



**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6月



2019年6月18日発行

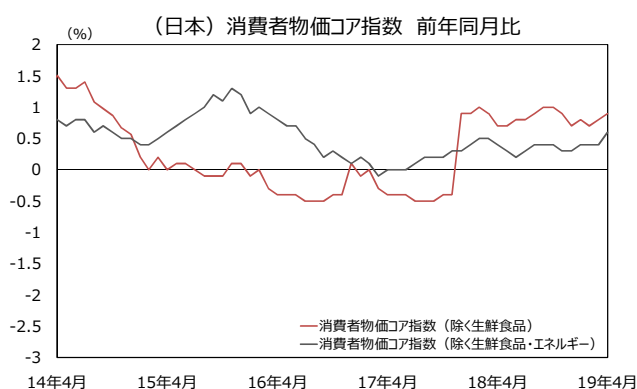
金融商品取引業者関東財務局長（金商）第351号  
加入協会／一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会

## 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、4月の消費者物価指数（除く生鮮食品）は前年比0.9%（3月0.8%）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。

米中貿易摩擦の激化や世界経済の減速リスクが意識されるなかで、米国での利下げ期待の台頭やECB（欧州中央銀行）の金融緩和政策の長期化ガイダンスを受けて、日銀の金融政策についても緩和姿勢の長期化が予想されます。



## 債券市場

### ◆ 前月の振り返り

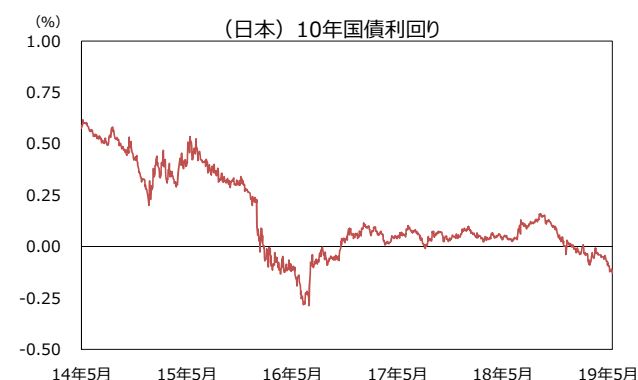
5月の国内債券市場の利回りは、米中貿易摩擦激化への懸念の高まりや海外金利の低下を受けて低下しました。

### ◆ 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、4月の金融政策決定会合で、フォワードガイダンスを修正し、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する期間を、「少なくとも2020年春頃まで」と明確にしました。

金余り環境のなか、円高進行や景気減速感もあることから、利回りは上昇しにくいと考えます。米中貿易摩擦の激化などを背景に海外の期待インフレ率は低下しているため、消費増税が延期になった場合でも、超長期ゾーン利回りの上昇余地は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5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%	-0.10%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%

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

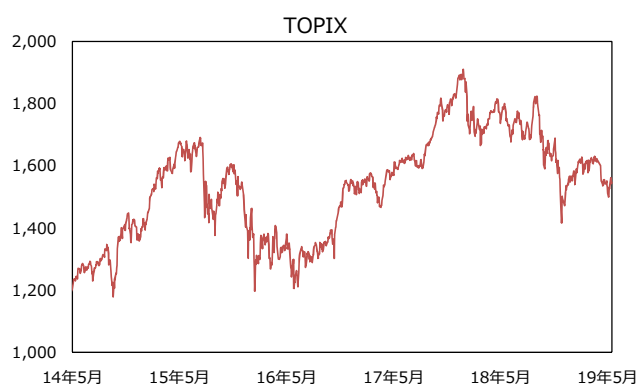
### ◆ 前月の振返り

5月の国内株式市場は、米中貿易摩擦激化への懸念が高まったことを受けて下落しました。

### ◆ 見通し

国内株式市場は、上値の重い展開が続く見通しです。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、米中に代表される貿易摩擦が激化する様相を呈していることも、企業業績の重石になると予想します。

一方で、米欧の中央銀行が再度緩和的な姿勢に転じていることや、景気の下押し圧力が強まる場合には政策による下支えも期待されます。また、株式市場の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、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5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	1,512.28	1,550	1,600	1,600	1,650

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。

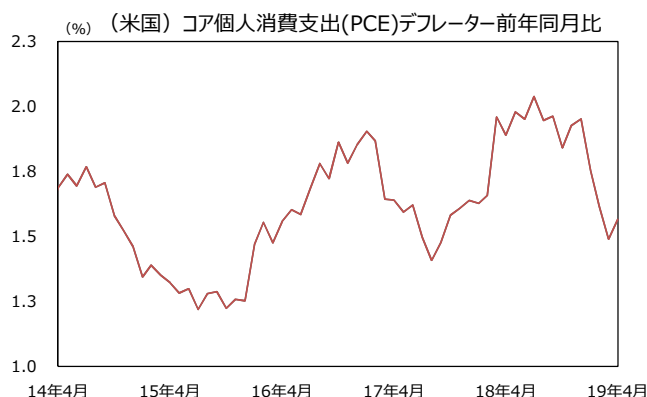
# 経済・金融市場見通し： 米国

## 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、4月は前年比1.6%（3月1.5%）と上昇しました。また5月の時間当たり賃金は前年比3.1%（4月3.2%）とやや低下しました。

米国景気に減速感が出ているなかで世界経済の先行きに対する懸念が高まっており、市場では年内の大幅利下げが織り込まれていますが、FRB（米連邦準備理事会）は市場の反応を注視しながら、雇用や物価の情勢を踏まえて、慎重に利下げを行うと考えます。



## 債券市場

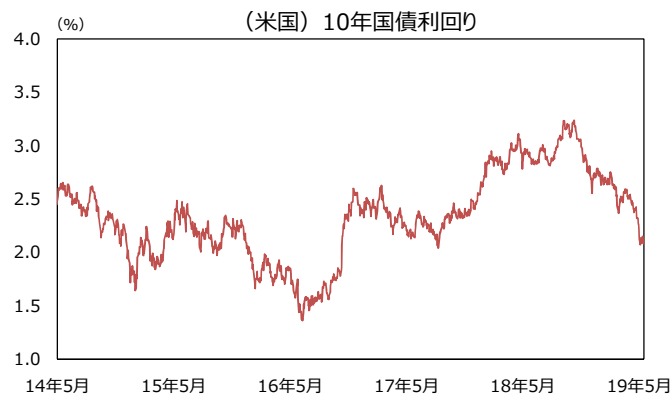
### ◆ 前月の振返り

5月の米国10年債の利回りは、米中貿易摩擦への懸念の高まりや商品価格下落を背景とした期待インフレ率の低下を受けて大幅に低下しました。

### ◆ 見通し

今後についても、10年債の利回りは2%台前半での推移を予想します。

米国景気にピークアウト感が出始めているなか、FRBは年内にも利下げを検討すると思われますが、商品価格上昇などをきっかけとした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熾り続けると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年5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%	2.12%	2.10%	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のですが、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

## 株式市場

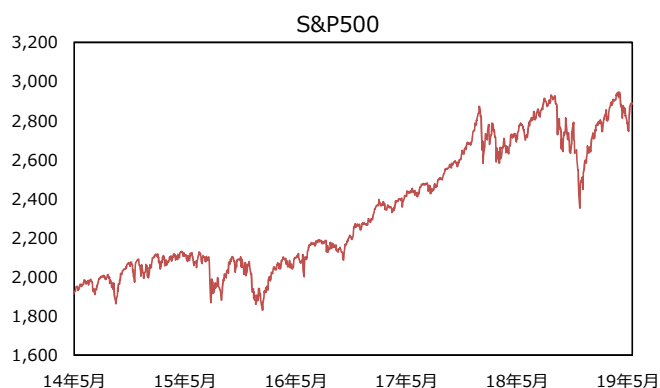
### ◆ 前月の振返り

5月の米国株式市場は、米国の景況感の悪化や米中貿易摩擦への懸念の高まりを受けて、大幅に下落しました。

### ◆ 見通し

米国株式市場は、昨年12月以降堅調に推移してきましたが、今回の米中両国による関税引き上げにより、その背景にあった米中通商協議の早期妥結や中国景気の年央以降の持ち直しの可能性が低下したと考えています。今後は、通商協議の行方と共に、関税引き上げの影響度合いを見極める必要があり、株式市場は当面不安定な展開になると予想します。

1-3月期の企業決算は、前年比で減益を回避しました。ただし、関税引き上げによる輸入中間財や最終財の値上がりや人件費の上昇を通じて、今後企業業績に対して下押し圧力がかかることが予想されます。



## 為替市場

### ◆ 前月の振返り

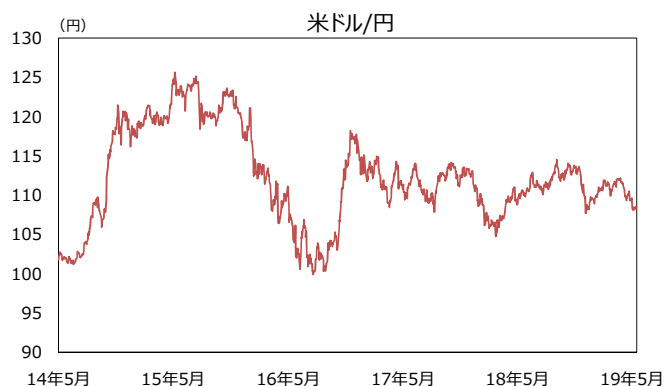
5月のドル円相場は、米中貿易摩擦激化により、市場のリスク回避姿勢が高まったことや、米国の長期金利の大幅な低下を受けて、ドル安円高となりました。

### ◆ 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、減税効果の剥落や貿易摩擦激化による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考えることが背景にあります。

ただし、日銀が金融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や、米国金利がすでに利下げを織り込んだ水準にあることから、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5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	2,752.06	2,800	2,700	2,750	2,800
為替 米ドル/円	110.69	108.58	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のですが、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。

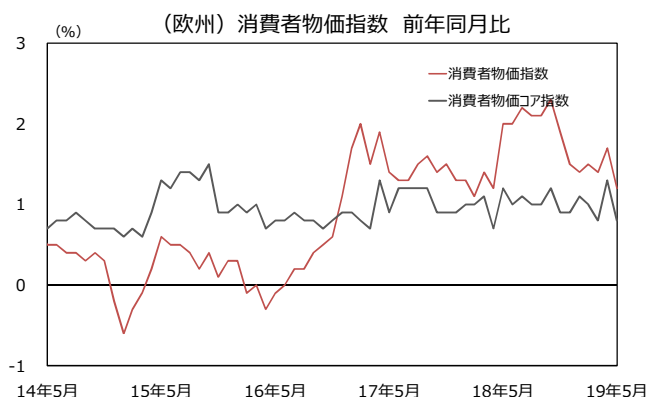
# 経済・金融市場見通し： 欧州

## 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、5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0.8%（4月1.3%）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は6月の会合において、来年度以降の経済成長見通しを引下げ、政策金利を現状の水準で据え置くことを発表しました。欧州経済は、貿易摩擦や欧州域内の政治不安など引き続き景気の下振れリスクもあることから、ECBは景気の更なる悪化に備えて、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

5月のドイツ10年債の利回りは、米国長期金利の低下や欧州域内の政治不安の高まりを受けて、大幅に低下しました。

### ◆ 見通し

今後については、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は少なくとも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たことや、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、6月に長期資金供給オペが一旦償還を迎え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5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%	-0.20%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%

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

### ◆ 前月の振り返り

5月の欧州株式市場は、懸案の欧州議会選挙において極右の伸びが想定内にとどまったことは安心材料となりましたが、欧州経済の減速懸念が根強いなか、米中貿易摩擦の激化を受けて、大幅に下落しました。

### ◆ 見通し

今後については、欧州域内の景気低迷や政治の混乱に加えて、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。

英国ではメイ首相が辞任を表明しましたが、後任人事や政界再編の行方について予断を許さない状況です。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

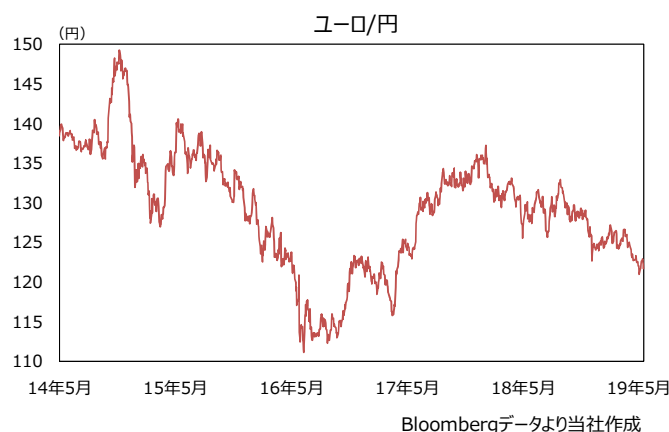
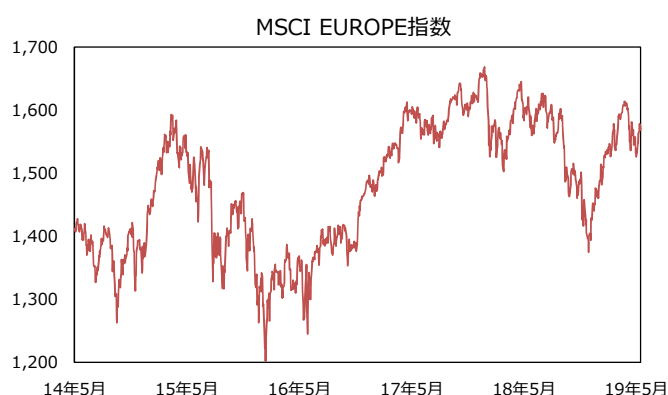
### ◆ 前月の振り返り

5月のユーロ円相場は、米中貿易摩擦激化を受けて市場のリスク回避姿勢が高まったことにより円が買われたことや、ユーロ圏の景気低迷を受けたユーロ売り圧力を背景に、円高ユーロ安となりました。

### ◆ 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、政治の混乱に加え、景況感悪化が続いていることから、ユーロ主導での上昇には今しばらく時間がかかると考えます。一方、ドイツの長期金利は過去最低水準にあることや、今後、米国景気のスローダウンにより、ユーロは対ドルで相対的に持ち直ししていくと予想します。



	19年3月末 実績値	19年5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	1,525.98	1,540	1,490	1,520	1,550
為替 ユーロ/円	124.28	120.99	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

中国の1-3月のGDPは予想を上回りましたが、4月の鉱工業生産や製造業PMI（購買担当者指数）などが再度低下するなど、米中貿易摩擦の悪影響が表面化しつつあります。追加の関税引き上げが実施された場合、中国政府はインフラ投資の拡充などの景気下支えを図ると思われませんが、その効果の示現タイミングは従前より後退したと考えています。

南アフリカ準備銀行は、5月の金融政策委員会で政策金利を6.75%に据え置くことを決定しましたが、5名の委員のうち2名は0.25%の利下げを主張しました。中銀は、2019年の経済成長率とインフレ見通しを下方修正したほか、政策金利の見通しについて利下げ含みの展開を示唆したことから、今後の情勢次第で、経済を下支えするために利下げを実施する可能性が高まったと考えます。

## 債券市場

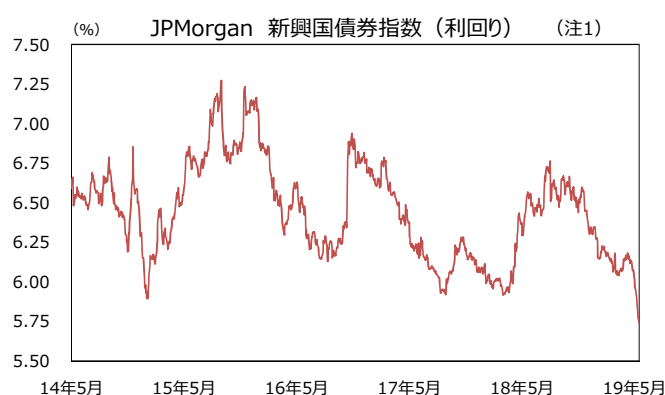
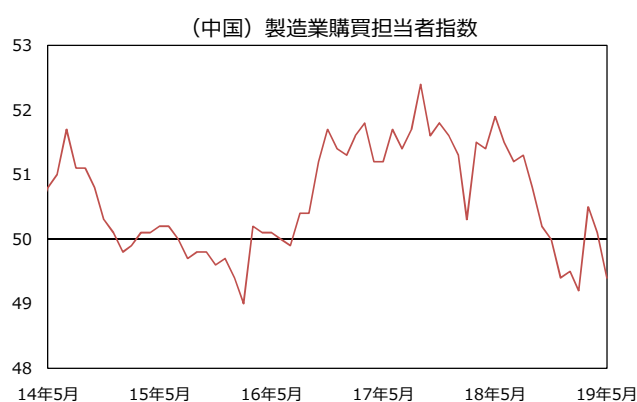
### ◆ 前月の振り返り

5月の新興国債券市場の利回りは、米欧金利の低下や原油価格の下落を受けて低下しました。特に、トルコ国債の利回りは、ロシア製ミサイル防衛システム導入を巡る、米国との緊張緩和に向けた動きが好感されたことなどにより低下しました。

### ◆ 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。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年5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%	5.97%	5.75%	5.60%	5.60%	5.60%

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

### ◆ 前月の振返り

5月の新興国株市場は、米中貿易摩擦の激化を受けてリスクオフの展開となり、下落しました。特に米中貿易摩擦の影響を大きく受ける、中国、韓国および台湾などの下落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、米中貿易摩擦の激化懸念から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。

5月にインド国政選挙で現首相率いる与党が過半数を獲得し、事前予想を上回る勝利となりました。今後も現政権継続による経済成長期待が高まりやすいため、株式市場は堅調に推移すると予想します。

## 為替市場

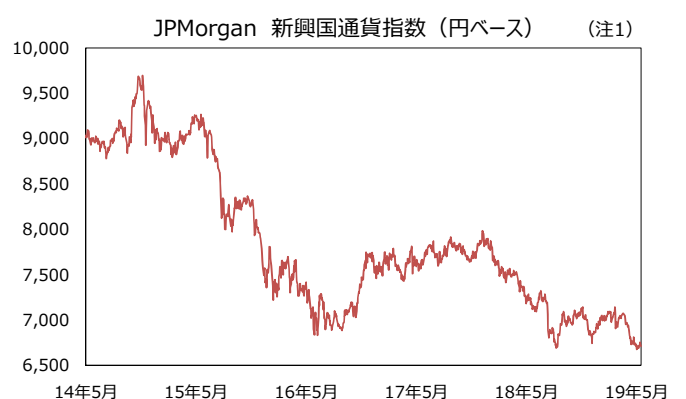
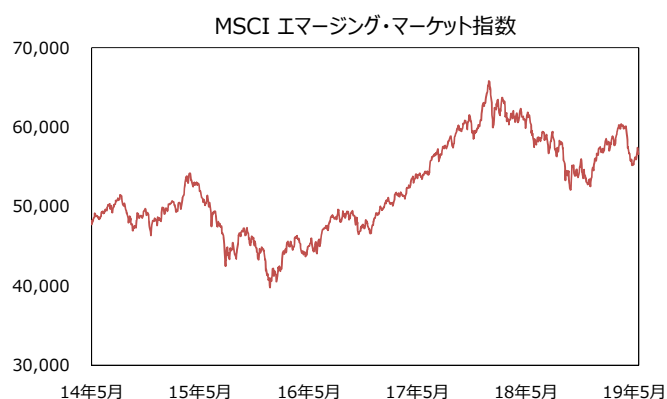
### ◆ 前月の振返り

5月の新興国通貨は対円で下落しました。特に、チリペソは、中国経済の先行きへの懸念による銅価格の下落を受け、また、メキシコペソは、米国がメキシコ製品に対する追加関税賦課の方針を発表したことにより下落しました。

### ◆ 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。



Bloombergデータより当社作成

	19年3月末 実績値	19年5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	55,800.87	57,200	56,000	57,000	58,000
為替 JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	6,921.13	6,678.34	6,634	6,625	6,563	6,615

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	▼	▼	↓	金利が低下し、短期的魅力度が悪化したことから、アンダーウェイトの程度を拡大
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	▲	▲	↑	国内債券からシフト

▲▲ 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のですが、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5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%	-6.5%	-1.2%	-8.2%	-2.2%	-9.6%	0.0%
過去3ヶ月間	1.0%	-4.9%	-0.4%	-3.3%	-3.4%	-6.8%	0.0%
過去1年間	2.0%	-11.4%	2.8%	1.2%	0.8%	-8.4%	-0.1%
過去3年間（年率）	0.2%	5.4%	0.9%	9.2%	3.9%	9.5%	-0.1%
過去5年間（年率）	2.0%	6.9%	1.7%	7.7%	0.1%	3.5%	0.0%
過去10年間（年率）	2.2%	7.6%	3.7%	12.5%	4.4%	6.7%	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 5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	390.32	389.77	392.15	389.86	390.23	0.2%
	10年国債利回り	-0.10%	-0.10%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-
国内株式	TOPIX	1,591.64	1,512.28	1,550	1,600	1,600	1,650	0.5%
	日経平均株価	21,205.81	20,601.19	21,000	21,500	21,500	22,000	1.4%
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	452.34	449.05	448.84	447.75	449.06	-2.0%
	米国10年国債利回り	2.41%	2.12%	2.10%	2.00%	2.00%	2.00%	-
	ドイツ10年国債利回り	-0.07%	-0.20%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-0.10%	-
	JPMorgan新興国債券指数（利回り）（注1）	6.08%	5.97%	5.75%	5.60%	5.60%	5.60%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数（配当込み、円ベース）	3,204.50	3,072.62	3,100	3,000	3,050	3,120	-4.8%
	S&P500	2,834.40	2,752.06	2,800	2,700	2,750	2,800	-3.0%
	MSCI EUROPE指数	1,555.52	1,525.98	1,540	1,490	1,520	1,550	-2.3%
	MSCI エマージング・マーケット指数	58,487.72	55,800.87	57,200	56,000	57,000	58,000	-2.5%
為替	米ドル/円	110.69	108.58	107.00	106.00	105.00	105.00	-5.1%
	ユーロ/円	124.28	120.99	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	6,678.34	6,634	6,625	6,563	6,615	-5.2%

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のですが、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0.5%
- 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。