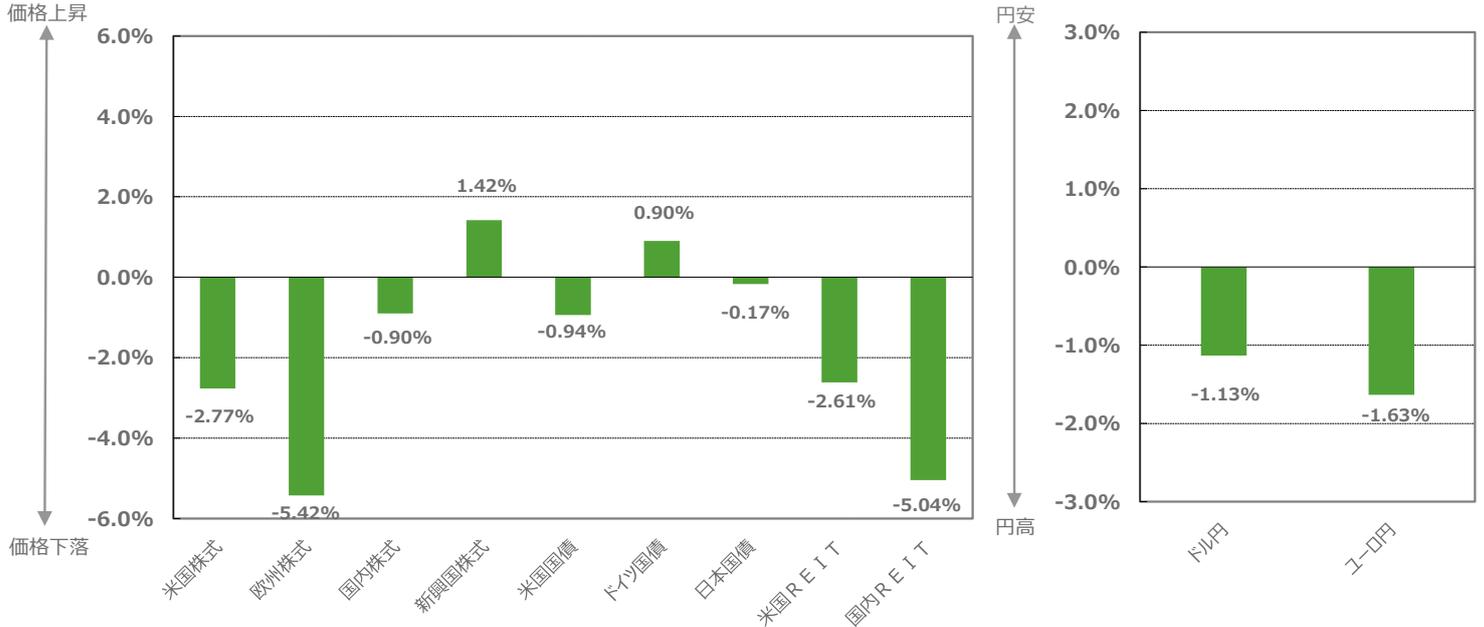


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年11月号 | NO.200

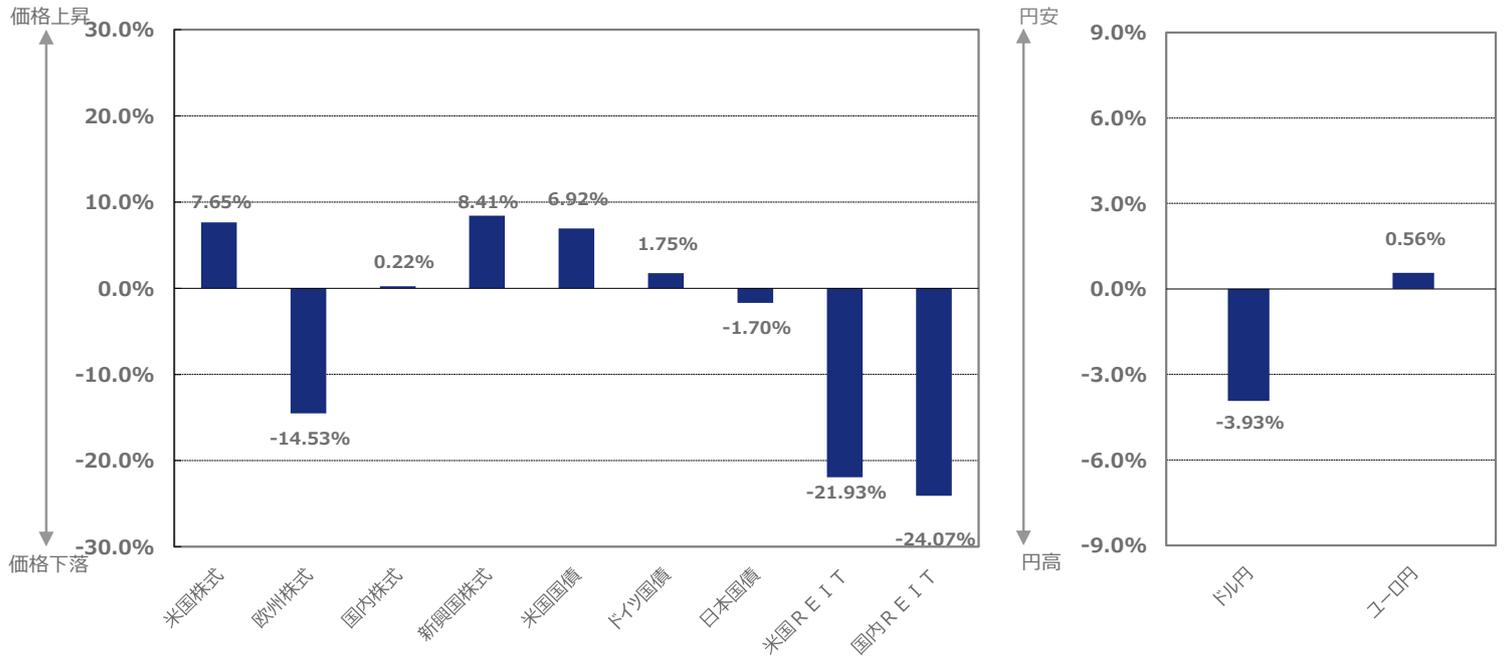
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年10月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

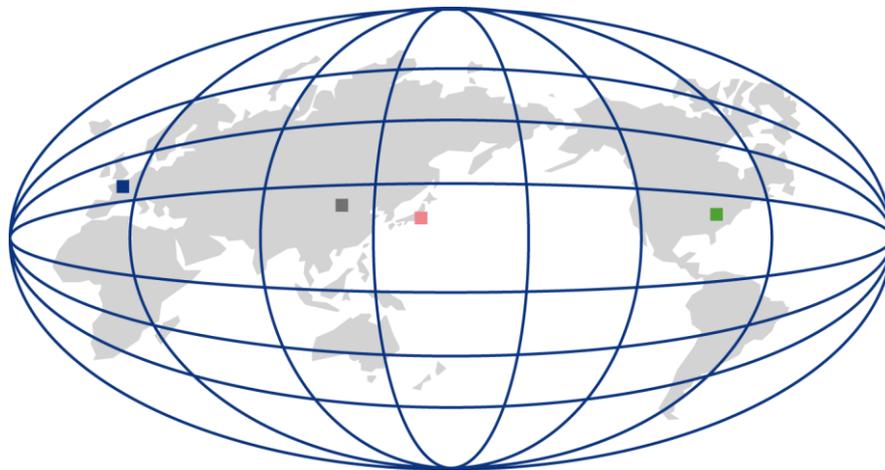
過去1年騰落率 (2019年10月末と2020年10月末の比較)



※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、新型コロナウイルス感染が再拡大する中、企業センチメントや生産、個人消費の回復が一部減速しています。労働市場については、雇用維持スキームによって失業率の上昇は抑制されているものの、今後の支給額引き下げや期限到来による悪化が懸念されています。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。

大規模な財政拡大や金融緩和を下支えとし、一定程度の経済回復が予想されるものの、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う経済活動の停滞には留意する必要があります。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、新型コロナウイルスの早期感染収束、堅調な輸出や投資、内需の回復を背景に景気の回復傾向が鮮明になっています。今後も政策主導での景気回復が続くものの、内外需要の先行き不透明感による民間投資の回復の遅れや資産価格の抑制を狙いとした金融政策調整などから、中国経済の回復ペースは鈍化する見通しです。

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、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。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、ドル建て債券のスパレッド（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。ドル建て債券のスパレッドが適正水準に近付く中、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パ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進展する一方で、新型コロナウイルス感染が再拡大しています。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みえます。企業センチメントは改善が進むも、生産・投資活動の回復は茲許鈍化しています。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です。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。新型コロナウイルス感染再拡大にかかる懸念に加え、追加経済政策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、引き続き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拡大に伴う経済活動の減速から持ち直しつつあり、外需については、経済活動の再開を背景に、自動車関連など輸出や生産は持ち直しに転じています。内需については、景況感、消費者心理は政府支援策も功を奏し持ち直しに転じています。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が見込まれます。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措置を講じる姿勢を示していること、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

	9月末	10月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	0.69%	0.88%	0.19%	金利上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.52%	-0.63%	-0.11%	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。

10月の動き

米国金利は上昇、独国金利は低下

米国長期金利は0.19%上昇しました。月前半は、新型コロナウイルスに感染したトランプ大統領の早期退院による政治的懸念の後退や米国の追加経済対策協議の進展を受けて米国長期金利は上昇しました。月後半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の高まりと剥落を背景に上下する中、米国大統領選挙にかかるバイデン氏優位との観測の広がりやポジション調整の動きから米国長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

独国長期金利は、0.11%低下しました。月前半は、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大を受けて独国長期金利は低下しました。月後半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の高まりを受けて独国長期金利は上昇する場面もあったものの、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大に伴い移動制限措置が再度導入されたことやECB理事会で12月の追加緩和が示唆されたことを受けて低下し、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、一定程度の経済回復の進展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。

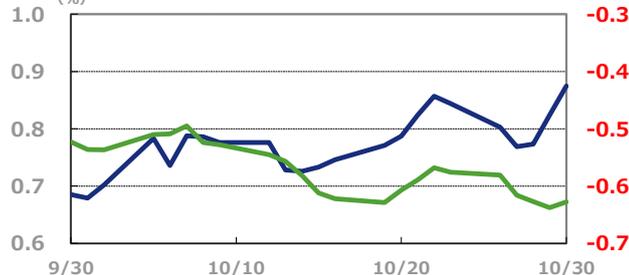
独国長期金利については、欧州各国が国債発行見直しを下方修正する中でECBによる大規模なQEの継続が見込まれることや、新型コロナウイルス感染再拡大が金利低下圧力となる一方、一定程度の経済回復が金利上昇圧力となることを見込み、緩やかな上昇を見込みます。

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"> ・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再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再拡大に対する懸念の高まり

国内債券

	9月末	10月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.016%	0.042%	0.026%	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。

10月の動き

国内長期金利は上昇

国内長期金利は0.026%上昇しました。月前半は、米国長期金利の上昇を受けて上昇する場面もあったものの、堅調な入札結果を背景に国内長期金利は低下し、横ばい圏で推移しました。月後半は、米国長期金利の上昇に追随し国内長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

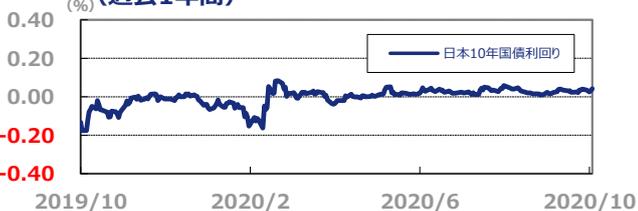
今後の相場見通し

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

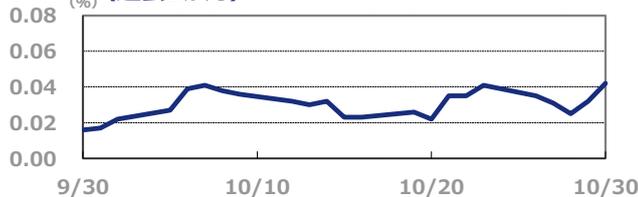
日銀は、積極的な国債買入れ方針を示し、国債買入れを増額する姿勢を見せているものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、超長期国債の買入れ増額については慎重な姿勢を見せています。また、日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏で推移することを想定します。国内超長期金利は、国内投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> ・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再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再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

	9月末	10月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	3,363.00	3,269.96	-2.77%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,467.41	1,387.83	-5.42%	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、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

10月の動き

新型コロナウイルス感染再拡大止まらず、米国株・欧州株ともに下落

S&P500指数は、前月比2.77%下落しました。月前半は、新型コロナウイルスに感染したトランプ大統領の早期退院による政治的懸念の後退や米国の追加経済対策協議の進展を受けて株価は上昇しました。月後半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の剥落や米国での新型コロナウイルス感染再拡大に伴い、移動制限措置が再度導入されることによる景気悪化懸念の広がり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5.42%下落しました。月前半は、新型コロナウイルスに感染したトランプ大統領の早期退院による政治的懸念の後退や米国の追加経済対策協議の進展を受けて、株価は上昇しました。月後半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の剥落や、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大に伴い、移動制限措置が再度導入されることによる景気悪化懸念の広がり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、米国大統領選挙というイベント通過により、不透明感の後退や米国の追加経済対策にかかる合意期待の高まりなどから一時的に堅調な展開が見込まれます。その一方で、企業業績の改善が進むものの、バリュエーション（株価）水準は高位な状態が継続していることや、新型コロナウイルス感染再拡大の中ワクチンを含めた治療薬の開発見通しが依然として不透明なこと等から、方向感に乏しい展開を想定します。

欧州株式については、企業業績の改善期待や欧州連合（以下「EU」という）復興基金などの政策対応が株式市場を下支えするものの、欧州の新型コロナウイルス新規感染者数が過去最大を更新するなど改めて新型コロナウイルス感染再拡大による経済停滞が意識され始めています。ワクチンを含めた治療薬開発が重要であることに変わりなく、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"> 米欧経済の想定以上の回復 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 	<ul style="list-style-type: none"> 感染再拡大による経済活動の停滞 経済活動再開後の消費低迷 米中対立の激化

国内株式

	9月末	10月末	騰落率	見通し
日経平均株価	23,185円12銭	22,977円13銭	-0.90%	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。

10月の動き

新型コロナウイルスの感染再拡大によるグローバル景気回復鈍化が嫌気され下落

日経平均株価は、前月比0.90%下落しました。月前半は、新型コロナウイルスに感染したトランプ大統領の早期退院による政治的懸念の後退や米国の追加経済対策協議の進展を受けて、株価は上昇しました。月後半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の剥落や、米欧を中心とした新型コロナウイルス感染再拡大に伴いグローバルな景気回復の鈍化が意識されたこと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

グローバル景況感の回復を背景に、概ね横ばい圏の展開を想定

日本株式については、企業業績の改善が進んでいます。経済指標はグローバルな製造業の景況感回復を示唆しており、足許開示が進む国内企業の業績見通しとも一致する内容です。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であり、米欧の新型コロナウイルス新規感染者数増加は懸念されるものの、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"> 日銀による株価下支え 企業業績の回復 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 	<ul style="list-style-type: none"> 感染再拡大による経済活動の停滞 経済活動再開後の消費低迷 米中対立の激化

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、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。

	9月末	10月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,698.94	3,512.43	-5.04%	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。

10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5.04%下落しました。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、公募増資発表による需給環境の悪化を受けて指数は下落しました。後半は、米欧を中心とした新型肺炎感染再拡大に伴いグローバルな景気回復の鈍化が意識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、横ばい圏の展開を想定

J-REIT市場は、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いと考えます。短期的には経済活動再開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でてくるかが注目されます。分配金の動向が定まりにくく、横ばい圏の展開を見込みます。

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 ・ワクチン開発など、新型肺炎の感染再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 ・経済活動再開後の消費低迷 ・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要の低迷

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

	9月末	10月末	騰落率	見通し
ドル/円	105円80銭	104円60銭	-1.13%	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。

10月の動き

新型コロナウイルス感染再拡大を受け円高・ドル安

ドル/円は、前月比1.13%下落し、円高・ドル安となりました。月前半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の高まりを受けて円安・ドル高となる場面もあったものの、新型コロナウイルスのワクチン治験中断との報道を受け円高・ドル安となりました。月後半は、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大に伴う移動制限措置の再導入による景気悪化懸念を受けて円買い地合いとなったことにより、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

横ばい圏での推移を想定

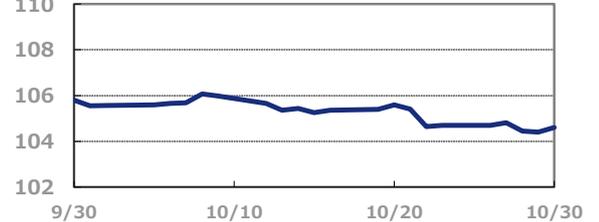
ドル/円は、経済活動再開による景気回復期待が円安・ドル高圧力となるが、米国の財政収支・経常収支の悪化が見込まれることや、米国の実質金利が低位に抑制されていることがドル安要因として意識される展開を想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> 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再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 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再拡大に対する懸念の高まり

ユーロ

	9月末	10月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	124円17銭	122円14銭	-1.63%	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。

10月の動き

新型コロナウイルス感染再拡大を受け円高・ユーロ安

ユーロ/円は、前月比1.63%下落し、円高・ユーロ安となりました。月前半は、米国の追加経済対策にかかる合意期待の高まりを受けて円安・ユーロ高となる場面もあったものの、英国とEUの通商協定交渉難航や独景況感の悪化を受け円高・ユーロ安となりました。月後半は英国とEUの通商協定交渉進展の期待を受け円安・ユーロ高となる場面も見られるも、欧州での新型コロナウイルス感染再拡大に伴う移動制限措置の再導入による景気悪化懸念を受けて円高・ユーロ安となり、月間でも円高・ユーロ安となりました。

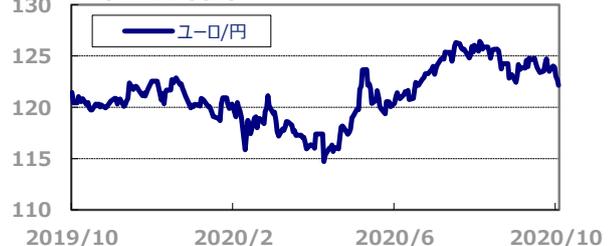
今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

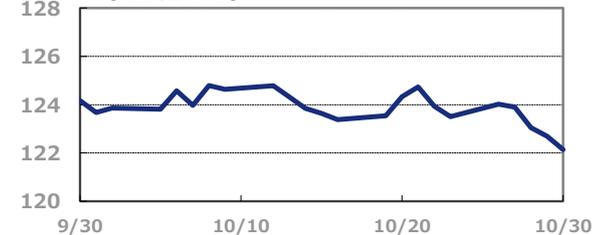
ユーロ/円は、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う欧州経済への悪影響やECB高官によるユーロ高への言及がユーロ安要因となる一方、欧州各国の大規模な財政政策やEU復興基金による景気下支え期待がユーロ高要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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

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「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11月9日（月）

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。