



**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

2020年1月



2020年1月17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、米中間の貿易摩擦を背景とする投資意欲の減退や、世界景気のスローダウン、中東を巡る地政学リスクの台頭に伴う原油価格の上昇等の影響から、景気減速傾向は続くと見えています。

物価については、11月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.5%（10月0.4%）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。

消費増税緩和策終了後の反動減や東京五輪後の建設需要減少が予想されるなか、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

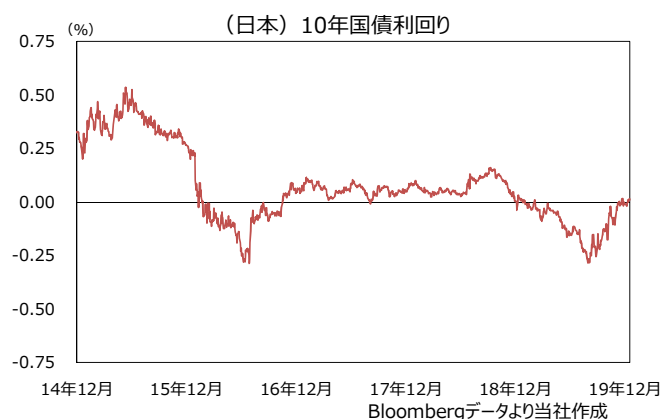
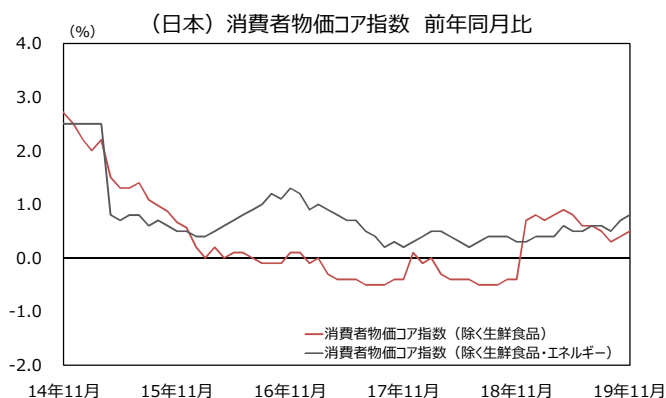
### ◆ 前月の振返り

12月の国内債券市場の利回りは上昇しました。米中貿易交渉の進展観測などを受けて株式市場が堅調に推移したことや、下旬にはスウェーデン中銀がマイナス金利の解除を発表したこともあり、日銀によるマイナス金利の深堀り観測が一段と後退した結果、中期ゾーンを中心に利回りは上昇しました。

### ◆ 見通し

今後については、利回り上昇は抑えられると予想します。

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、目先は地政学リスクの高まりから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12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%	-0.03%	-0.05%	-0.10%	-0.15%	-0.15%

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

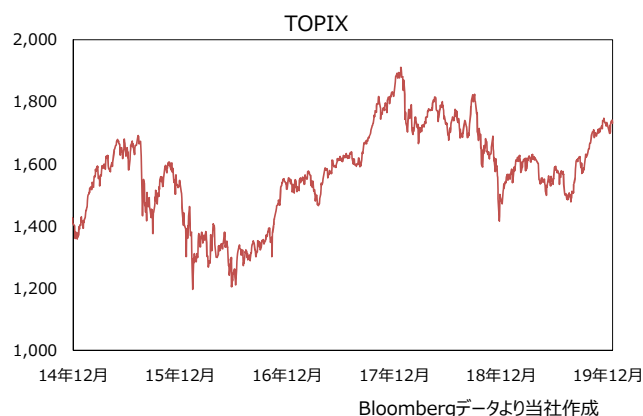
### ◆ 前月の振返り

12月の国内株式市場は、米中通商協議の進展や景気底入れへの期待を背景に続伸し、4ヶ月連続の上昇となりました。

### ◆ 見通し

今後の国内株式市場についても、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買入などが株価をサポートする構図に変化はなく、引き続き、下値は限定的と考えます。

なお、10-12月期決算は、昨年来のグローバル景気の減速や消費増税の影響で低調な企業が多くなりそうですが、すでに株式市場における期待値も十分に低下しているため、追加的な悪材料とはならないと見ています。ただし、今しばらくは景気が一進一退を続ける公算が大きい上に、米国の通商・外交政策に起因する不確実性が高い状況も解消し難いと考えており、来期以降の企業業績に対する期待の切り上がりは、限定的なものに留まると予想します。



	19年3月末 実績値	19年12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	1,721.36	1,700	1,730	1,750	1,750

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、中東情勢の緊張の高まりや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、11月は前年比1.6%（10月1.7%）となりました。

12月FOMC（連邦公開市場委員会）では、金利据え置きが決定され、また現状の政策スタンスは適切であるとして、年内は現状の金利水準を維持する見通しが示されました。足元で物価上昇の兆候は見られず、また政治的要因による先行き不透明感が根強いことから、当面は緩和的な金融政策を維持すると考えます。

## 債券市場

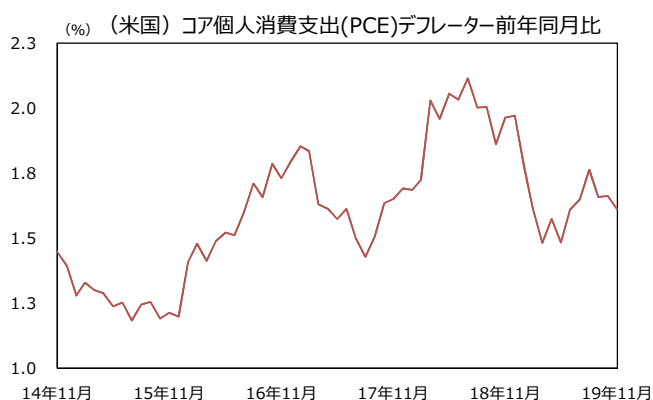
### ◆ 前月の振返り

12月の米国10年債の利回りは上昇しました。一部の経済指標は予想を下回ったものの、米中の貿易交渉の第一段階の合意に対する楽観的な見方が広がったことを受けたりスク許容度の高まりを背景に、金利は上昇しました。

### ◆ 見通し

今後については、利回り上昇は抑えられると予想します。

雇用環境は底堅さを維持しているものの、中東情勢への懸念が高まり、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12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%	1.92%	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

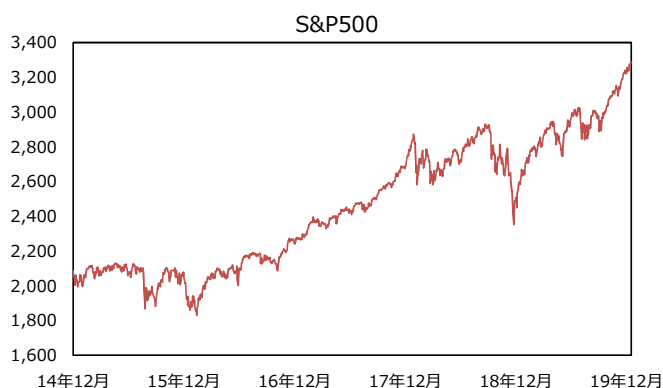
### ◆ 前月の振返り

12月の米国株式市場は、米中貿易協議の第一段階合意、雇用統計の上振れ、FRB（連邦準備制度理事会）の緩和的スタンスを受けたグローバル景気に対する楽観ムードを背景に、上昇しました。

### ◆ 見通し

企業業績の10-12月期での底打ちを確認しないまま、グローバルの景気回復を先取りして株価が上昇した結果、バリュエーション上の割安感はなく、更なる上値を追うには企業業績を確認する必要があります。従って、目先は小休止あるいは高値圏でもみ合う展開を予想します。

米中協議の不透明感が一旦後退したものの、引き続き波乱要因であることに変わりありません。ただし、個人消費を中心とした堅調な国内景気やFRBの追加利下げ期待等が下値のサポート材料となると考えます。



## 為替市場

### ◆ 前月の振返り

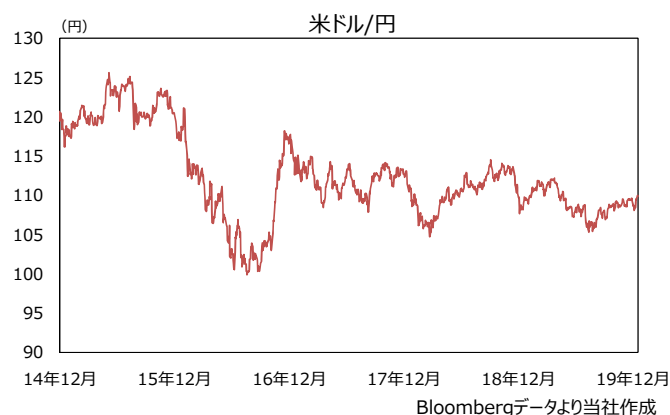
12月のドル円相場は、小幅なドル安円高となりました。月初は、米国の景況感指数の悪化を受けて、ドル安となりました。その後、米中貿易協議で第一段階合意に達するとの観測を受け、リスク回避的な姿勢が緩和したことにより円安ドル高となりましたが、月末付近では再びドル安円高となりました。

### ◆ 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、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12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	3,230.78	3,100	3,150	3,200	3,250
為替 米ドル/円	110.69	108.68	108.00	108.00	107.00	107.00

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、12月の英国の総選挙で与党保守党が勝利したことでEU離脱に関わる不透明感は後退したものの、通商関連の不透明感は継続しており、グローバルな景気減速の影響を受けて、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、12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%（11月1.3%）と上昇しました。

欧州では追加の金融緩和余地が限られる中で、財政政策による景気刺激への期待が高まっているものの、欧州主要国の政権が不安定な現状では、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

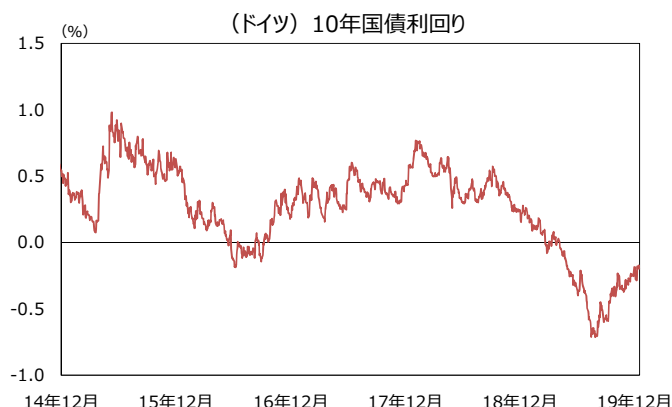
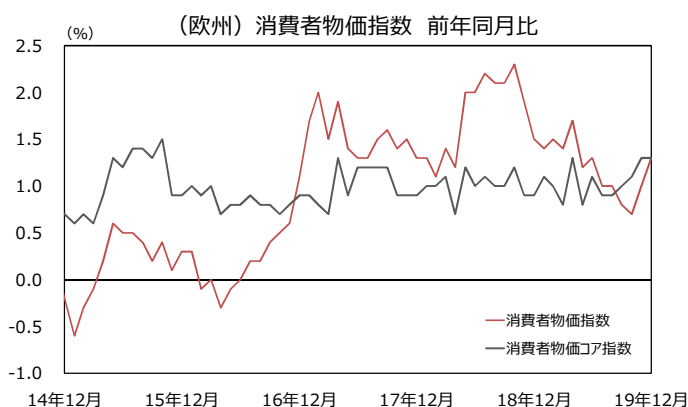
### ◆ 前月の振返り

12月のドイツ10年債利回りは、英国で与党保守党が総選挙で過半数を維持したことを受けてEU離脱問題への不透明感が後退したことや、米中通商交渉が第一段階の合意に至るとの観測を受けて、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容易には払拭されにくく、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。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年12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%	-0.19%	-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

12月の欧州株式市場は、ユーロ圏や中国のPMI（購買担当者景気指数）の上振れに加え、米中貿易協議やBREXITに対する不透明感が後退する中で、グローバルの景気回復期待を背景に上昇しました。

### ◆ 見通し

欧州株式については、グローバルの景気回復に対する楽観的期待を背景に上昇している一方で、米中貿易協議や政治の不透明感も完全に払拭されない中で上値を追うのは難しいと考えます。

域内景気の更なる悪化リスクは後退しつつあるものの、10-12月期の企業業績の底打ちおよび先々の業績予想の改善を確認してから、徐々に上値を追う展開に移ると考えます。

## 為替市場

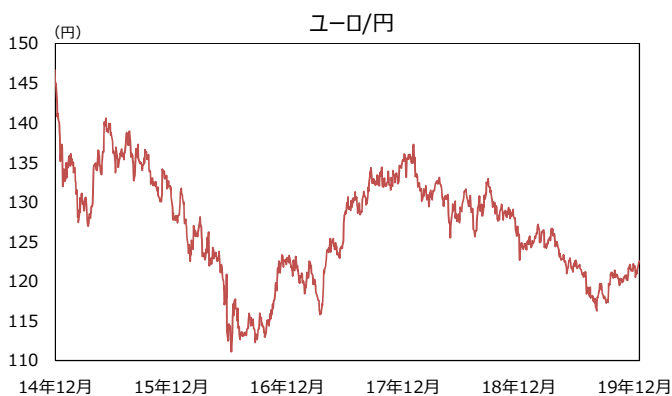
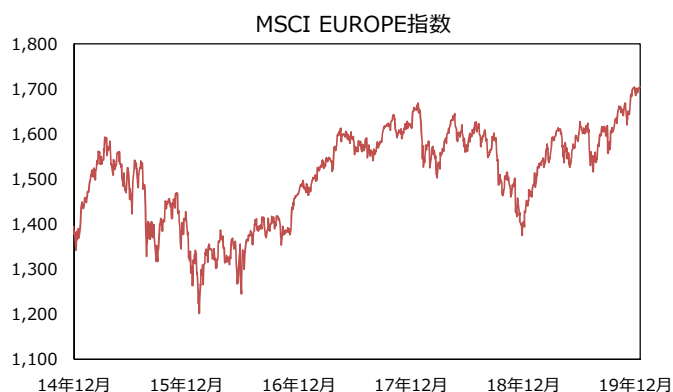
### ◆ 前月の振り返り

12月のユーロ円相場は、円安ユーロ高となりました。ユーロ圏の景況感指数の改善や、英国のEU離脱を巡る不透明感が後退したことを受けて、円安ユーロ高となりました。

### ◆ 見通し

今後については、EU離脱後の英国とEUの通商交渉への不透明感が残ることや、EUの新車に対する環境規制の強化を受けて、域内最大の経済大国であるドイツの景気回復にはいましばらく時間がかかると考えることから、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12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	1,685.66	1,650	1,700	1,725	1,725
為替 ユーロ/円	124.28	121.99	120.96	120.96	120.91	120.91

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

中国では、米中貿易交渉の第1段階の合意に至ったものの、第2段階では、産業補助金など中国の構造問題が取り上げられると思われ、交渉の難航が予想されます。その一方で、中国の消費統計や工業統計などの主要経済指標がいずれも景気の底入れを示唆しており、景気減速に対する過度な懸念が後退することは投資家心理の改善につながると考えます。

12月は、ブラジル・トルコ・ロシア・メキシコの中央銀行が相次いで利下げを実施しました。今後についても、利下げがインフレ率に与える影響などに留意しつつも、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ています。

## 債券市場

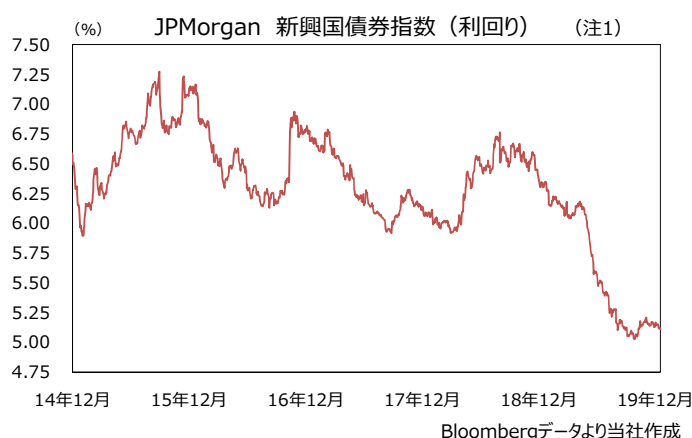
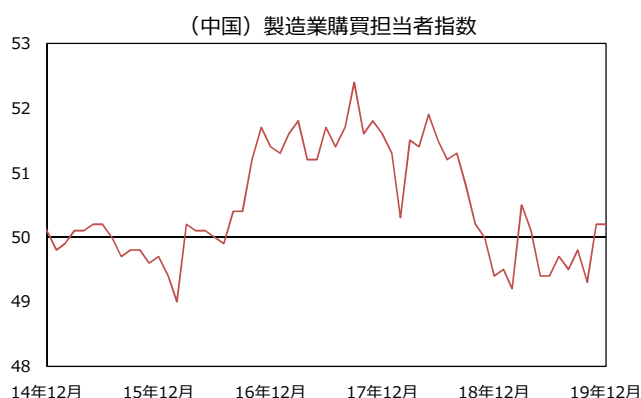
### ◆ 前月の振り返り

12月の新興国債券市場の利回りは、米中通商交渉の第一段階の合意を受けたりスク許容度の高まりにより、先進国国債の利回りが上昇した中で全体としては小幅に低下しました。その中で、政策金利の大幅な引き下げを受けて、トルコ国債の利回りの低下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。

中東情勢や米中通商交渉など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12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%	5.17%	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

12月の新興国株式市場は上昇しました。米中の貿易協議について第一段階の合意に至ったことに加えて、米国の政策金利が据え置かれたことや中国において預金準備率の引下げが発表されたことが好感されました。

### ◆ 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、前者は中期的に、後者は短期的にプラスに作用すると考えております。

## 為替市場

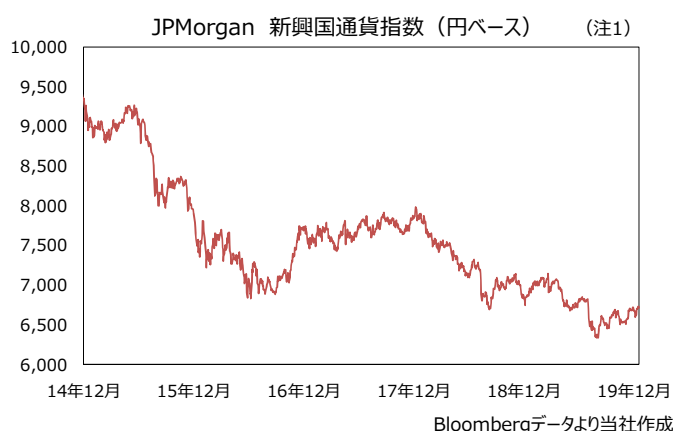
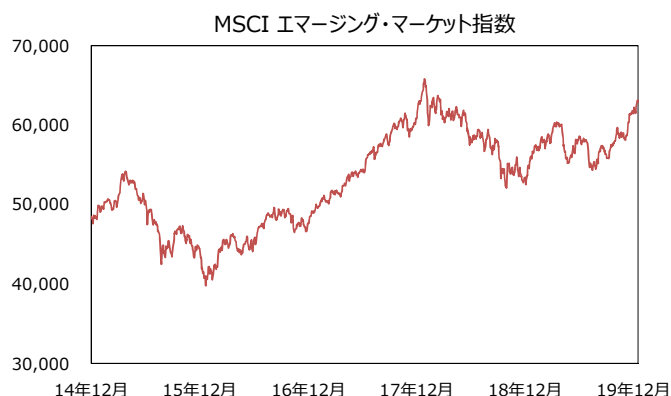
### ◆ 前月の振返り

12月の新興国通貨は、米中通商交渉が第一段階の合意に達したことなどを受けて上昇しました。特に、前月の下落幅が大きかったチリペソやブラジルレアルの上昇幅が大きくなりました。

### ◆ 見通し

今後については、中東情勢や米中通商交渉など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12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	61,467.42	59,000	60,000	60,500	61,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,673.62	6,588	6,588	6,527	6,527

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12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%	1.4%	-0.5%	2.3%	3.6%	6.7%	0.0%
過去3ヶ月間	-1.0%	8.6%	0.5%	9.4%	5.2%	12.5%	0.0%
過去1年間	1.6%	18.1%	5.5%	28.0%	12.2%	17.8%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.9%	6.7%	1.8%	10.9%	4.6%	9.4%	-0.1%
過去5年間（年率）	1.3%	6.4%	-0.5%	7.3%	0.8%	3.9%	0.0%
過去10年間（年率）	1.9%	8.9%	3.9%	12.1%	4.3%	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 12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	390.14	391.33	393.06	395.64	396.01	0.6%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.03%	-0.05%	-0.10%	-0.15%	-0.15%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,721.36	1,700	1,730	1,750	1,750	6.8%
	日経平均株価	21,205.81	23,656.62	23,200	23,500	23,700	23,700	9.4%
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	468.73	473.01	476.23	476.85	477.35	3.5%
	米国10年国債利回り	2.41%	1.92%	1.70%	1.60%	1.50%	1.50%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.19%	-0.40%	-0.45%	-0.50%	-0.50%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.17%	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	3,590.87	3,460	3,560	3,610	3,670	8.0%
	S&P500	2,834.40	3,230.78	3,100	3,150	3,200	3,250	9.4%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,685.66	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	61,467.42	59,000	60,000	60,500	61,000	0.9%
為替	米ドル/円	110.69	108.68	108.00	108.00	107.00	107.00	-2.4%
	ユーロ/円	124.28	121.99	120.96	120.96	120.91	120.91	-2.7%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,673.62	6,588	6,588	6,527	6,527	-4.8%

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。

## その他 留意事項

---

- 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（以下当社）が作成した資料です。
- 本書は、当社が、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。
- 当社は、グローバル投資パフォーマンス基準（Global Investment Performance Standards, GIPS）への準拠を表明しています。なお、当社は、2012年4月1日から2019年3月31日の期間について独立した検証者による検証を受けております。当社は機関投資家向け資産運用及び投資信託運用の意思決定過程が一体化しておりますので、GIPS基準では、全体を「会社」として定義しております。なお、当社のコンポジットの概略一覧表およびGIPS基準に準拠した提示資料は、ご請求に応じご提出可能です。
- 請求先：損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社  
クライアントサービス第一部 電話：03-5290-3422
- 尚、検証は、（１）会社が、コンポジット構築に関するGIPS基準の必須事項のすべてに会社全体として準拠しているかどうか、および（２）会社の方針と手続が、GIPS基準に準拠してパフォーマンスを計算し、提示するよう設計されているかどうかについて、評価するものであり、検証は、特定のコンポジット提示資料の正確性を確かめるものではありません。