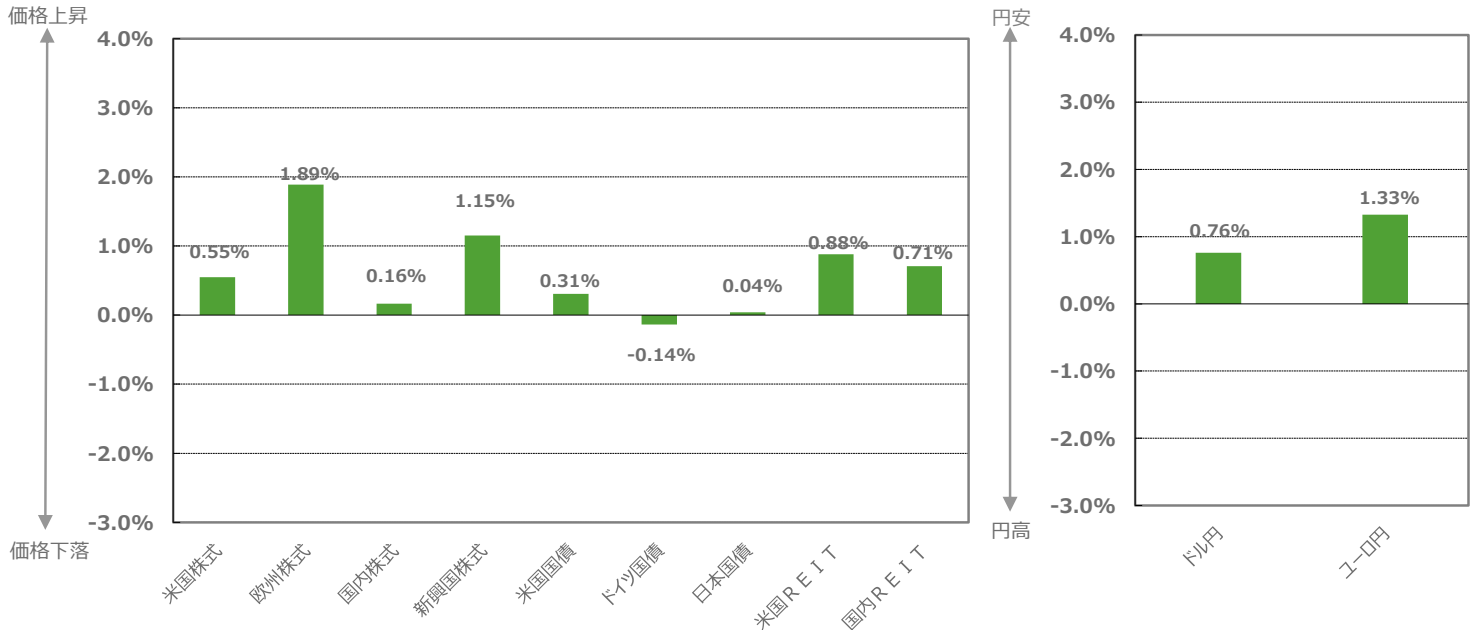


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2021年6月号 | NO.207

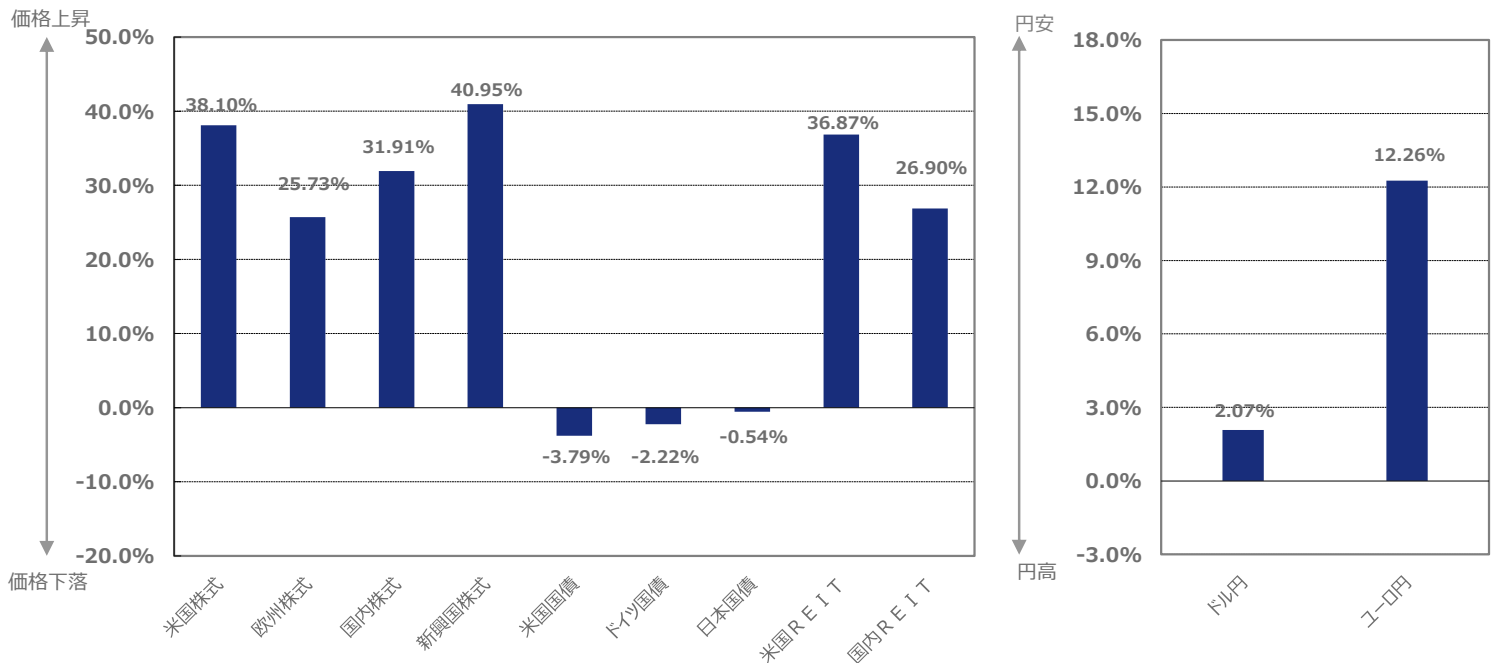
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2021年5月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

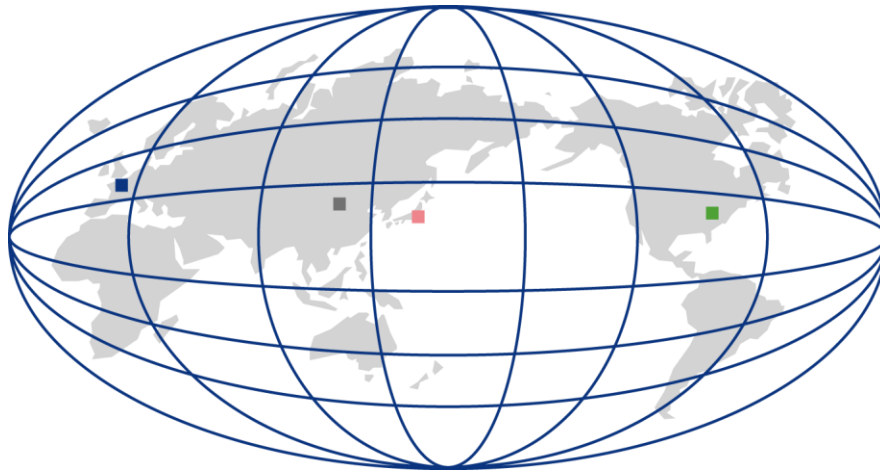
過去1年騰落率 (2020年5月末と2021年5月末の比較)



※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、各国の拡張的な財政政策やEU復興基金の稼働による景気の下支えが想定される中、ワクチン普及進展に伴って一段の経済回復が見込まれます。ロックダウンの緩和やワクチン接種が進む中、企業センチメントを中心に個人消費、生産において回復が見られます。労働市場は、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、ドイツVAT減税のベース効果やエネルギー価格の上昇を背景に短期的に大きく上昇するものの、基調については経済回復の進展に伴い緩やかに上昇する展開を想定しています。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ているものの、一段の経済回復を受けたQEのペース減速には留意が必要です。

新興国

中国経済は、ワクチン接種拡大や移動制限の緩和による個人消費の増加や、好調な輸出を追い風に生産活動が加速し、不動産や製造業投資が拡大する等、景気回復が持続しています。今後は、政府による過熱抑制策を受けて固定資産投資の伸びは緩やかとなる一方、消費刺激策や雇用・所得環境の改善が個人消費の回復を後押しする上、輸出も世界景気の回復を受けて増加基調が持続する見込みであることから、潜在成長率を上回る成長率が続く見通しです。

新興国全体では、世界的な新型コロナウイルス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中、一部新興国におけるインフレ圧力や信用力と行政の質の悪化に留意する必要があるものの、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。また、新型コロナウイルスのワクチン接種は始まりましたが、パンデミックは依然として多くの新興国で悪影響を及ぼしており、新興国の景気回復ペースは先進国に対して遅れを取る公算が大きいと見えています。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

米国経済は、新型コロナウイルスの感染拡大が減速し、ワクチン接種も進捗する中、経済活動の再開が進展しています。追加経済対策による潤沢な貯蓄を背景に引続き個人消費は堅調な推移が見込まれますが、足許のインフレ高進懸念の高まりを背景に消費者センチメントには悪化の兆しが見られます。企業活動のセンチメントは良好で、一部で供給制約の影響が深刻化しているものの、生産・投資活動は総じて拡大基調が継続しています。住宅市場は在庫不足や価格高騰を背景に増勢鈍化も、力強い需要と低金利環境を背景に引き続き堅調です。労働市場は労働供給の不足が制約となっているものの、経済活動再開に伴い改善が継続しています。コア物価については、ベース効果に加え供給制約の深刻化を背景に短期的には急上昇するものの、基調については経済回復の進展に伴い緩やかに上昇する展開を想定しています。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、新型コロナウイルス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、足許は新型コロナウイルス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

	4月末	5月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.63%	1.6%	-0.03%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	-0.20%	-0.19%	0.02%	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。

5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。前半は、軟調な経済指標や株式市場を背景に米国長期金利は低下する場面もあったものの、堅調な物価指標を受けて横ばい圏で推移しました。月後半は、欧州金利の低下や堅調な入札結果を受けて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0.02%上昇しました。前半は、6月ECB理事会での段階的な量的緩和の縮小（以下「テーパリング」という）発表に対する懸念や起債の多さを受けて独国長期金利は上昇しました。月後半は、ラガルドECB総裁の金利上昇を牽制する発言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ものの、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。

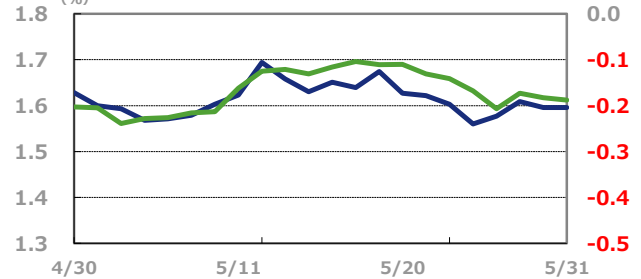
独国長期金利については、長期的なインフレ基調の低位推移やECBの過度な金利上昇に対する抑制姿勢が金利低下圧力となる一方、一定程度の経済回復やQEのペース減速に対する懸念が金利上昇圧力となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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

	4月末	5月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.097%	0.087%	-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。

5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。前半は堅調な米国物価指標を背景とした米国長期金利の上昇を受けて国内長期金利は上昇する場面もあったものの、日本株の下落を受けて低下し、横ばい圏で推移しました。月後半は米国長期金利に連れて国内長期金利は低下する場面もあったものの、日本株の上昇を受けて上昇し、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。

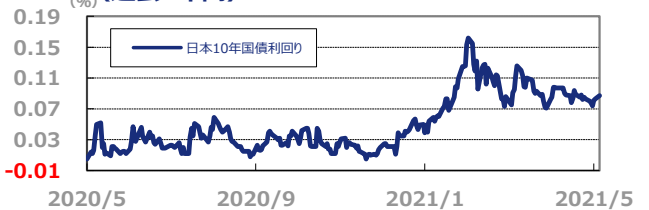
今後の相場見通し

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

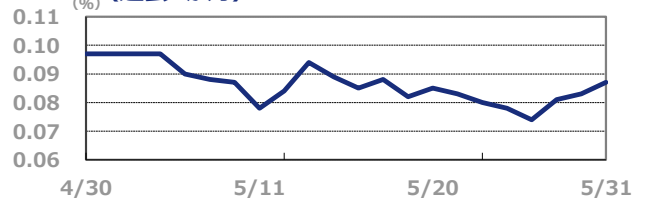
日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感を背景に、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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。

	4月末	5月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	4,181.17	4,204.11	0.55%	上昇
MSCI欧州 (ポイント)	1,759.68	1,792.94	1.89%	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。

■ 5月の動き

過度なインフレ懸念が後退したことで、米国株・欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比0.55%上昇しました。前半は軟調な経済指標から過度な金融緩和縮小への懸念が後退した一方、堅調な物価指標を受けて株価は横ばい圏で推移しました。月後半は、過度なインフレ懸念が後退したことを受けて株価は上昇し、月間でも上昇しました。

MSCI欧州は、前月比1.89%上昇しました。前半は堅調な1-3月期企業決算に加え、堅調な経済指標から景気回復が意識されて株価は上昇しました。月後半は、ECBの緩和スタンス維持が確認されて安心感が広がったほか、過度なインフレ懸念が後退したことから株価は上昇し、月間でも上昇しました。

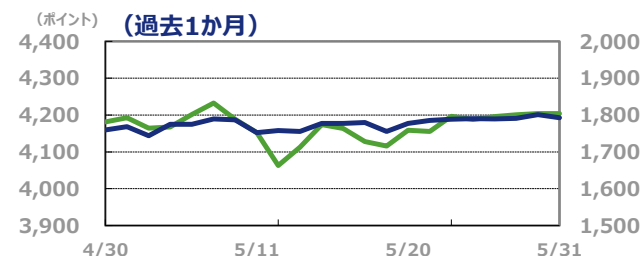
■ 今後の相場見通し

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、テーパリングを巡る不透明な情勢や短期的なインフレに対する過度な懸念から、当面はボラティリティ（市場の変動性）が上がりやすく、上値を抑制する要因になると想定します。しかし、その後はインフラ投資を始めとした財政政策や潤沢な貯蓄による消費の押し上げ効果などに伴い企業業績の伸長が期待されるため、米国株は横ばいから緩やかな上昇を見込みます。

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

	4月末	5月末	騰落率	見通し
日経平均株価	28,812円63銭	28,860円08銭	0.16%	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。

■ 5月の動き

米国株に連動する形で買戻しが入り、株価は上昇

日経平均株価は、前月比0.16%上昇しました。前半は米国株に連れて上昇したものの、堅調な米国物価指標を受けて、株価は下落しました。月後半は、米国株の反発や日本株の大幅下落に対する反動などから買戻しが入り株価は上昇し、月間でも上昇しました。

■ 今後の相場見通し

ワクチンの着実な普及期待から、底堅い展開を想定

日本株式について、短期的な米国のインフレ懸念が上値抑制要因となる一方、グローバルに製造業が改善してい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。諸外国と比較して遅れていたワクチン接種も着実な進捗が見られ、現時点では景気回復期待を維持させるものと考えているため、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。

	4月末	5月末	騰落率	見通し
S&P米国REIT指数 (配当込み、ポイント)	481.16	485.40	0.88%	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。

5月の動き

長期金利の上昇一服により、指数は上昇

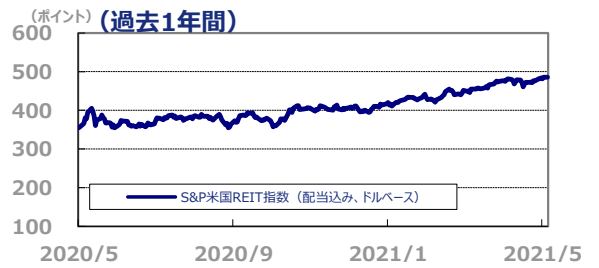
S&P米国REIT指数（配当込み）は、前月比0.88%上昇しました。月前半は堅調な物価指標を受けて、指数は下落しました。月後半は、米国長期金利上昇が一服したことから、指数は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

経済正常化に伴う需要回復期待から、底堅い展開を想定

米国REIT市場は、中長期的には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も想定されます。指数については、短期的には、NAV倍率指標などでみた割安感が薄れていることに加えて、テーパリングを巡る不透明な情勢が嫌気され上値が重い展開も想定されますが、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

	4月末	5月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	4,518.99	4,551.00	0.71%	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。

5月の動き

長期金利の上昇一服により、指数は上昇

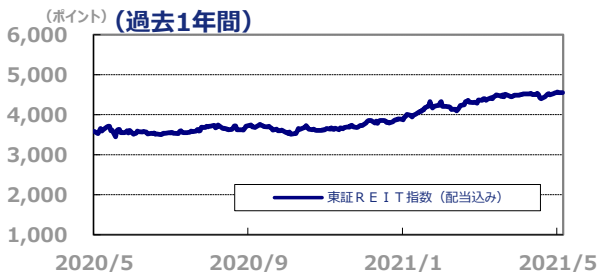
東証REIT指数（配当込み）は、前月比0.71%上昇しました。月前半は堅調な米国物価指標を受けて、指数は下落しました。月後半は、米国長期金利上昇が一服したことから、指数は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

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、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系への影響がどの程度でてくるのかを中心にファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）の悪化具合が注目されます。短期的には、NAV倍率指標などでみた割安感が薄れていることや、テーパリングを巡る不透明な情勢が嫌気されることから上値の重い展開を想定します。分配金の動向が定まりにくいものの、ワクチン接種進展による経済正常化期待が支えとなることなどから、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"> 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

	4月末	5月末	騰落率	見通し
ドル/円	108円93銭	109円76銭	0.76%	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。

5月の動き

堅調な米国物価指標を受けて円安・ドル高

ドル/円は、前月比0.76%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、軟調な米国経済指標を受けて円高・ドル安となる場面もあったものの、堅調な米国物価指標を受けて円安・ドル高となりました。月後半は、米国長期金利低下や、暗号資産の急落を受けた株式市場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

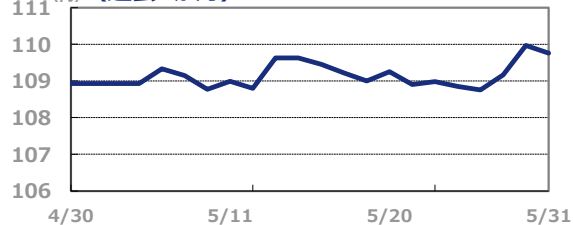
ドル/円は、追加経済対策やワクチン普及による景気回復期待が円安・ドル高圧力となる一方、FRBによる緩和的な金融政策が当面継続されることがドル安要因として意識される展開を想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> ・米国経済の回復鈍化 ・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

	4月末	5月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	131円99銭	133円74銭	1.33%	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。

5月の動き

欧州での新型コロナウイルス感染状況の改善を背景に円安・ユーロ高

ユーロ/円は、前月比1.33%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、6月ECB理事会でのテーパリング発表に対する懸念を受けて円安・ユーロ高となりました。月後半は、新型コロナウイルス感染状況の改善や堅調な欧州経済指標を背景に円安・ユーロ高となり、月間でも円安・ユーロ高となりました。

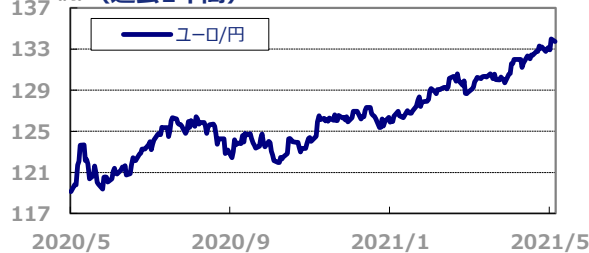
今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

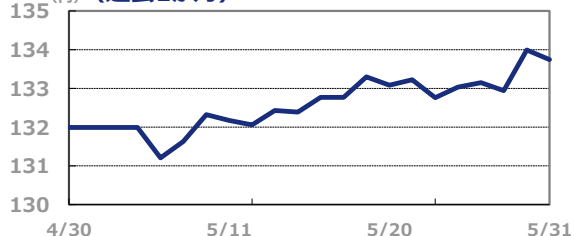
ユーロ/円は、EU復興基金の稼働やワクチン普及加速を受けた欧州経済正常化期待がユーロ高要因となるものの、ECBによる緩和的な金融政策の継続がユーロ安要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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"> ・欧州経済の回復鈍化 ・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 6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。