



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8月



2019年8月8日発行

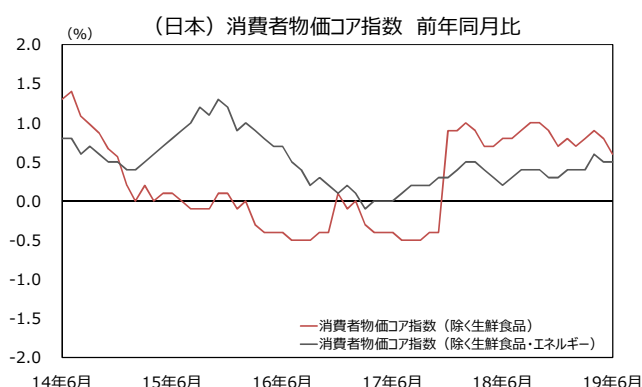
金融商品取引業者関東財務局長（金商）第351号
加入協会／一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

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るものの、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、6月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.6%（5月0.8%）となりました。今後も、前年比で小幅なプラスの伸び率が継続すると考えます。

7月に実施された参議院選挙では、市場予想の通り、与党が過半数を確保しました。10月には消費税増税が実施される予定ですが、政府は6月に発表した骨太方針において消費税増税の方針を明記するとともに、大型景気対策を実施する方針を示しており、景気失速に対しては万全の対策を講じると考えます。



債券市場

◆ 前月の振り返り

7月の国内債券市場の利回りは、円相場が安定するなか金融政策決定会合でも政策変更がなかったことから、前月末対比でほぼ変わらずとなりました。

◆ 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、7月の金融政策決定会合で、政策判断を据え置いたものの、声明文で「先行き、『物価安定の目標』に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」という文言を加え、追加緩和に対する姿勢を若干強めました。

日銀がイールドカーブコントロール政策で示唆するレンジの下限近くまで利回りは低下しているため、更なる低下余地は限られると考えます。一方で、欧米での金融緩和が想定されるなか米中貿易摩擦の悪化や円高懸念も残ることから、利回りは上昇しにくいと考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	-0.10%	-0.16%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	-0.20%

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： 国内

株式市場

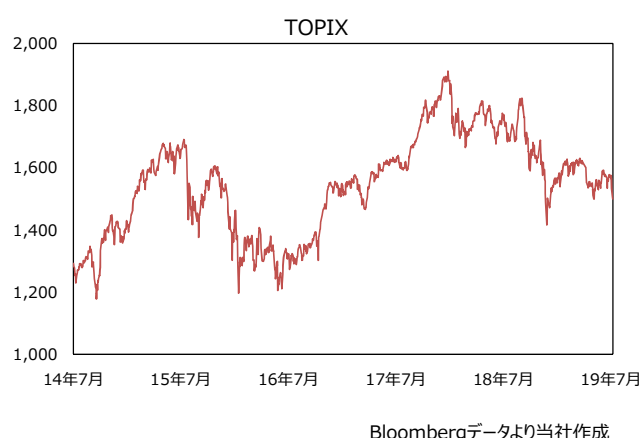
◆ 前月の振返り

7月の国内株式市場は、FRB（米連邦準備理事会）による利下げ期待を背景に史上最高値を更新した米株に牽引される形で続伸しました。

◆ 見通し

国内株式市場は、積極的に上値を追うには材料に欠ける状況にあると見ています。4-6月期決算では在庫調整が長引いているケースが多く見られるため、企業業績への期待が高まり難い状況が続くと予想します。また、米中間に代表される貿易摩擦や、秋に予定される消費税率引き上げが実体経済に与える影響への警戒感も、上値を抑える要因になると考えます。

一方で、各国の中央銀行が緩和的な姿勢に転じていることは、株式市場の支えになると考えます。また、国内株式市場については、バリュエーションに割安感があること、企業が自社株買いを積極化していることなどからも、下値は限定的と見ています。



	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,591.64	1,565.14	1,600	1,630	1,650	1,670

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： 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、6月は前年比1.6%（5月1.5%）となりました。

FRBは7月の会合で政策金利を0.25%引き下げ、バランスシート縮小の終了を決定しました。物価や雇用指標は安定しているものの、貿易摩擦懸念の高まりを受けて景気の下振れリスクが高まっており、今後も追加の利下げを行うことで、景気減速に対応すると考えます。

債券市場

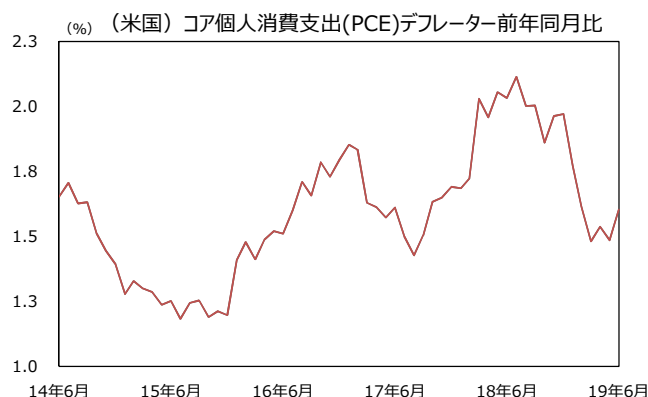
◆ 前月の振返り

7月の米国10年債の利回りは、公表された経済指標が消費を中心に景気の底堅さを示すものが多く、大幅な利下げ観測が後退したことから、昨年11月以降の低下傾向が一服し横ばい圏での推移となりました。

◆ 見通し

今後については、10年債の利回りは1%台後半を中心とする低水準での推移を予想します。

足もとの米国景気は底堅さを維持しているものの、今後は米中貿易摩擦問題の悪化から下押し圧力が高まると考えます。そのため、大幅な利下げ観測が再び想定される環境となることから、金利は更なる低水準での推移を予想します。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.41%	2.01%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%

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： 米国

株式市場

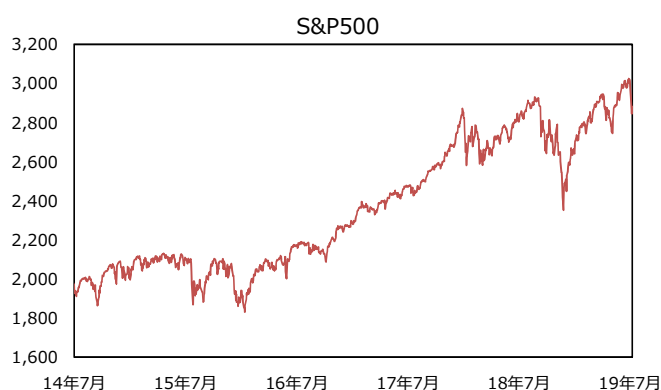
◆ 前月の振返り

7月の米国株式市場は、FRBの早期利下げ観測や、一部企業の好決算等を背景に上昇、昨年10月の高値を更新しました。

◆ 見通し

米国株の12ヶ月先PER（株価収益率）は17倍程度と割高なことに加え、企業業績について底入れ感を確認できていないことから、目先の上昇余地は限定的と考えます。一方で、FRBに対する金融緩和期待が根強く、株価の支援材料となることから下値も限定的と考えます。

4-6月期の企業決算は悪くはないものの、米中貿易協議の先行き不透明感等もあり、7-9月期以降の増益基調回復の確度が高まっています。従って、当面は貿易摩擦や利下げ期待の後退などのネガティブなニュースには弱い状況が続くと考えます。



為替市場

◆ 前月の振返り

7月のドル円相場は、米国の経済指標が底堅かったことを受けて、前月まで市場に織り込まれていた大幅な利下げ期待が後退し、ドル高円安となりました。

◆ 見通し

8月に入り、米中貿易摩擦激化によりドル安円高となりました。今後についても足元の水準から円安方向に戻りにくい展開を予想します。

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、対中追加関税が米国の実体経済に悪影響を与える懸念や、米国の追加利下げ期待が高まりやすいことに加えて、FRBがバランスシート縮小政策を終了させたことも、ドルの上値を抑える要因になると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
米国株式 S&P500	2,834.40	2,980.38	2,900	2,920	2,940	2,960
為替 米ドル/円	110.69	108.58	106.00	106.00	106.00	106.00

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、英国でEU（欧州連合）離脱強硬派のジョンソン元外相が保守党党首に就任したことで、政治不安が高まっていることや、グローバルな景気鈍化の影響を受けて、今後の景気回復ペースは鈍いものになると予想します。

物価については、7月の消費者物価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前年比0.9%（6月1.1%）の上昇となりました。物価は概ね1%程度の上昇で推移しており、景気の先行き不透明感が強まる中で、今後も物価の上昇余地は限られると考えます。

ECB（欧州中央銀行）は7月の理事会において、金融緩和を強化していく姿勢を示しました。景気減速の続く欧州圏内において、政治不安や景気持ち直しの遅れなどの懸念材料は根強く、ECBは今後積極的な金融緩和策を実施すると考えます。

債券市場

◆ 前月の振返り

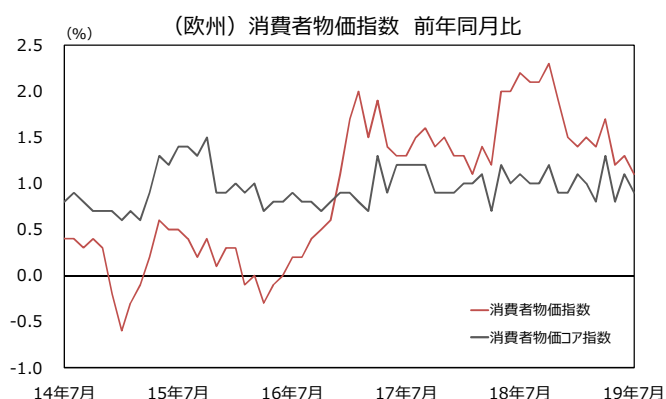
7月のドイツ10年債利回りは、ユーロ圏の景気鈍化を受けた金融緩和観測の高まりから、低下しました。

◆ 見通し

今後については、ドイツ債券市場の利回りは、低水準での横ばい推移を予想します。

7月のECB理事会では利下げは実施されなかったものの、フォワードガイダンスに利下げバイアスを追加し、今後の緩和強化の姿勢を示唆しました。

欧州域内の景気は減速傾向にあり政治不安もあることから、引き続き利回りは上昇しにくいと考えます。一方で、足元の利回りは追加緩和を織り込んだ水準にあるため、更なる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7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
欧州国債 ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.44%	-0.50%	-0.50%	-0.50%	-0.50%

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

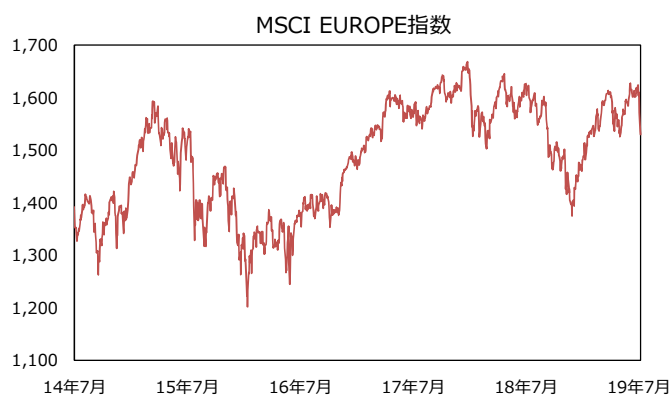
◆ 前月の振返り

7月の欧州株式市場は、米中通商協議再開や、ECB次期総裁指名を含めた世界的な金融緩和期待に対して、欧州域内の景気を巡る懸念や英国の合意なき離脱への懸念といった好悪材料が綱引きする展開となった結果、小幅上昇に留まりました。

◆ 見通し

今後については、ECBの金融緩和政策の強化はポジティブですが、欧州域内の景気低迷や政治の不透明感に加えて、米欧通商協議の動向に対する不透明感もあり、株式市場は引き続き不安定な展開が続くと考えます。

英国ではEU離脱強硬派のジョンソン前外相が保守党・党首に就任したことから、合意なき離脱の可能性が高まったと考えます。10月末の交渉期限を控え、政情が更に不安定化する可能性もあり、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

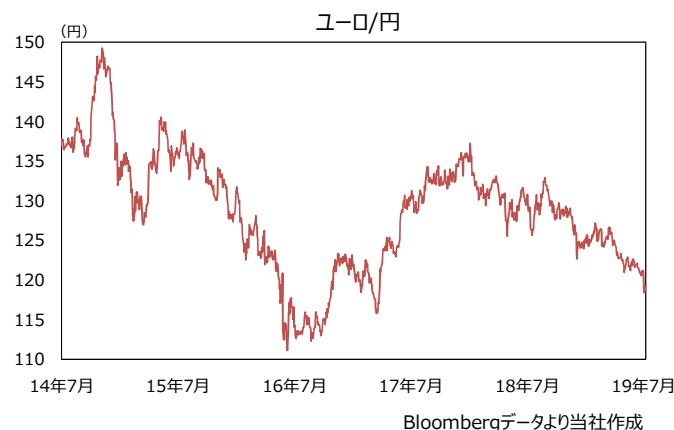
◆ 前月の振返り

7月のユーロ円相場は、ユーロ圏の景気が鈍化していることや、ラガルドIMF専務理事がECB次期総裁に指名されたことなどから、金融緩和期待が高まり、円高ユーロ安となりました。

◆ 見通し

今後については、当面、ユーロは上値が重い展開を予想します。

ユーロ圏の景況感悪化が続いていることや、英首相にEU離脱強行派のジョンソン氏が就任したことで合意なき離脱の可能性が高まっていることから、ユーロは上昇しにくいと考えます。一方、ECBが緩和的な姿勢に転換しているものの、米国対比では金融緩和の余地が限られていることから、ユーロは対ドルで下値は限定的と考えます。



	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
欧州株式 MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,603.50	1,560	1,580	1,590	1,600
為替 ユーロ/円	124.28	120.89	117.66	118.72	118.72	118.72

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： 新興国

経済環境

中国の4-6月期の実質GDP成長率は+6.2%に鈍化しました。自動車販売の回復等、一部の経済指標が上振れています。持続性に乏しいと考えます。米中貿易摩擦問題が悪化し、景気の下押し圧力が強まる中、中国政府は、財政支出を中心とした景気刺激策により景気の下支えを図るものと見ています。

7月は、ブラジル・南アフリカ・トルコなど、新興国の中央銀行は相次いで利下げを実施しました。トルコでは、インフレが低下傾向を辿っていることを受け、4.25%の利下げ幅となりました。米国が金融緩和に転換した中、今後についても新興国は、インフレ動向を注視しつつ景気の下支えのために、相次いで金融緩和を実施するものと見ています。

債券市場

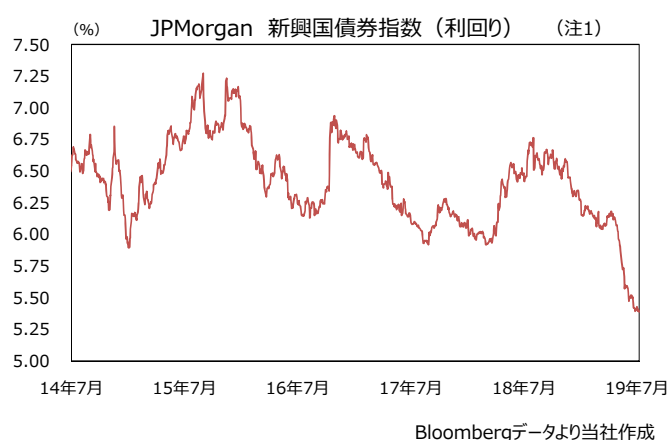
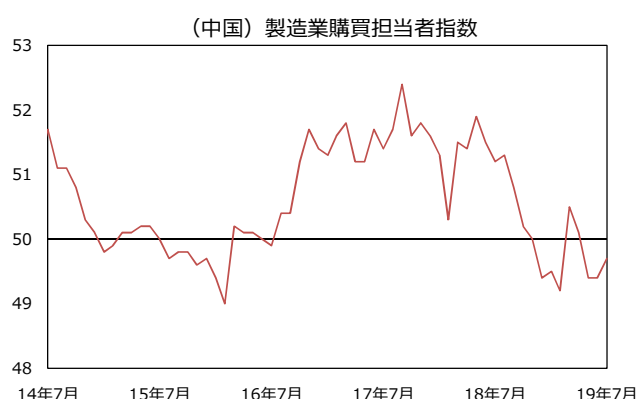
◆ 前月の振返り

7月の新興国債券市場の利回りは、米欧および新興国中央銀行による金融緩和期待などを受けて低下しました。特に政策金利が大幅に引き下げられた、トルコ国債の利回りの低下幅が大きくなりました。

◆ 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。

米中貿易摩擦問題や一部の新興国の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。



	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6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%	5.40%	5.35%	5.35%	5.30%	5.30%

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

◆ 前月の振返り

7月の新興国株市場は、米中貿易摩擦の一服や世界的な金融緩和期待の一方で、外国ポートフォリオ投資家（FPI）への増税が懸念されたインド、日本による半導体材料輸出規制が悪材料視された韓国などが主導するかたちで下落しました。

◆ 見通し

新興国株全体では、米中貿易摩擦の動向が引き続き不透明であるものの、先進国における低金利の持続や一部新興国での利下げ期待、中国の景気対策などから、中期的には先進国株よりも高いリターンが期待できると見ています。

また、貿易戦争激化により、中国からアセアンへ生産拠点を移す動きが出てきています。中期的には、ベトナム、フィリピン、マレーシア、タイなどの経済や株式市場が恩恵を受けると予想します。

為替市場

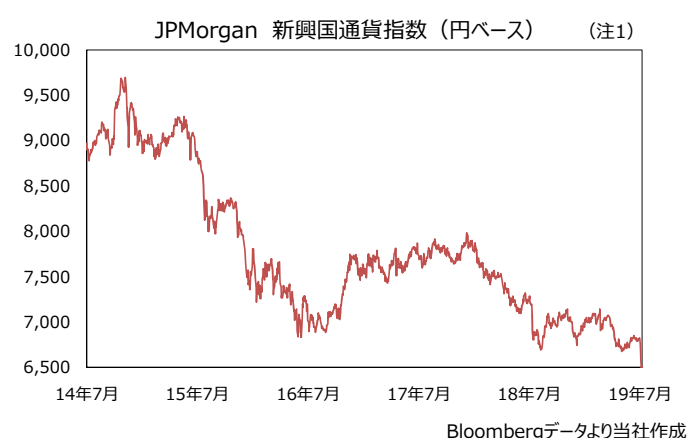
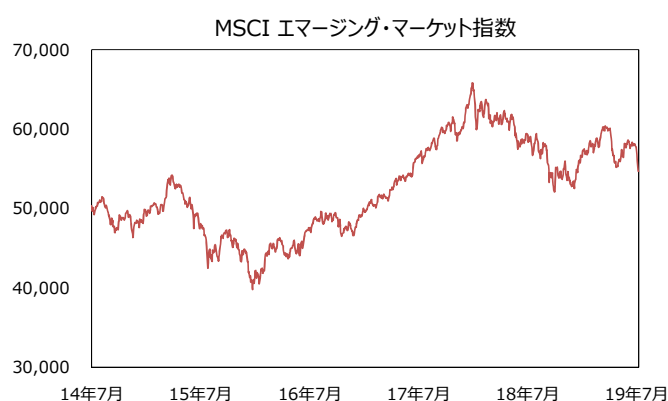
◆ 前月の振返り

7月の新興国通貨は、対円では横ばい、対ドルでは小幅に下落しました。米中首脳会談における貿易協議再開の合意や、パウエルFRB議長の議会証言によりFOMCでの利下げ期待が高まったことなどから、新興国通貨は上昇する局面もありましたが、FOMCの結果が予想ほどハト派でなかったことから下落に転じました。

◆ 見通し

今後については、米中貿易摩擦問題の激化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。

米国が金融緩和に転換したことで、新興国における政策の自由度が高まったと考えます。また、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。



	19年3月末 実績値	19年7月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6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	57,225.92	58,500	59,000	59,500	60,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注1）	6,921.13	6,773.13	6,519	6,519	6,572	6,572

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	▼	▼	↑	金利の見通しを下方修正し、相対的な魅力度が改善したことから、アンダーウェイトの程度を縮小
国内株式	▲▲	▲▲	↑	市場下落により、短期的な魅力度が高まったため、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	▲	▼	↓	国内株式対比で、短期的魅力度が低下したため、アンダーウェイトに変更
新興国株式	▼	▼	－	
短期資産	▲	▲	－	

▲▲ 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。

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7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	0.1%	0.9%	0.3%	1.3%	1.7%	-0.4%	0.0%
過去3ヶ月間	1.3%	-3.1%	0.8%	-1.3%	4.1%	-4.9%	0.0%
過去1年間	2.9%	-8.6%	1.9%	1.8%	5.1%	-4.7%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.3%	8.1%	3.3%	13.7%	6.6%	10.9%	-0.1%
過去5年間（年率）	2.0%	6.2%	1.9%	9.1%	1.2%	3.3%	0.0%
過去10年間（年率）	2.1%	7.4%	3.7%	12.5%	4.5%	6.3%	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）
新興国株式（2018/02～）JPMorgan新興国債券指数（除くBB-格未満、円ベース）
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 7月末 実績値	2019年 9月末 予測値	2019年 12月末 予測値	2020年 3月末 予測値	2020年 6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	393.16	393.84	393.86	395.68	396.06	1.7%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.16%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,565.14	1,600	1,630	1,650	1,670	3.7%
	日経平均株価	21,205.81	21,521.53	21,800	22,100	22,300	22,500	5.2%
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	461.74	455.15	457.54	458.30	459.56	0.3%
	米国10年国債利回り	2.41%	2.01%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.44%	-0.50%	-0.50%	-0.50%	-0.50%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.40%	5.35%	5.35%	5.30%	5.30%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,302.57	3,150	3,210	3,250	3,290	1.4%
	S&P500	2,834.40	2,980.38	2,900	2,920	2,940	2,960	3.7%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,603.50	1,560	1,580	1,590	1,600	2.2%
	MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	57,225.92	58,500	59,000	59,500	60,000	1.7%
為替	米ドル/円	110.69	108.58	106.00	106.00	106.00	106.00	-4.2%
	ユーロ/円	124.28	120.89	117.66	118.72	118.72	118.72	-4.5%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,773.13	6,519	6,519	6,572	6,572	-5.0%

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。