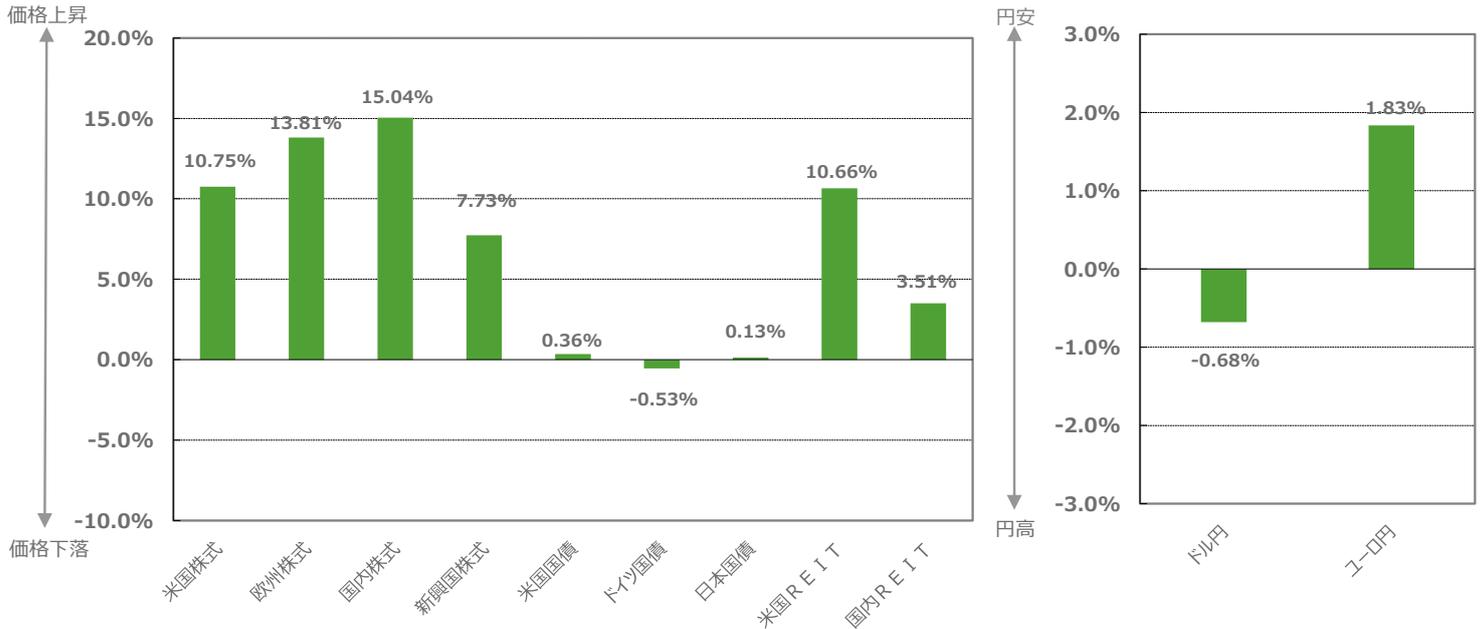


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2020年12月号 | NO.201

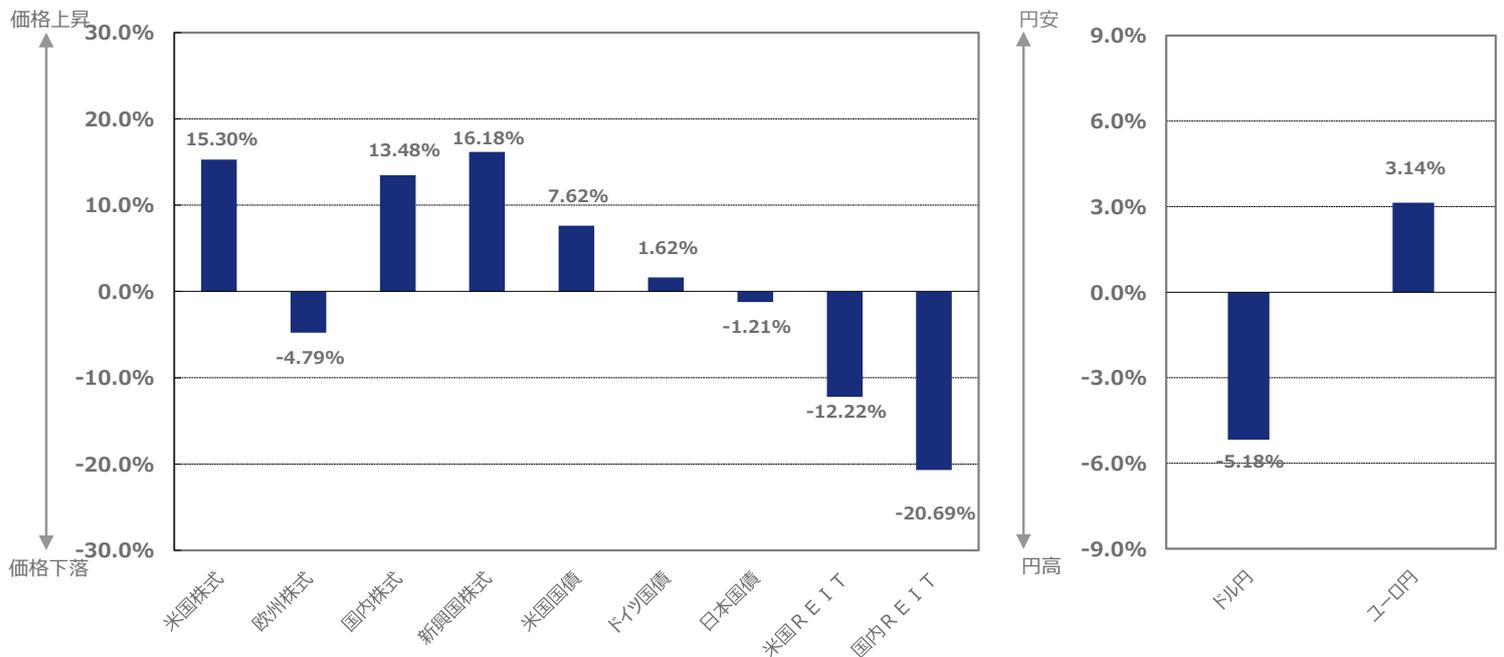
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2020年11月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

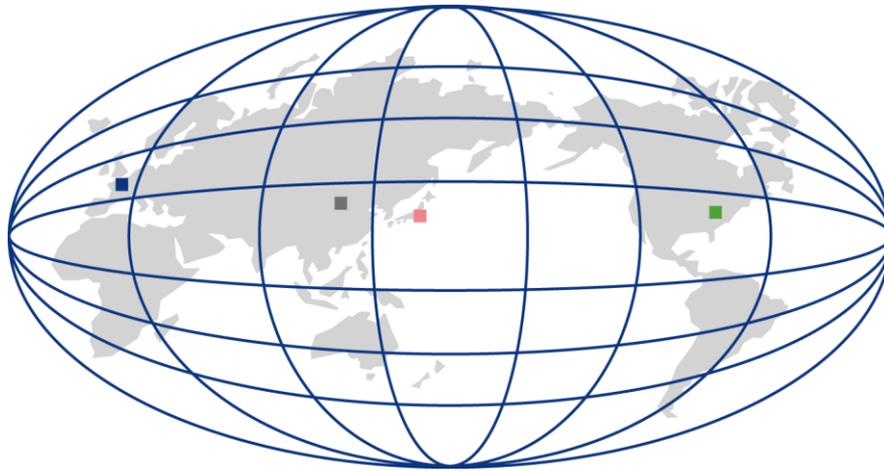
過去1年騰落率 (2019年11月末と2020年11月末の比較)



※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、新型肺炎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、新型肺炎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、新型肺炎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、新型肺炎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。

米国

新型肺炎感染の再拡大が急加速し、各州で経済活動の一部再制限も実施される中で、消費者センチメントは雇用・所得環境にかかる先行き不透明感から悪化しています。企業センチメントは改善が進み、生産・投資活動の回復は緩慢ながらも継続しています。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緩やかに上昇するも足許停滞しています。新型肺炎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。

新興国

中国経済は、新型肺炎の早期感染収束、堅調な輸出や投資、内需の回復を背景に世界景気回復の先導役としての地位を確立しています。今後も内需促進・新興国との貿易連携強化による政策主導での景気回復が続くものの、金融政策調整や企業破綻への懸念等から、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、新型肺炎感染再拡大や政治的な不透明性の高まりにより幾つかの脆弱な国では厳しい状態が続く可能性が高いものの、新型肺炎にかかるワクチン開発の進捗や財政・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。一方で、新型肺炎感染再拡大や、米中対立及び資源価格の動向により、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）は振幅しやすい地合いが継続すると想定されます。ドル建て債券のスプレッドが適正水準に近付く中、景気悪化の影響度や財政・金融政策の発動余地等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が見込まれます。

日本

新型肺炎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奏功し持ち直しに転じています。個人消費も、経済活動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、全体的に持ち直しつつありますが、新型肺炎感染再拡大に伴う各種制限が経済に与える影響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が見込みます。

海外債券

	10月末	11月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	0.88%	0.84%	-0.03%	金利上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.63%	-0.57%	0.06%	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。

11月の動き

米国金利は低下、独国金利は上昇

米国長期金利は0.03%低下しました。月前半は、米国大統領選挙および議会選挙が接戦となる中、ねじれ議会が継続するとの見方から米国長期金利は低下する場面もあったものの、堅調な雇用指標や新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことから上昇しました。月後半は、軟調な経済指標や新型コロナウイルス感染再拡大にかかる懸念を背景に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、0.06%上昇しました。月前半は、新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことを受けて独国長期金利は上昇しました。月後半は、12月のECB理事会における追加金融緩和期待や欧州連合（以下「EU」という）復興基金の稼働遅延に対する懸念を背景に独国長期金利は低下したものの、月間では上昇しました。

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利付債発行増額が需給の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。

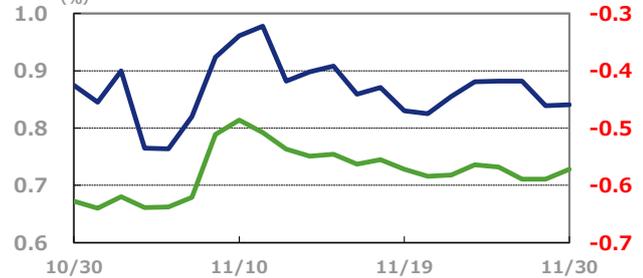
独国長期金利については、欧州各国が国債発行見直しを下方修正する中でECBによる大規模なQEの継続が見込まれることや、新型コロナウイルス感染再拡大が金利低下圧力となる一方、一定程度の経済回復が金利上昇圧力となることを見込みます。

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

	10月末	11月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.042%	0.032%	-0.010%	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。

11月の動き

国内長期金利は低下

国内長期金利は0.01%低下しました。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ました。月後半は、新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことや第3次補正予算に伴う国債の増発懸念を受けて国内長期金利は上昇し、月間では低下しました。

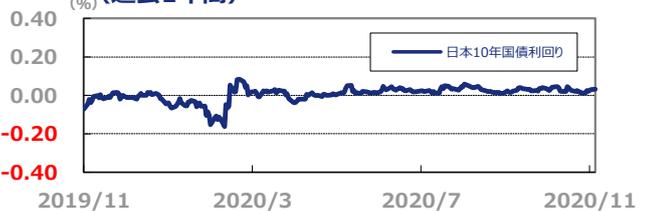
今後の相場見通し

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

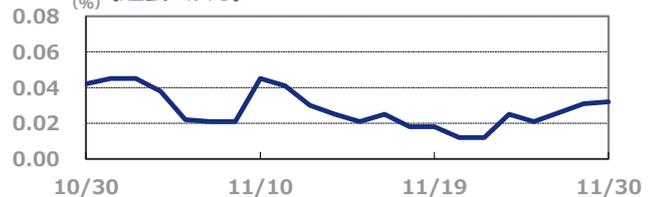
日銀は、積極的な国債買入れ方針を示し、国債買入れを増額する姿勢を見せているものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感から、超長期国債の買入れ増額については慎重な姿勢を見せています。また、日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏で推移することを想定します。国内超長期金利は、国内投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> 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、知的財産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。

	10月末	11月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	3,269.96	3,621.63	10.75%	上昇
MSCI欧州 (ポイント)	1,387.83	1,579.47	13.81%	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、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

11月の動き

米国大統領選挙やワクチン開発進展等の好材料が重なり、米国株・欧州株ともに大幅上昇

S&P500指数は、前月比10.75%上昇しました。月前半は、米国大統領選挙および議会選挙の結果を受けて政策の不透明感が後退したことや、新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことを受け、株価は史上最高値を更新し上昇しました。月後半は、米国での新型コロナウイルス新規感染者数が増加する中、複数の製薬会社から新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことや、バイデン新政権の政策期待などを背景に、株価は概ね横ばい圏で推移し、月間では上昇しました。

MSCI欧州は、前月比13.81%上昇しました。月前半は、米国大統領選挙および議会選挙の結果を受けて政策の不透明感が後退したことや、新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことを受け、株価は大幅に上昇しました。月後半は、欧州で新型コロナウイルス新規感染者数が増加する中、12月のECB理事会における追加緩和期待を背景に株価は概ね横ばい圏で推移し、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

米国株、欧州株ともに底堅い展開を想定

米国株式については、米国大統領選挙というイベントが通過し、市場の関心は追加経済対策や新型コロナウイルスにかかるワクチン開発の進捗、来年の景気動向などに移行していると考えます。企業業績に基づいたバリュエーション（株価）水準は高位な状態が継続していますが、現時点では新型コロナウイルスにかかるワクチン開発や普及に対する期待感が高く、米国株は底堅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EU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。一方で、新型コロナウイルスにかかるワクチン開発の進捗は、現時点では中期的な景気回復に対する期待を高めるものであり、これまで相対的に出遅れていた欧州株は底堅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 ・ワクチン接種開始など、新型コロナウイルス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 ・ワクチン開発の停滞

国内株式

	10月末	11月末	騰落率	見通し
日経平均株価	22,977円13銭	26,433円62銭	15.04%	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、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

11月の動き

企業業績の改善に加えて米国大統領選挙やワクチン開発進展が好感され、大幅上昇

日経平均株価は、前月比15.04%上昇しました。月前半は、国内企業の21年3月期中間決算において通期業績見通しの引き上げが相次いだことや、米国大統領選挙及び議会選挙の結果を受けて政策の不透明感が後退したこと、新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことを受け、株価は大幅に上昇しました。月後半は、国内で新型コロナウイルス新規感染者数が増加する中、複数の製薬会社から新型コロナウイルスにかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことを受け、早期の経済正常化期待から株価は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

ワクチン開発の進展期待を背景に、底堅い展開を想定

日本株式については、企業業績の改善が進んでいます。各種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、足許の新型コロナウイルス新規感染者数増加は懸念材料ながらも、海外景気の影響を受けやすい日本株を下支えする要因であると考えます。加えて新型コロナウイルスにかかるワクチン開発の進捗は、現時点ではグローバルな景気回復の可能性を高めるものであり、日本株は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 ・ワクチン接種開始など、新型コロナウイルス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 ・ワクチン開発の停滞

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。

	10月末	11月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	3,512.43	3,635.82	3.51%	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。

11月の動き

ワクチンによる経済正常化期待により、指数は上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比3.51%上昇しました。前半は、新型コロナウイルスにかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことを受け、指数は上昇しました。後半は、東京都心のオフィス空室率の悪化が継続する中、複数の製薬会社から新型コロナウイルスにかかるワクチンの開発に前向きな実証結果が示されたことを受け、早期の経済正常化期待から指数は概ね横ばい圏で推移し、月間では上昇しました。

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"> ・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。

ドル

	10月末	11月末	騰落率	見通し
ドル/円	104円60銭	103円89銭	-0.68%	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、「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。

11月の動き

新型肺炎感染再拡大を受けて円高・ドル安

ドル/円は、前月比0.68%下落し、円高・ドル安となりました。月前半は、米国大統領選挙および議会選挙が接戦となる中、バイデン氏が勝利しねじれ議会が継続するとの見方から円高・ドル安となる場面もあったものの、新型肺炎にかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことから円安・ドル高となりました。月後半は、米国で新型肺炎新規感染者数が増加し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。

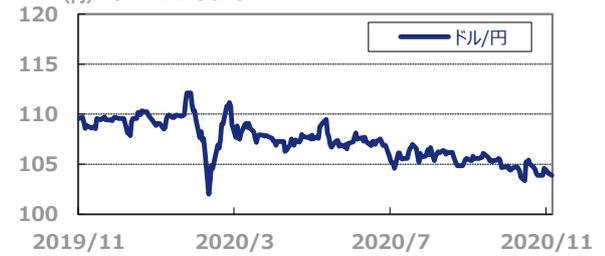
今後の相場見通し

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、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 新型肺炎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 新型肺炎の感染再拡大に対する懸念の高まり

ユーロ

	10月末	11月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	122円14銭	124円38銭	1.83%	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。

11月の動き

ワクチン開発進展や堅調な株式市場を受けて円安・ユーロ高

ユーロ/円は、前月比1.83%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、新型肺炎にかかるワクチン開発に前向きな実証結果が示されたことを受けて円安・ユーロ高となりました。月後半は、欧州で新型肺炎新規感染者数が増加したことを受けて円高・ユーロ安となる場面もあったものの、堅調な株式市場を背景に円安・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

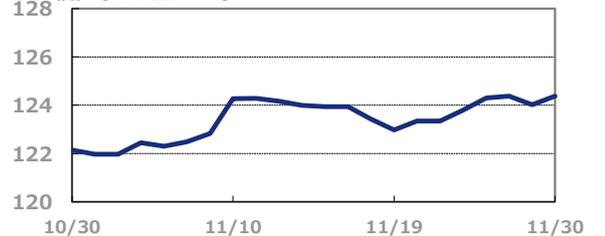
ユーロ/円は、新型肺炎感染再拡大に伴う欧州経済への悪影響やECB高官によるユーロ高牽制がユーロ安要因となる一方、欧州各国の大規模な財政政策やEU復興基金による景気下支え期待がユーロ高要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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 新型肺炎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 新型肺炎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：<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12月7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。