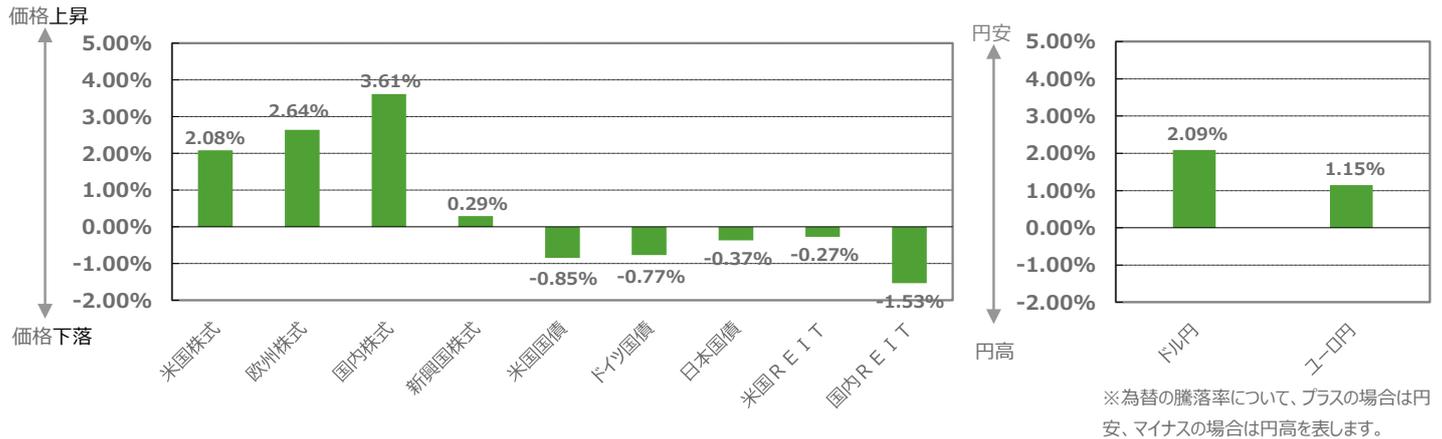


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2017年10月号 | NO.163

NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2017年9月末現在の情報に基づき、作成しています。

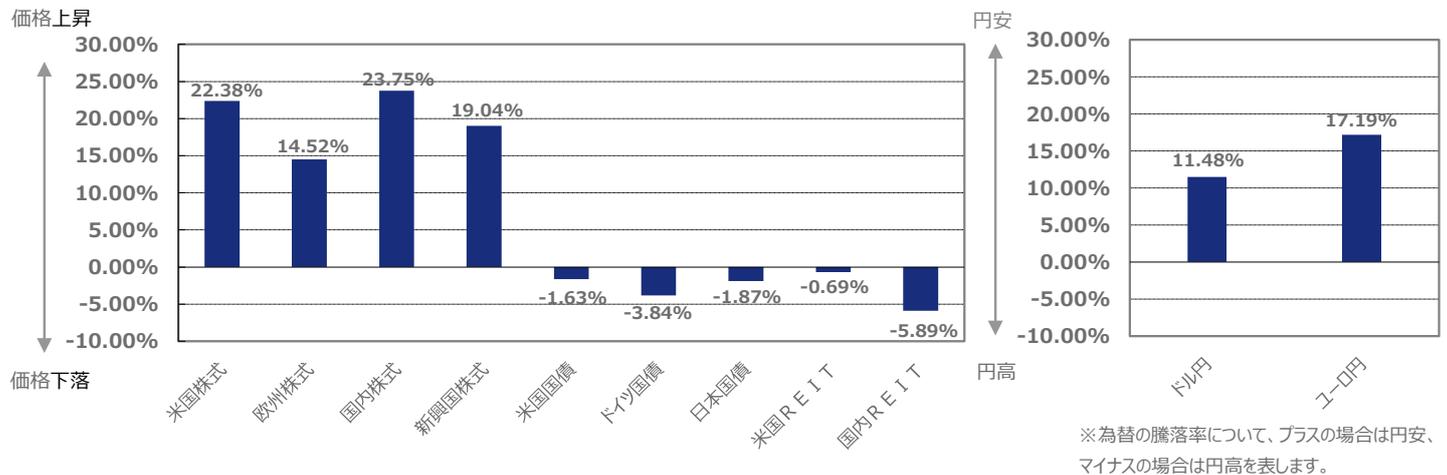
過去1か月騰落率



過去1か月の動き

- 先進国の株式は、米国の減税政策への早期実現期待や、欧州中央銀行（ECB）の2017年GDP成長率見直し引上げ、日本の衆議院解散報道による経済政策期待などから、米国・欧州・国内ともに大きく上昇しました。
- 一方、債券については、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）において多数の参加者から、年内追加利上げの可能性が示唆されたことに伴う利上げ織り込みの進展などを受け、米国債券は下落（金利は上昇）しました。また、米金利上昇を受け、ドイツ国債・日本国債についても下落（金利は上昇）しました。
- REITは、長期金利上昇などを背景に、米国・国内ともに下落しました。
- 為替については、北朝鮮を巡る地政学リスクの後退や、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）を受けた12月利上げ織り込みの進展などを受け、対ドル・対ユーロでプラス（円安）となりました。

過去1年騰落率（2016年9月末と2017年9月末の比較）

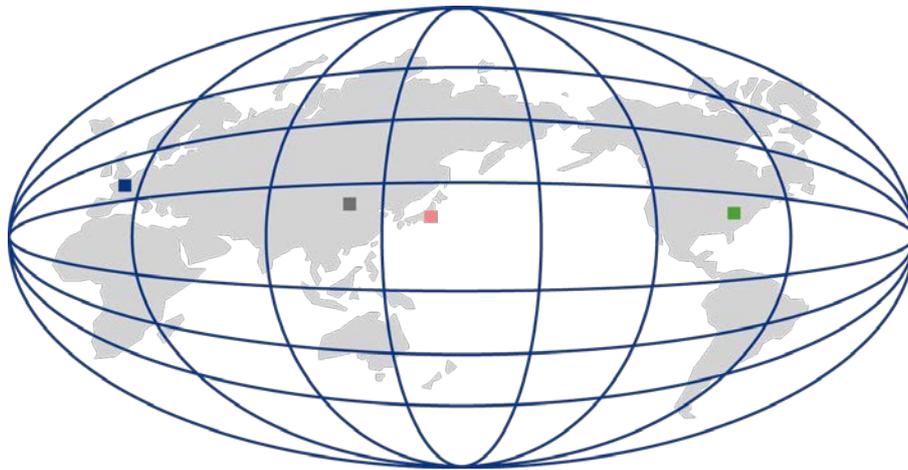


過去1年の動き

- 株式は、企業業績の回復期待や、商品市況の改善、また11月の米大統領選後はトランプ新政権への期待感から、先進国・新興国ともに、大きく上昇しました。
- 米国国債は、トランプ政策への期待や、米連邦公開市場委員会（FOMC）による利上げから下落（金利上昇）しました。また、ドイツ国債・日本国債については、追加緩和期待の後退から下落（金利上昇）しました。
- REITは、長期金利上昇を受け、米国・国内ともに下落しました。
- 為替については、米利上げによる日米金利差拡大観測を背景に対ドルで大きく円安に動きました。また、選挙等の結果を受けた欧州政治の先行き不透明感の後退や、ドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁が金融緩和政策の将来的な調整の可能性を示唆したことなどを受け、対ユーロでも大きく円安となりました。

(出所) 米国株式：ダウ・ジョーンズ工業株30種平均指数、欧州株式：MSCI欧州インデックス（現地通貨ベース）、国内株式：日経平均株価、新興国株式：MSCI Emerging Markets インデックス（現地通貨ベース）、米国国債：シティ・米国国債インデックス（ドルベース）、ドイツ国債：シティ・ドイツ国債インデックス（現地通貨ベース）、日本国債：NOMURA-BPI国債インデックス、米国REIT：MSCI米国REITインデックス（配当込み・ドルベース）、国内REIT：東証REIT指数（配当込み）、ドル円・ユーロ円：三菱東京UFJ銀行公表TTM

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。



欧州

欧州経済は、グローバル経済の堅調さを背景とした外需セクターの回復、労働市場の回復を背景にした堅調な個人消費、従来に比べ拡張的な財政政策による成長押し上げ効果を背景に潜在成長率を上回る成長が続いています。

物価については、労働市場や経済の回復を背景にコアインフレ率、賃金上昇率は今後緩やかな上昇が見込まれるものの、足許は緩やかな伸びとなっています。買い入れ対象資産の減少に伴い、来年以降欧州中央銀行（以下「ECB」という）によるQE（量的金融緩和）の縮小が見込まれるものの、引き続き緩やかなインフレ圧力を背景に、ECBによる緩和的な金融政策の継続を見込みます。

新興国

中国経済は、政府主導の景気対策が下支えとなり、緩やかな成長維持が見込まれます。不良債権問題、不動産バブルや過剰生産問題など複数の課題を抱えていますが、過剰生産部門での改革の進捗が見られているほか、住宅価格上昇や理財商品（中国国内で販売されている高利回りの資産運用商品）への投資に対する抑制政策については一定の効果が見え始めています。年後半以降、引き締め政策の影響等から成長率は緩やかに低下すると見込まれますが、急激な景気後退のリスクは限定的と考えられます。

新興国全体では、グローバルに緩やかな景気回復が続く中、底堅い動きが続いています。また、先進国の金融引き締めはインフレ率の減速から緩やかなペースが想定され、新興国への安定的な資金流入の継続が見込まれます。一方で、商品依存度の高い国などについては、引き続き市況に振られる展開が想定されます。

米国

企業部門の景況感、消費者心理は高水準で推移しており、企業の生産・投資活動は改善基調ですが依然として緩慢です。住宅市場は、力強さを欠きますが、回復基調が継続しています。個人消費は盛り上がりには欠けますが、労働市場は堅調に推移しており、米国経済は総じて緩やかな回復基調にあると考えられます。

物価については、押し上げ寄与品目の頭打ちにより、緩やかな推移が見込まれます。米連邦準備制度理事会（FRB）は、10月から償還再投資の段階的な縮小を開始し、堅調な労働市場や緩和的な金融環境を背景に年内の追加利上げを想定しています。米連邦公開市場委員会（FOMC）における政策金利見通しを受けて市場の年内利上げ織り込みは進展しており、総合的な政策判断による利上げ実施の可能性はありますが、目標水準を下回る緩慢な物価動向の持ち直しには時間を要することが想定され、依然として年内追加利上げには踏み切り難い環境を想定します。

日本

外需は底堅く推移し、輸出は堅調な水準を維持し、生産については増産傾向が継続しています。内需については、消費者心理に持ち直しの兆しが見られるものの、個人消費は力強さに欠けています。そのため、日本経済は、外需主導で持ち直しの兆しが見えますが、内需は力強さに欠け、総じて横ばい圏で推移すると見込まれます。

物価は、小幅なプラス圏で推移していますが、基調としては力強さを欠いています。日銀による緩和的な金融政策の継続が想定されますが、すでに国債市場における日銀の保有割合は高水準で推移していることから、国債買入額の減額圧力が相応に高まっていることには留意を要します。

	8月末	9月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	2.12%	2.33%	0.22%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	0.36%	0.46%	0.10%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の金利見通しを表示しています。

また、「金利上昇（債券価格下落）」「横ばい」「金利低下（債券価額上昇）」の三段階評価としています。
 なお、一般的に債券価格は金利と逆の動きをします。

9月の動き

FOMCを受けた12月利上げ織り込みや税制改革期待の高まりから金利上昇

米国債券は、10年国債利回りが前月比0.22%上昇しました。月前半は、北朝鮮やハリケーンへの懸念を受けて金利低下しましたが、その後はそれらのリスク要因への懸念後退から、米国長期金利は上昇しました。月後半は、米連邦公開市場委員会（FOMC）で、多くの参加者が年内追加利上げの可能性を示唆したことに伴う利上げ織り込みの進展や、トランプ政権が税制改革案を公表し、政策の早期実現期待が高まったことから米国長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

独債債券は、10年国債利回りが前月比0.10%上昇しました。月前半は、北朝鮮が核実験を実施したことやドラギ欧州中央銀行（以下「ECB」という）総裁が金融緩和政策の調整に慎重な姿勢を示したことから金利低下する場面もありましたが、その後は北朝鮮を巡る地政学リスクが後退したことから独債長期金利は上昇しました。月後半は、ドイツ総選挙において連立与党の得票率が市場予想を下回ったことを受けて金利低下する場面もありましたが、米国長期金利の上昇を受けて独債長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

一定の値幅内での推移を想定

米国長期金利は、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）が緩やかな利上げに前向きな姿勢を見せているものの、足許の経済・物価動向およびその見直しには、FRBが想定する利上げペースを正当化するほどの力強さは無いと見られることに加え、地政学リスクやトランプ大統領の政権運営には依然不透明感が残ることから、金利上昇余地は限定的と見込みます。中期的には、引き続き政策を含む政権動向を確認しつつ、物価動向及びFRBの利上げペースを見極める展開を想定し、米国長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。

独債長期金利は、政治を巡る不透明感や基調インフレ率の動向に留意が必要と考えられますが、ECBによる緩和的な金融政策の継続を想定し、独債長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。

米国国債・ドイツ国債利回り



金利上昇要因 (債券価格下落)	金利低下要因 (債券価格上昇)
<ul style="list-style-type: none"> ・各国の緩和的な金融政策の解消 ・米国政策期待の高まり ・米欧経済回復の鮮明化 ・インフレ期待の上昇・資源価格の回復 ・米欧政治リスクの後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・緩和的な金融環境の継続 ・米欧の構造的な低成長、低インフレの継続、景気回復の腰折れ ・米欧政治リスクの高まり ・新興国懸念の再燃 ・地政学リスクの高まり

国内債券

	8月末	9月末	前月比	見通し
日本10年国債利回り	0.009%	0.068%	0.059%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の金利見通しを表示しています。

また、「金利上昇（債券価格下落）」「横ばい」「金利低下（債券価額上昇）」の三段階評価としています。
 なお、一般的に債券価格は金利と逆の動きをします。

9月の動き

地政学リスクの後退や米金利の上昇に追随し金利上昇

10年国債利回りは、前月比0.059%上昇しました。月前半は、北朝鮮が核実験を実施したことから金利低下する場面もありましたが、その後は北朝鮮を巡る地政学リスクが後退したことや国債入札が低調な結果となったことから、金利は上昇しました。月後半は、米金利が上昇したことや日銀の国債買入れが低調な結果となったことから金利は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

長期金利は現状程度で安定、超長期金利は上昇圧力が勝る展開に

米欧の金利動向や本邦の政治動向には留意する必要がありますが、日銀は金融政策の現状維持を継続し、長期金利が現状程度の水準から大きく上昇した場合には、指値オペや国債買入額の増額を実施すると見込まれることから、長期金利は現状水準程度の推移を見込みます。超長期金利については、緩やかな上昇であれば、日銀は一定程度容認すると考えられ、超長期国債の発行額が日銀の国債買入額を上回っていることや、日銀の国債保有比率が高水準に推移する中、国債買入額の減額圧力が引き続き高まっていることも勘案すると、中長期的には金利上昇圧力が勝る展開を想定します。

日本国債利回り



金利上昇要因 (債券価格下落)	金利低下要因 (債券価格上昇)
<ul style="list-style-type: none"> ・グローバルな景気回復 ・財政懸念の高まり ・日銀による国債買入れ方針の転換 ・短期金利・長期金利操作目標の引き上げ 	<ul style="list-style-type: none"> ・グローバルな低成長、低インフレの継続 ・円高および物価下落 ・短期金利・長期金利操作目標の引き下げ

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的財産権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。

海外株式

	8月末	9月末	騰落率	見通し
NYダウ (ドル)	21,948.10	22,405.09	2.08%	横ばい
MSCI 欧州 (ポイント)	1,560.09	1,601.24	2.64%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。

また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

9月の動き

米株は6ヶ月連続上昇、欧州株は反発

NYダウは、前月比2.08%上昇しました。月前半は、ハリケーンや北朝鮮情勢への懸念を受けて軟調に推移しましたが、その後はそれらのリスク要因への懸念後退から上昇に転じました。月後半は、米連邦公開市場委員会 (FOMC) を受けた金利上昇、堅調な経済指標や減税政策への早期実現期待から上昇し、月間でも上昇しました。

MSCI欧州は、前月比2.64%上昇しました。月前半は米国同様、地政学リスクが意識される場面がありましたが、欧州中央銀行 (ECB) の2017年GDP成長率見通しが引き上げられると、上昇基調となりました。月後半は、ドイツ総選挙において連立与党の得票率が市場予想を下回ったことを受けたユーロ安から自動車等の輸出株が牽引し、月間で上昇しました。

今後の相場見通し

米国、欧州ともに横ばい圏での推移を想定

米国株は、2017年度の企業収益成長率が堅調と見込まれるなか、米連邦準備制度理事会 (FRB) は金融引き締め方向にあるものの、緩やかな金融引き締めを志向していることから、市場環境は良好と考えられます。一方、トランプ大統領の政策実行力に対する懸念や株価の割安感の後退から上値は重く、高値圏での横ばい推移を見込みます。

欧州株は、金融緩和縮小開始の示唆を受けたユーロ高が懸念されますが、米国に比べて緩和的な金融政策が意識されることに加え、企業の業績予想は20%強の増益率を維持していることから、株価は横ばい圏での推移を見込みます。

NYダウ・MSCI 欧州



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> 米欧経済回復の鮮明化 資源価格の回復 	<ul style="list-style-type: none"> 企業業績の悪化懸念 地政学リスク

国内株式

	8月末	9月末	騰落率	見通し
日経平均株価	19,646円24銭	20,356円28銭	3.61%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。

また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

9月の動き

衆議院解散報道による経済政策期待や堅調な米国株式市場を背景に上昇

日経平均株価は、前月比3.61%上昇しました。月前半は、北朝鮮の核実験による国際情勢の不安定化から下落しました。月半ばは、衆議院の解散報道による経済政策期待や堅調な米国株式市場を背景に上昇しました。月後半にかけては、高値警戒感等からもみ合いながらも、円安・ドル高の進行を受けて上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

選挙動向や地政学リスク、為替レートに留意も、底堅い展開を想定

今年度の企業業績は、半導体や電子部品が好調なほか、資源価格の上昇等を背景に市場は前年比+20%弱の増益を見込むなか、株価の割安・割高感においても、アベノミクス開始後の一定幅内の中間程度に収まっており、特段の過熱感も見られません。衆議院選挙の動向や地政学リスク、為替の方向性に留意が必要ながらも、底堅い展開を想定します。

日経平均株価



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> 日銀による株価下支え 堅調な決算発表 	<ul style="list-style-type: none"> 為替の円高推移 米国保護主義政策の強化 地政学リスク

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなされるようにお願いします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。

	8月末	9月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,188.63	3,139.87	-1.53%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。
また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

■ 9月の動き

需給悪化懸念や国内長期金利の上昇を受けて下落

東証REIT指数（配当込み）は、前月比1.53%下落しました。月前半は、東京都心オフィスビルの賃料改善が好感されましたが、新規公開や複数のREITでの公募増資公表に伴う需給悪化懸念から下落しました。その後は世界的な株高を受けて反発したものの、月後半は米長期金利上昇と日本の財政先行き不安を背景に国内長期金利が上昇した事から軟調に推移し、月間でも下落しました。

■ 今後の相場見通し

市場環境の改善や4%程度の配当利回りが下支えとなるも、投資信託の解約超過による需給悪化懸念を背景に横ばい圏での推移を想定

空室率の改善や賃料の回復、4%程度の配当利回りはJ-REIT市場の下支えとなる一方、投資信託は解約超過が足許で継続しており、需給面への警戒感から上値は重く、横ばい圏での推移を想定します。

■ 東証REIT指数（配当込み）



価格上昇要因	価格下落要因
<ul style="list-style-type: none"> ・日銀の追加金融緩和 ・不動産市況の改善 	<ul style="list-style-type: none"> ・長期金利上昇に伴うREIT業績への影響懸念 ・国内株の下落

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものではありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。

米ドル

	8月末	9月末	騰落率	見通し
米ドル/円	110円42銭	112円73銭	2.09%	円高 (米ドル安)

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。
また、「円高 (米ドル安)」「横ばい」「円安 (米ドル高)」の三段階評価としています。

9月の動き

FOMCを受けた12月利上げ織り込みや税制改革期待の高まりから円安・ドル高が進行

ドル/円は、前月比2.09%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、北朝鮮の核実験による国際情勢の不安定化により円高・ドル安となる場面もありましたが、その後は北朝鮮を巡る地政学リスクが後退したことや、米国ハリケーン被害が当初予想を下回ったことから円安・ドル高となり、概ね横ばいで推移しました。月後半は、米連邦市場公開委員会 (FOMC) において、多くの参加者が年内追加利上げの可能性を示唆したことに伴い利上げ織り込みが進展したことや、トランプ政権が税制改革案を公表し、政策の早期実現期待が高まったことを受けて円安・ドル高となり、月間でも円安・ドル高となりました。

今後の相場見通し

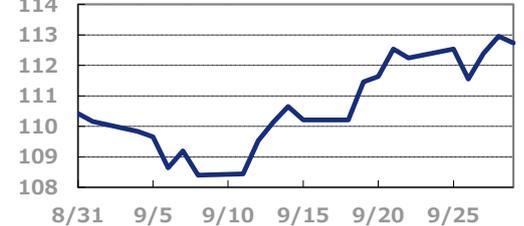
緩やかな円高・ドル安推移を想定

ドル/円については、引き続き日米の金利差拡大を背景とした円安・ドル高圧力が短期的に残るとみられるものの、ドル/円が割高に評価されていると考えられることや、經常収支や資本収支等の需給を要因とする円高・ドル安圧力により、緩やかな円高・ドル安での推移を見込みます。

■ 米ドル/円
(円) (過去1年間)



(円) (過去1ヶ月)



円安・米ドル高要因	円高・米ドル安要因
<ul style="list-style-type: none"> ・米国経済回復の鮮明化 ・米国の利上げ観測の高まり ・更なる日米金利差の拡大 	<ul style="list-style-type: none"> ・米国経済指標の下振れ ・米国の利上げ観測後退 ・新興国懸念の再燃 ・地政学リスクの高まり ・トランプ大統領による政権運営への懸念の高まり

ユーロ

	8月末	9月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	131円34銭	132円85銭	1.15%	円高 (ユーロ安)

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。
また、「円高 (ユーロ安)」「横ばい」「円安 (ユーロ高)」の三段階評価としています。

9月の動き

地政学リスクの後退と円安・ドル高の進行を背景に円安・ユーロ高が進行

ユーロ/円は、前月比1.15%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、北朝鮮の核実験による国際情勢の不安定化により円高・ユーロ安となる場面もありましたが、その後は北朝鮮を巡る地政学リスクが後退したことから円安・ユーロ高となり、概ね横ばいで推移しました。月後半は、ドイツ総選挙において連立与党の得票率が市場予想を下回ったことを受けて円高・ユーロ安が進行する場面もありましたが、円安・ドル高が進行したことを受けて円安・ユーロ高となり、月間でも円安・ユーロ高となりました。

今後の相場見通し

緩やかな円高・ユーロ安推移を想定

ユーロ/円については、日銀およびECBがともに緩和的な金融政策の継続を示唆していることや、独国長期金利が低位で推移する中、投機筋を中心としたユーロ買いがユーロ高の圧力となっており、ECBによる緩和的な金融政策が継続する中での過度なユーロ高の持続は困難であると見ていることから、緩やかな円高・ユーロ安での推移を見込みます。

■ ユーロ/円
(円) (過去1年間)



(円) (過去1ヶ月)



円安・ユーロ高要因	円高・ユーロ安要因
<ul style="list-style-type: none"> ・ユーロ圏の良好な経済指標 ・ユーロ圏のインフレ期待上昇 ・欧州政治リスクの後退 ・金融緩和政策の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・欧州景気回復の腰折れ ・欧州政治リスクの高まり ・新興国懸念の再燃 ・ECBによる更なる追加金融緩和 ・地政学リスクの高まり

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用 (複製、転用など) することはできません。

《各指数の著作権等》

●ダウ・ジョーンズ工業株30種平均指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はDow Jones & Company, Inc. に帰属します。

●MSCI欧州インデックス（配当なし、現地通貨ベース）は、MSCI Inc. が発表している株価指数で、欧州対象国の主要企業の株式から構成されています。MSCIエマージング・マーケット・インデックス（配当なし、現地通貨ベース）は、新興国（中国やインドなどBRICs諸国を中心）の平均株価として定めている指数です。MSCI米国REITインデックス（配当込み・ドルベース）は、米国REIT市場全体を時価総額の大半をカバーする指数です。これらの指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。

●日経平均株価は、1949年5月16日の単純平均株価176円21銭を基準として、日本経済新聞社が公表しています。日経平均株価に関する著作権、知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。また、日本経済新聞社は、日経平均株価の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

●シティ・米国国債インデックス（ドルベース）、シティ・ドイツ国債インデックス（現地通貨ベース）は、国別に一定条件を満たした国債の時価総額を基にCitigroup Index LLCが算出しているインデックスです。

●NOMURA-BPI国債インデックスは、野村證券株式会社が公表する、国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表わす投資収益指数で、一定の組入れ基準に基づいて構成された国債ポートフォリオのパフォーマンスを基に計算されます。NOMURA-BPIに関する一切の知的財産権その他一切の権利は野村證券株式会社に帰属しております。また、野村證券株式会社は、ファンドの運用成果に関して一切の責任を負うものではありません。

●東証REIT指数（配当込み）は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、株式会社東京証券取引所が有しています。

《留意事項》

■当資料は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が独自の判断で作成したものであり、金融商品取引法その他の法令に基づくものではありません。

■当資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権などの一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。

■投資信託は、預貯金とは異なり、預金保険・貯金保険の対象ではありません。投資信託は値動きのある有価証券類に投資します（また、外貨建て資産にはこのほかに為替変動もあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元本保証および利回り保証をされている金融商品ではありません。

■投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■販売会社等につきましては、以下の先までお問い合わせください。

編集・発行 農林中金全共連アセットマネジメント(株)
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第372号
発行日 2017年10月6日(金)

お問い合わせ先 企画部 系統窓販サポート室
〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9 J A 共済ビル
フリーダイヤル 0120-439-244

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。