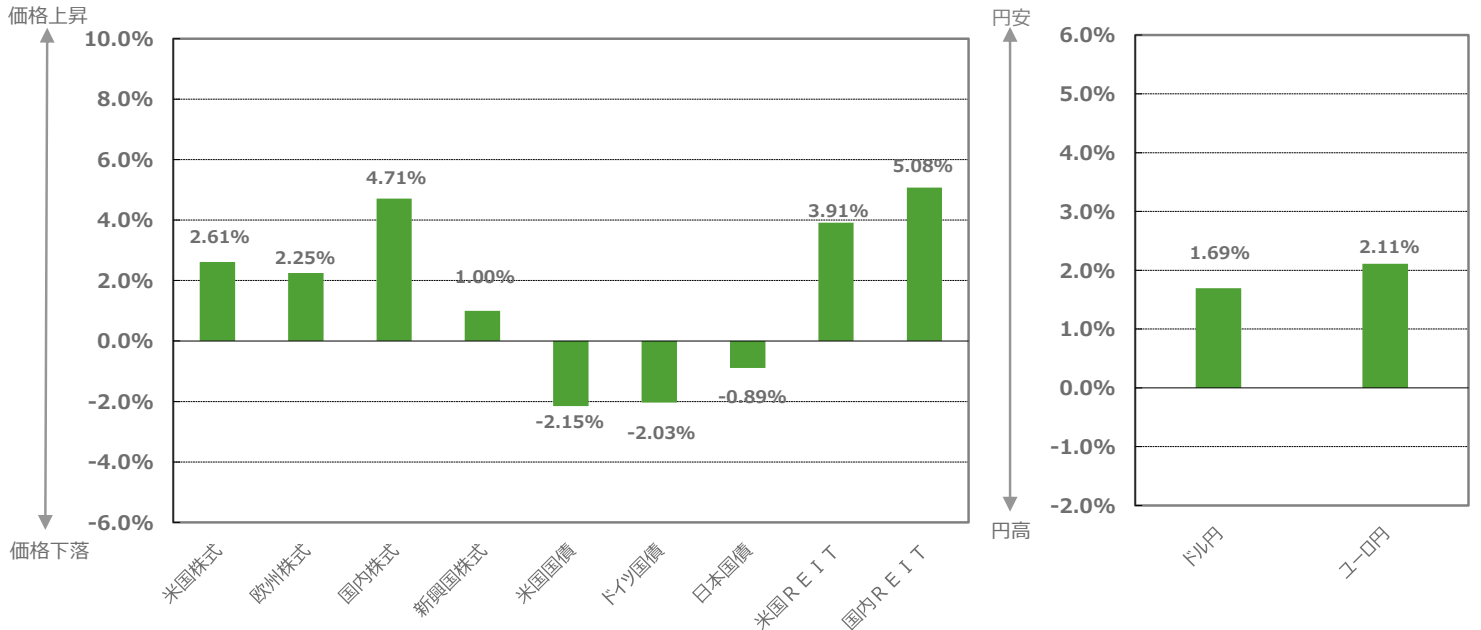


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2021年3月号 | NO.204

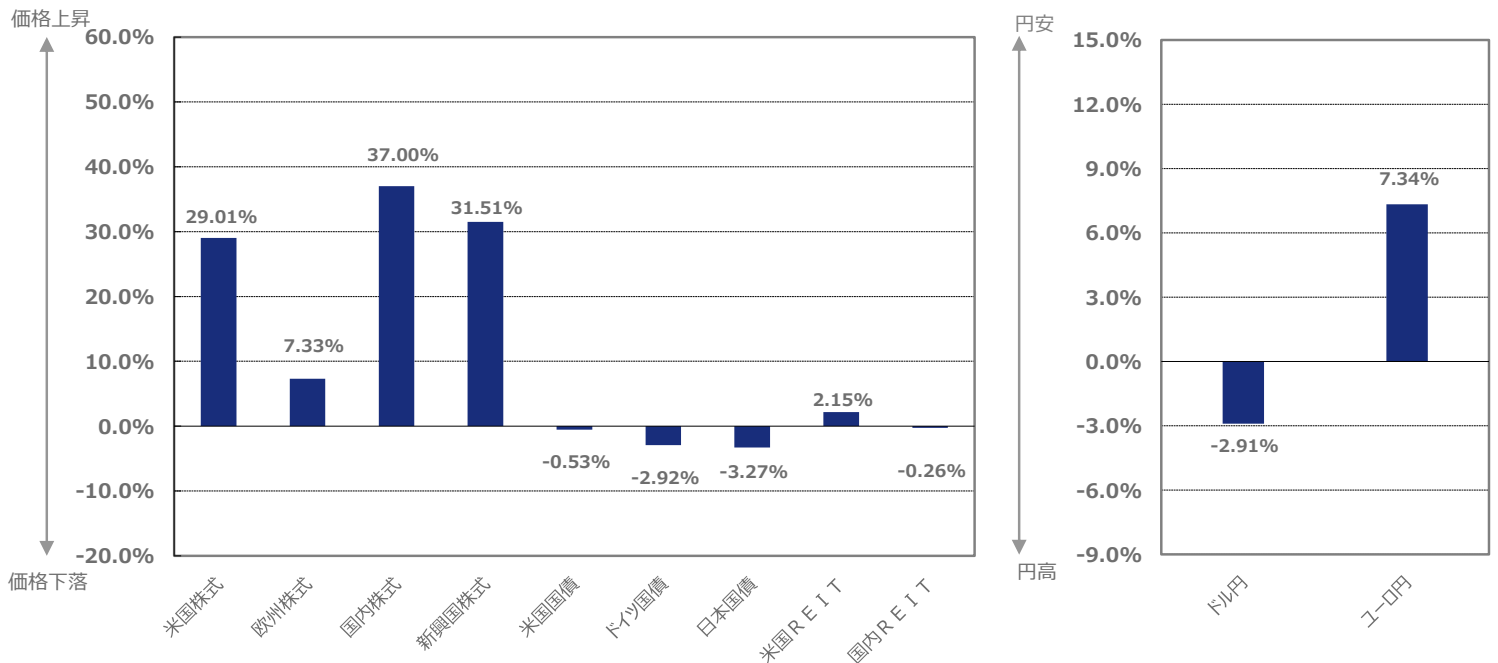
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2021年2月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

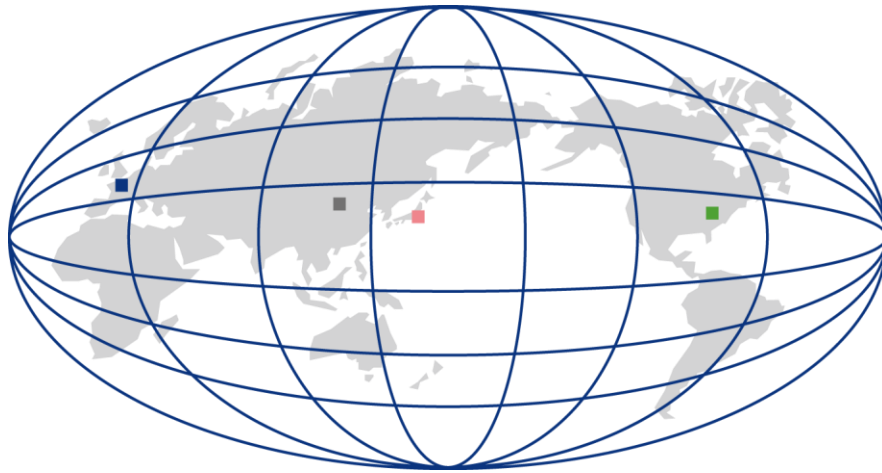
過去1年騰落率 (2020年2月末と2021年2月末の比較)



※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、新型肺炎の感染拡大が見られ、各国で経済活動の再制限も実施される中、企業センチメントや生産、個人消費は総じて回復が見られるものの、一部減速が見受けられます。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、ウェイト変更等の影響を受けた反発が足許見られるも、一時的な上昇要因も大きいことから、引き続き低位に留まることが見込まれます。

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。

新興国

中国経済は、国有企業の設備投資や不動産開発投資に過熱感が見られますが、積極的な経済対策を受けた固定資産投資の急回復や輸出拡大により、回復基調が継続しています。今後は、新型肺炎感染者数の増加による活動制限強化や過剰設備・債務が問題となっている分野への政府の投資抑制姿勢が景気の下押し圧力となる一方、次世代産業育成に向けた積極投資と消費刺激策等の政策誘導により、緩やかな成長が続く見通しです。

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、ワクチン開発・普及に加え、中国経済の順調な回復や米新政権の友好的な外交政策に対する期待を背景に景気回復が継続すると予想されます。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）は割高な水準にあるものの、多くの新興国で財政・金融政策の発動余地があることや、相対的に高利回りである新興国債券の需給引き締め観測により縮小余地は残存しています。一方、景気悪化の影響度、ワクチン普及の動向や財政・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を見込みます。

米国

新型肺炎の感染拡大が減速し、各州で経済活動が再開しつつあります。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低迷する一方で、企業センチメントは総じて良好で、生産・投資活動は緩慢ながらも回復しています。個人消費は経済政策による家計支援を背景に大きく伸長する一方で、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。コア物価については、経済活動再開が進むも上昇ペースは停滞しています。当面の雇用・所得は追加経済政策による下支えが想定され、年後半にかけてはワクチン普及進展に伴って経済回復が見込まれるものの、新型肺炎の感染拡大と経済活動制限による影響およびワクチン接種の進捗状況には留意が必要です。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

日本経済は、総じて持ち直しつつありますが、新型肺炎感染再拡大の影響や政府から再び発出された緊急事態宣言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。外需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が見られたものの、足許は新型肺炎感染再拡大から勢いの鈍化が見られます。内需については、センチメントは政府支援策も奏功し持ち直しに転じていたものの、足許は新型肺炎感染再拡大から悪化が見られます。個人消費も、経済活動再開を背景に緩やかな底打ちの兆しが見せていますが、新型肺炎感染再拡大の影響は免れません。

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

	1月末	2月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.07%	1.41%	0.34%	金利上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.52%	-0.26%	0.26%	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。

2月の動き

米国金利、独国金利は上昇

米国長期金利は0.34%上昇しました。月前半は追加経済対策期待の高まりを背景に上昇しました。月後半は新型コロナウイルスの早期収束期待や追加経済対策期待を背景とした景気見通しの改善に加え、軟調な国債入札やFRB高官による金利上昇容認発言を受けて上昇したものの、月末にかけては上昇幅を縮小し、月間では上昇しました。

独国長期金利は0.26%上昇しました。月前半は、大量起債による需給の緩みや堅調な物価指標、イタリア新政権への期待を背景に独国長期金利は上昇しました。月後半は、グローバルな景気見通しの改善や米英長期金利の上昇を受けて独国長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

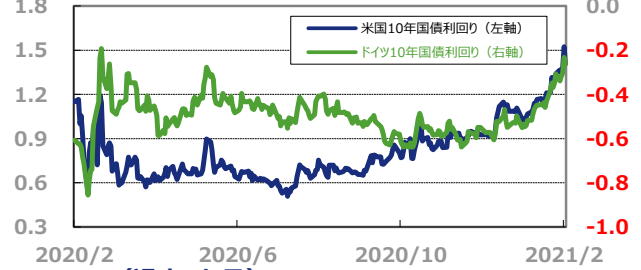
米国金利は緩やかな上昇を、独国金利は横ばい圏での推移を想定

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、利付債発行増額が需給の重石となることに加え、早期の経済回復と金融政策正常化が意識されやすい展開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。

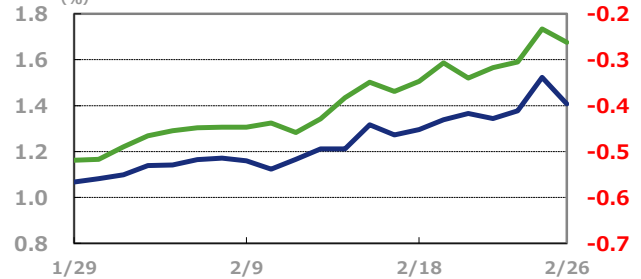
独国長期金利については、高水準の国債発行を相殺する規模のECBによるQEの継続が見込まれることや、新型コロナウイルス感染再拡大が金利低下圧力となる一方、一定程度の経済回復が金利上昇圧力となることと想定されるため、横ばい圏での推移を見込みます。

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

	1月末	2月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.054%	0.162%	0.108%	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。

2月の動き

国内長期金利は上昇

国内長期金利は、0.11%上昇しました。月前半は、米国長期金利の上昇や堅調推移する株式市場を背景に国内長期金利は上昇しました。月後半は、米国長期金利の更なる上昇や3月日銀金融政策決定会合に対する思惑から国内長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

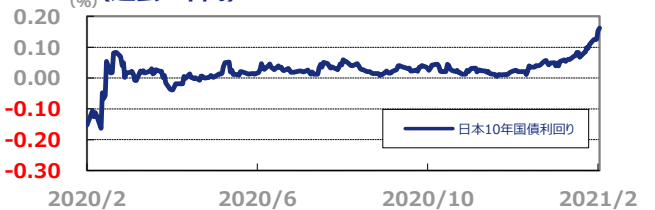
今後の相場見通し

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

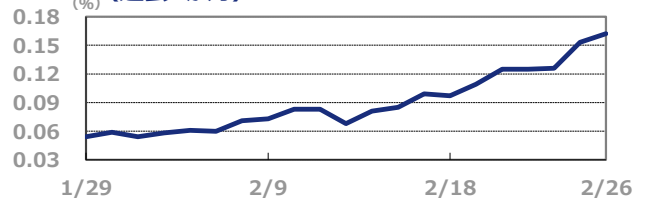
日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感を背景に、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。なお、3月日銀金融政策決定会合での「点検」結果には留意が必要ですが、各種施策の微修正に留まり、イールドカーブ・コントロールの枠組みは変更されないと予想されることから、債券市場への影響は限定的と見込みます。

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。

海外株式

	1月末	2月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	3,714.24	3,811.15	2.61%	上昇
MSCI欧州 (ポイント)	1,596.54	1,632.51	2.25%	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。

2月の動き

ワクチン普及による経済正常化への期待から、米国株・欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比2.61%上昇しました。前半は、米国個人投資家による投機的取引に対する懸念が和らいだこと、堅調な経済指標やワクチン普及、追加経済対策の成立による景気回復への期待感から、景気敏感株を中心に株価は上昇しました。後半は、米国長期金利の上昇を背景に市場全体に警戒感が広がったことで株価は下落しましたが、月間では上昇しました。

MSCI欧州は、前月比2.25%上昇しました。前半は、米国個人投資家による投機的取引に対する懸念が和らいだことやイタリア新政権への期待、ワクチン普及による景気回復への期待感から、景気敏感株を中心に株価は上昇しました。後半は、米国長期金利の上昇を背景に市場全体に警戒感が広がったことで株価は下落しましたが、月間では上昇しました。

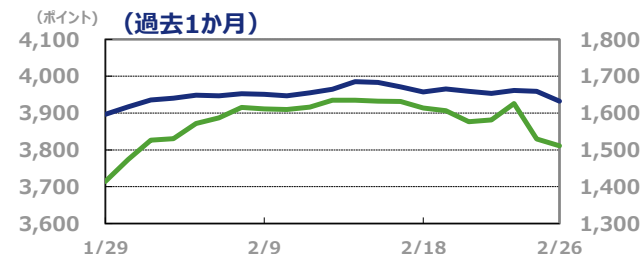
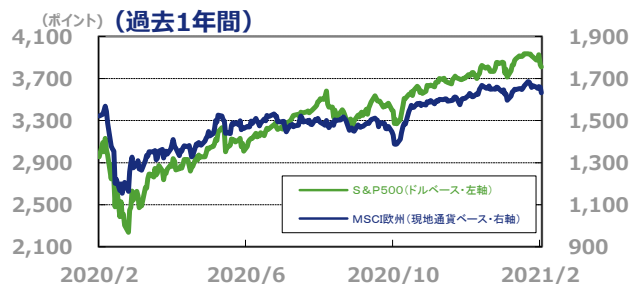
今後の相場見通し

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、市場の関心はワクチン開発・実用化の進展、景気動向などに移っています。企業業績に基づいたバリュエーション（株価）水準が高位であることや、これまで低位に推移してきた実質金利に上昇の兆しがあることなど、株価水準に調整の懸念はあるものの、現時点ではワクチン普及に対する期待感は大きく、米国株式は底堅い展開を想定します。

欧州株式について、地域差はあるもののワクチン接種は着実に進んでいます。現時点では中期的な景気回復に対する期待を維持させるものであり、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 ワクチン普及による集団免疫獲得など、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 米中対立の激化 ワクチン普及の進捗の遅れ 量的金融緩和の早期縮小観測

国内株式

	1月末	2月末	騰落率	見通し
日経平均株価	27,663円39銭	28,966円01銭	4.71%	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。

2月の動き

企業業績の想定以上の改善を背景に、株価は上昇

日経平均株価は、前月比4.71%上昇しました。前半は、米国景気回復への期待感や、決算発表において想定以上の企業業績の改善が確認されたこと等が好感され景気敏感株を中心に株価は上昇し、日経平均株価は約30年振りとなる3万円台を記録しました。後半は、急速な株価上昇による高値警戒感から利益確定の売りに押される展開となり、米国長期金利の急上昇も重なったことで市場全体に警戒感が広がったことから株価は下落しましたが、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

ワクチンの普及期待を背景に、底堅い展開を想定

日本株式について、グローバルな製造業が改善傾向にあることは海外景気の影響を受けやすい日本株を下支えする要因と考えます。諸外国と比較してワクチン接種は出遅れているものの、直近の決算発表において製造業を中心に堅調な内容が確認されたことも安心感となっており、現時点では景気回復の基調を維持させるものであることから、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 ワクチン普及による集団免疫獲得など、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 米中対立の激化 ワクチン開発の停滞 日銀による株価下支えの剥落

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。

	1月末	2月末	騰落率	見通し
S&P米国REIT指数 (配当込み、ポイント)	411.22	427.30	3.91%	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。

2月の動き

ワクチン普及による経済正常化への期待から、指数は上昇

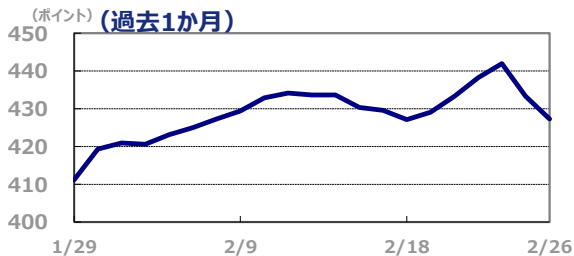
S&P米国REIT指数（配当込み）は、前月比3.91%上昇しました。前半は、堅調な経済指標やワクチン普及、追加経済対策期待の高まりから指数は上昇しました。後半は、米国長期金利が急上昇したことから相対的な投資妙味が薄れるとの見方が広がり指数は下落しましたが、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

金利上昇も相対的に高い配当利回りが下支えし、底堅い展開を想定

米国REIT市場は、中長期的にeコマースの進展や5Gへの設備投資継続、在宅勤務の定着等を要因として用途別の成長率の差が拡大することが想定されます。低金利環境下で相対的に高い配当利回りが下支えとなる中、経済活動の正常化に伴う回復期待から底堅い展開を見込みます。

S&P米国REIT指数（配当込み、ドルベース）



価格上昇要因	価格下落要因
<ul style="list-style-type: none"> ・量的金融緩和の長期化 ・ワクチン普及による集団免疫獲得など、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"> ・金利上昇に伴う投資妙味の希薄化 ・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要及び都市部不動産市況の低迷

J-REIT

	1月末	2月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	4,004.00	4,207.24	5.08%	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。

2月の動き

ワクチン普及による経済正常化への期待から、指数は上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比5.08%上昇しました。前半は、ワクチン普及による経済正常化への期待感から、収益改善が見込まれるホテル系銘柄を中心に指数は上昇しました。後半は、急速な指数上昇による利益確定の売りや収益改善期待の買いが交錯する変動性の高い展開となり、国内外の金利上昇を背景に市場全体に警戒感が広がったことで指数は下落しましたが、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、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広がりが見込まれるなか資産構成比の大きいオフィスへの影響がどの程度でくるのか注目がされます。分配金の動向が定まらぬなか、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 ・ワクチン普及による集団免疫獲得など、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 ・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

	1月末	2月末	騰落率	見通し
ドル/円	104円48銭	106円25銭	1.69%	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。

2月の動き

米金利上昇を受けて円安・ドル高

ドル/円は、前月比1.69%上昇し、円安・ドル高となりました。前半は、追加経済対策期待を背景とした米国長期金利の上昇に連れて、円安・ドル高となりました。月後半は、堅調な米国経済指標や米国長期金利の更なる上昇を受けて円安・ドル高となり、月間でも円安・ドル高となりました。

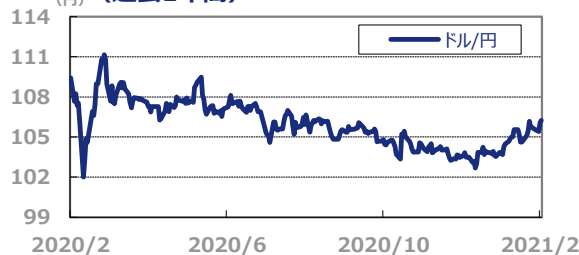
今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

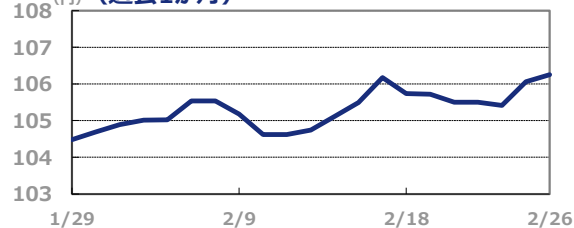
ドル/円は、追加経済対策やワクチン普及による景気回復期待及び米金利上昇が円安・ドル高圧力となる一方、FRBによる緩和的な金融政策が当面継続されることがドル安要因として意識される展開を想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> 米国経済の想定以上の回復 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

	1月末	2月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	126円48銭	129円15銭	2.11%	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。

2月の動き

伊新政権への期待などを受けて円安・ユーロ高

ユーロ/円は、前月比2.11%上昇し、円安・ユーロ高となりました。前半は、イタリア新政権への期待や株式市場の堅調推移を背景に、円安・ユーロ高となりました。月後半は、堅調な欧州経済指標や、米金融緩和継続が意識され円売り地合い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

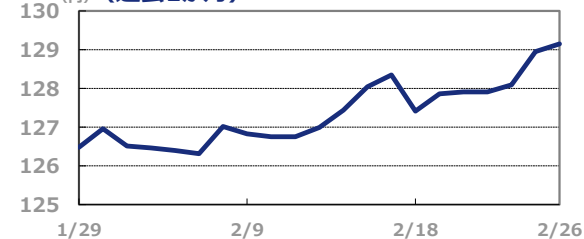
ユーロ/円は、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う欧州経済への悪影響がユーロ安要因となる一方、ワクチン普及による経済活動正常化への期待や、欧州各国の大規模な財政政策やEU復興基金による景気下支え期待がユーロ高要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> 欧州経済の想定以上の回復 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

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 2021年3月5日（金）

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。