損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントハウスビュー

２０１６年１１月

損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社

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

ファンダメンタルズ（日本、米国）

日本経済

- 日本経済については、個人消費は引き続き伸び悩むものの、実質所得は改善傾向にあり、生産も回復の兆しが見られます。政府の大型経済対策による財政政策も下支えとなるため、景気は緩やかな持ち直し傾向が継続すると考えます。ただし、米国大統領選で当選したトランプ氏が、選挙前に掲げていた保護主義的な通商政策は、中期的には景気の先行きに不透明感を与えるものであるため、今後、政策の実現可能性については注視が必要と考えます。
- 物価については、9月の消費者物価コア指数の前年比は▲0.5%と前月と同じマイナス幅となりました。今後も、円安効果の後退から食料品等の価格上昇が鈍化することが想定されるため、当面マイナス圏で推移する可能性が高いと考えます。
- 金融政策については、9月に日銀は消費者物価上昇率が安定的に2%を超えるまで金融緩和を継続するとしました。現在、消費者物価上昇率はマイナス水準にあり金融緩和は継続されると予想します。

米国経済

- 米国経済については、堅調な雇用環境を背景に個人消費は引き続き底堅く推移すると思われます。インフラ投資拡大等による財政政策の下支えが見込まれることからも、緩やかな景気回復基調が続くと予想します。
- 物価については、9月の時間当たり賃金が前年比2.8%（8月は2.7%）となり、上昇幅が拡大しています。さらに、トランプ氏が掲げる財政政策や保護主義的な通商政策が、物価上昇圧力となる可能性があります。
- 金融政策については、足元の景気回復基調が維持されれば、FRB（米連邦準備理事会）は12月に利上げを実施する可能性が高いと予想します。ただし、米国大統領選でトランプ氏が当選したことにより政策の不透明感が高まったことから、その後の利上げペースについては予想が難しい状況です。

■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。

ファンダメンタルズ（欧州、新興国）

欧州経済

- 欧州経済については、内需主導の緩やかな回復基調が続いています。欧州銀行問題など先行き不透明感があるものの、金融緩和継続に加えて財政面での下支えも考えられることから、緩やかな景気回復基調が続くと考えます。
- 物価については、10月の消費者物価指数は前年比で0.5%とプラス幅が小幅に拡大となりました（9月0.4%）。今後についても、エネルギー価格の下押し圧力緩和から上昇が見込まれるものの、需給ギャップが依然として大きいことから緩やかな上昇に止まると予想します。
- ECB（欧州中央銀行）は、10月の政策委員会においても追加緩和を見送りました。ただし、ドラギ総裁は「資産購入が突然終わる可能性は低い」との見解を示し、期間延長の可能性を示唆しました。今後も、経済環境等に大きな変化が見られるまで、現在の金融緩和政策を継続していくものと考えます。

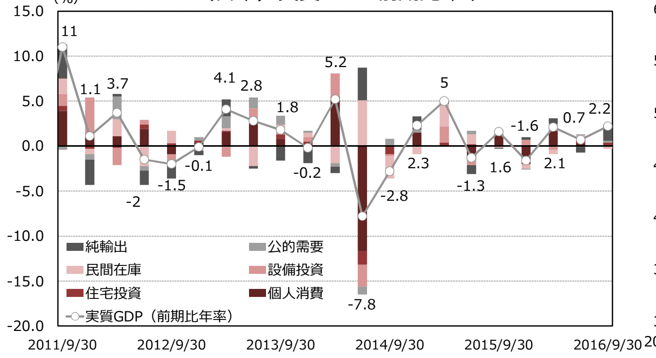
新興国経済

- 中国は、2016年10月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）が51.2と2年ぶりの水準に上昇し、政府の景気対策の効果が表れつつあります。中国政府は国有企業改革等の構造改革に取り組んでいますが、当面は難しい経済運営が要求されそうです。
- ブラジルは、ブラジル中銀が4年ぶりの利下げを実施しました。テメル政権による財政再建の取組みは通貨の安定に貢献しており、インフレ率の低下により景況感に改善の兆しが見られます。また、インドネシアでも、9月に続き10月も利下げを行い、今後の消費拡大が期待されます。

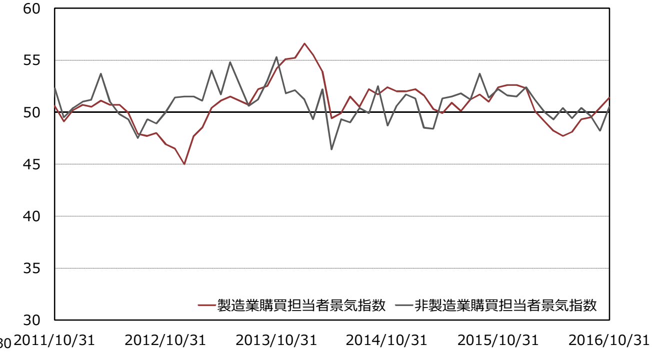
■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

過去５年間の主な経済指標の推移

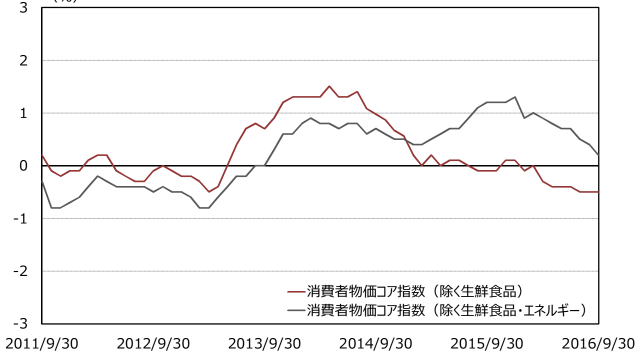
（日本）実質GDP 前期比年率



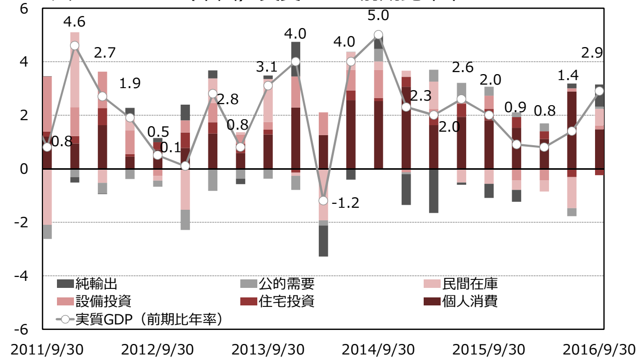
（日本）購買担当者景気指数



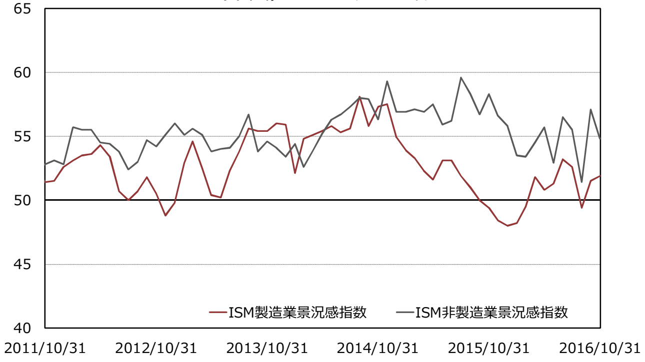
（日本）消費者物価コア指数 前年同月比



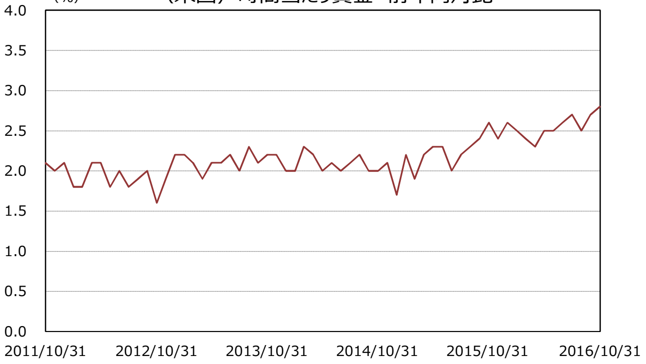
（米国）実質GDP 前期比年率



（米国）ISM景況感指数



（米国）時間当たり賃金 前年同月比

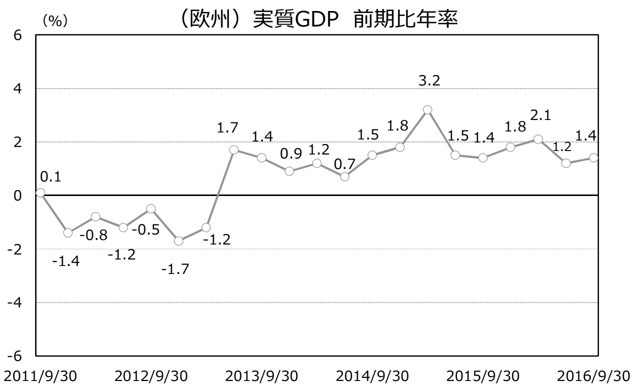


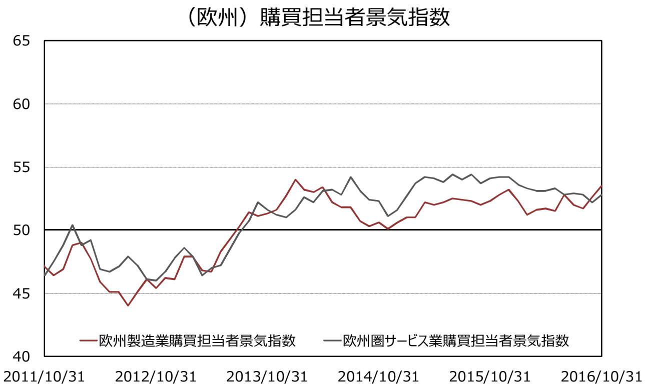
2016年11月11日現在

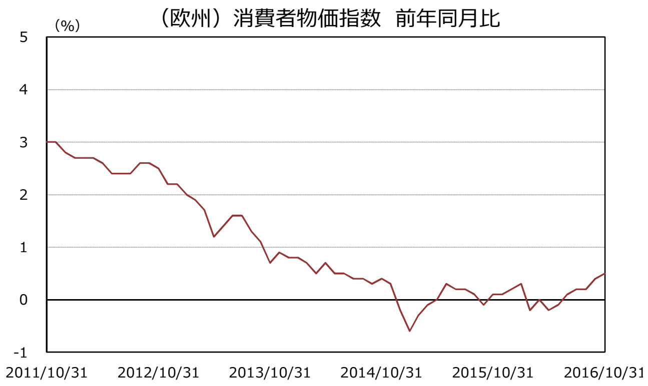
Bloombergより損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが作成

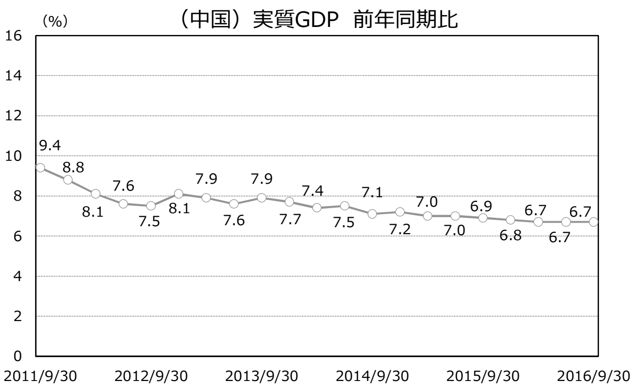
■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

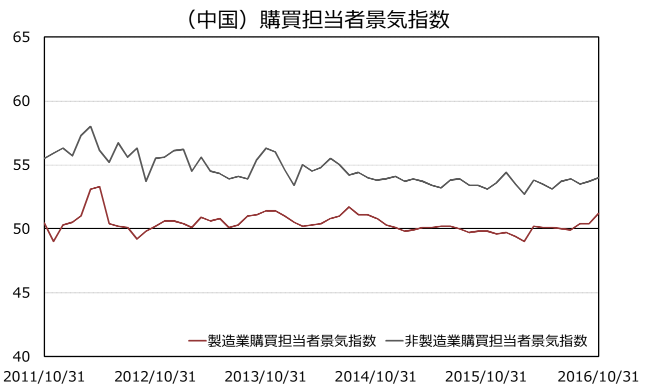
過去５年間の主な経済指標の推移

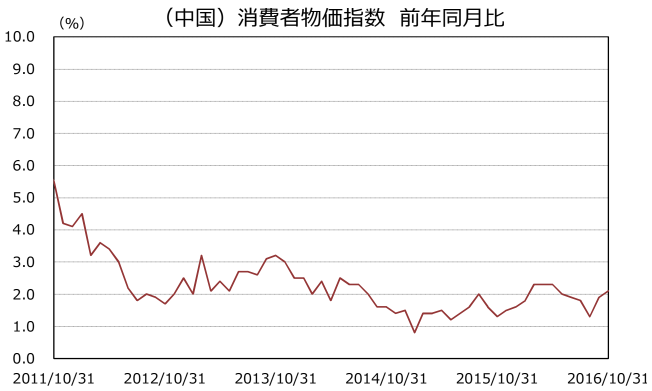












2016年11月11日現在

Bloombergより損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが作成

■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。

内外株式市場

国　内

- 国内株式市場は、緩やかな上昇基調にあると予想しています。
- 企業業績は、年前半に進んだ円高のマイナス影響を主因とする減益局面を終えつつあります。今後、米国大統領選においてトランプ氏が当選したことによる影響がプラス・マイナス両面で出てくると予想されるものの、来年以降の企業業績は、緩やかながらもマクロ経済の改善に沿った回復局面に入っていくと考えています。
- 企業業績の底打ち期待に加えて、国内企業の積極的な株主還元や日銀によるETF買い入れ等、需給環境も引き続き良好であることから、海外市場に比べて割安な国内株式市場のバリュエーションは、徐々に切り上がると見ています。
- 大統領選挙後に為替や金利が急速に変動しているため、今後はその反動などから株価変動率が高まる局面も想定はされるものの、国内株式市場は、緩やかな上昇基調にあると見ています。

海　外

- 米国株式は、大統領選挙が終わり、NYダウは高値を更新しました。7-9月期の企業決算は事前予想を上回るペースで推移していますが、株式市場は割高な水準にあり、FRBの利上げに対する警戒感が高まるなかで、当面は不安定な状況が続くと考えます。
- 欧州株式は、メイ英首相が来年3月末までにEU離脱を申請する方針を示したことで、BREXITリスクが再度警戒され、上値が重い展開となりました。英国のみならず、欧州各国において政治的に不安定になっていることから、当面は方向感の出にくい展開が続くと考えます。
- 中国株式は、中国共産党の全体会議を控えて、政策期待が相場の下支えとなりました。ブラジル株式は、ブラジル中銀の4年ぶりの利下げが好感され、上昇しました。新興国株式は、FRBの利上げに対する警戒感が残る一方で、中国においては景況感の改善から強含む展開を予想します。

■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。

内外債券市場

国　内

- 9月に日銀が決定した「長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）」政策のもと、国内債利回りは、ほぼ横ばい推移となっています。
- 米国大統領選でトランプ氏が当選したことにより、保護主義的な政策推進による景気への悪影響も懸念されますが、円高が急激および大幅に進まない限り、日銀による追加緩和の可能性は限定的と考えます。
- そのため、日銀の「長短金利操作」政策のもと、短中期ゾーンの金利は、従来の金利水準から大きく変動しにくいと考えます。一方、長めの金利については、金利上昇を予想する米国長期債の影響を受けて、当面は上昇圧力がかかりやすいと考えます。

海　外

- 米国については、堅調な雇用環境が継続しており、また、トランプ氏が掲げる保護主義的な通商政策や大型減税策は、物価上昇や財政悪化懸念を高めることから、米国債利回りは、長めの金利を中心に上昇基調で推移すると考えます。
- 欧州についても、期待インフレ率が上昇傾向となっていることに加えて、米国金利の上昇の影響もあり、長めの金利を中心に利回りは上昇圧力がかかりやすいと考えます。
- 米国大統領選で保護主義的な通商政策を掲げるトランプ氏が当選したため、当面、新興国債券市場への資金流入は抑制されやすいと考えます。ブラジル、インドネシアでは、10月に利下げが行われましたが、目先は通貨が弱含む可能性が高いため、利下げは一服すると考えます。

■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。

為替市場

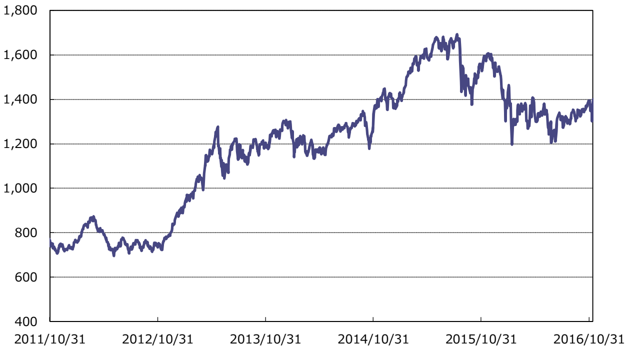
為　替

- トランプ氏の政策の不透明感はあるものの、当面は日米金利差の拡大が、ドル円を下支えするものと考えます。
- ユーロドルは、足元において方向感の乏しい動きとなっています。今後については、来月にイタリアでは憲法改正の国民投票を控えていることや米欧の金利差拡大を背景に、ユーロがやや弱含む展開を予想します。
- 新興国通貨は、中国景気に対する懸念の後退や各国の国際収支改善が見られ、割安な水準にあると考えます。ただし、米国大統領選で保護主義的な通商政策を掲げるトランプ氏が当選したため、当面、新興国市場への資金流入は抑制されやすく、通貨は上昇しにくいと考えます。

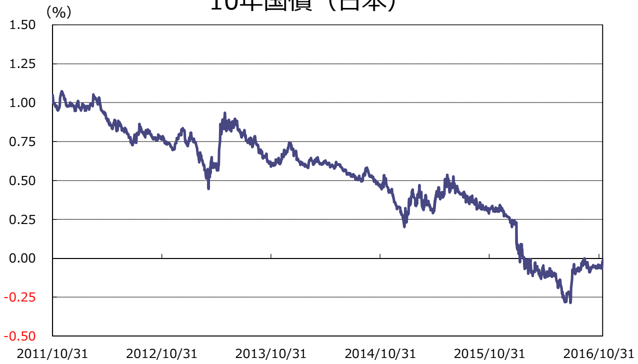
■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

過去５年間の主な市場の推移

TOPIX

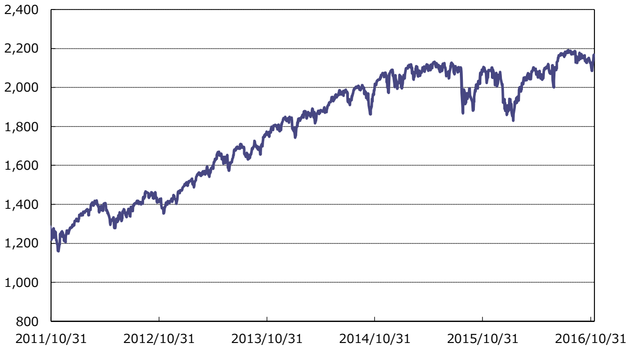


10年国債（日本）

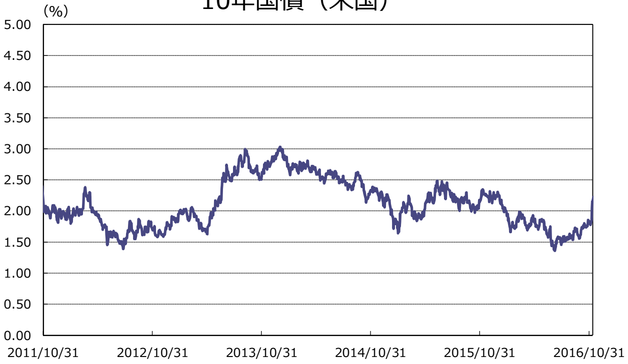


ドル円為替

S&P500



10年国債（米国）



ユーロ円為替

期間：2011年9月末～ 2016年11月11日
Bloombergより損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが作成

■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。

[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0.7%

■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。

SOMPO ホールディングス ｜ 保険の先へ、挑む。

損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント