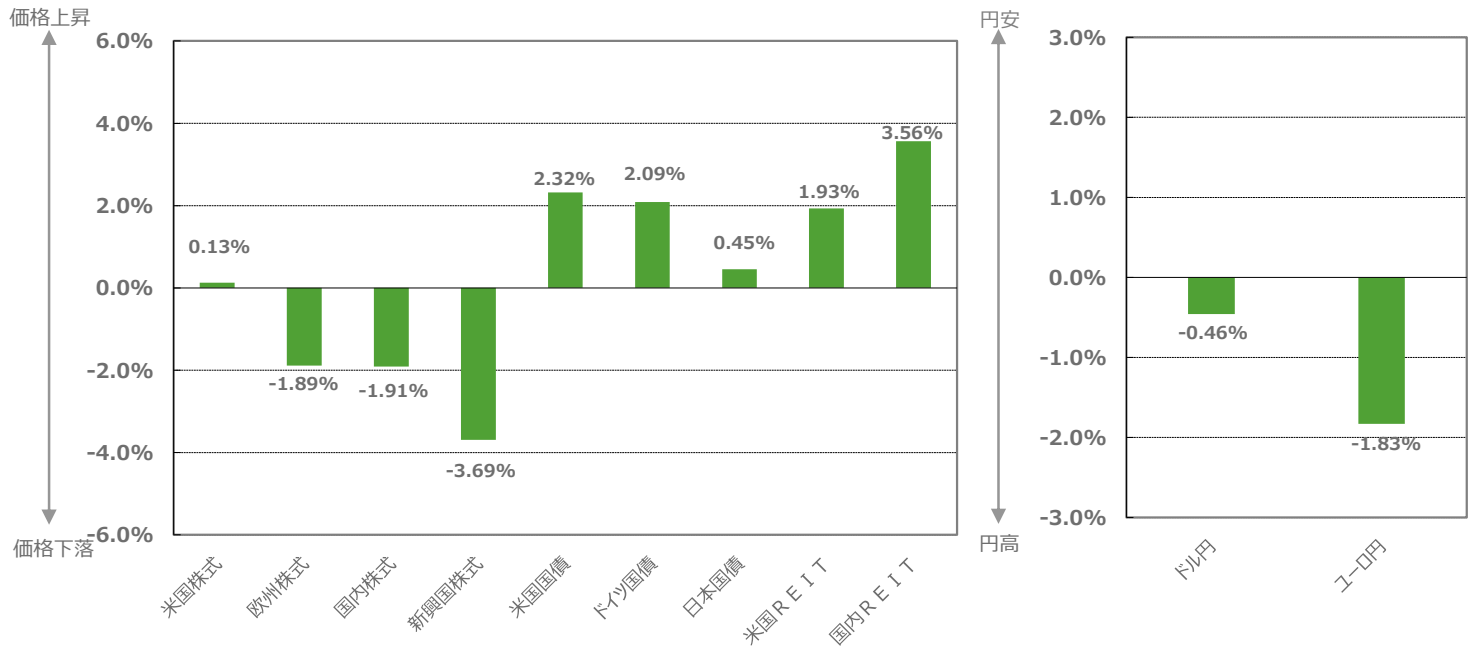


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年2月号 | NO.191

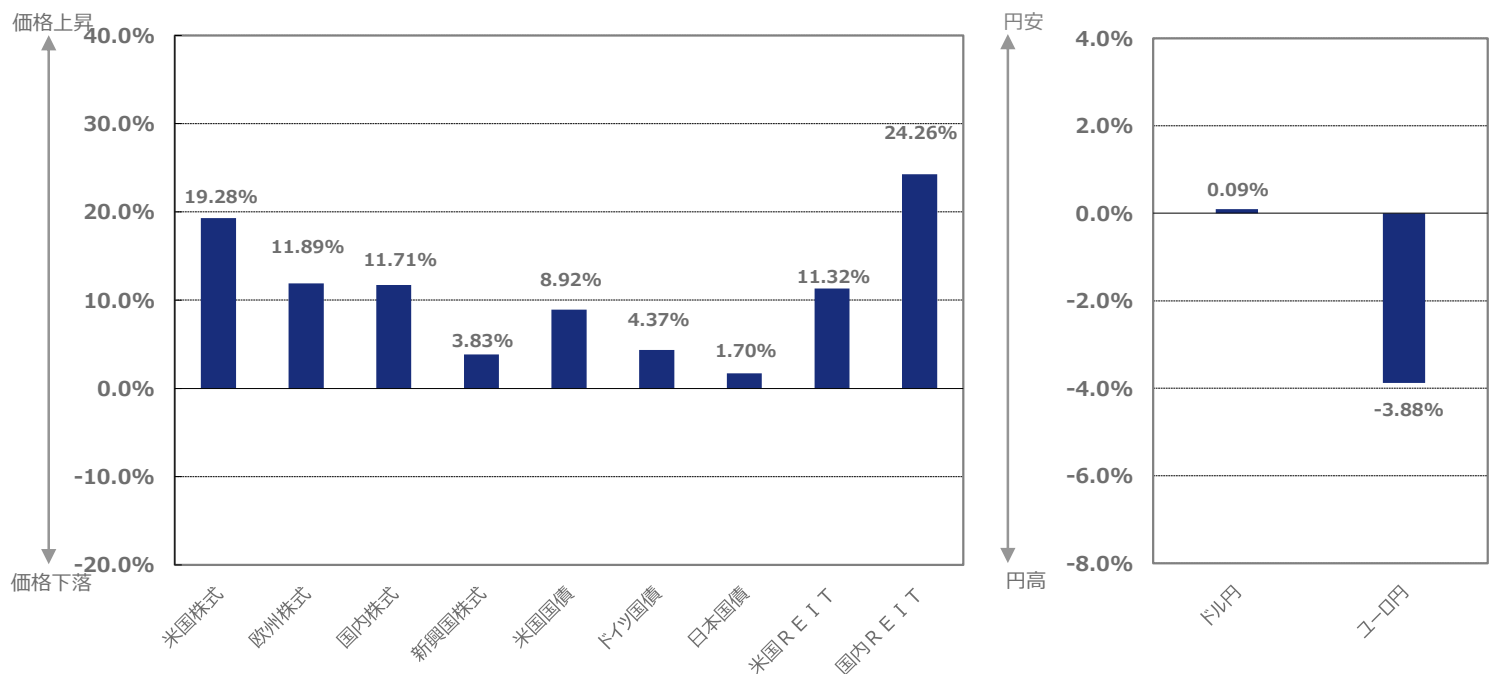
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年1月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

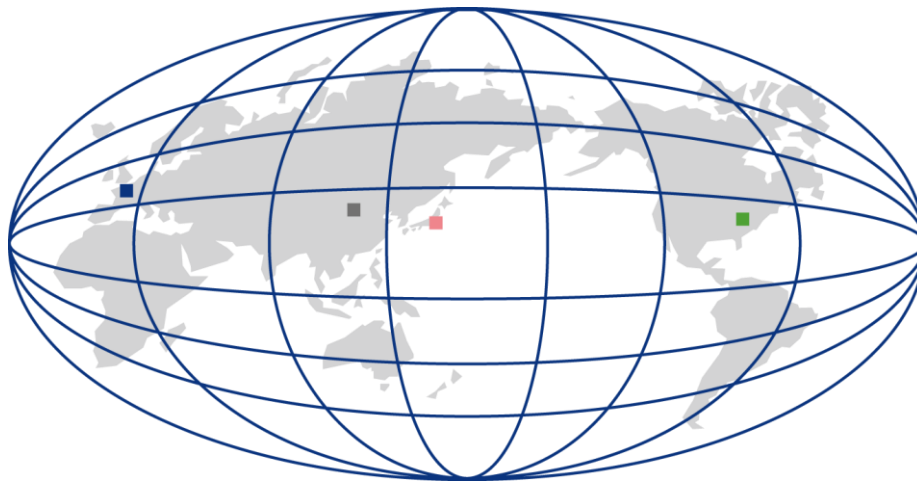
過去1年騰落率 (2019年1月末と2020年1月末の比較)



※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 Emerging Markets Index（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、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、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、量的緩和政策（以下「QE」という）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。

米国

消費者心理は依然として高水準であるものの、企業心理や生産・投資活動は低下基調にあります。労働市場や住宅市場は堅調さを保っており、個人消費は底堅く推移しています。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、新型肺炎の感染拡大に伴う影響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ペ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ます。世界経済の緩やかな成長やインフレ率の低迷を背景に引き続き緩和的な金融政策の継続が想定されるものの、予防的利下げは19年10月で一旦の区切りが示唆されており、今後の金融政策変更については、当面慎重なスタンスが見込まれます。

新興国

中国経済は、当局の景気刺激策や金融緩和政策の効果に加え、IT需要の回復を受けた工業生産の持ち直しも相まって、景気に底入れの兆しが見られています。今後、新型肺炎の感染拡大により景気下振れ圧力が強まりつつも、固定資産投資の拡大に加え、当局は積極的目撃健全な財政・金融政策を採る公算が大きい事を踏まえ、年後半にかけて景気底入れが鮮明化することを見込みます。

新興国全体では、先進国対比で底堅い成長が持続するも、中東情勢や新型肺炎の感染拡大などを受けて、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。引き続き、米中協議の動向次第では世界経済の先行き不透明感が強まり、米大統領選挙、主要新興国の政策路線などがドル建て債券のスプレッドの変動性を一段と増大させる可能性が懸る一方、インフレ圧力の落ち着きやバランスシートの健全化に加え、先進国債券対比で高利回りの新興国債券に対する資金流入の継続を背景に、ドル建て債券のスプレッドは振れを伴いながらも横ばい圏での推移を見込みます。

日本

外需は弱めの動きが見られ、実質輸出（物価変動を除いた輸出）は落ち込みが目立ち、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、消費者心理はやや持ち直しの動きを見せるも水準としては弱めの動きが継続し、個人消費は力強さに欠けています。日本経済は、消費増税の影響が懸念される中、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、基調として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、「物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる恐れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定」と新たな政策金利の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）を決定し、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。

海外債券

	12月末	1月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.88%	1.51%	-0.37%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	-0.19%	-0.43%	-0.25%	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。

1月の動き

米国金利、独国金利ともに低下

米国長期金利は0.37%低下しました。前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりや米国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ました。後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念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0.25%低下しました。前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて独国長期金利は低下したものの、大量の起債による需給環境の悪化を受けて低下幅を縮小させました。後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念を受けて独国長期金利は低下し、月間でも低下しました。

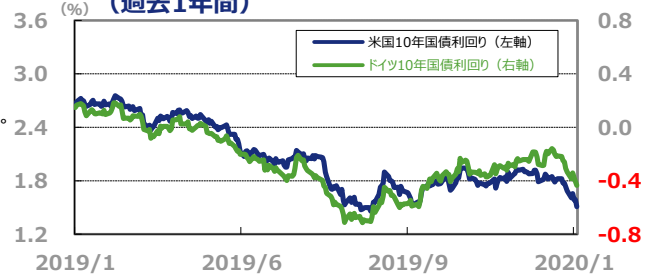
今後の相場見通し

米国金利、独国金利ともに横ばい圏での推移を想定

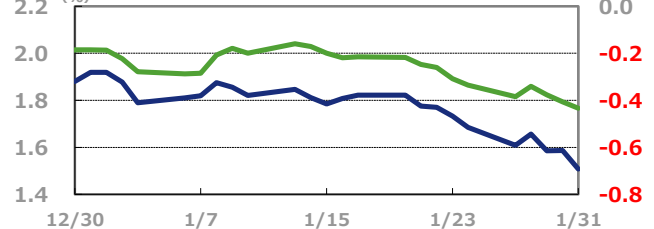
米国長期金利については、米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）が現時点での経済見直しにおける政策金利据え置きを基本シナリオとする中、景気の持続性に対する確信は揺らいでおり、低位で推移する基調インフレ率や各国中銀の緩和的な金融政策に加え、当面は新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念を受けてグローバルに金利上昇は抑制されることが見込まれることから、横ばい圏での推移を見込みます。

独国長期金利については、経済底入れの兆しが一部の景況感指標に見られるものの、基調インフレ率が足許低位で推移する中、ECBは今後も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を継続することを示唆していることから、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 (過去1年間)



(過去1か月)



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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の高まり

国内債券

	12月末	1月末	前月比	見通し
日本10年国債利回り	-0.011%	-0.066%	-0.055%	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。

1月の動き

長期金利は低下

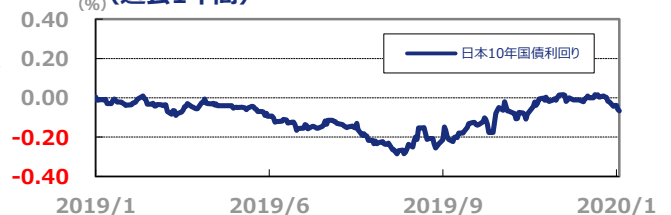
国内長期金利は0.055%低下しました。前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて国内長期金利は低下する場面もあったものの、国債入札を控えた需給環境の悪化から国内長期金利は上昇しました。後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念を受けて国内長期金利は低下し、月間でも低下しました。

今後の相場見通し

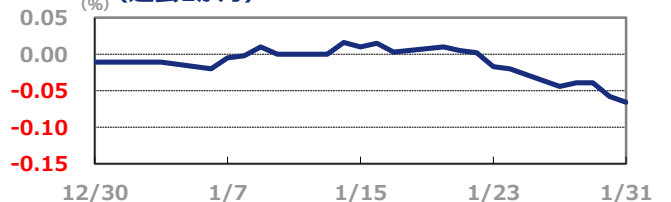
長期金利、超長期金利ともに横ばい圏での推移を想定

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、国債買入れ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、物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定し、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、米国債投資におけるヘッジコストの高止まりを受けて日本国債への投資妙味が高まったことなどから、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 (過去1年間)



(過去1か月)



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れの減額 ・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れの増額 ・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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の高まり

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。

海外株式

	12月末	1月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	3,221.29	3,225.52	0.13%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,689.64	1,657.73	-1.89%	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。

1月の動き

米国株は小幅に上昇、欧州株は下落

S&P500指数は、前月比0.13%上昇しました。月前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて株価は下落する場面もあったものの、FOMCにおいて緩和的な金融政策を維持する姿勢が示されたことや、米中協議が第1段階の合意に至ったことを受けて株価は上昇しました。月後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念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1.89%下落しました。月前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて株価は下落する場面もあったものの、米中協議が第1段階の合意に至ったことを受けて株価は上昇しました。月後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念を受けて株価は下落し、月間でも下落しました。

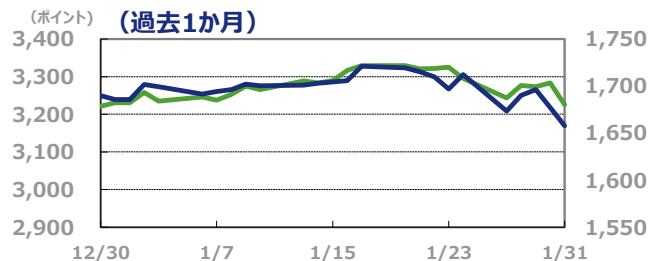
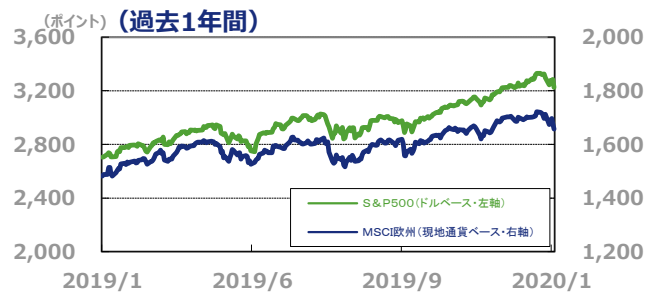
今後の相場見通し

米国、欧州ともに横ばい圏での推移を想定

米国株式については、株価は史上最高値を更新しましたが、今年度（2020年/3月期）の企業業績は前年度比+9%程度の増益が見込まれる中で、12ヶ月先予想PERは18倍を超える水準にあり、企業業績に対し株価水準がやや高い位置にあると考えられます。一方、金融環境は緩和的な状況が継続しており、株式市場にはポジティブと考えられます。市場の注目点であった米中協議を巡る市場の懸念は後退したものの、新型コロナウイルスの感染拡大が世界経済に与える影響が注目を集めており、実体経済への影響度合いに留意が必要です。

欧州株式については、今年度（2020年/3月期）の増益率予想は足許で9%弱の水準にありますが、昨年年初時点の予想からは徐々に増益率を縮小しており、景況感に減速が見られます。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）やECBが緩和的な金融政策を維持しており、株式市場を巡る市場心理は小康状態を維持しています。英国は予定通り1月末付で欧州連合（EU）を離脱したことで欧州を巡る政治リスクは一旦後退したと考えられますが、新型コロナウイルスの感染拡大が欧州経済に悪影響をもたらすリスクが新たに浮上り、株式市場の変動性が高まりやすい展開を見込みます。

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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の高まり

国内株式

	12月末	1月末	騰落率	見通し
日経平均株価	23,656円62銭	23,205円18銭	-1.91%	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。

1月の動き

新型コロナウイルスの感染拡大懸念から下落

日経平均株価は、前月比1.91%下落しました。月前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて株価は下落する場面もあったものの、中東において全面的な武力衝突が回避されたことや米中協議が第1段階の合意に至ったことを受けて株価は上昇しました。月後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念を受けて株価は下落し、月間でも下落しました。

今後の相場見通し

企業業績動向に注目が集まる中、日本株の割安感を背景に横ばい圏での推移を想定

国内株式について、今年度（2020年/3月期）の業績動向は、外需企業の減益が顕著で製造業を中心に減益を織り込んでいる状況にあります。12ヶ月先予想PERは、依然として14倍程度に位置しており、海外市場対比では日本株は割安と言える水準にあります。市場の注目が徐々に来期業績に目が向く状況下で、新たなリスクとして新型コロナウイルスの感染拡大を巡る実体経済への影響度合いが浮上っており、製造業だけではなくこれまで比較的堅調であった非製造業の業績動向にも注視が必要です。

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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の高まり

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。

	12月末	1月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	4,450.34	4,608.85	3.56%	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。

1月の動き

月後半のリスク回避の環境下において、資金逃避先として上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比3.56%上昇しました。月前半は、国内長期金利の上昇によるイールドスプレッド（配当利回りと国債利回りの格差）の縮小を受けて指数は下落しました。月後半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念を受けた資金逃避先としてJ-REITに資金が流入したことにより指数は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

REIT市場の安定性が選好され、横ばい圏での推移を想定

空室率の改善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、主要市場比較で高位に位置するイールドスプレッド（配当利回りから国債金利を控除）が引き続き好材料と考えられます。新型コロナウイルスの感染拡大を機に株式市場の変動性が高まる中で、市場が相対的に安定しているJ-REITにはポジティブと評価され、目先は堅調な推移を見込みます。

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。

ドル

	12月末	1月末	騰落率	見通し
ドル/円	109円56銭	109円6銭	-0.46%	円安（ドル高）

※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。

1月の動き

新型肺炎の感染拡大懸念から円高・ドル安

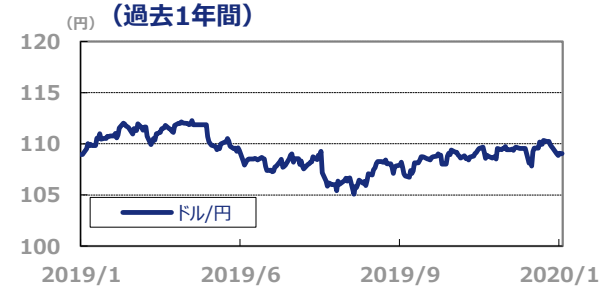
ドル/円は、前月比0.46%下落し、円高・ドル安となりました。月前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて円高・ドル安となる場面もあったものの、中東において全面的な武力衝突が回避されたことを受けて円安・ドル高となりました。月後半は、新型肺炎の感染拡大に対する懸念を受けて円高・ドル安となり、月間でも円高・ドル安となりました。

今後の相場見通し

緩やかな円安・ドル高での推移を想定

ドル/円は、米国の経済成長率が相対的に高いことに伴うドル高、米中摩擦懸念の後退による市場心理の改善を受けた円安を背景に緩やかな円安・ドル高での推移を見込みます。

ドル/円



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 新型肺炎の感染拡大に対する懸念の高まり

ユーロ

	12月末	1月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	122円54銭	120円30銭	-1.83%	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。

1月の動き

新型肺炎の感染拡大懸念から円高・ユーロ安

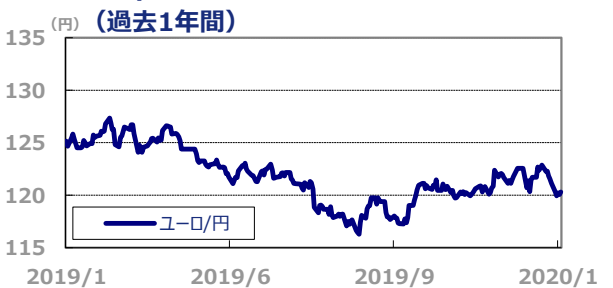
ユーロ/円は、前月比1.83%下落し、円高・ユーロ安となりました。月前半は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて円高・ユーロ安となる場面もあったものの、中東において全面的な武力衝突が回避されたことを受けて概ね横ばい圏での推移となりました。月後半は、新型肺炎の感染拡大に対する懸念を受けて円高・ユーロ安となり、月間でも円高・ユーロ安となりました。

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、米中摩擦懸念の後退による市場心理の改善が円安圧力となると見込まれるものの、ECBが緩和的な金融政策を進める中、欧州を巡る政治リスクが高まりやすい状況が続くことによるユーロ安圧力が勝ると考え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 新型肺炎の感染拡大に対する懸念の高まり

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」）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。

●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 2020年2月7日（金）

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。