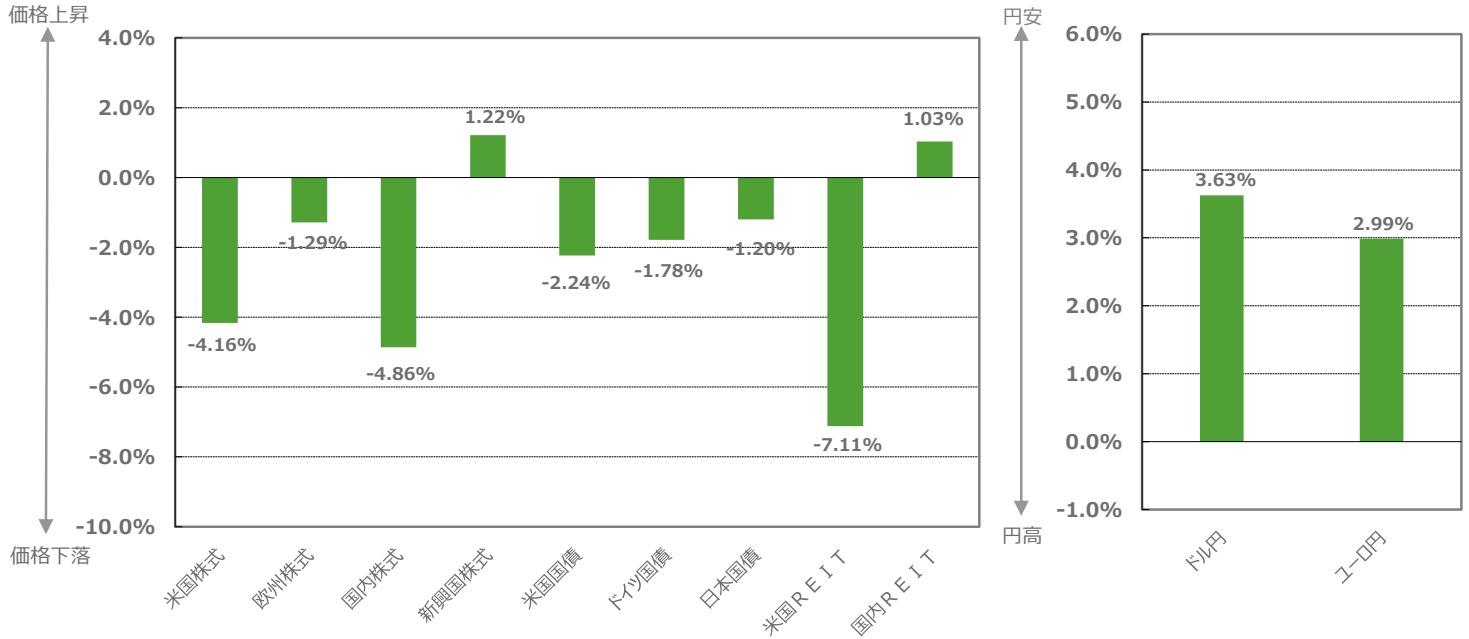


NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2024年5月号 | NO.242

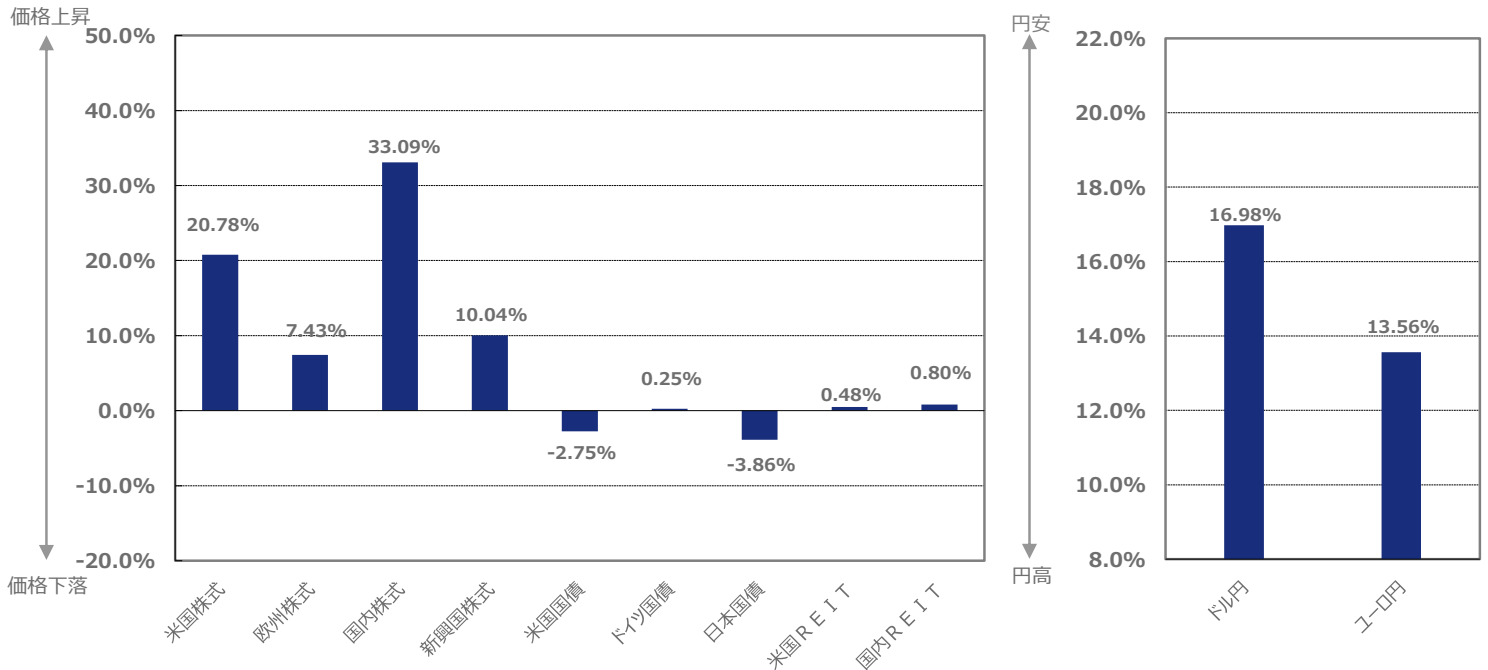
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2024年4月末現在の情報に基づき作成しています。

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。

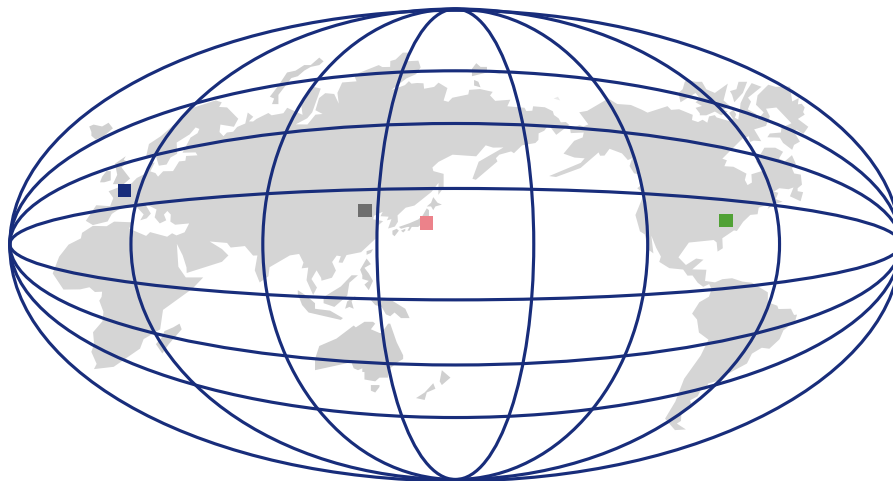
過去1年騰落率（2023年4月末と2024年4月末の比較）



※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 Emerging Markets Index（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、グローバル景気の不透明感が景気の下押し圧力となる一方、インフレ減速に伴う実質所得の改善により個人消費が回復することや欧州中央銀行（以下「ECB」という）の金融政策が緩和方向に転換することが、景気を下支えする見込みです。企業活動は、欧州経済の回復期待の高まりが企業景況感を下支えする展開が見込まれます。但し、製造業の停滞が長期化するリスクにはやや留意が必要です。労働市場については、サービス業を中心とする人手不足を背景に逼迫した状況が継続するものの、企業の雇用拡大に対する慎重姿勢の高まりを受けて、徐々に需給は緩和していく見込みです。賃金は、労働需給が次第に緩和することに伴い、頭打ちとなることが想定されるものの、労働市場の逼迫が想定以上に継続することによる高止まりには留意が必要です。物価は、ベース効果や財インフレの軟化、賃金の伸び鈍化に伴い、低下する見込みです。物価の基調については、物価全体と同様に低下が見込まれるものの、賃金上昇傾向を背景に高止まりするリスクにはやや留意が必要です。ECBは今後の金融政策についてデータ次第の姿勢を強調し短期的には政策金利の高位維持を通じた引き締め姿勢を継続するものの、賃金やインフレの伸び鈍化に伴い年央にかけて利下げ開始が見込まれます。

米国

米国経済は、実体経済における金融環境悪化に伴い緩やかな景気減速を見込むものの、製造業の回復に加え、設備投資や移民流入等を背景とした生産性向上が年後半にかけて景気を下支えする見込みです。個人消費については、徐々に実質消費の減速感が強まると想定するも、インフレ鈍化に伴う実質所得の下支えを背景に当面は底堅く推移する見通しです。企業活動については、設備投資が底堅く推移する中、景況感や生産活動は低調ながらも先行き見通しの改善が継続しており、製造業循環は回復局面入りする中、在庫も積み増しに転じる兆しがあります。住宅市場は、住宅ローン金利が足許再上昇に転じ、住宅価格も上昇する中、当面は低迷が続くと見られます。労働市場は、求人の過熱感後退および労働供給の回復が緩やかに進んでおり、今後は雇用増加ペースの鈍化と緩やかな失業率の悪化が見込まれます。物価は、原油・ガソリン価格が上昇基調にあるも再加速には至らず、横ばい圏での推移が見込まれます。一方でコア物価の基調については、住居費インフレの減速や労働市場の過熱感の後退等が低下圧力となるものの、住宅価格の下げ渋りや労働市場の堅調さが当面継続すると見られることから、緩やかな低下が想定されます。ただし、供給制約の解消に伴う財のデフレーションにより、物価低下ペースが鈍化するリスクには留意が必要です。米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）は経済のソフトランディング（軟着陸）を志向し、今後顕在化し得る金融引き締めの影響や景気減速の可能性に配慮する中、インフレ鈍化に伴う形で利下げに舵を切ることが見込まれます。

中国

中国経済は、当局による積極的な財政支援や流動性供給の拡充に加え、構造改革や産業育成方針を追い風にインフラ・製造業活動を牽引役として景気回復ペースが加速しています。他方、外需の底堅さを受けて企業部門による設備投資需要は堅調に推移しているものの、若年層を中心とした軟調な雇用環境を背景とする家計部門の購買意欲の冷え込みのほか、長引く不動産不況が、銀行の収益圧迫による金融仲介機能の低下や貸出態度の消極化などを通じて、内需の低迷を深刻化させています。今後、調整が続く不動産市場に対する抜本的な支援策の実施は想定し難い中、高水準の若年層失業率や過剰生産能力などが中期的に内需を抑制する要因となることを見込まれます。短期的にも、家計部門は政府による自動車や家電製品の買替促進策に支えられる一方、軟調な雇用環境と低迷する消費者信頼感により下押しされる公算です。しかし、政府による産業高度化に向けた支援策の下で戦略分野を対象としたインフラ・ハイテク投資促進策や減税・補助金による需要創出策に加え、低インフレ環境が継続すると見込まれる中、財政による景気下支えを資金面から支援するべく流動性拡充や金利引き下げを中心とする一段の金融緩和政策を通じて、中国経済は今年の政府成長率目標近傍で推移する見通しです。

日本

日本経済は、内需主導で緩やかな成長基調で推移すると見込まれます。内需は、インフレ減速ペースは緩やかとなるものの、賃金上昇の加速が想定される中で実質賃金の改善により消費マインドが回復し、個人消費は堅調に推移すると見込みます。外需も、供給制約の緩和や世界経済の底堅さを背景に堅調に推移することを見込みます。物価は、長期的には資源高・円安効果の一巡によって前年比伸び率を縮小させ低下方向を見込むものの、中期的には政府による物価高政策の終了に伴う前年からの反動がエネルギー中心に押上要因となり横ばい圏での推移を見込みます。また、賃金の上昇ペース加速がサービス価格中心に物価の押し上げ要因になる可能性に留意が必要です。日銀の金融政策は、賃金・物価の動向次第であるものの、賃金上昇の大幅な加速がサービス価格の上昇圧力になることや、中立金利を下回る水準であれば、日銀は物価目標達成を実現せずとも基調的なインフレ率の上昇に伴って利上げを進める意向であることから、年内に更なる利上げを実施する可能性は相応に高いものと見込まれます。

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	4.2%	4.68%	0.48%	金利低下（債券価格上昇）
ドイツ10年国債利回り	2.30%	2.58%	0.29%	金利低下（債券価格上昇）

※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、独国金利は上昇

米国長期金利は、0.48%上昇しました。月前半は、予想対比堅調な景況感指標や消費関連指標、高止まりする物価指標を背景に市場の利下げ期待が後退したことを受けて米国長期金利は上昇しました。月後半は、中東情勢緊迫化から米国長期金利は低下する場面もあったものの、パウエルFRB議長をはじめ複数のFRB高官が足許の底堅い物価指標を受けて利下げに対する楽観的な姿勢を転換させたことに加え、予想対比堅調な物価指標や賃金指標を背景としたインフレ高止まり懸念を受け上昇し、月間でも上昇しました。

独国長期金利は、0.29%上昇しました。月前半は、4月ECB理事会がハト派な内容と受け止められたことや中東情勢緊迫化を背景に独国長期金利は低下する場面もあったものの、米国長期金利の上昇を受けて上昇しました。月後半は、予想対比堅調な欧州景況感指標や英国賃金・物価指標に加え、米英長期金利が上昇し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。

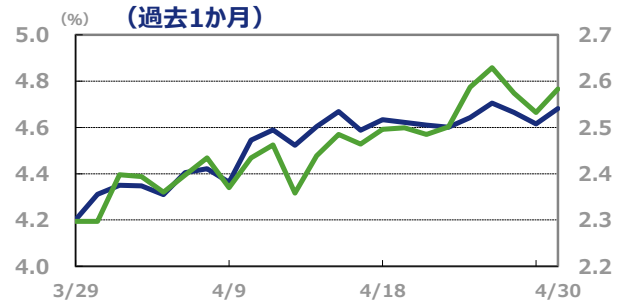
今後の相場見通し

米国金利、独国金利は低下を想定

米国長期金利については、米国経済の底堅さやインフレ高止まり懸念、債券需給の悪化、財政赤字懸念が金利上昇・高止まり圧力となるものの、インフレについては減速基調への回帰が想定される中、市場の利下げ織り込み進展および利下げ開始が契機となり、米銀を中心とした投資家需要の増加や金融政策の不確実性低下を背景に低下を見込みます。

独国長期金利については、ECBが域内の賃金・サービス価格の高止まりやエネルギー価格上昇を受けた物価高の長期化に対して懸念を示しているものの、今後も物価上昇ペースの鈍化が継続する中でECBの金融政策が緩和方向に転換することに伴い、低下基調での推移を見込みます。

米国国債・ドイツ国債利回り



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"> 金融引き締めに対する期待の高まり 米欧経済の想定以上の底堅さ インフレ期待・資源価格の上昇 米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> 米欧の金融システム不安 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 ウクライナ・中東情勢の悪化 想定以上のインフレ減速

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	0.72%	0.87%	0.15%	金利上昇（債券価格下落）

※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

国内長期金利は上昇

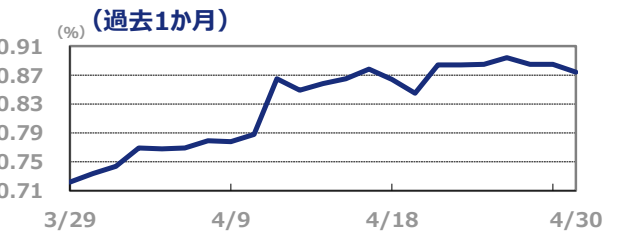
国内長期金利は、0.15%上昇しました。月前半は、米国長期金利の上昇に加え、円安を受けた早期の利上げ観測の強まりから、国内長期金利は上昇しました。月後半は、一段の円安進展や日銀が国債買入の規模縮小を検討するとの事前報道を受けて、国内長期金利は上昇したものの、4月の日銀金融政策決定会合において、国債買入方針の現状維持が決定されると上昇幅を一部縮小させ、月間では上昇しました。

今後の相場見通し

国内長期金利は上昇、国内超長期金利は横ばい圏での推移を想定

国内長期金利については、賃金上昇の大幅な加速がサービス価格の上昇圧力になることや、日銀が緩和的な金融環境の継続を志向しながらも中立金利を下回る水準での利上げには許容姿勢を示していることから、利上げ期待の高まりによって上昇を見込みます。国内超長期金利については、利上げ期待の高まりが金利上昇圧力になるものの、生保勢を中心とした押し目買い需要が想定されることから、横ばい圏での推移を見込みます。

日本国債利回り



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"> 円安、物価および賃金の伸び加速 短期金利の引き上げ 日銀による国債買入れの減額 国内財政懸念の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> 米欧金利の低下 円高、物価および賃金の伸び鈍化

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れ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。

海外株式

	3月末	4月末	騰落率	見通し
S & P 5 0 0 (ポイント)	5,254.35	5,035.69	-4.16%	横ばい
M S C I 欧州 (ポイント)	2,063.00	2,036.42	-1.29%	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

米国株、欧州株は下落

S&P500指数は、前月比4.16%下落しました。月前半は、予想対比堅調な経済指標などを背景に市場の利下げ期待が後退したほか、中東情勢緊迫化を受けて、株価は下落しました。月後半は、米IT大手の予想対比堅調な企業決算などから株価は上昇する場面も見られたものの、台湾半導体受託生産大手による24年半導体需要見通しの下方修正を受けて半導体関連銘柄が軟調に推移したことに加え、予想対比堅調な物価指標や賃金指標を背景としたインフレ高止まり懸念を受けて下落し、月間でも下落しました。

MSCI欧州は、前月比1.29%下落しました。月前半は、中東情勢緊迫化や米国長期金利の上昇を受けて株価は下落しました。月後半は、強弱入り混じる企業決算が続く中、中東情勢関連の報道が錯綜したことを受け株価は下落する場面もあったものの、月末にかけて地政学リスクの懸念が後退したことを背景に株価は横ばい圏で推移し、月間では下落しました。

今後の相場見通し

米国株、欧州株は横ばい圏での推移を想定

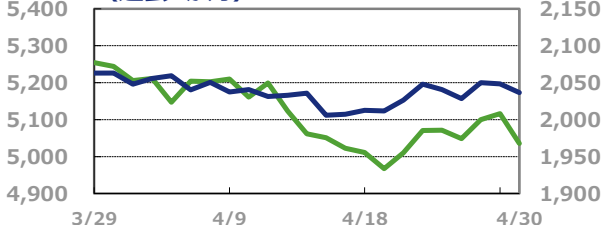
米国株式について、利下げ開始時期など金融政策を巡る不透明感や景気減速懸念から、上値が抑えられることを想定します。また、個人消費の急減速や銀行の信用不安、貸出基準厳格化に伴う資金繰り悪化および借入れコストの上昇には留意が必要です。但し企業業績については、深刻な景気後退を見込まないことに加え、原材料価格・人件費の上昇による下押しが徐々に改善する想定から、底堅く推移する見込みです。かかる中、米国株は横ばい圏での推移を見込みます。

欧州株式について、域内の景気減速の影響が懸念される一方、欧州天然ガス価格は安定しエネルギー供給懸念は後退しています。エネルギーや物価動向には引き続き注視が必要なもの、企業業績は大きく悪化せず徐々に回復基調に戻ることを見込みます。PER（株価収益率）はECBの早期利下げ期待の高まりが一定のサポートになると見込む一方、域内の政治・財政リスクの高まり、銀行の信用不安や貸出基準厳格化に伴う資金繰り悪化および借入れコストの上昇には留意が必要です。かかる中、欧州株は横ばい圏での推移を見込みます。

S&P500・MSCI 欧州



(過去1か月)



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> ・堅調な企業業績の確認 ・インフレ再燃リスクの後退 ・利下げ等による金融政策のハト派転換 ・ウクライナ・中東情勢・米中対立等の地政学リスク/米大統領選における政治リスクの後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・米欧の金融引き締め長期化、景気後退懸念の強まり ・インフレ期待・金利の上昇 ・ウクライナ・中東情勢・米中対立等の地政学リスク/米大統領選における政治リスクの強まり

国内株式

	3月末	4月末	騰落率	見通し
日経平均株価	40,369円44銭	38,405円66銭	-4.86%	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

日経平均株価は下落

日経平均株価は、前月比4.86%下落しました。月前半は、円安進展を受けた輸出関連銘柄を中心に株価は上昇する場面もあったものの、国内機関投資家による期初益出しと見られる動きや中東情勢緊迫化を背景に下落しました。月後半は、一段の円安進展を受けて株価は上昇する場面もあったものの、米国株が下落する中、台湾半導体受託生産大手が24年市場見通しを下方修正したことを受けて株価は下落し、月間でも下落しました。

今後の相場見通し

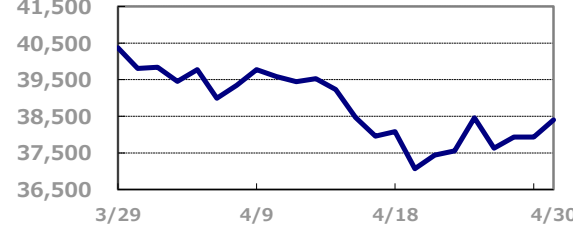
日本株は横ばい圏での推移を想定

日本株式について、製造業の回復や堅調なインバウンド需要、為替の円安基調が企業業績の押し上げ要因となることが想定されるものの、円高進展に伴う前年度対比の企業業績悪化やグローバル景気の減速に留意が必要です。また、日本においてはグローバルに見て相対的に緩和的な金融環境が継続すると想定されるものの、短期的には日銀の金融政策動向が変動要因として認識される見込みです。東証のPBR（株価純資産倍率）改善要請を受けた企業の株主還元姿勢強化の広がり、株価の支援材料になる一方、海外投資家による資金流入の持続性が懸念されることから、日本株は横ばい圏での推移を見込みます。

日経平均株価



(過去1か月)



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> ・堅調な企業業績の確認 ・国内経済の脱デフレ定着・米欧経済のインフレ再燃リスク後退 ・国内企業の資本効率改善意識の高まり ・中国景気の回復 	<ul style="list-style-type: none"> ・米欧の景気後退懸念の強まり ・ウクライナ・中東情勢を巡る地政学リスクの高まり ・交易条件悪化に伴うコスト上昇 ・日銀の金融引き締め転換や急激な円高による企業業績の悪化

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。

	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)	486.17	451.58	-7.11%	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

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7.11%下落しました。月前半は、予想対比堅調な経済指標などを受けて長期金利が上昇したことを背景に指数は下落しました。月後半は、予想対比堅調な物価指標や賃金指標を背景としたインフレ高止まり懸念を背景に指数は下落し、月間でも下落しました。

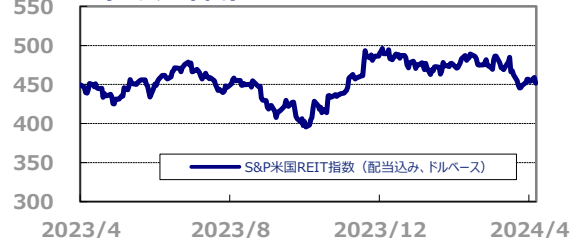
今後の相場見通し

米国REITは横ばい圏での推移を想定

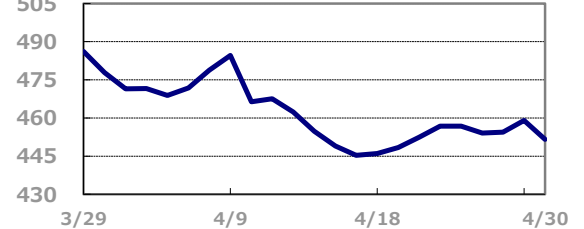
米国REIT市場は、eコマースの一段の進展や5Gへの設備投資継続、在宅勤務の定着などを要因として用途別の成長率の差が拡大することが想定されます。指数については、米国長期金利上昇に伴うイールド・スプレッド（長期金利対比の分配利回り）で見た投資妙味の低下や不動産市況の低迷が懸念されるも、割安なNAV倍率（投資口価格÷1口あたり純資産価値）の観点から下支えが期待されることから、米国REITは横ばい圏での推移を見込みます。

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
<ul style="list-style-type: none"> ・金利上昇リスクの後退 ・融資厳格化懸念の後退 	<ul style="list-style-type: none"> ・金利上昇による投資妙味の希薄化 ・金融引き締め長期化、景気後退懸念の強まり ・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要の低迷 ・商業用不動産の資金繰り懸念深刻化

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)	4,410.17	4,455.74	1.03%	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

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1.03%上昇しました。月前半は、米国における市場の利下げ期待が後退したことや、円安を受けた日銀による早期の利上げ観測が強まったことを背景に国内長期金利が上昇したことなどをを受けて指数は下落しました。月後半は、4月の日銀金融政策決定会合で金融政策の現状維持が決定されたことを受けて指数は上昇し、月間でも上昇しました。

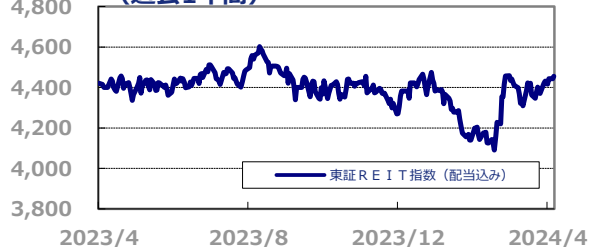
今後の相場見通し

J-REITは横ばい圏での推移を想定

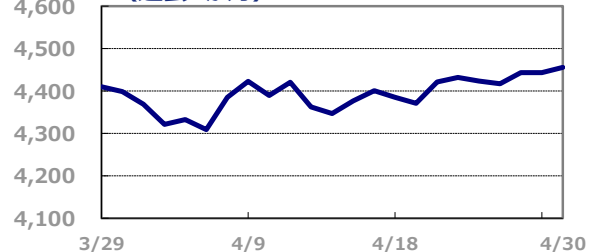
J-REIT市場は、資産構成比の高いオフィス物件について、今後は首都圏を中心に大量供給が見込まれており、需給環境の悪化が想定されます。また、企業のコスト削減意識は高く、J-REIT事業環境の改善は期待し難いと考えられます。一方、足許でのオフィス市況の底入れ期待に加え、ホテルや商業施設など一部銘柄については堅調なインバウンド需要などを背景に業績改善が見込まれます。バリュエーション面では、保守的な市場環境を前提として、利払い負担の増加や長期金利1%までの上昇を織り込んだ水準である1,700pt（東証REIT原指数）、配当利回り4.7%、NAV倍率0.83倍程度が当面の下値目途となることを見込み、J-REITは横ばい圏での推移を見込みます。

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
<ul style="list-style-type: none"> ・金利上昇リスクの後退 ・コロナ禍からの経済正常化による業績回復 ・オフィス市況の著しい改善 	<ul style="list-style-type: none"> ・金利上昇による投資妙味の希薄化 ・日銀の金融引き締め姿勢の強まりや金利急騰による利払い負担の増加 ・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

	3月末	4月末	騰落率	見通し
ドル/円	151円41銭	156円90銭	3.63%	円高 (ドル安)

※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

ドル/円は上昇し、円安・ドル高

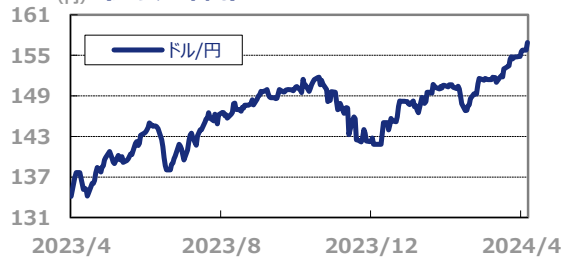
ドル/円は、前月比3.63%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、堅調な米国経済指標などを背景に円安・ドル高となりました。月後半は、堅調な米国経済指標に加え、4月の日銀金融政策決定会合で金融政策の現状維持が決定され円売り圧力が強まったことを背景に円安・ドル高となり、月間でも円安・ドル高となりました。

今後の相場見通し

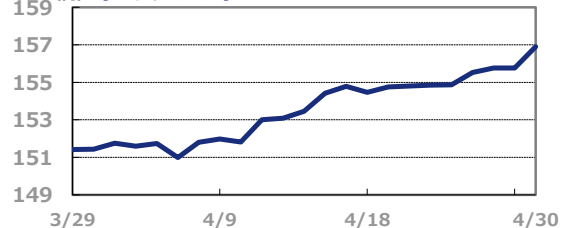
円高・ドル安を想定

ドル/円は、米国経済の堅調さが継続し米国長期金利の高止まりが想定され、当面はドル高圧力がかかりやすい中で、日米金融政策格差が意識される環境が継続する一方、将来の金融政策格差の縮小が想定されることから、円高・ドル安を見込みます。

ドル/円 (過去1年間)



ドル/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底堅さ 米国の金融引き締めに対する期待の高まり 米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 	<ul style="list-style-type: none"> 米欧の金融システム不安 米国経済の減速 米国の利上げペース減速および停止に対する期待の高まり 米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり 日銀の金融政策修正に対する期待の高まり

ユーロ

	3月末	4月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	163円24銭	168円12銭	2.99%	円高 (ユーロ安)

※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

ユーロ/円は上昇し、円安・ユーロ高

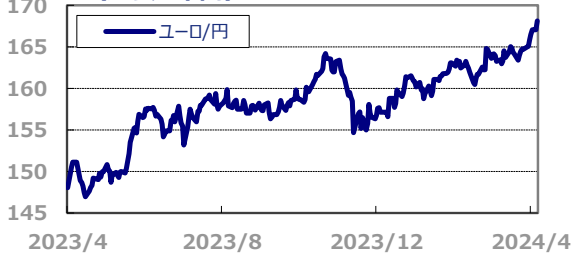
ユーロ/円は、前月比2.99%上昇し、円安・ユーロ高となりました。月前半は、独国内閣閣議の上昇を受けて円安・ユーロ高となる場面もあったものの、中東情勢緊迫化を背景としたリスク回避姿勢の強まりから円が主要通貨に対して強含んだことを受けて横ばい圏での推移となりました。月後半は、4月の日銀金融政策決定会合で金融政策の現状維持が決定され円売り圧力が強まったことを背景に円安・ユーロ高となり、月間でも円安・ユーロ高となりました。

今後の相場見通し

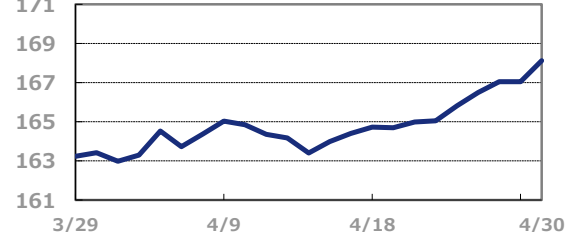
円高・ユーロ安を想定

ユーロ/円は、当面は日欧金融政策格差が意識されやすい環境が継続する一方、将来の金融政策格差の縮小が予想されることから、円高・ユーロ安を見込みます。

ユーロ/円 (過去1年間)



ユーロ/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底堅さ 米欧政治リスクを巡る不透明感の後退 ウクライナ・中東情勢の改善 	<ul style="list-style-type: none"> 米欧の金融システム不安 欧州経済の減速 米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり ウクライナ・中東情勢の悪化 日銀の金融政策修正に対する期待の高まり

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」）といっています。）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 Markets 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国債は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表している指数で、その知的財産権は同社に帰属します。なお、同社は、対象インデックスを用いて行われる事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
- 東証REIT指数の指数値及び同指数に係る標章又は商標は、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・ノウハウ及び同指数に係る標章又は商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、J P X により提供、保証又は販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

「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 2024年5月9日(木)

お問い合わせ先 営業部 系統窓販サポートグループ
〒102-0074 東京都千代田区九段南一丁目6番5号 九段会館テラス
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。