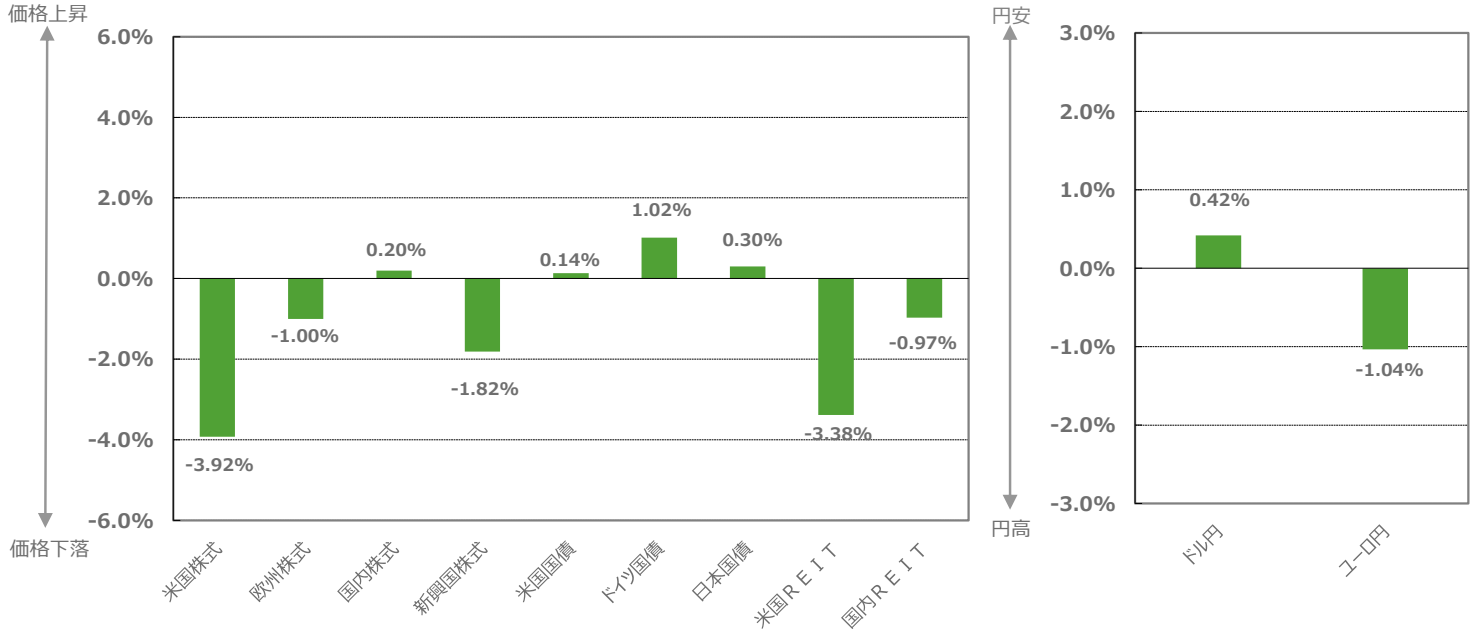


# NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年10月号 | NO.199

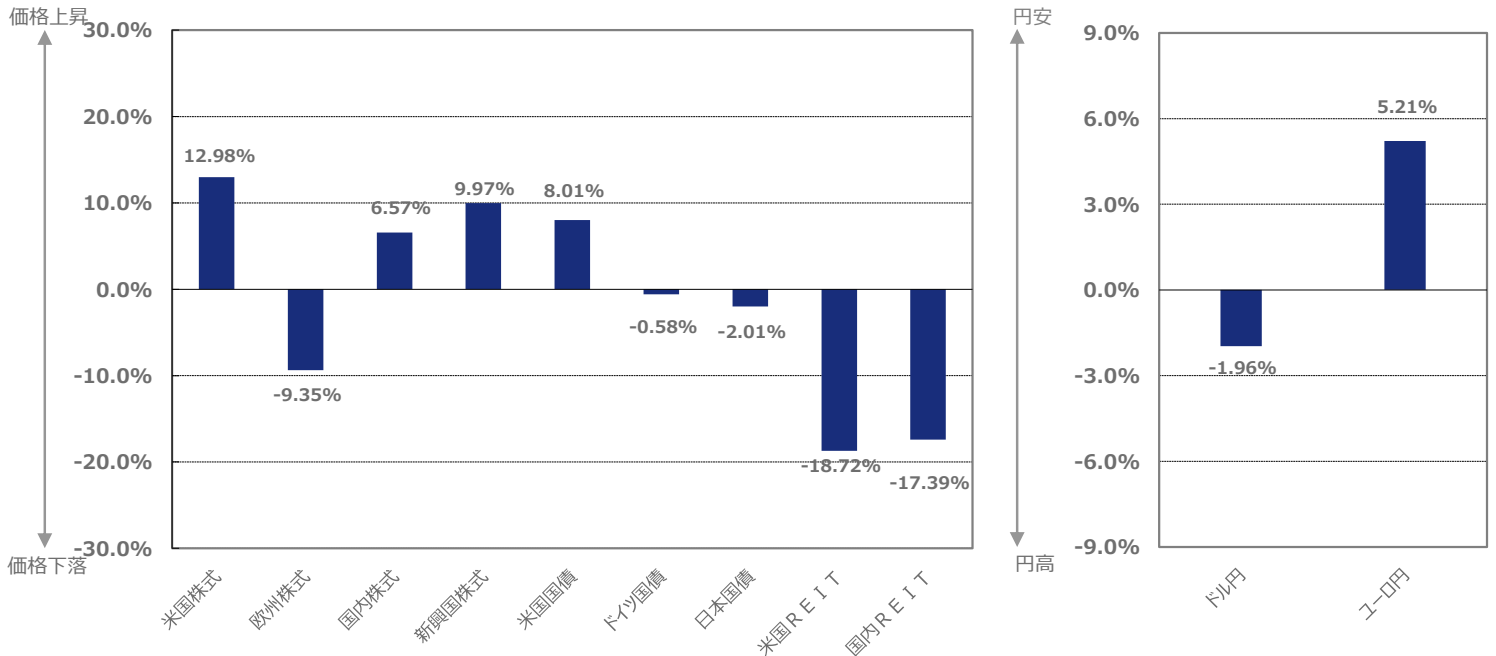
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年9月末現在の情報に基づき作成しています。

## 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。

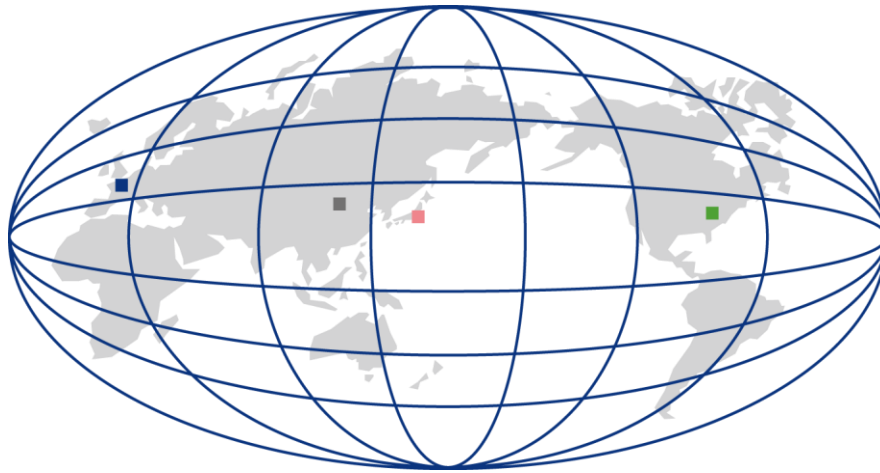
## 過去1年騰落率 (2019年9月末と2020年9月末の比較)



※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、一部地域での新型コロナウイルス感染再拡大が懸念されるも、経済活動再開や大規模な財政拡大・金融緩和を背景に企業センチメントや生産、個人消費は回復基調となっています。物価については、新型コロナウイルスの感染再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。

引き続き感染再拡大にかかる懸念が薫るものの、大規模な財政拡大や金融緩和を下支えとし、年後半にかけては一定程度の経済回復が予想されます。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、民間需要の回復に遅れがみられる一方、政府による投資促進策や海外での経済活動再開などを背景に景気は回復しています。今後も政策主導での景気回復が続くものの、民間投資の低迷や、資産価格の抑制を狙いとした政策調整などから、緩やかな回復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感染再拡大により世界経済の成長が減速する中、経済活動の再開や財政・金融支援措置を背景に緩やかな景気回復基調を辿ると予想されます。その一方で、米中対立の深刻化や米大統領選挙の行方及び新型コロナウイルス感染再拡大の影響次第では世界経済の先行き不透明感が一段と強まり、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）は不安定な状況が継続すると想定されます。加えて、景気悪化の影響度合いや財政・金融政策の発動余地などの各国固有の要因により、国・地域間でドル建て債券のスプレッドの差異が生じやすい展開を見込みます。

## 米国

各州で経済活動再開が緩やかに進展し、消費者センチメントは雇用・所得支援政策にかかる先行き不透明感から低迷するも、足許上向きの兆しが見えています。企業センチメントは改善が進み、生産・投資活動は依然低位も緩やかな回復基調を継続しています。個人消費は底堅く推移する一方で、労働市場の改善ペースは停滞しています。住宅市場は力強い需要と低金利環境を背景に引き続き堅調に推移しています。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、経済活動再開の進展に伴い底打ち緩やかに上昇傾向で推移しています。引き続き新型コロナウイルス感染再拡大にかかる懸念が薫ることに加え、追加経済対策法案の協議難航に伴う景気腰折れの可能性には留意を要するものの、年後半にかけては一定程度の経済回復が予想されます。FRBは雇用およびインフレ率に紐づく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）に基づいて緩和的な金融環境を支援する姿勢を示しており、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感染再拡大に伴うグローバルな経済活動の減速を背景に、外需は依然水準としては弱いものの、経済活動の再開を背景に回復の兆しを見せつつあり、輸出や生産は持ち直しに転じています。一方、内需については、景況感、消費者心理は持ち直しつつあります。個人消費も、経済活動の再開を背景に緩やかながら底打ちの兆しが見えています。日本経済は、新型コロナウイルスの感染再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が、全体的に持ち直しつつあります。

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で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において、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、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

	8月末	9月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	0.71%	0.69%	-0.02%	金利上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.40%	-0.52%	-0.13%	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。

### 9月の動き

#### 米国金利、独国金利は低下

米国長期金利は0.02%低下しました。月前半は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、国債入札が堅調な結果となったことを受けて低下しました。月後半は、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大懸念が嫌気される一方、追加経済対策法案にかかる合意期待の高まり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、0.13%低下しました。月前半は、経済指標が軟調な結果となったことやECB高官によるユーロ高率制発言を受けて独国長期金利は低下しました。月後半は、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大懸念を背景に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、緩やかな上昇を見込みます。

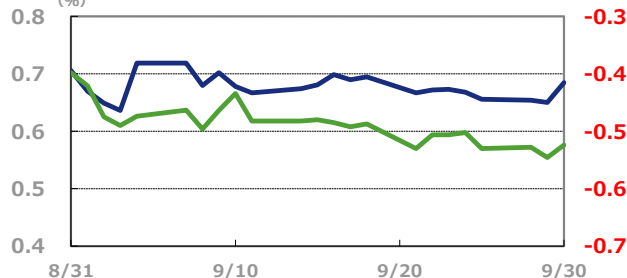
独国長期金利については、欧州各国が拡張的な財政政策を実施する中、ECBが欧州各国の国債発行増額を相殺する規模のQE継続を示唆している一方で、年後半の経済回復が金利上昇圧力となることが想定され、緩やかな上昇を見込みます。

### 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の感染再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の感染再拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

## 国内債券

	8月末	9月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.051%	0.016%	-0.035%	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

#### 国内長期金利は低下

国内長期金利は0.035%低下しました。月前半は、菅官房長官が自民党総裁の最有力候補となりアベノミクス路線の継続が示唆され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しました。月後半は、日銀によるイールドカーブコントロール（長短金利操作）が意識される中、国内長期金利は横ばい圏で推移し、月間では低下しました。

### 今後の相場見通し

#### 国内長期金利、国内超長期金利ともに横ばい圏での推移を想定

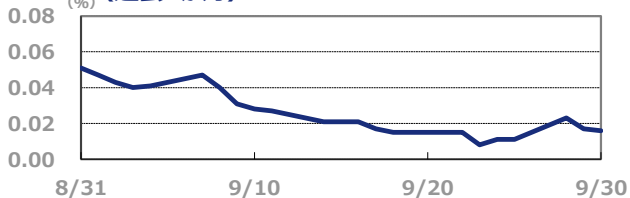
日銀は、積極的な国債買入れ方針を示し、国債買入れを増額する姿勢を見せているものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、超長期国債の買入れ増額については慎重な姿勢を見せています。また、日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏で推移することを想定します。国内超長期金利は、国内投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

### 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の感染再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の感染再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。

	8月末	9月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	3,500.31	3,363.00	-3.92%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,482.25	1,467.41	-1.00%	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

米国株、欧州株ともに下落

S&P500指数は、前月比3.92%下落しました。月前半は、米中摩擦の再燃懸念や、追加経済対策法案の合意期待後退を受けて、株価は下落しました。月後半は、欧州などの新型コロナウイルス感染再拡大を受け一段安となる中、ワクチン開発に対する期待感を背景に下げ幅を縮小したものの、月間では下落しました。

MSCI欧州は、前月比1.00%下落しました。月前半は、中国の経済指標が堅調な結果となったことを受け輸出関連株が堅調に推移したものの、主要国の長期金利低下を受けて銀行株が軟調に推移し、株価は横ばい圏での推移になりました。月後半は、新型コロナウイルス再拡大を受け、英仏政府が行動制限を発表したことから株価は下落し、月間でも下落しました。

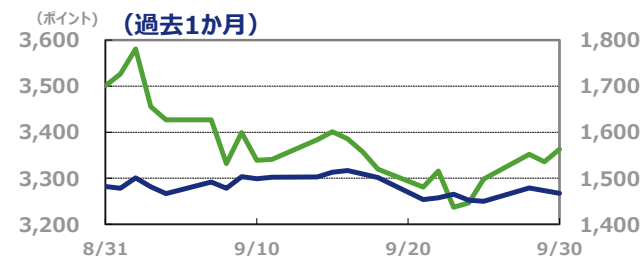
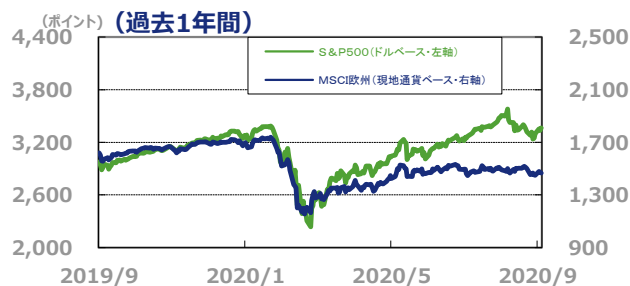
### 今後の相場見通し

米国株、欧州株ともに概ね横ばい圏の展開を想定

米国株式については、金融・財政政策を支えとして、テクノロジー株を中心に市場はリスク選好度合いの強い展開が継続、PBR（株価純資産倍率）はITバブル期以来となる4倍近くまで上昇するなど過熱感も出ています。11月の大統領選挙に向けては新型コロナウイルスのワクチン開発の進展なども期待されるものの、開票結果やスムーズな政権交代への懸念もあり、方向感に乏しい展開を見込みます。企業業績の改善は進むものの、現在の株価水準の割高感に鑑みると、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、政策対応への期待が株式市場を下支えしてきたものの、徐々に経済活動再開後の経済指標の改善が確認され始めています。新型コロナウイルスのワクチンや治療薬の開発が重要であることに変わりはないものの、下値を固める横ばい圏の展開を想定します。

### 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>ワクチン開発など、新型コロナウイルスの感染再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>経済活動再開後の消費低迷</li> <li>米中対立の激化</li> </ul>

## 国内株式

	8月末	9月末	騰落率	見通し
日経平均株価	23,139円76銭	23,185円12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、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

### 9月の動き

総裁選を無難に通過し、小幅に上昇

日経平均株価は、前月比0.20%上昇しました。月前半は、米中の経済指標が堅調な結果となったことや、菅官房長官が自民党総裁の最有力候補となりアベノミクス路線の継続が示唆されたことを受け株価は上昇しました。月後半は、欧州で新型コロナウイルス感染再拡大がみられたことや、米大統領選挙でバイデン氏が優位との見方が伝わったことを背景に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

グローバルな製造業の景況感回復を背景に、概ね横ばい圏の展開を想定

日本株式については、経済活動再開や米国株高を好感した反発局面は終了し、企業収益などへ視線が移っています。11月に控える米大統領選挙に向けて値動きが大きくなる展開が見込まれるものの、グローバルな製造業の景況感が回復基調を強めていることはグローバル景気の影響を受けやすい日本株を下支えする要因になることから、日本株は下値を固める底堅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>企業業績の回復</li> <li>ワクチン開発など、新型コロナウイルスの感染再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>経済活動再開後の消費低迷</li> <li>米中対立の激化</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、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。

	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)	3,735.15	3,698.94	-0.97%	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

#### オフィス市況の悪化継続を受け、指数は下落

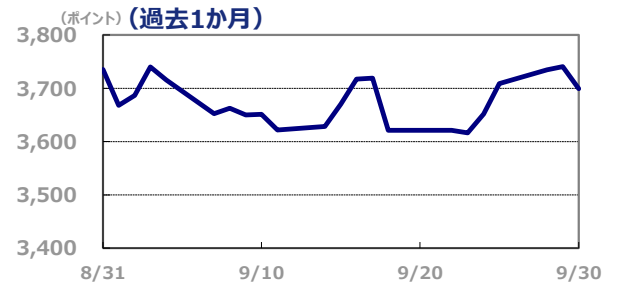
東証REIT指数（配当込み）は、前月比0.97%下落しました。月前半は、東京都心のオフィス空室率の悪化や、平均募集賃料の下落を受けて指数は下落しました。月後半は、東京発着の旅行がGo To トラベル事業に追加されたことや、連休中の宿泊需要が堅調であったことを背景にホテル系REITを中心に指数は上昇しましたが、月間では下落しました。

### 今後の相場見通し

#### 分配金見通しが不透明な中、横ばい圏の展開を想定

J-REIT市場は方向感に乏しい動きが継続しています。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セクター間の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が注目されます。分配金の動向が定まりにくい中、横ばい圏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>・ワクチン開発など、新型コロナウイルスの感染再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> <li>・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要の低迷</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。

## ドル

	8月末	9月末	騰落率	見通し
ドル/円	105円36銭	105円80銭	0.42%	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

#### アベノミクス路線継続が確認され円安・ドル高

ドル/円は、前月比0.42%上昇し、円安・ドル高となりました。前半は菅官房長官が自民党総裁の有力候補となりアベノミクス路線の継続が示唆されたことや、米株下落を受けたドル買いを背景に円安・ドル高となりました。後半は、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大懸念を背景に円高・ドル安となるも、全般的なドル買い地合いを受け横ばい圏での推移となり、月間では円安・ドル高となりました。

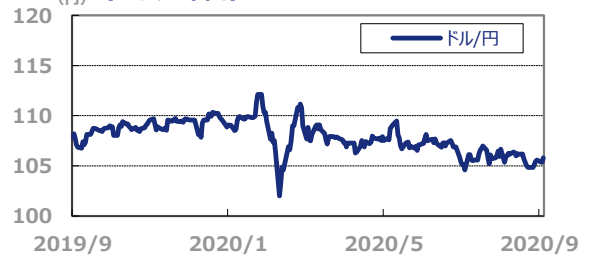
### 今後の相場見通し

#### 横ばい圏での推移を想定

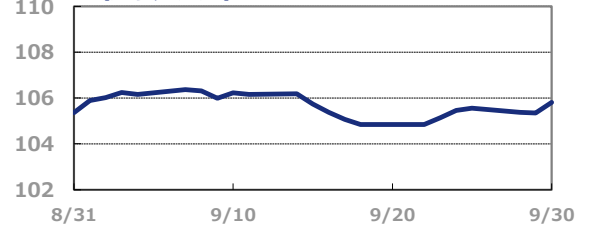
ドル/円は、経済活動再開による景気回復期待が円安・ドル高圧力となる一方、大統領選挙や追加経済対策法案を巡る不透明感の高まり、マイナス圏まで低下した米実質金利がドル安要因として意識される展開を想定することから、ドル円は横ばい圏での推移を見込みます。

### 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>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再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>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再拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

## ユーロ

	8月末	9月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	125円47銭	124円17銭	-1.04%	上昇

※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

#### 欧州での新型コロナウイルス感染再拡大懸念を受け円高・ユーロ安

ユーロ/円は、前月比1.04%下落し、円高・ユーロ安となりました。前半は菅官房長官が自民党総裁の有力候補となりアベノミクス路線の継続が示唆されたことを受け円安・ユーロ高となるも、ECB高官によるユーロ高牽制発言を受け横ばい圏での推移となりました。後半は、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大懸念を背景に円高・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

#### 欧州統合深化が意識されることにより円安・ユーロ高を想定

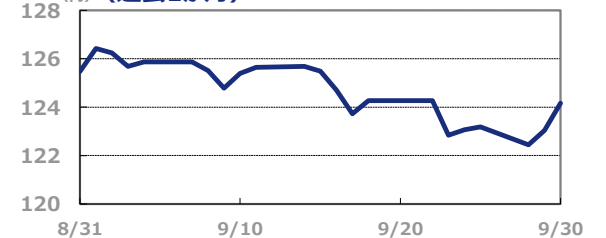
ユーロ/円は、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う欧州経済への悪影響やECB高官によるユーロ高への言及が意識される一方、欧州各国の拡張的な財政政策による景気下支え期待に加え、欧州連合（EU）復興基金合意により欧州統合深化が意識されることを背景に、円安・ユーロ高を見込みます。

### 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再拡大に対する懸念の後退</li> <li>Brexitを巡る不透明感の後退</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再拡大に対する懸念の高まり</li> <li>Brexitを巡る不透明感の高まり</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。

「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を負いません。
- 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10月7日（水）

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。