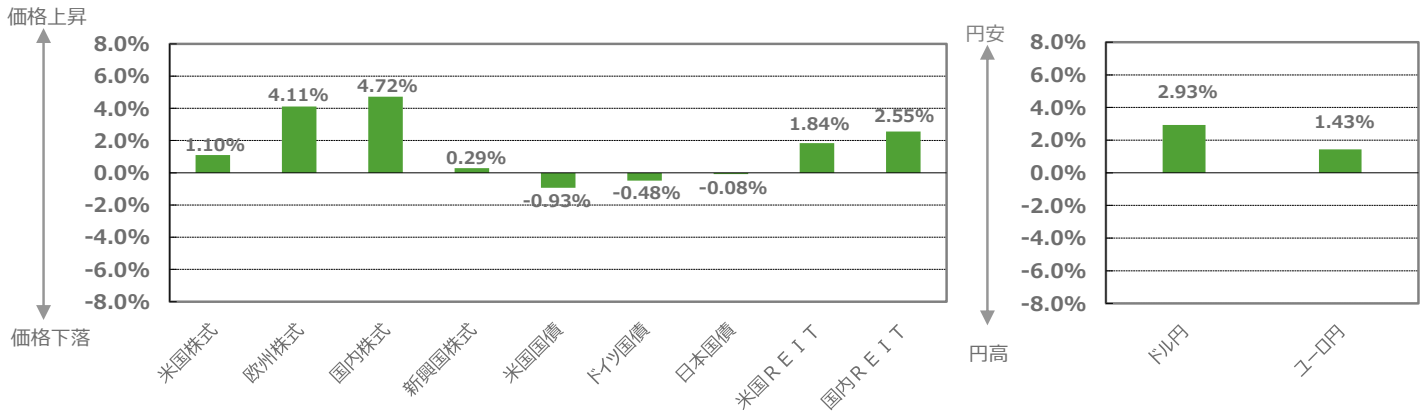


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2018年5月号 | NO.170

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4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

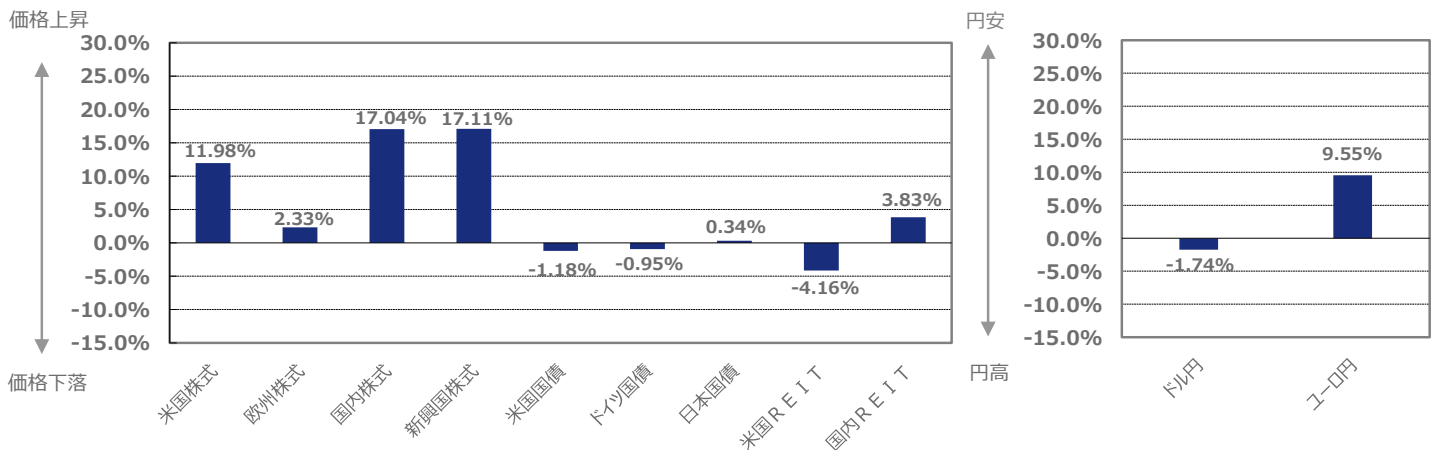


※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

過去1か月の動き

- 先進国、新興国株式は、米中通商政策を巡る不透明感の後退や、地政学リスクに対する懸念が和らいだことを受けて上昇しました。
- 米国国債は、米中通商政策を巡る不透明感の後退や、原油価格の上昇などを受けて下落（金利上昇）しました。独国内債は、原油価格の上昇や米国長期金利の上昇などを受けて下落（金利上昇）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）や良好な需給環境が意識される中で、ほぼ横ばいの推移となりました。
- 米国REITは、地政学リスクの後退を受けてリスク選好姿勢が強まり上昇しました。国内REITは、オフィス市況の改善や地政学リスクに対する懸念が和らいだことを受けて上昇しました。
- 為替は、対ドルでは米国長期金利の上昇などを受けてプラス（円安）となり、対ユーロについても、欧州中央銀行（ECB）による金融緩和政策の縮小示唆などを背景にプラス（円安）となりました。

過去1年騰落率（2017年4月末と2018年4月末の比較）



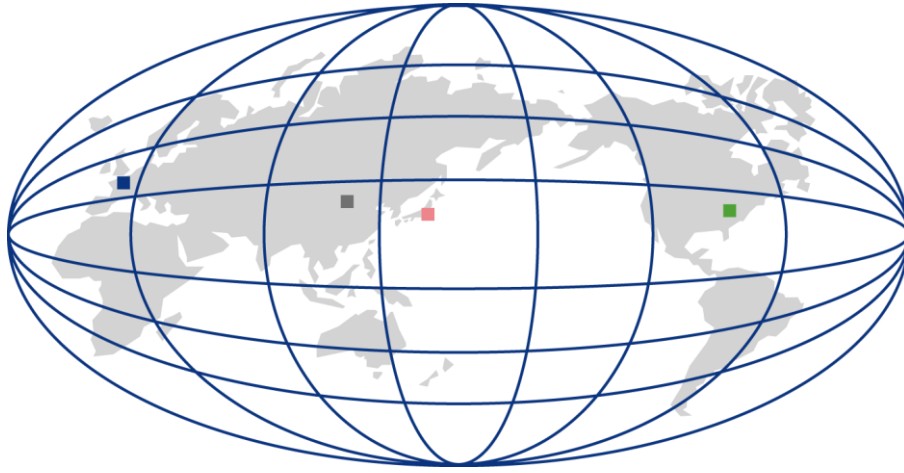
※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

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年以降は利上げペースが加速する懸念から下落（金利上昇）しました。独国内債も欧州中央銀行（ECB）理事会の緩和的な金融政策（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、米国長期金利の上昇などを受けて小幅に下落（金利上昇）しました。
- 米国REITは、米国の長期金利上昇など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が、配当込みベースでは、配当要因により上昇しました。
- 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マイナス（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、対ユーロではプラス（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の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、グローバル景気の回復を背景に成長が継続し、底堅く推移しています。一方で、足許では、地政学リスクの高まりや市場心理の悪化、先進国の金利上昇等を受けて新興国への資金流入が減少しています。今後については、引き続きグローバル経済は堅調であることから総じて底堅い展開が想定されるものの、足許的环境下では、政治・地政学リスク等不透明感を抱える国については、留意が必要と考えられます。

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3月以降、通信サービス中心に前年比効果による上昇が見られるものの、構成比率の高い項目を中心に引き続き緩やかな推移を見込みます。3月米連邦公開市場委員会（FOMC）では、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、パウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長の記者会見では想定を上回る利上げへの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一時的に後退しましたが、基調的なインフレ率の上昇に伴い利上げ織り込みは進行しており、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動向、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服感が見られます。内需については、センチメント（市場心理）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。

物価については、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。

	3月末	4月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	2.74%	2.96%	0.22%	低下
ドイツ10年国債利回り	0.5%	0.57%	0.07%	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（債券価格上昇）」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。

■ 4月の動き

米国金利、独国金利ともに上昇

米国長期金利は、前月比0.22%上昇しました。月前半は、米中貿易問題への警戒感が後退したこと、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）の上昇や原油・商品価格の上昇を受けて、米国長期金利は上昇しました。月後半は、原油価格が一段と上昇したことや地政学リスクの後退を受けて米国長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

独国長期金利は、前月比0.07%上昇しました。月前半は、中東情勢に対する不透明感の高まりを背景に原油価格が上昇したことを受けて、独国長期金利は上昇しました。月後半は、原油価格が一段と上昇したことや、米国長期金利が上昇したことを受けて独国長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

■ 今後の相場見通し

米国金利は低下、独国金利は緩やかな上昇を想定

米国長期金利は、短期的には、ファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）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を見込み、成長率やインフレ率は今後の利上げペース加速や現在想定されている中立金利を正当化する水準での推移を見込まないことから、米国長期金利は過度な市場織り込みの剥落による低下を見込みます。

独国長期金利は、基調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、欧州中央銀行（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

	3月末	4月末	前月比	見通し
日本10年国債利回り	0.049%	0.055%	0.006%	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（債券価格上昇）」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。

■ 4月の動き

長期金利は一進一退の動き

国内長期金利は、前月比概ね横ばいで推移しました。月前半は、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、概ね横ばいで推移しました。月後半は、軟調な国債入札結果や米国長期金利の上昇を受けて国内長期金利は上昇した後、月末にかけては良好な需給環境から国内長期金利は低下し、月間では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、超長期金利はともに現状程度の水準を想定

国内長期金利は、米欧の金利動向には留意する必要があるものの、日銀は金融政策の現状維持を継続し、国内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、国内長期金利は現状水準程度の推移を見込みます。国内超長期金利は、日銀高官の発言からイールドカーブの過度なフラット化（短期金利と長期金利の差が縮小すること）に対する警戒感が燃えており、日銀による国債買入れが減額される可能性は高まっているものの、金融政策の現状維持が継続する中、為替の動向次第では、減額ペースは緩やかなものになると考えられることや、米国債投資における為替ヘッジコストの高まりなどを背景に、本邦機関投資家の運用資金が一部日本国債に回帰していることなどから、現状水準程度の推移を見込みます。

■ 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

	3月末	4月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	2,640.87	2,669.91	1.10%	上昇
M S C I 欧州 (ポイント)	1,536.99	1,600.09	4.11%	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。

■ 4月の動き

米株、欧州株は反発

S&P500は、前月比1.10%上昇しました。月前半は、米中の貿易関税を巡る報復措置の応酬が嫌気され下落する場面もありましたが、その後不透明感が後退したことを受けて、反発基調になりました。その後は、決算発表において半強の企業が発表を終えた段階で約80%が事前予想を上回り、株価は上昇トレンドが継続しましたが、一部の企業の決算や見通しに対する失望もあり、上値の重い展開になりました。

MSCI欧州は、前月比4.11%上昇しました。月前半は、米中の貿易関税を巡る報復措置の応酬が嫌気され下落する場面もありましたが、その後不透明感が後退したことを受けて反発した米国株式に追随し、欧州株式は反発しました。月後半は、中東地政学リスクに対する懸念が後退したことや、ドラギ欧州中央銀行（ECB）総裁が経済見通しにやや慎重な姿勢を示したことを背景にユーロ安が進行したことを受けて、欧州株式は上昇しました。

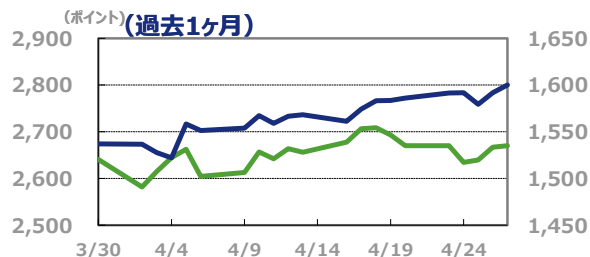
■ 今後の相場見通し

米国は上昇、欧州は横ばい圏での推移を想定

米国株式は、税制改革に伴う企業利益の押し上げ効果も寄与し、2018年通期EPS（1株あたりの純利益）（予想）が前年比+20%台に上昇した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、回復トレンドが継続すると考えます。

欧州株式は、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年通期EPS（予想）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

	3月末	4月末	騰落率	見通し
日経平均株価	21,454円30銭	22,467円87銭	4.72%	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。

■ 4月の動き

米中貿易摩擦や地政学リスクへの警戒が後退

日経平均株価は、前月比4.72%上昇しました。月前半は、中国の金融市場開放や輸入拡大方針の表明により、米中通商政策を巡る不透明感が後退したことを受けて、日本株式は上昇しました。月後半は、日米首脳会談で貿易不均衡は正について強い言及がなかったことが好感されたことや、北朝鮮による核実験の中止報道を受け、地政学リスクが後退したことや円安・ドル高が進行したことを背景に国内株式は上昇基調で推移し、月間でも上昇となりました。

■ 今後の相場見通し

円高リスクを警戒するも下値は固まったと想定

国内株式について、2018年度通期EPS（1株あたりの純利益）（予想）は全体で前年比+3.5%の増益が見込まれていますが、年明け以降は下方トレンドにあります。これは、円高リスクを相応に織り込んだ水準と考えられます。米通商政策を巡る不透明感に加え、内閣支持率も低迷しており、国内外の政治リスクに留意が必要ですが、堅調な海外景気動向や過熱感のない株価水準、過去最高益を原資とした株主還元等が期待できる点を踏まえ、概ね下値は固まったと考えます。

■ 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。

	3月末	4月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,274.92	3,358.59	2.55%	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。

■ 4月の動き

オフィス市況の改善や地政学リスクの後退を受け上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比2.55%の上昇となりました。月前半は、米中通商政策を巡る不透明感は後退したものの、中東情勢の緊迫化等から、横ばい圏での推移となりました。月後半は、東京都心のオフィス市況において引き続き需給改善が見られたことや、中東地政学リスクに対する懸念が後退したことを背景に上昇基調で推移し、月間では上昇となりました。

■ 今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

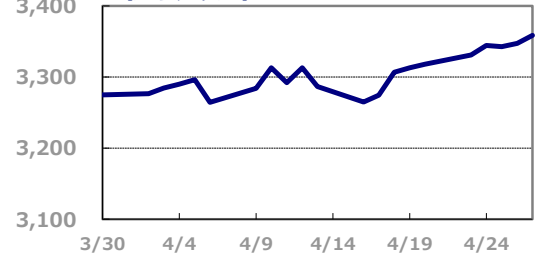
日本REITは、空室率の改善や賃料の回復、4%程度の配当利回りはJ-REIT市場の下支えとなる一方、投資信託は小幅ながらも解約超過が足許で継続しており、需給面への警戒感から上値は重く、横ばい圏での推移を想定します。

■ 東証REIT指数（配当込み）

(ポイント) (過去1年間)



(ポイント) (過去1ヶ月)



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

	3月末	4月末	騰落率	見通し
米ドル/円	106円24銭	109円35銭	2.93%	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。

4月の動き

米国長期金利の上昇を背景に円安・ドル高が進行

ドル/円は、前月比2.93%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、米中通商政策を巡る不透明感が後退したことを受けて、円安・ドル高となりました。月後半は、地政学リスクが後退したことや、米国長期金利が上昇したことを受けて円安・ドル高が進行し、月間でも円安・ドル高となりました。

今後の相場見通し

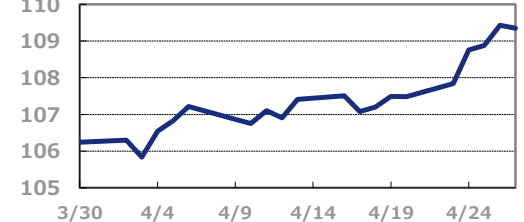
横ばい圏での推移を想定

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思われるものの、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

	3月末	4月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	130円52銭	132円39銭	1.43%	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。

4月の動き

ECB高官による金融緩和政策の縮小示唆を背景に円安・ユーロ高が進行

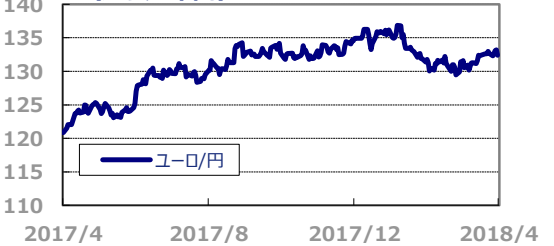
ユーロ/円は、前月比1.43%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、欧州中央銀行（以下「ECB」という）高官が金融緩和政策の縮小に前向きな発言をしたことを受けて、円安・ユーロ高が進行しました。月後半は、地政学リスクが後退したことを受けて円安・ユーロ高が進行した一方、ドラギECB総裁が経済見通しにやや慎重な姿勢を示したことを受けて円高・ユーロ安が進行し、概ね横ばいで推移しました。月間では円安・ユーロ高となりました。

今後の相場見通し

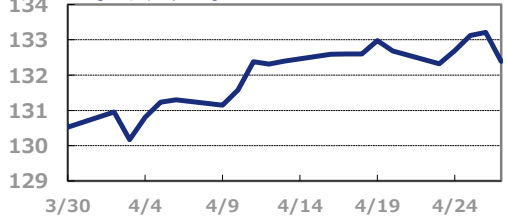
横ばい圏での推移を想定

ユーロ/円については、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、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「SPDJ」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SPDJ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。SPDJ、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られている指数です。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)

お問い合わせ先 企画部 系統窓販サポート室

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第372号

〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9 J A 共済ビル

発行日 2018年5月10日(木)

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。