



**SOMPO**  
ホールディングス

Innovation for Wellbeing

損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント

# 経済・金融市場見通し

2019年5月



金融商品取引業者関東財務局長（金商）第351号  
加入協会／一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会

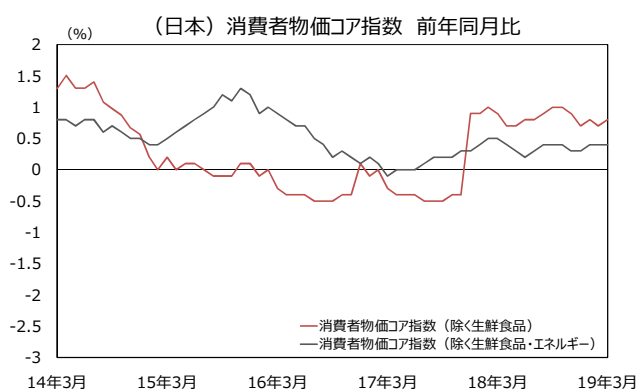
# 経済・金融市場見通し： 国内

## 経済環境

日本経済については、企業の人手不足に対応する省力化投資などの底堅い需要の下支えや金融緩和政策の継続によるサポートはありますが、世界景気のスローダウンの影響を受けて、外需や生産が弱含み、景気は緩やかな減速が続くと考えます。

物価については、3月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.8%（2月0.7%）となりました。今後は、円高圧力により、上昇幅が縮小すると考えます。

金融政策については、日銀は4月の金融政策決定会合で、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する期間を「少なくとも2020年春頃まで」と明示したほか、適格担保の拡充や、ETF貸付制度導入などの措置を公表し、強力な金融緩和を粘り強く続けていく方針をより明確にしました。



## 債券市場

### ◆ 振返り

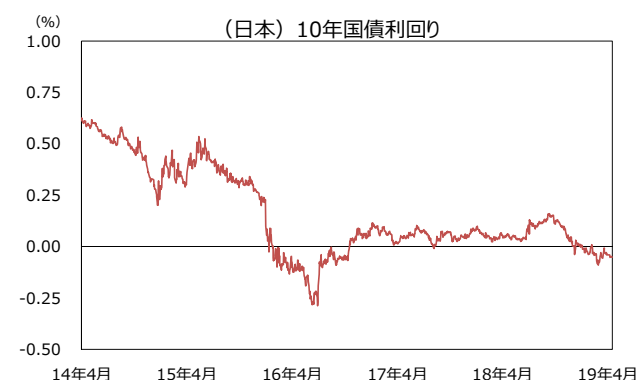
4月の国内債券市場の利回りは、3月の利回り低下の巻き戻しや中国の経済指標好転を受けて上昇しました。

### ◆ 見通し

国内債券市場の利回りは、当面、現在の低水準での推移を予想します。

日銀は、4月の金融政策決定会合で、フォワードガイダンスを修正し、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する期間を、「少なくとも2020年春頃まで」と明確にしています。

金余り環境のなか、景気減速感もあることから、利回りは上昇しにくいと考えます。ただし、長期ゾーンの金利までマイナス水準にあるため、日銀の追加金融緩和観測が高まらない限り、利回りの低下余地も限られていると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	-0.10%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%

予測値は予想レンジの中心値を記載

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

# 経済・金融市場見通し： 国内

## 株式市場

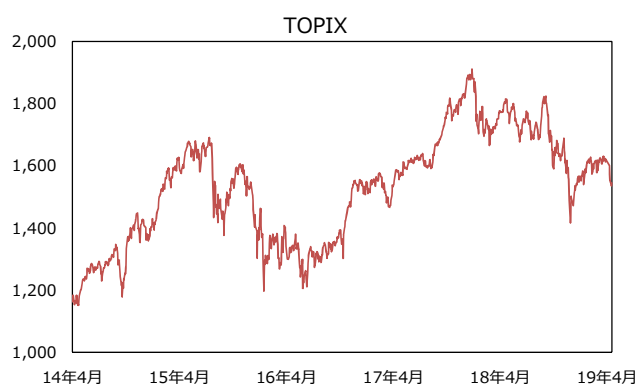
### ◆ 振返り

4月の国内株式市場は、過度な景気減速懸念の後退、米中通商協議の進展期待などを背景に上昇しました。

### ◆ 見通し

国内株式市場は、積極的に上値を追うには材料を欠く状況にあると見ています。企業収益は昨年来の世界的な景気減速を背景に減益局面を迎えており、新年度の会社計画も期待に届かないものが多く見られる状況です。業績への期待が株価を押し上げる状況となるまでには、今しばらく時間を要すると考えます。

一方で、株式市場のバリュエーションには割安感があり、企業が自社株買いを積極化していることや、景気の下押し圧力が強まる場合には政策による下支えが予想されることなどからも、下値は限定的と見ています。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,591.64	1,617.93	1,650	1,600	1,650	1,650

予測値は予想レンジの中心値を記載

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したのですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

# 経済・金融市場見通し： 米国

## 経済環境

米国経済については、景況感の悪化に加え、企業の生産活動や住宅市場の軟化から景気サイクルの終盤に差し掛かっていることが示唆されています。これまでの政策金利の引上げや減税効果の剥落等の影響を受けて、今後景気はスローダウンしていくと考えます。

個人消費支出価格指数は、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数で、3月は前年比1.6%（2月1.7%）とやや低下しました。また4月の時間当たり賃金は前年比3.2%（3月3.2%）と横ばいで推移しました。

米国景気は一部の指標でピークアウト感が出ていますが、雇用環境は良好で個人消費も安定しており、物価も2%近辺で推移していることから、FRB（米連邦準備理事会）は当面現在の金融政策を維持すると予想します。

## 債券市場

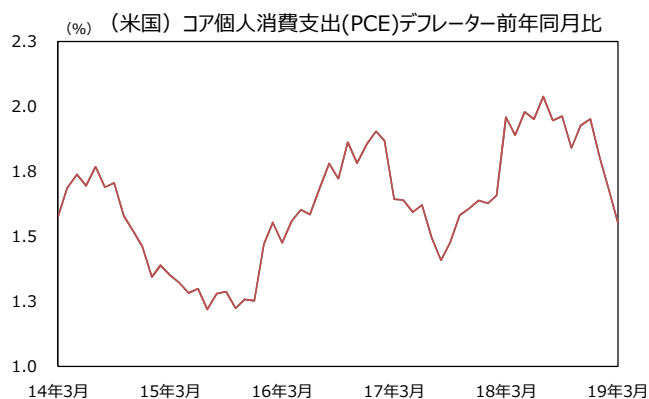
### ◆ 振り返り

4月の米国10年債の利回りは、3月の利回り急低下の巻き戻しや過度な景気減速への警戒が後退したことから上昇しました。

### ◆ 見通し

今後についても、10年債の利回りは2%台半ば程度での推移を予想します。

米国景気にピークアウト感が出始めているなか、FRBが当面の利上げ停止を明確にしたことや2019年9月末でバランスシート縮小を終了することは、利回り低下要因と考えます。一方で、財政赤字に伴う米国債の需給悪化懸念から、利回り低下余地も限られると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.41%	2.50%	2.40%	2.40%	2.40%	2.30%

予測値は予想レンジの中心値を記載

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したのですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。



# 経済・金融市場見通し： 米国

## 株式市場

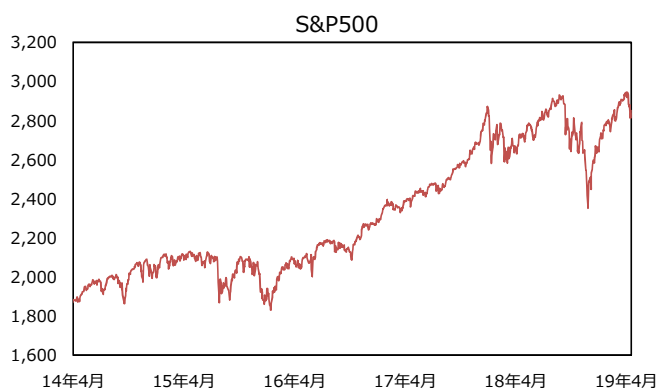
### ◆ 振返り

4月の米国株式市場は、中国の景況感改善、米中通商協議の進展期待、事前予想を上回る企業決算などを背景に上昇しました。

### ◆ 見通し

米国株式市場は、昨年12月以降堅調に推移し、S&P500の12ヶ月先PER（株価収益率）は17倍近くにまで上昇しました。株式市場に割高感がある状況で、米中貿易摩擦の激化などを受けて、夏場にかけては値動きの荒い展開を予想します。

1-3月期の企業決算は、事前の減益予想に比べると良好で、若干の増益となりそうです。ただし、米中関係の悪化は企業業績にとってマイナス材料であり、先行きの企業業績は下方修正が優勢になると思われ、株式市場の重石になると考えます。



## 為替市場

### ◆ 振返り

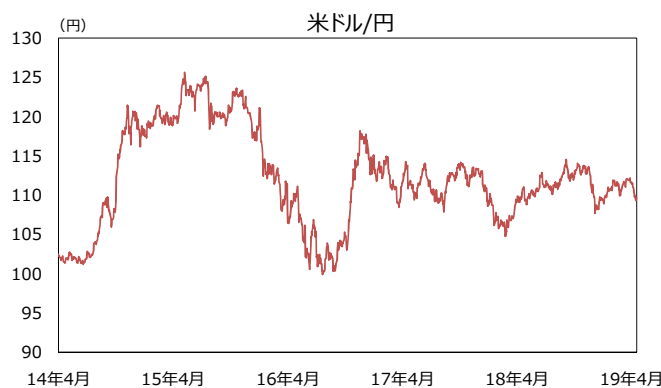
4月のドル円相場は、米国の景況感指数が底堅かったことなどから、米国景気減速への過度な懸念が後退し、円安ドル高となりました。

### ◆ 見通し

今後については、緩やかなドル安円高基調を予想します。

円は実質為替レートから見て割安な水準にあります。また、米国の金融政策正常化路線の柔軟化並びに、これまでの政策金利の引上げや減税効果の剥落により、米国景気がスローダウンしていくことが背景にあります。

ただし、日銀が金融緩和を継続する一方で、FRBはバランスシート縮小政策を継続していることから、ドル安円高への進行は緩やかなものになると予想します。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
米国株式 S&P500	2,834.40	2,945.83	2,800	2,700	2,750	2,750
為替 米ドル/円	110.69	111.38	109.00	107.00	107.00	105.00

予測値は予想レンジの中心値を記載

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したのですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定期等をお約束するものではありません。

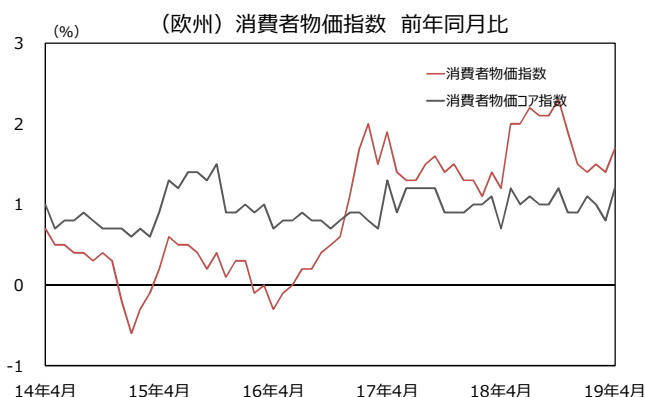
# 経済・金融市場見通し： 欧州

## 経済環境

欧州経済については、英国のEU（欧州連合）離脱やグローバルな景気鈍化の影響を受けて、今後の景気回復のペースは鈍いものになると予想します。

物価については、4月の消費者物価指数は前年比で1.7%（3月1.4%）の上昇となりましたが、イースター休暇の前年との時期のずれによる消費増加の影響が大きく、変動の大きい食品とエネルギーを除くコア指数では1.2%の上昇にとどまっております。今後も物価の上昇余地は限られると考えます。

欧州経済は、中国の経済指標の改善により景気鈍化懸念が緩和しましたが、貿易摩擦や欧州域内の政治不安など引き続き景気の下振れリスクもあることから、ECB（欧州中央銀行）は緩やかな金融政策を当面維持すると考えます。



## 債券市場

### ◆ 振返り

4月のドイツ10年債の利回りは、3月の利回り急低下の巻き戻しや中国の経済指標好転を受けて上昇しました。

### ◆ 見通し

今後については、ドイツ債券市場の利回りは、低水準での推移を予想します。

ユーロ圏景気の減速が継続しており、ECBの利上げは見込みづらいことや、欧州域内の政治不安があることから、利回りは上昇しにくいと考えます。なお、5月下旬に5年に一度の欧州議会選挙が予定されていますが、今後のEU安定化を考えるうえで、英国の同選挙への参加やEU懐疑派の動向など注視が必要です。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
欧州国債 ドイツ10年国債利回り	-0.07%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

予測値は予想レンジの中心値を記載

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

# 経済・金融市場見通し： 欧州

## 株式市場

### ◆ 振返り

4月の欧州株式市場は、中国経済指標の好転を受けて欧州経済に対する過度な景気減速懸念が後退したことや、英国のEU離脱期限の延期が決定したことによるセンチメントの改善を受けて上昇しました。

### ◆ 見通し

今後については、欧州域内の景気低迷や政治の混乱を背景に不安定な展開を見込みます。

英国は、5月に実施される欧州議会選挙に参加することになりそうで、メイ首相の進退問題に発展する可能性も出ています。政治を巡る不透明感は、引き続き欧州株式市場の上値を抑える要因になりそうです。

## 為替市場

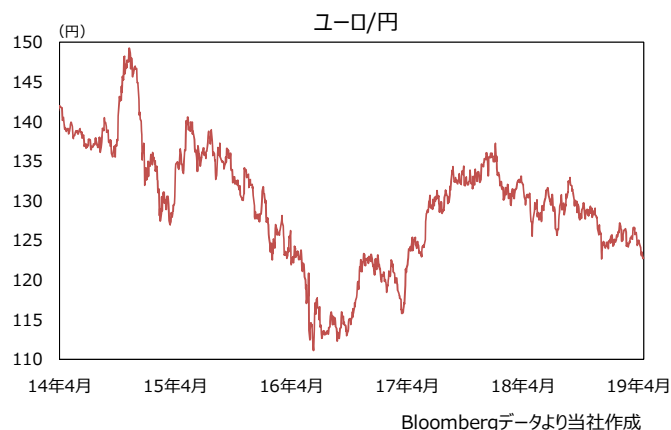
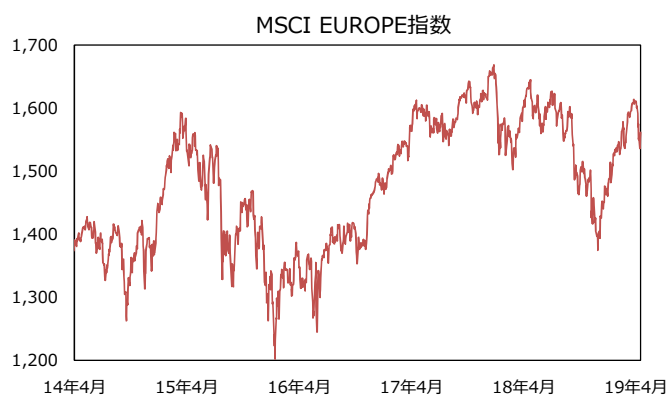
### ◆ 振返り

4月のユーロ円相場は、前半は、中国の経済指標好転などを受けて、過度な景気減速懸念が後退しユーロ高となる局面もありましたが、月後半は、欧州圏の経済指標が市場予測を下回ったことからユーロ安基調となり、月間では小幅円安ユーロ高となりました。

### ◆ 見通し

今後については、ユーロが底値を固める展開を予想します。

ユーロ圏では、政治の混乱に加え、景況感悪化が続いていることから、ユーロの上昇には今しばらく時間がかかると考えます。一方、今後、米国景気のスローダウンにより、ドルが弱含む展開を予想しているため、ユーロの下値は限定的と考えます。



	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
欧州株式 MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,610.99	1,540	1,490	1,520	1,520
為替 ユーロ/円	124.28	124.82	122.10	122.00	123.10	122.90

予測値は予想レンジの中心値を記載

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

## 経済環境

中国の1-3月のGDPは、前年比6.4%と予想(6.3%)を上回りました。今後、生産は反動減となる可能性があります。インフラ投資は1-3月の前年比4.4%から徐々に伸びが加速していく見通しです。財政政策の効果により、2019年後半の景気は下支えされると見えています。

トルコ中央銀行は、4月の金融政策決定会合で政策金利を24%に据え置きましたが、声明文で、「必要に応じて更なる金融引き締めを実施する」との文言を削除しました。中銀に対する市場の信頼向上のためには、物価安定に向けて、断固として対応する姿勢を示すことが必要と考えます。

## 債券市場

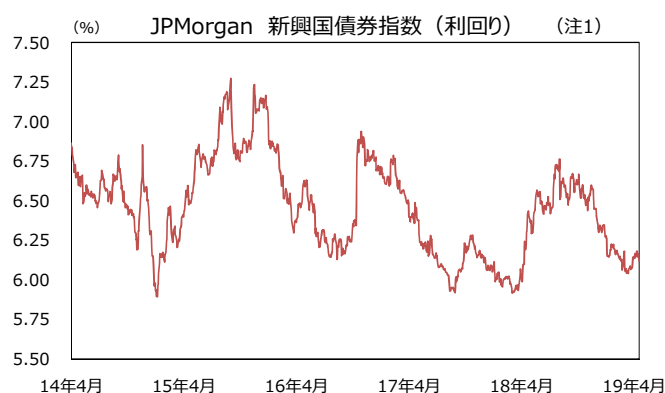
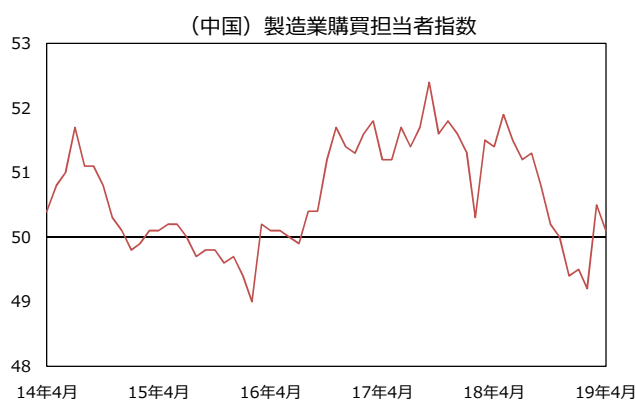
### ◆ 振返り

4月の新興国債券市場の利回りは、原油価格や米欧金利の上昇を受けて上昇しました。特に、トルコ国債の利回りは、トランプ米政権がイラン産原油の禁輸措置に踏み切ったことにより、対米関係悪化が懸念されたことなどから上昇しました。

### ◆ 見通し

今後については、新興国債券の利回りは緩やかに低下すると見ており、高い金利収入がプラスのリターンをもたらすと考えます。

一部の新興国では引き続き政治動向に注意が必要なものの、多くの新興国では、慎重な金融・財政運営が期待できることから、インフレ率は安定的に推移するものと見ており、先進国より高い実質金利は魅力的と考えています。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
新興国債券 JPMorgan新興国債券指数 (利回り) (注1)	6.08%	6.14%	6.05%	6.10%	6.05%	6.00%

予測値は予想レンジの中心値を記載

(注1) JPMorgan GBI-EM Global Diversified Index Excluding BB- Rated CountriesについてBloombergデータより当社作成

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。



# 経済・金融市場見通し： 新興国

## 株式市場

### ◆ 振返り

4月の新興国株市場は、引き続き米中貿易協議進展への期待や中国の新たな景気刺激策等を織り込むかたちで上昇しました。

### ◆ 見通し

新興国株全体では、短期的には先進国株同様に米中問題の楽観論後退から不安定な動きになると考えますが、米金利の先高観の後退に加え、一部新興国で利下げ期待が浮上していることから、先進国株よりも高いリターンが期待できると見えています。

3月のタイ総選挙に続き、4月にインドネシア大統領選で現職勝利、インド国政選挙でも与党が勝利する見込みとなっており、従来の政策の継続が予想されるため、国政選挙が株式市場のマイナス材料となる可能性は低下したと考えています。

## 為替市場

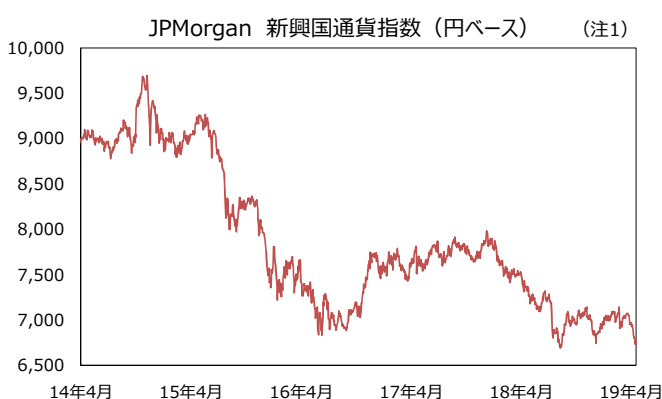
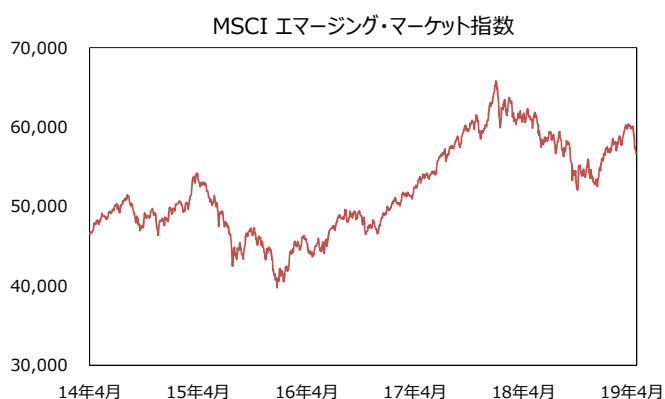
### ◆ 振返り

4月の新興国通貨は対円で上昇しました。原油価格上昇を受け、メキシコペソとロシアルーブルが上昇しました。一方、トルコリラは、中央銀行が4月の金融政策決定会合の声明文で、「必要に応じて更なる金融引き締めを実施する」との文言を削除したことが、政治的圧力に屈したと受け止められたことなどから下落しました。

### ◆ 見通し

今後については、米中貿易協議や地政学リスク等が波乱要因となる可能性はあるものの、新興国通貨は対円で安定的に推移すると予想します。

新興国では、国際収支やインフレ率などのファンダメンタルズは総じて改善していることや、新興国と先進国の実質金利差が魅力的な水準にあるほか、バリュエーション上割安であることが背景にあります。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年4月末 実績値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値
新興国株式 MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	59,921.20	58,900	57,000	58,000	58,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,955.48	6,867	6,741	6,795	6,720

予測値は予想レンジの中心値を記載

(注1) JPMorgan Emerging Market Currency Index Live SpotとBloombergデータより当社作成

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

資産クラス	基準ウェイト比		前月からのウェイト変化	ウェイト変化のポイント
	先月	今月		
国内債券	▼	▼	↑	景気の下方リスクの上昇により、短期的な魅力度が改善したことから、アンダーウェイト幅を縮小。
国内株式	▲	▲	↑	株式市場が下落し割安度が上昇したことから、オーバーウェイト幅を拡大。
外国債券	▼	▼	-	
外国株式	▼	▼	-	
新興国債券	▲▲	▲▲	↓	世界経済の不透明感の高まりを受けて、リスクの高い新興国債券のオーバーウェイト幅を縮小
新興国株式	▼	▼	↓	新興国債券と同様に、リスクの高い新興国株式のアンダーウェイト幅を拡大
短期資産	▲	▲	↓	国内債券と国内株にシフト

▲▲ 最大オーバーウェイト ▲ オーバーウェイト = ニュートラル ▼ アンダーウェイト

- ・上表は、当社アセットアロケーションチームが、各資産の中期的魅力度、短期的魅力度を勘案して決定した動的アロケーション戦略を示しています。
- ・この動的アロケーション戦略は、短期資産を含む7資産（外貨資産は為替ヘッジなし）で構成する当社の代表的なマルチアセット・ポートフォリオの戦略です。
- ・お客さまごとの個々のアロケーション戦略は、お客さまのリスク許容度により異なります。



■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したのですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

## 各資産クラスのリターン実績

青色は期間中に最も高いリターンであった資産クラス、  
赤色は期間中に最も低いリターンであった資産クラスをそれぞれ意味します（短期資産を除く）。

2019年4月末時点

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	新興国債券	新興国株式	短期資産
過去1ヶ月間	-0.3%	1.7%	0.2%	4.4%	0.5%	2.8%	0.0%
過去3ヶ月間	0.6%	4.4%	2.5%	11.4%	-0.1%	5.7%	0.0%
過去1年間	1.7%	-6.8%	1.5%	10.4%	-2.7%	-3.0%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.1%	8.8%	2.2%	14.0%	3.9%	13.2%	-0.1%
過去5年間（年率）	1.9%	9.1%	2.0%	9.9%	0.9%	6.2%	0.0%
過去10年間（年率）	2.1%	9.0%	3.9%	14.1%	4.9%	9.2%	0.0%
2018年度	1.9%	-5.0%	2.5%	10.1%	-3.3%	-3.3%	-0.1%
2017年度	0.9%	15.9%	4.2%	8.5%	7.9%	19.7%	-0.1%
2016年度	-1.2%	14.7%	-5.4%	14.5%	4.6%	16.6%	0.0%
2015年度	5.4%	-10.8%	-2.7%	-8.6%	-7.8%	-17.2%	0.1%
2014年度	3.0%	30.7%	12.3%	23.5%	3.5%	17.4%	0.1%
2013年度	0.6%	18.6%	15.3%	32.4%	1.7%	8.4%	0.1%
2012年度	3.7%	23.8%	17.7%	29.0%	23.0%	16.9%	0.1%
2011年度	2.9%	0.6%	5.0%	0.5%	2.7%	-9.2%	0.1%
2010年度	1.8%	-9.2%	-7.5%	2.4%	0.1%	5.4%	0.1%
2009年度	2.0%	28.5%	0.2%	46.8%	29.3%	71.8%	0.1%
2008年度	1.3%	-34.8%	-7.2%	-43.3%	-13.4%	-47.3%	0.4%
2007年度	3.4%	-28.1%	0.5%	-16.8%	-1.8%	2.6%	0.5%
2006年度	2.2%	0.3%	10.2%	17.9%	14.5%	21.1%	0.3%
2005年度	-1.4%	47.8%	7.7%	28.5%	22.7%	63.2%	0.0%
2004年度	2.1%	1.4%	11.3%	15.7%	21.4%	20.3%	0.0%
2003年度	-1.7%	51.1%	0.2%	24.7%	3.2%	59.8%	0.0%

Bloombergデータより当社作成

国内債券	NOMURA-BPI（総合）
国内株式	TOPIX（配当込み）
外国債券	FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
外国株式	MSCI KOKUSAI（配当込み、円ベース）
新興国債券	(~2018/01)JPMorgan新興国債券指数（円ベース） (2018/02~)JPMorgan新興国債券指数（除くBB-格未満、円ベース）
新興国株式	MSCI エマージング・マーケット指数（配当込み、円ベース）

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

## 市場予測

		2019年 3月末 実績値	2019年 4月末 実績値	2019年 6月末 予測値	2019年 9月末 予測値	2019年 12月末 予測値	2020年 3月末 予測値	2019年度 予測騰落率 (注3)
国内債券	Nomura-BPI総合	389.14	387.95	388.50	388.52	389.22	389.59	0.1%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,617.93	1,650	1,600	1,650	1,650	3.7%
	日経平均株価	21,205.81	22,258.73	22,000	21,300	22,000	22,000	3.7%
外国債券	FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）	456.92	458.05	450.71	447.13	450.74	449.04	-1.7%
	米国10年国債利回り	2.41%	2.50%	2.40%	2.40%	2.40%	2.30%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	6.14%	6.05%	6.10%	6.05%	6.00%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,347.04	3,140	3,010	3,100	3,080	-3.9%
	S&P500	2,834.40	2,945.83	2,800	2,700	2,750	2,750	-3.0%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,610.99	1,540	1,490	1,520	1,520	-2.3%
	MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	59,921.20	58,900	57,000	58,000	58,000	-0.8%
為替	米ドル/円	110.69	111.38	109.00	107.00	107.00	105.00	-5.1%
	ユーロ/円	124.28	124.82	122.10	122.00	123.10	122.90	-1.1%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,955.48	6,867	6,741	6,795	6,720	-2.9%

予測値は予想レンジの中心値を記載

注1 JPMorgan GBI-EM Global Diversified Index Excluding BB- Rated CountriesについてBloombergデータより当社作成

注2 JPMorgan Emerging Market Currency Index Live SpotとBloombergデータより当社作成

注3 2019年度騰落率は、2019年3月末（実績値）から2020年3月末（予測値）までの騰落率

■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。



ご留意事項

---

## 投資一任契約に際しての一般的な留意事項

### ● 投資一任契約に係るリスクについて

投資一任契約に基づく運用は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により運用資産の価値が変動します。従ってお客様から受託した資産の当初の評価額（元本）を下回ることがあり、さらに元本を超えて損失を被るおそれがあります。

投資一任契約の投資対象は、個別の投資一任契約毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご契約に当たっては契約締結前交付書面等をよくご覧下さい。

### ● 投資一任契約に係る費用について

[ご契約頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

#### ■ 投資一任契約の期間中に直接または間接的にご負担いただく費用

…… 投資一任報酬をご負担いただきます。適用する料率は、運用の対象となる資産、契約資産残高、契約内容等に応じて異なりますので、料率、上限額等を表示することはできません。契約締結前交付書面等でご確認下さい。

#### ■ その他の費用等

…… 上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。「その他の費用等」については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。契約締結前交付書面等でご確認下さい。

※当該投資一任契約に係る費用の合計額については、契約期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

### 《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、一般的な投資一任契約を想定しております。投資一任契約に係るリスクや費用は、それぞれの投資一任契約により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく契約締結前交付書面等をご覧下さい。

## 投資信託をお申込みに際しての留意事項

### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。従ってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

### ●投資信託に係る費用について

[ご投資頂くお客様には以下の費用をご負担いただきます。]

- 申込時に直接ご負担いただく費用・・・申込手数料上限3.78%（税抜3.5%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保金上限0.5%
- 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2.052%（税抜1.9%）
- その他費用等・・・上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。

「その他の費用等」については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。交付目論見書、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

当該手数料等の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

### 《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、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における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、事前によく交付目論見書や契約締結前交付書面をご覧下さい。