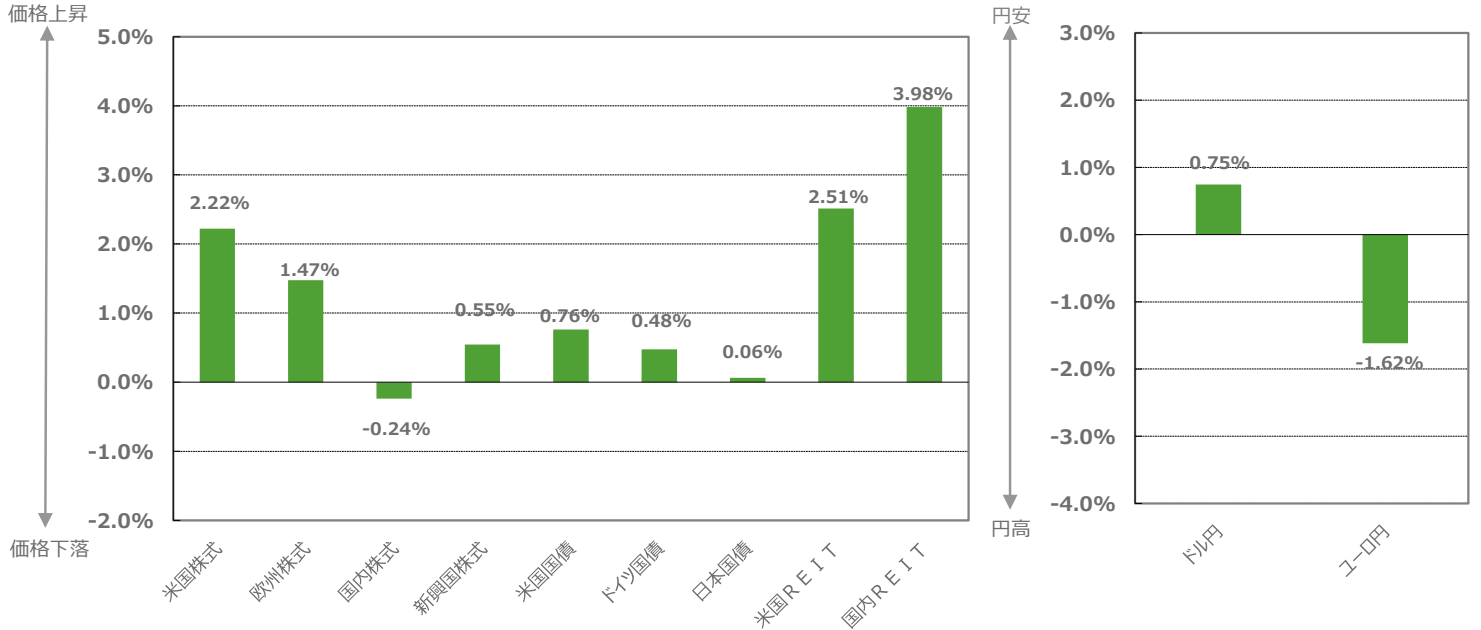


# NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2021年7月号 | NO.208

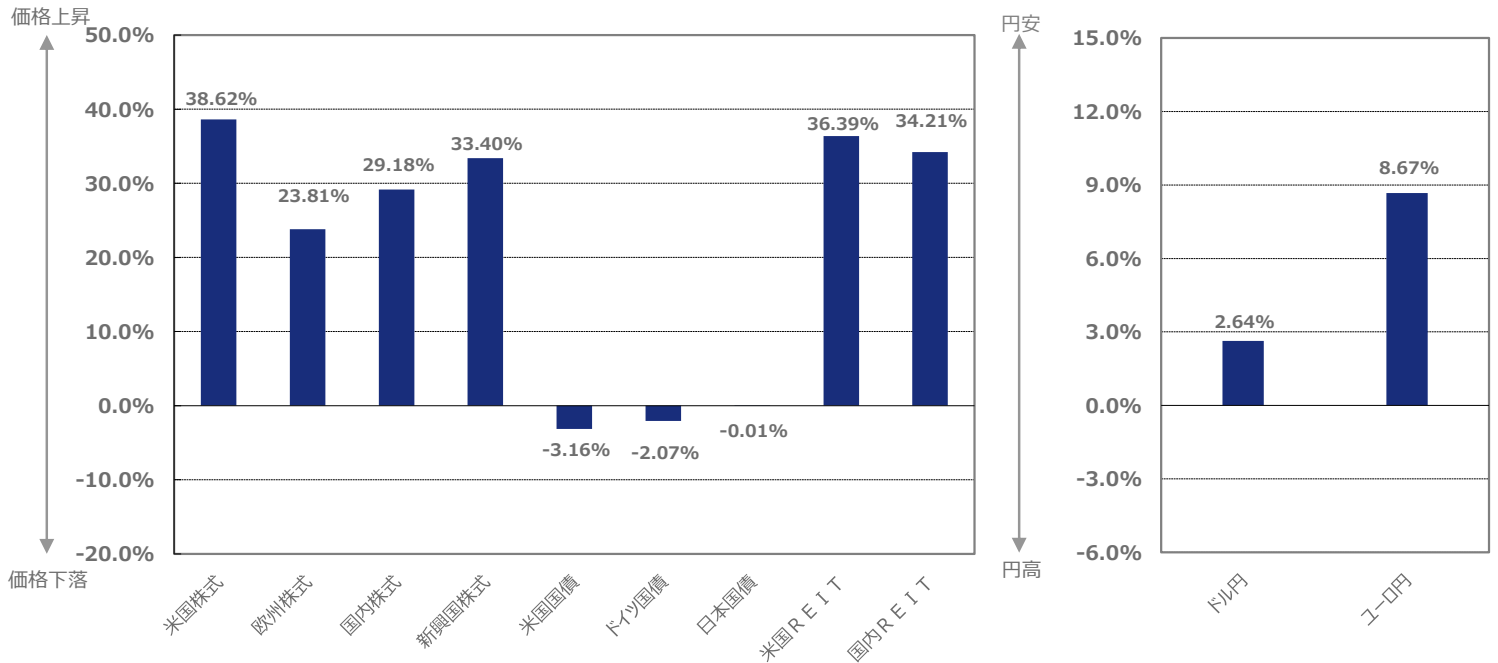
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2021年6月末現在の情報に基づき作成しています。

## 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。

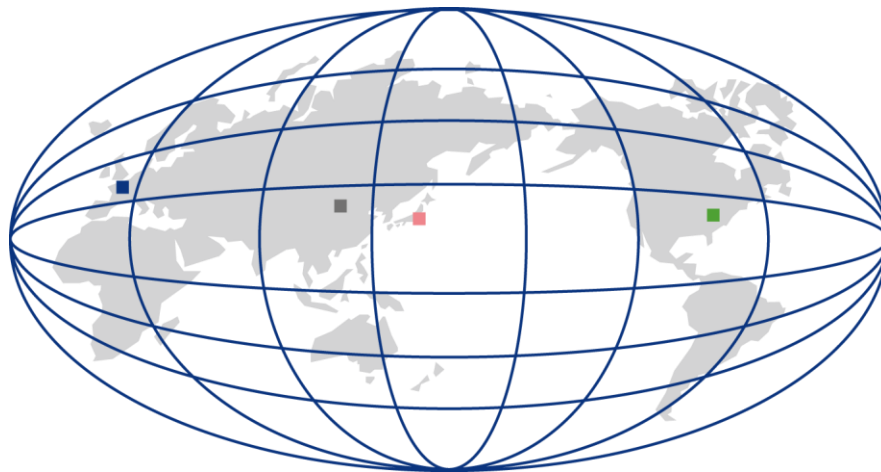
## 過去1年騰落率（2020年6月末と2021年6月末の比較）



※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欧州連合（以下「EU」という）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（付加価値税）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、移動制限の緩和による個人消費の増加や、好調な輸出と投資により急回復していたものの、政府による過熱抑制策が下押し要因となり、景気回復の勢いが低下しています。今後は、金融当局が金融政策の正常化に舵を切りつつ、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、感染症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は緩やかな成長が持続する見通しです。また、一部新興国が利上げに踏み出しつつも、多くの新興国は緩和的な金融政策を維持する中、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、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、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、国内外におけるワクチン接種の進展を背景に感染症の影響が徐々に和らいでいくなか、改善基調での推移が見込まれます。外需は、半導体等の供給制約により足許は足踏み状態が続いているものの、外需の拡大や供給制約の解消を受け改善を見込みます。内需は、ワクチン接種の進展に伴う行動規制の緩和や過剰貯蓄を背景に回復が進展することを見込みます。また、今秋の実施が想定される衆議院総選挙の前後には、追加経済対策が打たれる可能性が高く、経済回復の支援材料になると想定します。

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

	5月末	6月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.6%	1.47%	-0.13%	上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.19%	-0.21%	-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。

### 6月の動き

米国金利は低下、独国金利は低下

米国長期金利は0.13%低下しました。月前半は市場予想を下回った雇用指標や堅調な入札結果を受け米国長期金利は低下しました。月後半は米連邦公開市場委員会（以下「FOMC」という）でインフレに対し警戒的な姿勢が示され、インフレ期待が後退したこと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0.02%低下しました。月前半は、ECB理事会でQEベースの維持が決定されたことや米国長期金利の低下を背景に独国長期金利は低下しました。月後半は、EUの大型起債を背景に独国長期金利は上昇する場面もあったものの、月末にかけて債券需要が高まったことを背景に低下し、月間でも低下しました。

### 今後の相場見通し

米国金利は上昇、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がインフレの上方リスクを警戒しインフレ期待の安定化に舵を切った中、期待インフレ率は横ばい圏での推移が見込まれる一方、経済回復の進展に加え利上げ時期に向けて実質金利は徐々に上昇することが見込まれることから、緩やかに上昇していく展開を見込みます。

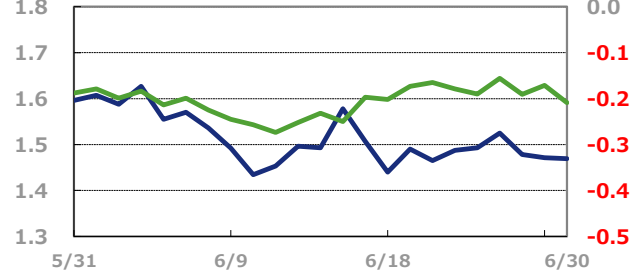
独国長期金利については、長期的なインフレ基調の低位推移やECBの過度な金利上昇に対する抑制姿勢が金利低下圧力となる一方、一定程度の経済回復やQEのペース減速に対する懸念が金利上昇圧力となることが想定され、横ばい圏での推移を見込みます。

### 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"> <li>・米欧経済の想定以上の回復</li> <li>・インフレ期待の上昇・資源価格の回復</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・緩和的な金融環境の継続</li> <li>・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</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・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</li> </ul>

## 国内債券

	5月末	6月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.087%	0.058%	-0.029%	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。

### 6月の動き

国内長期金利は低下

国内長期金利は、0.02%低下しました。月前半は、米国長期金利の低下に加えて、国債入札が総じて良好な結果となったことから国内長期金利は低下しました。月後半は、米国長期金利の低下につれて国内長期金利は低下する場面もあったものの、低調な結果となった5年債入札が上昇圧力となり、横ばい圏で推移した結果、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

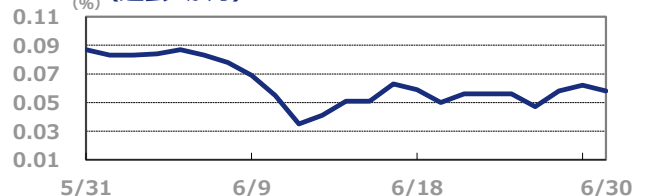
日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感を背景に、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

### 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"> <li>・国内財政懸念の高まり</li> <li>・日銀による国債買入れの減額</li> <li>・短期金利・長期金利操作目標の引き上げ</li> <li>・フォワードガイダンスの撤廃</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・円高および物価下落</li> <li>・日銀による国債買入れの増額</li> <li>・短期金利・長期金利操作目標の引き下げ</li> <li>・フォワードガイダンスの強化</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・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</li> </ul>

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。

	5月末	6月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	4,204.11	4,297.50	2.22%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,792.94	1,819.39	1.47%	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。

### 6月の動き

タカ派的なFOMC結果をこなし、米国株・欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比2.22%上昇しました。月前半は、ワクチン接種進展や堅調な経済指標の発表を受けて投資家のリスク選好が強まり、株価は上昇しました。月後半は、タカ派的なFOMC結果を受け一時株価は下落する局面もありましたが、その後の米国長期金利の低下やバイデン政権のインフラ投資政策の前進等から上昇し、月間でも上昇しました。

MSCI欧州は、前月比1.47%上昇しました。月前半は、ワクチンの接種状況を示すデジタルパスポートを活用し渡航時の隔離義務を免除する計画等が報じられ、欧州域内の経済再開が意識されたこと等から株価は上昇しました。月後半は、英国を中心にデルタ株の感染が拡大していることへの警戒感や、中国経済の先行き不透明感が意識されたこと等から株価は下落したものの、月間では上昇しました。

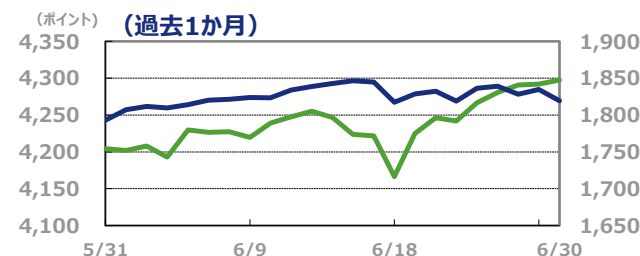
### 今後の相場見通し

経済再開に伴う企業業績拡大を背景に、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、利上げ時期に向けた警戒やテーパリング（量的緩和の縮小）を巡る不透明な情勢から、当面はボラティリティ（市場の変動性）が上昇しやすい局面の継続を想定するも、高圧経済を容認するFRBの政策の信認の高さに支えられ大幅な調整は想定しません。一方で、インフラ投資を始めとした財政政策なども後押しとなる中、経済再開の恩恵を受けやすい業種中心に企業業績の伸長が期待でき、米国株は横ばい圏から緩やかな上昇を見込みます。

欧州株式について、地域差はあるもののワクチン接種は順調に進捗していると考えます。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、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"> <li>・米欧経済の想定以上の回復</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得等、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・感染再拡大による経済活動の停滞</li> <li>・米中対立の激化</li> <li>・量的金融緩和の早期縮小及び利上げ</li> </ul>

## 国内株式

	5月末	6月末	騰落率	見通し
日経平均株価	28,860円08銭	28,791円53銭	-0.24%	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。

### 6月の動き

ワクチン接種進展も、月末のデルタ株感染拡大懸念が嫌気され株価は下落

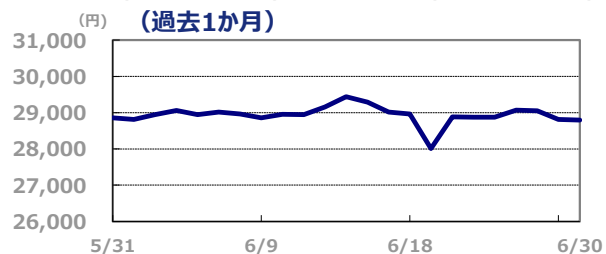
日経平均株価は、前月比0.24%下落しました。月前半は、ワクチン接種進展に伴う経済再開期待から、リオープン銘柄を中心に物色され、株価は上昇しました。月後半は、タカ派的なFOMC結果や一部FRB高官の発言がタカ派と捉えられたことで、株価は急落する局面も見られましたが、米国長期金利が低下する中上昇しました。その後は、国内のデルタ株の感染拡大懸念が嫌気される中株価は下落し、月間でも下落しました。

### 今後の相場見通し

経済正常化及び景気回復期待から、底堅い展開を想定

日本株式について、米国の利上げ時期に向けた警戒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グローバル景気の影響を受けやすい日本株を下支えるものと考えます。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であり、日本株は横ばい圏から緩やかな上昇を見込みます。

### 日経平均株価



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・企業業績の回復</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得等、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・感染再拡大による経済活動の停滞</li> <li>・米中対立の激化</li> <li>・各国中銀の量的金融緩和早期縮小及び利上げ</li> </ul>

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。

## 米国REIT

	5月末	6月末	騰落率	見通し
S&P米国REIT指数 (配当込み、ポイント)	485.40	497.60	2.51%	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。

### 6月の動き

タカ派的なFOMC結果も、長期金利低下から指数は上昇

S&P米国REIT指数（配当込み）は、前月比2.51%上昇しました。前半は、ワクチン接種進展や堅調な経済指標の発表を受けて投資家のリスク選好が強まり、指数は上昇しました。後半は、タカ派的なFOMC結果から投資家のリスク回避姿勢が強まり指数は急落する局面もあったものの、米国長期金利が低下したことから上昇し、月間でも上昇しました。

### 今後の相場見通し

割安感の後退・金利の先高観から横ばい圏の展開を想定

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が想定されます。指数については、経済活動の正常化に伴う回復期待は望めるものの、NAV（純資産総額）倍率指標などでみた割安感が薄れていることに加えて、米国の金融政策を巡る不透明な情勢や金利先高感から横ばい圏の展開を見込みます。

### 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"> <li>・金融緩和姿勢の長期化</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得等、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・量的金融緩和の早期縮小及び利上げ、それに伴う金利上昇による投資妙味の希薄化</li> <li>・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</li> </ul>

## J-REIT

	5月末	6月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	4,551.00	4,732.24	3.98%	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。

### 6月の動き

タカ派的なFOMC結果も、長期金利低下から指数は上昇

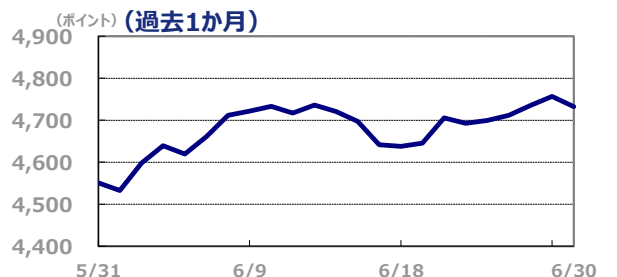
東証REIT指数（配当込み）は、前月比3.98%上昇しました。前半は、FTSEグローバル株式指数へのJ-REIT組入という需給イベントを控える中、ワクチン接種進展に伴う経済再開期待から指数は上昇しました。後半は、タカ派的なFOMC結果を受けて売りに押される局面もあったものの、米国長期金利の低下を受けて指数は上昇し、月間でも上昇しました。

### 今後の相場見通し

分配金等の見通し不透明感から、横ばい圏の展開を想定

J-REIT市場は、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、米国の金融政策を巡る不透明な情勢が嫌気され、上値が重い展開を想定します。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。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"> <li>・各国中銀の金融緩和姿勢長期化</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得等、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各国中銀の量的金融緩和の早期縮小及び利上げ、それに伴う金利上昇による投資妙味の希薄化</li> <li>・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要の低迷</li> </ul>

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

	5月末	6月末	騰落率	見通し
ドル/円	109円76銭	110円58銭	0.75%	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、「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。

### 6月の動き

#### FOMCを受けて円安・ドル高

ドル/円は、前月比0.75%上昇し、円安・ドル高となりました。前半は、市場予想を下回った米国雇用指標を受けて円高・ドル安となる場面もあったものの、堅調な米国物価指標や株高を背景に円安・ドル高となりました。後半は、FOMCにて政策金利見通しが市場予想以上に引き上げられたことを受けて円安・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

#### 緩やかな上昇を想定

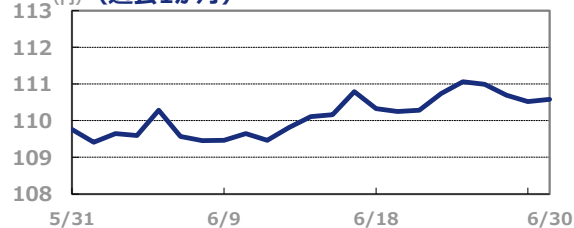
ドル/円は、拡大する米経常赤字や、広がる日米インフレ格差が中長期的な円高・ドル安要因となる一方、日米の金融政策格差と金利差の拡大が円安・ドル高要因となることから、緩やかな上昇を見込みます。

### 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"> <li>・米国経済の想定以上の回復</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米国経済の回復鈍化</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・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</li> </ul>

## ユーロ

	5月末	6月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	133円74銭	131円58銭	-1.62%	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。

### 6月の動き

#### ECBの緩和継続姿勢を背景に円高・ユーロ安

ユーロ/円は、前月比1.62%下落し、円高・ユーロ安となりました。前半は、ECB理事会でQEペースの維持が決定されたものの為替相場への影響は限定的となり、横ばい圏での推移となりました。後半は、FOMCを受けて不安定な値動きとなった株式市場や、ECB高官のパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）終了議論は時期尚早であるとの発言を背景に円高・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

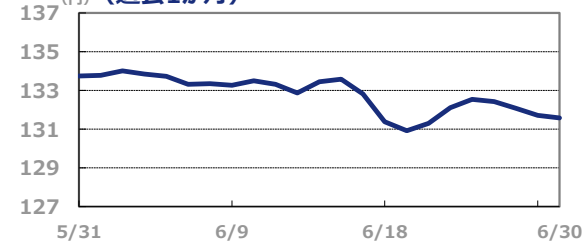
ユーロ/円は、EU復興基金の稼働やワクチン普及加速を受けた欧州経済正常化期待がユーロ高要因となるものの、ECBによる緩和的な金融政策の継続がユーロ安要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

### 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"> <li>・欧州経済の想定以上の回復</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・欧州経済の回復鈍化</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・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</li> </ul>

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 7月7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 0 1 2 0 - 4 3 9 - 2 4 4

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。