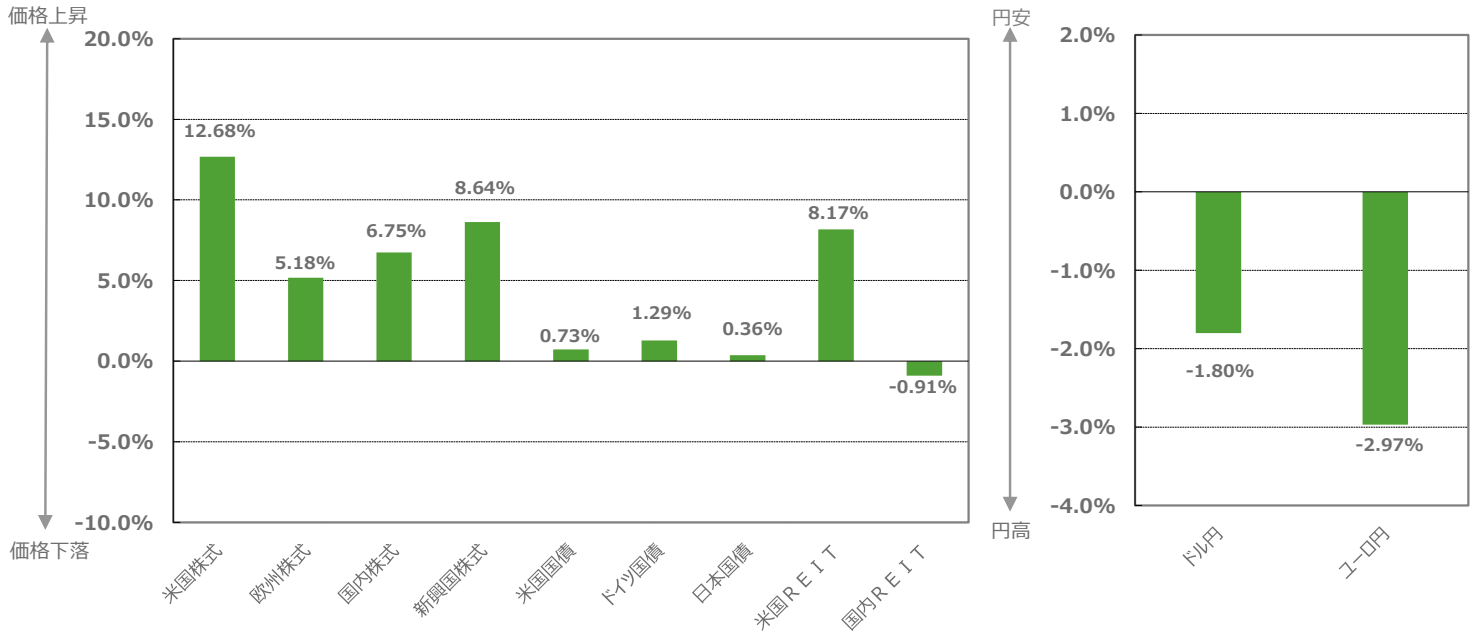


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年5月号 | NO.194

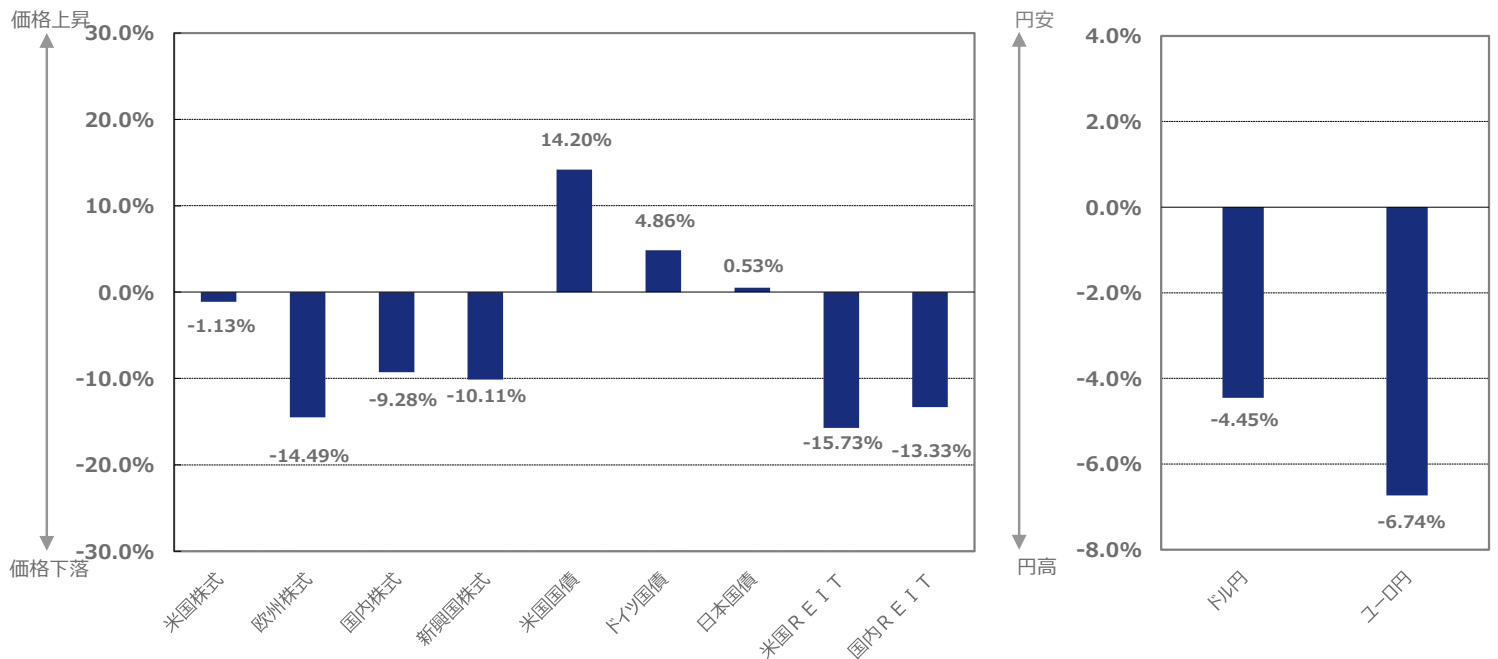
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年4月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

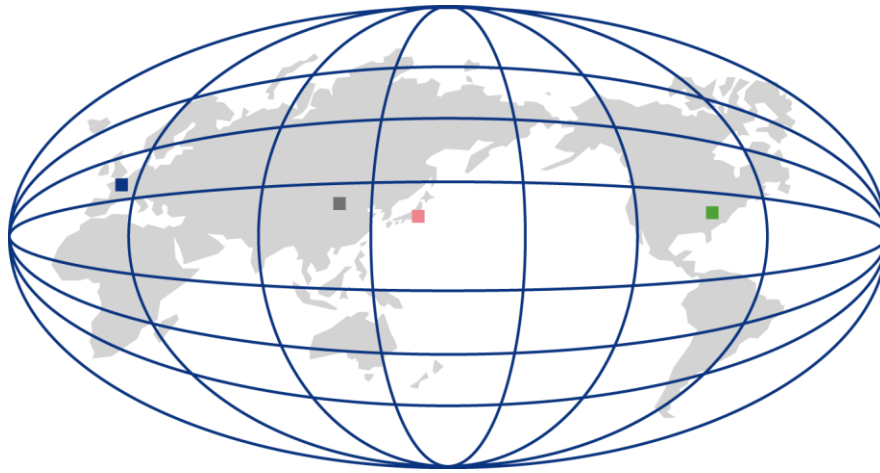
過去1年騰落率 (2019年4月末と2020年4月末の比較)



※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。

(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、大規模な財政政策や金融緩和政策が経済を下支えする要因となるが見込まれる一方、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の減速が強い下押し要因になることを想定します。

物価については、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う需要減少や原油価格下落を背景にインフレ率が相当程度低下することが想定される中、欧州中央銀行（以下「ECB」という）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、新型コロナウイルスに関する危機が収束するまで大規模な量的緩和政策（以下「QE」という）の継続を示唆していることから、緩和的な金融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感染対策の一部撤廃によって最悪期を脱しつつあるものの、経済活動の回復ペースは緩慢です。先行きは、所得の下振れや感染対策の継続、外需の縮小を通じて中国経済を下押しする公算が高い上、当局は経済対策を行いつつも、デレバレッジ政策の手綱を緩めることに対して慎重な姿勢を維持している事を踏まえ、中国経済は減速する見通しです。

新興国全体では、新興国での感染拡大や通貨安に伴う対外債務負担の増大に加えて、資源価格の下落などの影響が、経済の重石となっています。世界経済の減速と感染拡大による新興国経済への影響に加え、幾つかの脆弱な国は機能不全状態が続く可能性が高い事を踏まえると、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）は当面不安定な状況が継続すると想定されます。一方で、多くの新興諸国での抑制されたインフレ水準や、各国での大規模な金融・財政措置が中長期的な新興国経済の成長を下支えし、ドル建て債券のスプレッドの安定化に寄与することを見込みます。

米国

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気後退懸念の高まりや、米国内における感染抑制策の厳格化による経済活動の減速を背景に、消費者心理および企業心理は大幅に悪化しています。生産・投資活動は急減速し、事業休止に伴う一時帰休・解雇の急増から労働市場も大きく悪化しています。住宅市場も需要・供給ともに減少し悪化、個人消費も大幅に減少しています。金融環境は一時急激に引き締めましたが、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）による金融緩和政策を受けて足許では一定程度の緩和が見られます。

物価については、一部項目に低下圧力がかかるものの引き続き緩やかな推移を見込みます。米国経済は、大規模な景気刺激策や金融緩和政策に下支えされる一方で、労働市場の悪化を背景とした深刻な内需の縮小により、短期的には大幅なマイナス成長が見込まれます。FRBは米国経済を支援するために取り得る限りの政策対応を行う姿勢を示しており、引き続き緩和的な金融政策運営が見込まれます。

日本

新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気後退懸念の高まりや、感染抑制策の要請に伴う経済活動の減速を背景に、外需は弱い動きが見られ、実質輸出（物価変動を除いた輸出）は落ち込みが目立ち、生産については弱い動きが継続しています。内需についても、景況感、消費者心理は大幅に悪化しています。個人消費は消費増税の影響や新型コロナウイルスの感染拡大に伴う自粛ムードなどを背景に経済指標の悪化が懸念されます。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、資源価格の下落や観光サービスの停滞を背景に、弱い動きを見せています。日銀が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）において、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や、積極的な国債の買入れを実施していることから、緩和的な金融政策の継続を見込みます。

海外債券

	3月末	4月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	0.67%	0.64%	-0.03%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	-0.47%	-0.59%	-0.12%	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

米国金利、独国金利ともに低下

米国長期金利は0.03%低下しました。月前半は、主要産油国による減産期待に伴う原油価格の上昇や、欧米で経済活動再開に対する期待が高まったことを受けて米国長期金利は上昇する場面もあったものの、FRBによる資産買入れの継続や、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。月後半は、原油価格の急落を受けて米国長期金利は低下する場面もあったものの、金融市場の流動性回復を背景としたFRBによる資産買入れ額の縮小や、活発な起債による需給環境の悪化を受けて米国長期金利は横ばい圏で推移し、月間では低下しました。

独国長期金利は0.12%低下しました。月前半は、独国政府が国債発行計画を増額したことや、活発な起債による需給環境の悪化を受けて独国長期金利は上昇する場面もあったものの、原油価格の下落を受けて独国長期金利は横ばい圏で推移しました。月後半は、ECBで資金供給オへの強化が発表される中、インデックスの延伸を背景とした良好な需給環境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

米国金利は横ばい圏での推移、独国金利は低下を想定

米国長期金利については、大規模な財政政策実施に伴う国債発行増額が重石となる一方で、景気後退懸念に伴う期待インフレ率の低迷に加え、FRBによる資産買入れが当面継続されることが想定される中、横ばい圏での推移を見込みます。

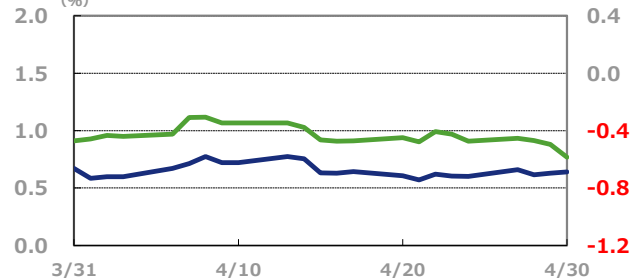
独国長期金利については、欧州各国の大規模な財政政策に伴う国債発行増額が重石となる一方で、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う影響が欧州経済の減速要因となることに加え、ECBが大規模なQEの継続を示唆していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> ・米欧経済の想定以上の回復 ・インフレ期待の上昇・資源価格の回復 ・米欧財政拡大に伴う国債発行の増加 ・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、景気低迷の長期化 ・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

	3月末	4月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.022%	-0.03%	-0.052%	金利低下

※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。

4月の動き

長期金利は低下

国内長期金利は0.052%低下しました。月前半は、日銀が国債買入れを増額したことや米国長期金利の低下を受けて国内長期金利は低下する場面もあったものの、日本政府による大規模な財政政策が発表されたことを受けて低下幅を縮小し、国内長期金利は概ね横ばいで推移しました。月後半は、原油価格の急落や日銀の追加金融緩和政策が発表されたことを受けて国内長期金利は低下し、月間でも低下しました。

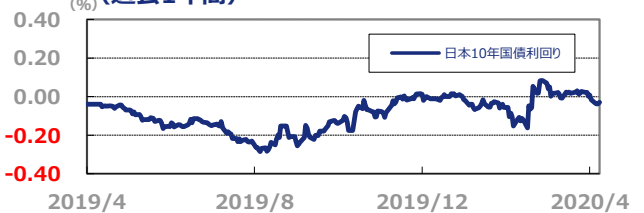
今後の相場見通し

長期金利は低下基調、超長期金利は横ばい圏での推移を想定

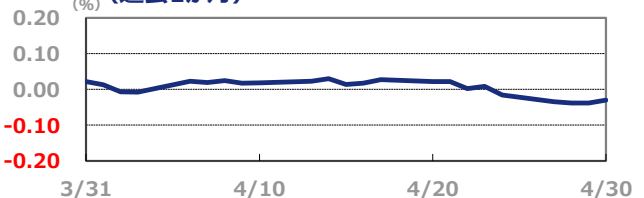
日銀は、積極的な国債買入れ方針を示し、短中期の国債買入れを増額する姿勢を見せているものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、超長期国債の買入れ増額については慎重な姿勢を見せています。政策金利のフォワードガイダンスについて、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることや、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済減速懸念から、国内長期金利は低下基調で推移することを想定します。国内超長期金利は、金利低下圧力が残存するものの、国債の増発が決定され、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を見せていることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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 ・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。

	3月末	4月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	2,584.59	2,912.43	12.68%	横ばい
M S C I 欧州 (ポイント)	1,309.79	1,377.64	5.18%	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

経済活動再開への期待感から、米国株、欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比12.68%上昇しました。月前半は、欧米で経済活動再開に対する期待感が高まったことを受けて株価は上昇しました。月後半は、原油価格の急落を受けて株価は下落する場面もあったものの、経済活動再開に対する期待感の継続を受けて株価は上昇し、月間でも上昇しました。

MSCI欧州は、前月比5.18%上昇しました。月前半は、欧米で経済活動再開に対する期待感が高まったことを受けて株価は上昇しました。月後半は、欧州各国で封鎖措置の解除が検討・実施され始めたことを受けて株価は上昇し、月間でも上昇しました。

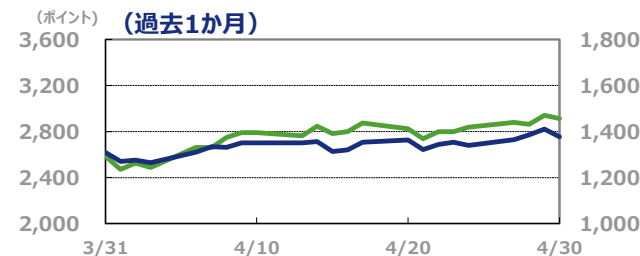
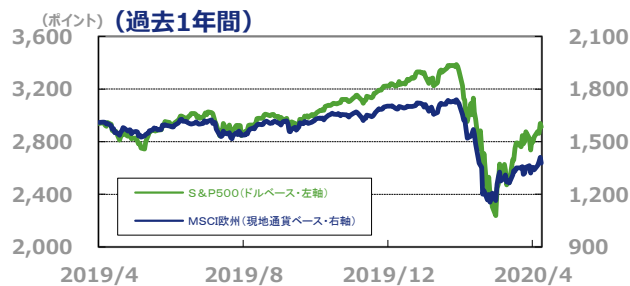
今後の相場見通し

米国、欧州ともに上値の重い展開を想定

米国株式については、12ヶ月先予想EPS（1株当たり利益）は、2月から約20%低下しました。2008年の金融危機とは経済減速の契機が違うものの、当時の12ヶ月先予想EPSは6ヶ月以上をかけて約40%の低下となり、株式市場の底入れは12ヶ月先予想EPSが底入れをする約1ヶ月前でした。経済活動の回復時期は予測困難ですが、経済の悪化度合いを踏まえれば企業業績の悪化は暫く続く可能性が高いと考えます。株価は反発しているものの、金融危機時においても株価が大幅に下落する過程において一時的な反発を見せるなど、現在の株高がファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）の改善を織り込むものなのか、慎重な判断が必要です。株価の調整期間、調整幅が不十分であると考えていることから、上値の重い展開を想定します。

欧州株式については、米国株同様に反発基調にあるものの、実体経済の減速がどの程度で収まるか不透明な現段階では、足許の動きはやや楽観的と考えます。一連の政策対応により市場心理の最悪期は脱しているものの、当面は実体経済の深刻化を反映する形で、上値の重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"> 米欧経済の想定以上の回復 新型コロナウイルス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 経済活動再開後の消費低迷

国内株式

	3月末	4月末	騰落率	見通し
日経平均株価	18,917円01銭	20,193円69銭	6.75%	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

当面の悪材料出尽くし感から株価は上昇

日経平均株価は、前月比6.75%上昇しました。月前半は、東京での都市封鎖に対する懸念が高まったことを受けて株価は下落する場面もあったものの、緊急事態宣言の発令を見込んだ感染者数増加の歯止め期待や欧米で経済活動再開に対する期待感が高まったことを受けて株価は上昇しました。月後半は、経済活動再開に対する期待感の継続を受けて株価は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

経済のファンダメンタルズに対する不透明感は強く、上値の重い展開を想定

日本企業は今年度（2021年3月期）の大幅な減益が避けられないものの、市場予想の修正はこれからであり12ヶ月先予想PER（株価収益率）の水準は参考として不十分であると考えます。株式市場は反発基調にあるものの、実体経済への悪影響を鑑みれば反発局面は終了に近いと考えます。一連の政策対応により市場心理の最悪期は脱しているものの、当面は実体経済の深刻化を反映する形で、上値の重い展開を想定します。

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 企業業績の底入れ 新型コロナウイルス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 グローバルな経済成長の鈍化懸念 緊急事態宣言の再延期

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。

	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)	3,343.59	3,313.25	-0.91%	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。

4月の動き

指数は下落

東証REIT指数（配当込み）は、前月比0.91%下落しました。月前半は、東京での都市封鎖に対する懸念が高まったことを受けて指数は下落しました。月後半は、緊急事態宣言の発令を背景とした当面の悪材料出尽くし感を受けて指数は上昇し、月間では下落しました。

今後の相場見通し

J-REITの相対的な優位性が薄れ、上値の重い展開を想定

これまで賃料の回復に代表されるファンダメンタルズの改善が評価されてきましたが、新型コロナウイルスの感染拡大を機にグローバルにREIT市場も調整を余儀なくされ、J-REITも下落しました。市場心理は一定の改善を見せていますが、経済減速に対する懸念を払拭できず、イーロスプレッド（配当利回りと国債利回りの格差）の点でも日本の優位性が薄れている点を勘案し、目先は上値の重い展開を想定します。

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 ・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 ・緊急事態宣言の再延期

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

	3月末	4月末	騰落率	見通し
ドル/円	108円83銭	106円87銭	-1.80%	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。

4月の動き

原油価格の下落や軟調な経済指標を背景に、円高・ドル安

ドル/円は、前月比1.80%下落し、円高・ドル安となりました。月前半は、主要産油国による減産期待に伴う原油価格の上昇や株式市場の上昇を受けて円安・ドル高となる場面もあったものの、FRBの追加金融緩和政策の発表や原油価格の下落を受けて円高・ドル安となりました。月後半は、原油価格の急落や米国の経済指標が軟調な結果となったことを受けて円高・ドル安となり、月間でも円高・ドル安となりました。

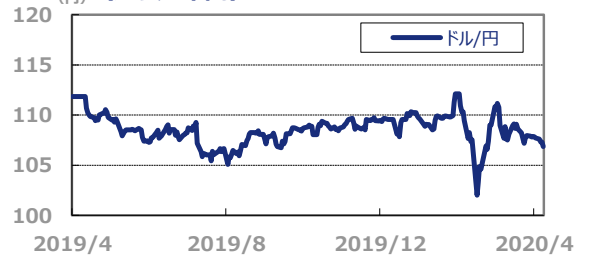
今後の相場見直し

横ばい圏での推移を想定

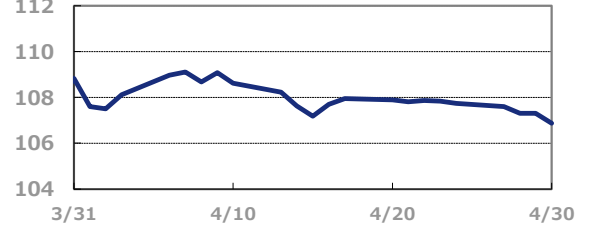
ドル/円は、世界的なドル需給環境の逼迫が一定程度緩和したことに加え、日米双方の中央銀行が緩和的な金融政策を継続することが見込まれることから横ばい圏での推移を見込みます。

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"> ・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 ・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

ユーロ

	3月末	4月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	119円55銭	116円0銭	-2.97%	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。

4月の動き

原油価格の下落や軟調な経済指標を背景に、円高・ユーロ安

ユーロ/円は、前月比2.97%下落し、円高・ユーロ安となりました。月前半は、主要産油国による減産期待に伴う原油価格の上昇や株式市場の上昇を受けて円安・ユーロ高となる場面もあったものの、原油価格の下落を受けて円高・ユーロ安となりました。月後半は、原油価格の急落や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、月間でも円高・ユーロ安となりました。

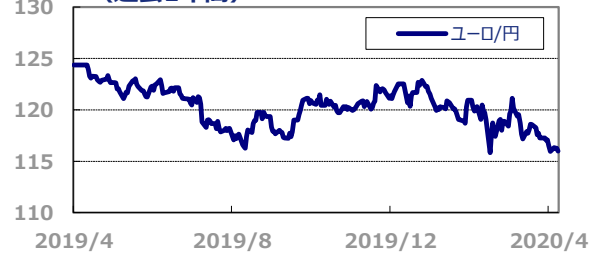
今後の相場見直し

円高・ユーロ安での推移を想定

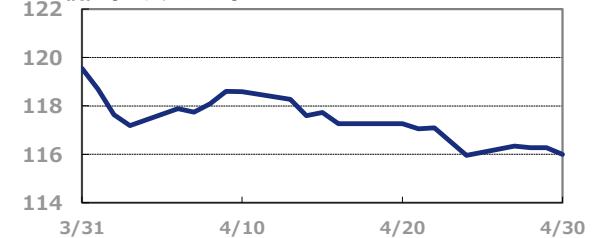
ユーロ/円は、日欧双方の中央銀行が緩和的な金融政策を継続することが見込まれるものの、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う欧州経済への悪影響が意識される展開を想定することから円高・ユーロ安での推移を見込みます。

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"> ・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"> ・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。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：<https://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5月12日（火）

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。