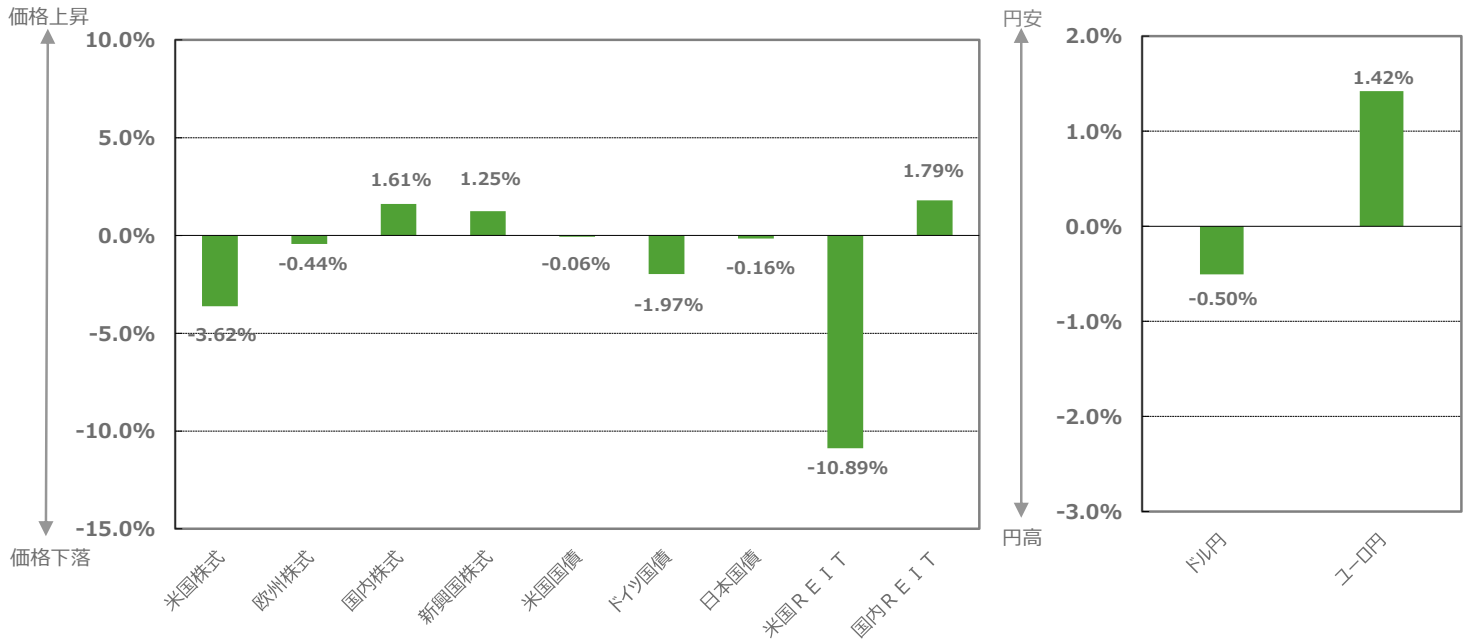


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2022年6月号 | NO.219

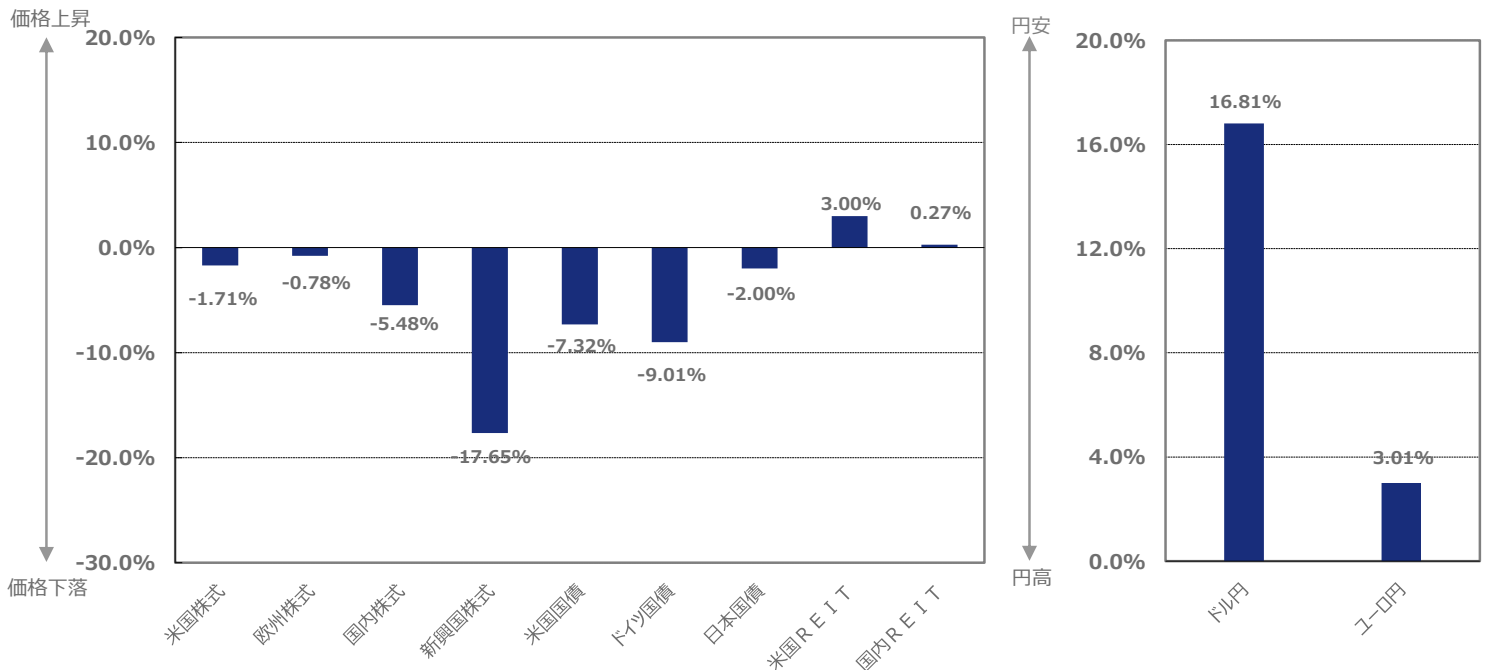
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2022年5月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

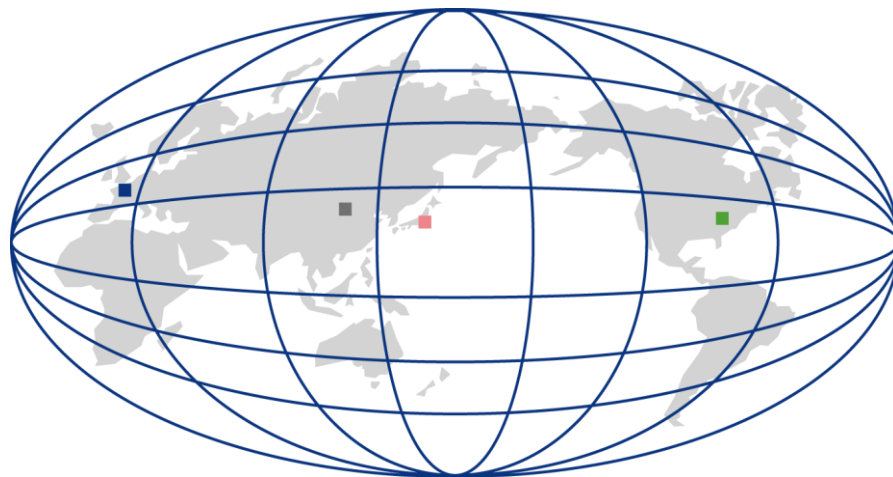
過去1年騰落率（2021年5月末と2022年5月末の比較）



※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 Emerging Markets 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、経済再開に伴う回復基調が想定されるものの、インフレ高進やウクライナ情勢悪化に留意が必要です。総じて経済再開に伴う回復が見込まれるものの、高インフレによる影響から個人消費への先行きが懸念されるほか、企業活動はウクライナ情勢悪化や中国の活動制限による下押し圧力に留意が必要です。労働市場については、経済再開に伴う労働需要の高まりを背景に堅調推移する見込みです。物価は、23年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資源価格の高止まりや供給制約解消の遅延に伴い、低下時期が後ずれする可能性が高いと考えます。物価の基調については、賃金上昇圧力が限定的となる中、経済回復に伴っ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、年半ばに量的緩和（QE）を終了し、利上げを開始する可能性が高いと考えます。

米国

米国経済は、全体として成長基調が継続しているものの、先行きの景気減速懸念が強まりつつあります。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は悪化しており、財消費には減速圧力が強まっています。一方、経済活動正常化の中でサービス消費へのシフトが進展する中、依然潤沢な貯蓄や堅調な賃金上昇、借入増加を背景に個人消費全体では当面底堅い推移が見込まれます。企業活動については、一部で供給制約の影響が深刻化しており、先行き不透明感も高まっているものの、足許の生産・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、価格が高止まりする中で急速なローン金利上昇が需要を減退させており、減速基調に転じています。労働市場は経済活動再開に伴い改善が継続しているものの、労働供給の回復停滞および不足が制約となっており、雇用増加ペースも今後は鈍化が見込まれます。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、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、住居費の上昇が上昇要因となるものの、金融政策正常化による実体経済への影響が低下要因となり、横ばい推移を見込みます。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。

新興国

中国経済は、新型肺炎の感染拡大を受けて活動制限が一段と厳格化され、深刻な景気減速に陥っています。また、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、当局は秋の党大会前の景気安定に向けて財政・金融両面からの政策支援を強化しています。今後は、一連の景気刺激策の効果や行動規制緩和を通じた生産・物流網の改善の下、消費と投資の持ち直しを主軸に、底打ちの機運が高まる見通しです。一方、新型肺炎感染が流行する度にゼロコロナ政策が繰り返し発動される可能性が高いことを踏まえ、緩やかな回復軌道に留まる展開を見込みます。

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実体経済の自律的な回復が継続する見通しです。一方、ウクライナ紛争長期化に伴う資源高から、物価は各国中央銀行の目標水準を上回って推移することで積極的な金融引き締めが継続する上、中国景気の回復鈍化を背景に回復軌道が下振れる公算です。国毎の金融引き締め姿勢や政府の物価抑制策に温度差があることに加え、新型肺炎の感染状況、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。

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、供給制約が徐々に緩和することを受けて緩やかな改善を見込みます。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。

物価については、輸入コスト上昇の価格転嫁を背景とした食料品（生鮮食品を除く）の上昇が押し上げ要因となるも、資源価格の高止まりによって前年比伸び率が緩やかに縮小することから横ばい推移を見込みます。日銀の金融政策は、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）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。

	4月末	5月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	2.83%	2.85%	0.02%	横ばい
ドイツ10年国債利回り	0.90%	1.12%	0.22%	低下

※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、独国金利は上昇

米国長期金利は、0.02%上昇しました。月前半は、堅調な経済指標や欧州長期金利の上昇を受けて米国長期金利は上昇しました。月後半は、軟調な経済指標を受けて米国長期金利は低下し、月間では上昇しました。

独国長期金利は、0.22%上昇しました。月前半は、ECB高官によるタカ派な発言を受けて独国長期金利は上昇しました。月後半は、ECB高官によるタカ派な発言や欧州物価指標が予想対比堅調な結果となったこと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

米国金利は横ばい圏での推移、独国金利は低下を想定

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、前例にとられない急激なペースでの利上げに加えて中立金利を超える利上げの可能性が高まっていることやQTによる国債需給の緩みを背景に、当面は実質金利主導の上昇圧力がかりやすい展開が見込まれます。但し金融政策正常化の効果から景気減速や物価上昇ペースの鈍化が想定される中、中期的に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、インフレ率の高止まり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ることや資源高に伴う経済への下押し圧力を背景に、市場の利上げ織り込みが巻き戻される展開を想定していることから、低下を見込みます。

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	0.22%	0.24%	0.01%	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。月前半は、米国長期金利の上昇や軟調な入札結果を受けて国内長期金利は上昇しました。月後半は、米国長期金利の低下を受けて国内長期金利は低下する場面もあったものの、高値警戒感による売り戻りから横ばい圏で推移し、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

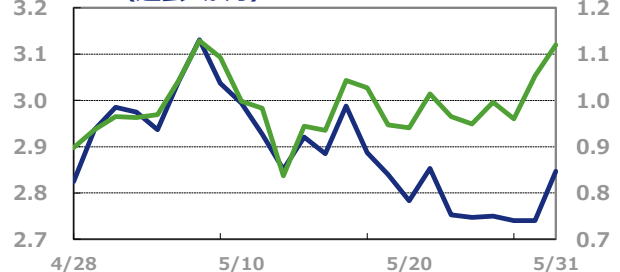
日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を想定するものの、当面は日銀の金融政策調整が意識されやすい展開を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれるものの、超長期国債は他年限対比で日銀の国債買入れ割合が低いことに加えて、日銀の金融政策調整に関する思惑の高まりから、横ばい圏での推移を見込みます。

米国国債・ドイツ国債利回り

(過去1年間)



(過去1か月)



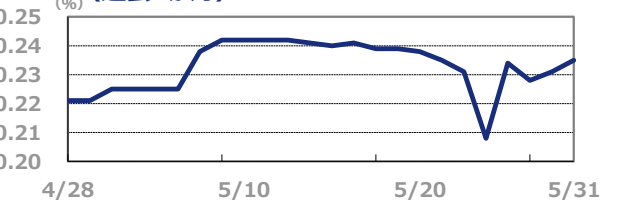
金利上昇要因 (債券価格下落)	金利低下要因 (債券価格上昇)
- 金融政策正常化に対する期待の高まり - 米欧経済の想定以上の回復 - インフレ期待の上昇・資源価格の回復 - 米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり - 新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退	- 緩和的な金融環境への転換 - 米欧の構造的な低成長、低インフレへの回帰、景気減速懸念 - 米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり - 新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり - ウクライナ情勢の悪化

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。

	4月末	5月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	4,287.50	4,132.15	-3.62%	横ばい
M S C I 欧州 (ポイント)	1,786.78	1,778.94	-0.44%	下落

※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、欧州株は下落

S&P500指数は、前月比3.62%下落しました。月前半は、金融引き締めへの進展に対する警戒感や中国の活動制限長期化による景気減速懸念を受けて株価は下落しました。月後半は、慎重な業績見通しを示した大手小売企業の決算を受けて株価は下落する場面も見られたものの、PER（株価収益率）などのバリュエーションの調整を受けた押し目買いなどから株価は上昇し、月間では下落しました。

MSCI欧州は、前月比0.44%下落しました。月前半は、中国の活動制限長期化による景気減速懸念に加え、ECB高官によるタカ派な発言を受けて株価は下落しました。月後半は、予想対比堅調な欧州企業の決算や中国での活動制限の緩和を受けて株価は上昇し、月間では下落しました。

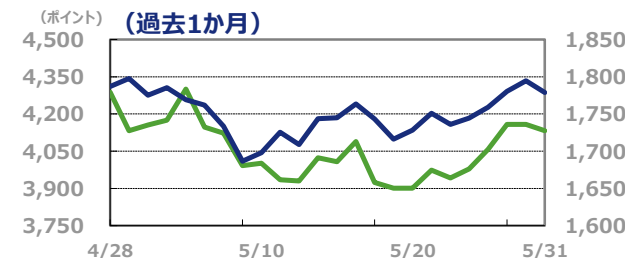
今後の相場見通し

米国株は横ばい圏での推移、欧州株は下落を想定

米国株式について、利上げやQTのペースなど金融政策についての不透明感や景気減速懸念から株価の変動性が上昇し、上値が抑えられることを想定します。一方、企業業績については、原材料価格の上昇や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、域内の経済再開は進展しており、PERの一層の低下は想定しないものの、資源高や供給制約に伴う物価高の影響から企業業績の成長鈍化が意識され、欧州株は下落を見込みます。

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 ・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

	4月末	5月末	騰落率	見通し
日経平均株価	26,847円90銭	27,279円80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、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

5月の動き

中国の活動制限緩和などが好感され、日経平均株価は上昇

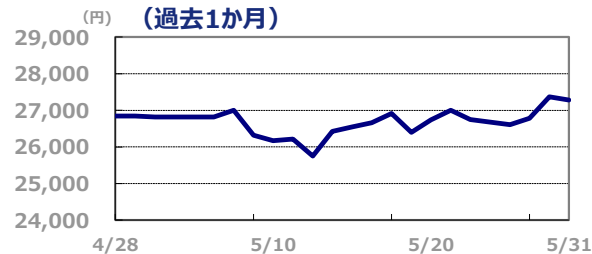
日経平均株価は、前月比1.61%上昇しました。月前半は、米国での金融引き締めへの進展に対する警戒感から、株価は下落しました。月後半は、米国株の下落を受けて株価は下落する場面もあったものの、堅調な企業決算や自社株買いを発表した銘柄の物色に加え、中国の活動制限の緩和を受けて株価は上昇し、月間でも上昇しました。

今後の相場見通し

日本株は横ばいから下落を想定

日本株式について、製造業の回復など経済活動の再開や円安進展が企業業績の押し上げ要因となることが想定される一方、交易条件の悪化に伴う投入コストの上昇には留意が必要です。米国の金融環境を巡る動向や景気減速懸念から不安定な値動きが継続すると想定される中、日本株は横ばいから下落を見込みます。

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 ・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、商品の動向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にお願いします。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)	561.01	499.94	-10.89%	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

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10.89%下落しました。月前半は、米国長期金利の上昇や中国の活動制限長期化による景気減速懸念、指数ウェイトの高い物流銘柄の大幅下落などを主因に、指数は下落しました。月後半は、米国株に連れて指数は上昇し、月間では下落しました。

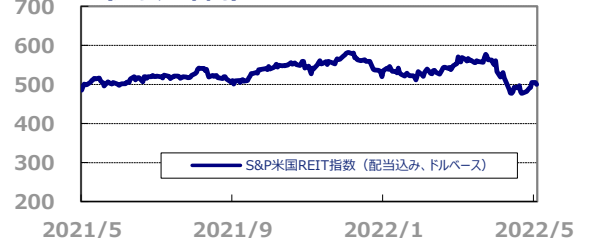
今後の相場見通し

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

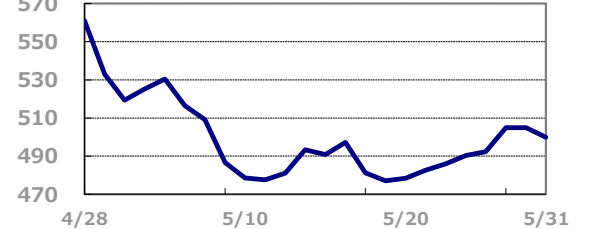
米国REIT市場は、eコマースの一段の進展や5Gへの設備投資継続、在宅勤務の定着などを要因として用途別の成長率の差が拡大することが想定されます。指数については、経済活動の正常化に伴う回復は望めるものの、米国実質金利の上昇や金融政策の不透明感などが意識される中、横ばいの展開を見込みます。

S&P米国REIT指数（配当込み、ドルベース）

(ポイント) (過去1年間)



(ポイント) (過去1か月)



価格上昇要因	価格下落要因
・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

	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)	4,483.12	4,563.32	1.79%	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

東証REIT指数（配当込み）は上昇

東証REIT指数（配当込み）は、前月比1.79%上昇しました。月前半は、国内長期金利の上昇を受けて指数は下落しました。月後半は、外国人観光客の入国制限緩和に対する期待に加え、国内長期金利の上昇が一服する中、指数は上昇し、月間でも上昇しました。

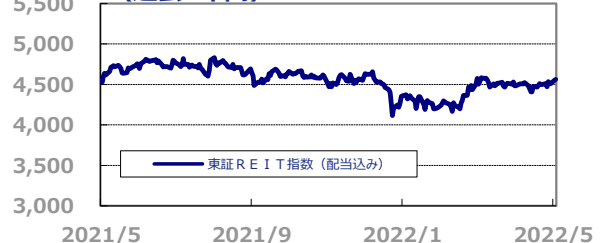
今後の相場見通し

分配金の見通し不透明感から、横ばい圏の展開を想定

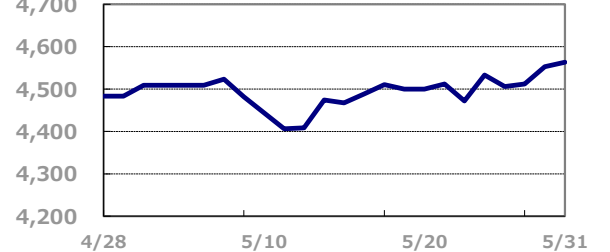
J-REIT市場は、短期的にはNAV（純資産総額）倍率指標などでみた割高感はないものの、米国の金融政策を巡る不透明感から変動性の高い局面が想定されます。中長期的には在宅勤務の広がりが見込まれる中、資産構成比の大きいオフィス系への影響がどの程度でくるのかを中心にファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）の改善具合が注目されます。分配金の動向が定まりにくい中、横ばいの展開を見込みます。

東証REIT指数（配当込み）

(ポイント) (過去1年間)



(ポイント) (過去1か月)



価格上昇要因	価格下落要因
・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。

為替市場

ドル

	4月末	5月末	騰落率	見通し
ドル／円	128円86銭	128円21銭	-0.50%	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

FRB高官のハト派な発言や中国の景気減速懸念を背景に円高・ドル安

ドル／円は、前月比0.50%下落し、円高・ドル安となりました。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、複数のFRB高官が75bpの利上げに否定的な見解を述べたことや中国の景気減速懸念を背景に横ばい圏での推移となりました。月後半は、米国長期金利の低下に連れて円高・ドル安となり、月間でも円高・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

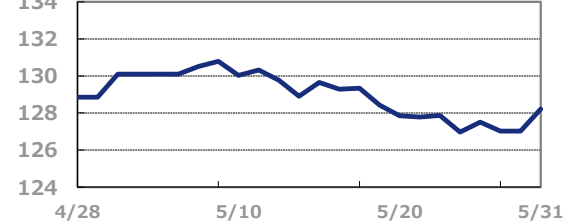
ドル／円は、資源高を受けた円需給環境と本邦交易条件の悪化が円安・ドル高要因となる一方、米国の利上げに対する市場の織り込みが相当程度進展したと見られる中、金融政策格差から生じる円安・ドル高圧力は徐々に減退すると見込まれることや、円が購買力平価や実質実効相場場の長期平均に照らして割安な水準でありドル／円の上昇余地を抑制すると想定することから、横ばい圏での推移を見込みます。

■ 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	・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

ユーロ

	4月末	5月末	騰落率	見通し
ユーロ／円	135円83銭	137円76銭	1.42%	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

タカ派なECB高官発言を背景に円安・ユーロ高

ユーロ／円は、前月比1.42%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、欧州株式市場の下落を背景に円高・ユーロ安となりました。月後半は、複数のECB高官が積極的な金融引き締めに言及したことや欧州物価指標が予想対比堅調な結果となったことを背景に円安・ユーロ高となり、月間でも円安・ユーロ高となりました。

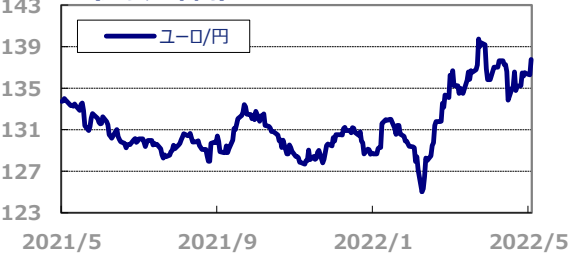
■ 今後の相場見通し

横ばい圏での推移を想定

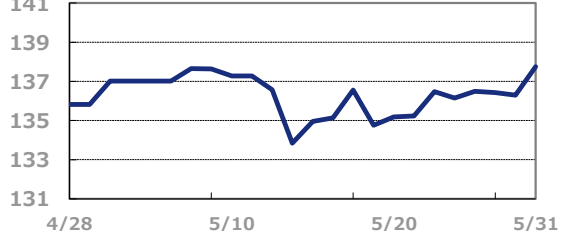
ユーロ／円は、欧州経済の回復や、ECBによる金融政策正常化の進展がユーロ高要因となるものの、資源高による欧州経済への悪影響や、ウクライナ情勢の緊迫化がユーロ安要因となることから横ばい圏での推移を見込みます。

■ 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 ・ウクライナ情勢の改善	・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 ・ウクライナ情勢の悪化

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れるようにお願いします。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「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 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）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、J P X 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6月7日(火)

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。