



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1月9日



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

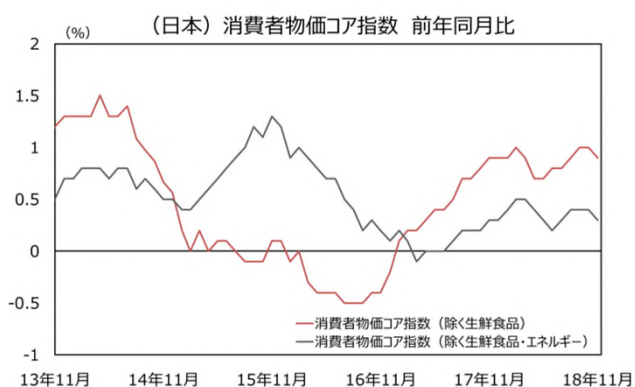
経済・金融市場見通し： 国内

経済環境

日本経済については、災害の影響により一時的に減速感を強めていた生産は回復に転じており、企業の設備投資を中心とする内需の下支えや金融緩和政策の継続により、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、11月の消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比は0.9%（10月1.0%）となりました。今後は、原油価格の下落や為替市場における円高圧力により、上昇幅が縮小すると考えます。

金融政策については、日銀は金融政策のフレームワークの変更等について、今後時間をかけて議論を深めると考えていますが、市場の不安定化や長期金利の低下を受けて、目先政策変更を行う可能性は低下していると考えます。



債券市場

◆ 振返り

12月の国内債券市場の利回りは、世界経済の減速懸念や米中貿易摩擦などを背景にリスク回避的な動向が見られたことから、利回りは低下しました。

◆ 見通し

国内債券市場の利回りは、当面、現在の低水準での推移を予想します。

日銀は、当分の間、現行のきわめて低い長短金利水準を維持することを明確にする一方、長期金利の変動幅拡大を許容する姿勢を示しています。

金余り環境のなか、インフレ期待が高まらず、一部で景気減速感もあることから、当面、利回りは上昇しにくく考えます。また、円高懸念も利回り上昇を抑制する要因と見ています。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	0.05%	0.00%	0.05%	0.05%	0.00%	0.05%

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

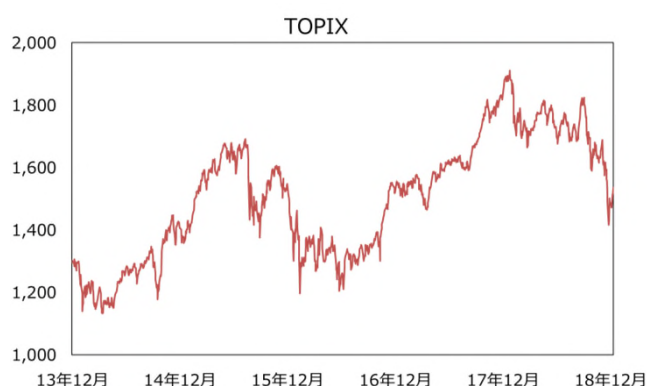
◆ 振返り

12月の国内株式市場は、米中関係悪化や世界的な景気減速への懸念を背景に下落しました。

◆ 見通し

今後の国内株式市場は、短期的には戻りを試す展開を予想します。昨年末の大幅な株価下落により、東証一部の予想PERや予想配当利回りはそれぞれ過去10年間で最も割安な水準に近づくなど、国内株式市場の割安感は強まったと考えます。

しかしながら、国内企業の業績は、グローバル景気の減速を背景に踊り場を迎えているため、本決算発表シーズンまでは、市場の期待値が下方修正される局面が続き、株価を押し上げる要因とはなりにくいと考えています。したがって、株価が本格的な上昇トレンドに転じるまでには、今しばらく時間を要すると予想します。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,716.30	1,494.09	1,650	1,700	1,600	1,650

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。

経済環境

米国経済は力強さを維持しているものの、住宅指標や新規受注等にピーク感が出ており、保護主義的な通商政策が、今後景気をスローダウンさせていくものと考えます。

個人消費支出デフレーターは、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1.9%（10月1.8%）となりました。また12月の時間当たり賃金は前年比3.2%（11月3.1%）となりました。

賃金上昇率は3%台と高くなっていますが、現在のところインフレ期待は高まっておらず、政策金利引き上げは、世界経済の成長に対する懸念と金融市場の反応を見極めながら、慎重に進めると考えます。

債券市場

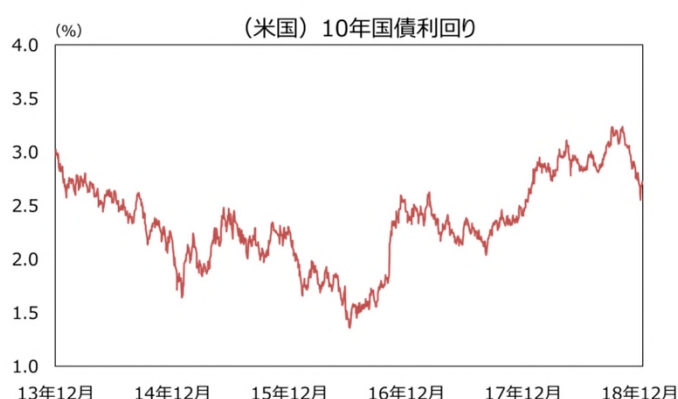
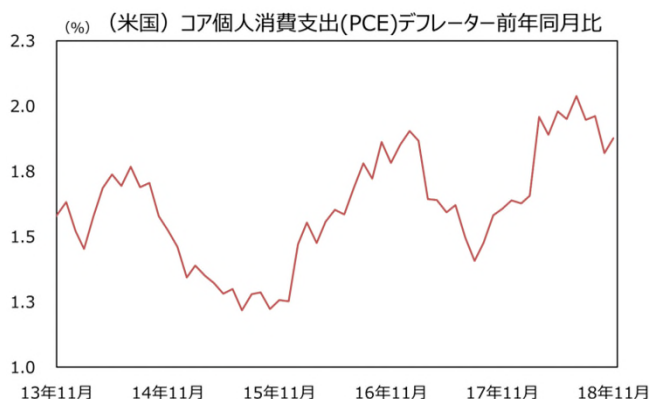
◆ 振返り

12月の米国10年債の利回りは、FOMC（米連邦公開市場委員会）で政策金利の長期見通しが2.75%へ引き下げられたことや株価急落などから、利回りは低下しました。

◆ 見通し

今後については、10年債の利回りは2%台後半での推移を予想します。

米国景気にピークアウト感が出始めていることや、インフレ期待が低下している点並びに、パウエルFRB（米連邦準備制度理事会）議長が金融政策正常化の見直しに柔軟姿勢を示したことは、利回り低下要因と考えます。一方で、財政赤字に伴う米国債の発行増加やFRBのバランスシート縮小により、利回りの低下余地も限られると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.74%	2.68%	2.70%	2.70%	2.50%	2.70%

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

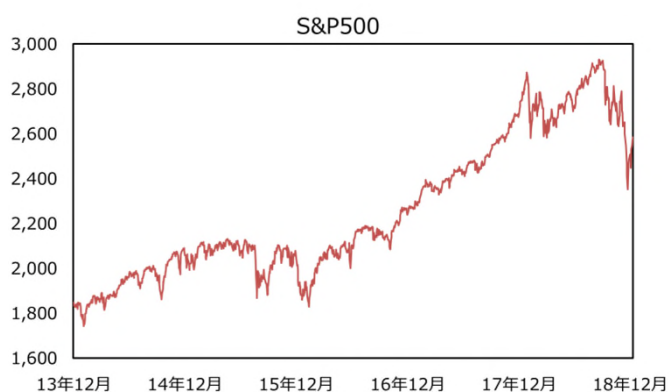
◆ 振返り

12月の米国株式市場は、世界的な景気減速懸念やFRBの金融政策を巡る不透明感から、大きく下落しました。月初に行われた米中首脳会談の内容は好感されたものの、その後の中国通信機器大手ファーウェイのCFO拘束を受けて米中貿易摩擦への警戒感が再燃しました。

◆ 見通し

2019年の企業業績は現時点では10%近い増益率が見込まれていますが、今後下方修正が進む可能性が高く、株式市場の重石になると考えられます。ただし、株価の下落スピードが速く、バリュエーション上の割高感がないため、短期的には戻りを試す展開になると考えます。

米中貿易摩擦に関しては、米国の知的財産権保護の姿勢は強硬であり長期的に影響が残ると考えますが、両国の景気への悪影響が出始めており、中国が歩み寄り姿勢を示していることから、短期的には妥協点を探る展開が期待できると考えています。



為替市場

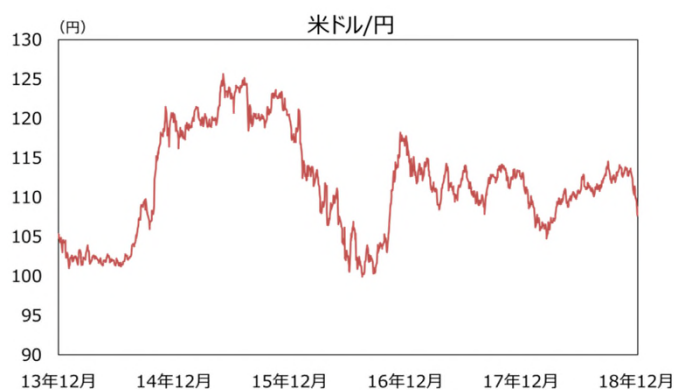
◆ 振返り

12月のドル円相場は、米国の利上げ停止が市場に意識されたことや、月末に政府機関の閉鎖が懸念されたことなどを受けて、ドル安円高となりました。

◆ 見通し

今後については、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、保護主義的な通商政策が、米国経済にネガティブな影響を与え始めていることや、昨年の米国経済を支えた減税の効果も、今年は剥落していくことで、米国の景気がスローダウンしていくと考えるため、ドルに下押し圧力がかけていくものと予想します。



Bloombergデータより当社作成

		18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
米国株式	S&P500	2,640.87	2,506.85	2,600	2,700	2,400	2,500
為替	米ドル/円	106.35	109.72	109.00	107.00	103.00	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

経済環境

欧州経済については、英国のEU離脱や南欧の政治不安、貿易摩擦などの懸念材料から、景気減速感が強まっていますが、雇用環境は堅調さを保っており、引き続き金融政策は緩和されていることから、緩やかな景気回復が継続すると考えます。

物価については、11月の消費者物価指数は前年比で1.9%（10月2.2%）の上昇となりました。

ECB（欧州中央銀行）は12月の理事会で、18年末での資産買入終了と政策金利の19年夏までの据え置きを示しました。一方で、19年のユーロ圏のGDP成長率とインフレ率見通しについては小幅に下方修正しており、今秋以降の利上げは慎重に進めると考えます。

債券市場

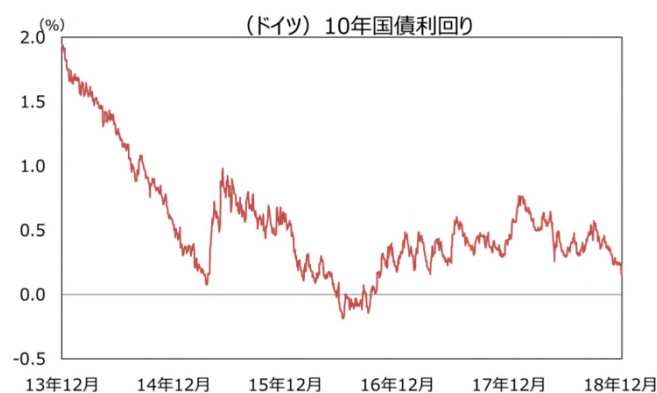
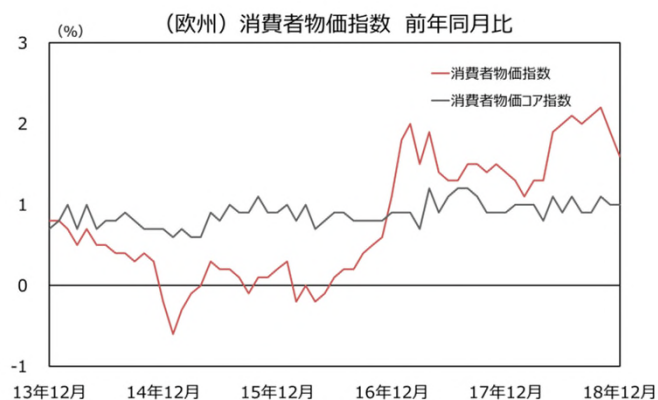
◆ 振返り

12月のドイツ債券市場の利回りは、景気減速懸念があるなか、世界的な株安や米国の長期金利低下などを背景に、利回りは低下しました。

◆ 見通し

今後については、ドイツ債券市場の利回りは、横ばい圏での推移を予想します。

英EU離脱交渉など欧州における政治不安は引き続きドイツ債券利回りの上昇抑制要因になると考えます。ただし、ECBは12月に量的緩和終了を決定し、今後もユーロ圏の景気や物価が大きく下振れない限り、慎重ながらも金融政策の正常化を検討していくことから、利回りの低下余地も限られると予想します。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
欧州国債						
ドイツ10年国債利回り	0.50%	0.24%	0.30%	0.30%	0.20%	0.40%

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： 欧州

株式市場

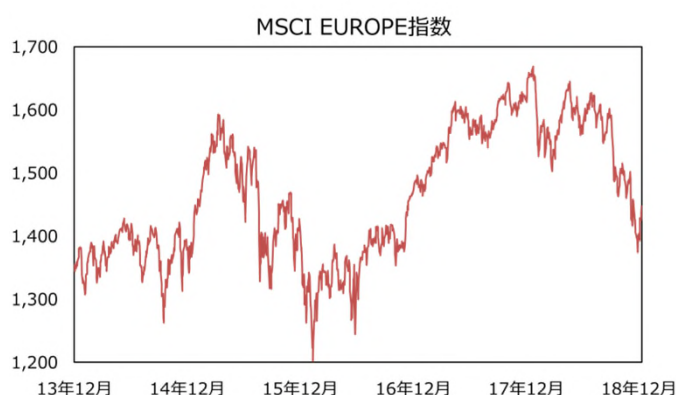
◆ 振返り

12月の欧州株式市場は、メイ英首相の党内信任投票の勝利やイタリアの2019年予算案を巡るEUとの合意期待を好感する場面もありましたが、世界的な景気減速懸念等から米国株が大きく下落したのにつられて下落しました。

◆ 見通し

欧州株も米国株と同様に割高感は薄れていますが、景況感や企業業績は力強さを欠いており域内の政治的不透明感も残っているため、短期的には戻りを試しつつも不安定な展開が続くと考えています。

英国に関しては、下院におけるEU離脱協定案の採決が延期となりました。現状案においては議会の承認が得られる見込みは低く、3月末の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上値を抑える要因となりそうです。



為替市場

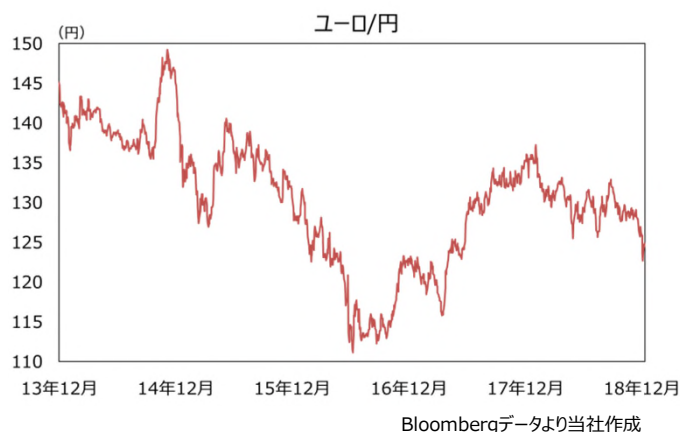
◆ 振返り

12月のユーロ円相場は、ユーロ安円高となりました。世界的な景気減速懸念や株安を背景に、リスク回避的な円買いが強まりました。

◆ 見通し

今後については、ユーロが底値を固めていく展開と見えています。

足元でユーロ圏の景気回復ペースが鈍化していることは、相当な程度、為替市場に織り込まれていると考えています。また、米国の利上げ余地が限定的になる一方で、ECBが慎重ながらも金融正常化を進めていくことも、ユーロのサポート要因です。



		18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
欧州株式	MSCI EUROPE指数	1,536.99	1,404.54	1,450	1,500	1,340	1,400
為替	ユーロ/円	130.80	125.80	125.40	125.20	123.60	126.00

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

中国の12月の製造業PMI（購買担当者指数）は、官民指数のいずれも景気の分岐点とされる50を下回りました。新規輸出受注が低水準となっており、貿易摩擦や世界経済の減速の影響が表れています。中国は2019年の経済政策として積極的な財政政策の強化を表明しており、減税規模の拡大やインフラ投資の促進などにより景気の下支えを図ると考えます。

トルコ中銀は、12月の金融政策委員会で、予想通り政策金利を24%で据え置きましたが、声明文における、引き締め気味の金融政策を維持する方針について、「断固として」との文言を削除しました。12月の消費者物価指数は、前年比+20.30%（11月+21.62%）と伸び率が低下しましたが、高いインフレ率と経常収支の改善のためには、金融引き締めによる景気減速は必要と考えています。

債券市場

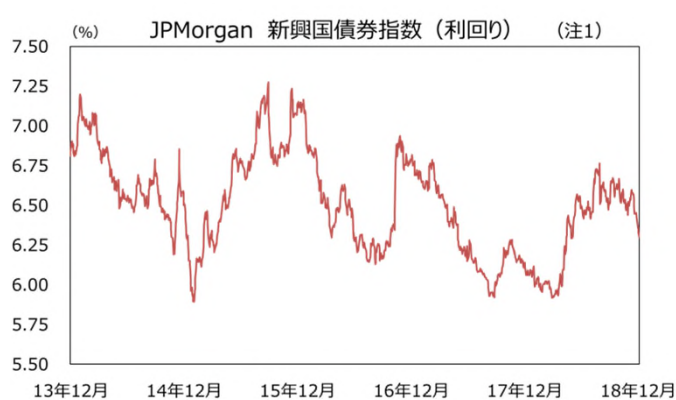
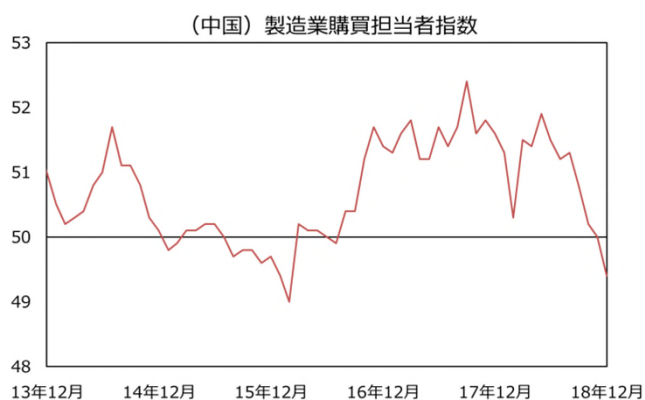
◆ 振返り

12月の新興国債券市場の利回りは、原油価格の下落やFOMC（米連邦公開市場委員会）メンバーの政策金利見通しの引き下げなどにより低下しました。その中で、金融政策決定会合でインフレ見通しが下方修正された、ブラジル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安定的に推移すると見ており、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。

一部の新興国では引き続き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、インフレ率や経常収支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

	18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19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)	5.92%	6.36%	6.30%	6.20%	6.00%	6.10%

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

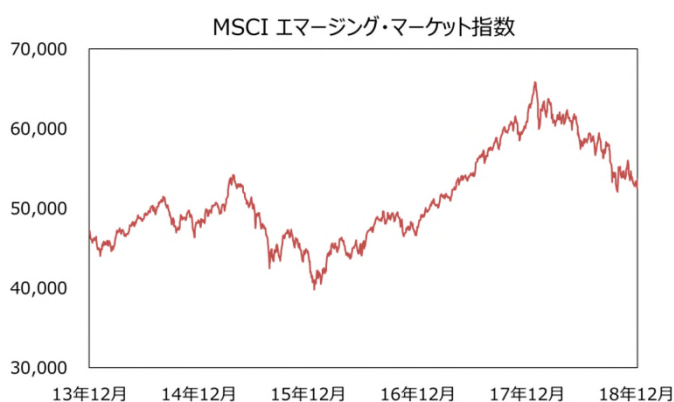
◆ 振返り

12月の新興国株市場は、先進国が大きく下落する一方で、小幅の下げにとどまりました。7-9月期のGDP成長率がプラスに転換した南アフリカや、インフラ投資の増加が好感されたフィリピンが上昇した一方で、米国による中国通信機器大手ファーウェイのCFO拘束が嫌気された中国や、7年ぶりの利上げを実施したタイが下落しました。

◆ 見通し

新興国株全体では、バリュエーション的に割安な水準にあるため、中長期的な上昇が見込まれます。短期的には先進国株同様に不安定な動きになると考えますが、米国の利上げ余地は限定的であるため、先進国株よりも高いリターンが期待できる局面にあると見ています。

12月の米中首脳会談では、追加関税に関して90日間の協議期間を設けることが合意されました。その後、中国の中央経済工作会議において、輸入拡大や市場開放に取り組むほか、外国企業の知的財産権を保護する方針が示されました。米中貿易摩擦に関しては長期化が予想されますが、中国が歩み寄り姿勢を示す中、いったん小康状態になると考えます。



為替市場

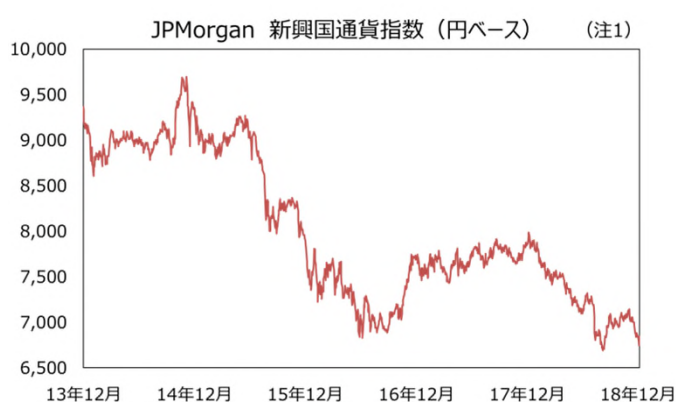
◆ 振返り

12月の新興国通貨は、対ドルでは横這いとなりましたが、対円では下落しました。対ドルでは、2019年予算案が好感されたことにより、メキシコペソが上昇した一方、原油価格の下落により、ロシアルーブルは下落しました。

◆ 見通し

今後については、米中貿易摩擦問題等の波乱要因はあるものの、新興国通貨は対円で緩やかに上昇すると予想します。

新興国では、国際収支やインフレ率などのファンダメンタルズは総じて改善していることや、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。また、米国の利上げ停止が意識されることにより、新興国への資金流入が期待できることも背景にあります。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	18年12月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19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	61,106.70	53,420.32	56,000	58,500	52,000	54,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	7,541.28	6,830.09	6,976	7,062	7,004	7,140

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。

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	▼	▼	↑	金利見通しを下方に変更したことにより、短期的魅力度が改善したことから、アンダーウェイトの程度を縮小
国内株式	▼	▲	↑	市場の調整により中期的魅力度が一層上昇したことから、オーバーウェイトに変更
外国債券	▼	▼	-	
外国株式	▼	▼	-	
新興国債券	▲▲	▲	↓	市場の上昇により中期的魅力度が低下したことから、オーバーウェイト幅を縮小
新興国株式	▲	▲▲	↑	中期的魅力度に加え、米国の利上げが限定的となり、短期的魅力度も増したことから、最大オーバーウェイトに
短期資産	▲	▲	↓	国内債券と国内株式にシフト

▲▲ 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）。

2018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	0.8%	-10.2%	-1.5%	-10.8%	-2.1%	-5.9%	0.0%
過去3ヶ月間	1.4%	-17.6%	-2.5%	-16.2%	-1.5%	-10.6%	0.0%
過去1年間	1.0%	-16.0%	-4.5%	-10.2%	-8.2%	-16.5%	-0.1%
過去3年間（年率）	1.4%	1.0%	-1.0%	4.0%	2.9%	6.3%	0.0%
過去5年間（年率）	1.9%	4.9%	1.5%	6.2%	0.0%	2.9%	0.0%
過去10年間（年率）	1.9%	7.9%	4.1%	12.9%	5.5%	10.5%	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	JPMorgan新興国債券指数（除くBB-格未満、円ベース） （～2018/01）JPMorgan新興国債券指数（円ベース）
新興国株式	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

		2018 3月末 実績値	2018 12月末 実績値	2019年 3月末 予測値	2019年 6月末 予測値	2019年 9月末 予測値	2019年 12月末 予測値	2018年度 予測騰落率 (注3)
国内債券	Nomura-BPI総合	381.91	384.13	383.62	383.77	385.63	384.40	0.4%
	10年国債利回り	0.05%	0.00%	0.05%	0.05%	0.00%	0.05%	-
国内株式	TOPIX	1,716.30	1,494.09	1,650	1,700	1,600	1,650	-3.9%
	日経平均株価	21,454.30	20,014.77	22,000	22,700	21,400	22,000	2.5%
外国債券	FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)	445.93	444.24	442.57	439.54	433.72	438.77	-0.8%
	米国10年国債利回り	2.74%	2.68%	2.70%	2.70%	2.50%	2.70%	-
	ドイツ10年国債利回り	0.50%	0.24%	0.30%	0.30%	0.20%	0.40%	-
	JPMorgan新興国債券指数 (利回り) (注1)	5.92%	6.36%	6.30%	6.20%	6.00%	6.10%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数 (配当込み、円ベース)	2,909.49	2,806.18	2,910	2,990	2,610	2,780	0.0%
	S&P500	2,640.87	2,506.85	2,600	2,700	2,400	2,500	-1.5%
	MSCI EUROPE指数	1,536.99	1,404.54	1,450	1,500	1,340	1,400	-5.7%
	MSCI エマージング・マーケット指数	61,106.70	53,420.32	56,000	58,500	52,000	54,000	-8.4%
為替	米ドル/円	106.35	109.72	109.00	107.00	103.00	105.00	2.5%
	ユーロ/円	130.80	125.80	125.40	125.20	123.60	126.00	-4.1%
	JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注2)	7,541.28	6,830.09	6,976	7,062	7,004	7,140	-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 2018年度騰落率は、2018年3月末（実績値）から2019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。