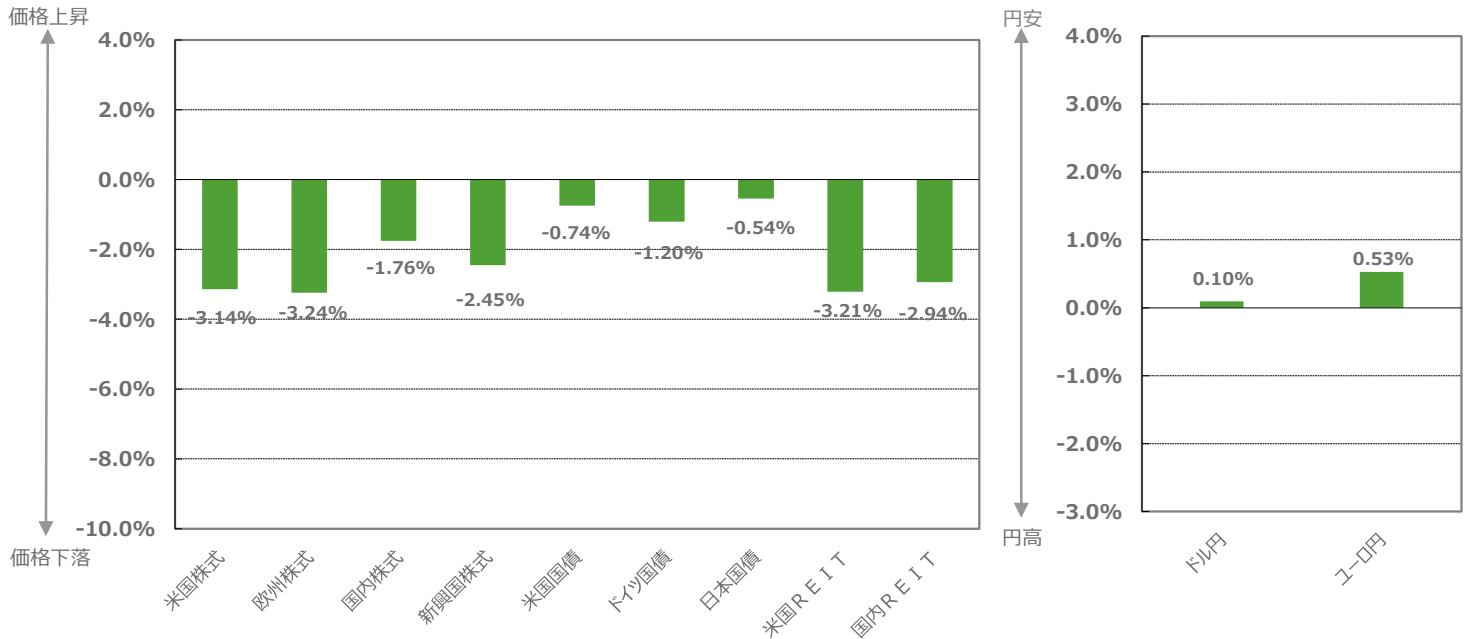


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2022年3月号 | NO.216

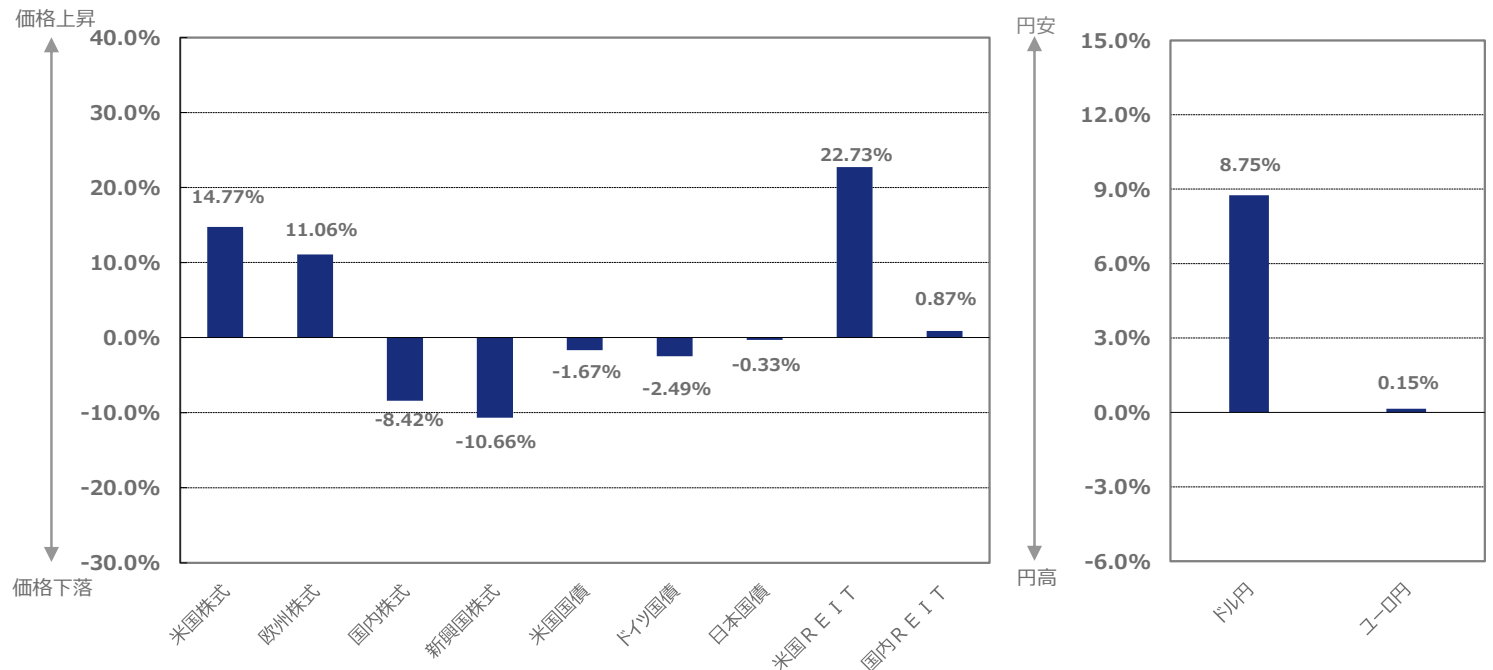
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2022年2月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

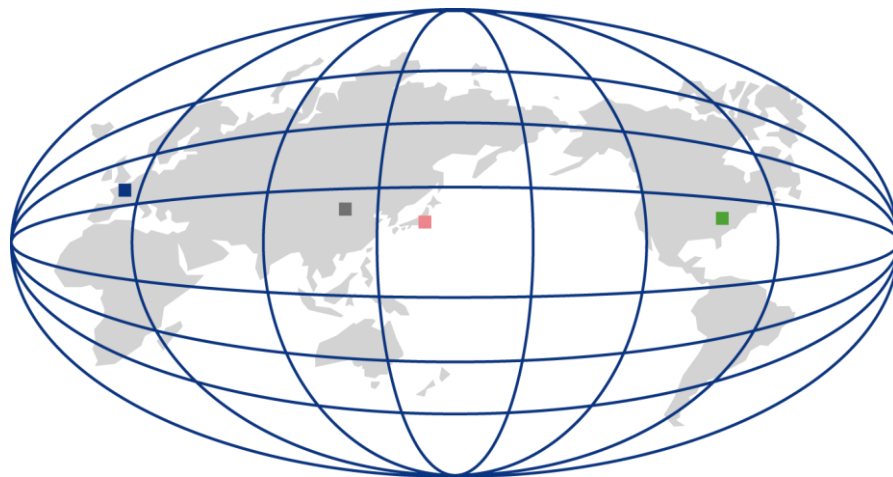
過去1年騰落率（2021年2月末と2022年2月末の比較）



※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エマージング・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。



欧州

欧州経済は、供給制約や新型肺炎、ウクライナ情勢に留意が必要であるものの、経済再開に伴う回復基調が想定されます。個人消費は、経済再開に伴う回復が見込まれるものの、高インフレの影響が懸念されます。企業活動は、原材料の供給制約に緩和の兆しが見られているものの、ウクライナ情勢悪化による企業活動への下押し圧力には留意が必要です。労働市場については、雇用維持政策の期限到来による悪影響を経済再開に伴う労働需要の高まりが相殺する見込みです。物価については、22年後半にかけて反落する見込みであるものの、ウクライナ情勢悪化に伴うエネルギー価格の高止まりや供給制約解消の遅延に伴い、高水準で推移する可能性には留意が必要です。物価の基調については賃金上昇圧力が限定的となる中、経済回復の進展に伴って極めて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）は足許でインフレ抑制に対する姿勢を積極化しており、22年半ばに量的緩和（QE）を終了し、22年後半に利上げを実施することも視野に入れております。政治については、仏大統領選に伴う地政学リスクの高まりに留意が必要です。

新興国

中国経済は、輸出が堅調推移する一方、ゼロコロナ政策に伴う個人消費の低迷や不動産開発投資を中心とした投資活動の減速を背景に停滞しています。今後は、ゼロコロナ政策の継続が消費の下振れ圧力となるものの、政府の景気・雇用の安定に向けた財政出動により、インフラ投資は拡大に向かう見通しです。加えて、政府の価格上昇抑制策により物価は落ち着いた動きになると見込まれる中、中小零細企業の経営安定を企図して追加の金融緩和策を実施する展開が想定されるため、景気回復の勢いが強まる公算です。

新興国全体では、新型肺炎のワクチン接種の進捗などから多くの新興国の経済活動は新型肺炎の感染拡大前の水準に戻ると見ているものの、金融政策が経済成長に支援的ではない方向に転じており、緩やかな成長に留まる見通しです。物価は、緊迫化するウクライナ情勢が資源価格を高止まりさせる公算が大きく、各国中央銀行の目標水準を上回って推移すると想定します。国毎の金融引き締め姿勢に温度差があることに加え、新型肺炎の感染状況、サービス・観光業の回復、地政学的リスクの高まりといった要因により、景気回復の速度にも大きな差が生じる展開を見込みます。

米国

米国経済は、成長基調が続いているものの、足許は新型肺炎の感染再拡大を受けて経済活動が減速しています。個人消費は追加経済対策による貯蓄を背景に引き続き底堅い推移が見込まれるものの、インフレ高進にかかる懸念の高まりを背景に消費者センチメントは悪化しています。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続いています。住宅市場は在庫不足や価格高騰を背景に増勢は鈍化しているものの、力強い需要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が続いているものの、労働供給の回復停滞および不足が制約となっています。コア物価については、供給制約の長期化を背景に高止まりしているものの、22年前半には供給制約の緩和を受けて徐々に低下が見込まれます。一方で物価の基調については、住居費の上昇や労働市場の逼迫に伴う賃金上昇を受けて堅調に上昇する展開を想定しています。経済回復が進展する中で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）が概ね達成された中、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）はインフレ抑制を最優先事項として、利上げおよび量的引き締め（以下「QT」という）を通じた積極的な金融政策の正常化を進めていくことが見込まれます。

日本

日本経済は、国内外におけるワクチン接種進展を背景に感染症の影響が徐々に和らいでいく中、改善基調で推移することが見込まれます。外需は、海外経済の回復を受けて改善基調が続くことを見込むものの、供給制約が長期化していることから改善ペースは緩やかなものになると想定します。内需は、ワクチン接種進展に伴う行動規制の緩和や過剰貯蓄を背景に回復を見込みます。また、追加の経済対策も経済回復の支援材料になると想定します。

物価は、エネルギー価格の上昇や携帯電話料金引き下げの影響の剥落から短期的には上昇が見込まれるものの、前年比効果の剥落から中期的には低下を見込みます。日銀の金融政策は、昨年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などによる緩和的な金融政策の継続を見込むものの、金融緩和長期化に伴う副作用の軽減や日銀執行部人事に関する思惑から政策調整の可能性に留意が必要です。

	1月末	2月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.78%	1.83%	0.05%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	0.01%	0.13%	0.12%	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、0.05%上昇しました。月前半は、欧州長期金利の上昇や堅調な経済指標の結果を受けて米国長期金利は上昇しました。月後半は、多数のFRB高官から3月米連邦公開市場委員会（FOMC）における50bp利上げに関する否定的発言があったことやウクライナ情勢の緊迫化を受けて米国長期金利は低下したものの、月間では上昇しました。

独国長期金利は、0.12%上昇しました。月前半は、ECB理事会後の総裁会見で年内利上げを否定しないなどのタカ派な姿勢が見ら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、ウクライナ情勢の緊迫化を受けて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、期待インフレ率は抑制が見込まれる一方、利上げ開始やQTによる国債需給の緩みを背景に実質金利は徐々に上昇することが見込まれます。但し景気拡大ペースが巡航速度に戻る中で利上げ到達点はコロナ禍前の水準付近に留まると想定することから、米国長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。

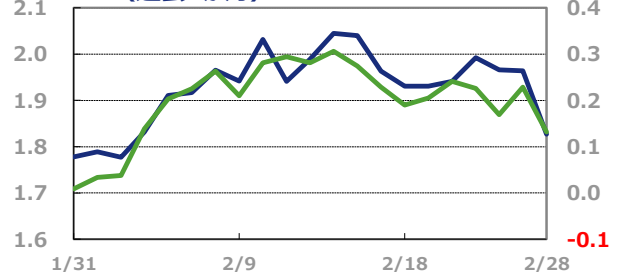
独国長期金利については、足許のインフレ上昇や金融政策正常化期待が金利上昇圧力となるものの、賃金上昇を通じた恒常的なインフレ圧力は依然高くないと考えられ、市場の利上げ織り込みが一段と進む可能性は低いと想定していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

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)
- 金融政策正常化に対する期待の高まり - 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	- 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、景気減速懸念 - 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 - ウクライナ情勢の悪化

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	0.174%	0.187%	0.013%	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

国内長期金利は横ばい圏での推移

国内長期金利は、横ばい圏で推移しました。月前半は、終盤にかけて日銀による指値オペの実施から国内長期金利は低下する場面もあったものの、欧州長期金利の上昇や国債入札が軟調な結果となったことから上昇しました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化や米国長期金利の低下を受けて国内長期金利は低下し、月間では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

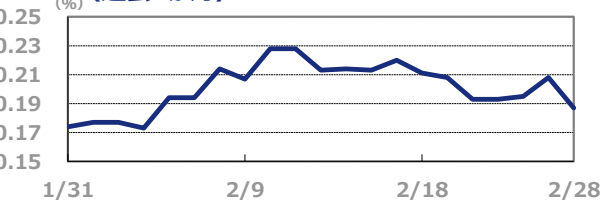
日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を想定するものの、当面は日銀の金融政策調整が意識されやすい展開を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれるものの、超長期国債は他年限対比で日銀の国債買入れ割合が低いことに加えて、日銀の金融政策調整に関する思惑の高まりから、横ばい圏での推移を見込みます。

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)
- 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	- 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。

	1月末	2月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	4,515.55	4,373.94	-3.14%	横ばい
M S C I 欧州 (ポイント)	1,873.77	1,813.08	-3.24%	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。

2月の動き

ウクライナ情勢を巡る地政学リスクが嫌気されて、米国株・欧州株ともに下落

S&P500指数は、前月比3.14%下落しました。月前半は、主要IT企業的好決算を背景に上昇したものの、ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりや金利上昇が嫌気されて、株価は下落しました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化や原油価格の上昇によるインフレ懸念の高まりなどを受けて下落し、月間でも下落しました。

MSCI欧州は、前月比3.24%下落しました。月前半は、コロナ禍からの経済正常化期待が高まり、上昇する場面も見られましたが、欧州長期金利の上昇が嫌気されて、株価は横ばい圏で推移しました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化による欧州各国への影響が懸念され下落し、月間でも下落しました。

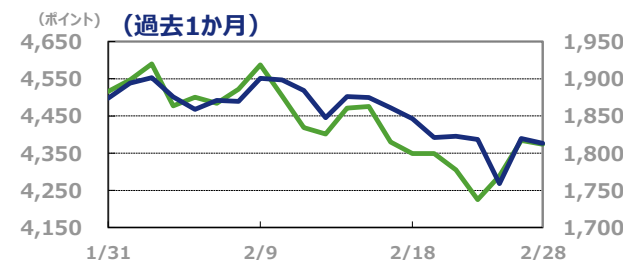
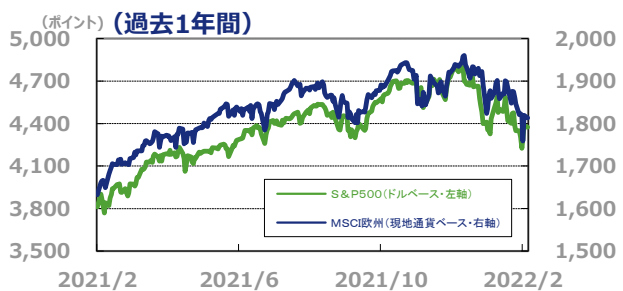
今後の相場見通し

米国株・欧州株ともに横ばい圏での推移を想定

米国株式について、利上げやQTのペースなどに関する金融政策への不透明感や地政学リスクの高まりなどが意識される場面では株価の変動性が上昇することを想定します。一方、企業業績については、原材料価格の上昇、供給制約の影響による下押しが想定されるものの、経済回復が進展する中で緩やかな成長が継続すると見込まれます。かかる中、米国株は横ばい圏での推移を見込みます。

欧州株式について、ロシア・ウクライナを巡る地政学リスクが意識される場面では株価の変動性が上昇することを想定します。企業業績は中国の景気減速懸念や規制強化、供給制約が下押し要因になると想定される一方、新型コロナウイルスの感染再拡大が頭打ちの兆しをみせる中、域内の経済再開は進展していることから、着実な改善を見込みます。ECBによる金融政策正常化が予想されるものの、賃金上昇を通じた恒常的なインフレ圧力は依然高くないと考えられ、急激な欧州長期金利の上昇は抑制されると想定される中、欧州株は横ばい圏での推移を見込みます。

S&P500・MSCI 欧州



株価上昇要因	株価下落要因
・堅調な企業業績の確認 ・ワクチン普及や治療法の確立など、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退 ・供給制約解消などを受けたインフレリスクの後退 ・ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの後退	・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり ・グローバル景気の成長鈍化 ・インフレ期待・金利の急激な上昇 ・供給制約、部品不足の長期化 ・ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まり

国内株式

	1月末	2月末	騰落率	見通し
日経平均株価	27,001円98銭	26,526円82銭	-1.76%	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、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

2月の動き

ウクライナ情勢を巡る地政学リスクが嫌気されて、日経平均株価は下落

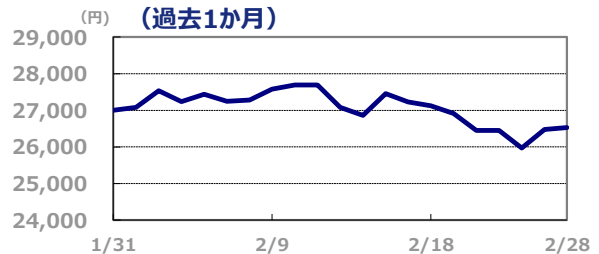
日経平均株価は、前月比1.76%下落しました。月前半は、堅調な企業決算を背景に上昇する場面もあったものの、ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりや金利上昇が嫌気され株価は横ばい圏で推移しました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化を受け株価は下落し、月間でも下落しました。

今後の相場見通し

日本株は横ばい圏での推移を想定

日本株式について、グローバル景気の成長鈍化や供給制約といった懸念材料はあるものの、製造業の回復など経済活動再開が企業業績の押し上げ要因となることが想定されます。一方、米国の金融政策を巡る動向や地政学リスクの高まりにより短期的には不安定な値動きが継続し、上値の重い展開が想定されます。かかる中、日本株は横ばい圏での推移を見込みます。

日経平均株価



株価上昇要因	株価下落要因
・堅調な企業業績の確認 ・ワクチン普及や治療法の確立など、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退 ・供給制約解消などを受けたインフレリスクの後退 ・ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの後退	・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり ・グローバル景気の成長鈍化 ・主要国のインフレ期待・金利の急激な上昇 ・供給制約、部品不足の長期化 ・ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まり

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。

	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)	541.85	524.44	-3.21%	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

S&P米国REIT指数（配当込み）は下落

S&P米国REIT指数（配当込み）は、前月比3.21%下落しました。月前半は、米国長期金利の上昇を受け、相対的な投資妙味の低下が意識され指数は下落しました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化を受けて指数は下落し、月間でも下落しました。

今後の相場見通し

経済正常化に伴う収益回復期待も、投資妙味の低下から横ばい圏の展開を想定

米国REIT市場は、eコマースの一段の進展や5Gへの設備投資継続、在宅勤務の定着など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は望めるものの、米国実質金利の上昇や金融政策の不透明感などが意識される中、横ばい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
- ワクチン普及や治療法の確立など、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退 - 金利上昇リスクの後退	- 各国中央銀行の量的金融引き締め早期化および想定以上の利上げ、それに伴う金利上昇による投資妙味の希薄化 - 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)	4,372.24	4,243.65	-2.94%	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

東証REIT指数（配当込み）は下落

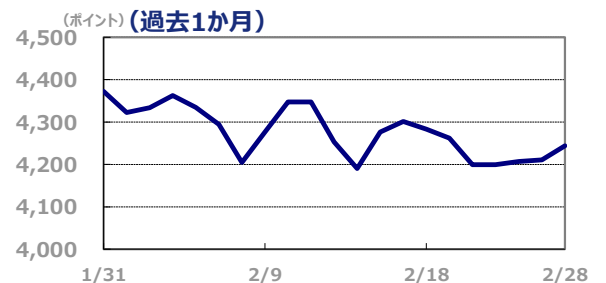
東証REIT指数（配当込み）は、前月比2.94%下落しました。月前半は、米国長期金利の上昇やウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりが嫌気され指数は下落しました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化を受けて指数は下落し、月間でも下落しました。

今後の相場見通し

分配金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（純資産総額）倍率指標などで見た割高感はないものの、米国の金融政策を巡る不透明感から変動性の高い局面が想定されます。中長期的には在宅勤務の広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）の改善具合が注目されます。分配金の動向が定まりにくい中、横ばい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
- ワクチン普及や治療法の確立など、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退 - 金利上昇リスクの後退	- 各国中央銀行の量的金融引き締め早期化および想定以上の利上げ、それに伴う金利上昇による投資妙味の希薄化 - 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。

為替市場

ドル

	1月末	2月末	騰落率	見通し
ドル/円	115円44銭	115円55銭	0.10%	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

横ばい圏での推移

ドル/円は、横ばい圏での推移となりました。月前半は、米国長期金利の上昇に連れて円安・ドル高となる場面もあったものの、ウクライナ情勢を巡る地政学リスクの高まりを背景に横ばい圏での推移となりました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化を受けて円高・ドル安となる場面もあったものの、堅調な商品市況を背景に横ばい圏での推移となり、月間でも横ばい圏での推移となりました。

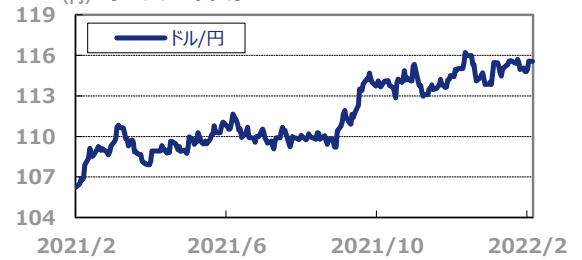
今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

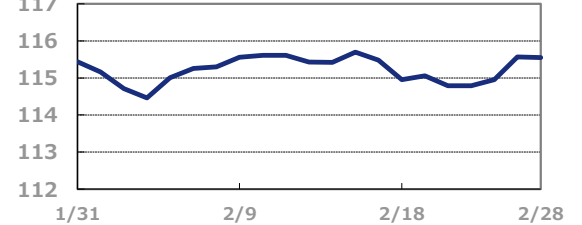
ドル/円は、日米金融政策格差の拡大や、資源高を受けた円需給環境と本邦交易条件の悪化が円安・ドル高要因となる一方、市場は米国の利上げ開始を既に織り込んでいることや、円が購買力平価や実質実効相場の長期平均に照らして割安な水準でありドル/円の上昇余地を抑制すると想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

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
・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	・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

	1月末	2月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	128円66銭	129円34銭	0.53%	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

タカ派なECB会合を受けて円安・ユーロ高

ユーロ/円は、前月比0.53%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、ECB理事会後の総裁会見で年内利上げを否定しないなどのタカ派な姿勢が見られたことを受けて円安・ユーロ高となりました。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に円高・ユーロ安となったものの、月間では円安・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

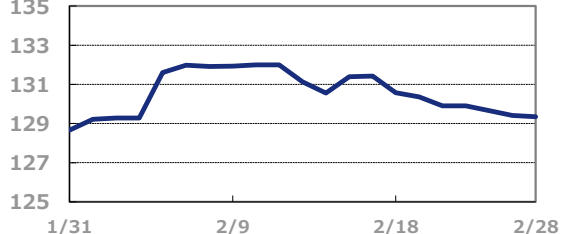
ユーロ/円は、欧州経済の回復や、ECBによる金融政策正常化の進展がユーロ高要因となるものの、資源高による欧州経済への悪影響や、ウクライナ情勢の緊迫化がユーロ安要因となることから横ばい圏での推移を見込みます。

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
・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	・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れるようにお願いします。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「SPDJ」）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SPDJ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。SPDJ、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を負いません。

●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。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 2022年3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。