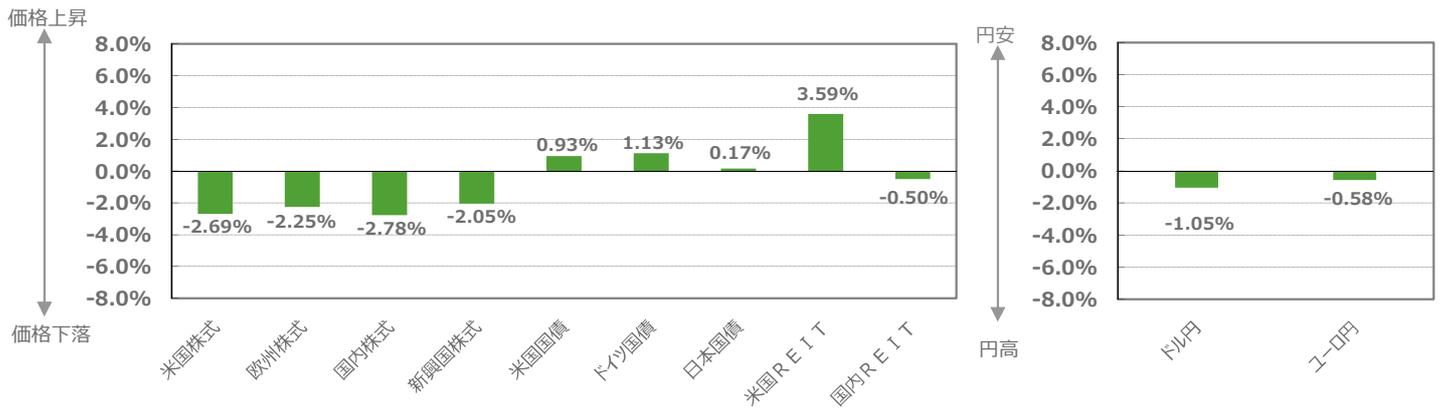


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2018年4月号 | NO.169

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。2018年3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

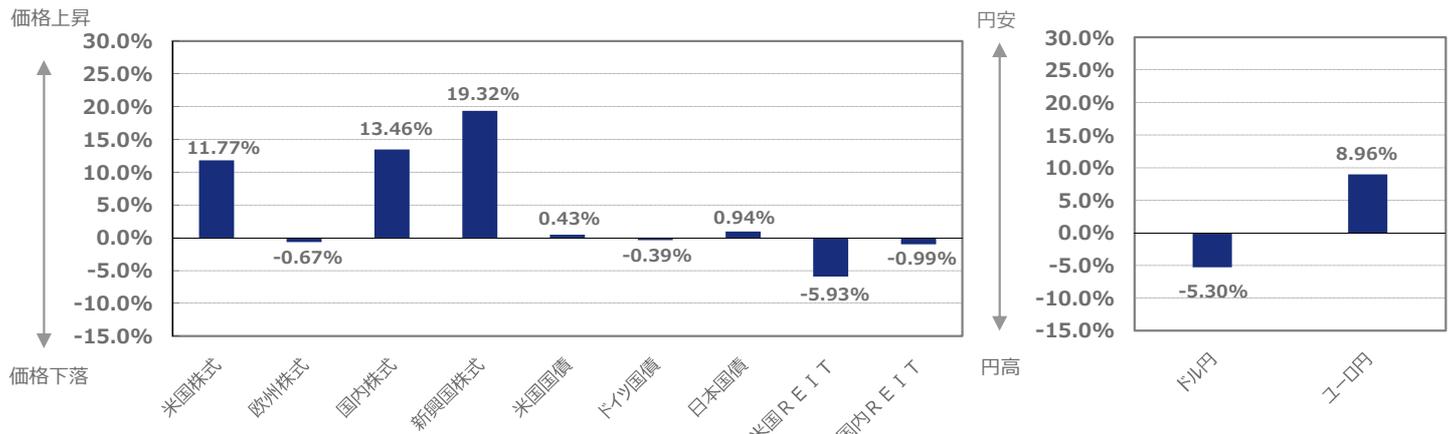


※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

過去1か月の動き

- 先進国、新興国株式共に、米政権人事や通商政策を巡る不透明感を背景に下落しました。
- 米国債券は、米政権人事や通商政策を巡る不透明感に加え、FOMC（連邦公開市場委員会）を受けて利上げペースの加速懸念が後退したことから上昇（金利低下）しました。独国内債は米国金利が低下したことや、欧州経済指標が軟調な推移となったことを受け上昇（金利低下）しました。日本国債は、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）が意識される中でほぼ横ばいの推移となりました。
- 米国REITは、利上げ加速の懸念が後退したことや米国株式下落を受けた長期金利の低下に伴い上昇しました。一方、国内REITは国内政治リスク等の高まりから下落しました。
- 為替は、対ドルでは米政権人事や通商政策等の不透明感の高まりからマイナス（円高）となり、対ユーロもイタリア総選挙の結果を受けた政治不透明感の高まりからマイナス（円高）となりました。

過去1年騰落率（2017年3月末と2018年3月末の比較）



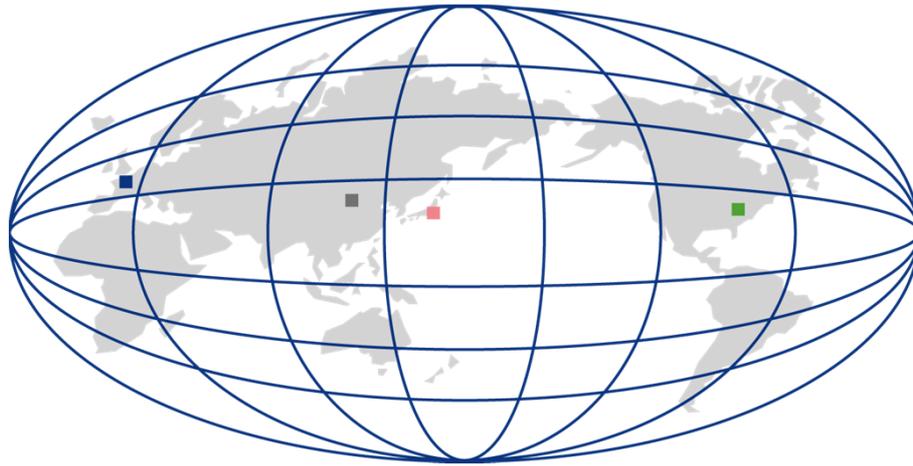
※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

過去1年の動き

- 株式は、堅調な米国経済や商品市況の改善などの好材料を背景に、先進国株式・新興国株式共に上昇しました。
- 米国国債は2018年以降、利上げペースの加速懸念から金利上昇しましたが、金利収入により相殺され、パフォーマンスは小幅なプラスとなりました。独国内債も緩和的な金融政策（QE）の縮小などを受けて下落（金利上昇）しました。また、日本国債は、日銀による緩和的な金融政策が維持されたことから上昇（金利低下）しました。
- 米国REITは米国の長期金利上昇を受けて下落しました。国内REITは、投資信託の解約超過による需給悪化を背景に下落しました。
- 為替は、米国の緩やかな物価動向が意識されたことや日本の量的緩和の早期縮小の懸念から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におけるQEの減額・延長などをうけて、対ユーロでは円安となりました。

(出所) 米国株式：S&P500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：FTSE米国国債インデックス（ドルベース）、ドイツ国債：FTSE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：S&P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が、足許ではやや減速の兆しが見られます。

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。年後半には労働市場や経済の回復を背景に基調インフレ率（消費者物価の中で一時的要因の影響を除いたインフレ率）は緩やかに回復するとみられ、欧州中央銀行（ECB）は量的緩和政策（以下「QE」という）の新規購入停止や金融政策正常化の為に利上げを数回行う可能性があります。当面はQEの再投資の継続と低位な政策金利による緩和的な金融政策が継続することを見込みます。

新興国

中国経済は、党大会以降指導部の政治的権力の強化が進み、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しています。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、米国との通商政策を巡る駆け引きなど対外的な不透明感も台頭しているものの、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に加えて、積極的な市場開放政策など、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減速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、緩和的な環境とグローバル景気の回復を背景に、安定的な資金流入が続いてきました。個別国については、内需を中心に景気は堅調であり、債務水準や対外脆弱性の改善など、経済状況は底堅く推移しています。今後については、グローバルな資産の価格変動幅の高まりやリスクに対する市場心理の悪化、先進国の金融政策正常化などの影響を受けた資金流出には留意が必要ですが、グローバル経済は引き続き堅調で、新興国経済への追い風は継続することが見込まれることから、新興国市場は総じて底堅い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。個人消費や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、通信サービス等のベース効果剥落による上昇は見込まれるものの、ウェイトの高い品目を中心に引き続き緩やかな推移を見込みます。3月米連邦準備制度理事会（以下「FOMC」という）では、経済見通しや政策金利見通しが上方修正され、緩やかな利上げを裏付ける米国経済見通しへの自信が示された一方、パウエル議長の記者会見では利上げに積極的な姿勢は示されなかったことから、利上げペースの加速懸念は後退しました。FOMC主要メンバーが想定する2018年3回程度の利上げペースを市場は織り込んでおり、今後は財政刺激策の実体経済への影響や、前年比効果を踏まえたインフレ率の上昇、労働市場逼迫化による賃金上昇の動向に、より注目が集まると考えられます。

日本

外需は底堅く、輸出は堅調な水準を維持しているものの、生産については増産傾向の一段感が見られます。内需については、景況感は一服感が見られ、個人消費は力強さに欠けています。日本経済は、外需主導で底堅い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。

	2月末	3月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	2.86%	2.74%	-0.12%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	0.66%	0.50%	-0.16%	上昇

※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。

■ 3月の動き

米国金利、独国金利ともに低下

米国長期金利は、前月比0.12%低下しました。月前半は、堅調な雇用統計を受けて金利上昇する場面もありましたが、米政権人事や通商政策を巡る不透明感を背景に米国長期金利は低下しました。月後半は、社債の大型起債を受けて金利上昇する場面もありましたが、米連邦公開市場委員会（FOMC）後のパウエル米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）新議長の記事会見でタカ派（利上げに積極的）なトーンが抑えられたことから利上げペースの加速懸念が後退したことや、米国株価が下落したことを受けて米国長期金利は低下し、月間でも低下しました。

独国長期金利は、前月比0.16%低下しました。月前半は、米政権人事や通商政策を巡る不透明感を背景に米国長期金利が低下したことや、欧州中央銀行（以下「ECB」という）高官がインフレ率の見通しに慎重な姿勢を示したことを受けて、独国長期金利は低下しました。月後半は、米国株価下落を背景に米国長期金利が低下したことや、欧州経済指標が軟調な結果となったことを受けて独国長期金利は低下し、月間でも低下しました。

■ 今後の相場見通し

米国金利は横ばい、独国金利は緩やかな上昇を想定

米国長期金利は、FRBが緩やかな追加利上げに前向きな姿勢を見せており、パウエル新議長のもとでも金融政策は現行スタンスの維持が見込まれます。足許は通商政策を巡る不透明感や利上げペース加速への懸念後退により米国長期金利の上昇は一服しており、今後は経済状況や税制改革効果の顕在化具合を注視する時間帯を想定するものの、決定的な材料がない中で横ばい圏での推移を想定します。中期的には利上げ継続による金融環境引き締めや緩やかな物価動向の継続により、米国長期金利の上昇幅は限定的と見込みます。

独国長期金利は、基調インフレ率（消費者物価の中で一時的要因の影響を除いたインフレ率）は足許低位で推移しているものの、年後半には需給ギャップ（国の総需要と供給力の差）の縮小や労働市場の回復を背景に緩やかに回復すると見られ、ECBによる量的緩和政策（QE）の新規購入停止や金融政策正常化のための利上げを市場が織り込み始めることから、中期的には独国長期金利は緩やかに上昇する展開を見込みます。

■ 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

	2月末	3月末	前月比	見通し
日本10年国債利回り	0.053%	0.049%	-0.004%	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。

■ 3月の動き

日米政治リスクや地政学リスクから一進一退の動き

長期金利は、前月比概ね横ばいで推移しました。月前半は、黒田総裁の金融緩和政策の出口にかかる発言を受けて、長期金利は上昇する場面もあったものの、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、概ね横ばいで推移しました。月後半は、国有地売却を巡る本邦政治リスクの高まりや米政権人事、通商政策を巡る不透明感から長期金利は低下した後、北朝鮮を巡る地政学リスクが後退したことを受けて、長期金利は上昇し、概ね横ばいで推移しました。その結果、月間でも概ね横ばいでの推移となりました。

■ 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（日銀の指定した利回りで無制限に国債買入を行うオペレーション）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

	2月末	3月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	2,713.83	2,640.87	-2.69%	上昇
M S C I 欧州 (ポイント)	1,572.31	1,536.99	-2.25%	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。

■ 3月の動き

米株、欧州株は2ヶ月続落

S&P500は、前月比2.69%下落しました。米政権人事や通商政策を巡る不透明感を背景に、月初より株価は大幅に下落しました。中旬にかけてはテクノロジー株が牽引する形で上昇に転じる局面もありましたが、月後半は、フェイスブックの情報漏えい報道や、通商政策の不透明感の継続を背景に下落し、月間でも下落しました。

MSCI欧州は、前月比2.25%下落しました。月前半は、米政権人事や通商政策を巡る不透明感を背景に、株価は大幅に下落しました。月後半は、ポジティブな材料に乏しい中、通商政策の不透明感の継続を背景に、フランス、ドイツ、英国、スペインなど軒並み主要国の株価が軟調に推移し、月間でも下落しました。

■ 今後の相場見通し

米国は上昇、欧州は横ばい圏での推移を想定

米国について、税制改革に伴う企業利益の押し上げ効果も寄与し、2018年は前年比+10%台後半の増益が見込まれている点はポジティブに評価できます。トランプ大統領の通商政策には留意が必要ですが、2月～3月にかけての調整を経て株価の過熱感は後退したことから、徐々に回復トレンドに回帰すると考えます。

欧州について、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、2018年の企業業績も前年比+10%強の増益が予想されていることから、概ね下落は一巡したと考えます。

■ S&P500・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 ・米国保護主義政策の強化 ・地政学リスク

国内株式

	2月末	3月末	騰落率	見通し
日経平均株価	22,068円24銭	21,454円30銭	-2.78%	上昇

※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。

■ 3月の動き

米通商政策に対して神経質な展開

日経平均株価は、前月比2.78%下落しました。米政権人事や通商政策を巡る不透明感を背景に、月初より株価は下落しました。その後、北朝鮮を巡る地政学リスクの後退や堅調な国内景気が確認されたことから持ち直す局面もありましたが、通商政策の不透明感の継続や国有地売却を巡る本邦政治リスクの高まり、円高・ドル安進行等を受けて下落基調で推移し、月間でも下落となりました。

■ 今後の相場見通し

株価の調整を経て、徐々に回復トレンドに回帰する展開を想定

2017年度の企業業績は半導体や電子部品が好調で、市況関連製品の収益環境の改善も背景に前年比+20%強の増益が見込まれており、2018年度についても前年比+4%程度の増益が想定されています。円高に伴う輸出関連株の収益悪化や貿易摩擦問題の激化といったリスクは意識されますが、2月～3月にかけての調整を経て株価の過熱感は後退したことから、徐々に回復トレンドに回帰すると考えます。

■ 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。

	2月末	3月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,291.44	3,274.92	-0.50%	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。

■ 3月の動き

良好な事業環境継続も、海外市場やリスク資産の動向に左右されて下落

東証REIT指数（配当込み）は、前月比0.50%下落しました。月初は、米政権人事や通商政策を巡る不透明感や国有地売却を巡る本邦政治リスクの高まりから、国内株式市場と同様にJ-REIT市場も下落基調となりました。その後は、通商政策を巡る不透明感が引き続き懸念される中、国内長期金利が低位で安定的に推移したことに加えて、積極的な不動産取引を通じたJ-REIT各社に対する増配期待等から概ね良好な投資口需給となったことを背景に反発したものの、月間では下落しました。

■ 今後の相場見通し

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

	2月末	3月末	騰落率	見通し
米ドル/円	107円37銭	106円24銭	-1.05%	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（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。

3月の動き

米政権の不透明感の高まりを背景に円高・ドル安が進行

ドル/円は、前月比1.05%下落し、円高・ドル安となりました。月前半は、米政権人事や通商政策を巡る不透明感の高まりを受けて、円高・ドル安となりました。月後半は、通商政策を巡る不透明感が引き続き意識されたことを受けて円高・ドル安が進行した一方、堅調な経済指標を受けて円安・ドル高が進行し、概ね横ばいで推移しました。月間では円高・ドル安となりました。

今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

ドル/円については、割高に評価されていると考えられることや、経常黒字を要因とする円高・ドル安圧力は続くと見られるものの、日米金利差の拡大が継続していることや、欧米の中央銀行が金融緩和政策を縮小させる方針である中、日銀の金融緩和政策は継続すると見込んでいることから、横ばい圏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 ・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

	2月末	3月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	131円28銭	130円52銭	-0.58%	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。

3月の動き

軟調な欧州経済指標を背景に円高・ユーロ安が進行

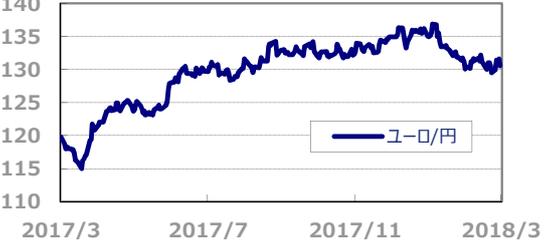
ユーロ/円は、前月比0.58%下落し、円高・ユーロ安となりました。月前半は、ドイツ連立政権樹立の公算が高まったことを受けて円安・ユーロ高が進行した一方、イタリア総選挙の結果を背景に政治不透明感が高まったことを受けて円高・ユーロ安が進行し、概ね横ばいで推移しました。月後半は、欧州経済指標が軟調な結果となったことを受けて円高・ユーロ安が進行し、月間では円高・ユーロ安となりました。

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、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、欧州中央銀行（ECB）が金融緩和政策の縮小に近づく中、日銀との金融政策格差に注目が集まりやすくなっていることや、経常黒字や株式・債券への投資などを背景とするユーロ買いにより相殺されるとみていることから、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 ・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」

- S&P500®（以下「S&P500指数」といいます。）、S&P米国REIT（以下「S&P米国REIT指数」といいます。）はS&P Dow Jones Indices LLC（以下「SPDJI」といいます。）の商品であり、これを利用するライセンスが農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC（以下「S&P」といいます。）の登録商標です。また、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC（以下「Dow Jones」といいます。）の登録商標です。これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが農林中金全共連アセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。SPDJI、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P500指数、S&P米国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。
- 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 Emerging Market Index（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。
- FTSE米国国債インデックス（ドルベース）、FTSEドイツ国債インデックス（現地通貨ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
- 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。
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社
フリーダイヤル：0120-439-244（受付時間：営業日の9：00～17：00）
ホームページ：http://www.ja-asset.co.jp/

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 2018年4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。