

NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2017年12月号 | NO.165

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11月末現在の情報に基づき、作成します。

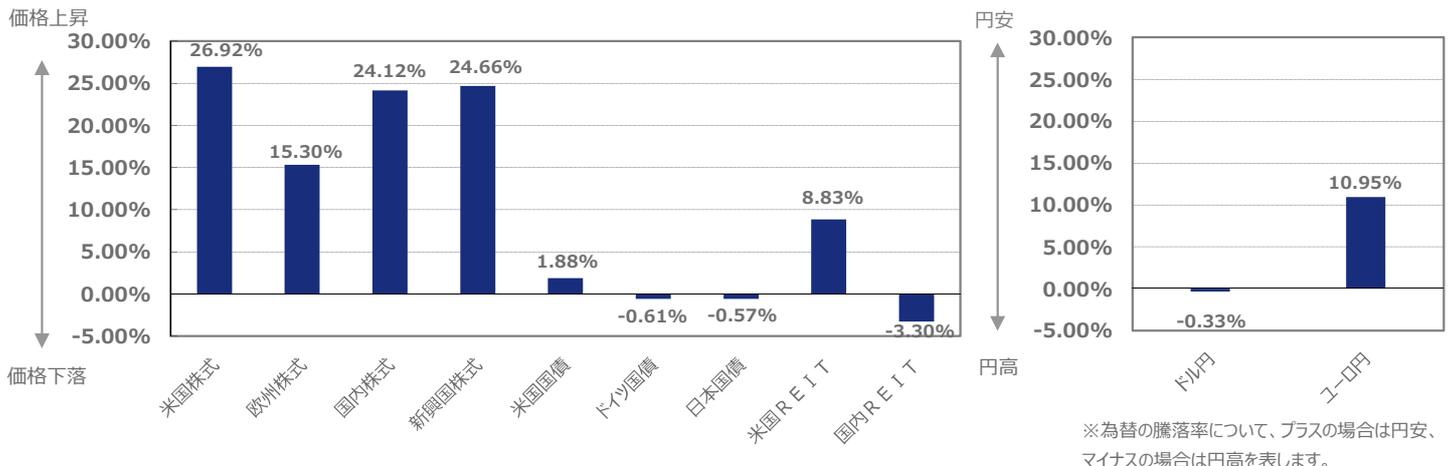
過去1か月騰落率



過去1か月の動き

- ・先進国の株式は、米国・国内については米税制改革の実現期待の高まりや好調な経済指標を受けて上昇しました。一方で、欧州については一部の低調な企業決算を受けて下落しました。
- ・債券は、米国・独国については米税制改革の実現期待の高まりを受けてリスク選考姿勢が強まり、下落（金利上昇）した一方で、国内は国債入札の堅調を背景に上昇（金利低下）しました。
- ・REITは、株式の上昇を受けて米国・国内ともに上昇しました。
- ・為替については、米連邦公開市場委員会（FOMC）議事録において低位に推移するインフレ率への懸念が示されたことや、北朝鮮がミサイルの発射を準備しているとの観測報道を受けて、対ドルに対してマイナス（円高）になりました。一方で、対ユーロについては欧州の経済指標が堅調な結果だったことを背景にプラス（円安）になりました。

過去1年騰落率（2016年11月末と2017年11月末の比較）

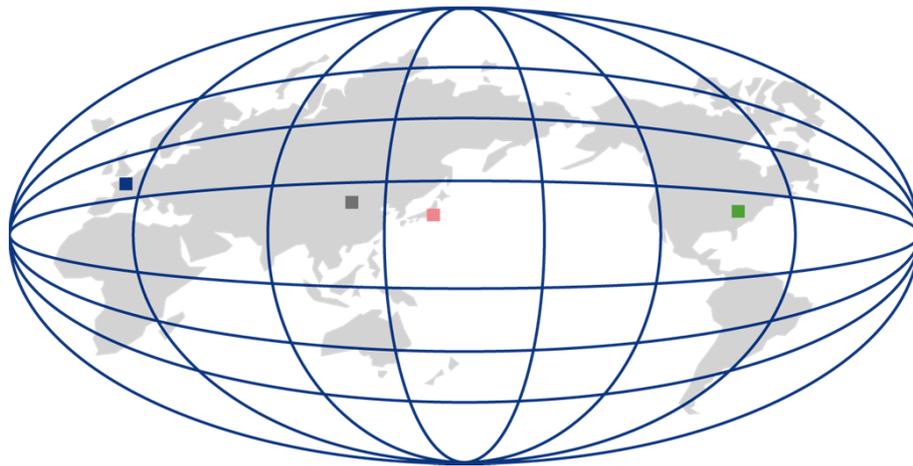


過去1年の動き

- ・株式は、企業業績の回復期待や、商品市況の改善、また昨年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、トランプ新政権への期待感から下落（金利上昇）する場面もみられましたが、その後は実現期待の剥落から上昇（金利低下）し、金利はほぼ横ばいで推移しました。ドイツ国債については、欧州中央銀行（ECB）理事会における量的緩和政策（QE）の減額・延長などを受けて小幅に下落（金利上昇）しました。また日本国債は、日銀による金融政策が維持されたことを受け、ほぼ横ばいで推移しました。
- ・REITは、米国は株式市場が上昇したことに連れて上昇した一方で、日本は投資信託の解約超過による需給悪化懸念を背景に下落しました。
- ・為替については、米国の緩やかな物価動向が意識されたことを背景に対ドルで円高に動きました。一方、欧州政治の先行き不透明感の後退や、ECB理事会におけるQEの減額・延長などを受けて、対ユーロでは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マージング・マーケット・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。



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。引き続き緩やかなインフレ圧力を背景に、欧州中央銀行（ECB）は、当面緩和的な金融政策を継続することを見込みます。

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が継続しています。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せんが、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。目標水準を下回る緩やか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ますが、米連邦公開市場委員会（FOMC）主要メンバーは一貫して12月のFOMCでの利上げを支持しており、現状の経済・金融環境に著変がない限りは、総合的な政策判断による利上げが実施される可能性が高いと見られます。

新興国

中国経済は、党大会で大幅に強化された指導部の政治的権力を背景に、従来以上に長期的視野に立ち、質を重視した経済成長と構造改革の両立を志向すると見込まれます。不動産バブルや過剰債務、過剰生産問題、都市と農村の格差や環境問題など複数の課題を抱えていますが、汚職撲滅を通じた地方政府への統制や、中央銀行を中心とする的を絞った金融規制など、当局は対策を講じています。今後、引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、引き続き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される展開が想定されます。

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動きが見られますが、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動きが見られますが、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、足許では上昇傾向にありますが、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。

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。

	10月末	11月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	2.38%	2.41%	0.03%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	0.36%	0.37%	0.00%	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。以下、10年国債利回りを長期金利といいます。

■ 11月の動き

レンジ圏内で概ね横ばい推移

米国長期金利は、前月比0.03%上昇しました。前半は、米国債発行諮問委員会（TBAC）議事録において、長期・超長期国債が米国債の増発対象の中心から外れたことが示されたことや、雇用統計の内容が市場予想を下回ったことから米国長期金利は低下しました。後半は、イレブン連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）議長が景気・物価動向に強気な姿勢を示したことや、月末にかけて税制改革の実現期待が高まったことから米国長期金利は上昇し、月間では上昇しました。

独長期金利は、前月比概ね横ばいとなりました。前半は、米国長期金利に追随した動きとなり、独長期金利は概ね横ばいとなりました。後半は、米国長期金利の上昇に追随して独長期金利は上昇する場面もありましたが、ユーロ圏物価指標が予想を下回ったことから独長期金利は低下し、月間では概ね横ばいとなりました。

■ 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、FRBが緩やかな利上げに前向きな姿勢を見せており、パウエル新FRB議長のもとでも金融政策は現行スタンスが維持されると見られますが、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。

独長期金利は、足許で見られる市場の期待インフレ率上昇が継続する場合には、短期的に独長期金利の上昇圧力が高まる展開を見込みます。中期的には、基調インフレ率が低位で推移する中、欧州中央銀行（ECB）は当面緩やかな金融政策を継続するとみられることから、独長期金利は横ばい圏での推移を見込みますが、期待インフレ率上昇の継続性には留意が必要と考えます。

■ 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

	10月末	11月末	前月比	見通し
日本10年国債利回り	0.071%	0.039%	-0.032%	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。以下、10年国債利回りを長期金利といいます。

■ 11月の動き

月前半の米国長期金利低下に追随

長期金利は、前月比で低下しました。前半は、米国長期金利が低下したことや国債の入札が堅調な結果となったことから長期金利は低下しました。後半は、日銀によるイールドカーブコントロール（長短金利の操作）が意識される中、長期金利は一定の値幅で推移し、月間では低下しました。

■ 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

米欧の金利動向や国内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

	10月末	11月末	騰落率	見通し
NYダウ (ドル)	23,377.24	24,272.35	3.83%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,633.24	1,602.26	-1.90%	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。

11月の動き

米株は8ヶ月連続上昇、欧州株は反落

NYダウは、前月比3.83%上昇しました。月前半は、税制改革の進展に関する不透明感から、NYダウは上値の重い展開となりました。月後半は、年初来上昇相場を支えてきたITや半導体関連銘柄に利益確定の売りがみられましたが、税制改革の進展やGDPの上方修正、OPEC（石油輸出国機構）やロシアによる原油の減産延長を材料に出遅れていた銘柄に買いが集まり、NYダウは月間で上昇しました。

MSCI欧州は、前月比1.90%下落しました。月前半は、イングランド中央銀行（BOE）が利上げを行ったものの、今後の利上げペースについては慎重な姿勢を示したことによるボンド安を背景としたイギリス株がけん引役となり堅調に推移した後、決算内容が振るわなかった銘柄が売られたことで、MSCI欧州は下落しました。月後半は、良好な景況感指数も市場予想通りで株価への影響は限定的となり、MSCI欧州は月間で下落しました。

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

米国について、2017年・2018年ともに通期のEPS（1株あたりの利益）成長率は前年比+10%超と観測されている一方、次の米連邦準備制度理事会（FRB）議長による金融政策方針に注目が集まるなか、株価の割安感は乏しいことから、高値圏での横ばい推移を想定します。

欧州について、投機筋を中心としたユーロ買いによる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

	10月末	11月末	騰落率	見通し
日経平均株価	22,011円61銭	22,724円96銭	3.24%	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。

11月の動き

米株高を好感し堅調に推移

日経平均株価は、前月比3.24%上昇しました。月前半は、底堅い経済指標や主要企業の概ね好調な決算発表を背景に上昇する場面もありましたが、米税制改革の進展を巡る懸念や原油価格の下落等から、日経平均株価は反落しました。月後半は、為替相場が円高基調となる中、日銀によるETFの買入れや年末商戦への期待を受けた米株高を好感して堅調に推移し、日経平均株価は月間で上昇しました。

今後の相場見通し

割安感の継続、堅調な企業業績を背景に、底堅い展開を想定

日本株（日経平均株価）は一時26年ぶり高値水準へ上昇しました。今年度の企業業績は半導体や電子部品が好調で、市況関連製品の採算性改善も背景に前年比+20%強の増益が見込まれており、足許の株価上昇は、割安感のあった日本株に良好な企業業績が反映された結果だと考えられます。米国における税制改革の進捗や地政学リスクには留意が必要ですが、引続き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るようお願いいたします。この資料は農林中金全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。

	10月末	11月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,099.44	3,189.89	2.92%	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。

11月の動き

自己投資口取得や合併報道等が好感され上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比2.92%上昇しました。月前半は、J-REITに投資する投資信託からの資金流出を背景に、東証J-REIT指数は軟調に推移しました。月後半は、国内株式の上昇やJ-REITの自己投資口取得（企業の自社株買いに相当するもの）、合併報道等が好感され上昇し、東証J-REIT指数は月間で上昇しました。

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。

米ドル

	10月末	11月末	騰落率	見通し
米ドル/円	113円16銭	112円5銭	-0.98%	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。

11月の動き

FOMCにおいて低インフレへの懸念が示されたことから円高・ドル安が進行

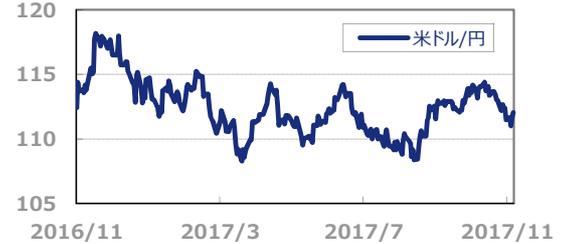
ドル/円は、前月比0.98%低下し、円高・ドル安となりました。月前半は、米連邦公開市場委員会(以下「FOMC」という)において米景気に対する認識が上方修正されたことを受けて円安・ドル高となりました。月後半は、FOMC議事録において低位に推移するインフレ率への懸念が示されたことや、北朝鮮がミサイルの発射を準備しているとの観測報道があったことを受けて円高・ドル安となり、月間でも円高・ドル安となりました。

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、経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

	10月末	11月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	131円76銭	132円81銭	0.80%	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、「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。

11月の動き

堅調な経済指標を背景に円安・ユーロ高が進行

ユーロ/円は、前月比0.80%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、経済指標が堅調な結果となったことを受けて円安・ユーロ高となりました。月後半は、円高・ドル安が進行したことや、北朝鮮がミサイルの発射を準備しているとの観測報道があったことを受けて円高・ユーロ安となりましたが、月間では円安・ユーロ高となりました。

今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

ユーロ/円については、日銀および欧州中央銀行(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から、中央銀行の金融政策格差によるユーロ/円への影響は限定的とみています。また、投機筋を中心としたユーロの保有が積み上がっており、保有されているユーロの売り戻しリスクは高まっているものの、経常収支や資本収支等の需給によるユーロ買いにより相殺されるとみえることから、横ばい圏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、野村証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証券株式会社に帰属しております。また、野村証券株式会社は、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12月7日(木)

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。