



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10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、個人消費は引き続き伸び悩むものの、実質所得は改善傾向にあり、生産も回復の兆しが見られます。今後実行に移される事業規模28兆円の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、8月の消費者物価コア指数の前年比は▲0.5%と前月と同じマイナス幅となりました。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、当面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、日銀は9月の政策決定会合において、「長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）」政策を導入し、当面は日銀当座預金の政策金利残高に▲0.1%を適用、10年物国債金利はゼロ%程度で推移するように調節を行うことを決定しました。あわせて、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ました。現在、消費者物価上昇率は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。

米国経済

- 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、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、8月の消費者物価コア指数は前年比2.3%となりました（7月は2.2%）。景気回復のスピードが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、足元の景気回復基調が維持されれば、FRB（米連邦準備理事会）は年内に1回の利上げを実施する可能性が高いと予想します。ただし、FRBは長期の成長率見通しを引き下げていることから、その後の利上げについては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）

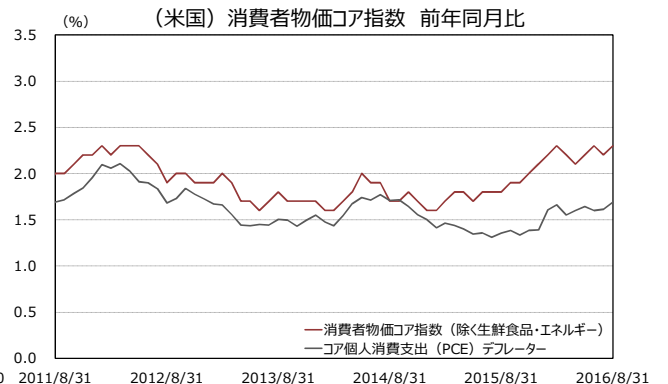
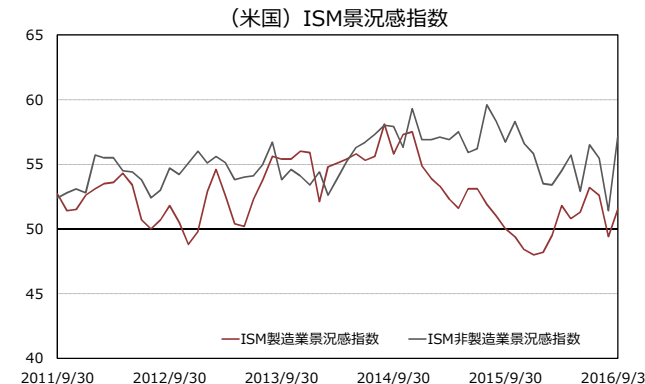
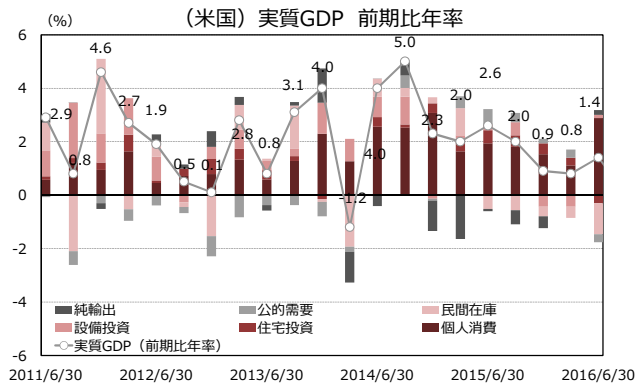
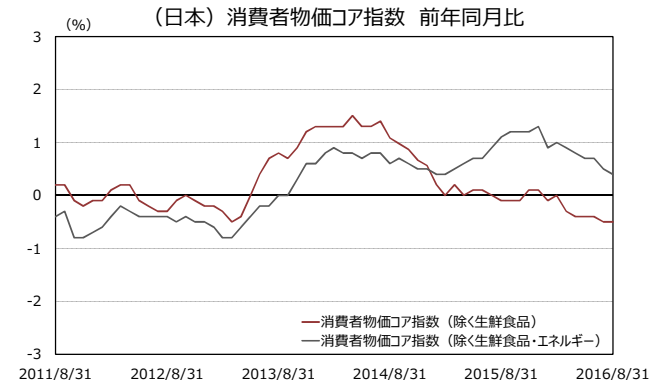
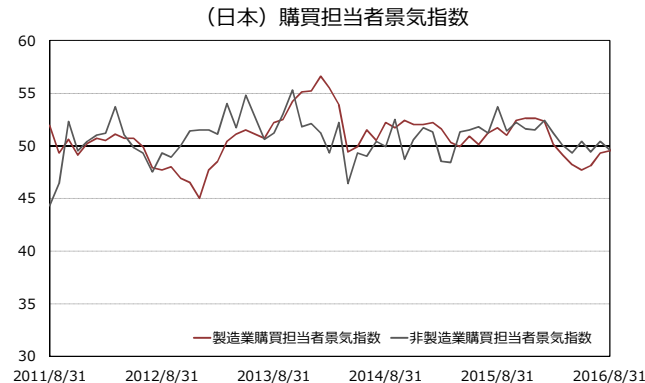
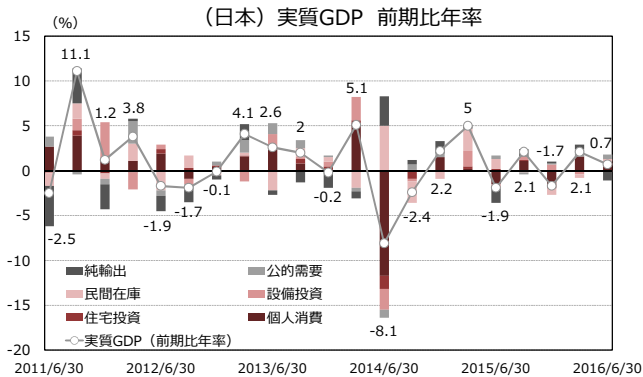
欧州経済

- 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。欧州銀行問題など先行き不透明感があるものの、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。
- 物価については、9月の消費者物価指数は前年比で0.4%とプラス幅が小幅に拡大となりました（8月0.2%）。今後についても、エネルギー価格の下押し圧力緩和から上昇が見込まれるものの、需給ギャップが依然として大きいことから緩やかな上昇に止まると予想します。
- 金融政策については、ECB（欧州中央銀行）は、9月の政策委員会において、成長率・インフレ率予想を総じて小幅下方修正しましたが、追加緩和は見送りました。今後も、経済環境等に大きな変化が見られるまで、追加の金融緩和政策を温存するものと考えます。

中国経済

- 中国経済については、2016年9月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）は50.4と、好不況判断の境目である50を2ヶ月連続で上回りました。企業規模別には、大企業が指数の改善に貢献しており、政府の経済対策が景気の下支えになっている様子が見られます。
- 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

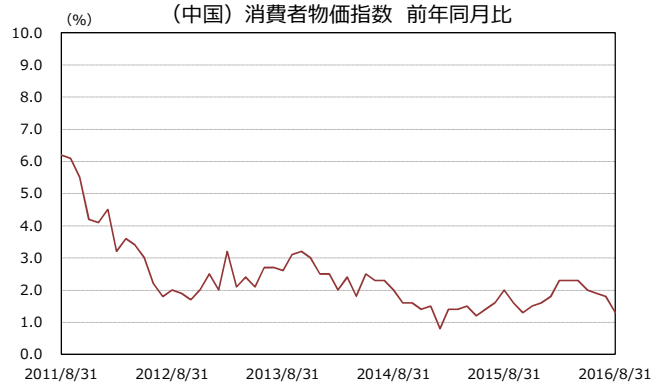
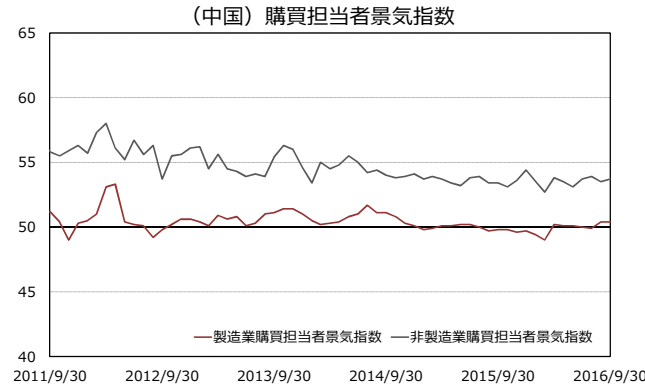
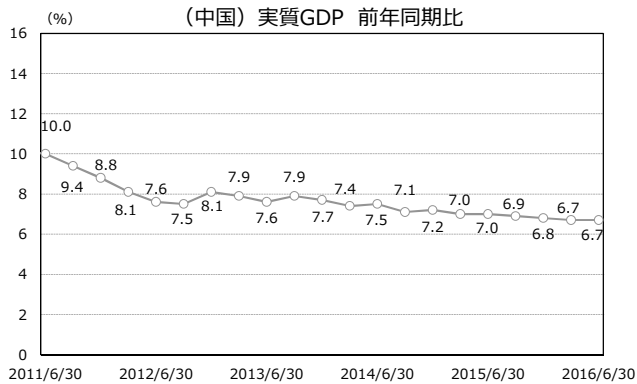
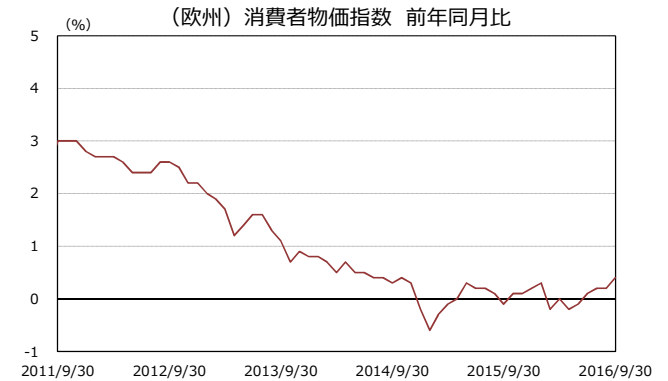
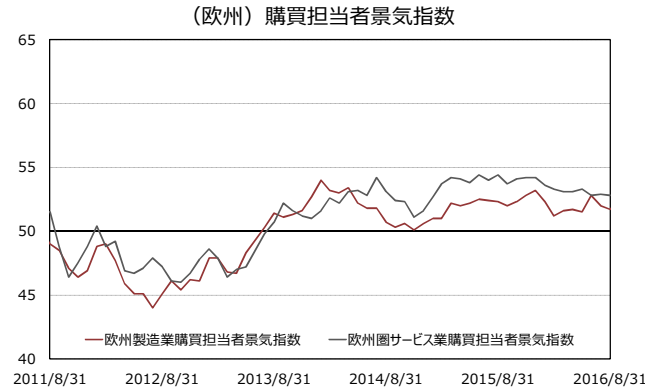
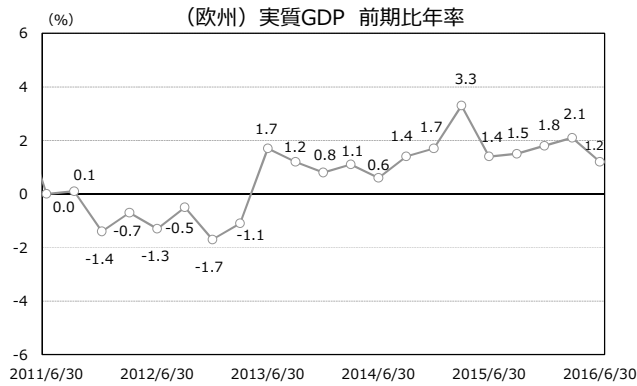


2016年10月12日現在

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。

過去5年間の主な経済指標の推移



2016年10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。

内外株式市場

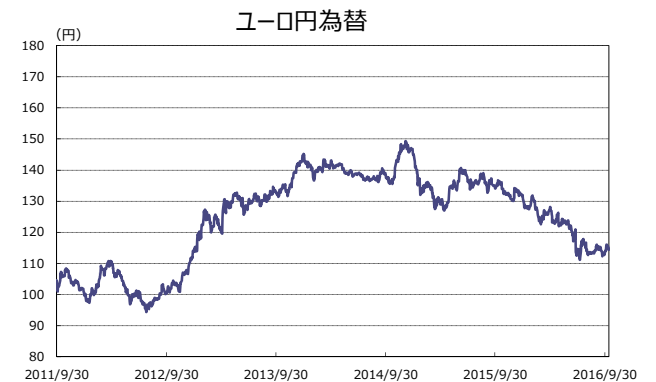
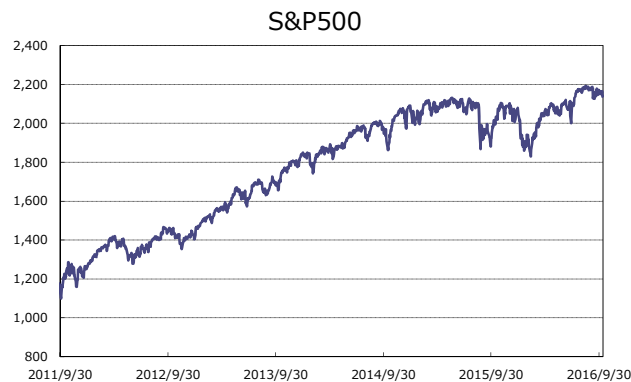
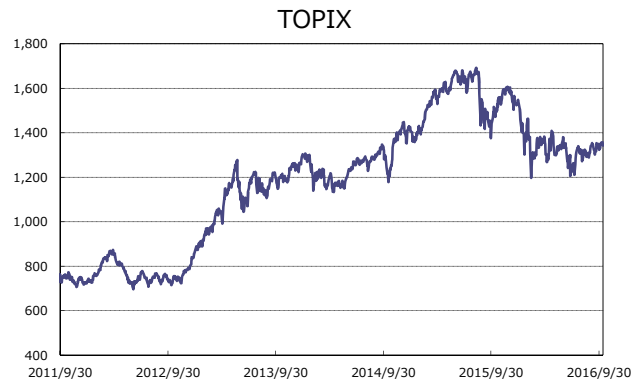
- 国内**
- 国内株式市場は、戻りを試す展開となっています。
 - 企業の第2四半期決算においては、足元の為替水準や、力強さを欠く国内外景気を理由に、企業側が慎重な見通しを示すケースが増える可能性があります。株式市場では概ね織り込み済みであり、株価を押し下げる材料にはならないと見ています。
 - 一方、株価バリュエーションが引き続き海外市場に比べてディスカウントされた水準にあることに加え、国内企業の積極的な株主還元の継続や日銀によるETF買い入れ増額等が、国内株式市場にプラスに働くと予想しています。
 - ただし、国内外景気が力強さを欠くなか、円高への警戒感や、海外の政治動向を巡る不透明感も残っているため、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、FRBの利上げ見送りや、OPEC（石油輸出国機構）の原油生産調整合意などを背景に、リスク選好が高まる展開となりました。株式市場は割高な水準にあり、FRBの利上げに対する警戒感や大統領選挙を巡る不透明感が高まるなかで、打たれ弱い状況にあると考えます。
 - 欧州株式は、ECBの追加金融緩和見送りや、ドイツ銀行に対する財務健全性懸念の高まりから上値が重い展開となりました。英国のEU離脱プロセスの不透明感に加えて、欧州各国において政治的に不安定になっていることから、当面は方向感の出にくい展開になると考えます。
 - 中国株式は、中国景気指標は改善したものの、住宅購入規制の強化や国慶節前の短期金利の急騰が嫌気され、9月末にかけて下落しました。中国政府による構造改革の推進は経済の下押し圧力になりますが、景気対策への期待が当面の株価の下支え要因になると考えます。

- 国内**
- 9月の日銀金融政策決定会合後の国内債利回りは中短期ゾーン中心に小幅低下しました。
 - 日銀は、消費者物価コア指数がマイナス幅を拡大している状況下であるため、金融緩和を継続すると予想します。そのため、中短期債利回りは低下圧力がかかりやすいものの、日銀の「長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）」導入により、10年物国債金利をゼロ%程度で推移するように調節することから、長期債利回りは概ね横ばい圏での推移を予想します。
- 海外**
- 米国については、OPECの原油生産調整合意などを背景に原油価格や期待インフレ率が上昇傾向にあり、年内利上げの観測が高まっていることから、米国債利回りは上昇圧力がかかりやすいと考えます。一方で、FRBは長期の成長率見通しを引き下げており、来年以降の追加利上げに関しては慎重な対応になると予想するため、利回りの上昇は緩やかなものに止まると予想します。
 - 欧州についても、期待インフレ率は上昇傾向となっていることから欧州国債利回りは上昇圧力がかかりやすいと考えられます。一方で、BREXIT問題の欧州経済への影響見極めに時間を要するためECBの金融緩和政策の長期化が予想されることから、利回りの上昇は緩やかなものに止まると予想します。

為 替

- ドル円は、9月下旬にFRBが利上げを見送ったことなどから一時1ドル100円程度まで円高ドル安が進みました。しかし、その後はFOMC（連邦公開市場委員会）メンバーの早期利上げ発言やOPECの原油生産調整合意などを背景に、年内の利上げ観測が再燃し、足元では103円程度で推移しています。今後については、米国の利上げ観測はドル高要因となるものの、米国大統領選挙や欧州銀行問題の不透明感が残りリスク選好が高まりにくいと考えることから、ドル円は概ね横ばい圏での推移を予想します。
- ユーロドルは、足元において方向感の乏しい動きとなっています。今後も、BREXIT問題による欧州経済への影響見極めに時間を要するなか、経済環境等に大きな変化が見られるまでは、ECBは追加の金融緩和政策を温存すると考えるため、当面、ユーロドルは横ばい圏での推移を予想します。

過去5年間の主な市場の推移



期間：2011年9月末～2016年10月12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