



**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12月



2019年12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た景気の基調の弱さに加えて、増税前の駆け込み需要の反動減や自然災害の影響を背景に短期的には減速感が強まると考えます。

物価については、10月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.4%（9月0.3%）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。また、2020年6月には現行のキャッシュレス決済時におけるポイント還元制度が終了し、反動減も予想されます。政府は景気を下支えするため、事業規模26兆円、財政支出13兆円の経済対策を閣議決定しました。

## 債券市場

### ◆ 前月の振返り

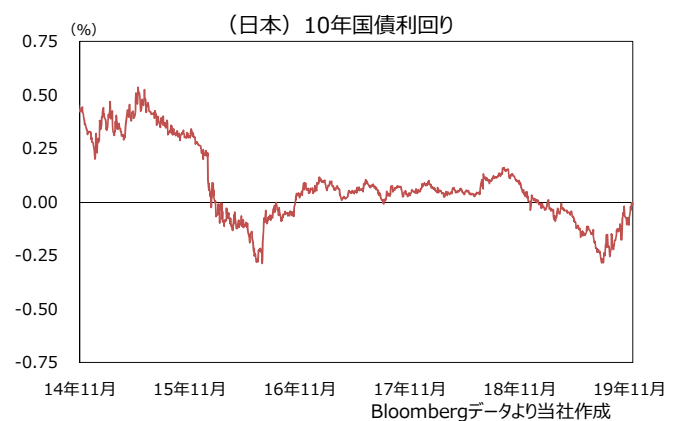
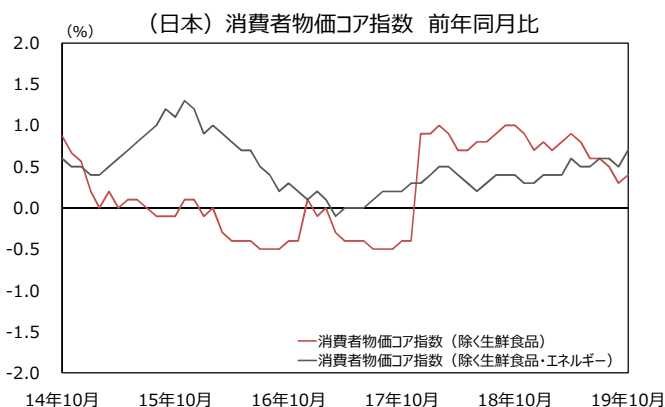
11月の国内債券市場の利回りは、米中貿易交渉の進展観測から短期・中期を中心に上昇しました。また、日銀がマイナス金利を深堀りするとの観測が後退したことでも上昇の一因となりました。

### ◆ 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、10月の金融政策決定会合で政策金利について下方バイアスがあることを示しました。

世界的な景気悪化懸念が払拭されない限り海外金利の上昇は抑えられやすく、円高懸念も残ることから、利回りの更なる上昇は限られ、再び低下余地を探る展開を予想します。



	19年3月末 実績値	19年11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	-0.10%	-0.08%	-0.10%	-0.15%	-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

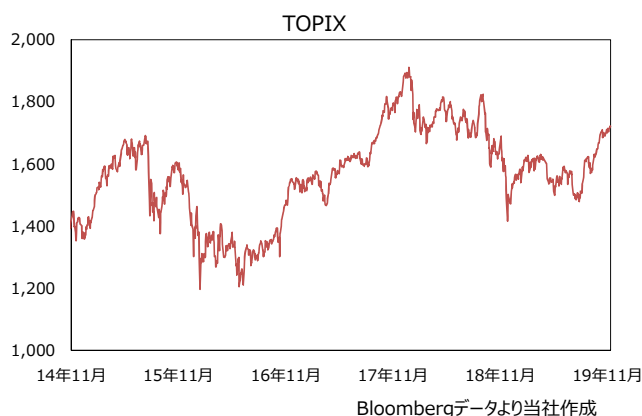
11月の国内株式市場は、米中間での貿易交渉進展や景気底入れへの期待を背景に続伸しました。

### ◆ 見通し

国内株式市場は、米中関連のニュースフローに一喜一憂しながらも底堅い展開を予想します。

7-9月期の決算発表を経て、株式市場における企業業績への期待は下げ止まりつつあり、市場の関心は景気、企業業績の底入れ後の回復力に移り始めていますが、世界経済への影響も大きい米中関連のニュースフローへの警戒が解けないため、バリュエーションは切り上がりにくいと予想します。

なお、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買入などが株価をサポートする構図に変化はないため、下値は限定的と見ています。



	19年3月末 実績値	19年11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,591.64	1,699.36	1,650	1,680	1,700	1,720

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、米中貿易摩擦の影響を受けて製造業を中心に景気が減速しています。労働市場の改善が続くなかで、個人消費は引き続き堅調に推移すると思われませんが、来年の大統領選挙を睨んだ不透明感もあり、景気減速傾向は続くと考えています。

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、10月は前年比1.6%（9月1.7%）となりました。

11月に公表された10月FOMCの議事録では、追加緩和の余地を残しながらも、金利を現水準で据え置き、当面はインフレの動向などを見極めるスタンスが示されました。足元で雇用や物価が大きく動く兆候は見られず、当面は緩和的な金融政策を維持すると思われま

## 債券市場

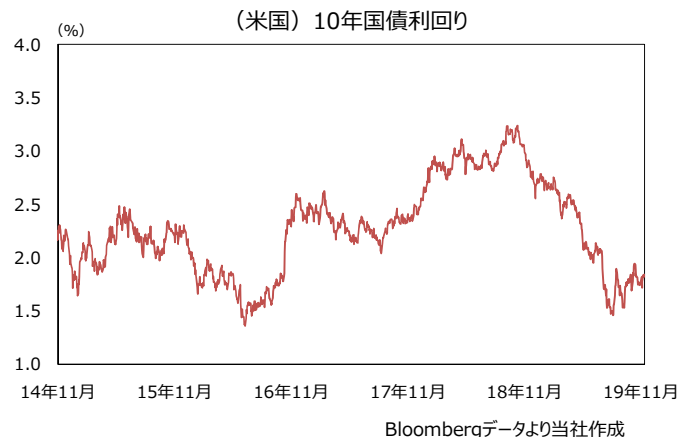
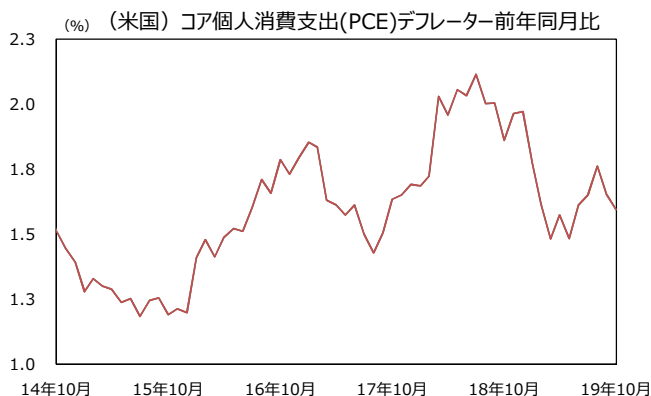
### ◆ 前月の振返り

11月の米国10年債の利回りは小幅に上昇しました。月初は米中の貿易交渉に対する楽観的な見方が広がったことや、雇用などの経済指標が予想を上回ったことから、金利は大幅に上昇しましたが、その後は値ごろ感からの買戻しもあり、低下基調となりました。

### ◆ 見通し

今後については、10年債の利回りは、利下げ観測の後退から目先は上昇しやすいものの、その後は1%台半ば程度の低水準での推移に戻ると予想します。

雇用環境は底堅さを維持しているものの、減税の影響が次第に縮小するなか、米中貿易問題についても早期の完全な決着が期待されない環境下では、景気の先行き不透明感は継続すると考えます。また、利上げが想定しにくい一方で利下げの可能性は残ることも、金利低下圧力になると考えます。



	19年3月末 実績値	19年11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.41%	1.78%	1.70%	1.60%	1.50%	1.50%

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

11月の米国株式市場は、雇用統計や中国製造業PMI（購買担当者景気指数）の上振れを受けたグローバル景気改善期待に加え、米中貿易協定の合意に対する楽観ムードを背景に上昇しました。

### ◆ 見通し

米国株の12ヶ月先PER（株価収益率）は17倍超と割高感が解消していない一方で、企業決算については、10-12月期をボトムに2020年にかけて回復が見込まれています。

国内景気や企業業績について底割れ懸念が薄れる一方で、米中協議の不透明感が波乱要因と考えます。ただし、追加利下げ期待も残っているため、下値は堅く、高値圏でもみ合う展開を予想します。



## 為替市場

### ◆ 前月の振返り

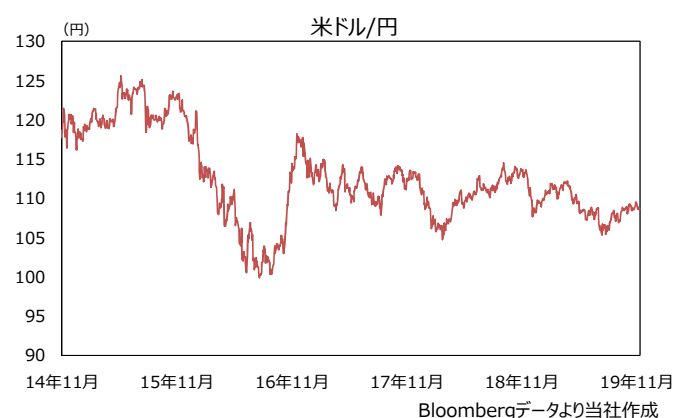
11月のドル円相場は、雇用や小売などの堅調な経済指標により米景気への悲観的な見方が後退したことや、米国の株価指数が連日最高値を更新したことなどを受けて、ドル高円安となりました。

### ◆ 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、グローバルな景気減速や、貿易摩擦による米国の設備投資抑制などを受けて、米国景気は減速していくと考えることが背景にあります。

一方、FRB（連邦準備制度理事会）は3度の予防的な利下げの後、政策金利を当面据え置く姿勢を示しており、市場の利下げ観測が後退していることから、ドル安円高の程度は限定的と考えます。



	19年3月末 実績値	19年11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12月末 予測値
米国株式 S&P500	2,834.40	3,140.98	3,100	3,150	3,200	3,250
為替 米ドル/円	110.69	109.51	107.00	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離脱懸念の継続や、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、11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1.3%（10月1.1%）と上昇しました。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定的と考えます。

欧州では財政刺激策への期待が高まっていますが、注目されていたドイツで可決された来年度予算案の拡大規模は限定的な範囲に留まりました。長引く景気鈍化に対し大規模な景気刺激策を実施する可能性は低いと考えます。

## 債券市場

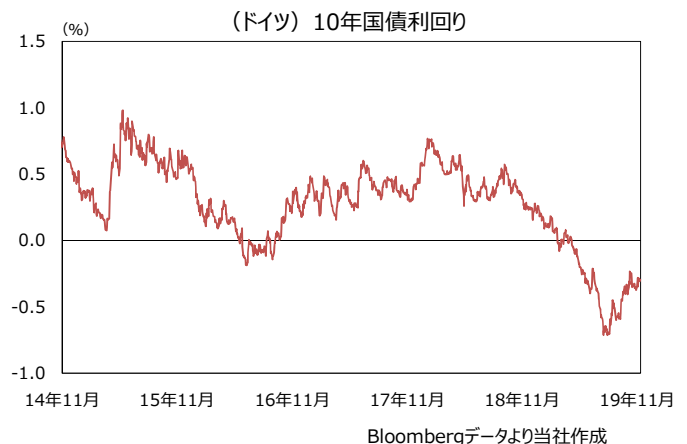
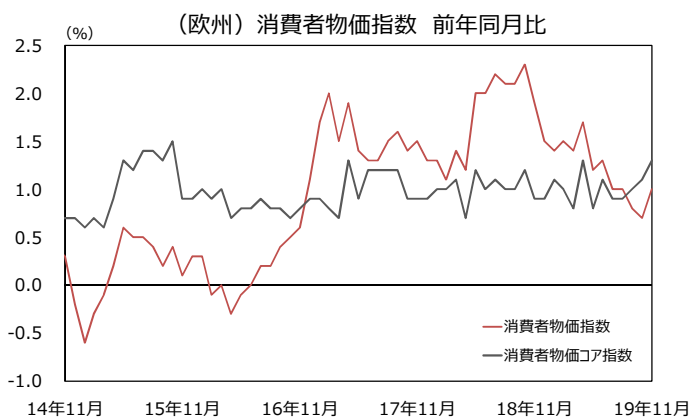
### ◆ 前月の振返り

11月のドイツ10年債利回りは、英国で与党保守党が12月の総選挙で優勢であるとの見方を受けてEU離脱問題への不透明感が弱まったことや、米中貿易問題への懸念が緩和したことなどから、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の更なる上昇は限られ、次第に低下基調になると予想します。

ECB（欧州中央銀行）の積極的な金融緩和政策の長期化が、債券利回りの上昇を抑制すると考えます。また、欧州経済の悪化懸念は払拭されず、大規模な景気刺激策が示されない限り、再び利回りには低下圧力がかかると考えます。



	19年3月末 実績値	19年11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12月末 予測値
欧州国債 ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.36%	-0.40%	-0.45%	-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

### ◆ 前月の振り返り

11月の欧州株式市場は上昇しました。雇用統計や中国製造業PMIの上振れに加え、米中貿易協議の合意に対する楽観ムードから上昇基調で推移し、その後、香港人権法案の米国議会通過により米中協議進展への懸念が高まったものの高値圏で終了しました。

### ◆ 見通し

欧州株式については、景気後退リスクや政治の不透明感が残るものの、ECBの緩和的な金融政策が下支え要因となるため、株価の下値は堅いと考えます。

企業業績については、軟調なマクロ指標を背景に下方修正傾向が続いていますが、10-12月期に底打ちすると見込まれています。ただし、BREXITの動向や中国のマクロ状況次第では、底打ち時期が後ズレする可能性も残っています。

## 為替市場

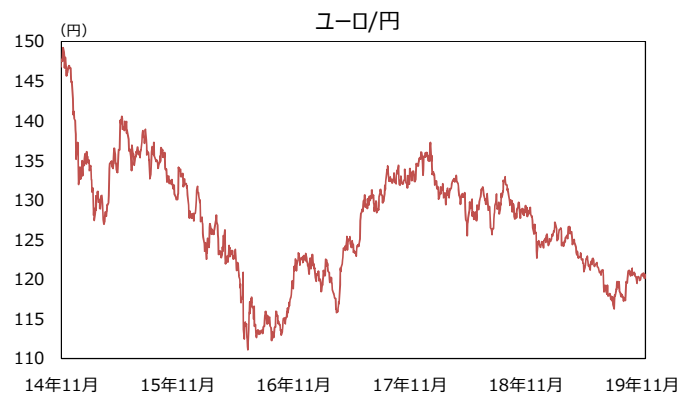
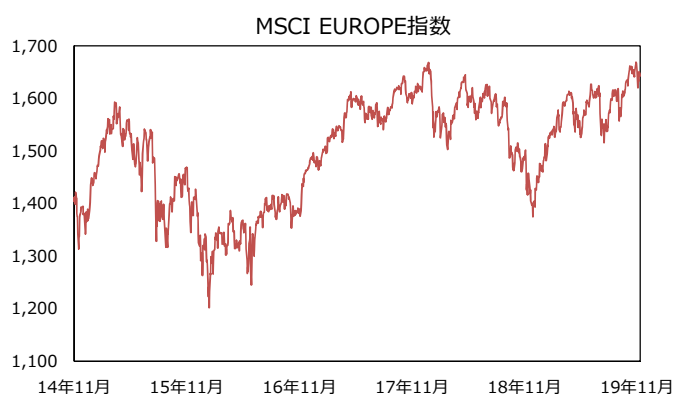
### ◆ 前月の振り返り

11月のユーロ円相場は、米経済に対する悲観的な見方が後退し、ドル高傾向となる中、ユーロが対ドルで下落したものの、リスク選好姿勢の強まりを背景にドルで円安が進んだことから、前月末比ほぼ横ばいとなりました。

### ◆ 見通し

今後については、域内最大の経済大国であるドイツの景況感指標が低調であることや、政治を巡る不透明感から、ユーロは上昇しにくいと考えます。

一方、ECBによる金融緩和の余地は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11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12月末 予測値
欧州株式 MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,658.87	1,650	1,700	1,725	1,725
為替 ユーロ/円	124.28	120.75	119.84	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

中国では、米中貿易協議の先行き不透明感が続く中、輸出部門の設備投資が伸び悩むと見込まれています。その一方で、中国人民銀行（中央銀行）が政策金利を引き下げたほか、中国財務省がインフラ建設の資金を調達する特別債（専項債）の発行を加速するよう指示しており、金融・財政両面の政策支援により景気のソフトランディング期待が高まっています。

メキシコ中銀は、インフレ率が目標の範囲内に収まっている中、経済活動が停滞していることを受けて、11月の金融政策決定会合で政策金利を0.25%引き下げて7.50%にしました。米国では利下げの打ち止めが示唆されましたが、米国との金利差縮小による資金流出リスクに留意しつつも、景気を下支えするため、さらなる利下げを模索するものと見えています。

## 債券市場

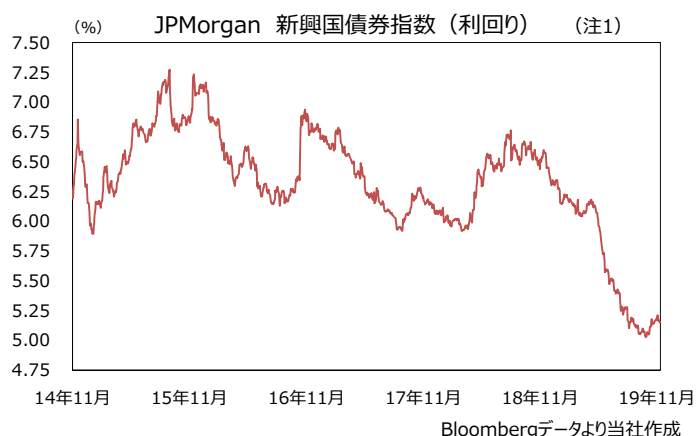
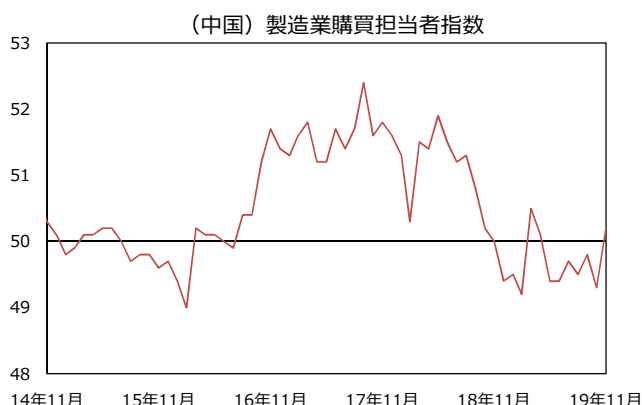
### ◆ 前月の振返り

11月の新興国債券市場の利回りは、全体としては上昇しました。その中で、政情不安の高まりなどを受けて、ブラジルやコロンビアなどの南米諸国の国債の利回りの上昇幅が相対的に大きくなりました。

### ◆ 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11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12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%	5.19%	5.10%	5.05%	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

11月の新興国株式市場は小幅に上昇しました。月初は米中貿易協議の進展への期待や、前月末に米国が利下げと金融緩和継続を示したことが好感され、株価は上昇基調で推移しましたが、その後米国が関税撤廃合意を否定したことや、米国が香港人権法案を可決したことにより、米中間の政治的対立への警戒感が再燃し、株価は反落しました。

### ◆ 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に加え、主にテクノロジーセクターのサプライチェーン内で脱米国企業の動きが鮮明化しています。生産拠点ではアセアン諸国、脱米国企業では台湾や韓国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考えられます。

## 為替市場

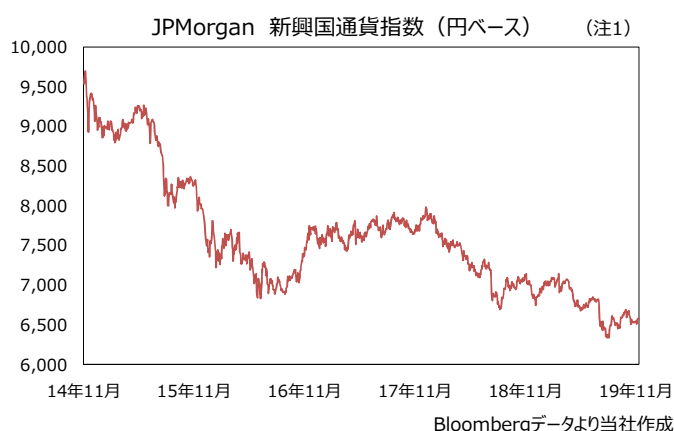
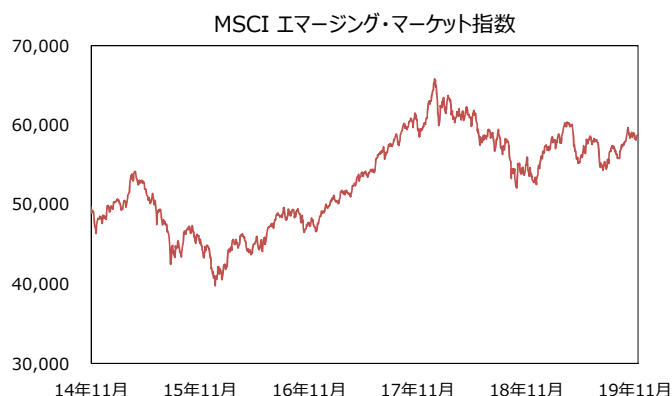
### ◆ 前月の振返り

11月の新興国通貨は、米中通商協議を巡る楽観的な見通しが後退したことなどから、全体としては下落しました。特に、暴動の広がりを受けてチリペソや、周辺国の政情不安や深海油田の入札不調などによりブラジルレアルの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11月末 実績値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値	20年9月末 予測値	20年12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	58,288.49	58,000	59,500	59,500	61,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,550.56	6,474	6,466	6,466	6,466

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ありますが、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11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%	1.9%	0.3%	4.4%	-0.6%	1.2%	0.0%
過去3ヶ月間	-1.8%	13.5%	2.0%	11.0%	4.4%	9.5%	0.0%
過去1年間	2.6%	4.5%	4.4%	11.6%	6.0%	3.9%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.8%	7.4%	2.8%	11.9%	4.9%	8.0%	-0.1%
過去5年間（年率）	1.6%	6.1%	-0.3%	6.7%	-0.9%	1.9%	0.0%
過去10年間（年率）	2.0%	9.6%	4.4%	12.9%	4.7%	6.2%	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）
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 11月末 実績値	2020年 3月末 予測値	2020年 6月末 予測値	2020年 9月末 予測値	2020年 12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	391.33	394.17	395.91	396.67	397.04	1.3%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.08%	-0.10%	-0.15%	-0.20%	-0.20%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,699.36	1,650	1,680	1,700	1,720	3.7%
	日経平均株価	21,205.81	23,293.91	22,500	22,800	23,000	23,200	6.1%
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	471.23	466.80	464.92	467.75	468.73	2.2%
	米国10年国債利回り	2.41%	1.78%	1.70%	1.60%	1.50%	1.50%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.36%	-0.40%	-0.45%	-0.50%	-0.50%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.19%	5.10%	5.05%	5.00%	5.00%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,509.06	3,430	3,490	3,560	3,620	7.0%
	S&P500	2,834.40	3,140.98	3,100	3,150	3,200	3,250	9.4%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,658.87	1,650	1,700	1,725	1,725	6.1%
	MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	58,288.49	58,000	59,500	59,500	61,000	-0.8%
為替	米ドル/円	110.69	109.51	107.00	106.00	106.00	106.00	-3.3%
	ユーロ/円	124.28	120.75	119.84	118.72	118.72	118.72	-3.6%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,550.56	6,474	6,466	6,466	6,466	-6.5%

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。]

- 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。