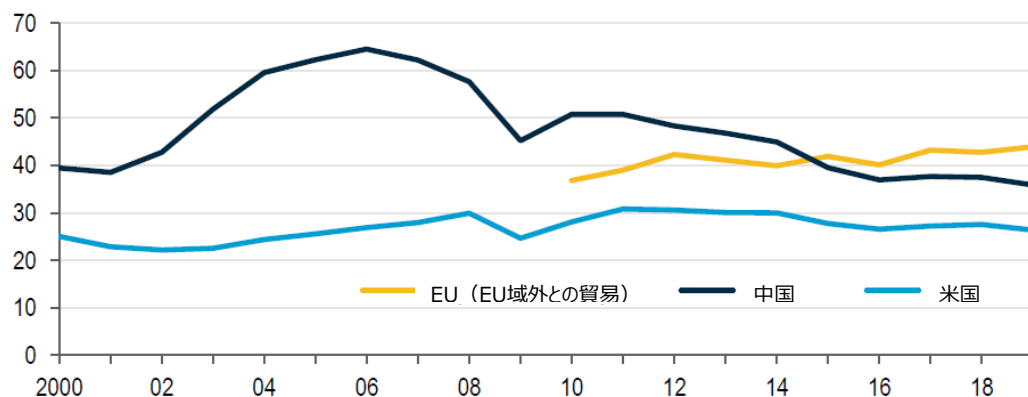
図1および図2：貿易協定の数が多いほど貿易総額は増加する

現在有効な地域貿易協定の数



出所：世界貿易機関、2021年5月現在

対GDP比の貿易総額 (%)



出所：EC統計局、世界銀行

生産性の測定は容易でなく、検証することが難しい

生産性の測定は容易ではないことは周知の事実である。一般的に、全要素生産性（TFP）は、資本や労働といった生産要素を計算し、これらをGDPから控除した残価として推計される。生産性の源泉を特定することは更に難しい。例えば、広く認識されている仮説の1つに、生産性は競争によって向上し、競争によって引き起こされる技術革新と開放経済によって更に改善するという考え方がある。すなわち、貿易に対してより経済を開放することで、世界を相手に競争している企業から知識と技術移転を得られるというものである³。こうした力学は理屈としては的を得ていると思われる一方で、開放経済と生産性の関係を定量化することは可能か、もし可能だとしたら、それは経済にどのような意味をもたらすのかという点に関しては、EUによる開放経済の枠組みが説得力のある研究材料となるだろう。

まず出発点として、我々の検証によると、EU域内では貿易と生産性に正の関係があることが明らかになっているが、既存のEU域内横断的な調査においても同様の結果が示されている⁴。図3は、ベルギーやオラ

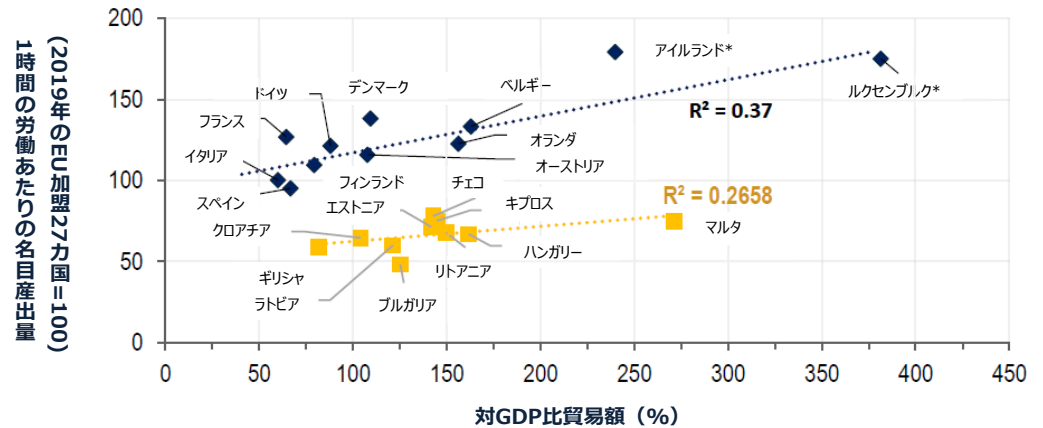
³ イサクソンとアンダースによる“Determinants of Total Factor Productivity: a literature review”（2007年）、および国連工業開発機関（UNIDO）の調査統計部スタッフによる報告書（2007年2月）に基づく。

⁴ https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ebbox201707_01.en.pdf を参照。

広く認識されている仮説の1つに、生産性は競争によって向上し、競争によって引き起こされる技術革新と開放経済によって更に改善するという考え方がある。

ンダなど、GDPに占める貿易額の割合が大きい国ほど、生産性が高い傾向があることを示している。こうした検証結果とも一致するように、世界金融危機および欧州債務危機以降、生産性が大きく向上したEU加盟国では総貿易額も大きく増加した。

図3：生産性と貿易の関係



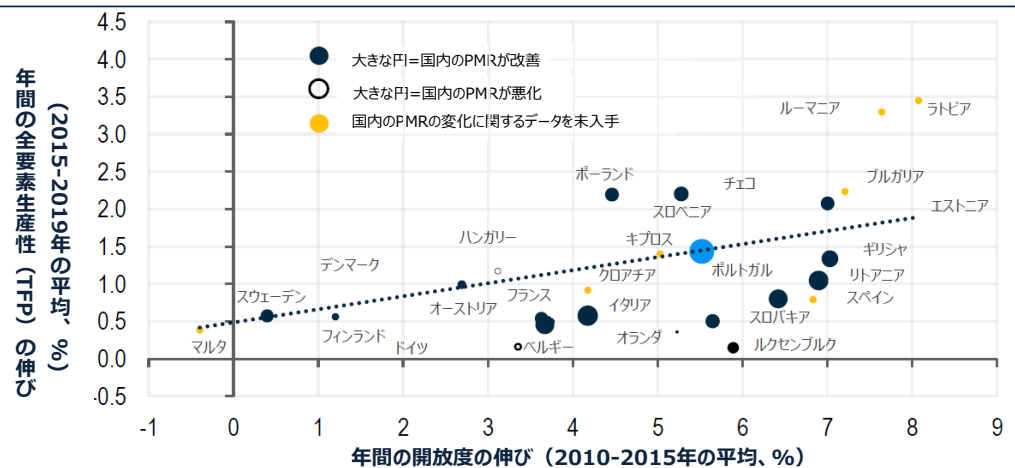
出所：EC統計局、世界銀行 *アイルランドとルクセンブルクの産出高に関するデータは不正確であるとされており、よって決定係数 (R²) の算出に当たっては、これら2カ国が除外されている。線の傾きは、除いた2カ国を含めてもほぼ妥当であり頑健性がある。

経済の開放度が高いほど、製品市場規制の緩和が生産性に与えるプラスの効果は増幅される。

こうした改善の一環で、欧州債務危機の際に大きな下降圧力に直面したポルトガルやスペインなどの欧州周縁国の生産性も大きく改善した。こうした生産性の改善は、特に製品市場規制 (PMR) に関する各国の構造変化を反映したものであり、持続可能であるように見受けられる⁵。因果関係を示す証拠はないが、図4に示されたデータは、EUにおいてより経済の開放度が高い国ほど生産性も高い傾向にあり、また生産性は経済の開放度が増すにつれて向上することを示唆している。

更に、製品市場規制の緩和によって多くのEU加盟国において経済の開放度が増している。図4において右側に示されている国の経済の開放度は平均を上回る伸びを示しており、これらの国では同時に製品市場規制がより緩和されている (これは、円の大きさによって示されている)。このように、経済の開放度が高いほど、製品市場規制の緩和が生産性に与えるプラスの効果は増幅される⁶。

図4：TFPの向上と経済の開放度およびPMRとの関係



出所：世界銀行

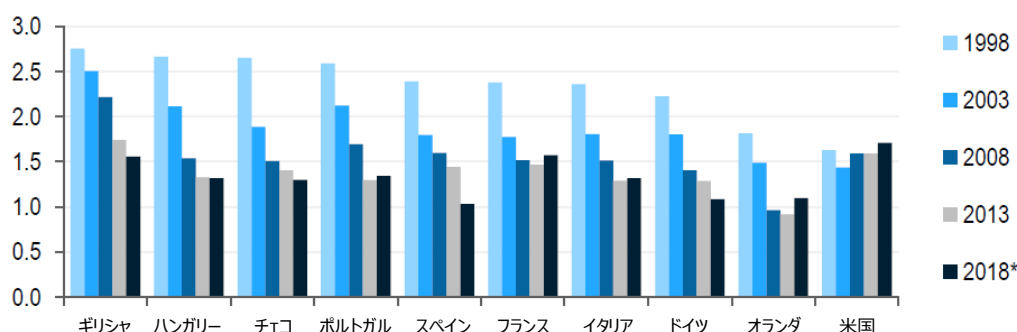
⁵ スペインに関しては、IMF カントリー・レポート No.18/330 を参照。

⁶ エガートとバラスによる "Regulations, Institutions, and Productivity: new macro evidence from OECD countries" (2016 年)、およびアメリカン・エコノミック・レビュー: 論説 & 議事録に基づく。

グローバルな視点から競争力の向上について検証する

EU加盟国の競争力の向上について、その大部分は主にエネルギー、通信、運輸などのEU横断的なネットワーク産業における規制緩和に由来するものである⁷。経済協力開発機構（OECD）による国際的に比較可能な測定基準（これには、起業時の行政関連負担、許認可制度、価格統制などの規制措置が含まれる）に基づけば、ギリシャ、ポルトガル、スペインなどの欧州周縁国を含むいくつかのEU加盟国の競争障壁は、足元では米国よりも低いように見受けられる⁸。

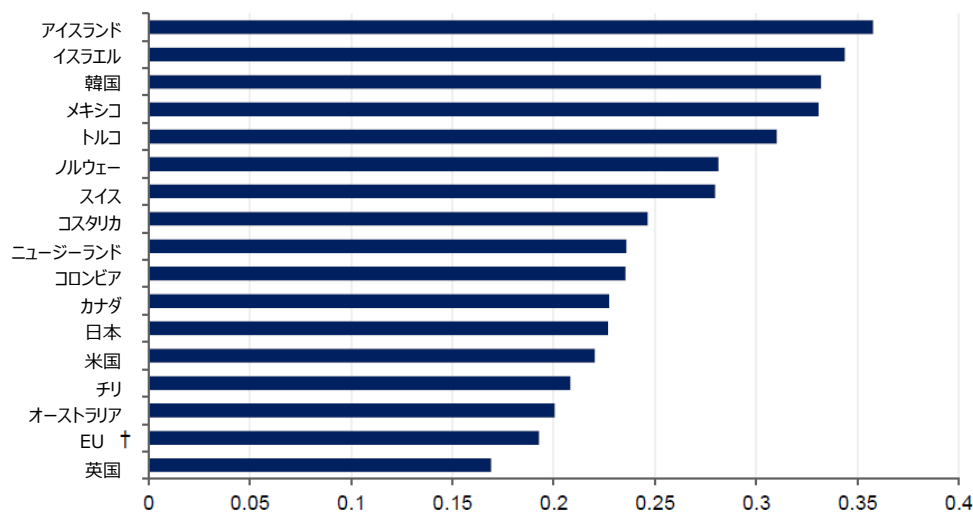
図5：製品市場における規制障壁に関する測定値



出所：経済協力開発機構 *算出方法は変更。

通信、銀行、運輸セクターにおけるサービス貿易の規制に関するOECDの別の測定基準でも同様の状況が見取れ、ここでも欧州は他のOECD加盟国と比べて規制の障壁は低い（図6）⁹。

図6：通信、銀行、運輸セクターにおけるサービス貿易制限指数（2020年）*、指数化*（0-1）



出所：OECD *均等加重 † GDP加重

⁷ 製品市場規制の緩和は、外国貿易及び投資に関する障壁の緩和によって一部もたらされたが、この変化の大部分は競争に関する国内障壁の緩和を反映している。

⁸ 「次世代のEU」は、コロナ禍によって大きな打撃を受けたEU加盟国に対し、改革計画の提出を条件に補助金および融資の提供を目的としている。これまでのところ、改革計画の詳細は未決定の部分が多いものの、製品市場規制指数で捕捉される分野には関係しないように見受けられる。よって、2023年の測定値は、2018年の前回見直しから大きな変化はないと予想される。

⁹ 詳しくはOECD サービス貿易制限インデックス:2020年までの政策動向（2020年1月）を参照。

ギリシャ、ポルトガル、スペインなどの欧州周縁国を含むいくつかのEU加盟国の競争障壁は、足元では米国よりも低いように見受けられる。

長期的なTFPに対する影響を定量化する

ここでは、リードとラグの時間変化の項をそれぞれ考慮した動的最小二乗法（OLS）を用いてエガートとガルによる研究を再現し、PMR と経済の開放度が生産性に及ぼす長期的な影響について推計する（図7）¹⁰。検証期間を1995年～2018年までの年次データに洗い替え、検証対象はPMR指標が入手可能なEUに加盟する20か国に限定した。予想通り、製品市場規制の緩和によって経済の開放度が高まるのと同様に、生産性も押し上げられる。更に、どちらの変数も検証対象であるEUおよびOECDに加盟する国の生産性に統計的に優位な影響を与えており、調整後の決定係数は0.65となっている。

図7：TFPの回帰分析結果

PMR（インデックス、0-6）	-4.32* (-13.2)
開放度（GDP比、%）	0.79* (-4.93)
観測値	369
調整後の決定係数	0.65

出所：PGIMフィクスト・インカム 備考：回帰分析には、研究開発費と産出量ギャップが統制変数として含まれている。カッコ内はt値。* 5%水準で有意であることを示す。

エガートとガルによって開発された手法に基づき、こうした検証結果を製品市場と開放性の平均的な改善がTFPに及ぼす長期的な影響を定量化することにも利用することができる（図8）¹¹。我々の検証によると、製品市場の改善はOECD加盟国の平均値と同程度にEU加盟国にも影響を及ぼすことが示唆されている。また、予想通り、EUが国際貿易においてより広範な役割を担っていることから、経済の開放度がTFPに及ぼす影響は、OECD加盟国よりもEU加盟国の方が76bpsも大きいことが示唆されている。

図8：平均的な改善がTFPに及ぼす長期的な影響

	検証対象		平均的な改善がTFPに及ぼす長期的な影響	
	期間	国	開放度	PMR
エガートとガル（2016年）	1985-2013	OECD	2.40%	1.44%
PGIM（2021年）	1995-2018	EU OECD	3.16%	1.34%

出所：PGIMフィクスト・インカム

2010～2018年の期間における、製品市場と経済の開放性の改善をもたらした総合的な影響によって、長期的なTFPは10%強押し上げられたと推計される（図9）。時間変化の観点からは、エガートとガルによる研究に基づく、TFPを押し上げる効果のうち、改善後の最初の10年間で約半分が反映され、25年後にはその効果の75%がTFPに反映されると見込まれている。よって、過去10年間にわたるEU経済の開放と製品市場の改善は、この先何年にもわたって域内のTFPを押し上げ続けるであろう。

世界金融危機以降、EUの生産性の伸びが低調であったことを考えると、こうした検証結果は驚くべきものかもしれない。具体的に言えば、我々の検証期間の前半においてTFPは13.5%の伸びを示したと推

¹⁰ エガート、バラス、P ガルによる“The quantification of structural reforms in OECD countries: a new framework”（2016年）、およびOECDによる研究成果報告書 No.1354に基づく。

¹¹ 本稿では、エガートとガルによる“Typically observed reforms”の定義（2017年）を用いる。これは、検証の対象とする国において2年以上連続して見られた政策変更の、有益な2年間の政策変更の平均値によって測定される。

製品市場の改善は OECD 加盟国の平均値と同程度に EU 加盟国にも影響を及ぼすことが示唆されている。また、予想通り、EU が国際貿易においてより広範な役割を担っていることから、経済の開放度が TFP に及ぼす影響は、OECD 加盟国よりも EU 加盟国の方が 76bps も大きいことが示唆されている。

計されているが、2008年以降は僅か4.3%の伸びに留まっている。本稿の分析では、人口動態の悪化など、生産性の足枷となるような要素を検証の対象としていないため、全体的なTFPの成長を牽引する要因について結論を導き出すことはできない¹²。しかし、これまでの検証結果によると、こうした製品市場と経済の開放性の改善がなかったとしたら、TFPの伸びは著しく低調であったであろうことが示唆されている。

図9：2010年から2018年にかけて観測された変化による長期TFPへの影響

2010~2018年の期間における、製品市場と経済の開放性の改善がもたらした総合的な影響によって、長期的なTFPは10%強押し上げられたと推計される。

	変化 (2010 - 2018年)	TFPへの 長期的な影響
PMR	-0.175	0.76%
開放度	12.73	10.03%

出所：PGIMフィクスト・インカム

結論：開放経済によってソフト・パワーがもたらされる

世界金融危機および欧州債務危機以降、EUは経済の開放性を高め、製品市場の競争力を大きく改善させてきた。各国経済がコロナ禍から回復し始める中、こうした改善によってEUは足元の世界的な景気回復の恩恵を受けることができた。また、前述の通り、こうした傾向がEUの生産性と成長に関する中期的な見通しの改善に繋がっている。開放経済と競争力の向上がEUにもたらすであろう長期にわたる10%のTFPの押し上げ効果は、人口の高齢化など同地域における生産性に対する逆風を相殺する重要な役割を果たすだろう。

最近になって欧州委員会は新たな通商戦略を発表したが、これは特にアフリカ、南米、アジア太平洋地域における開発途上国との貿易を更に拡大させたいとの強い意向が強調されたものであった¹³。実際、農業と環境の分野における意見の食い違いが障壁となって、現時点でも批准されていないメルコスルとの貿易協定が20年間の交渉を経て合意に達すれば、EUにとって過去最大の自由貿易協定が成立することになる。

世界最大の経済および貿易圏の1つであるEUは、将来的な世界貿易体制を形成する上で中心的な役割を担う立場に在ることを欧州委員会は認識している。EU加盟国が広く採用しているEU共通の規則は、この先何年にわたって同地域を結び付ける屋台骨として機能し、各国間の貿易面の連携に寄与する可能性が高い。「開かれた戦略的自律性」の採択により、EUは同地域の規制慣行を他の地域にも拡大させようとするにつれて、より大きな影響力とソフト・パワーを発揮するようになるかも知れない。また、多くの先進国が共通して直面する生産性の逆風に対してEUの開放経済が効果をもたらす続けることで、EUは成功を手にするかも知れない。

¹² “The Economics of Global Aging : Gray Skies, Rays of Policy Hope ?”を参照。

¹³ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_645を参照

留意事項 1

データの出所（その他特に断りのない限り）：PGIMフィクスト・インカム、ブルームバーグ、2021年8月現在。

PGIMフィクスト・インカムは、1940年米国投資顧問会社法に基づき米国で登録している投資顧問会社であり、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インク（PFI）の子会社であるPGIMインクを通して事業を行っています。登録投資顧問会社としての登録は、一定の水準またはスキルまたはトレーニングを意味するものではありません。PGIMフィクスト・インカムは、ニュージャージー州ニューアークを本拠とし、以下の拠点を含め世界で事業を展開しています。(i) ロンドン拠点のPGIM Limited.における債券運用部門、(ii) アムステルダム拠点のPGIMネーデルラント B.V. (iii) 東京拠点のPGIMジャパン株式会社（PGIM Japan）、(iv) 香港拠点のPGIM（香港）における債券運用部門（PGIM Hong Kong）、(v) シンガポール拠点のPGIM（シンガポール）における債券運用部門（PGIM Singapore）。米国のブルデンシャル・ファイナンシャル・インクは、英国を本拠とするブルデンシャル社、あるいはM&G plcの子会社であり英国を本拠とするブルーデンシャル・アシアランス・カンパニーとはなんら関係がありません。Prudential、PGIM、それぞれのロゴおよびブック・シンボルは、ブルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関係会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。

本資料は、情報提供または教育のみを目的としています。ここに含まれている情報は投資アドバイスとして提供するものではなく、資産の管理または資産に対する投資を推奨するものでもありません。これらの情報を提供するに当たってPGIMはお客様に対して、受託者としての役割を果たしているものではありません。特定の投資ニーズに関する情報が**必要なお客様は、金融の専門家にお問い合わせください**。本資料は、経済状況、資産クラス、有価証券、発行体または金融商品に関する資料作成者の見解、および意見について示したものです。本資料を当初の配布先以外の方（当初の配布先の投資アドバイザーを含む）に配布することは認められておりません。またPGIMフィクスト・インカムの事前の同意なく、本資料の一部または全部を複製することや記載内容を開示することを禁止いたします。本資料に記載されている情報は、現時点でPGIMフィクスト・インカムが信頼できると判断した情報源から入手したものです。その情報の正確性、完全性、および情報が変更されないことを保証するものではありません。本資料に記載した情報は、現時点（または本資料に記載したそれ以前の日付）における最新の情報ですが、予告なく変更されることがあります。PGIMフィクスト・インカムは情報の一部または全部を更新する義務を負うものではありません。また、情報の完全性または正確性について明示黙示を問わず何ら保証または表明するものでなく、誤謬についての責任を負うものでもありません。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。本資料は特定の証券、その他の金融商品、または資産運用サービスの勧誘を目的としたものではなく、投資に関する判断材料として用いるべきではありません。どのようなリスク管理技術も、いかなる市場環境においてもリスクを最小化または解消できることを保証することはできません。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものではなく、また信頼できる指標でもありません。投資は損失となることがあります。本資料に記載されている情報や本資料から導出した情報を利用したことにより（直接的、間接的、または派生的に）被り得るいかなる損失についても、一切責任を負いません。PGIMフィクスト・インカムおよびその関係会社は、それぞれの自己勘定を含め、本資料で示した推奨や見解と矛盾する投資判断を下す可能性があります。

本資料はそれぞれのお客様の置かれている状況、投資目的、あるいはニーズを考慮しておりません。また、特定のお客様もしくは見込み客に対して特定の証券、金融商品、または投資戦略を推奨するものでもありません。いかなる証券、金融商品、または投資戦略についても、これらが特定のお客様もしくは見込み客にとって適切であるかどうかに関する決定は下しておりません。本資料に記載された証券または金融商品についてのご判断はご自身で行ってください。

利益相反：PGIMフィクスト・インカムおよびその関連会社が、本資料で言及した有価証券の発行体との間で、投資顧問契約や他の取引関係を結ぶ可能性があります。時にはPGIMフィクスト・インカムおよびその関連会社や役員が、本資料で言及した有価証券や金融商品をロングもしくはショートするポジションを保有する可能性、およびこれらの有価証券や金融商品を売買する可能性があります。PGIMフィクスト・インカムの関連会社が、本資料に記載する推奨とは無関係の異なる調査資料を作成して発行することがあります。営業、マーケティング、トレーディングの担当者など、本資料作成者以外のPGIMフィクスト・インカムの従業員が、本資料に表示する見解とは異なる市場に関するコメントもしくは意見を、口頭もしくは書面でPGIMフィクスト・インカムのお客様もしくは見込み客に提示する可能性があります。利益相反もしくはそのおそれについて、詳しくはPGIMフィクスト・インカムのフォーム ADV第2A部をご覧ください。

英国では、PGIMインクの間接子会社であるPGIMリミテッドがプロの投資家に対して情報提供を行います。PGIMリミテッドの登記上の所在地は以下の通りです：Grand Buildings, 1-3 Stand, Trafalgar Square, London WC2N 5HR. PGIMリミテッドは、英国の金融行動監督庁(FCA)の認可および規制を受けています。(企業参照番号：193418) 欧州経済領域 (EEA) では、PGIMネーデルラント B.V. がプロの投資家に対して情報提供を行います。PGIMネーデルラント B.V.は、オランダ金融市場庁(Autoriteit Financiële Markten - AFM)によりオランダで認可を受けており、欧州パスポートに基づいてサービスを提供しています。特定のEEA諸国では、それが認められる場合には、英国のEU離脱後の一時的な許可取決めに基づき、PGIMリミテッドが利用できる規定、免除またはライセンスに従って、プロの投資家に対して情報提供を行います。これらの資料は、PGIMリミテッドまたはPGIMネーデルラント B.V.によって、FCAの規則が定めるプロの投資家、およびまたは第2次金融商品市場指令 2014/65/EU (MiFID II)で定義されているプロの投資家に対して情報提供されるものです。アジア太平洋地域の一部の国では、シンガポール金融管理局 (MAS) に登録、認可を受けているシンガポールの資産運用会社PGIM (シンガポール) Pte.Ltd.が情報を提供しています。日本では、日本の金融庁に投資顧問会社として登録しているPGIMジャパン株式会社が情報を提供しています。韓国では、投資顧問サービスのライセンスを有するPGIMインクが直接韓国の投資家に情報提供を行っています。香港では、香港の証券・先物取引監察委員会の規制対象企業であるPGIM (香港) リミテッドの担当者が証券先物条例の第一項第一条で定義されている適格機関投資家に対して情報の提供をしています。一部の投資運用サービスは、上記に挙げられている会社の関係会社であり、米国投資顧問会社法に基づき米国で登録されているPGIMインクに委託されることがあります。オーストラリアでは、PGIM (オーストラリア) Pty Ltd. (PGIM オーストラリア)が、(豪州2001年会社法で定義されている) 販売会社に対して情報を提供しています。PGIMオーストラリアはPGIMリミテッドの代理人であり、PGIMリミテッドは金融サービスに関して豪州2001年会社法により必要とされる豪州金融サービス・ライセンスの取得が免除されています。PGIMリミテッドは英国法に基づきFCAの監督下にあり(登録番号：193418)、オーストラリア証券投資委員会のクラス・オーダー 03/1009が適用されるためです。なお、英国法はオーストラリア法と異なります。南アフリカでは、PGIMインクが金融サービス・プロバイダーとして認可を受けています。(ライセンス番号：49012) カナダでは、情報開示基準であるNI 31-103における国際アドバイザー登録の免除に従い、PGIMインクは次の事項について通知しています。(1) PGIMインクはカナダにおいて登録されておらず、NI 31-103に基づくアドバイザー登録要件の免除に依存しています。(2) PGIMインクの所在地は米国ニュージャージー州です。(3) PGIMインクはカナダ国外に所在しており、全部または実質的に大部分の資産がカナダ国外にある可能性があるため、法的権利を行使することが困難な場合があります。(4) カナダ各州におけるPGIMインクの手続きの代理人の氏名および住所は次の通りです。ケベック州：Borden Ladner Gervais LLP, 1000 de La Gauchetière Street West, Suite 900 Montréal, QC H3B 5H4、プリティッシュコロンビア州：Borden Ladner Gervais LLP, 1200 Waterfront Centre, 200 Burrard Street, Vancouver, BC V7X 1T2、オンタリオ州：Borden Ladner Gervais LLP, 22 Adelaide Street West, Suite 3400, Toronto, ON M5H 4E3、ノバスコシア州：Cox & Palmer, Q.C., 1100 Purdy's Wharf Tower One, 1959 Upper Water Street, P.O. Box 2380 - Stn Central RPO, Halifax, NS B3J 3E5、アルバータ州：Borden Ladner Gervais LLP, 530 Third Avenue S.W., Calgary, AB T2P R3.

© 2021 PFI and its related entities.

留意事項 2

本資料はPGIMフィクスト・インカムが作成した“Europe’s Openness Leans Against its Productivity Headwinds”をPGIMジャパン株式会社が翻訳したものです。

本資料は、特定の金融商品の勧誘または販売を目的としたものではありません。過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

本資料に記載されている市場動向等に関する意見等は本資料作成日時点でのPGIMフィクスト・インカムの見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。

本資料は、PGIMフィクスト・インカムが信頼できると判断した各種情報源から入手した情報に基づき作成していますが、情報の正確性を保証するものではありません。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

原文（英語版）と本資料の間に差異がある場合には、原文（英語版）の内容が優先します。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会
PGIMJ84342