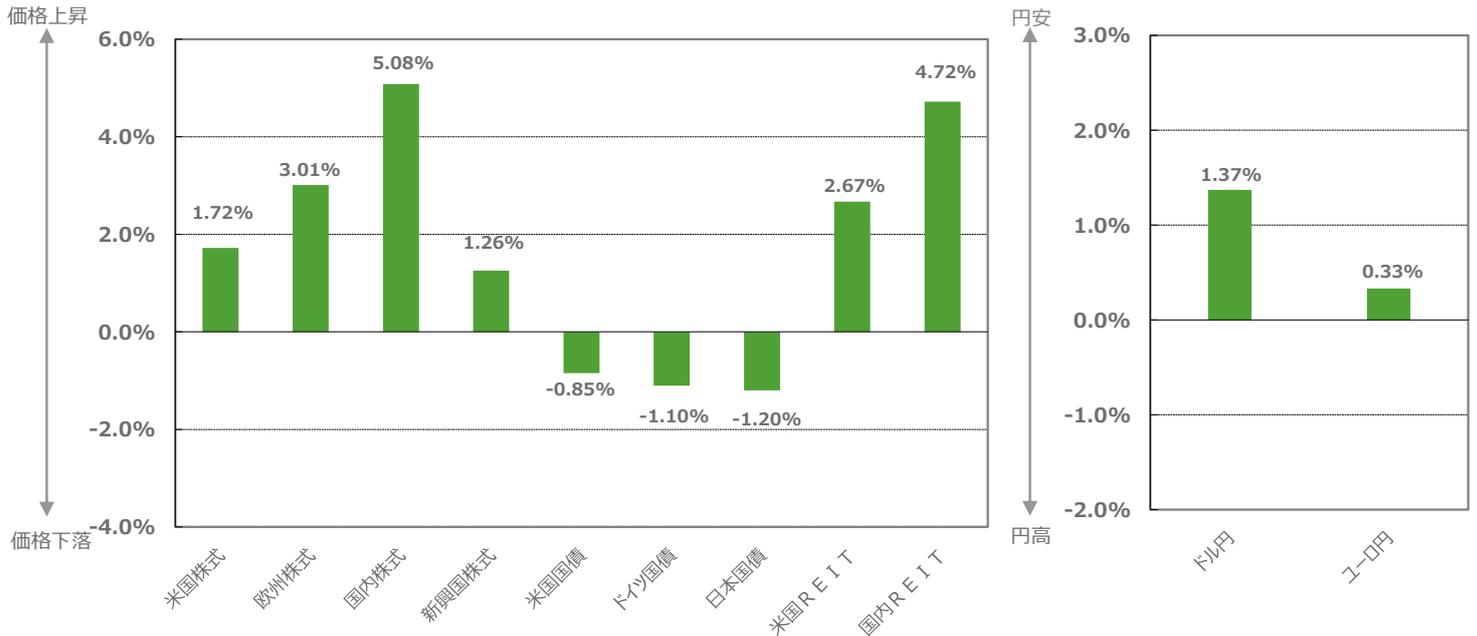


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2019年10月号 | NO.187

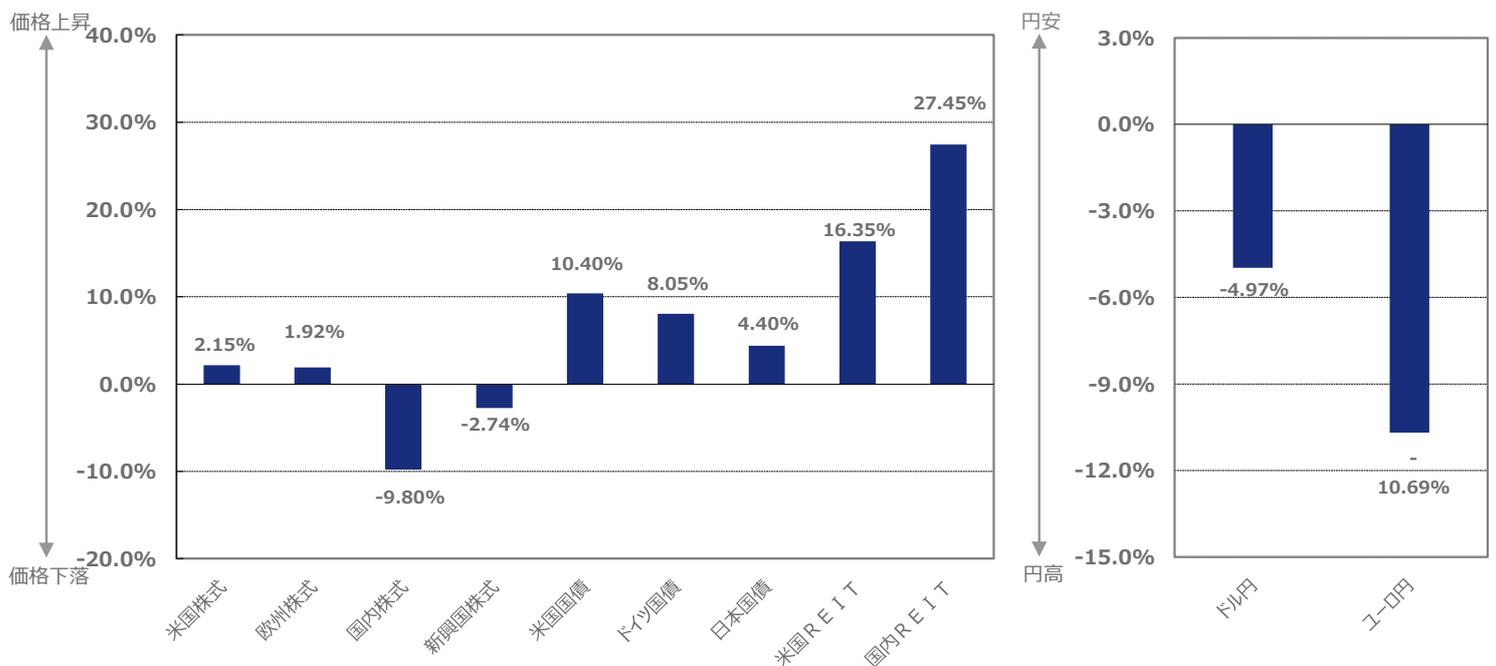
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2019年9月末現在の情報に基づき作成しています。

過去1か月騰落率



※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年騰落率 (2018年9月末と2019年9月末の比較)



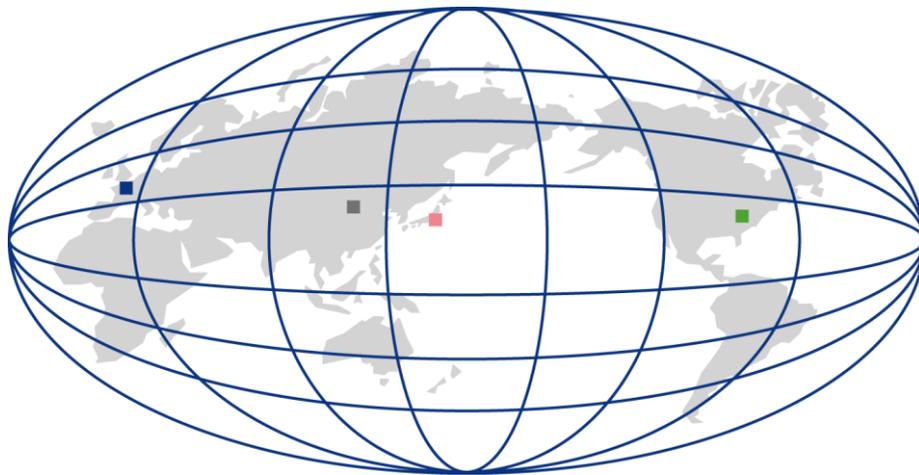
※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

(出所) 米国株式：S&P500指数(ドルベース)、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マーキング・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。



欧州

欧州経済は、良好な雇用環境を背景に個人消費が堅調であるものの、グローバル経済の減速に伴う外需の鈍化や、不安定な欧州域内の政治情勢を受けて減速が見られます。

物価については、賃金上昇率が回復基調となっている一方、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）は足許で緩やかな伸びとなっています。金融政策については、欧州中央銀行（以下「ECB」という）が利下げやフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）の修正、量的緩和政策（以下「QE」という）の再開、金利階層化、条件付き長期リファイナンスオペ（以下「TLTROⅢ」という）の条件緩和を含む金融緩和パッケージを発表し、物価見通しが目標に収束するまで政策金利を現行以下の水準に留め、QEの継続を示唆していることから、緩和的な政策運営の継続が見込まれます。

新興国

中国経済は、一連の投資抑制策を背景に国内成長が減速する中、財政・金融政策の効果は顕在化せず、内需は鈍化し、米国の関税引き上げによって外需も低迷しており、逆風に晒されています。今後については、米中摩擦が引き続き経済の重石となるものの、当局による預金準備率の引き下げや地方債の発行拡大などに加え、ハイテク製造業向け補助金や減税策、融資拡大を通じて景気は底入れすると見込みます。

新興国全体では、FRBによる経済見通しの不確実性に備えた金融緩和的な政策姿勢から、米金利やドルの上昇圧力が低減し、主要新興国に緩和的な金融政策を推進する余地がある中、世界経済の成長減速懸念、金融政策の不透明性、貿易戦争などに対して市場は神経質となり、ドル建て債券のスプレッド（米国国債とドル建て新興国債券の利回り格差）の変動性は高まっています。今後について、短期的に米中摩擦や両国の景気動向、一部新興国の情勢から市場の変動性が高まる場面も想定されますが、主要新興国は相対的に高い経済成長を維持していることに加え、インフレ圧力の落ち着きや安定的な債務水準を踏まえ、ドル建て債券のスプレッドは横ばい圏での推移を見込みます。

米国

消費者心理は依然として高水準であるものの鈍化の兆しが見られることに加えて、企業心理も低下基調で推移し、個人消費及び企業の生産・投資活動の伸びにはやや鈍化が見られます。住宅市場は力強さを欠いており、回復傾向には一服感が見られます。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景気拡大基調にあると考えられるものの、金融経済環境の悪化や欧州・中国主導のグローバルな経済減速には留意が必要です。

物価については、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。米国経済は、財政刺激効果の逡減による成長ベースの鈍化が見込まれる一方、堅調な労働市場を背景とした内需の底堅い伸びから、潜在成長率程度の成長が当面継続すると見込まれるものの、金融政策については、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）高官から、経済の下振れリスクやインフレ期待の低下に対する懸念が指摘されており、緩和的な政策運営の継続が見込まれます。

日本

外需はやや弱めの動きが見られており、米中摩擦の影響には留意が必要です。米国向けの実質輸出（物価変動を除いた輸出）は堅調な水準を維持しているものの、中国・アジア向け輸出は足許で落ち込みが目立ち、生産については弱めの動きが継続しています。内需については、景況感、消費者心理は低下基調が継続し、個人消費は力強さに欠けています。日本経済は、概ね底堅く推移しているものの、一部に弱めの動きが見られており、全体としては力強さに欠け、総じて横ばい圏での推移を見込みます。

物価については、食品価格の値上げが物価の押し上げ要因となっているものの、携帯電話の通信料金値下げなどが物価の押し下げ要因となり、基調としては力強さを欠いています。日銀が長期金利操作目標からの変動の許容を示し金融緩和政策の持続性を高めていることや、「当分の間、少なくとも2020年春頃まで現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定」と政策金利のフォワードガイダンスを明確化し、躊躇なく追加的な金融緩和を講じる姿勢を示していることから、緩和的な金融政策の継続を見込みます。

債券市場

海外債券

	8月末	9月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.5%	1.67%	0.17%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	-0.70%	-0.57%	0.13%	低下

※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。

9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0.17%上昇しました。前半は、米中摩擦懸念の後退や米国の経済指標が堅調な結果となったこと、独国長期金利の上昇を受けて米国長期金利は上昇しました。後半は、サウジアラビアの原油施設への攻撃を契機とした地政学リスクの高まりや、欧州の経済指標が軟調な結果となったことを受けて米国長期金利は低下したものの、月間では上昇しました。なお、月中旬の米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）では、25bpの利下げが決定されたものの、概ね市場の織り込み通りの結果であったことから米国長期金利への影響は限定的となりました。

独国長期金利は、前月比0.13%上昇しました。前半は、米中摩擦や英国の合意なき欧州連合（以下「EU」という）離脱に対する懸念の後退や、ECB理事会がQE再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことを受けて独国長期金利は上昇しました。後半は、欧州の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ましたが、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

米国金利は横ばい圏での推移、独国金利は緩やかな低下を想定

米国長期金利については、FOMCが見通しに対する不確実性に備えた緩和的な政策運営を継続すると想定される中、足許で景気の持続性に対する確信は世界的に揺らいでおり、米中摩擦の長期化懸念や各国中銀の緩和的な金融政策を受けてグローバルに金利上昇は抑制されることが見込まれることから、米国長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。

独国長期金利については、基調インフレ率が足許低位で推移する中、ECBは利下げやフォワードガイダンスの修正、QE再開、金利階層化、TLTROⅢの条件緩和を含む金融緩和パッケージを発表し、物価見通しが目標に収束するまで政策金利を現行以下の水準に留め、QEの継続を示唆していることから、緩やかな低下を見込みます。

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"> ・米欧経済の成長加速 ・インフレ期待の上昇・資源価格の回復 ・労働市場の過熱によるインフレ率の上昇 ・米国の通商政策を巡る不透明感の後退 ・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 	<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 ・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり ・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり

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	-0.269%	-0.213%	0.056%	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。

9月の動き

長期金利は上昇

国内長期金利は前月比0.056%上昇しました。前半は、米中摩擦懸念の後退や黒田日銀総裁による国内長期・超長期金利の過度な低下を懸念する発言を受けて、国内長期金利は上昇しました。後半は、日銀金融政策決定会合の公表文に「次回の会合で経済・物価の動向を改めて点検」と明記され、追加金融緩和観測が高まったことを受けて国内長期金利は低下したものの、日銀による国債買入の減額から国内長期金利は低下幅を縮小し、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

長期金利、超長期金利ともに横ばい圏での推移を想定

日銀は、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、国債買入を減額していく方向性を継続することが見込まれます。一方で、政策金利のフォワードガイダンスについて、少なくとも2020年春頃までは現在のきわめて低い短長金利の水準を維持することを明確化し、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることや、9月日銀金融政策決定会合において「経済・物価動向を改めて点検」と明記しており、追加金融緩和に向けた織り込みが進みやすい環境にあること、海外から国債市場への継続的な資金流入の動きなどから、長期金利・超長期金利は横ばい圏で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"> ・国内財政懸念の高まり ・日銀による国債買入の減額 ・短期金利・長期金利操作目標の引き上げ ・フォワードガイダンスの撤廃 ・米国の通商政策を巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・円高および物価下落 ・日銀による国債買入の増額 ・短期金利・長期金利操作目標の引き下げ ・フォワードガイダンスの強化 ・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり

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

	8月末	9月末	騰落率	見通し
S & P 500 (ポイント)	2,926.46	2,976.74	1.72%	横ばい
M S C I 欧州 (ポイント)	1,571.48	1,618.76	3.01%	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

米欧株ともに上昇

S&P500は、前月比1.72%上昇しました。月前半は、米中摩擦懸念の後退を受けて株価は上昇しました。月後半は、サウジアラビアの原油施設への攻撃を契機とした地政学リスクの高まりや、トランプ米大統領への弾劾調査を背景とした不透明感の高まりを受けて株価は下落したものの、月間では上昇しました。

MSCI欧州は、前月比3.01%上昇しました。月前半は、米中摩擦懸念の後退やイタリアの政治を巡る不透明感の後退を受けて株価は上昇しました。月後半は、欧州の経済指標が軟調な結果となった一方、米中協議の進展期待から株価は横ばい圏での推移となりましたが、月間では上昇しました。

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

米国株式については、業績面と株価水準に相応の均衡が取れている局面にあると考えられます。9月のFOMCにおいて、改めてFRBのハト派スタンスが確認されたことは株式市場にポジティブに作用すると考えられますが、10月上旬に再開する米中協議を控え、当面は様子見の展開が継続すると見込みます。

欧州株式については、景況感の減速が見られ、2019年の欧州企業の業績予想は足許では2018年対比で減益を織り込む水準にまで低下しています。一方、FRBがハト派スタンスを強める中で、ECBも緩和姿勢を維持しており、株式市場を巡る市場心理は小康状態を維持しています。しかしながら、米中摩擦の不透明感の高まりや、欧州を巡る政治リスクは引き続き意識されるため、株価は横ばい圏での推移を見込みます。

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 ・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 ・米国の通商政策を巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・企業業績の悪化懸念 ・地政学リスク ・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり ・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり

国内株式

	8月末	9月末	騰落率	見通し
日経平均株価	20,704円37銭	21,755円84銭	5.08%	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

米中摩擦懸念の後退などを受けて大幅上昇

日経平均株価は、前月比5.08%上昇しました。月前半は、米中摩擦懸念の後退を受けてこれまで出遅れていた景気敏感株や割安株を中心に買いが入り、株価は上昇しました。月後半は、トランプ米大統領への弾劾調査を背景とした不透明感の高まりを受けて株価は下落したものの、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

企業業績動向に注目が集まる中、横ばい圏での推移を想定。

国内株式については、2020年3月期の増益率予想は昨年末時点の+7%程度の増益から下方修正され、+1%程度まで減速し、企業側の通期計画（前年度対比横ばい見込み）との差異が縮小しています。2019年4-6月期企業決算は、製造業の不振を主因に力強さに欠け、中間決算発表時の業績予想の下方修正も意識されることから、企業業績動向には留意が必要です。一方、東証株価指数1,500ポイント台割れでは海外投資家の買い需要も散見されるなど、グローバル比較での日本株の割安さが目立つ状況にあり下値余地は限定的と考えられ、株価は横ばい圏での推移を見込みます。

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 ・米国の通商政策を巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・為替の円高推移 ・地政学リスク ・グローバルな経済成長の鈍化懸念 ・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり

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)	4,275.94	4,477.77	4.72%	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

良好なオフィス市況や高い配当利回りが評価されて上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比4.72%上昇しました。月前半は、日米長期金利の上昇を受けて指数は横ばいとなりました。月後半は、日米長期金利が低下する中、低金利下における相対的に高い配当利回りが選好されたことを受けて指数は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

横ばい圏ながらも底堅い推移を想定

空室率の低下や賃料の回復に代表されるファンダメンタルズの改善や、海外主要市場と比較して高位にあるイールドスプレッド（配当利回りと国債利回りの格差）が引き続き好材料と考えられることから、当面は底堅い展開を見込みます。

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 ・国内株価の下落

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。

為替市場

ドル

	8月末	9月末	騰落率	見通し
ドル/円	106円46銭	107円92銭	1.37%	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（ドル安）」「横ばい」「円安（ドル高）」の三段階評価としています。

9月の動き

米中摩擦懸念後退から円安・ドル高

ドル/円は、前月比1.37%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退から円安・ドル高となりました。月後半は、サウジアラビアの原油施設への攻撃を契機として地政学リスクが高まった一方、米中協議の進展期待から横ばい圏での推移となりましたが、月間では円安・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/円は、米国経済が相対的に高い成長率を維持すると想定されることがドル高圧力となる一方、米中摩擦の長期化懸念や世界的な経済減速懸念の高まりによる市場心理の悪化が円高圧力となると想定されることから、横ばい圏での推移を見込みます。

ドル/円 (過去1年間)



ドル/円 (過去1か月)



円安・ドル高要因	円高・ドル安要因
<ul style="list-style-type: none"> ・日米金利差の拡大 ・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 ・米国の通商政策を巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・日米金利差の縮小 ・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり ・世界的な経済減速懸念の高まり ・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり

ユーロ

	8月末	9月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	117円63銭	118円2銭	0.33%	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

米中摩擦懸念の後退などを受けて円安・ユーロ高

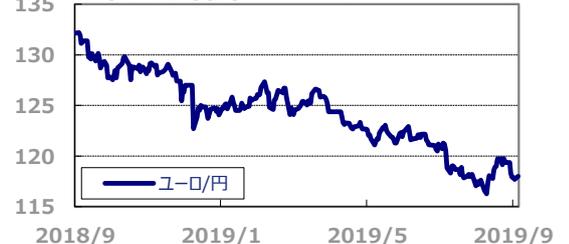
ユーロ/円は、前月比0.33%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、米中摩擦や英国の合意なきEU離脱に対する懸念の後退や、ECB理事会がQE再開を含む金融緩和パッケージを発表したものの、理事会後のドラギECB総裁による会見やECB高官の発言が一段の金融緩和に対する市場期待を後退させる内容だったことを受けて円安・ユーロ高となりました。月後半は、欧州の経済指標が軟調な結果となったことを受けて円高・ユーロ安となりましたが、月間では円安・ユーロ高となりました。

今後の相場見通し

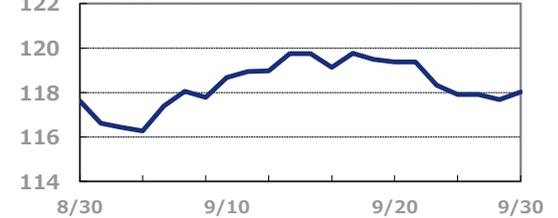
緩やかな円高・ユーロ安での推移を想定

ユーロ/円は、ECBが今後も物価見通しが目標に収束するまで緩和的な金融政策を継続する姿勢を見せる中、欧州を巡る政治リスクが高まりやすい状況が続くと見られること、米中摩擦の長期化懸念や世界的な経済減速懸念の高まりによる市場心理の悪化が円高圧力となると想定されることから、緩やかな円高・ユーロ安での推移を見込みます。

ユーロ/円 (過去1年間)



ユーロ/円 (過去1か月)



円安・ユーロ高要因	円高・ユーロ安要因
<ul style="list-style-type: none"> ・ECBによる金融政策正常化の前進 ・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 ・米国の通商政策を巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・ECBによる金融政策正常化の後退 ・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり ・世界的な経済減速懸念の高まり ・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり

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れ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 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、知的財産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 2019年10月7日(月)

お問い合わせ先 営業部 系統窓販サポートグループ
〒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。