



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2月6日



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、中国関連を中心とした外需が弱含む一方で、企業の設備投資を中心とする内需の下支えや金融緩和政策の継続により、景気はサポートされると予想します。

物価については、12月の消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比は0.7%（11月0.9%）となりました。今後は、原油価格の下落や為替市場における円高圧力により、上昇幅が縮小すると考えます。

FRB（米連邦準備制度理事会）の利上げ姿勢の後退を受け、日銀が金融緩和政策の変更を行う可能性は低下していると考えます。

債券市場

◆ 振り返り

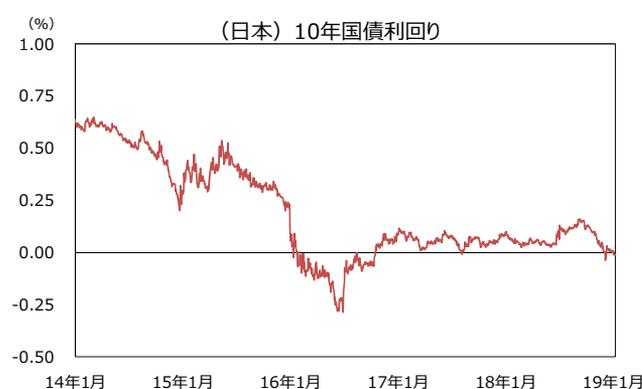
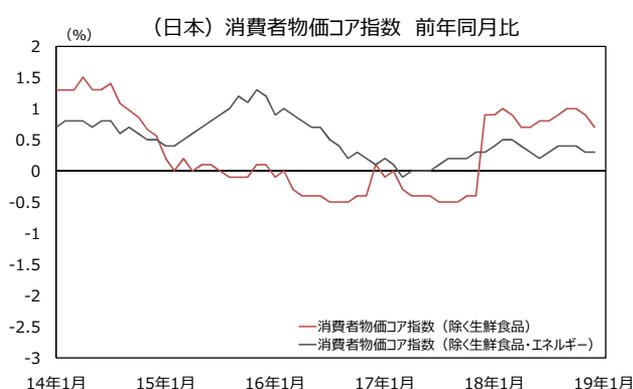
1月の国内債券市場の利回りは、日銀の金融緩和姿勢の長期化が意識されたことなどから、プラス金利の超長期ゾーン中心に低下しました。

◆ 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、当分の間、現行のきわめて低い長短金利水準を維持することを明確にしています。

金余り環境のなか、物価は日銀においても見通しを下方修正する状況にあり、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。ただし、足元では長期ゾーンの金利までマイナス水準にあるため、利回りの低下余地も限られていると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
国内債券 10年国債利回り	0.05%	0.00%	0.05%	0.05%	0.00%	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

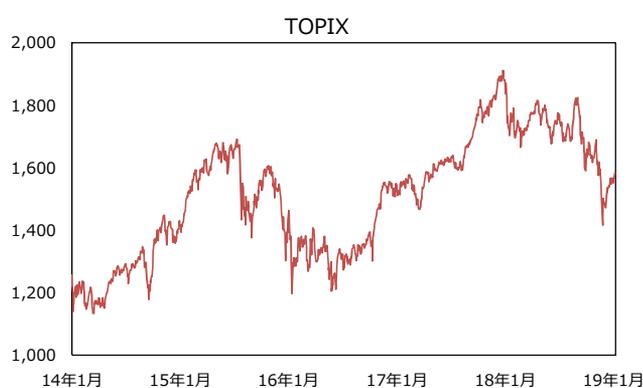
◆ 振返り

1月の国内株式市場は、米国追加利上げ観測の後退、米中関係改善への期待などを背景に、反発しました。

◆ 見通し

国内株式市場は戻りを試す局面にありますが、上値は徐々に重くなると見えています。国内企業の業績については、グローバル景気が循環的な減速局面にあることに加え、米中摩擦がもたらす悪影響も顕在化し始めているため、株式市場における期待値は切り下がる状況が続くと予想します。

バリュエーションには依然として割安感があること、企業による積極的な自己株取得など需給面での支えもあること、などから下値は限定的と考えますが、株価が上昇トレンドに転じるまでには、今しばらく時間を要すると予想します。



	18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
国内株式 TOPIX	1,716.30	1,567.49	1,650	1,700	1,600	1,650

予測値は予想レンジの中心値を記載

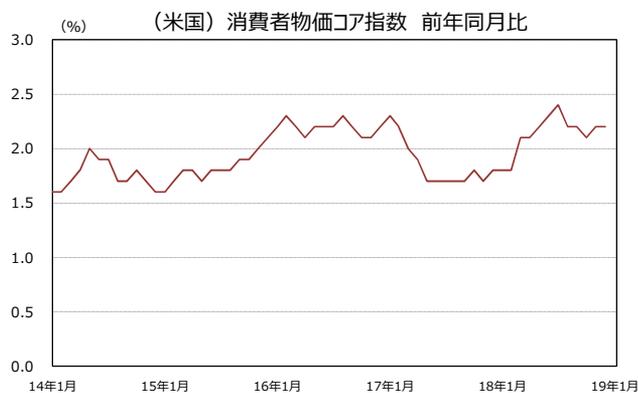
■本書は、情報提供の目的で損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社が作成した資料です。■本書は、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメントが、各種の一般に信頼できると考えられる情報に基づいて作成したものです。その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本書に記載された内容、意見や予測は今後予告無しに変更される場合があります。■本書に使用した運用成績等は、過去の実績に基づいたものであり、将来の運用成績を保証するものではありません。■本書は、法令に基づく開示書類ではありません。■本書は、ご紹介したプロダクトの約定等をお約束するものではありません。

経済環境

米国経済は力強さを維持しているものの、住宅指標や消費者センチメントの低下など、景気のピークアウト感が出ており、保護主義的な通商政策が、今後景気をスローダウンさせていくものと考えます。

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、12月は前年比2.2%（11月2.2%）と横ばいで推移しています。また1月の時間当たり賃金は前年比3.2%（12月3.3%）となりました。

賃金上昇率は3%台と高くなっていますが、現在のところインフレ期待は高まっておらず、FRBは今後の金融政策について、政策金利の引き上げ停止とバランスシートの縮小停止を含め柔軟に対応していくものと考えます。



債券市場

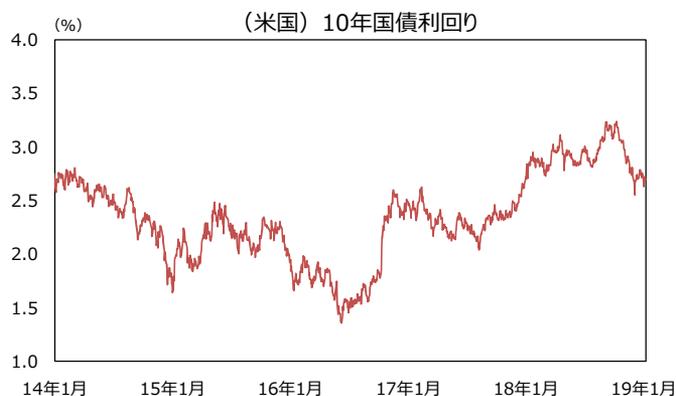
◆ 振り返り

1月の米国10年債の利回りは、FRBによる金融政策姿勢の慎重化を背景に、小幅低下しました。

◆ 見通し

今後についても、10年債の利回りは2%台後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が利上げ停止やバランスシート縮小停止の可能性に言及するなど金融政策正常化の見直しに柔軟姿勢を示したことは、利回り低下要因と考えます。一方で、財政赤字に伴う米国債の発行増加などにより、利回り低下余地も限られると考えます。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
米国債券 米国10年国債利回り	2.74%	2.63%	2.70%	2.70%	2.50%	2.70%

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

◆ 振返り

1月の米国株式市場は、アップルの売上高下方修正や政府機関閉鎖を巡る不透明感から下げる場面もありましたが、FRBが柔軟な政策運営姿勢に転じたことが好感され、12月の下落分をほぼ取り戻す展開となりました。

◆ 見通し

2018年10-12月の企業決算は、現時点では前年比12%の増益率で、事前の警戒感が高かったこともあり、株式市場の安心材料となっています。ただし、今後については景気の鈍化に従って下方修正が進む可能性が高く、株式市場の重石になると考えます。

米中貿易摩擦に関しては、米国の知的財産権保護の姿勢は強硬であり長期的に影響が残ると考えますが、両国の景気への悪影響が出始めており、中国が歩み寄り姿勢を示していることから、短期的には妥協点を探る展開が期待できると考えています。

為替市場

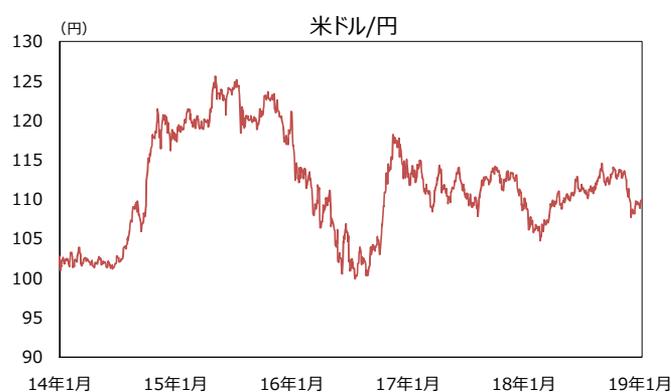
◆ 振返り

1月のドル円相場は、中国経済の減速を受けて米国の大手IT企業が業績の下方修正を行ったことや、FOMCで利上げ停止やバランスシート正常化早期終了の可能性が示唆されたことを受けて、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、米国の金融政策正常化路線の柔軟化並びに、保護主義的な通商政策や減税効果の剥落により米景気がスローダウンしていくことが背景にあります。



Bloombergデータより当社作成

		18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
米国株式	S&P500	2,640.87	2,704.10	2,700	2,700	2,400	2,500
為替	米ドル/円	106.35	108.83	110.00	107.00	103.00	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等をお約束するものではありません。

経済環境

欧州経済については、英国のEU離脱やグローバルな景気鈍化に対する懸念から、当面景気減速が継続すると予想します。

物価については、1月の消費者物価指数は前年比で1.4%（12月1.6%）の上昇となりました。今後も景気減速が見込まれることから、物価の上昇余地は限られると考えます。

ECB（欧州中央銀行）は1月の政策理事会で従来どおり政策金利の19年夏までの据え置きを示しました。一方で景気の下振れリスクの上昇を認め、利上げは先送りされていく可能性が高いと考えます。

債券市場

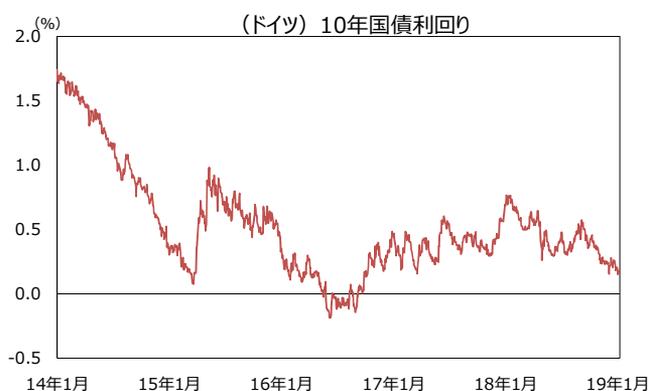
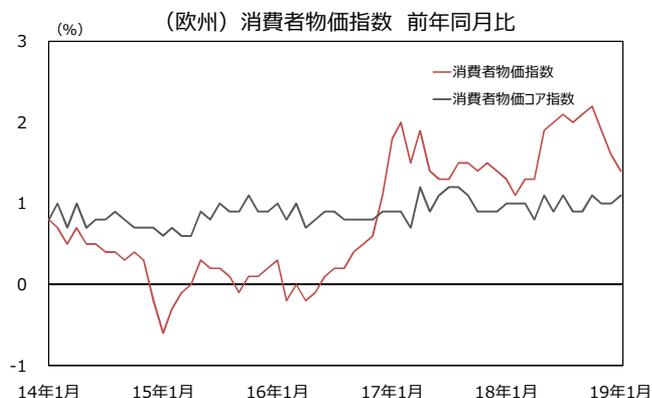
◆ 振返り

1月のドイツ10年債の利回りは、景気減速懸念があるなか、ドラギECB総裁も理事会後の記者会見でユーロ圏の成長見通しを巡るリスクが下向きに移行したとの認識を示したことなどから、利回りは低下しました。

◆ 見通し

今後については、ドイツ債券市場の利回りは、当面、低水準での推移を予想します。

ECBによる国債買入れの終了は、利回り上昇要因となるものの、英EU離脱交渉など欧州における政治不安のほか、ユーロ圏景気の減速が継続していることから、当面、利回りは上昇しにくいと考えます。



Bloombergデータより当社作成

	18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
欧州国債						
ドイツ10年国債利回り	0.50%	0.15%	0.30%	0.30%	0.20%	0.40%

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

◆ 振り返り

1月の欧州株式市場は、英国のEU離脱を巡る不透明感や、製造業を中心とする域内経済指標の軟調が懸念されたものの、FRBの政策スタンス変更を好感して米国株式市場が持ち直す流れを受けて、上昇しました。

◆ 見通し

欧州株の割高感は薄れていますが、景況感や企業業績は力強さを欠いており、域内の政治的不透明感も残っているため、上値が重い展開を予想します。

英国に関しては、メイ首相がEU離脱協定案をEUと再交渉する方針を示しましたが、EU側は再交渉に否定的な姿勢を見せており、3月末の合意なき離脱の可能性も残ります。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となりそうです。

為替市場

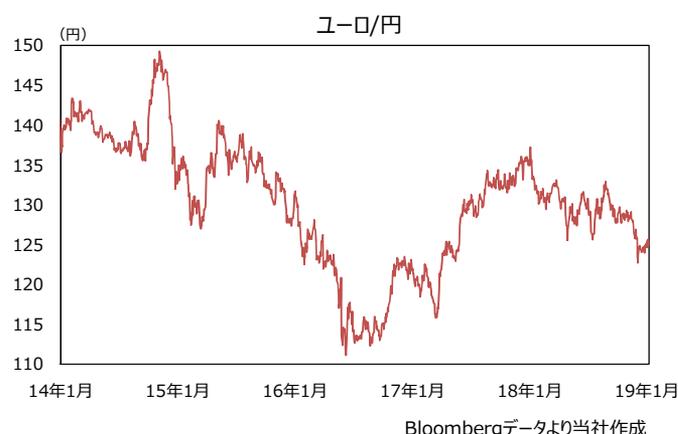
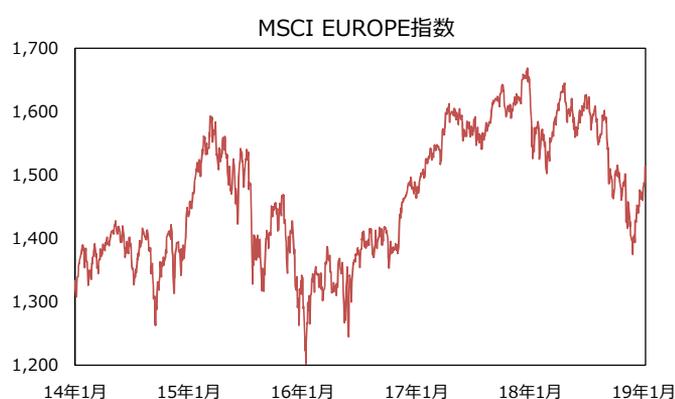
◆ 振り返り

1月のユーロ円相場は、小幅なユーロ安円高となりました。月初にリスク回避的な円買いとなった後、やや値を戻し、その後は横ばい圏で推移しました。

◆ 見通し

今後については、ユーロが底値を固めていく展開と見ています。

ユーロ圏では景気の下ぶれリスクが高まっているものの、ユーロ圏の景気減速は、相当な程度、為替市場に織り込まれていると考えます。また、米国の金融正常化路線が柔軟化したことや、今後、米国経済がスローダウンすることにより、ドルが弱含む展開を予想するため、相対的にユーロの下値は限定的と考えます。



		18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
欧州株式	MSCI EUROPE指数	1,536.99	1,481.61	1,480	1,480	1,330	1,380
為替	ユーロ/円	130.80	124.87	126.50	125.20	123.60	126.00

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。

経済・金融市場見通し： 新興国

経済環境

中国は、2019年1月の国家統計局の製造業PMI（購買担当者指数）が49.5となり、2ヶ月連続で景況分岐点の50を下回りました。新規輸出受注が低水準となっており、貿易摩擦や世界経済の減速の影響が表れています。中国政府は自動車・家電の購入補助金などの消費促進策を発表しました。今後も積極的な財政政策により、景気の下支えを行うと考えます。

トルコ中銀は、1月のインフレ報告書で、2019年末と2020年末のインフレ見通しを引き下げましたが、インフレ見通しが顕著に改善するまでは金融引き締めスタンス維持し、必要であれば更なる引き締めを実施するとしました。こうした中銀の姿勢は、市場からの信頼向上に寄与するものと考えます。

債券市場

◆ 振り返り

1月の新興国債券市場の利回りは、米金融政策の柔軟化などを受けて低下しました。特に、トルコ国債の利回りは、中銀の金融政策引き締めスタンス維持が好感され、大きく低下しました。

◆ 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

	18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
新興国債券 JPMorgan新興国債券指数 (利回り) (注1)	5.92%	6.16%	6.10%	6.10%	6.00%	6.10%

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

◆ 振り返り

1月の新興国株市場は、上昇しました。インフレの低下が確認されたトルコ、新政権の年金改革などへの期待からブラジル、預金準備率の引き下げや景気対策への期待が高まった中国が大きく上昇した一方で、原油価格の上昇が嫌気されたインドやマレーシアが横ばいにとどまりました。

◆ 見通し

新興国株全体では、バリュエーション的に割安な水準にあるため、中長期的な上昇が見込まれます。短期的には先進国株同様に不安定な動きになると考えますが、米国の利上げ余地は限定的であるため、先進国株よりも高いリターンが期待できる局面にあると見ています。

12月の米中首脳会談で、追加関税に関して90日間の協議期間を設けることが合意されました。その後、1月末に開催された米中閣僚級貿易協議で、中国は米国の農産品などの輸入拡大に力を入れることを示しました。貿易摩擦に関しては長期化が予想されますが、中国が歩み寄り姿勢を示す中、いったん小康状態になると考えます。

為替市場

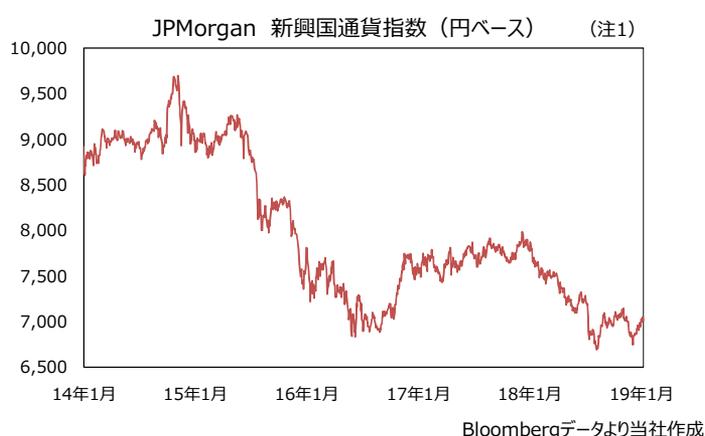
◆ 振り返り

1月の新興国通貨は、米国の利上げ停止観測や米中貿易交渉の進展への期待などにより上昇しました。特に、南アフリカランドは、主要輸出品目である貴金属価格の上昇を受けて、また、ブラジルレアルは、新政権の構造改革への取り組みへの期待などにより大きく上昇しました。

◆ 見通し

今後については、米中貿易摩擦問題等の波乱要因はあるものの、新興国通貨は対円で緩やかに上昇すると予想します。

新興国では、国際収支やインフレ率などのファンダメンタルズは総じて改善していることや、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。また、米国の利上げ停止が意識されることにより、新興国への資金流入が期待できることも背景にあります。



		18年3月末 実績値	19年1月末 実績値	19年3月末 予測値	19年6月末 予測値	19年9月末 予測値	19年12月末 予測値
新興国株式	MSCI エマージング・マーケット指数	61,106.70	57,231.61	56,000	58,500	52,000	54,000
為替	JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注1)	7,541.28	7,008.65	7,040	7,062	7,004	7,140

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。

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	▼	▼	↓	超長期債を中心に金利低下が進み、短期的魅力度が低下したことから、アンダーウェイトの程度を拡大
国内株式	▲	▲▲	↑	他の株式市場に比し上昇幅が小さく、中期的な相対魅力度が高まったことから、最大オーバーウェイトに
外国債券	▼	▼	-	
外国株式	▼	▼	-	
新興国債券	▲	▲	↑	米国の利上げ観測が後退し、短期的魅力度が上昇したことから、オーバーウェイト幅を拡大
新興国株式	▲▲	=	↓	市場の上昇により魅力度が低下したことから、ニュートラルに変更
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1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	0.4%	4.9%	0.6%	7.1%	4.6%	7.9%	0.0%
過去3ヶ月間	1.6%	-4.6%	0.3%	-2.6%	6.0%	6.4%	0.0%
過去1年間	1.5%	-12.8%	-2.1%	-5.8%	-5.2%	-14.2%	-0.1%
過去3年間（年率）	1.1%	5.3%	-1.5%	8.3%	4.1%	11.3%	-0.1%
過去5年間（年率）	1.8%	7.3%	2.2%	9.1%	2.5%	6.5%	0.0%
過去10年間（年率）	2.0%	9.3%	5.0%	14.9%	6.7%	12.2%	0.0%
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	JPMorgan新興国債券指数（除くBB-格未満、円ベース） （～2018/01）JPMorgan新興国債券指数（円ベース）
新興国株式	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

		2018年 3月末	2019年 1月末	2019年 3月末	2019年 6月末	2019年 9月末	2019年 12月末	2018年度 予測騰落率 (注3)
		実績値	実績値	予測値	予測値	予測値	予測値	
国内債券	Nomura-BPI総合	381.91	385.58	383.99	384.14	387.03	385.80	0.5%
	10年国債利回り	0.05%	0.00%	0.05%	0.05%	0.00%	0.05%	-
国内株式	TOPIX	1,716.30	1,567.49	1,650	1,700	1,600	1,650	-3.9%
	日経平均株価	21,454.30	20,773.49	22,000	22,500	21,000	21,500	2.5%
外国債券	FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)	445.93	446.88	449.96	442.90	437.05	442.02	0.9%
	米国10年国債利回り	2.74%	2.63%	2.70%	2.70%	2.50%	2.70%	-
	ドイツ10年国債利回り	0.50%	0.15%	0.30%	0.30%	0.20%	0.40%	-
	JPMorgan新興国債券指数 (利回り) (注1)	5.92%	6.16%	6.10%	6.10%	6.00%	6.10%	-
外国株式	MSCI KOKUSAI指数 (配当込み、円ベース)	2,909.49	3,005.58	3,050	3,000	2,620	2,800	4.8%
	S&P500	2,640.87	2,704.10	2,700	2,700	2,400	2,500	2.2%
	MSCI EUROPE指数	1,536.99	1,481.61	1,480	1,480	1,330	1,380	-3.7%
	MSCI エマージング・マーケット指数	61,106.70	57,231.61	56,000	58,500	52,000	54,000	-8.4%
為替	米ドル/円	106.35	108.83	110.00	107.00	103.00	105.00	3.4%
	ユーロ/円	130.80	124.87	126.50	125.20	123.60	126.00	-3.3%
	JPMorgan 新興国通貨指数 (円ベース) (注2)	7,541.28	7,008.65	7,040	7,062	7,004	7,140	-6.6%

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 2018年度騰落率は、2018年3月末（実績値）から2019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。