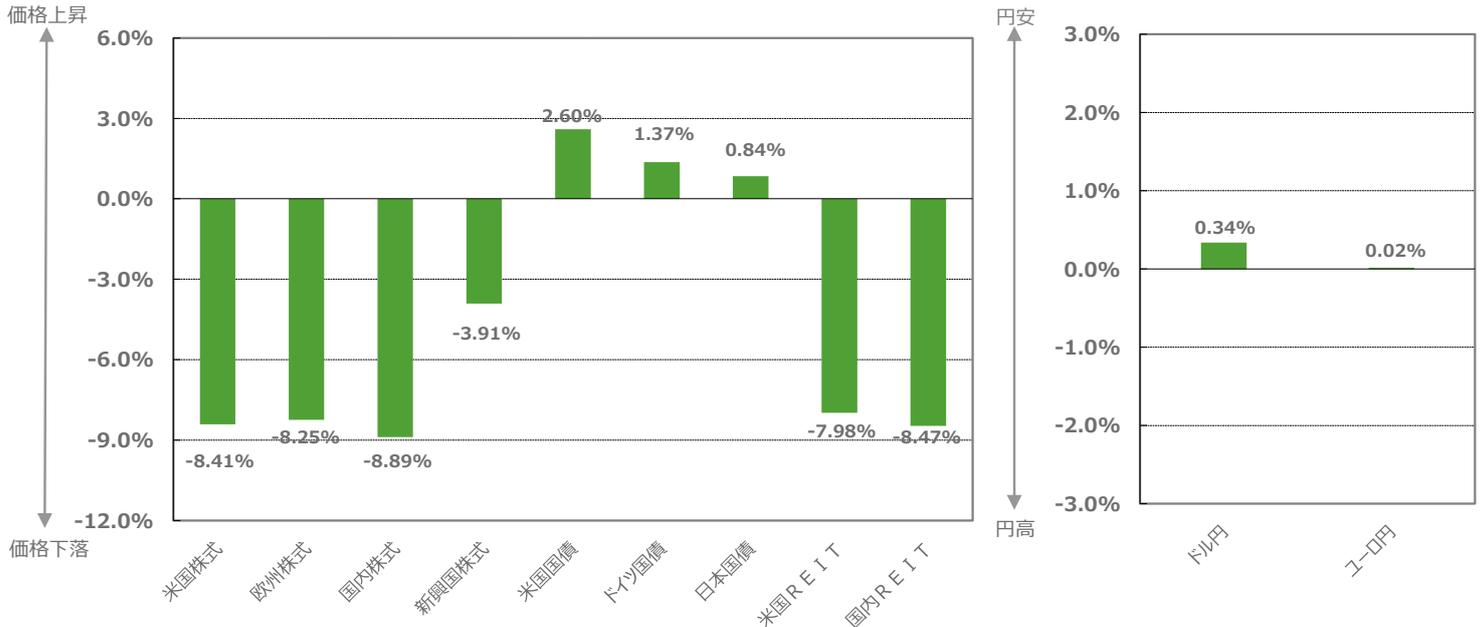


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年3月号 | NO.192

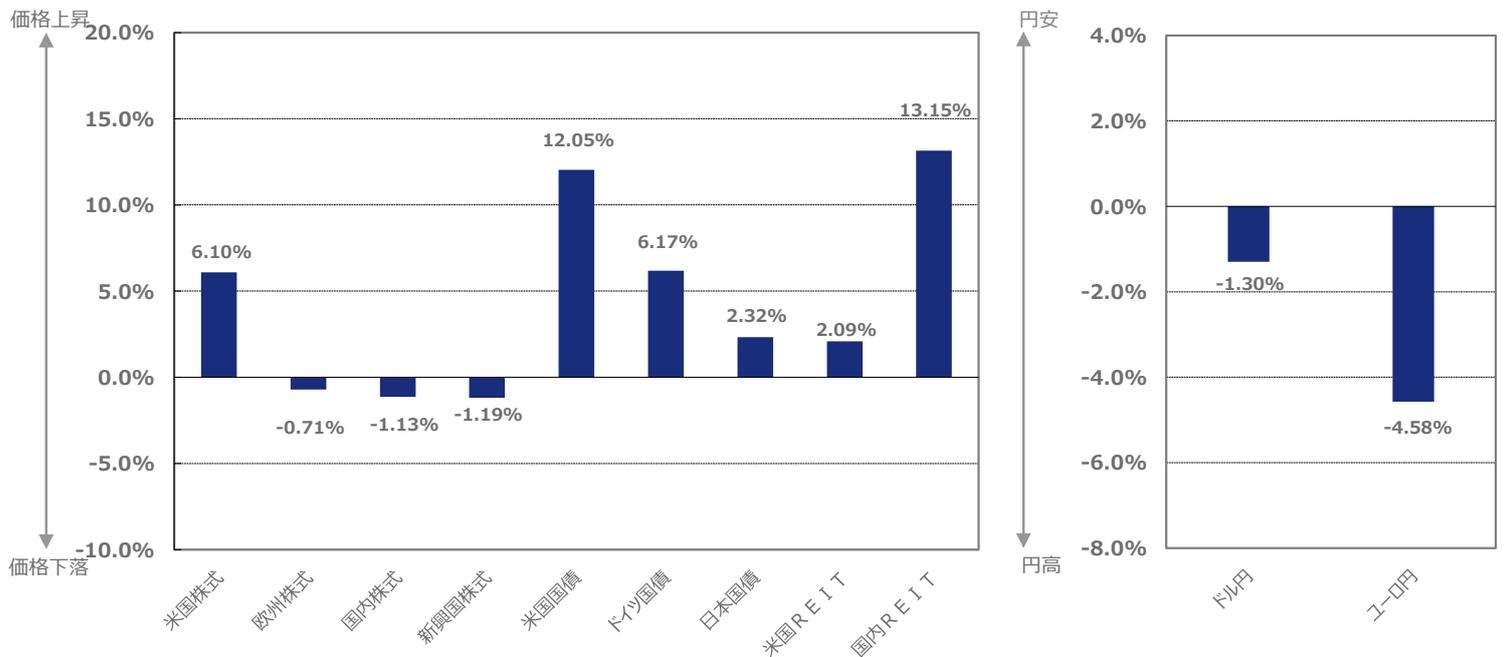
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年2月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

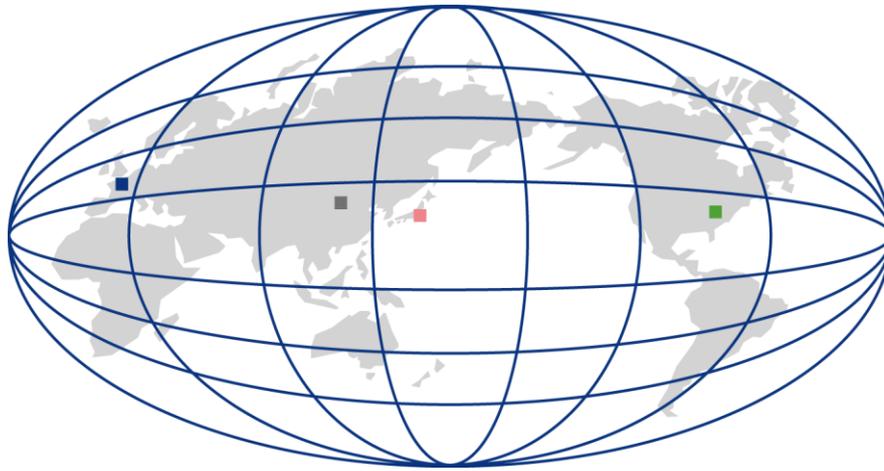
過去1年騰落率 (2019年2月末と2020年2月末の比較)



※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エマージング・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、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う影響が下押し要因となることが想定されます。

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。

新興国

中国経済は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて中国政府が短期で終息させる戦略を採るも、サービスの停滞や工場の低稼働率などから、急減速しています。中国政府は経済活動の再開を指示しつつ、積極的な金融財政政策を講じている結果、一層の景気減速は回避される公算が大きいと考えられる一方、1-3月期の経済成長率は大幅低下する見込みです。尤も、4-6月期以降は経済が正常化に向かうと予想しますが、新型コロナウイルスの感染拡大が長期化し、景気が一段と落ち込む可能性には留意が必要です。

新興国全体では、先進国対比で底堅い成長が持続するも、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大懸念や、それを踏まえた経済成長率見通しの下方修正から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）は拡大しました。新型コロナウイルスの感染拡大の長期化に加え、米大統領選挙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漂う一方、多くの新興国では政策金利を深堀りする余地が残存する他、インフレ圧力の落ち着きやバランスシートの健全化を背景に、ドル建て債券のスプレッドは振れを伴いながら縮小する展開を見込みます。

米国

消費者心理は依然として高水準であるものの、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、金融環境の悪化や新型コロナウイルス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、堅調な労働市場を背景として内需主導の底堅い経済成長が続いているものの、足許では新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴う影響が米国経済にも表れつつある中、当面は成長率の下押しが見込まれます。パウエル米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）議長からは、新型コロナウイルスの感染拡大懸念を踏まえ、適切な政策対応を行う姿勢が示されており、より緩和的な金融政策運営が見込まれます。

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、個人消費は消費増税の影響を背景に弱めの動きが見られます。日本経済は、消費増税や新型コロナウイルスの感染拡大の影響が見え始めており、先行きには留意が必要です。

物価は、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」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

	1月末	2月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.51%	1.15%	-0.36%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	-0.43%	-0.61%	-0.17%	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。

2月の動き

米国金利、独国金利ともに低下

米国長期金利は0.36%低下しました。月前半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する警戒感が一服したことや米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて米国長期金利は上昇しました。月後半は、新型コロナウイルスの世界的な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0.17%低下しました。月前半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する警戒感が一服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、新型コロナウイルスの世界的な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、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、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を背景とした景気後退懸念の高まりを受けてFRBがより緩和的な金融政策に踏み出すことが見込まれる中、米国長期金利は当面低下圧力が強い展開を見込みます。

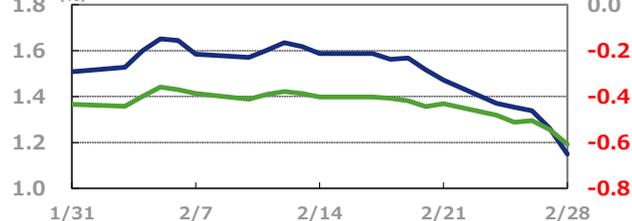
独国長期金利については、経済底入れの兆しが一部の景況感指標に見られるものの、基調インフレ率が足許低位で推移する中、ECBは今後も物価見通しが目標に収束するまで政策金利を現行以下の水準に留め、QEを継続することを示唆していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退 	<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

	1月末	2月末	前月比	見通し
日本10年国債利回り	-0.066%	-0.153%	-0.087%	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。

2月の動き

長期金利は低下

国内長期金利は0.087%低下しました。月前半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する警戒感が一服したことを受けて国内長期金利は上昇しました。月後半は、国内の経済指標が軟調な結果となったことや、新型コロナウイルスの世界的な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

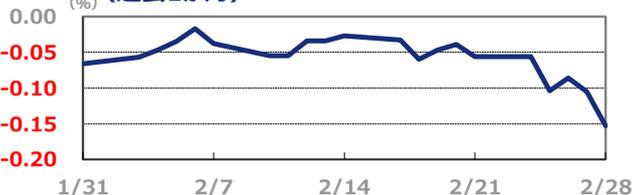
日銀は、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、国債買入れを減額していく方向性を継続することが見込まれます。一方で、政策金利のフォワードガイダンスについて、物価安定の目標に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定し、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示しており、利下げ織り込みが進展しやすい環境であることや、足許、新型コロナウイルスの感染拡大に対する警戒感が高まっていることから、短期的には長期金利は低下基調で推移することを見込みます。中長期的には、米国債投資におけるヘッジコストの高止まりを受けて日本国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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退 	<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。

海外株式

	1月末	2月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	3,225.52	2,954.22	-8.41%	横ばい
M S C I 欧州 (ポイント)	1,657.73	1,521.00	-8.25%	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。

2月の動き

米国株、欧州株ともに大幅下落

S&P500指数は、前月比8.41%下落しました。前半は、米国の経済指標が堅調な結果となったことや米中摩擦懸念の後退を受けて株価は上昇しました。後半は、新型コロナウイルスの世界的な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。

MSCI欧州は、前月比8.25%下落しました。前半は、英国の欧州連合（EU）離脱を巡る不透明感の後退を受けた安心感の継続を背景に株価は上昇しました。後半は、新型コロナウイルスの世界的な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、株価指数が史上最高値を更新し、12ヶ月先予想PERは19倍を超える水準となりましたが、その後の下落により16倍台中盤へ調整したことで企業業績と株価水準に均衡が見られます。しかしながら、足許の新型コロナウイルスの感染拡大が実体経済にもたらす影響の程度は依然として不透明な状況にある点を踏まえると、割安との判断を下すには時期尚早のタイミングにあると考えます。緩和的な金融環境が継続している点は株式市場にはポジティブと考えられますが、グローバル景気の減速が意識される中でFRBの政策手段が限定的である点には留意が必要です。

欧州株式について、今年度（2020年）の増益率予想は足許で9%弱の水準にあります。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、欧州を巡る景気に減速が見られます。一方、FRBと共にECBも緩和的な金融政策を維持しており、市場心理は小康状態を維持しています。新型コロナウイルスは中国をはじめとするアジア圏での拡大に留まっていますが、イタリアでの感染拡大の報道を契機に、欧州圏の実体経済にもたらすリスクが改めて認識される局面に移りつつあり、株式市場の変動性が高まりやすい展開を想定します。

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 新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退 	<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

	1月末	2月末	騰落率	見通し
日経平均株価	23,205円18銭	21,142円96銭	-8.89%	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。

2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8.89%下落しました。前半は、米国の経済指標が堅調な結果となったことや米中摩擦懸念の後退を受けて、株価は上昇しました。後半は、新型コロナウイルスの世界的な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

新型コロナウイルスによる実体経済への影響が不透明な中、横ばい圏での推移を想定

日本企業の今年度（2020年/3月期）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。足許の株価下落を経て、12ヶ月先予想PERは12倍台中盤へ低下しており、海外市場対比では日本株は相当程度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タイミングで、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が浮上しており、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留意が必要です。

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 新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退 	<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。

	1月末	2月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	4,608.85	4,218.40	-8.47%	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。

2月の動き

リスク回避の環境下において、大幅に下落

東証REIT指数（配当込み）は、前月比8.47%下落しました。月前半は、新型コロナウイルスの感染拡大に対する警戒感が一服したことを受けて、指数は上昇しました。月後半は、株式市場が下落したことや新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に対する懸念を受けて指数は下落し、月間でも下落しました。

今後の相場見通し

REIT市場の安定性が評価され、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ロッドスプレッド（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上昇する中で、市場が相対的に安定しているJ-REIT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 ・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退 	<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 ・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

	1月末	2月末	騰落率	見通し
ドル/円	109円6銭	109円43銭	0.34%	横ばい

※見通しは、N Z A M が予想する6ヶ月程度の市場見直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。

2月の動き

新型肺炎の感染拡大懸念はあったものの円安・ドル高

ドル/円は、前月比0.34%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、新型肺炎の感染拡大に対する警戒感が一服したことや米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて円安・ドル高となりました。月後半は、堅調な米国株式市場を受けて円安・ドル高となる場面もあったものの、新型肺炎の世界的な感染拡大に対する懸念を受けて円高・ドル安となり、月間では円安・ドル高となりました。

今後の相場見直し

横ばい圏での推移を想定

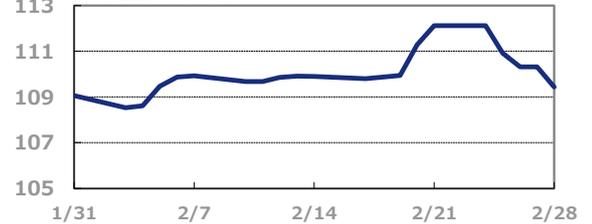
ドル/円は、米国の経済成長率が相対的に高いことに伴うドル高、新型肺炎の感染拡大に対する懸念が継続することに伴う円高を背景に横ばい圏での推移を見込みます。

ドル/円

(円) (過去1年間)



(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 ・新型肺炎の感染拡大に対する懸念の高まり 	<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

	1月末	2月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	120円30銭	120円32銭	0.02%	円高（ユーロ安）

※見直しは、N Z A M が予想する6ヶ月程度の市場見直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。

2月の動き

概ね横ばいで推移

ユーロ/円は、概ね横ばい圏で推移しました。月前半は、欧州の経済指標が軟調な結果となったことやドイツの政治を巡る不透明感の高まりを受けて円高・ユーロ安となりました。月後半は、堅調な株式市場を受けて円安・ユーロ高となる場面もあったものの、新型肺炎の世界的な感染拡大に対する懸念を受けて円安・ユーロ高の進行幅が縮小し、月間では概ね横ばい圏での推移となりました。

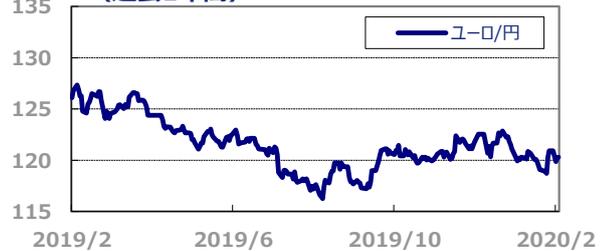
今後の相場見直し

緩やかな円高・ユーロ安での推移を想定

ユーロ/円は、ECBが緩和的な金融政策を進める中、欧州域内の政治リスクが高まりやすい状況や新型肺炎の感染拡大に対する懸念が継続すると見込む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) (過去1年間)



(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 ・新型肺炎の感染拡大に対する懸念の後退 	<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」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ください。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3月6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。