



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9月



2019年9月12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

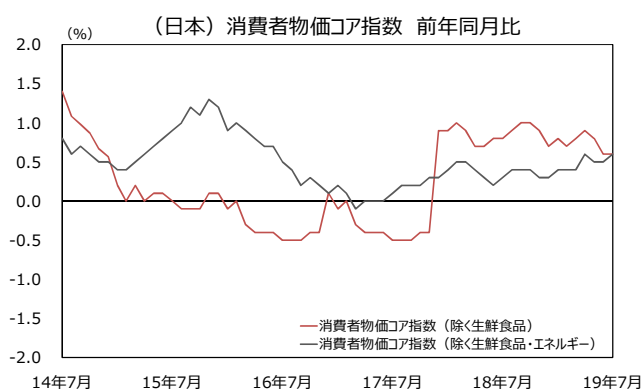
経済・金融市場見通し： 国内

経済環境

日本経済については、米中間の貿易摩擦激化を受けた投資意欲の減退や、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、7月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.6%（6月0.6%）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。

10月には消費税増税が実施される予定ですが、政府は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。米国との貿易交渉では、米国産肉類の関税をTPP並みへ引き下げること等が基本合意され、米国の自動車関税の撤廃や日本車への新たな関税賦課は見送られました。日米首脳は9月中旬に署名することを目指しています。



債券市場

◆ 前月の振り返り

8月の国内債券市場の利回りは、米中通商問題の不透明感が強まったことや海外金利が低下したことを受けて、2016年7月以来の水準まで大幅に低下しました。

◆ 見通し

国内債券市場の利回りは、当面、基調的な利回り低下が続くと予想します。

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惧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ています。

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を超過するほどの利回り低下を受け、9月の金融政策決定会合でレンジ下限を撤廃するか注目されます。世界的な景気減速懸念が払拭されない限り、円高懸念が残ることやドル建て日本国債利回り水準が魅力的なことから、利回りは低下しやすいと考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	-0.10%	-0.28%	-0.30%	-0.35%	-0.35%	-0.35%

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

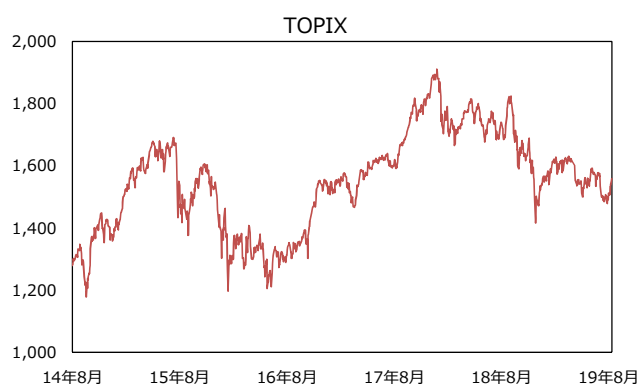
◆ 前月の振返り

8月の国内株式市場は、米中間の貿易摩擦激化や冴えない企業決算を背景に下落しました。

◆ 見通し

国内株式市場は、底堅い推移を予想します。各国中央銀行の緩和的な姿勢や、企業による積極的な自社株買い、日銀による大規模なETF買入などが、株価の支えになると見ます。TOPIXのPBR（株価純資産倍率）が1倍強まで低下するなど割安感が強まっていることから、下値余地は限定的と考えます。

一方で、米中間で激化する貿易摩擦が実体経済への下押し圧力となり、企業業績の底入れは下半期以降への後ズレを余儀なくされる見通しです。内外金利差縮小が円高に結びつくと警戒感が根強いことも、引き続き株価の重石になると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,591.64	1,511.86	1,550	1,570	1,600	1,600

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。

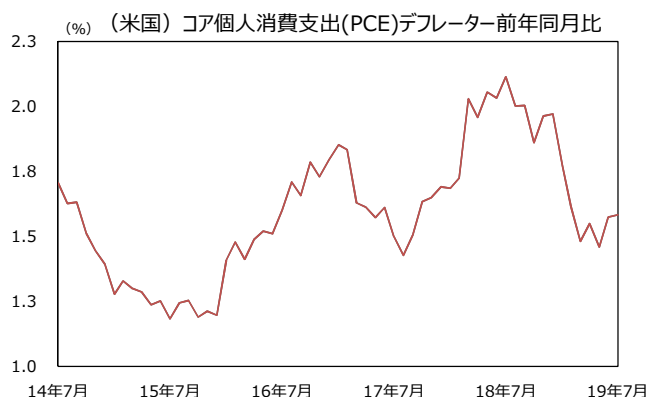
経済・金融市場見通し： 米国

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、7月は前年比1.6%（6月1.6%）となりました。

米中貿易問題の深刻化やグローバルな景気後退への懸念を背景に、市場では9月の政策金利引下げが確実視されています。米国では景気が下方局面にある中で、金融政策に加えて次年度の大統領選に向けた財政政策を打つことで景気の下支えを図ると考えます。



債券市場

◆ 前月の振返り

8月の米国10年債の利回りは、米中通商問題の悪化懸念でリスク回避姿勢が強まったことや、FRB（米連邦準備理事会）による追加の利下げ期待の高まりから大幅に低下しました。

◆ 見通し

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

足もとの米国雇用環境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景気下押し圧力が高まると考えます。9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で追加利下げ実施が予想されるなか、引き続き米住宅ローン借り換え申請の大幅な増加などが予想されることも金利低下圧力となり、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8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.41%	1.50%	1.40%	1.25%	1.25%	1.25%

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

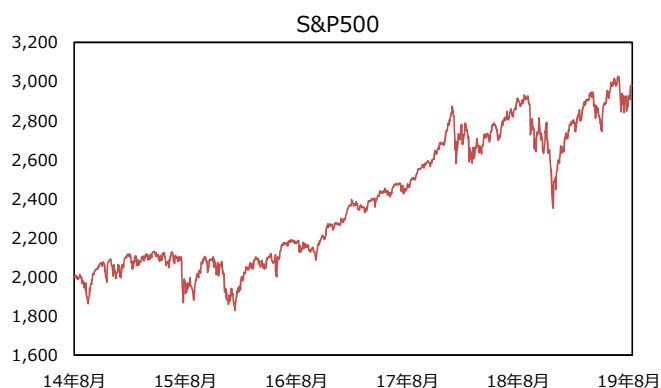
◆ 前月の振返り

8月の米国株式市場は、米中貿易戦争の激化、米国の長短金利逆転、中国やドイツの経済指標の悪化などを背景に景気後退懸念が強まり、下落しました。

◆ 見通し

米国株の12ヶ月先PER（株価収益率）は17倍程度と割高であるため、株価上昇には企業業績の改善が必要ですが、足元の企業業績は力強さを欠いており、上値は重いと考えます。一方で、FRBの金融政策に対する緩和期待は根強く、株価の下値も限定的と考えます。

当面は、米中問題、地政学リスク等から引き続き神経質な展開が続くと予想します。過去においては、米国の長短金利逆転やISM製造業指数の50割れの後には景気後退に至ることが多く、経済指標の動向によっては値動きが大きくなる可能性があります。



為替市場

◆ 前月の振返り

8月のドル円相場は、米中貿易摩擦問題の激化により米国の金利が大幅低下し、日米金利差が縮小したことを受けて、ドル安円高となりました。

◆ 見通し

今後については、ドル円は足元の水準から円安方向に戻りやすく、世界的に金利が低下する局面では日米金利差の縮小により、ドル安円高が進行すると予想します。

一方、世界的な景気減速懸念などにより、ドルは円以外の通貨に対しては底堅く推移すると考えます。そのため、ドル安円高の進行も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8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値
米国株式 S&P500	2,834.40	2,926.46	2,900	2,920	2,940	2,960
為替 米ドル/円	110.69	106.15	105.00	104.50	104.50	104.50

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）離脱懸念の高まりや、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、8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%（7月0.9%）の上昇となりました。欧州域内の消費需要は堅調なものの、景気の先行き不透明感からインフレ期待は弱く、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）では7月の理事会以降、金融緩和姿勢を明確にしており、利下げや資産買入の再開など金融政策の手段について検討が行われています。欧州域内では英国のEU離脱など政治不安が高まっており、ECBは景気下支えのために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

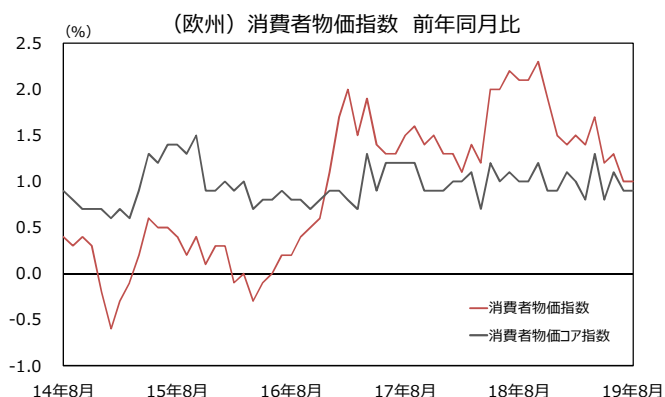
8月のドイツ10年債利回りは、景況感の水準が予想を超えて悪化したことや米国の金利低下を受けて大幅に低下しました。

◆ 見通し

今後については、ドイツ債券市場の利回りは、当面、基調的な利回り低下が続くと予想します。

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ています。

ドイツの景気後退懸念や英国のEU離脱などの政治不安から、期待を大幅に上回るECBの金融緩和政策やドイツなどの財政政策が示されない限り、利回り低下基調を脱することは難しいと考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値
欧州国債 ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.70%	-0.75%	-0.80%	-0.80%	-0.80%

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

◆ 前月の振り返り

8月の欧州株式市場は、米英における一時長短金利の逆転に加え、ドイツや中国の弱い経済指標を受けて景気後退懸念が広がったことから下落しました。

◆ 見通し

英国のEU離脱などの政治的な不透明要因に加えて、企業業績の下振れ傾向から、景気後退リスクを織り込む動きが続いていますが、ECBの緩和的な金融政策やドイツなどの財政政策期待が下支え要因となり、株価の下値余地は限定的と考えます。

英国ではEU離脱延期法案が可決されましたが、離脱強硬派のジョンソン首相がそれに従わない可能性も残っています。また、イタリアでは左派と極右の連立政権が崩壊、今後の政権の動向次第では、対EUで予算を巡って意見対立する可能性もあり、政治を巡る不透明感は引き続き欧州株式市場のバリュエーションの重石になりそうです。

為替市場

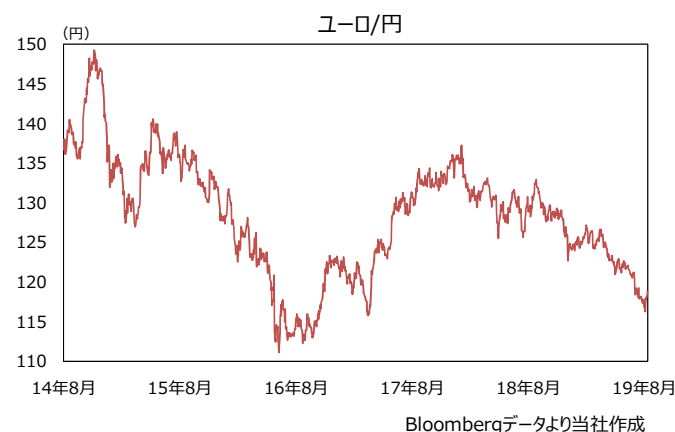
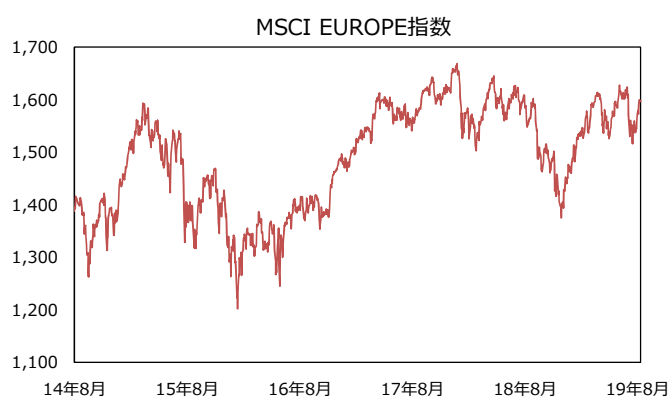
◆ 前月の振り返り

8月のユーロ円相場は、米中貿易摩擦の激化や米国金利の大幅低下を受けて、対ドルで円高が進む中、ユーロ圏の景気減速懸念やECBによる追加緩和観測などを背景にユーロが売られたことから、円高ユーロ安となりました。

◆ 見通し

ユーロ圏の景況感悪化が続いていることや、英国の合意なき離脱の可能性が残っていること、イタリアの政情不安などから、ユーロは当面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、ユーロの対ドルでの下値は限定的と考えます。



	19年3月末 実績値	19年8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値
欧州株式 MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,571.48	1,560	1,580	1,590	1,600
為替 ユーロ/円	124.28	116.89	115.50	116.00	116.00	116.00

予測値は予想レンジの中心値を記載

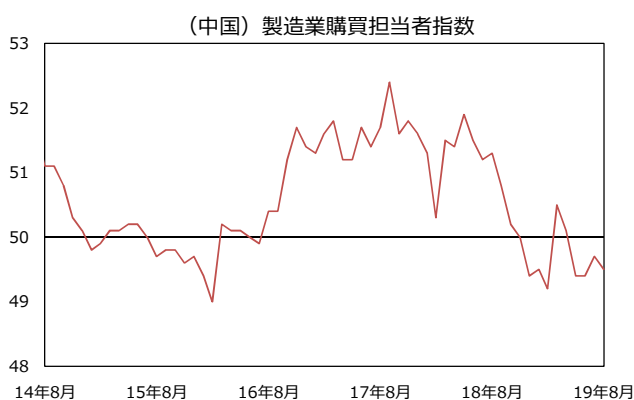
■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したのですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

経済・金融市場見通し： 新興国

経済環境

中国は、8月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）が49.5となり、4ヶ月連続で景況分岐点の50を下回っており、米中貿易摩擦や世界経済減速の影響が表れています。中国政府は、預金準備率の引き下げや地方政府特別債によるインフラ投資加速等の方針を示しており、今後も積極的な金融・財政政策により、景気の下支えを行うと考えます。

8月は、メキシコ・インドネシア・タイなど、新興国の中央銀行が相次いで利下げを実施しました。米欧における金融緩和期待が高まる中、新興国についても、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

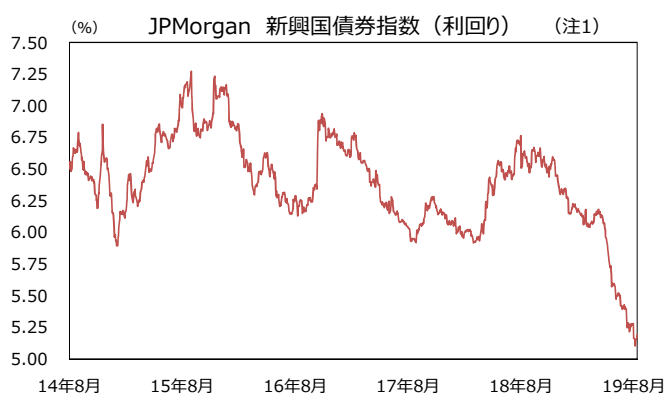
◆ 前月の振返り

8月の新興国債券市場の利回りは、米欧金利の低下を受けて低下しました。市場予想に反して政策金利が引き下げられた、メキシ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。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9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%	5.17%	5.05%	5.00%	5.00%	5.00%

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： 新興国

株式市場

◆ 前月の振り返り

8月の新興国株市場は、米国長短金利の逆転、米中対立の再燃等を受けて下落しました。大統領選挙の予備選の結果が失望されたアルゼンチン、リラ安が嫌気されたトルコなどの大幅下落が下げを主導しました。

◆ 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、先進国における金利低下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えています。

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、タイなどが恩恵を受けると予想されます。足元でもアセアン諸国の株価の方が北アジア対比で堅調となっています。

為替市場

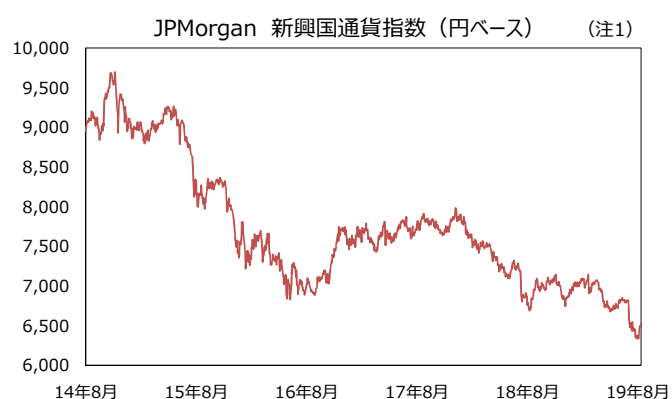
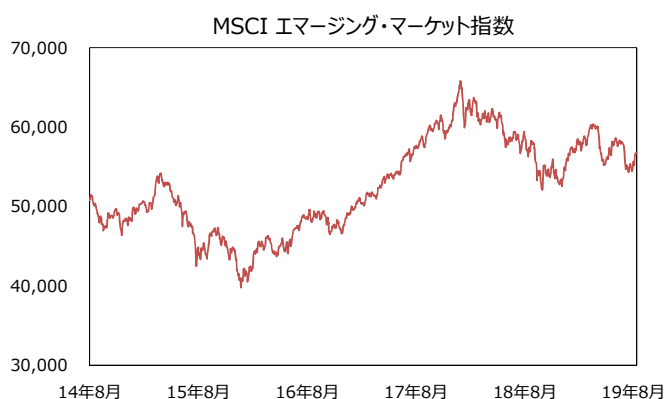
◆ 前月の振り返り

8月の新興国通貨は、米政権による対中関税の引き上げやその後の米中双方の報復関税の発表など、米中貿易摩擦問題の激化を主因に下落しました。特にブラジルレアルは、アルゼンチンの債務不履行懸念やアマゾン森林火災を受けて、下落幅が大きくなりました。

◆ 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、新興国通貨は対ドル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。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年8月末 実績値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9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	55,658.94	56,000	56,500	57,000	58,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,359.57	6,353	6,322	6,375	6,375

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	▼	▼	↓	債券価格上昇により相対的な魅力度が低下したことから、アンダーウェイトの程度を拡大
国内株式	▲▲	▲▲	-	
外国債券	▼	▼	-	
外国株式	▼	▼	-	
新興国債券	▼	▼	↑	市場下落により、短期的な魅力度が高まったため、アンダーウェイトの程度を縮小
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8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	1.4%	-3.4%	0.0%	-4.3%	-4.6%	-7.0%	0.0%
過去3ヶ月間	2.1%	0.2%	2.1%	2.9%	1.5%	-2.2%	0.0%
過去1年間	4.9%	-10.8%	3.2%	-2.9%	7.5%	-8.1%	-0.1%
過去3年間（年率）	1.1%	6.7%	3.1%	11.6%	4.6%	7.1%	-0.1%
過去5年間（年率）	2.2%	5.6%	1.6%	7.4%	-0.1%	1.2%	0.0%
過去10年間（年率）	2.2%	6.8%	3.8%	11.8%	4.2%	5.8%	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 8月末 実績値	2019年 12月末 予測値	2020年 3月末 予測値	2020年 6月末 予測値	2020年 9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	398.50	400.19	403.17	402.15	402.53	3.6%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.28%	-0.30%	-0.35%	-0.35%	-0.35%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,511.86	1,550	1,570	1,600	1,600	-1.4%
	日経平均株価	21,205.81	20,704.37	21,100	21,300	21,700	21,700	0.4%
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	461.88	459.31	462.18	462.48	463.02	1.2%
	米国10年国債利回り	2.41%	1.50%	1.40%	1.25%	1.25%	1.25%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.70%	-0.75%	-0.80%	-0.80%	-0.80%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.17%	5.05%	5.00%	5.00%	5.00%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,161.38	3,120	3,160	3,200	3,240	-1.4%
	S&P500	2,834.40	2,926.46	2,900	2,920	2,940	2,960	3.0%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,571.48	1,560	1,580	1,590	1,600	1.6%
	MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	55,658.94	56,000	56,500	57,000	58,000	-3.4%
為替	米ドル/円	110.69	106.15	105.00	104.50	104.50	104.50	-5.6%
	ユーロ/円	124.28	116.89	115.50	116.00	116.00	116.00	-6.7%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,359.57	6,353	6,322	6,375	6,375	-8.7%

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。

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。