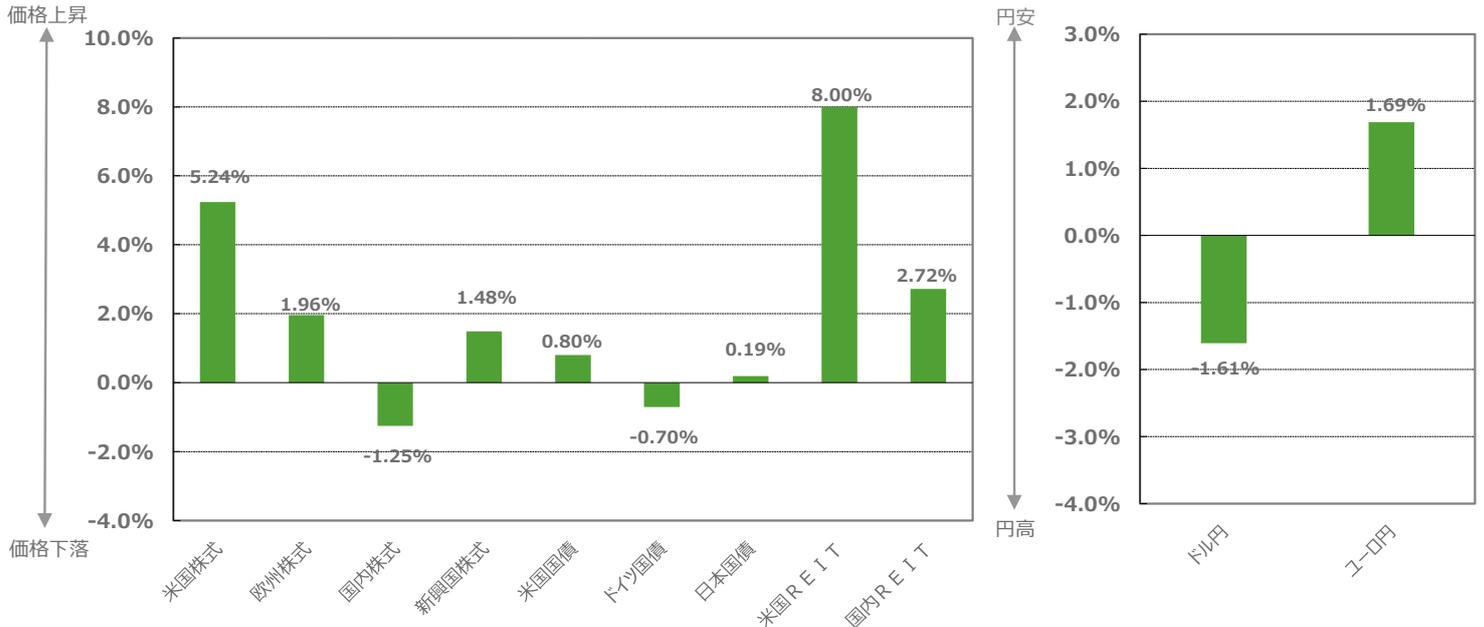


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2021年5月号 | NO.206

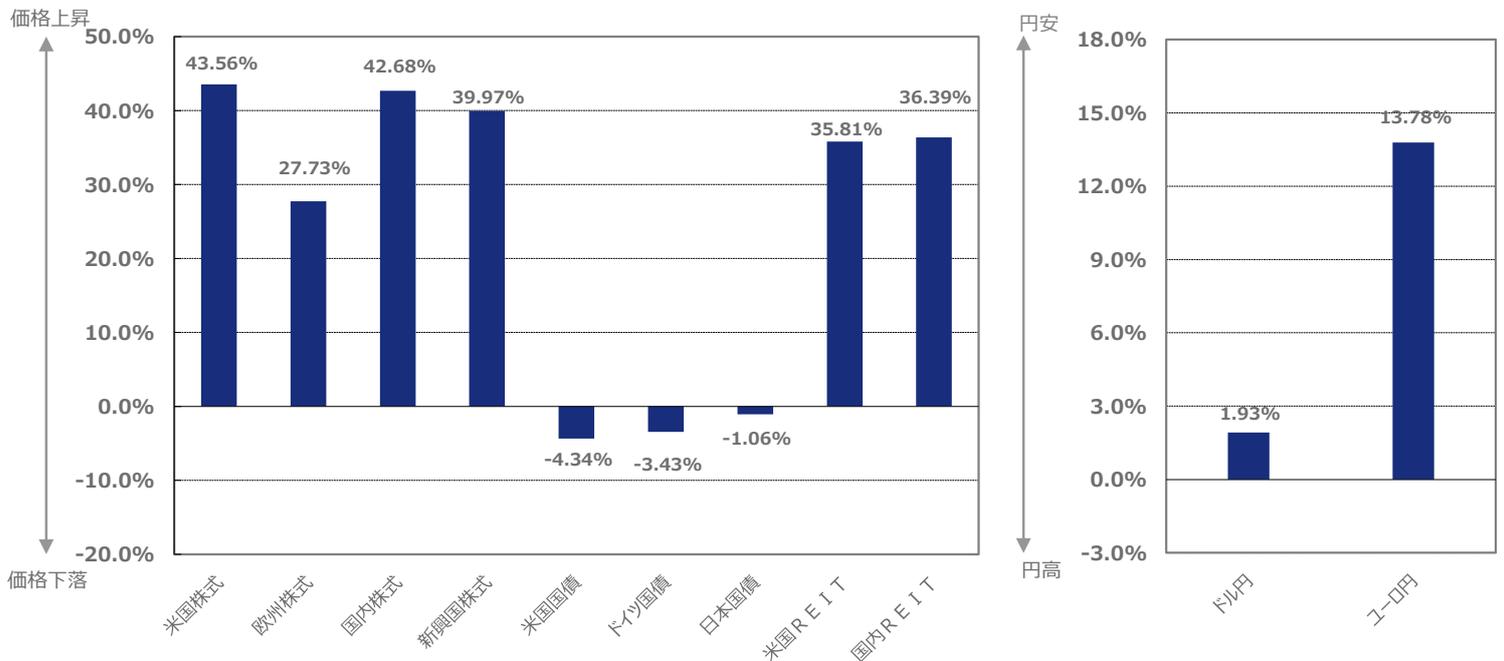
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2021年4月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

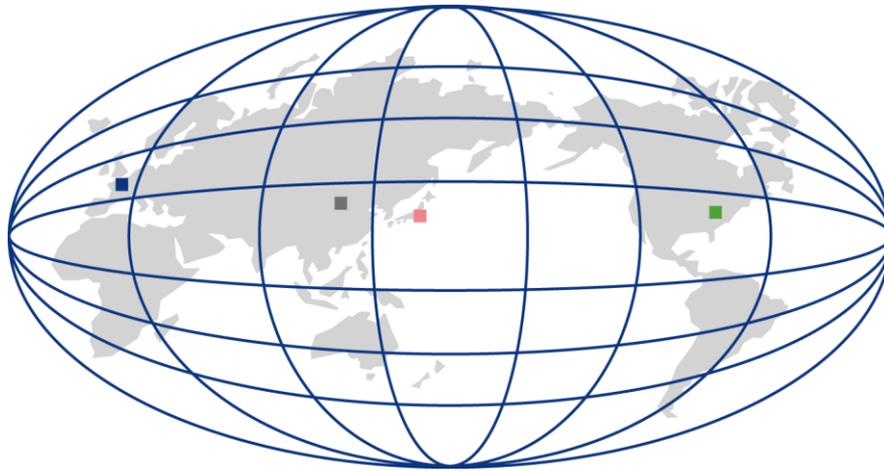
過去1年騰落率（2020年4月末と2021年4月末の比較）



※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一方、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、コア物価は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、個人消費の下振れや政府による不動産市場の過熱抑制策の効果により景気回復ペースが鈍化しています。今後は、政府の抑制策を受けて固定資産投資が減速する公算である一方、消費刺激策や雇用・所得環境の改善、貯蓄の取り崩し等による個人消費の回復に加え、世界の情報通信機器の需要拡大と米国経済の回復を受けた輸出の拡大により、成長ペースは再び加速する見通しです。

新興国全体では、世界的な新型肺炎感染拡大の影響からの回復や財務基盤に国毎の格差があるものの、長期的な基調として緩やかな成長が持続する見通しです。新型肺炎感染拡大は依然として多くの新興国で悪影響を及ぼしており、景気回復ペースは先進国に対して遅れを取る公算である一方、国毎における景気回復の速度は、ワクチン接種のペース、サービス・観光業の回復、各国の政策スタンス、資源価格等の要因により大きな差が生じる展開を見込みます。

米国

新型肺炎の感染拡大が減速し、ワクチン接種も順調に進捗する中、経済活動の再開が進展しています。追加経済対策の決定を背景に消費者センチメントは改善しており、潤沢な貯蓄を背景に引続き活発な消費行動が想定されます。企業活動は寒波の影響を受けるも減速は一時的で、センチメントは総じて良好、生産・投資活動は拡大基調が継続しています。住宅市場は増勢鈍化も、力強い需要と低金利環境を背景に引き続き堅調です。労働市場は経済活動再開に伴い改善の兆しが見られます。コア物価については、経済活動再開や追加経済対策を背景に緩やかな上昇が見込まれます。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、年央にかけてはワクチン普及進展に伴って一段の経済回復が見込まれるものの、新型肺炎の感染拡大やワクチン接種進捗の状況には引き続き留意が必要です。米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）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三度目の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や二度目の緊急事態宣言の解除を背景に反発の動きが見られます。個人消費も、経済活動再開を背景に緩やかながら底打ちの兆しが見せていますが、感染再拡大の影響を注視していく必要があります。

物価は、携帯電話通信料の引き下げの影響が見込まれるものの、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。日銀の金融政策は、3月の点検結果を受けて枠組みに変更が加えられることはなかったことから、フォワードガイダンスや国債買入れ等による緩和的な金融政策の継続を見込みます。

海外債券

| | 3月末 | 4月末 | 前月末比 | 見通し |
|-------------|--------|--------|--------|-----|
| 米国10年国債利回り | 1.74% | 1.63% | -0.11% | 横ばい |
| ドイツ10年国債利回り | -0.29% | -0.20% | 0.09% | 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。

4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0.11%低下しました。月前半は、FRB高官の発言から金融緩和継続姿勢が改めて確認されたことや堅調な入札結果を受けて米国長期金利は低下しました。月後半は、堅調な米国経済指標や新型コロナウイルス感染拡大の減速を背景に米国長期金利は上昇したものの、月間では低下しました。

独国長期金利は0.09%上昇しました。月前半は、欧州各国での移動制限措置強化を背景に低下する場面もあったものの、起債の多さや伊国債の増発懸念を受けて独国長期金利は横ばい圏で推移しました。月後半は、欧州でのワクチン接種加速期待や堅調な欧州経済指標を背景に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、独国金利ともに横ばい圏での推移を想定

米国長期金利については、早期の経済回復や高水準の利付債発行が金利上昇要因となる一方、インフレ率がFRBの新しい金融政策フレームワークにおける目標水準を下回って推移することが見込まれる中、緩和的な金融政策の長期化が意識されると想定されることから、横ばい圏での推移を見込みます。

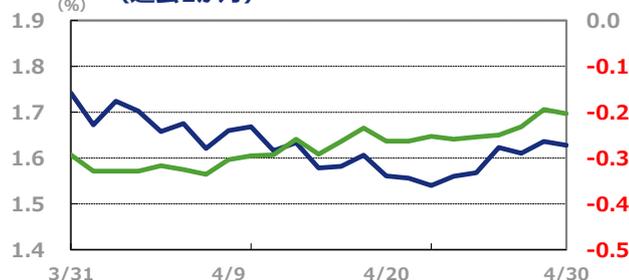
独国長期金利については、ECBの過度な金利上昇に対する抑制姿勢や新型コロナウイルス感染再拡大が金利低下圧力となる一方、一定程度の経済回復が金利上昇圧力となることが想定されるため、横ばい圏での推移を見込みます。

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

| | 3月末 | 4月末 | 前月末比 | 見通し |
|------------|--------|--------|--------|-----|
| 日本10年国債利回り | 0.095% | 0.097% | 0.002% | 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。

4月の動き

国内長期金利は横ばい圏で推移

国内長期金利は、横ばい圏で推移しました。月前半は日銀による国債買入れの減額が公表されたことから国内長期金利は上昇する場面もあったものの、堅調な入札結果を受けて低下し、横ばい圏で推移しました。月後半は堅調な入札結果を受けて国内長期金利は低下する場面もあったものの、米国長期金利に連れて上昇し、横ばい圏で推移した結果、月間でも横ばい圏で推移しました。

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

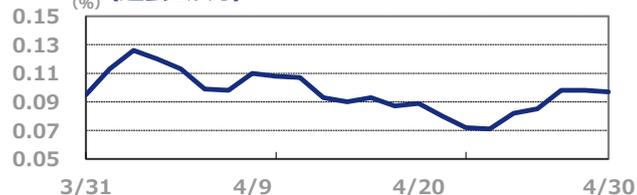
日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感を背景に、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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。

| | 3月末 | 4月末 | 騰落率 | 見通し |
|---------------|----------|----------|-------|-----|
| S&P500 (ポイント) | 3,972.89 | 4,181.17 | 5.24% | 上昇 |
| MSCI欧州 (ポイント) | 1,725.83 | 1,759.68 | 1.96% | 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。

■ 4月の動き

堅調な米経済指標や金利上昇の一服が好感され、米国株・欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比5.24%上昇しました。月前半は、バイデン政権による増税案が過度に嫌気されず、堅調な米経済指標や金利上昇の一服が好感され、株価は上昇しました。月後半は、堅調な決算発表が進む中、高い業績期待を超えられず株価は下落する大型株が散見されましたが、他国比で順調なワクチン接種の進展が相場全体の支えとなり横ばい圏で推移し、月間では上昇しました。

MSCI欧州は、前月比1.96%上昇しました。月前半は、堅調な米経済指標や金利上昇の一服が好感されたことなどから株価は上昇しました。月後半は、欧州でのワクチン接種加速期待が高まった一方、インドをはじめとするアジアでの新型コロナウイルス感染拡大が嫌気され株価は横ばい圏で推移し、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、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から株価水準に調整圧力が働く可能性が考えられます。一方で、インフラ投資を始めとした財政政策や、ワクチン接種が順調に進む中で潤沢な貯蓄が消費を押し上げる可能性等、現時点では景気回復への期待が先行し、米国株は底堅い展開を想定します。

欧州株式について、欧州圏内で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 ・量的金融緩和の早期縮小観測 |

国内株式

| | 3月末 | 4月末 | 騰落率 | 見通し |
|--------|------------|------------|--------|-----|
| 日経平均株価 | 29,178円80銭 | 28,812円63銭 | -1.25% | 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。

■ 4月の動き

緊急事態宣言発令による景気下押し懸念から、株価は下落

日経平均株価は、前月比1.25%下落しました。月前半は、バイデン米大統領による米国の半導体生産能力拡大を目指す政策が好感され、半導体関連の製造業を中心に堅調に推移する場面もあったものの、国内での新型コロナウイルス感染拡大が重石となり、株価は横ばい圏で推移しました。月後半は、緊急事態宣言の発令に伴う景気下押し懸念が広がったことや、決算発表において市場予想を下回る業績計画を開示する企業が多かったことなどから株価は下落し、月間でも下落しました。

■ 今後の相場見通し

ワクチンの段階的な普及期待から、底堅い展開を想定

日本株式について、グローバルに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支える要因と考えます。諸外国と比較してワクチン接種が遅れていることは重荷となるものの、ワクチン接種は現時点では景気回復期待を維持させるものであり、日本株の堅調な展開を想定します。

■ 日経平均株価



| 株価上昇要因 | 株価下落要因 |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・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 |

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。

米国REIT

| | 3月末 | 4月末 | 騰落率 | 見通し |
|----------------------------|--------|--------|-------|-----|
| S&P米国REIT指数 (配当込み、ポイント) | 445.53 | 481.16 | 8.00% | 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。

4月の動き

ワクチン普及による経済正常化期待から、指数は上昇

S&P米国REIT指数（配当込み）は、前月比8.00%上昇しました。前半は、米国長期金利の低下に加え、堅調な米国経済指標により景気回復への期待感が高まったことから指数は上昇しました。後半は、ワクチン接種が順調に進む中、引き続き経済正常化期待から指数は上昇し、月間でも上昇しました。

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コマースの一段の進展や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。米国長期金利上昇懸念が燃えるなかでも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"> 金融緩和姿勢の長期化 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

| | 3月末 | 4月末 | 騰落率 | 見通し |
|-------------------------|----------|----------|-------|-----|
| 東証REIT指数 (配当込み・ポイント) | 4,399.26 | 4,518.99 | 2.72% | 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。

4月の動き

長期金利の上昇一服により、指数は上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比2.72%上昇しました。前半は、国内長期金利が低下したことや、米投資ファンドによる個別銘柄への買収提案がJ-REIT各社のガバナンス改善期待につながったことから、指数は上昇しました。後半は、国内長期金利の上昇一服により利回り商品への需要が高まる中、緊急事態宣言の発令に伴う景気下押し懸念が重石となり横ばい圏で推移し、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、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で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

| | 3月末 | 4月末 | 騰落率 | 見通し |
|------|---------|---------|--------|-----|
| ドル/円 | 110円71銭 | 108円93銭 | -1.61% | 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。

4月の動き

米金利低下を受けて円高・ドル安

ドル/円は、前月比1.61%下落し、円高・ドル安となりました。月前半は、FRB高官の発言から金融緩和継続姿勢が改めて確認される中、米国長期金利の低下に連れて円高・ドル安となりました。月後半は、米中対立懸念や緊急事態宣言の発令観測を受けた日本株の下落を背景に円高・ドル安となる場面もあったものの、米国長期金利低下が一服したことを受けて横ばい圏での推移となり、月間では円高・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、追加経済対策やワクチン普及による景気回復期待が円安・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

| | 3月末 | 4月末 | 騰落率 | 見通し |
|-------|---------|---------|-------|-----|
| ユーロ/円 | 129円80銭 | 131円99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（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。

4月の動き

欧州でのワクチン接種加速期待を背景に円安・ユーロ高

ユーロ/円は、前月比1.69%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、米国長期金利低下を受けたドル安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、欧州でのワクチン接種加速期待を背景に円安・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

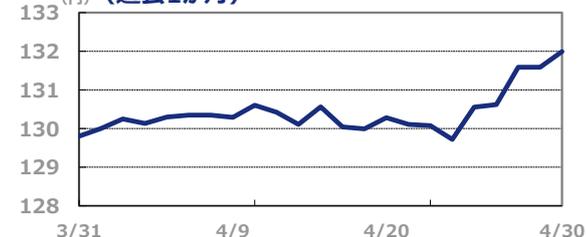
ユーロ/円は、欧州各国の大規模な財政政策やEU復興基金による景気下支え期待、ワクチン普及加速期待がユーロ高要因となるものの、新型コロナウイルス感染再拡大に伴う欧州経済への悪影響や、ECBの過度な金利上昇に対する抑制姿勢がユーロ安要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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 5月12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。