

## 国内株式市場の見通し

### ○最近の動向とその背景

国内株式市場は、年度初来、順調な上昇を示してきましたが、9/25に高値を付けて以降、大幅な調整局面を迎えています。10月の月初来で見ると、下落率は日経平均で-10.1%、TOPIXで-11.2%（10/17終値ベース）となっています。また、海外市場も同様に、9月以降は大幅な下落となっています。

これは、7月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で、QE（量的緩和策）終了後の米国での政策金利の引上げが市場の想定よりも早まるとの見方が強まったこと、欧州のGDPや米国の経済指標の下振れ等で、9月に入り、まず海外の株価が下落したものと考えています。一方、日本においては、日米の政策金利の方向性の違いから進んでいた円安・ドル高が株価を支えていましたが、前述の世界経済の先行き不安のさらなる高まりによる米国金利の低下から為替が円高・ドル安へと方向を転じたことで、海外に遅れての株価の下落となったものと考えています。

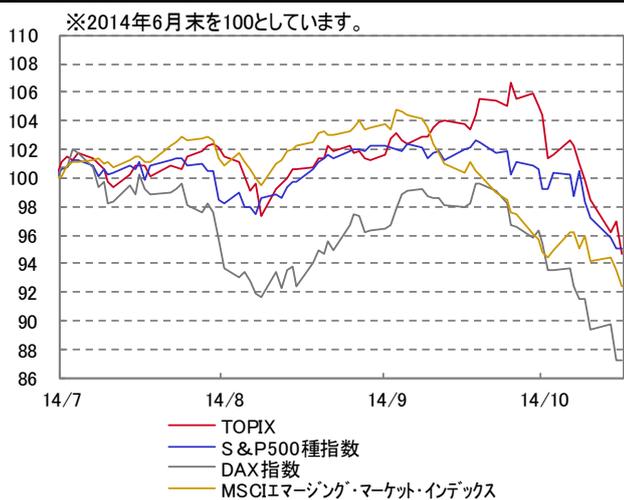
### ○今後の見通し

当面は、世界経済の先行き不透明感から株式市場は不安定な推移が予想されます。しかし、直近の株価下落の要因の一つとなっているFRB（米連邦準備理事会）のQE終了自体は米国の経済が順調であることを意味しますし、その後の利上げも景気動向を見ながら緩やかなペースで行われると予想されます。また、欧州の景気回復が失速し、デフレにシフトするリスクも考慮に入れる必要がありますが、ECB（欧州中央銀行）等にはまだ対応策が残されていることもあり、これをメインシナリオとは考えてはいません。また、為替市場も米国金利の低下に限りがあることを考えれば、これまでの急激な変動が続く可能性は低いと考えます。

PERや配当利回り等のバリュエーションについては、過去の多くの株価急落局面とは異なり、日本株はもちろん、世界的にも割高な水準にはないため、下値不安は限定的であると見られます。

ウクライナ、中東等での地政学リスクやエボラ出血熱の拡大等の不確実性が存在するのも事実で、短期的には株価の攪乱要因となる可能性は否定できませんが、落ち着きを取り戻した後は、中長期的な株価上昇局面を迎えると考えています。

主要株価指数の推移 2014/07/01～2014/10/16



為替レートの推移(対円) 2014/04/01～2014/10/17



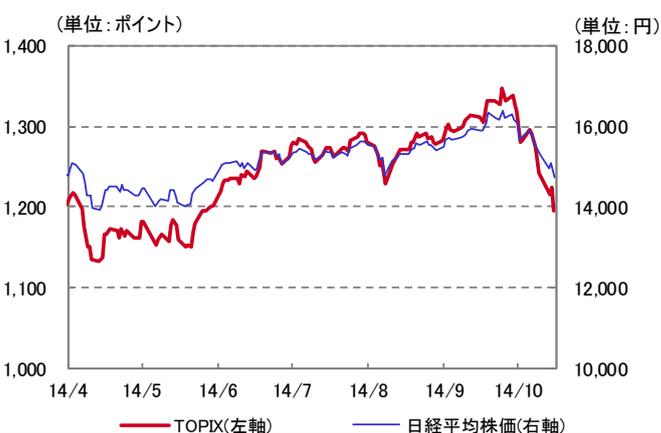
主要市場のPER・配当利回り(2014/10/16)

|        | PER   | 配当利回り |
|--------|-------|-------|
| TOPIX  | 13.2倍 | 1.92% |
| S&P500 | 15.5倍 | 2.08% |
| DAX    | 12.0倍 | 3.12% |
| 新興国    | 11.4倍 | 2.87% |

※PER=12カ月先コンセンサス予想

※配当利回り=過去12カ月支払配当金利回り

日経平均株価・TOPIX動向 2014/04/01～2014/10/17



※Bloombergからの情報をもとに委託会社が作成

当資料中の運用実績に関する数値、グラフ等は、すべて過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

[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。  
また、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3.78%（税込み）  |
| 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%（税込み）  |
| 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。<br>「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。<br>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。



損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント

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

**当資料のご利用にあたっての注意事項**

- ◆ 当資料は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社により情報提供を目的として作成された資料です。したがって、勧誘を目的としたものではありません。また、法令等にもとづく開示書類ではありません。
- ◆ 投資信託は、主として値動きのある証券等（外貨建資産には為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失が生じ、投資元金を割り込むことがあります。
- ◆ 当資料に記載されている各事項は、現時点または過去の実績を示したものであり、将来の成果等を保証するものではありません。当資料は弊社が信頼できると判断した各種情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。投資信託をお申し込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめまたは同時にお渡しますのので、必ずお受け取りの上、詳細をご確認ください。また、お申込みに関する決定は、お客さま自身でご判断下さい。