

2017年1月 ハウスビュー

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

経済・金融市場見通し： 国内

経済環境

- 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、生産は改善傾向にあり、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。
- 物価については、11月の消費者物価コア指数（除く生鮮食品）の前年比は前月と同じ▲0.4%になりました。今後は、原油価格の底打ちや足もとの円安傾向を受けてマイナス幅は縮小していくと考えます。
- 金融政策については、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ています。消費者物価上昇率は依然として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。

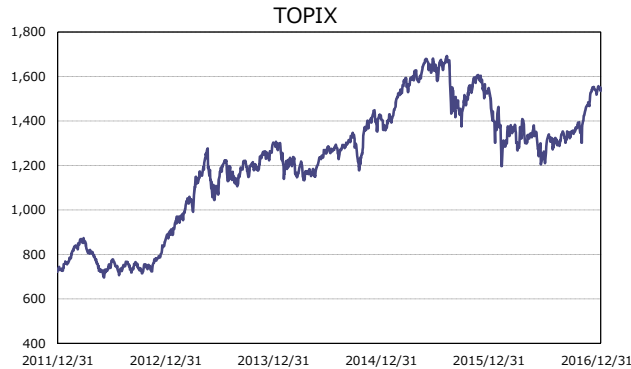
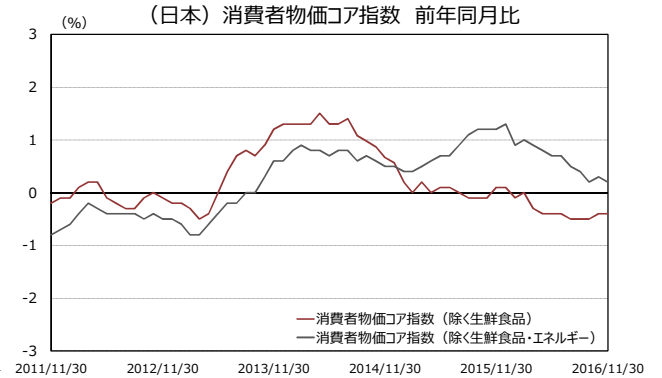
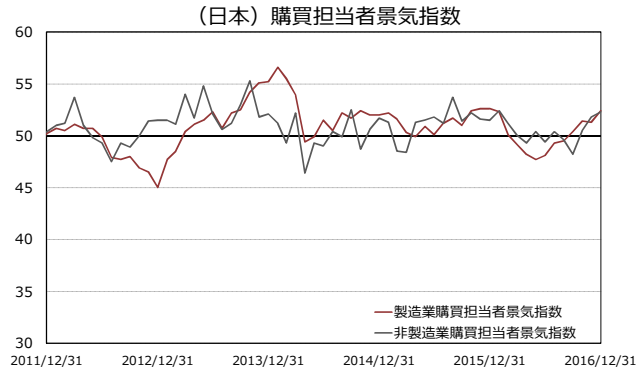
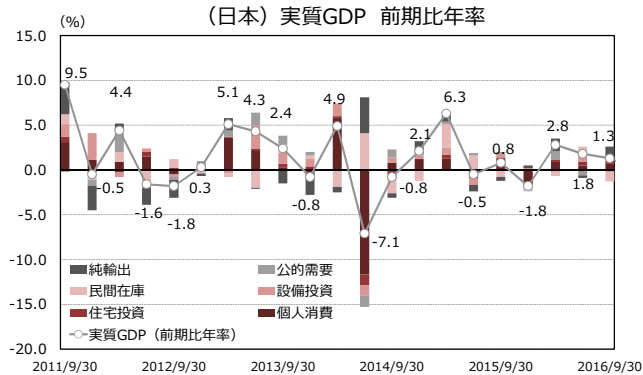
債券市場

- エネルギー価格上昇等を背景に期待インフレ率が上昇したことを受け、国内債券利回りは超長期ゾーン中心に上昇しました。
- 日銀の「長短金利操作」政策のもと、短中期ゾーンの金利は横ばいで推移する一方、日銀が金利水準を明示していない超長期ゾーンの金利については、期待インフレ率上昇等を背景に上昇圧力が上がりやすいと考えます。

株式市場

- 国内株式市場は、今後も緩やかな上昇基調が継続すると予想します。
- 減益局面を終えつつある企業業績は、今後、国内外のマクロ経済の改善を背景に回復局面に入り、来期以降に対する市場の見方も切り上がって見えています。
- バリュエーションには依然として割高感はなく、国内企業の積極的な株主還元や日銀によるETF買い入れに加えて昨年は大きく売り越した外国人投資家も買い手に回ると予想される等、良好な需給環境もプラスに働くと考えます。
- 米大統領選挙後の上昇ペースがやや急であったため、今後はその反動等から一時的な調整局面も想定されますが、企業業績の改善を確認しながら徐々に下値を切り上げていく展開を予想します。

主な経済指標・金融市場の推移： 国内



2017年1月12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。

経済・金融市場見通し： 米国

経済環境

- 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、景気回復基調が続くと予想します。
- 物価については、12月の時間当たり賃金が前年比2.9%（11月は2.5%）となり、2009年6月以来の高い伸び率に加速しました。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。
- 2016年12月のFOMC（連邦公開市場委員会）にて1年ぶりに利上げが実施されました。今後も物価上昇傾向が続くと考えるため利上げを継続すると予想します。

債券市場

- 米国債券市場は、2016年12月15日のFOMCにおいて利上げが実施され、今後の金利見通しも上方修正されたこと等を背景に、長期債利回りは2.6%程度まで上昇しました。しかし、その後は利回り上昇の反動等から足もととは低下に転じています。
- 今後については、トランプ氏当選後の利回り上昇が大幅であったため、期待先行的な部分の剥落により、さらに低下する可能性はあると考えます。ただし、物価上昇圧力は継続すると考えるため、米国債券利回りは再び上昇傾向をたどるものと予想します。

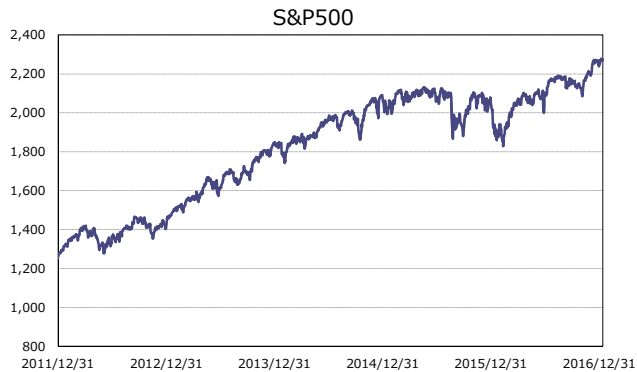
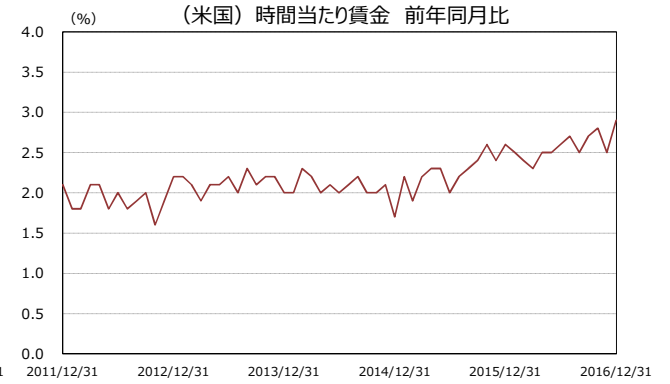
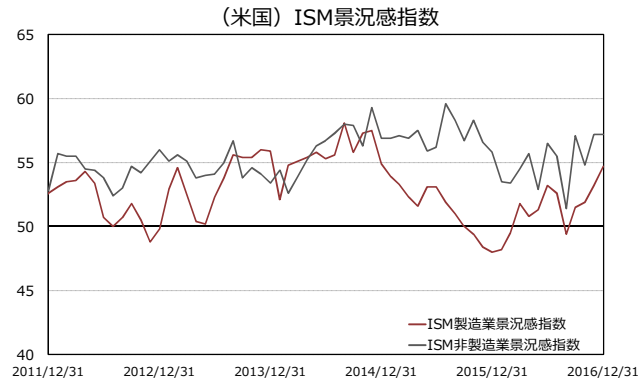
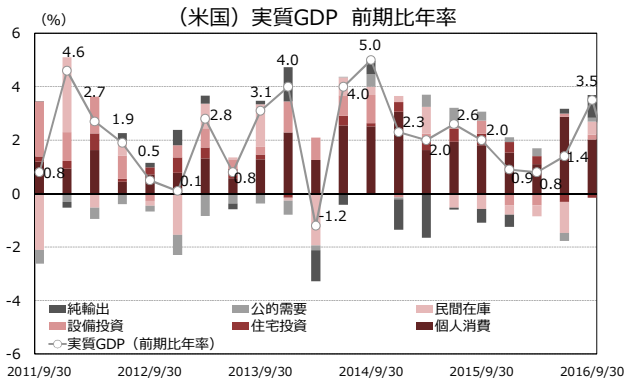
株式市場

- 12月の米国株式市場は、トランプ次期政権の閣僚候補者が指名されるなかで、政策期待の高まりから上昇しました。OPEC（石油輸出国機構）と非加盟産油国が15年ぶりの協調減産で合意したことも好感されました。
- 10-12月期の米企業決算は、2四半期連続の増益が予想されます。一方で、株式市場は新政権に対する期待感から、割高な水準となっています。実際には、議会との調整が難航するケースも想定され、政策期待が剥落する局面では、株式市場は不安定な展開になると考えます。

為替市場

- ドル円相場は、2016年12月15日のFOMCにおいて利上げが実施され、今後の金利見通しも上方修正されたこと等を背景に、円安ドル高となりました。
- トランプ氏当選後、急速にドル高が進行しており、実効為替水準から見てドルは割高な水準にあります。貿易赤字は2ヶ月連続で拡大しており、米国経済への悪影響を踏まえると現在の水準を維持することは難しく、ドルは下落しやすい局面と予想します。
- ただし、金利差等のサポートがあることから、大幅な円高調整にはなりづらいと考えます。

主な経済指標・金融市場の推移： 米国



2017年1月12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。

経済・金融市場見通し： 欧州

経済環境

- 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。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。ただし、イタリアの国民投票では改革路線が国民から否定されたなか、今後、フランスの大統領選挙やドイツの総選挙を控えており、景況面に対する不透明感が増す可能性があります。
- 物価については、12月の消費者物価指数は前年比で1.1%とプラス幅が大幅に拡大しました（11月0.6%）。今後、エネルギー価格の下押し圧力の解消から物価上昇が見込まれるものの、ここからの上昇は賃金の伸び悩み等から緩やかなものにとどまると予想します。
- ECB（欧州中央銀行）は、今後も経済環境等に大きな変化が見られるまで、緩和的な金融政策を継続していくものと考えます。

債券市場

- 欧州債券市場において、ECBが量的緩和の期間を2017年末まで延長したこと等を受け、短めの金利中心にドイツの利回りは低下しました。
- ECBによる量的緩和から、ドイツの短めの金利は引き続き低水準での推移を予想します。一方、長めの金利については、エネルギー価格上昇の影響で消費者物価指数が上昇する等期待インフレ率が上昇しやすいことから、上昇圧力がかけやすいと考えます。

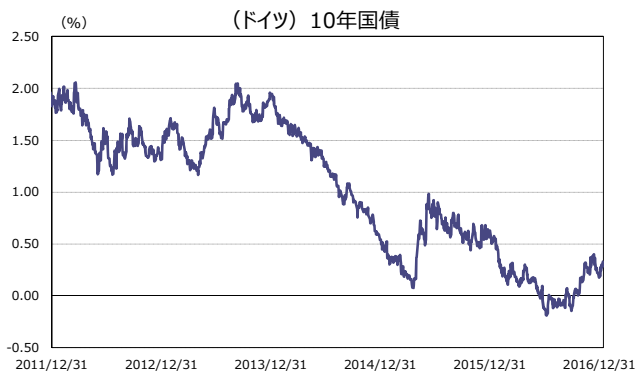
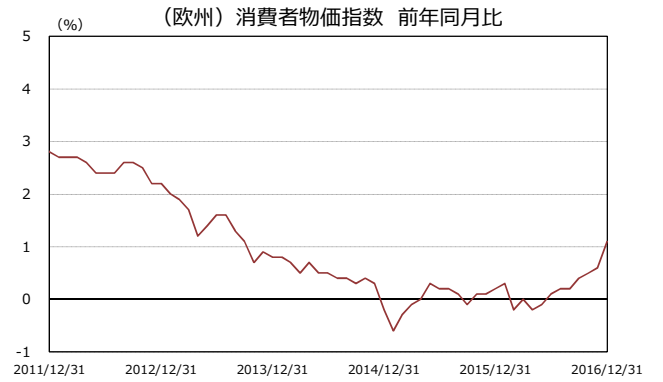
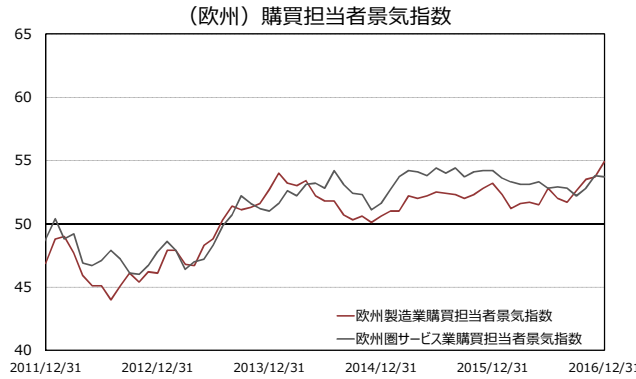
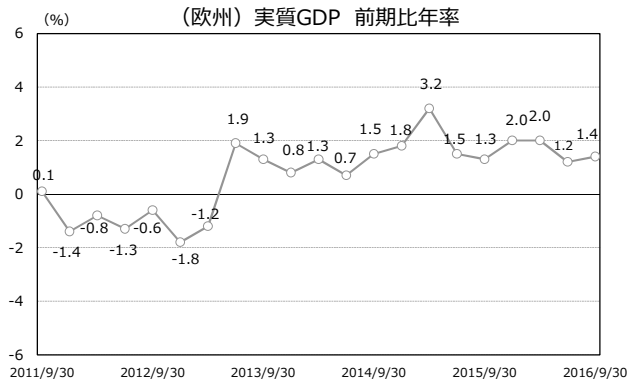
株式市場

- 12月の欧州株式市場は、一連の政治経済イベントをこなしながら、上昇しました。イタリアの国民投票では憲法改正が否決されレンツィ首相が辞任しましたが、オーストリアで極右政権が誕生しなかったことや、ECBが量的緩和を延長したことが好感されました。
- 英国のEU離脱申請時期や手続きに関して不透明感が高まっているほか、イタリアの大手行に対する金融支援の動向も注目されます。欧州各国は政治的に不安定になっており、株式市場は今後も欧州域内の政治イベントや金融政策を意識した展開が続くと考えます。

為替市場

- ユーロ円相場は、金融緩和政策継続予想のもと動意に乏しく、ほぼ横ばいとなりました。
- 今後も、ユーロ円相場は比較的小幅な動きにとどまると予想します。ただし、イタリアの国民投票にて改革路線が国民から否定される結果となり、今後もフランスの大統領選挙やドイツの総選挙を控えて政治リスクが意識されやすいことから、当面、ユーロの上値は抑えられやすいと考えます。

主な経済指標・金融市場の推移： 欧州



2017年1月12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。

経済・金融市場見通し： 新興国

経済環境

- 中国は、2016年12月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）が51.4と好調を維持しました。12月に開催された中央経済工作会議では、2017年の政策運営として、安定的な経済成長を最優先事項としつつ、金融リスクの防止と構造改革の実施が示されました。
- ブラジルは、インフレ率の低下にともなって経済環境は落ち着きつつあり、1月11日に追加利下げを実施しました。一方、ペトロプラス汚職事件に関連して、ルナン上院議長の解任騒動がありました。国内政治の混乱に加え、米次期政権の通商政策のリスクがあり、テメル政権による財政再建の進捗が注目されます。

債券市場

- 新興国債券市場は、米国金利上昇の一服感等を背景に、総じて利回りはほぼ横ばいとなりました。ただし、メキシコについては、トランプ氏の保護主義的発言を背景にしたメキシコペソ安を抑制するため、利上げを実施したことから、利回りが上昇しました。
- 今後については、エネルギー価格上昇等を背景に新興国市場への過度な警戒感が後退しており、新興国市場からの資金流出懸念にともなう金利上昇の可能性は低下していくと考えます。特に、ブラジルやロシア等ではインフレ率が低下方向にあり、利回りの低下が期待できます。

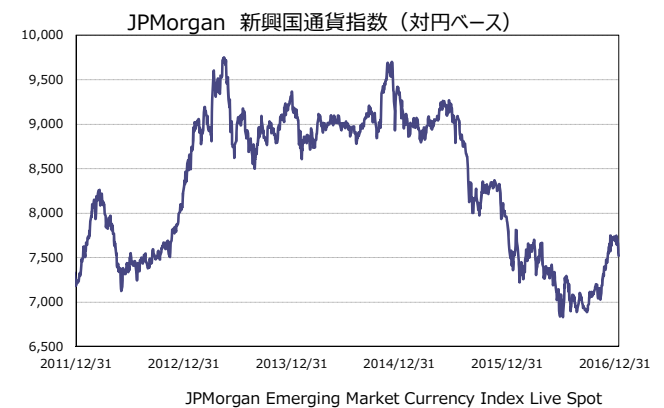
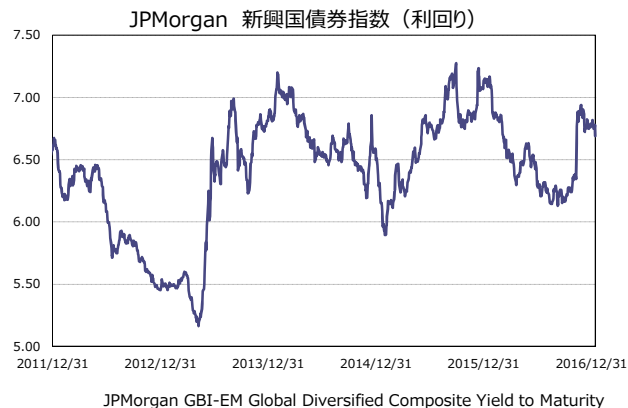
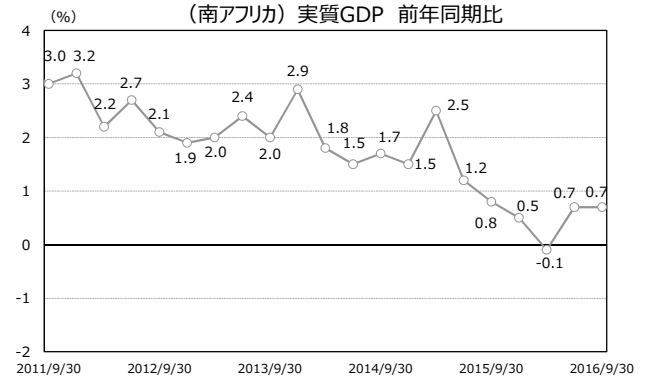
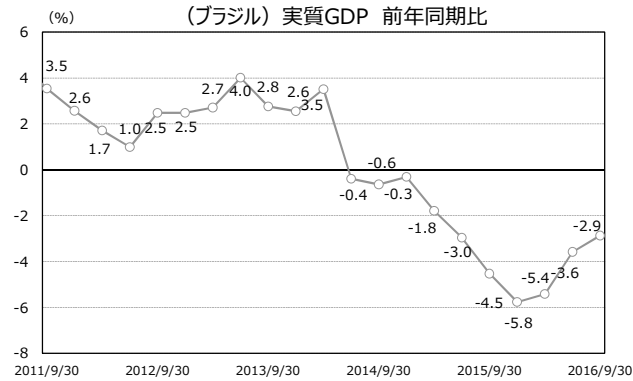
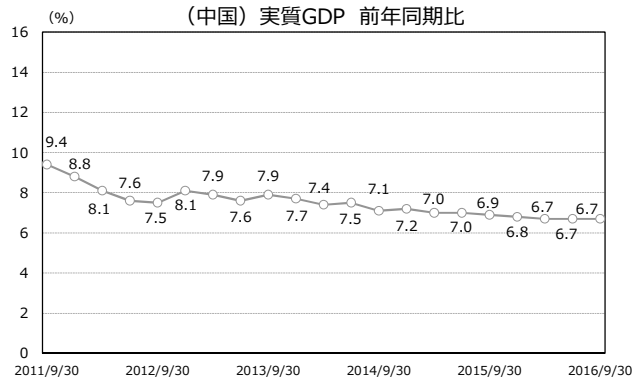
株式市場

- 12月の新興国株市場は、ほぼ横ばいの展開となりました。原油高を受けてロシアが上昇する一方で、政治の混乱が影響したブラジルが下落する等、まちまちの展開となりました。当面は、米国の財政・通商政策や、金融政策の動向を意識した展開が続くと思われます。
- 12月の中国株式市場は、保険当局による保険会社の株式取得の規制強化や、債券市場の急落が嫌気されて下落しました。不動産や金融システムの問題は懸念されますが、昨年実施された金融緩和や経済対策により、景況感は改善しており、株式市場は底堅い展開を予想します。

為替市場

- 新興国通貨は、エネルギー価格上昇等により新興国市場への過度な警戒感が後退し、ロシアルーブル、ブラジルレアルが対ドルで強含みで推移しました。一方、メキシコペソや、中央銀行の独立性が懸念されているトルコリラは、対ドルで弱含む展開となりました。
- 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、新興国通貨は、全般的に割安な水準にあると考えます。ドル高一服感やエネルギー価格上昇等を背景に新興国市場への過度な警戒感が後退しており、新興国市場からの資金流出懸念が後退していくものと考えます。

主な経済指標・金融市場の推移： 新興国



2017年1月12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。

	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
今月	=	+	-	-	++	-	+
前月	=	+	-	-	++	-	+

上表の見方・注意事項

- ・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、短期資産を除く6資産（外貨資産は為替ヘッジなし）で構成する仮想マルチアセット・ポートフォリオを想定しています。各資産均等ウェイトと仮定した基準ウェイトに対する現時点のポジションを下表の符号により示したものです。
- ・実際に運用する個々のアロケーション戦略は、お客様のリスク許容度により異なります。

++ 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

[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