



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10月



2019年10月11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

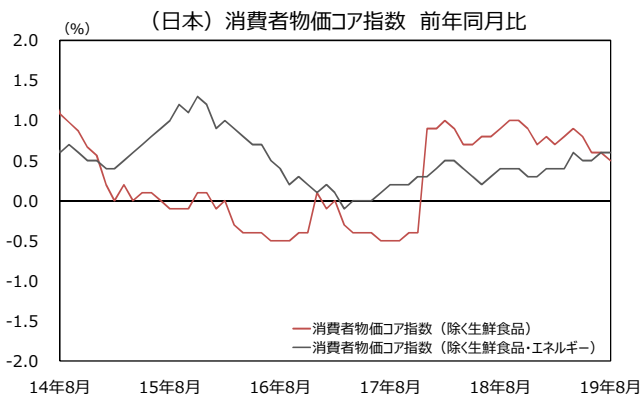
経済・金融市場見通し： 国内

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、8月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.5%（7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1日から消費増税が実施されました。政府は景気を下支えするための十分な対策を実施する方針を示しています。臨時国会において補正予算の編成がなされるとともに、景気失速が懸念される場合には、早期に万全の経済対策が講じられると考えます。



債券市場

◆ 前月の振返り

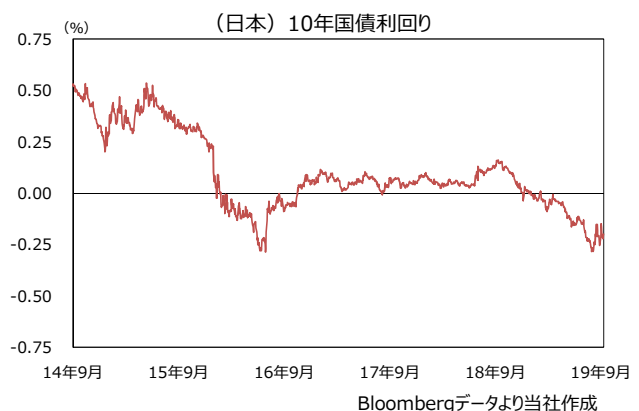
9月の国内債券市場の利回りは、前月までの大幅低下の反動や米中貿易問題の進展観測などから、中旬にかけて大きく上昇したものの、その後は追加金融緩和観測の高まりや海外金利の低下を受けて低下基調となり、月間での上昇幅は限られました。ただし、超長期金利は、日銀が低下懸念を示したため上昇基調が継続し、イールドカーブはスティープ化しました。

◆ 見通し

国内債券市場の利回りは、目先は方向感を欠くものの、基調的には低下方向を予想します。

日銀は、9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「次回の会合で経済や物価の動向を改めて点検していく」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。

日銀の国債買入れ金額や回数への不透明感が高まっていることから、当面、相場は不安定になりやすいものの、世界的な景気悪化懸念が払拭されない限り、海外金利は低下しやすく、円高懸念も残ることから、利回りは低下しやすいと考えます。



	19年3月末 実績値	19年9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%	-0.22%	-0.25%	-0.30%	-0.30%	-0.30%

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

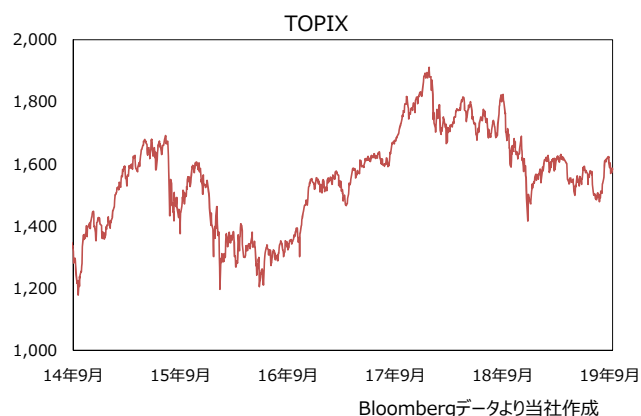
◆ 前月の振返り

9月の国内株式市場は、グローバル景気への過度な悲観が後退し、反発しました。

◆ 見通し

国内株式市場は、堅調な推移を予想します。グローバル景気の循環的な減速に米中間で続いている貿易摩擦の影響も加わり、今後発表される第2四半期決算では通期計画が下方修正されるケースが増えそうですが、株式市場での織り込みも相応に進んでいるため、追加的な悪材料にはならないと見ています。

割安感が高いことに加えて、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買入などがサポート要因となることから、国内株式市場は底堅さを増していくと予想します。



	19年3月末 実績値	19年9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	1,587.80	1,630	1,650	1,670	1,700

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。

経済環境

米国経済については、米中間の貿易摩擦やグローバルな景気減速の影響などを受けて、景況感や企業の生産活動を中心に景気減速が継続しており、今後は雇用や消費などの内需に影響が及ぶ懸念が高まっています。

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、8月は前年比1.8%（7月1.7%）となりました。

米国では9月に政策金利が引下げられました。今後の金融政策運営についてはFOMC（連邦公開市場委員会）内で意見が分かれています。景気が減速しつつあるなかで、追加の金融緩和を行う可能性が高いと考えます。

債券市場

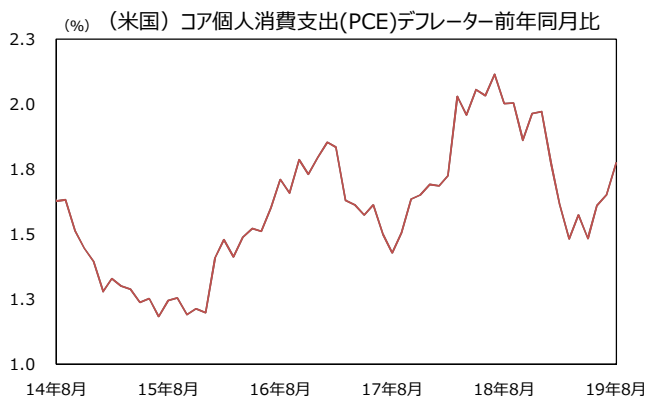
◆ 前月の振返り

9月の米国10年債の利回りは上昇しました。米中貿易問題について楽観的な見方が高まったことや前月までの大幅低下の反動から、中旬にかけて1.9%程度まで上昇しました。その後は、地政学リスクの高まりや米中貿易問題への不安視などから低下基調となり、月末は1.6%台となりました。

◆ 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。

雇用環境及び個人消費は底堅さを維持しているものの、米中貿易問題の長期化から景気下押し圧力が高まると考えます。また、引き続き追加利下げ期待が高まりやすいことも金利低下圧力になると考えます。



	19年3月末 実績値	19年9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%	1.66%	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

9月の米国株式市場は、米中貿易協議への期待や海外の政治的緊張感の緩和などを背景に上昇しました。一方で、中東における地政学リスクの高まりや、米国証券取引所の中国株の上場廃止などが上値を抑える要因となりました。

◆ 見通し

米国株の12ヶ月先PER（株価収益率）は17倍程度と割高感がある一方で、7-9月期の企業業績については前年比マイナスが予想されており、先行きの企業業績についても下方修正圧力が残っているため、株式市場の上値は重くなると考えます。

一方で、国内景気に関してはゆるやかに減速しているものの、企業業績が大きく崩れる環境にはなく、追加利下げ期待が高まりやすい環境にあることから、株価の下値も限定的と考えます。

為替市場

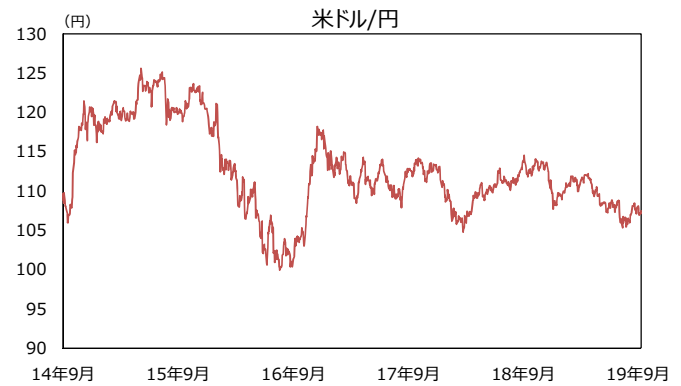
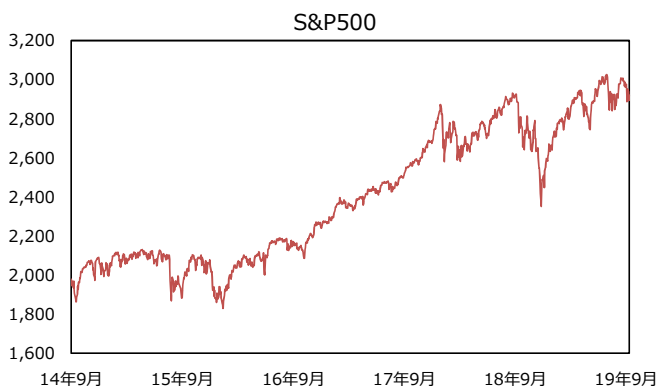
◆ 前月の振返り

9月のドル円相場は、米中貿易交渉再開への期待や、香港情勢の緊迫度が一旦緩和したことなどを受けて、市場のリスク選好が回復し、ドル高円安となりました。

◆ 見通し

今後については、米国の景気減速懸念や利下げ期待の高まりにより、日米金利差が縮小し、円高圧力が高まりやすいと考えます。

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9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	2,976.74	2,900	2,920	2,940	2,960
為替 米ドル/円	110.69	108.08	106.00	105.00	105.00	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款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、9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1.0%（8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、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）は9月の理事会で政策金利の引下げを決定しましたが、ドラギ総裁は財政政策に対する期待を示しました。欧州内では景気回復のため財政政策への期待も高まっていますが、政治的なハードルもあり大規模な景気対策の可能性は低いと考えます。

債券市場

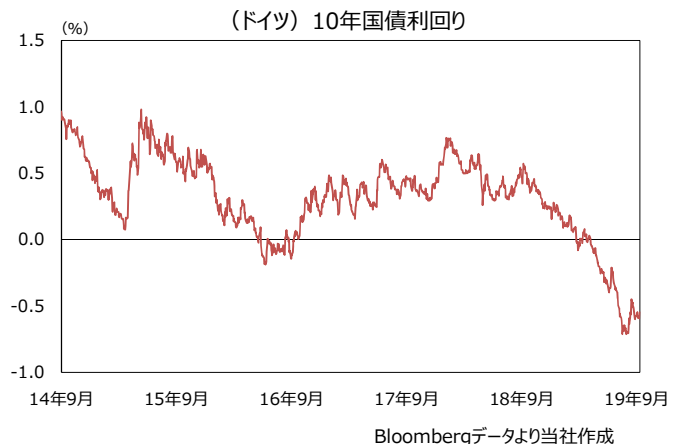
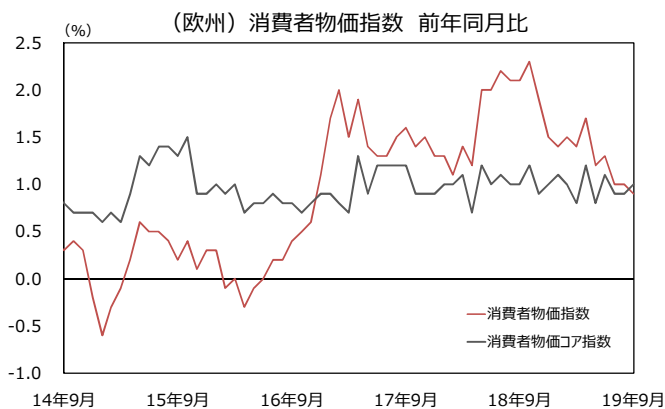
◆ 前月の振り返り

9月のドイツ10年債利回りは上昇しました。米中貿易問題の進展観測や香港情勢への警戒感の後退などをを受けて、中旬にかけて大きく上昇しました。ECBは予想通り利下げを含む金融緩和策を決定しましたが、追加緩和姿勢が見られなかったことから利回り低下要因とはならず、月末にかけては景気悪化懸念の高まりにより、緩やかな低下基調となりました。

◆ 見通し

今後については、ドイツ債券市場の利回りは低下基調が続くと予想します。

ドイツ及び中国の景気後退懸念や英国のEU離脱などの政治不安から、大規模な景気刺激策が示されない限り、利回り低下基調を脱するのは難しいと考えます。



	19年3月末 実績値	19年9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%	-0.57%	-0.70%	-0.75%	-0.75%	-0.75%

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： 欧州

株式市場

◆ 前月の振り返り

9月の欧州株式市場は、米中貿易協議進展への期待感に加えて、域内の政治的緊張の緩和や財政政策への期待の高まりを背景に上昇しました。

◆ 見通し

欧州株式については、景気後退リスクを織り込む形で企業業績の下方修正が続くと思われるが、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るため、株価の下値余地は限定的と考えます。

BREXITに関しては10月末の離脱期限を控え、英国はEU離脱協定見直し案をEUに提出しましたが、合意なき離脱の可能性も残っています。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

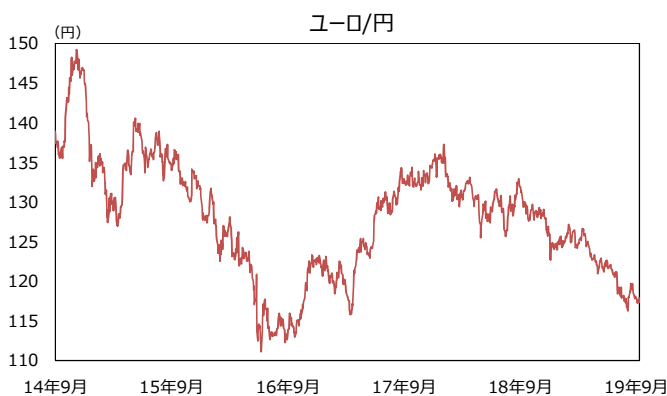
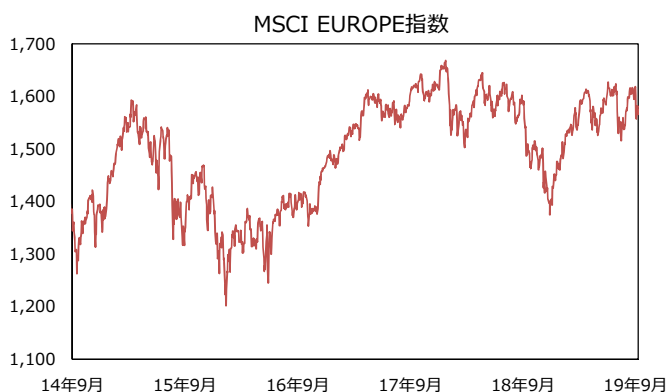
◆ 前月の振り返り

9月のユーロ円相場は、円安ユーロ高となりました。米中貿易交渉再開への期待や、香港情勢への警戒感の後退などを受けて、市場のリスク選好が回復し、円が売られる展開となりました。

◆ 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などから、ドイツなどによる財政政策への期待が高まらない限り、ユーロは上昇しにくいと考えます。

一方、ECBは9月の会合で、利下げを含む金融緩和策を決定しましたが、今後は金融緩和の余地が限られていることから、ユーロの下値は限定的と考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年9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	1,618.76	1,560	1,580	1,590	1,600
為替 ユーロ/円	124.28	117.79	116.60	116.55	116.55	116.55

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： 新興国

経済環境

中国は、9月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）が49.8となり、5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。

9月は、トルコ・ブラジル・メキシコ・インドネシアなど、新興国の中央銀行が相次いで利下げを実施しました。今後については、インフレや景気の動向などを踏まえて、更なる金融緩和の実施を慎重に判断するものと見ています。

債券市場

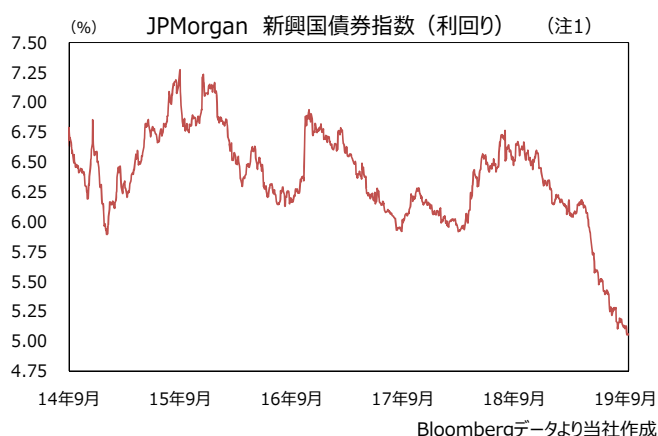
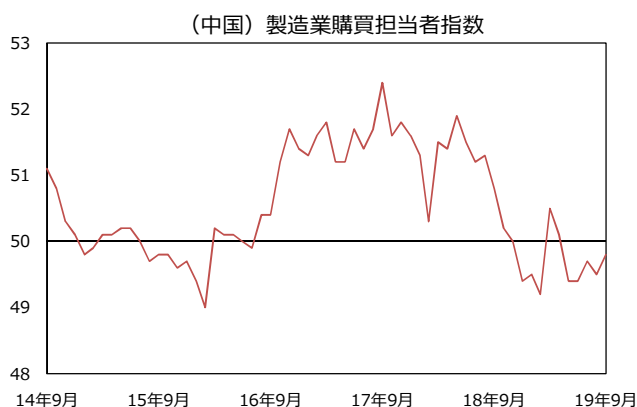
◆ 前月の振返り

9月の新興国債券市場の利回りは、先進国金利が上昇する中、全体としてはほぼ横ばいに推移しました。その中で、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9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%	5.11%	5.00%	4.95%	4.95%	4.95%

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

9月の新興国株市場は、米中貿易協議進展への期待や米欧の金融緩和などを好感して上昇しました。政策金利を引き下げたトルコや、米アップルの新製品への期待や半導体市況の改善見通しから韓国や台湾が上昇しました。

◆ 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、米中貿易摩擦懸念が高まる局面ではこうした地域が選好されると思われます。

為替市場

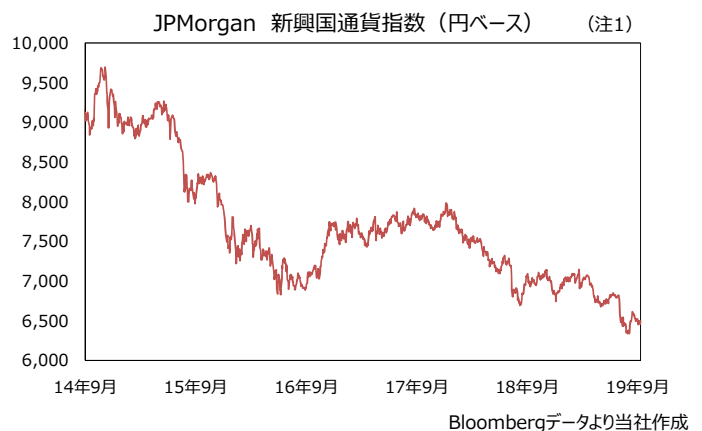
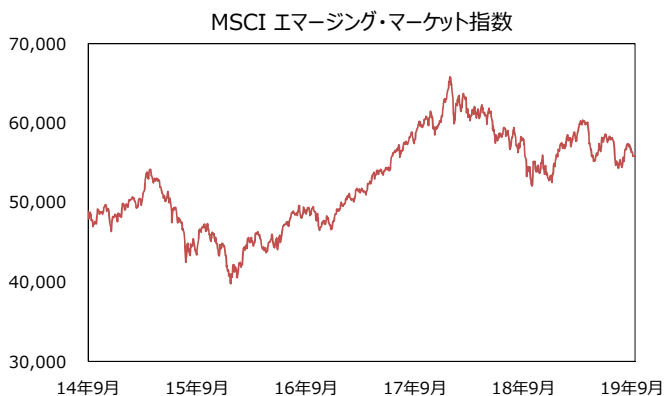
◆ 前月の振返り

9月の新興国通貨は、対ドルで小幅に上昇しました。月前半は米中関係の緊張緩和により上昇しましたが、その後、サウジアラビアの石油施設が攻撃されたことや、FOMCの結果が市場の予想よりタカ派的であ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。

インフレ率が安定推移していることで、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9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	56,357.49	56,000	57,400	58,500	59,600
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,515.41	6,466	6,405	6,458	6,458

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	▼	▼	-	
国内株式	▲▲	▲▲	-	中期的にも、短期的にも最も魅力度が高いと考えるため、引き続き最大のオーバーウェイトを維持
外国債券	▼	▼	-	
外国株式	▼	▼	-	
新興国債券	▼	▼	-	
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9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	-1.1%	6.0%	1.0%	3.9%	2.8%	3.8%	0.0%
過去3ヶ月間	0.4%	3.4%	1.3%	0.7%	-0.3%	-3.8%	0.0%
過去1年間	4.0%	-10.4%	2.4%	-1.9%	5.1%	-6.4%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.8%	8.7%	4.1%	13.7%	5.6%	8.7%	-0.1%
過去5年間（年率）	2.0%	5.9%	1.2%	7.6%	0.4%	2.4%	0.0%
過去10年間（年率）	2.1%	8.0%	4.2%	12.1%	4.5%	5.7%	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で作成した資料です。■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 9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	394.27	396.10	397.86	398.41	398.79	2.2%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.22%	-0.25%	-0.30%	-0.30%	-0.30%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,587.80	1,630	1,650	1,670	1,700	3.7%
	日経平均株価	21,205.81	21,755.84	22,100	22,300	22,600	23,000	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	466.31	465.70	466.59	466.99	467.52	2.1%
	米国10年国債利回り	2.41%	1.66%	1.40%	1.25%	1.25%	1.25%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.57%	-0.70%	-0.75%	-0.75%	-0.75%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.11%	5.00%	4.95%	4.95%	4.95%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,283.11	3,160	3,180	3,220	3,260	-0.8%
	S&P500	2,834.40	2,976.74	2,900	2,920	2,940	2,960	3.0%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,618.76	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	56,357.49	56,000	57,400	58,500	59,600	-1.9%
為替	米ドル/円	110.69	108.08	106.00	105.00	105.00	105.00	-5.1%
	ユーロ/円	124.28	117.79	116.60	116.55	116.55	116.55	-6.2%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,515.41	6,466	6,405	6,458	6,458	-7.5%

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。]

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入手数料上限3.85%（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2.09%（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。