



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6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、個人消費が足元やや持ち直しているものの、実質賃金の伸びが限られることから大幅改善は期待しにくく、設備投資も円高進行もあり力強さを欠くと予想します。安倍政権は消費増税の先送りを決め、今秋には財政出動を伴う経済政策を打ち出すことが想定されるものの、景気の持ち直しは脆弱なものになると考えます。
- 物価については、4月の消費者物価コア指数の前年比は▲0.3%と引き続きマイナスとなりました（3月も▲0.3%）。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、小幅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、足元の消費者物価コア指数がマイナス圏にあるほかインフレ期待も鈍化し、2%の物価目標達成が当面見通せない状況にあるため、積極的な金融緩和政策が長期間継続すると考えます。円高が一段と進みインフレ期待が大きく低下する場合には、追加緩和の可能性が高まると予想します。

米国経済

- 米国経済については、住宅や消費関連の経済指標は底堅さを維持しているものの、雇用の改善ペースが鈍化しており今後に懸念が残るほか、製造業の持ち直しは力強さを欠くことから、景気回復は緩やかなものにとどまると予想します。
- 物価については、4月の消費者物価コア指数は前年比2.1%となりました（3月は2.2%）。賃金の上昇ペースは依然として緩やかであることから、当面は、物価上昇が大きく加速する可能性は低いと予想します。
- 金融政策については、4月のFOMC（米連邦公開市場委員会）の議事録で次回6月会合での利上げが選択肢としては示唆されていたものの、直近の経済指標において雇用改善ペースの鈍化や物価上昇圧力の弱さが示されたことから、その可能性は低下したと考えます。政策変更にあたっては、国内景気の持ち直しを確認するとともに、引き続き世界経済の脆弱性など対外要因リスクにも配慮して慎重に対応していくと考えます。

ファンダメンタルズ（欧州、中国）

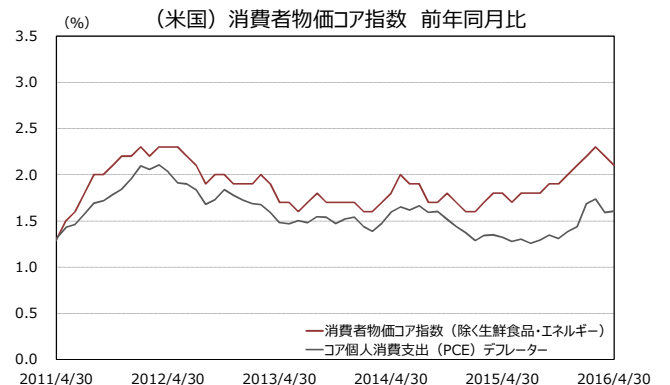
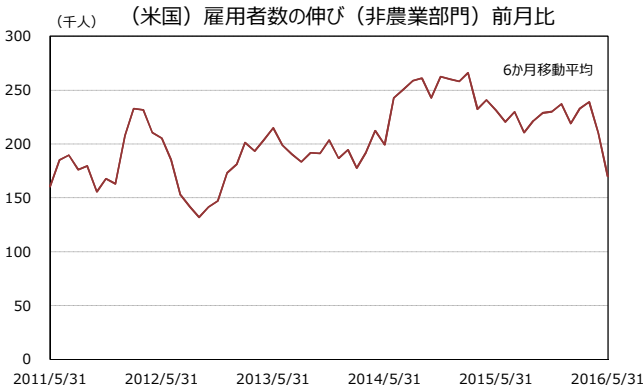
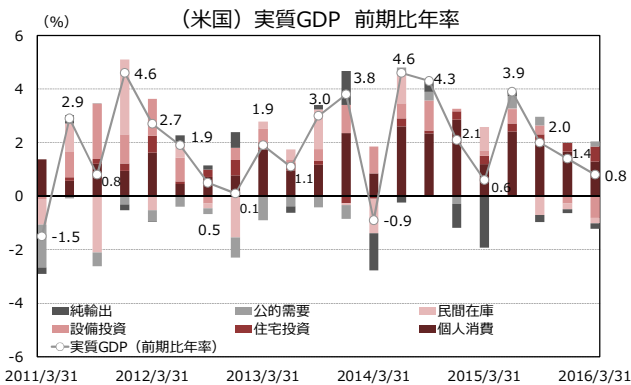
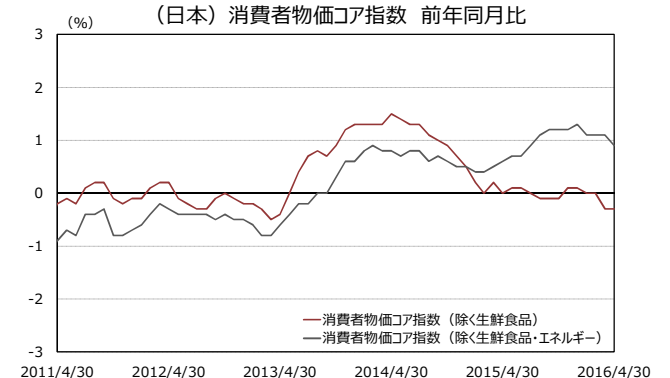
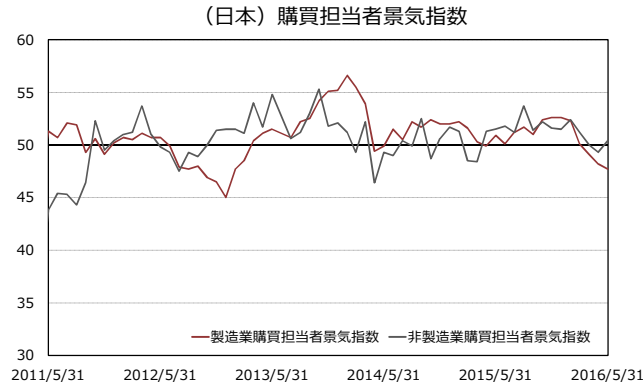
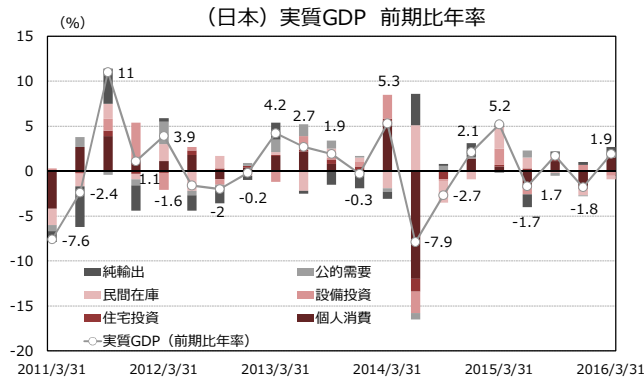
欧州経済

- 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。ただし、引き続き移民・難民の増大やテロなどへの懸念が残るなか、今月23日には英国のEU離脱を問う国民投票が実施されるなど不透明要因が控えることから、当面、景況感は改善しにくいと考えます。そのため、景気回復傾向は維持されるものの、緩やかなものにとどまると考えます。
- 物価については、5月の消費者物価指数は前年比で▲0.1%と引き続きマイナスとなりました（4月は▲0.2%）。今後についても、景気回復は緩やかなものにとどまり、需給ギャップが依然として大きいことから、デフレーション傾向が続くと予想します。
- 金融政策については、ECB（欧州中央銀行）は6月の政策委員会でも4月に続き現状維持とし、3月決定の金融緩和の効果を見守る姿勢をとりました。デフレーション傾向の長期化が懸念されますが、ドラギ総裁が「利下げ余地は限定的」とする趣旨の発言をしており、当面は現在の金融緩和政策を継続すると考えます。

中国経済

- 中国経済については、2016年5月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）は、前月比横這いの50.1と、好不況の境目である50を3ヶ月連続で上回ったものの、回復感に乏しい内容でした。住宅市場は堅調に推移しているものの、製造業の経営基盤の不安定さが注目されています。
- 中国政府は、2016年成長率目標を6.5～7.0%と設定しています。景気刺激策を通じて成長ペースを維持しつつ、国有企業改革やイノベーションの促進、環境保護等の構造改革に取り組む方針を示しており、当面は難しい経済運営が要求されそうです。
- 物価については、足元のインフレ率は政府目標（前年比3.0%）内に収まっています。食品を除くコアのインフレ率は落ち着いており、当面は低位で推移すると思われます。

過去5年間の主な経済指標の推移

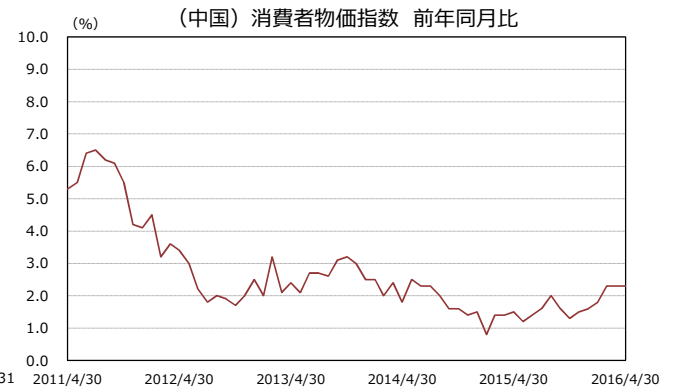
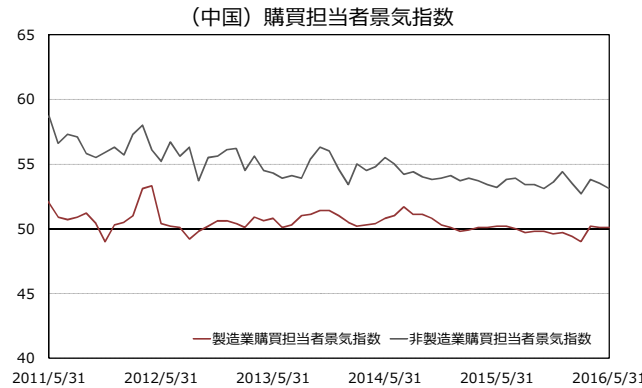
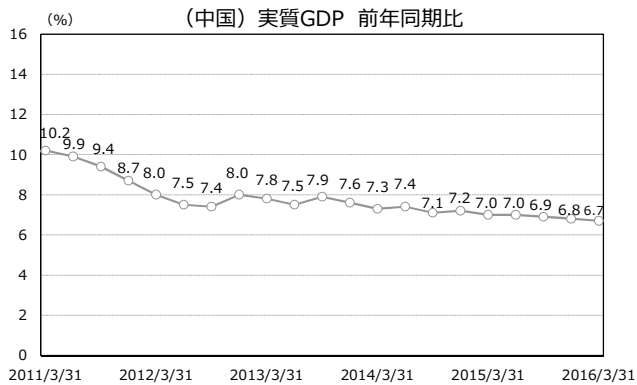
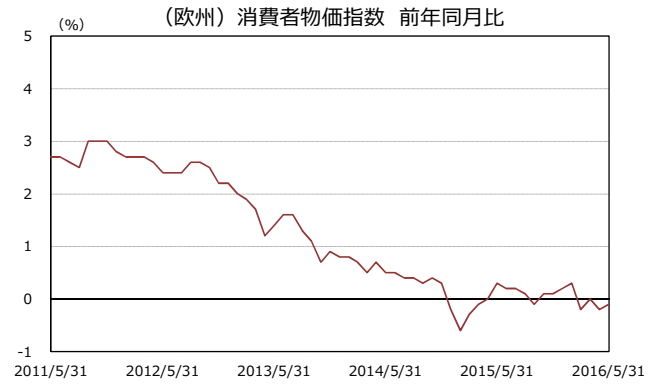
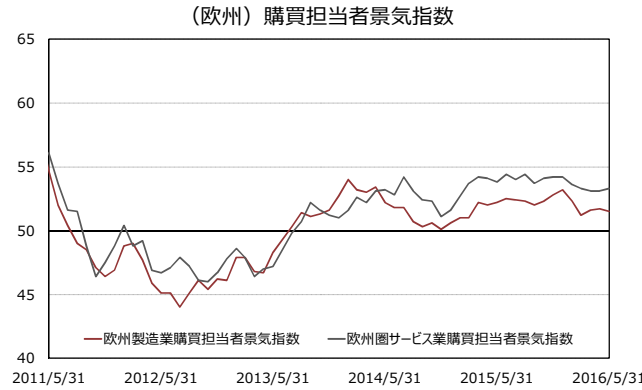
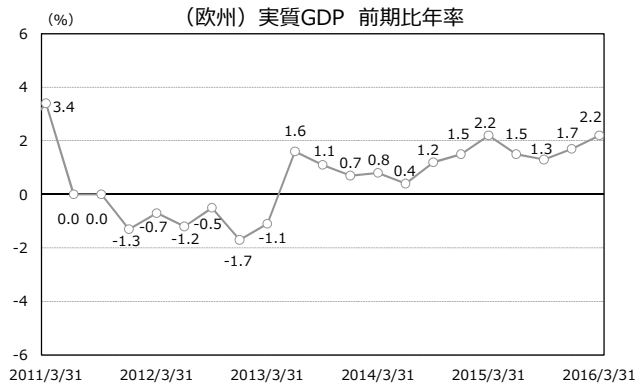


2016年6月8日現在

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。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6月8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。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。

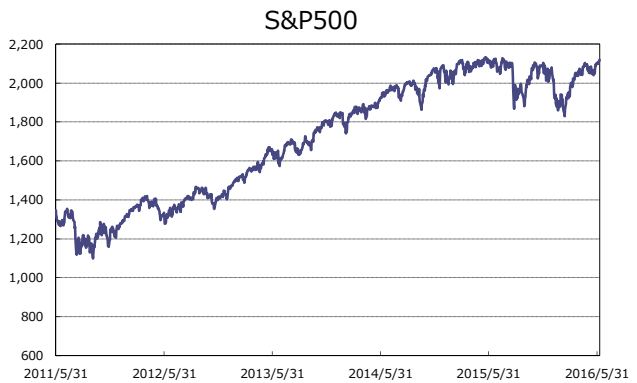
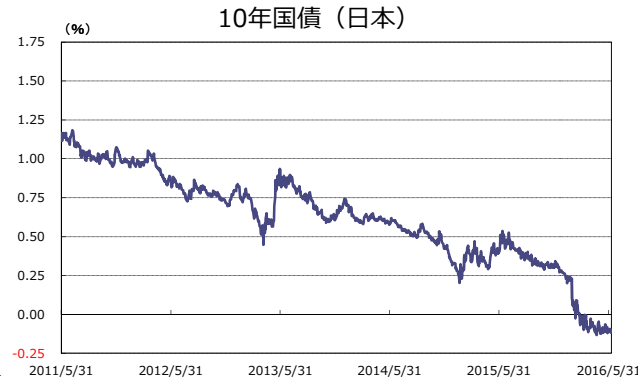
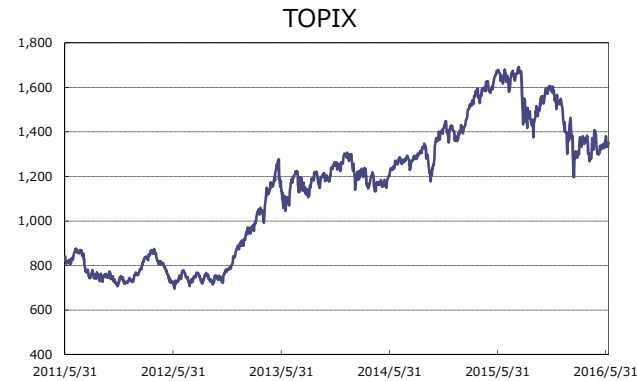
内外株式市場

- 国内**
- 国内株式市場は、底値を固める局面にあるとみています。2016年度の企業業績に対する期待は、力強さを欠く内外景気や円高の進展を反映して切り下がりを余儀なくされたものの、原材料安や自助努力によるコスト削減などのプラス面も織り込まれる形で徐々に下げ止まると予想します。
 - 株価バリュエーションが引き続き海外市場に比べて割安な水準にあることに加えて、コーポレート・ガバナンス改革の進展に伴い2015年度も過去最高額を更新した国内企業の積極的な株主還元が下支えとなり、下値余地は限定的であると考えています。
 - ただし、実体経済や金融政策に対する不透明感が払拭され、国内株式市場が中期的な上昇基調を取り戻すまでにはまだ多少の時間を要すると予想しています。
- 海外**
- 米国株式は、住宅関連や個人消費指標等の好調な経済指標により、5月下旬にかけて値を戻しました。ただし、企業業績に力強さを欠くなか、株式市場は割高水準にあり、FRB（米連邦準備理事会）の金融政策に対する不透明感から、当面は方向感の出にくい展開になると思われます。
 - 欧州株式は、ギリシャに対する金融支援の進展やユーロ安を追い風に、5月下旬にかけて上昇しました。ただし、英国のEU離脱を問う国民投票やスペインの総選挙等の問題が燻る中で、当面は米国株式同様に不安定な展開になると思われます。
 - 中国株式は、景気の回復に力強さを欠くなか、中国政府の構造改革に対する警戒感や金融システムに対する懸念から、上値が重い展開となっています。今後は、中国A株のMSCI新興国株指数への採用や、香港—深セン市場間の株式相互取引制度の動向等が注目されます。

内外債券・為替市場

- 国内**
- 国内金利は、引き続き、日銀の国債の大量購入政策と海外投資家の旺盛な投資需要に支えられて、堅調に推移しました。短期から長期ゾーンまでの金利はすべてマイナス、超長期金利もすべて0.4%を下回る水準にあります。
 - 物価の2%目標の達成時期を、日銀は4月の展望レポートにおいて2017年度中に先送りしましたが、マイナス金利導入や商品価格の持ち直しを受けてもインフレ期待は高まらない環境にあり、目標達成は極めて困難と考えます。
 - 日銀による積極的な金融緩和が長期間継続される可能性が高く、また円高が一段と進む場合には追加緩和も想定されます。そのため、国内金利は、既に極めて低い水準にあるものの、引き続き上昇しにくい環境が続くと予想します。
- 海外**
- 米国については、世界経済の脆弱性が懸念されるなか、物価上昇圧力が大きく高まる可能性は依然として低く、FRBの政策変更は内外景気に配慮した慎重な対応が予想されます。日欧のマイナス金利政策の継続により米国債券への投資需要は引き続き強いと考えられることから、米国金利は上昇しにくい環境が続くと予想します。
 - ドイツ金利は、ユーロ圏の景気回復は緩やかなものにとどまり、物価もデフインフレ基調が続くと考えることから、基本的に金利は低水準での推移が続くと予想します。ただし、今月23日に実施される英国の国民投票においてEU離脱の結果になった場合、短期的には不安定な展開になると予想します。
- 為替**
- ドル円は、米国の利上げ観測の高まりから、5月末にかけて112円近くまで円安ドル高が進みましたが、6月初発表の米国の雇用統計が市場予想を大きく下回ると利上げ観測が後退し、円は急速に買い戻され足元は107円前後で推移しています。今後も金融政策を巡る思惑により相場変動が予想されますが、米国の物価上昇圧力が大きく高まらない環境下では、当面は円高ドル安圧力が解消されにくいと考えます。
 - ユーロドルは、米国の利上げ観測の高まりから、5月末にかけてユーロ安ドル高進みましたが、6月初発表の米国の雇用統計が市場予想を大きく下回るとユーロが買い戻され、足元は1.13前後で推移しています。今後については、引き続き金融政策を巡る思惑により相場変動が予想されますが、今月23日に実施される英国のEU離脱を問う国民投票の結果次第では、変動が大きくなることが想定されます。

過去5年間の主な市場の推移



期間：2011年5月末～2016年6月8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。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