



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9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、7月の消費者物価コア指数（2015年基準）の前年比は▲0.5%と前月と比べてマイナス幅が拡大しました（6月は▲0.4%）。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、日銀は次回9月の決定会合において、これまでの緩和政策に対する「総括的な検証」を行うこととしております。そのため、市場の一部では緩和政策縮小の見方が台頭しています。日銀は物価2%達成の早期実現という目標を堅持すると考えることから、緩和姿勢の後退は想定しがたいものの、金融機関等への影響にも配慮した緩和政策の枠組み修正はあり得るものと考えます。

米国経済

- 米国経済については、直近の景況感指数が市場予想を下回り不透明感が見られるものの、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可能性が高く、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、7月の消費者物価コア指数は前年比2.2%となりました（6月は2.3%）。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、今後、景気回復が見込まれるものの、依然として世界経済の先行きに不透明感があるため、FRB（米連邦準備理事会）は、政策金利の引き上げについて、慎重に対応していくと考えます。9月に追加利上げを実施した場合でも、その後の利上げは当面先になると予想します。

ファンダメンタルズ (欧州、中国)

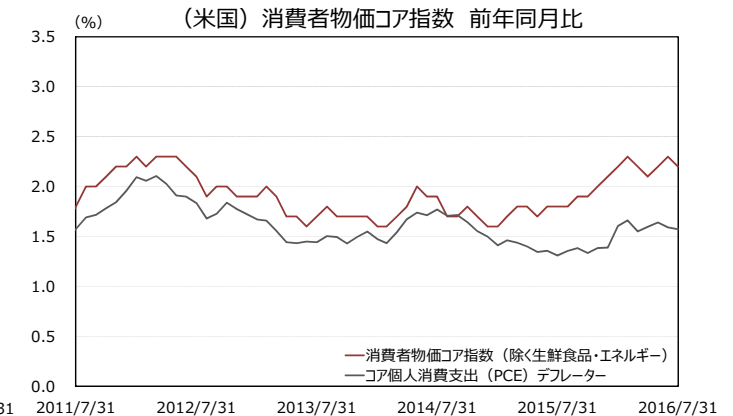
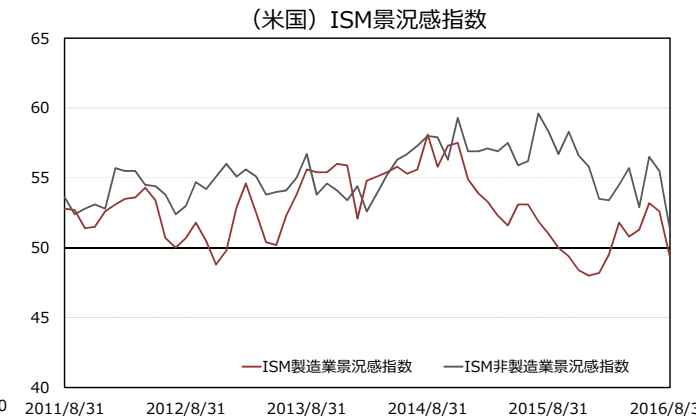
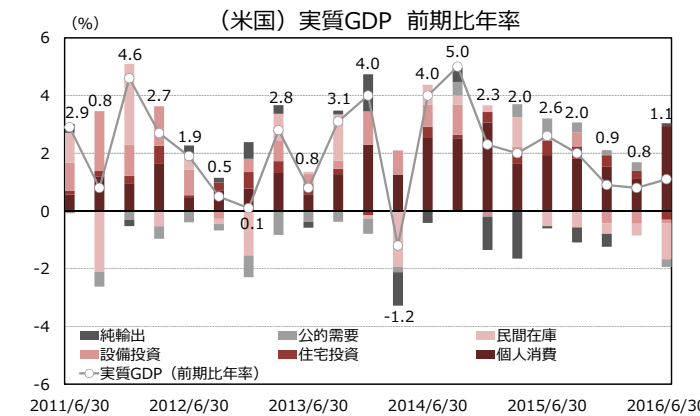
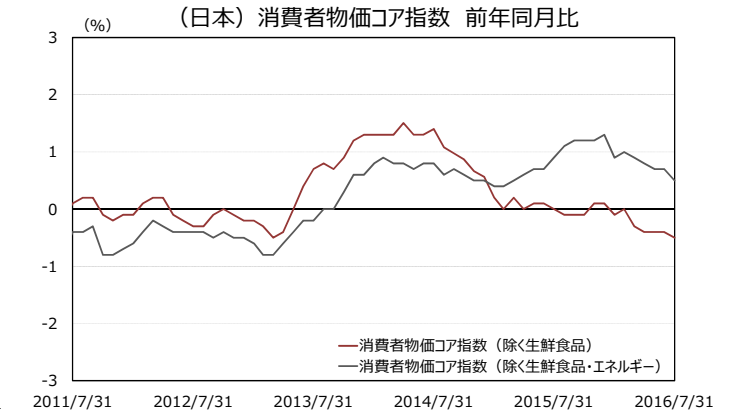
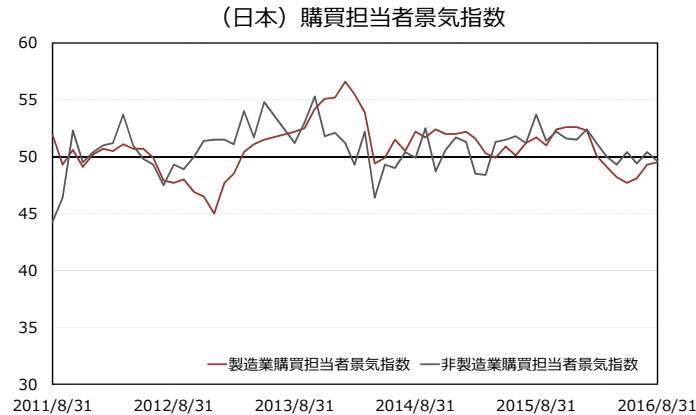
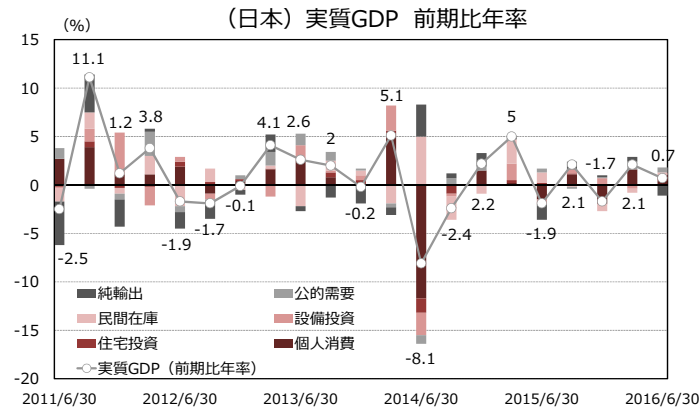
欧州経済

- 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。金融緩和政策の浸透から銀行の貸出態度は緩和傾向にあり景気は下支えされるものの、ドイツやユーロ圏の景況感指数が市場予想を下回るなど景気の本質的な回復が弱まる様子はないことから、今後も景気回復は緩やかなものに止まると考えます。
- 物価については、8月の消費者物価指数は前年比で0.2%と小幅プラスとなりました（7月も0.2%）。今後についても、需給ギャップが依然として大きいことからデフレーション傾向が続くと予想します。
- 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、経済環境など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8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ヶ月ぶりに上回りました。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

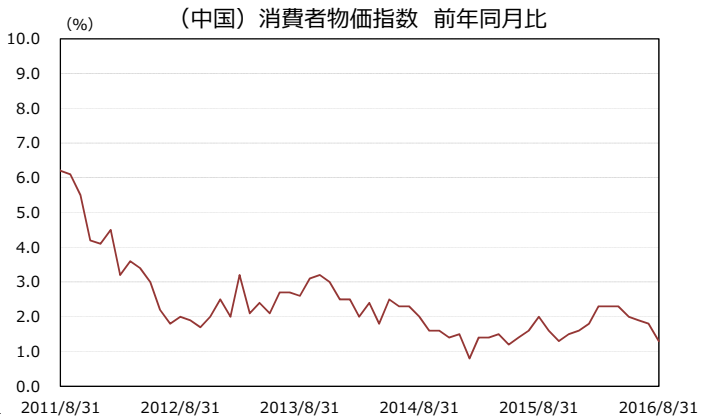
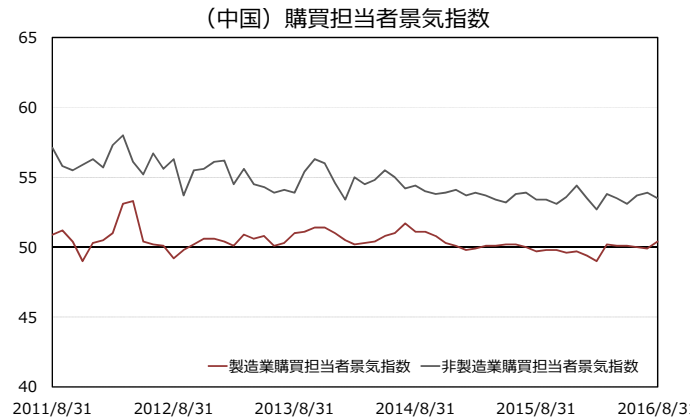
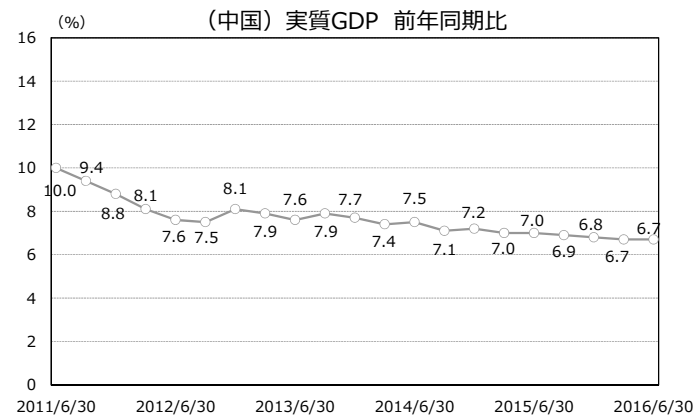
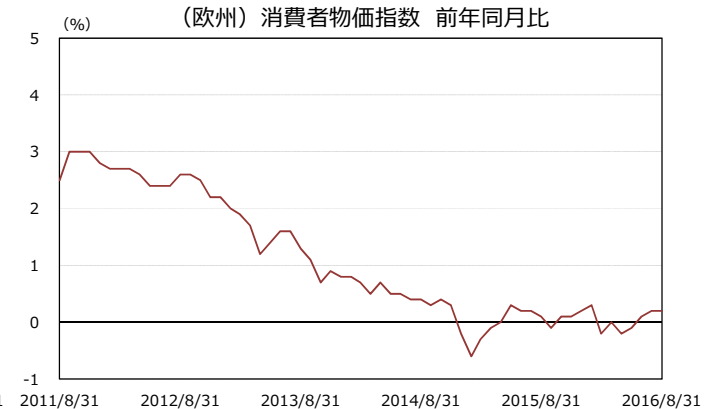
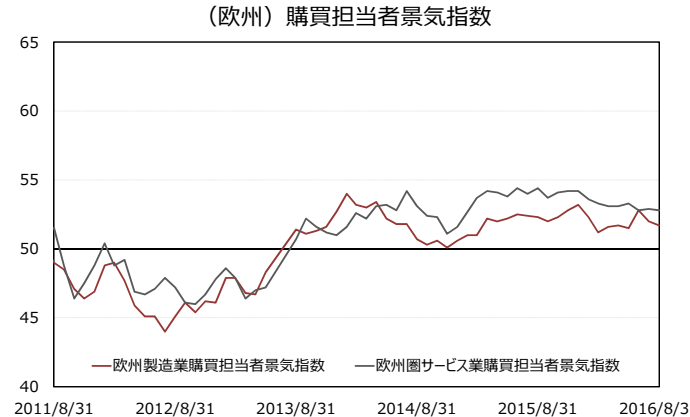
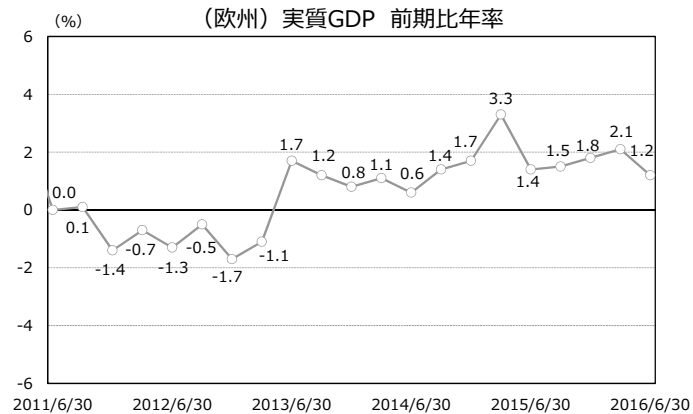


2016年9月12日現在

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9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。
 - 2016年度の企業業績は国内外景気の停滞や円高の影響で踊り場を迎えているものの、第1四半期決算では追加的なコスト削減策などにより事前予想を上回った結果、業績下ぶれへの警戒感は徐々に収まりつつあります。
 - 株価バリュエーションは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買い入れ増額なども支えに、国内株式市場は徐々に水準を切り上げていきます。
 - ただし、実体経済や金融政策、海外の政治動向などに対する不透明感が払拭され、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の利上げが意識されるなかで、8月は高値もみあい値動きの乏しい展開となりました。株式市場は過去と比較しても割高な水準にあり、FRBの利上げに対する警戒感や秋の大統領選挙を巡る不透明感が高まる中では、打たれ弱い状況にあると考えます。
 - 欧州株式は、英中央銀行による利下げを含めた金融緩和策が好感され、8月は戻りを試す展開となりました。ただし、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、香港－深セン市場間の株式相互取引制度が国務院で承認されたことが好感されて、8月は上昇しました。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る一方で、景気対策への期待が当面の株価の下支え要因になりそうです。

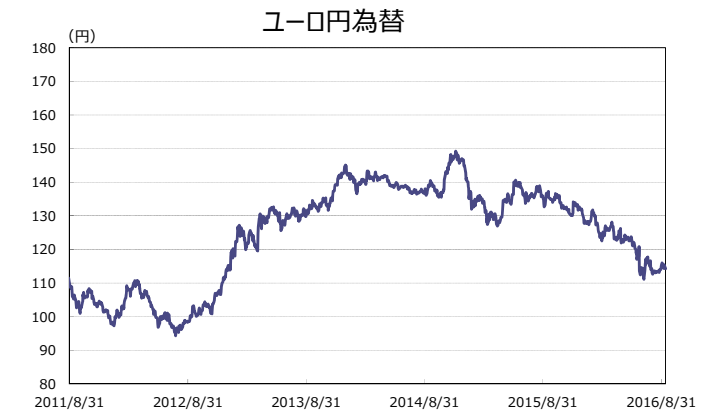
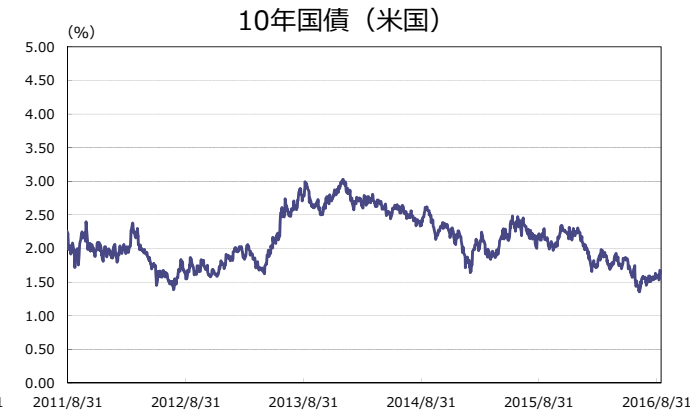
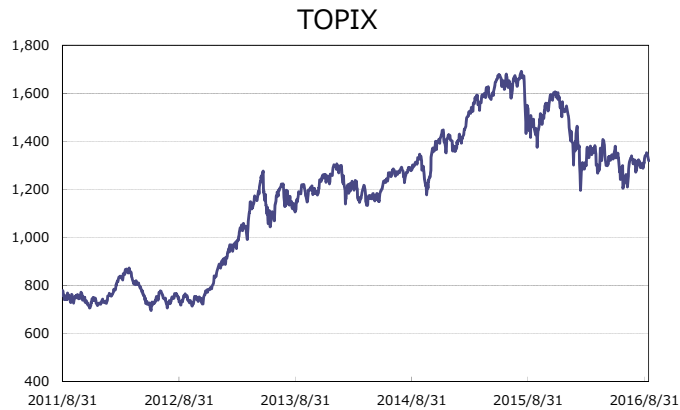
内外債券市場

- 国内**
- 日銀が9月の政策決定会合において、金融緩和政策の「総括的な検証」を行うとしたことにより、市場の一部でイールドカーブのスティープ化を促すとの憶測が高まり、国内金利は超長期ゾーン中心に上昇しました。
 - 日銀は、今後も物価2%達成の早期実現という目標を堅持すると考えることから、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は、次回会合における緩和姿勢の後退は想定しがたいと考えます。
 - 積極的な金融緩和が継続される可能性が高いものの、緩和政策の枠組み修正への不透明感が残るため、長期債利回りはボラティリティが高まりやすく、当面不安定な展開を予想します。
- 海外**
- 米国については、雇用環境は比較的好調なもの、製造業の先行きに不透明感があることや期待インフレ率が低位で推移しているため、FRBの追加利上げは、外部環境にも配慮した慎重な対応になると予想します。本邦投資家の米国債券への投資は高水準にあるため、日本の金融緩和政策の枠組み修正への不透明感から、米国債券市場のボラティリティは高まりやすく、当面、米国債利回りは不安定な展開を予想します。
 - 欧州については、BREXIT問題の欧州経済への影響見極めに時間を要することなどが、引き続き金利上昇を抑える要因になると考えます。また、期待インフレ率が低位で推移し、ECBの金融緩和政策は長期化が予想されることから、金利は上昇しにくい環境が続くと予想します。

為 替

- ドル円は、8月下旬以降にFRBが早期利上げに踏み切るとの思惑から円安傾向が強まり、9月上旬には一時1ドル104円台まで円安ドル高が進みました。しかし、その後は米国の雇用統計が市場予想を下回ったことなどから一服感が漂い、足元では102円前後で推移しています。今後は日米の金融政策に対する不透明感に加え、米国大統領選挙も終盤を迎えることから、当面変動の大きい展開を予想します。
- 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、経済環境など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8月末～2016年9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、ご紹介した製品の約定期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