



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7月



2019年7月10日発行

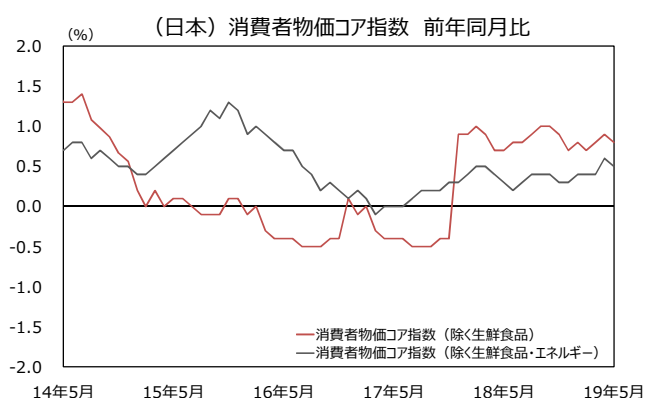
金融商品取引業者関東財務局長（金商）第351号
加入協会／一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

経済環境

日本経済については、企業の人手不足に対応する省力化投資などの底堅い需要の下支えや金融緩和政策の継続によるサポートはあるものの、世界景気のスローダウンの影響を受けて、外需や生産が弱含み、景気は緩やかな減速が続くと考えます。

物価については、5月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.8%（4月0.9%）となりました。今後は、円高圧力により、上昇幅が縮小すると考えます。

7月に実施される参議院選挙では、10月に実施予定の消費税増税が争点になりそうです。政府は6月に発表した骨太方針において消費税増税の方針を明記するとともに、大型景気対策を実施する方針を示しており、景気失速に対しては万全の対策を講じると考えます。



債券市場

◆ 前月の振返り

6月の国内債券市場の利回りは、欧米中銀の金融政策の緩和示唆を受けて、日本でも追加緩和期待が高まり、2016年8月以来の低水準まで低下しました。

◆ 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、6月の金融政策決定会合で、政策判断を現状のまま据え置いたものの、黒田総裁は記者会見において「金融操作を柔軟に活用する」とコメントするなど、円高急進時の円金利低下圧力に一定の配慮を示しました。

日銀がイールドカーブコントロール政策で示唆するレンジの下限近くまで利回りは低下しているため、更なる低下余地は限られると考えます。一方、欧米の金融緩和が想定されていることや米中貿易摩擦の長期化懸念が残ることから、プラス金利である超長期ゾーンを中心に利回りの上昇余地も限られると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	-0.10%	-0.17%	-0.15%	-0.15%	-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

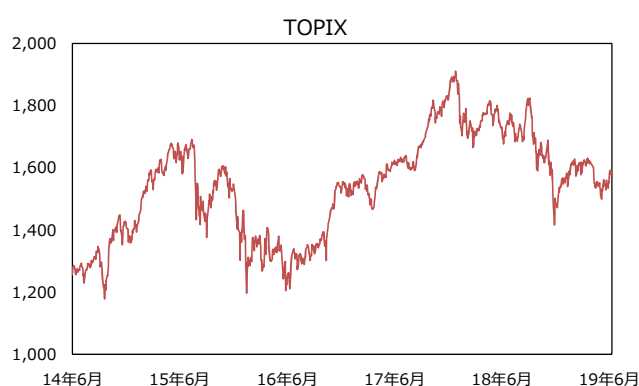
◆ 前月の振返り

6月の国内株式市場は、米欧中銀による金融緩和期待を背景とした海外株高に牽引される形で上昇しました。

◆ 見通し

国内株式市場は、引き続き、上値の重い展開を予想します。企業収益が昨年来の循環的な景気減速を背景に踊り場を迎えていることに加え、米中間に代表される貿易摩擦が実体経済に与える影響も警戒され、企業業績への期待は高まり難い状況が続く見通しです。

一方で、米欧の中央銀行は再度緩和的な姿勢に転じており、グローバル経済への下押し圧力が強まる場合には財政政策による下支えも期待されます。また、バリュエーションには割安感があり、企業が自社株買いを積極化していることなどからも、国内株式市場の下値は限定的と見ています。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,591.64	1,551.14	1,600	1,630	1,650	1,670

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。

経済環境

米国経済については、景況感の悪化に加え、企業の生産活動や住宅市場の軟化から景気サイクルの終盤に差し掛かっていることが示唆されています。これまでの政策金利の引上げや減税効果の剥落等の影響を受けて、今後景気はスローダウンしていくと考えます。

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、5月は前年比1.6%（4月1.6%）となりました。

FRB（米連邦準備理事会）は6月の会合で、年内の利下げを示唆しました。米国景気には減速感が現れていますが、足元では物価や雇用の指標は安定しており、利下げの実施は慎重に判断するものと考えます。

債券市場

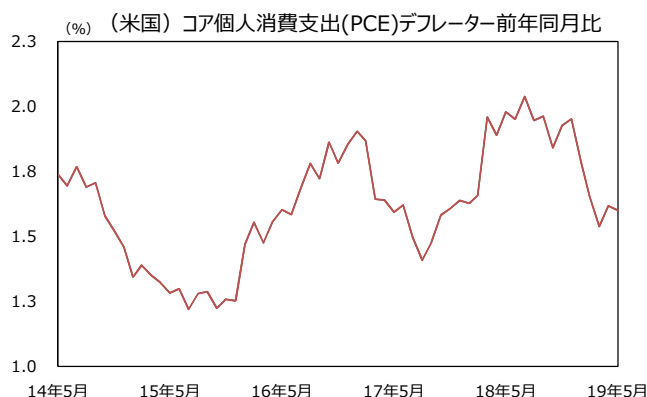
◆ 前月の振返り

6月の米国10年債の利回りは、FRBによる年内利下げ期待を背景に2016年11月以来の低水準まで低下しました。

◆ 見通し

今後についても、10年債の利回りは2%程度の低水準で推移すると予想します。

米国景気にピークアウト感が始めているなか、FRBは年内にも利下げを検討すると思われます。米中貿易摩擦の長期化懸念が残ることや期待インフレ率の上昇が見られない環境下では、更なる利下げ期待が当面燦り、金利は上昇しにくい環境が続くと考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.41%	2.01%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%

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。

株式市場

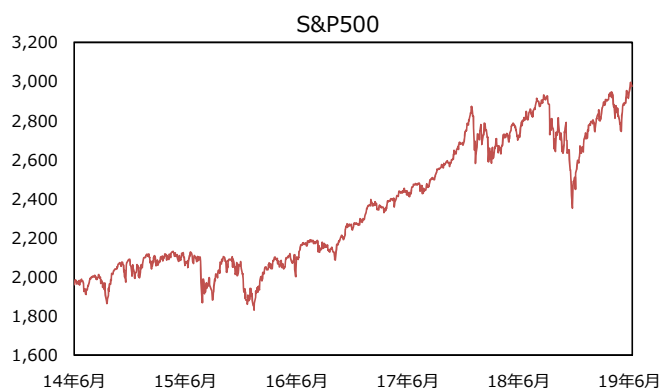
◆ 前月の振返り

6月の米国株式市場は、米中首脳会談への期待や米早期利下げ観測を背景に大幅に反発しました。

◆ 見通し

米国株の12ヶ月先PER（株価収益率）は17倍近くと割高水準にありますが、米中通商協議の再開により企業センチメントの改善が期待できることや、FRBの利下げ期待が続く可能性が高いことから、短期的には下がりにくい展開を考えます。

4-6月期の米企業決算は、世界的な景気減速や前年比でのドル高の影響を受けて、冴えない状況になりそうです。株価の本格的な上昇には企業業績の上伸が必要であり、当面は貿易摩擦や利下げ期待の後退などのネガティブなニュースには弱い状況が続くと考えます。



為替市場

◆ 前月の振返り

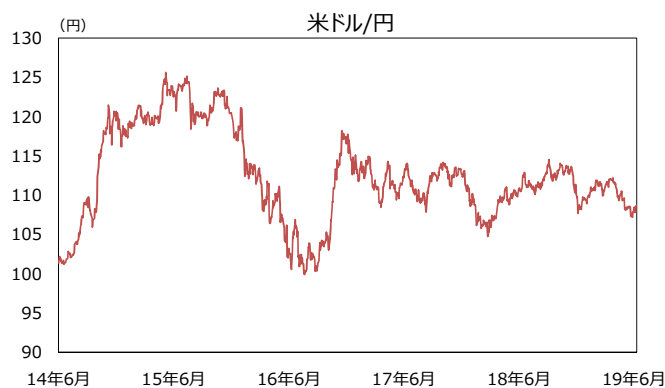
6月のドル円相場は、米国の利下げ観測が高まり、米長期金利が低下したことを受けて、ドル安円高となりました。

◆ 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、今後、減税効果の剥落や景況感の悪化を受けて、米国景気はスローダウンしていくと思われ、FRBが年内にも利下げを検討すると考えることが背景にあります。

ただし、足元では、日銀が量的緩和を継続する一方で、FRBはバランスシート縮小政策を継続していることから、ドル安円高の進行は緩やかなものになると予想します。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
米国株式 S&P500	2,834.40	2,941.76	2,900	2,920	2,940	2,960
為替 米ドル/円	110.69	107.74	107.00	106.00	105.00	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： 欧州

経済環境

欧州経済については、英国のEU（欧州連合）離脱懸念やグローバルな景気鈍化の影響を受けて、今後の景気回復のペースは鈍いものになると予想します。

物価については、6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1.1%（5月0.8%）の上昇となりました。物価は概ね1%程度の上昇で推移しており、景気の先行き不透明感が強まる中で、今後も物価の上昇余地は限られると考えます。

ECB（欧州中央銀行）の政策フォーラムでドラギ総裁は、追加の金融緩和策を実施する可能性を示しました。欧州域内では政治不安や貿易摩擦の影響を受けて景気の先行きには不透明感が漂っており、緩和的な金融政策を継続すると考えます。

債券市場

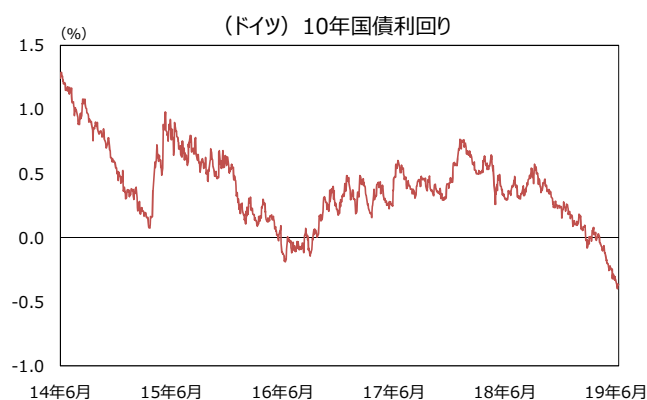
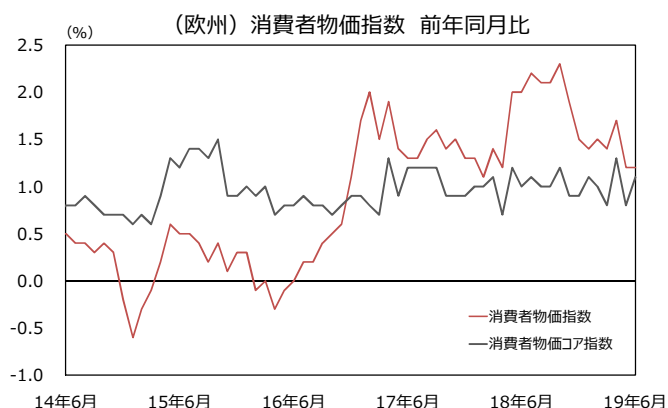
◆ 前月の振返り

6月のドイツ10年債利回りは、米国の年内利下げ観測が強まったことやドラギECB総裁が先行きの追加金融緩和に含みを持たせたことなどから、過去最低水準まで低下しました。

◆ 見通し

今後についても、ドイツ債券市場の利回りは、低水準での推移を予想します。

ECBが少なくとも2020年上半期を通して政策金利を現水準にとどめる方針を示していることや、欧州域内の政治不安があることから、利回りは上昇しにくいと考えます。ただし、9月の長期資金供給オペ開始まで時間があることや足元の利回り水準がやや下げすぎていることから、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

	19年3月末 実績値	19年6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
欧州国債 ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.33%	-0.30%	-0.30%	-0.30%	-0.30%

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

◆ 前月の振返り

6月の欧州株式市場は、ECB総裁が金融緩和姿勢を示したことで世界的な金融緩和期待が広がり、反発しました。

◆ 見通し

今後については、欧州域内の景気低迷や政治の不透明感に加えて、米国による輸入自動車に対する制裁関税を始めとした米欧通商協議の動向に対する不透明感もあり、株式市場は引き続き不安定な展開が続くと考えます。

英国ではメイ首相の後任を選ぶ与党・保守党の党首選が行われており、EU離脱に関しては合意なき離脱になる可能性も出ています。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になりそうです。

為替市場

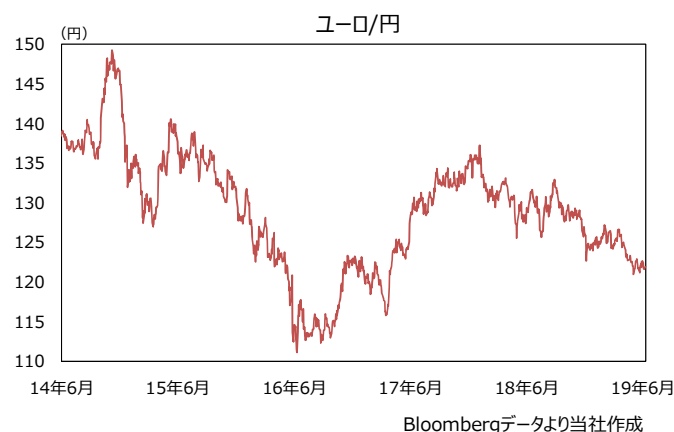
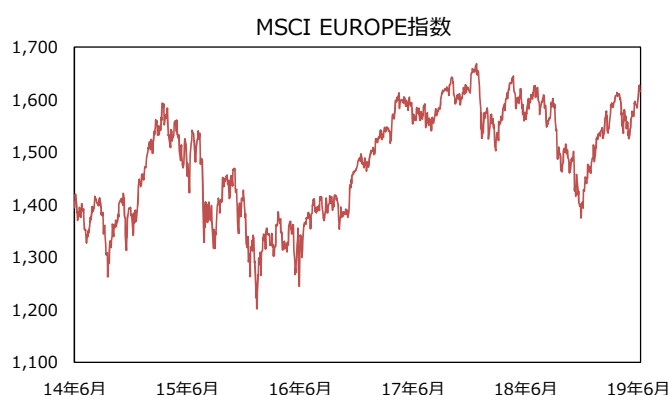
◆ 前月の振返り

6月のユーロ円相場は、ECB理事会の結果が市場の予測ほどハト派的でなかったことや、フランスの景況感指標が市場予測を上回ったことから、円安ユーロ高となりました。

◆ 見通し

今後については、ユーロが底値を固める展開を予想します。

ユーロ圏では、世界景気のスローダウンによる外需の落ち込みや、政治を巡る不透明感から、景況感の明確な持ち直しには今しばらく時間がかかる考えます。一方、ドイツの長期金利が過去最低水準にあることや、今後、米国景気がスローダウンしていくと考えるため、ユーロは対ドルで持ち直していくと予想します。



	19年3月末 実績値	19年6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6月末 予測値
欧州株式 MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,593.71	1,560	1,580	1,590	1,600
為替 ユーロ/円	124.28	122.69	120.90	120.80	120.80	120.80

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

米国の追加関税引き上げや中国の報復関税実施により、中国では一旦景気持ち直しのタイミングが後退しました。ただし、6月末に実施された米中首脳会談で、米中通商協議の再開と追加関税第4弾の先送りが決定したことで、中国政府の財政支出を中心とした景気刺激策による景気を持ち直し期待が高まると考えます。

ロシア中銀は、インフレ見通しの低下などを受け、政策金利を0.25%引下げて7.50%としたほか、追加利下げを示唆しました。また、トルコ中銀は、政策金利を据え置きましたが、インフレに対する警戒のトーンを下げました。先進国が金融緩和方向に舵を切る中、新興国においても、インフレ動向を注視しつつ景気の下支えのために、相次いで金融緩和方向にシフトする可能性が高まったと見ています。

債券市場

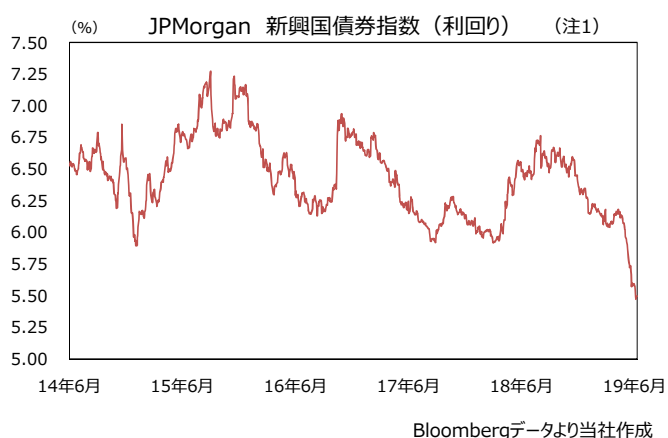
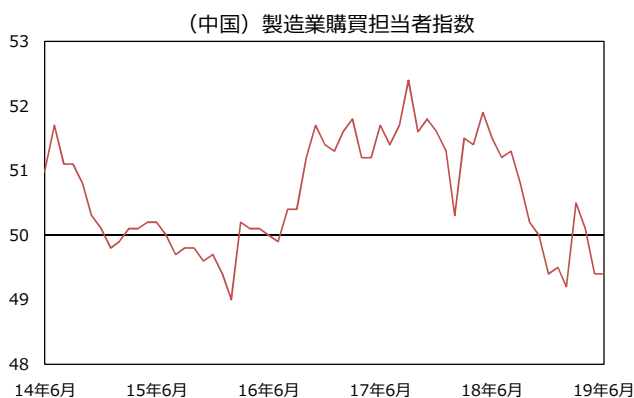
◆ 前月の振返り

6月の新興国債券市場の利回りは、FOMCで年内の利下げが示唆されたことなどを受け、低下しました。特にトルコ国債の利回りは、消費者物価指数が予想を下回ったことから、利下げ期待が高まり、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。

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6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6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%	5.59%	5.40%	5.35%	5.30%	5.30%

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

◆ 前月の振り返り

6月の新興国株市場は、FRBの利下げ観測の高まりや、米中首脳会談実施への期待から、上昇に転じました。民政移管選挙後の新首相誕生が好感されたタイ、米中貿易摩擦の影響を大きく受ける、中国、韓国などの上昇率が大きくなりました。

◆ 見通し

新興国株全体では、短期的には先進国株と同様に、米中貿易摩擦が落ち着くまでは不安定な動きになると考えますが、先進国における低金利の持続や一部新興国での利下げ期待、中国の景気対策などから、先進国株よりも高いリターンが期待できると見えています。

また、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が出てきています。中期的には、ベトナム、フィリピン、マレーシア、タイなどの経済や株式市場が恩恵を受けると予想します。

為替市場

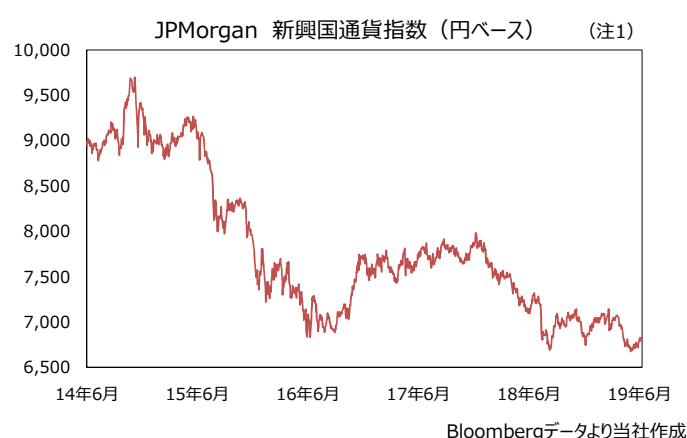
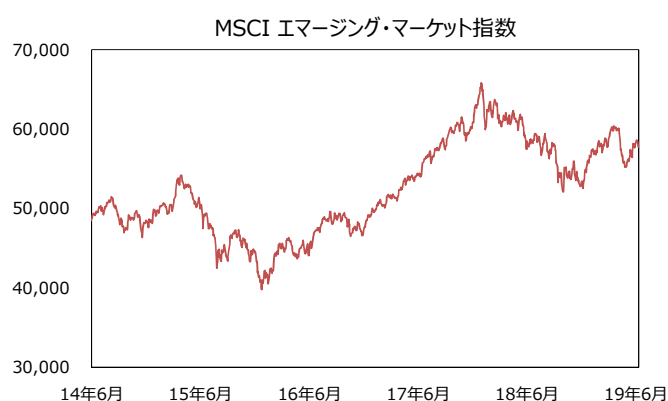
◆ 前月の振り返り

6月の新興国通貨は、FOMCで年内の利下げが示唆されたことなどをを受け、上昇しました。特に、前月の下落幅が大きかったチリペソと、米国とイランの対立激化などによる原油高を受け、ロシアルーブルの上昇幅が大きくなりました。

◆ 見通し

今後については、米国の保護主義的な政策や地政学リスク等が波乱要因となる可能性はあるものの、新興国通貨は対円で安定的に推移すると予想します。

米国が金融緩和方向に舵を切りつつあることで、新興国における政策の自由度が高まることが期待されます。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6月末 実績値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値	20年3月末 予測値	20年6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	58,072.03	58,500	59,000	59,500	60,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,772.86	6,741	6,731	6,720	6,720

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。

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	▼	▼	↑	金利の上昇幅を下方修正し、相対的な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	▲	▲▲	↑	新興国対比で、短期的な魅力度が高まったため、最大の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、短期的魅力度が低下したため、オーバーウェイト幅を縮小
新興国株式	▼	▼	－	
短期資産	▲	▲	－	

▲▲ 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。

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6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	0.6%	2.8%	1.7%	6.1%	4.6%	5.5%	0.0%
過去3ヶ月間	0.9%	-2.4%	0.7%	1.7%	2.9%	-1.9%	0.0%
過去1年間	2.6%	-8.2%	2.4%	5.0%	6.4%	-1.2%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.0%	10.0%	3.5%	14.6%	6.2%	12.9%	-0.1%
過去5年間（年率）	2.0%	6.4%	2.0%	8.8%	0.9%	4.1%	0.0%
過去10年間（年率）	2.1%	7.5%	3.8%	13.1%	4.6%	7.3%	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

		2019年 3月末 実績値	2019年 6月末 実績値	2019年 9月末 予測値	2019年 12月末 予測値	2020年 3月末 予測値	2020年 6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	392.70	393.19	393.21	393.28	393.66	1.1%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.17%	-0.15%	-0.15%	-0.15%	-0.15%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,551.14	1,600	1,630	1,650	1,670	3.7%
	日経平均株価	21,205.81	21,275.92	21,800	22,100	22,300	22,500	5.2%
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	460.23	455.88	453.98	452.75	454.24	-0.9%
	米国10年国債利回り	2.41%	2.01%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.33%	-0.30%	-0.30%	-0.30%	-0.30%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.59%	5.40%	5.35%	5.30%	5.30%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,259.03	3,200	3,220	3,240	3,280	1.1%
	S&P500	2,834.40	2,941.76	2,900	2,920	2,940	2,960	3.7%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,593.71	1,560	1,580	1,590	1,600	2.2%
	MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	58,072.03	58,500	59,000	59,500	60,000	1.7%
為替	米ドル/円	110.69	107.74	107.00	106.00	105.00	105.00	-5.1%
	ユーロ/円	124.28	122.69	120.90	120.80	120.80	120.80	-2.8%
	JPMorgan 新興国通貨指数（円ベース）（注2）	6,921.13	6,772.86	6,741	6,731	6,720	6,720	-2.9%

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。

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確認下さい。

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。