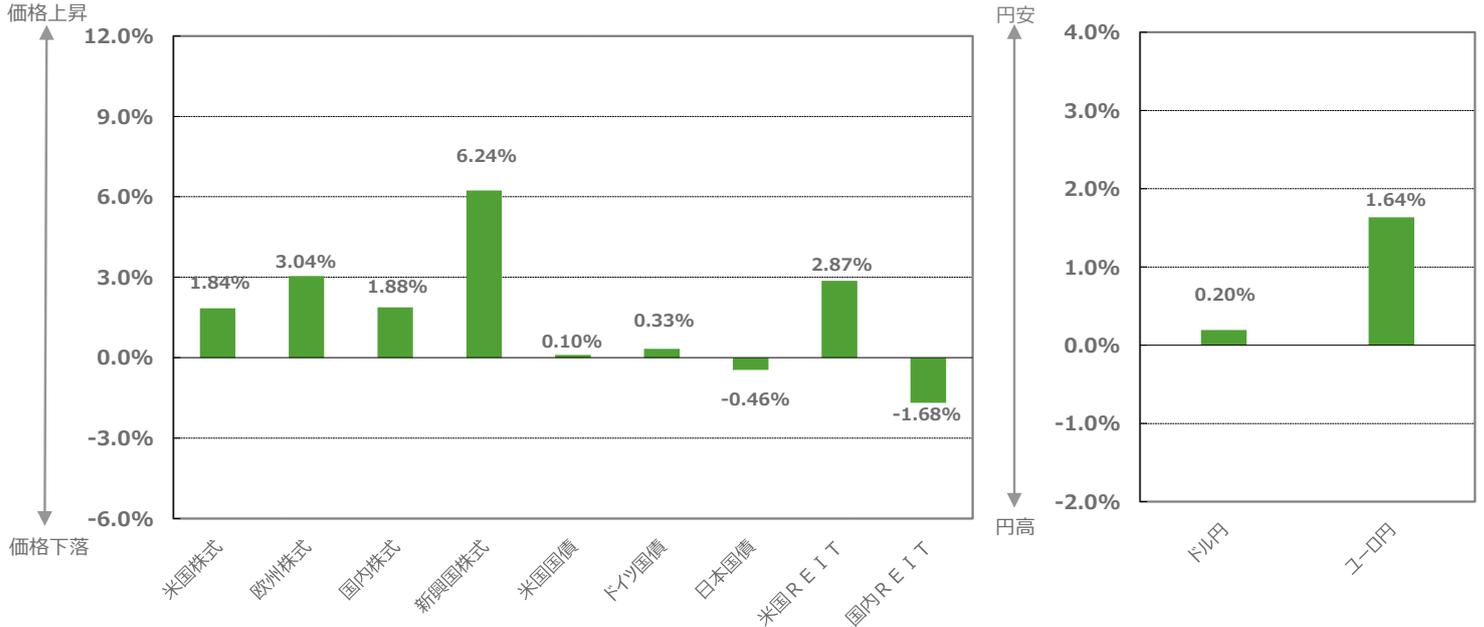


# NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年7月号 | NO.196

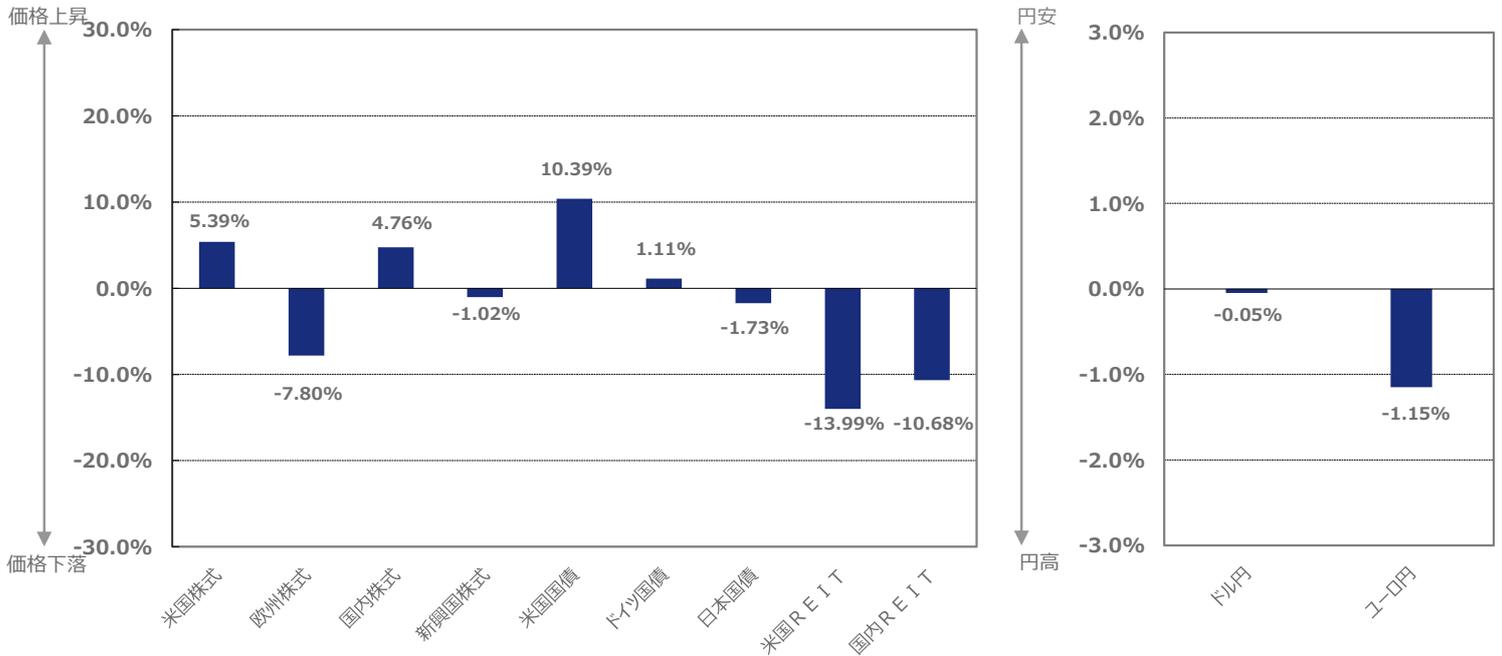
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年6月末現在の情報に基づき作成しています。

## 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。

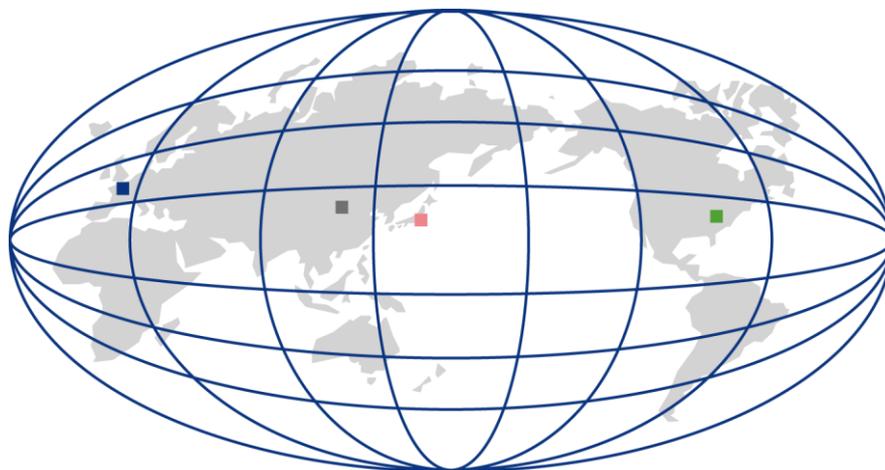
## 過去1年騰落率 (2019年6月末と2020年6月末の比較)



※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、短期的には大幅なマイナス成長が見込まれるものの、大規模な財政政策や金融緩和政策が経済のサポート要因となることを見込まれる中、経済活動再開に伴う一定程度の経済回復が想定されます。

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を背景に、インフレ率は低位での推移が見込まれます。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、政府による経済活動の再開指示などを背景に、主要経済指標に持ち直しの動きが見られます。先行きは、対象を絞った財政・金融政策に支えられ内需は回復する公算が大きいことに加え、雇用環境の悪化時には更なる財政政策を講じる余地があることから経済回復の継続を見込みます。一方で、外需低迷や経済活動制限の継続を踏まえ、中国経済の回復速度は緩やかに留まる見通しです。

新興国全体では、新型コロナウイルス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が経済の重石となっています。米中摩擦や一部新興国での政治リスクの高まりに加え、新型コロナウイルスの感染拡大の状況次第では、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・財政措置に加え、国際機関等を通じた金融支援が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再拡大懸念が燦るものの、経済活動の再開が進展する中、消費者および企業心理は回復に転じ、生産・投資活動も依然低調ながら底打ちの兆しが見られます。企業雇用や家計所得に対する政策支援を背景に、労働市場は悪化に一定の歯止めがかかり、個人消費は大幅に回復、住宅市場も需要増加から回復しています。金融環境は米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）による金融緩和策を受けて緩和的な環境が継続しています。

物価については、広範な項目に低下圧力がかかり低位での推移を見込みます。米国経済は、短期的には大幅なマイナス成長が見込まれるものの、大規模な景気刺激策や金融緩和策が下支えとなる中で経済活動の再開が進むことにより、年後半にかけて大幅な経済回復が予想されます。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。一方で、内需については、景況感、消費者心理は底打ちの兆しを見せています。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散見されています。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広範に見えており、先行きには留意が必要です。

物価は、観光サービスの停滞は継続しているものの、原油価格の持ち直しを背景に、短期的には低位安定して推移することを見込みます。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

	5月末	6月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	0.65%	0.66%	0.00%	金利上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.45%	-0.45%	-0.01%	金利上昇

※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。

### 6月の動き

米国金利は横ばい、独国金利は低下

米国長期金利は前月比概ね横ばいとなりました。月前半は、経済活動再開期待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する場面もあったものの、米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）において慎重な経済見通しと資産買入れ額の維持が示されたことを受けて上昇幅を縮小しました。月後半は、新型コロナウイルス感染再拡大懸念を受けて米国長期金利は低下し、月間では横ばい圏で推移しました。

独国長期金利は前月比低下しました。月前半は、ECB理事会においてパンデミック緊急購入プログラム（以下「PEPP」という）の増額発表を受けて独国長期金利は上昇する場面もあったものの、株式市場の下落を受けて上昇幅を縮小させ、横ばい圏で推移しました。月後半は、新型コロナウイルス感染再拡大懸念を受けて独国長期金利は低下し、銘柄交代要因を除くと月間でも低下しました。独国長期金利の変化幅のうち、+0.03%は参照銘柄の交代によるものです。

### 今後の相場見通し

米国金利、独国金利は緩やかな上昇を想定

米国長期金利については、FRBによる資産買入れをはじめとした緩和的な金融政策が当面継続される一方で、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ことに加え、年後半にかけての経済回復と期待インフレ率の上昇が想定されることから、米国長期金利は緩やかな上昇を見込みます。

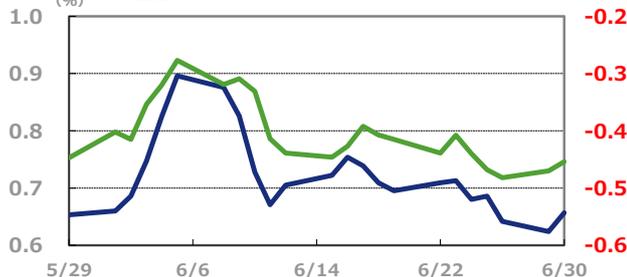
独国長期金利については、ECBが欧州各国の国債発行増額を相殺する規模のQE継続を示唆している一方で、年後半の経済回復が金利上昇圧力となることが想定され、独国長期金利は緩やかな上昇を見込みます。

### 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"> <li>・米欧経済の想定以上の回復</li> <li>・インフレ期待の上昇・資源価格の回復</li> <li>・米欧財政拡大に伴う国債発行の増加</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・緩和的な金融環境の継続</li> <li>・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</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

## 国内債券

	5月末	6月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.005%	0.028%	0.023%	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。

### 6月の動き

長期金利は上昇

国内長期金利は0.023%上昇しました。月前半は、軟調な国債入札や米国長期金利の上昇から国内長期金利は上昇する場面もあったものの、良好な需給環境を受けて低下し、横ばい圏で推移しました。月後半は、7月以降の国債発行増額が意識される中、国内長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。日銀は金融政策決定会合において、企業等の資金繰り支援特別プログラムを拡充させたものの、国内長期金利への影響は限定的となりました。

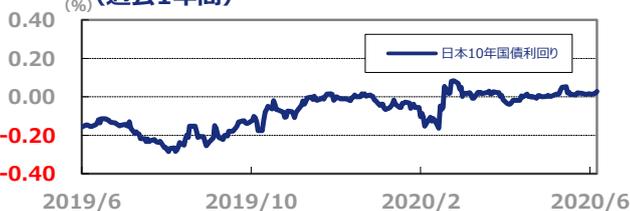
### 今後の相場見通し

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

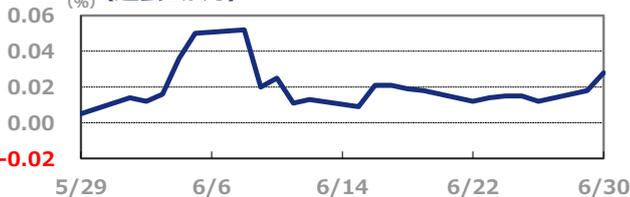
日銀は、積極的な国債買入れ方針を示し、国債買入れを増額する姿勢を見せているものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、超長期国債の買入れ増額については慎重な姿勢を継続しています。政策金利のフォワードガイダンスについて、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる姿勢を示していることや、新型コロナウイルス感染拡大にかかる景気後退懸念から、国内長期金利は低下基調で推移することを想定します。国内超長期金利は、金利低下圧力が残存するものの、国債の増発が決定され、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

### 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"> <li>・国内財政懸念の高まり</li> <li>・日銀による国債買入れの減額</li> <li>・短期金利・長期金利操作目標の引き上げ</li> <li>・フォワードガイダンスの撤廃</li> <li>・新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・円高および物価下落</li> <li>・日銀による国債買入れの増額</li> <li>・短期金利・長期金利操作目標の引き下げ</li> <li>・フォワードガイダンスの強化</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルス感染拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

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。

	5月末	6月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	3,044.31	3,100.29	1.84%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,426.06	1,469.46	3.04%	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。

### 6月の動き

景気回復期待を背景に、米国株、欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比1.84%上昇しました。月前半は、米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて株価は上昇する場面もあったものの、新型コロナウイルスの感染第二波に対する懸念を受けて上昇幅を縮小し、株価は横ばい圏で推移しました。月後半は、新型コロナウイルス感染再拡大懸念が継続する中、米政府による追加の財政政策に対する期待感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3.04%上昇しました。月前半は、経済活動再開期待や米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて株価は上昇する場面もあったものの、新型コロナウイルスの感染第二波に対する懸念を受けて上昇幅を縮小し、横ばい圏で推移しました。月後半は、欧州の経済指標が堅調な結果となっ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

米国株、欧州株ともに上値の重い展開を想定

米国株式については、3月の安値から大幅に上昇し、2月に記録した史上最高値に近い水準まで回復しています。株式市場は新型コロナウイルスの深刻な感染再拡大が発生しないこと、ワクチン開発が順調に進むことを織り込んでいるとみており、財政・金融政策に着目したリスク選好度合いの強い市場環境と認識しています。企業業績などファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）の改善は徐々に進むものの、高位なバリュエーション水準に鑑みると、更なる上値余地は限定的と想定します。

欧州株式については、一連の政策対応を受けた市場心理の改善に支えられ、米国株式同様に反発基調にあります。復興基金などの政策対応への期待が实体经济への懸念を上回っているものの、更なる上昇には経済活動再開後の良好な経済指標の裏付けが必要であると見ています。株式市場は既に経済活動再開に対する期待を一定程度織り込んだと考えていることから、しばらくは上値が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"> <li>米欧経済の想定以上の回復</li> <li>新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>感染再拡大による経済活動の停滞</li> <li>企業業績の悪化懸念</li> <li>経済活動再開後の消費低迷</li> </ul>

## 国内株式

	5月末	6月末	騰落率	見通し
日経平均株価	21,877円89銭	22,288円14銭	1.88%	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。

### 6月の動き

米欧経済指標の改善を支えに、株価は上昇

日経平均株価は、前月比1.88%上昇しました。月前半は、経済活動再開期待や米国の経済指標が堅調な結果となったことを受けて株価は上昇する局面もあったものの、新型コロナウイルスの感染第二波に対する懸念を受けて上昇幅を縮小し、横ばい圏で推移しました。月後半は、新型コロナウイルス感染再拡大懸念が継続する中、欧州や中国の経済指標が堅調な結果となっ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

実態経済への悪影響が徐々に顕在化し、上値の重い展開を想定

株価は経済活動の再開や米国株式の上昇を受けて堅調に推移しています。今後は外出の増加に伴う消費の回復は進むものの、人々の意識や考え方、就労形態の変化は大きく、従来の消費水準への回復には相応の時間を要すると考えられます。株式市場は反発基調にあるものの、实体经济への悪影響に鑑みれば反発局面は終了が近いと見ており、上値が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"> <li>日銀による株価下支え</li> <li>企業業績の底入れ</li> <li>新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>感染再拡大による経済活動の停滞</li> <li>グローバルな経済成長の鈍化懸念</li> <li>経済活動再開後の消費低迷</li> </ul>

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。

	5月末	6月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,586.37	3,525.99	-1.68%	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。

### ■ 6月の動き

**感染再拡大への懸念が重石となり、指数は下落**

東証REIT指数（配当込み）は、前月比1.68%下落しました。月前半は、経済活動再開期待を受けて指数は上昇する場面もあったものの、新型コロナウイルスの感染第二波に対する懸念を受けて下落しました。月後半は、複数のREIT銘柄の決算において、翌期分配金見通しの減額が発表されたこと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

**分配金見通しが不透明な中、横ばいの展開を想定**

新型コロナウイルスの感染拡大を契機としてREIT市場は急落したものの、足許では落ち着きが見られています。REIT各社から発表される分配金や稼働率の見通しは弱含み始めていますが、ホテルや商業用不動産など保有資産の種類による影響の違いが大きくなっています。短期的には自粛緩和による動きがホテルや商業用不動産をどの程度回復させるのか、中長期的には在宅勤務の拡がりが見込まれる中、資産構成比の大きいオフィスへの影響がどの程度出てくるのかが注目されます。分配金の動向が定まりにくい中、横ばいでの推移を想定します。

### ■ 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"> <li>・日銀の追加金融緩和</li> <li>・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・長期金利上昇に伴うREIT業績への影響懸念</li> <li>・経済活動再開後の消費低迷</li> </ul>

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

	5月末	6月末	騰落率	見通し
ドル/円	107円53銭	107円74銭	0.20%	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。

### 6月の動き

#### 経済活動再開への期待が高まるも、概ね横ばい圏での推移

ドル/円は、前月比概ね横ばいとなりました。月前半は、経済活動再開期待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・ドル高となる場面もあったものの、FOMCにおいて慎重な経済見通しと資産買入れ額の維持が示されたことを受けて横ばい圏で推移しました。月後半は、米国で新型コロナウイルス感染再拡大懸念が高まる中、株式市場が底堅く推移したことを受けて円安・ドル高となったものの、月間では横ばい圏で推移しました。

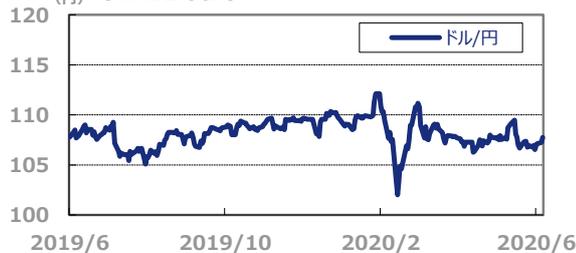
### 今後の相場見通し

#### 横ばい圏での推移を想定

ドル/円は、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"> <li>・日米金利差の拡大</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日米金利差の縮小</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

## ユーロ

	5月末	6月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	119円13銭	121円8銭	1.64%	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。

### 6月の動き

#### ECBによるQE増額や各国の追加景気刺激策への期待などから円安・ユーロ高

ユーロ/円は、前月比1.64%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、ECB理事会におけるPEPPの増額発表やドイツの追加景気刺激策への期待を受けて円安・ユーロ高となったものの、株式市場の下落を受けて円安・ユーロ高の進行幅を縮小しました。月後半は、欧州の経済指標が堅調な結果となったことを受けて円安・ユーロ高となり、月間でも円安・ユーロ高となりました。

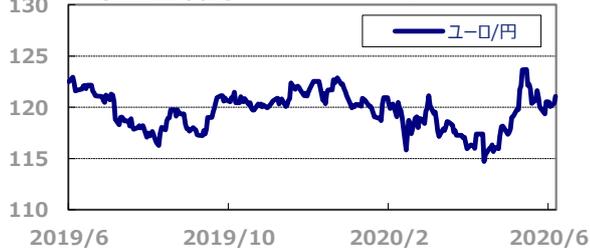
### 今後の相場見通し

#### 横ばい圏での推移を想定

ユーロ/円は、日欧双方の中央銀行の緩和的な金融政策の継続が見込まれる中、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一方、欧州各国の大規模な財政政策による景気下支え期待を背景に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か月)



円安・ユーロ高要因	円高・ユーロ安要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・世界的な経済減速懸念の高まり</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルスの感染拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

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「SPDJI」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SPDJI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。SPDJI、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：<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7月7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。