

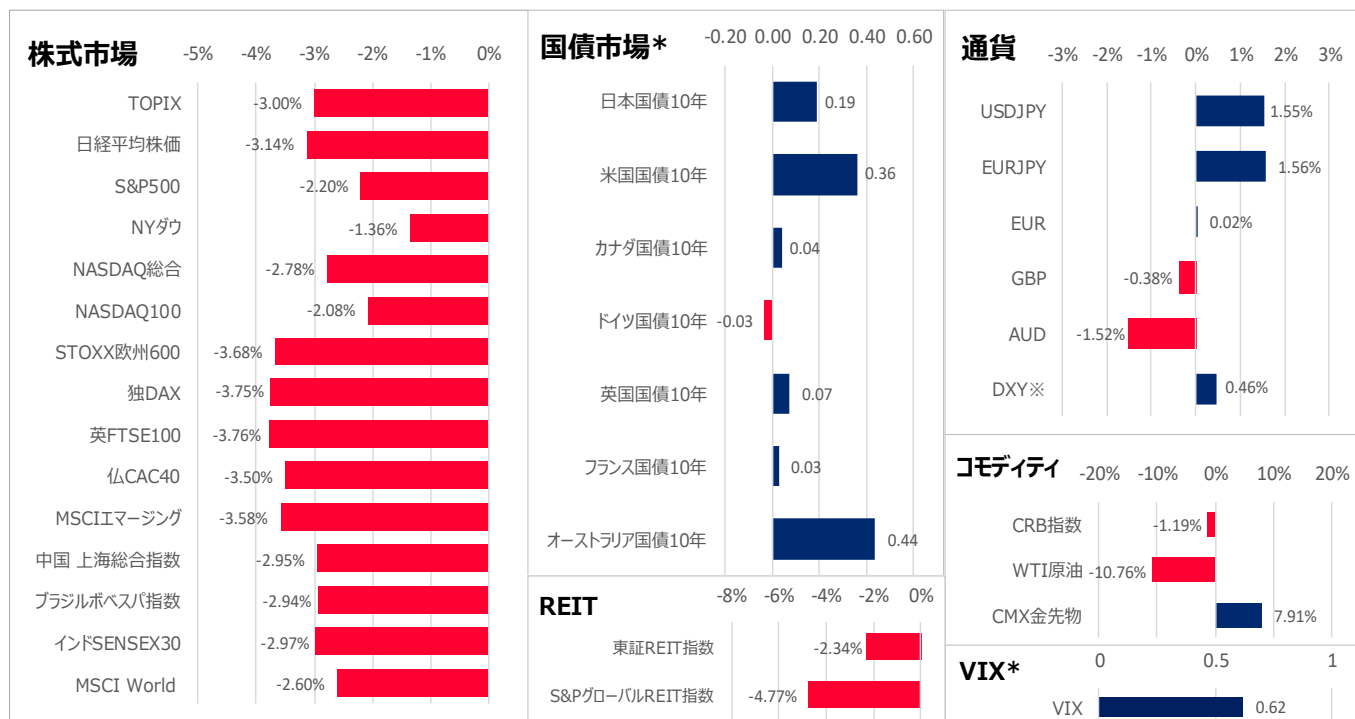
マンスリーレビュー

2023年11月

2023年10月の市場概況

- ＜株式＞** 米国株式は、金融引き締め長期化観測やインフレ指標の上振れなどを背景に下落。欧州株式も、原油価格の急騰や中東情勢の緊迫化などが重石となり軟調に推移。国内株式もグローバル株式の下落に連れ安する展開となった。
- ＜債券＞** 米国10年国債利回りは、米国債の発行増による需給悪化懸念や金融引き締め長期化観測などを背景に上昇。日本10年国債利回りも、日銀の金融政策変更の思惑から上昇。一方独10年国債は、中東情勢の緊迫化や低調な経済指標などを背景に、利回りが低下した。
- ＜為替＞** ドル円レートは、月を通じて150円を挟んだもみ合いに終始。150円を超える水準では為替介入が意識され上値が重くなる一方、米金利上昇が下値を支える動きに。ユーロも米金利動向に左右される展開となり、対ドルでレンジ内の推移が続いた。

2023年10月（9/29～10/31）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、*は騰落幅。

※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数。

株式

プラス要因  企業業績の回復期待
 米金融引き締め長期化観測の緩和

マイナス要因  中国景気の下振れリスク
 中東情勢の緊迫化による投資家のリスク回避姿勢

	2023/10/31	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	2,253.72	-3.00%	-2.96%	19.14%
日経平均株価	30,858.85	-3.14%	-6.97%	18.26%
S&P500	4,193.80	-2.20%	-8.61%	9.23%
NYダウ	33,052.87	-1.36%	-7.05%	-0.28%
NASDAQ総合	12,851.24	-2.78%	-10.42%	22.78%
NASDAQ100	14,409.78	-2.08%	-8.55%	31.72%
STOXX欧州600	433.66	-3.68%	-8.00%	2.06%
独DAX	14,810.34	-3.75%	-9.95%	6.37%
英FTSE100	7,321.72	-3.76%	-4.91%	-1.74%
仏CAC40	6,885.65	-3.50%	-8.16%	6.36%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	145,507.70	-3.58%	-9.68%	0.65%
中国 上海総合指数	3,018.77	-2.95%	-8.27%	-2.28%
ブラジルボヘスバ指数	113,143.67	-2.94%	-7.22%	3.11%
インドSENSEX30	63,874.93	-2.97%	-3.99%	4.99%
MSCI World（現地通貨建て）	10,021.84	-2.60%	-7.78%	9.61%

国内株式：

- ◆ 月初は、ISM製造業景況感指数や雇用指標など堅調な米経済指標の発表を受けて**米長期金利が上昇したことを嫌気**して、下落して始まった
- ◆ その後は、米連邦準備理事会（FRB）高官の発言を受けて米利上げ見送り観測が優勢となったことや、国内企業の業績発表の本格化を控えて期待先行の買いが入ったことから、反発の動きに
- ◆ 中旬以降は、**米CPIが市場予想を上回る伸びとなったことやパウエルFRB議長のタカ派的な発言などが重石**となり、軟調な推移が続いた

米国株式：


- ◆ 発表された雇用指標が米国の労働需給のひっ迫を示す結果となったことを受けて、**金融引き締めの長期化観測が強まった**ことから、下落して始まった
- ◆ 中旬以降は、冴えない経済指標の発表を受けて長期金利が低下したことや、FRB高官の発言を受けて利上げ見送り観測が優勢となったことなどから、反発の動きに
- ◆ その後は、インフレ指標の上振れを嫌気して反落すると、**パウエルFRB議長のタカ派的な発言や中東情勢悪化への警戒感**などが重石となり、下落基調で推移

欧州株式：

- ◆ **欧州中央銀行（ECB）高官の利下げ慎重発言が売り材料視**され下落して始まったものの、中国の景気対策への期待感から反発するなど、方向感の無い展開
- ◆ 中旬以降は、原油価格の急騰が嫌気され下落に転じると、企業業績の先行き不透明感や、中東情勢悪化への警戒感などを背景に軟調な動きに
- ◆ 月末にかけては、米連邦公開市場委員会（FOMC）を控えて様子見ムードから小動きに終始

債券

プラス要因  □世界経済の減速や地政学リスクを背景とした、リスク回避の動き
□インフレ鈍化と景気配慮による、利上げ停止や利下げ開始の観測

マイナス要因  □労働市場や経済成長の底堅さを背景とした、追加利上げ観測
□エネルギー価格の上昇等を受けた、インフレ懸念の広がり

	2023/10/31	過去1か月	3か月	年初来
(国債利回り)	(利回り %)	(利回り騰落幅)		
日本国債10年	0.94	0.19	0.34	0.52
米国国債10年	4.93	0.36	0.97	1.06
カナダ国債10年	4.06	0.04	0.57	0.76
ドイツ国債10年	2.81	-0.03	0.31	0.24
英国国債10年	4.51	0.07	0.20	0.84
フランス国債10年	3.43	0.03	0.41	0.32
オーストラリア国債10年	4.92	0.44	0.87	0.87
		(トータルリターン…騰落率、スプレッド…騰落幅)		
USD投資適格社債_トータルリターン		-1.83%	-4.90%	-1.42%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.32	+0.07	+0.13	-0.06
USDハイイールド社債_トータルリターン		-1.06%	-1.01%	5.27%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+4.71	+0.32	+0.77	-0.54

日本国債：

- ◆ 日本10年国債利回りは上昇。**一時0.9%半ばと、2013年5月以来の高水準**に
- ◆ 主に**米国債利回りの上昇に連れ**、月の半ば以降は利回り上昇基調が強まった
- ◆ 10月末の日銀金融政策決定会合での金融政策変更の思惑も、利回り上昇材料となった
- ◆ 同会合では、**大規模緩和の再修正が決定**され、**長期金利の1%超えを容認**する姿勢を見せた
- ◆ 植田総裁は**物価目標の持続的な実現について、十分な確度をもって見通せる状況にない**とした

米国債：

- ◆ 米国10年国債利回りは上昇。下旬には**一時5.0%台と2007年7月以来の高水準**に
- ◆ 米政府機関閉鎖の回避で、月初は**市場のリスク選好姿勢が回復**し、同利回りは上昇
- ◆ 底堅い経済指標や米国債発行増による需給悪化懸念なども同利回りの上昇材料となった
- ◆ **中東情勢の緊迫化**は同利回りの低下に作用したものの、影響は限定的
- ◆ パウエルFRB議長の講演で**金融引き締め長期化が意識**され、米国10年国債利回りは、下旬には5.0%台に上昇した。

欧州債：

- ◆ 独10年国債利回りは低下。上旬に一時3.0%台と2011年7月以来の高水準に
- ◆ 上旬は**米国債利回りの上昇に連れ**たものの、**中東情勢の緊迫化**で中旬にかけ同利回りは低下
- ◆ 米国債利回りの上昇、**欧州の金融引き締め長期化観測**で、同利回りは下旬にかけ再び上昇
- ◆ 下旬のECB理事会では、**政策金利の据え置きを決定**。今後の政策はデータ次第とされた
- ◆ 低調な経済指標を背景に、月末にかけて独10年国債利回りは前月比低下に転じた
- ◆ 周縁国の対独国債利回りスプレッドはまちまち。投資適格級に格上げされたギリシャは縮小

通貨

米ドル
プラス要因

- 欧州や中国景気の下振れリスク
- 中東情勢の緊迫化による投資家のリスク回避姿勢

米ドル
マイナス要因

- 本邦当局による円買い介入への警戒感
- 日銀のマイナス金利解除

	2023/10/31	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY (米ドル/円)	151.68	1.55%	6.60%	15.68%
EURJPY (ユーロ/円)	160.41	1.56%	2.52%	14.24%
EUR (ユーロ/米ドル)	1.0575	0.02%	-3.84%	-1.21%
GBP (英ポンド/米ドル)	1.2153	-0.38%	-5.31%	0.58%
AUD (オーストラリアドル/米ドル)	0.6337	-1.52%	-5.66%	-6.99%
DXY (米ドルインデックス) ※	106.66	0.46%	4.72%	3.03%
CRB指数	281.15	-1.19%	-0.36%	1.23%
WTI原油	81.02	-10.76%	-0.95%	0.95%
CMX金先物	1,994.30	7.91%	1.21%	9.20%
VIX*	18.14	+0.62	+4.51	-3.53
東証REIT指数	1,816.11	-2.34%	-3.25%	-4.12%
S&PグローバルREIT指数	147.85	-4.77%	-14.42%	-11.35%

※DXYは主要通貨に対する米ドルの強さを示した指数

*期間騰落は変化幅

米ドル：

- ◆ ドル円相場は、月初と月末に**乱高下する場面があったものの、月を通してみれば150円をはさんだもみ合いに終始した**
- ◆ 心理的節目となる**150円を超えドル高が進む場面では、本邦当局による為替介入が警戒され上値の重い展開**となる一方で、米10年国債利回りが16年ぶりに5%台をつけるなど、**米金利上昇を背景に下値も堅かった**
- ◆ 3日には、雇用の強さが確認された米雇用動態調査（JOLTS）を受け、ドルが150円を突破したが、その直後には材料のない中、3円程度ドルが急落するなど**為替介入が疑われる値動き**が見られた
- ◆ 月末にかけては、日銀の金融政策決定会合を前に政策修正の観測報道を受け、ドルが148円台まで急落する場面があったが、会合結果が概ね報道通りだったことから、ドルは再び150円台に急反発して月を終えた

ユーロ：

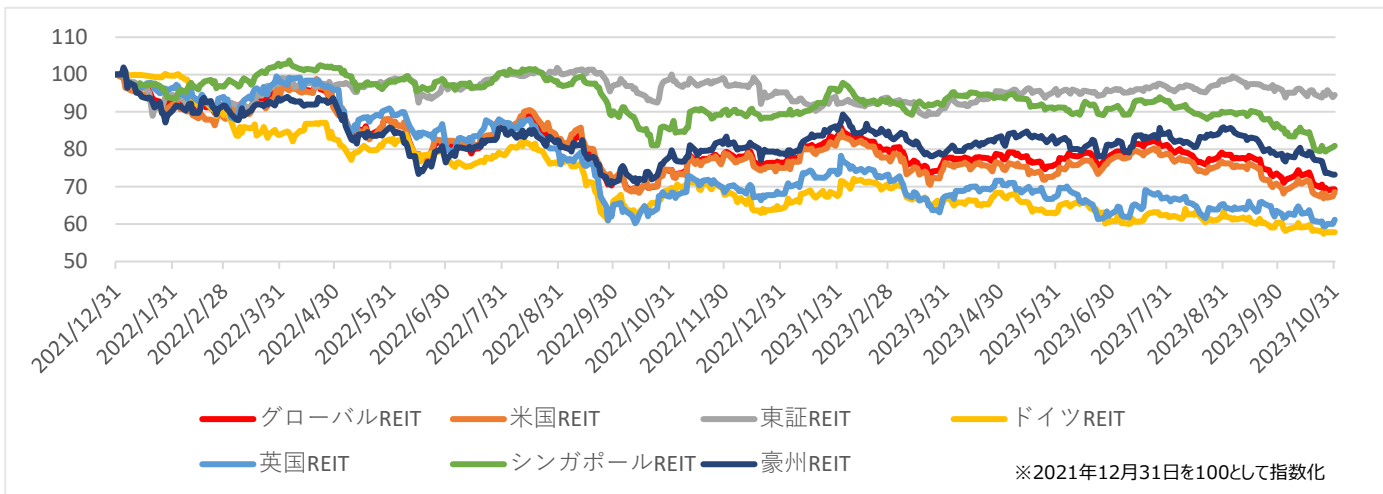
- ◆ ユーロは**対ドルで方向感のないもみ合い商状**となった
- ◆ **米金利動向に左右される展開**が続き、月初、米10年国債利回りが16年ぶりの水準まで上昇する場面で、ユーロドルは1.04ドル台まで下落したが、米金利が低下した中旬にかけては1.06ドル台まで値を戻し、米10年国債利回りが5%に向け上昇する場面では、再び軟調に推移した
- ◆ 26日の**ECB理事会で、予想通り政策金利は据え置かれた**が、ラガルド総裁は会合後の会見で追加利上げの可能性に触れ、また、利下げの議論については「完全に時期尚早」として、利下げ期待を牽制する姿勢を示した

今月のトピック

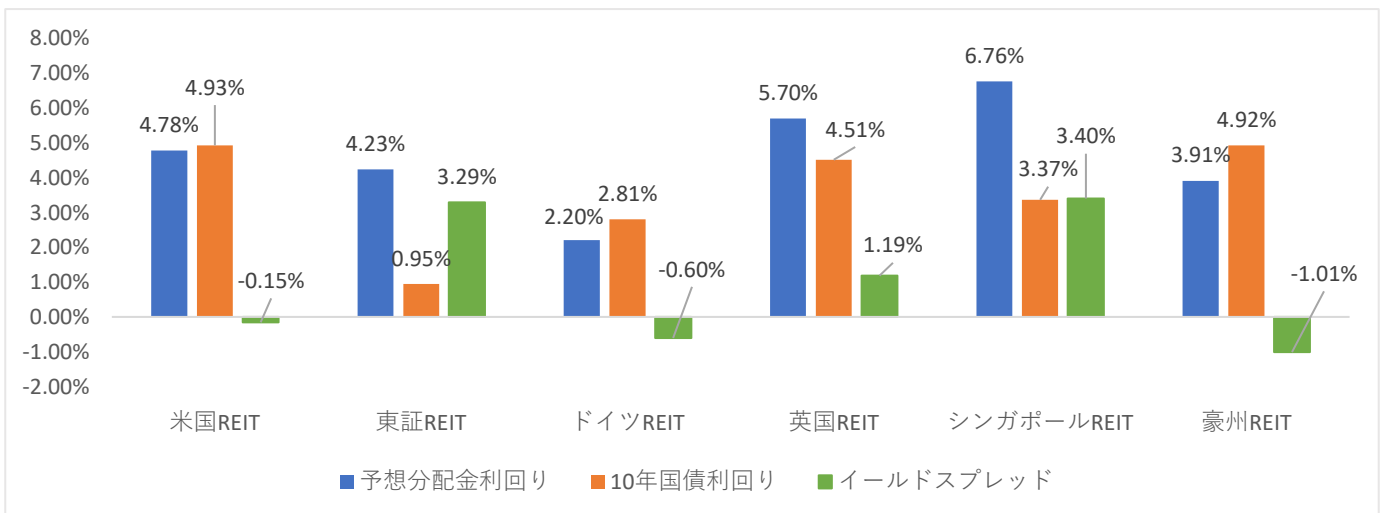
～グローバルREITの振り返り～

- グローバルREITは、インフレによる欧米主要国の金融引き締めや地政学リスクなどを背景に、弱含む展開が続いております。【図1】
- 予想分配金利回りと10年国債利回りの差であるイールドスプレッドを見ると、利上げの影響から国債利回りが上昇し、米国REITやドイツREITのイールドスプレッドはマイナスとなっております。【図2】
- 一方、東証REIT（J-REIT）やシンガポールREITのイールドスプレッドは3%を超えており、他国と比較し相対的な割安感が見られます。
- 金利高止まり観測が根強い中、金利低下を要因とした欧米REITのイールドスプレッドの拡大には時間を要すると見込まれます。一方で、高い利回りが享受できるJ-REITやシンガポールREITには投資妙味があると見ており、今後の資金流入に注目しております。

【図1】各国REIT指数の推移
(2021年12月31日～2023年10月31日)



【図2】イールドスプレッド（2023年10月31日基準）



2023年11月のイベント

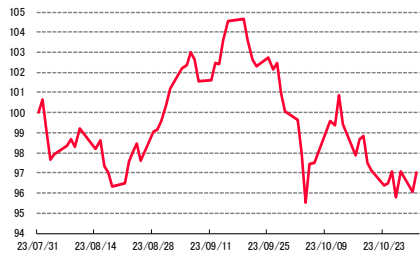
日本・中国		米国		欧州・その他	
1日	中国財新製造業PMI (10月)	1日	FOMC(10/31-)、ADP民間雇用者数・ISM製造業景況指数(10月)・JOLTS(9月)	2日	英中銀金融政策会合、ドイツ失業者数(10月)
3日	中国財新非製造業PMI (10月)			3日	ユーロ圏失業率(9月)
7日	日本家計支出・毎月勤労統計(9月)、中国貿易収支(10月)	2日	非農業部門労働生産性・単位労働コスト(7-9月)、製造業受注(9月)	6日	ドイツ製造業受注(9月)
8日	日本景気動向指数(9月)	3日	雇用統計・ISM非製造業景況指数(10月)	7日	ユーロ圏PPI(9月)、ドイツ鉱工業生産(9月)
9日	日本経常収支(9月)、中国CPI・PPI(10月)	6日	FRB銀行貸出担当者調査(10月)	8日	ユーロ圏小売売上高(9月)、ドイツCPI確報(10月)
10日	日本マネーストック統計(10月)	7日	貿易収支(9月)	10日	英国GDP(7-9月)・鉱工業生産・製造業生産・貿易収支(9月)
13日	国内企業物価指数(10月)	10日	ミシガン大学消費者信頼感指数(11月)	14日	ユーロ圏GDP(7-9月)、ドイツZEW景気指数(11月)、英国失業率(10月)
15日	日本GDP(7-9月)・鉱工業生産確報(9月)、中国鉱工業生産・小売売上高・固定資産投資(10月)	14日	CPI(10月)	15日	ユーロ圏鉱工業生産・貿易収支(9月)、英国CPI・PPI(10月)
16日	日本機械受注・第3次産業活動指数(9月)・貿易収支(10月)	15日	PPI・小売売上高(10月)、NY連銀製造業景気指数(11月)	17日	ユーロ圏CPI確報(10月)・経常収支(9月)、英国小売売上高(10月)
20日	中国最優遇貸出金利	16日	輸入物価指数・鉱工業生産(10月)	20日	ドイツPPI(10月)
		17日	連邦政府つなぎ予算期限、住宅着工件数・建設許可件数(10月)		
24日	日本全国CPI(10月)・製造業/非製造業PMI (11月)	21日	中古住宅販売件数(10月)、FOMC議事要旨	23日	ユーロ圏製造業/非製造業PMI(11月)、英国製造業/非製造業PMI(11月)
27日	日本企業向けサービス価格指数(10月)	22日	耐久財受注(10月)		
30日	日本小売売上高・鉱工業生産・住宅着工件数(10月)、中国製造業/非製造業PMI(11月)	24日	製造業/非製造業PMI(11月)	24日	ドイツIFO企業景況感(11月)・GDP(7-9月)
		27日	新築住宅販売件数(10月)	29日	ドイツCPI(11月)
		28日	CB消費者信頼感(11月)	30日	ユーロ圏CPI(11月)・失業率(10月)、ドイツ失業者数(11月)
		29日	GDP(7-9月)、ページブック		
		30日	個人所得・支出・PCEデフレーター(10月)		

【英略語表記について】(アルファベット順)

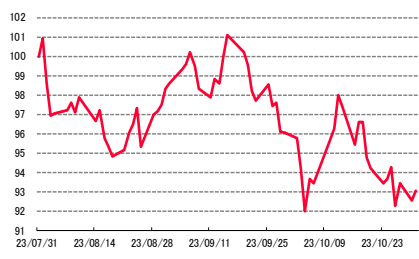
ADP：オートマチック・データ・プロセッシング社、BSI：ビジネスサーベイインデックス、CB：コンファレンスボード、CPI：消費者物価指数、ECB：欧州中央銀行、FOMC：連邦公開市場委員会、FRB：連邦準備制度理事会、GDP：国内総生産、IFO：IFO経済研究所(ドイツ)、ISM：全米供給管理協会、JOLTS：求人労働異動調査、OECD：経済協力開発機構、PCE：個人消費支出、PMI：購買担当者景気指数、PPI：生産者物価指数、ZEW：欧州経済研究センター(ドイツ)

※ 最終ページの「当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について」をご確認ください。

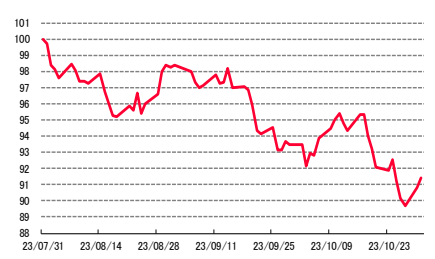
1. TOPIX 株式
終値: 2,253.72 期間騰落率: -2.96% JPY



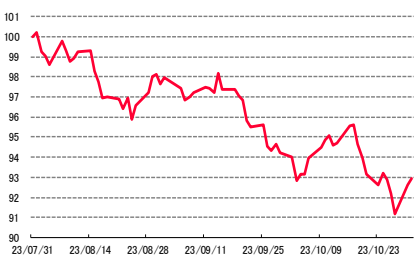
2. 日経平均株価 株式
終値: 30,858.85 期間騰落率: -6.97% JPY



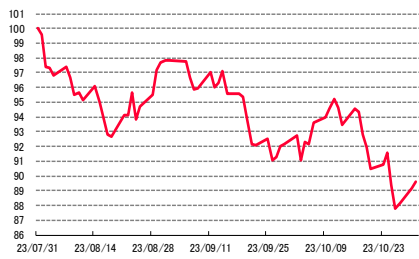
3. S&P500 株式
終値: 4,193.80 期間騰落率: -8.61% USD



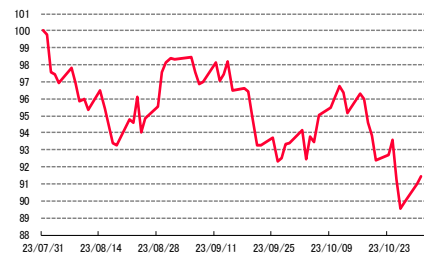
4. NYダウ 株式
終値: 33,052.87 期間騰落率: -7.05% USD



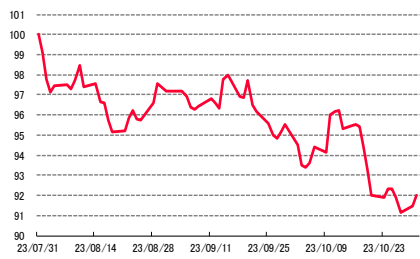
5. NASDAQ総合 株式
終値: 12,851.24 期間騰落率: -10.42% USD



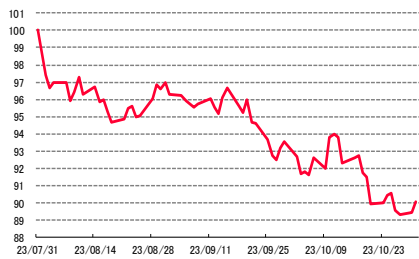
6. NASDAQ100 株式
終値: 14,409.78 期間騰落率: -8.55% USD



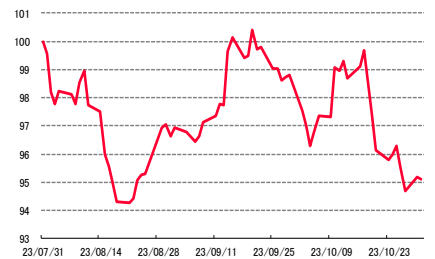
7. STOXX欧州800 株式
終値: 433.66 期間騰落率: -8.00% EUR



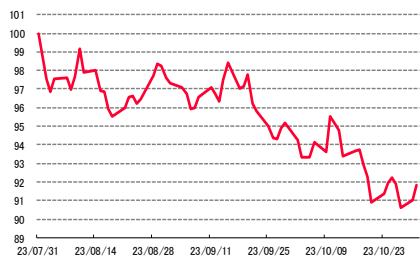
8. 独DAX 株式
終値: 14,810.34 期間騰落率: -9.95% EUR



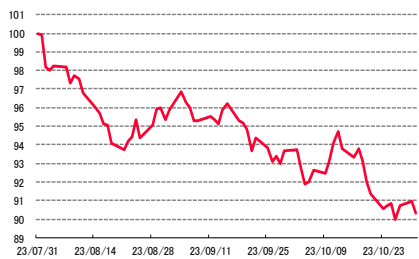
9. 英FTSE100 株式
終値: 7,321.72 期間騰落率: -4.91% GBP



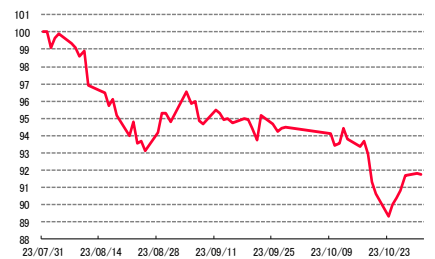
10. 仏CAC40 株式
終値: 6,885.65 期間騰落率: -8.16% EUR



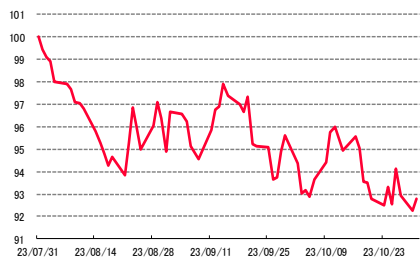
11. MSCIアジア(現地通貨建て) 株式
終値: 145,507.70 期間騰落率: -9.66% USD



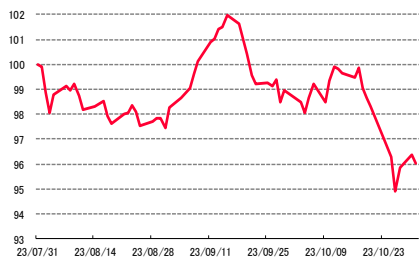
12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 3,018.77 期間騰落率: -8.27% CNY



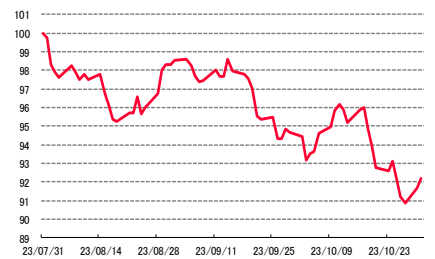
13. ブラジルボバ指数 株式
終値: 113,143.67 期間騰落率: -7.22% BRL



14. インドSENSEX30 株式
終値: 63,874.93 期間騰落率: -3.99% INR



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 10,021.84 期間騰落率: -7.78% USD



※ 直近3カ月（2023年8月～2023年10月）の日足チャートです。起点（2023年7月末日）を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 最終ページの「当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について」をご確認ください。

appendix

債券

16. 日本国債10年 債券



17. 米国国債10年 債券



18. カナダ国債10年 債券



19. ドイツ国債10年 債券



20. 英国国債10年 債券



21. フランス国債10年 債券



22. オーストラリア国債10年 債券



23. USD投資適格社債 トータルリターン 債券



24. USD投資適格社債 対米国債スプレッド 債券



25. USDハイイールド社債 トータルリターン 債券



26. USDハイイールド社債 対米国債スプレッド 債券



※ 直近3カ月（2023年8月～2023年10月）の日足チャートです。起点（2023年7月末日）を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 最終ページの「当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について」をご確認ください。

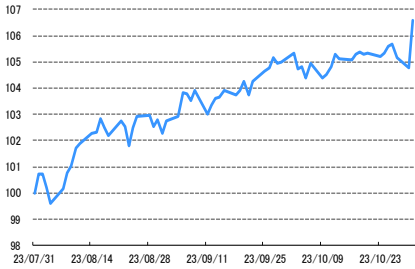
appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT

27. USDJPY(米ドル/円) 為替

終値: 151.68 期間騰落率: +6.60%

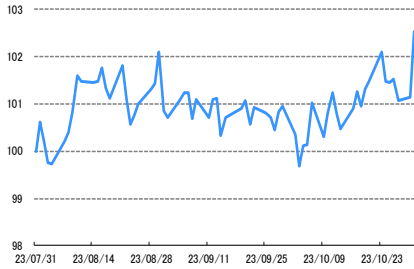
JPY



28. EURJPY(ユーロ/円) 為替

終値: 160.41 期間騰落率: +2.52%

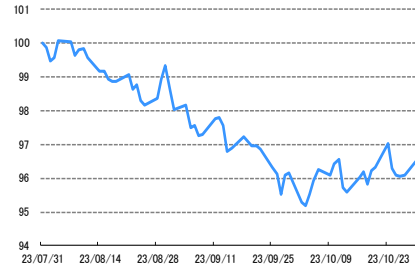
JPY



29. EUR(ユーロ/米ドル) 為替

終値: 1.06 期間騰落率: -3.84%

EUR



30. GBP(英ポンド/米ドル) 為替

終値: 1.22 期間騰落率: -5.31%

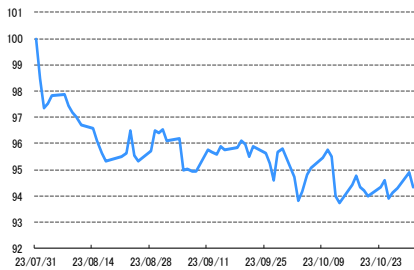
GBP



31. AUD(オーストラリアドル/米ドル) 為替

終値: 0.63 期間騰落率: -5.66%

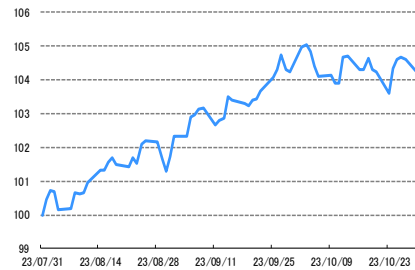
AUD



32. DXY(米ドル・インデックス) 為替

終値: 106.66 期間騰落率: +4.72%

USD



33. CRB指数 コモディティ

終値: 281.15 期間騰落率: -0.36%

USD



34. WTI原油 コモディティ

終値: 81.02 期間騰落率: -0.95%

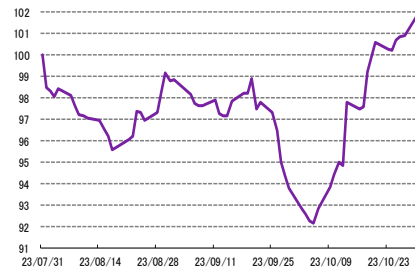
USD



35. CMX金先物 コモディティ

終値: 1,994.30 期間騰落率: +1.21%

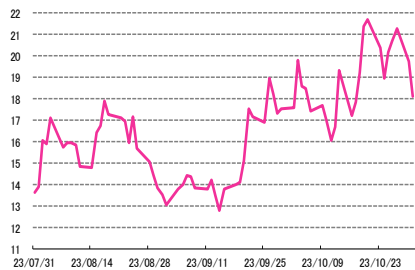
USD



36. VIX

終値: 18.14 期間騰落幅: 4.51 (実数値ベース)

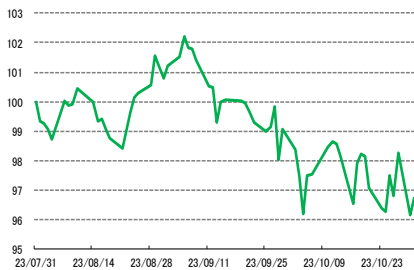
VIX USD



37. 東証REIT指数 REIT

終値: 1,816.11 期間騰落率: -3.25%

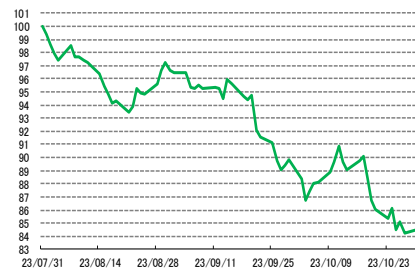
JPY



38. S&PグローバルREIT指数 REIT

終値: 147.85 期間騰落率: -14.42%

USD



※ 直近3カ月（2023年8月～2023年10月）の日足チャートです。起点(2023年7月末日)を100として指数化しています（実数値ベース以外）。
 ※ 各指数につきましては最終ページをご参照ください。
 ※ ブルームバーグデータをもとに弊社作成。

※ 最終ページの「当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について」をご確認ください。

当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について

当資料は情報提供を目的としてPayPayアセットマネジメント株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なく変更することがあります。当資料で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆しない保証するものではありません。

使用している指数は以下の通り（すべて現地通貨建て）

【株式】TOPIX：東証株価指数、S&P500：S&P500種株価指数、NYダウ：ダウ工業株30種平均指数、NASDAQ総合：ナスダック総合指数、NASDAQ100：ナスダック100指数、STOXX欧州600：STOXX Europe 600種株価指数、独DAX：ドイツDAX指数、英FTSE100：イギリスFTSE100指数、仏CAC40：フランスCAC40指数、MSCIエマージング（現地通貨建て）：MSCIエマージング・グロス・トータルリターン・インデックス、中国 上海総合指数：中国 上海総合指数(Shanghai Stock Exchange Composite Index)、ブラジルボベスパ指数：ブラジル ボベスパ指数 (Ibovespa Index)、インドSENSEX30：S&P BSEセンセックス指数 (S&P BSE Sensex Index)、MSCI World（現地通貨建て）：MSCIワールド・グロス・トータルリターン・インデックス

【債券】USD投資適格社債_トータルリターン*：ICE BofA US Corporate Constrained Index、USDハイイールド社債_トータルリターン*：ICE BofA 0-5 Year US High Yield Constrained Index

【コモディティ】CRB指数：TR/CC CRB Excess Return Index、WTI原油：WTI原油先物価格1番限、CMX金先物：COMEX金先物価格1番限、VIX：CBOE S&P500ボラティリティ・インデックス

【REIT】S&PグローバルREIT指数：S&P Global REIT USD Index

出所：ブルームバーグ

*この資料で使用されるICE BofA 債券指数はICE data indices, LLC（以下ICE Data）の商品で、同社の許可を得て使用しています。ICE®はICE data またはその関連会社の登録商標で、BofA®はBank of America Corporationおよびその関連会社からライセンスを受けたBank of America corporationの登録商標であり、書面による事前承認なしに使用することはできません。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、明示又は黙示を問わず、提供するインデックスデータに関し、その継続性、正確性、完全性を保証するものではなく、当該データ提供に係り発生し得る損害についてもその事由の如何を問わず責任を負うものではありません。ICE Data、その関係会社及びそれらの第三者サプライヤーは、PayPayアセットマネジメント株式会社又はその商品もしくはサービスを後援、推薦又は推奨するものではありません。

なお本稿は英文版Disclaimer, Attributionを正本とし、ご参考として説明のためにPayPayアセットマネジメントが抄訳したものであり、日本語版と英語版に矛盾や齟齬がある場合には英文版が優先します。

ICE BOFA FIXED INCOME INDICES (THE "INDEX") ARE PRODUCTS OF ICE DATA INDICES, LLC ("ICE DATA") AND ARE USED WITH PERMISSION. ICE® IS A REGISTERED TRADEMARK OF ICE DATA OR ITS AFFILIATES, AND BOFA® IS A REGISTERED TRADEMARK OF BANK OF AMERICA CORPORATION LICENSED BY BANK OF AMERICA CORPORATION AND ITS AFFILIATES ("BOFA") AND MAY NOT BE USED WITHOUT BOFA'S PRIOR WRITTEN APPROVAL. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DISCLAIM ANY AND ALL WARRANTIES AND REPRESENTATIONS, EXPRESS AND/OR IMPLIED, INCLUDING ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, INCLUDING THE INDICES, INDEX DATA AND ANY DATA INCLUDED IN, RELATED TO, OR DERIVED THEREFROM. NEITHER ICE DATA, ITS AFFILIATES NOR THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS SHALL BE SUBJECT TO ANY DAMAGES OR LIABILITY WITH RESPECT TO THE ADEQUACY, ACCURACY, TIMELINESS OR COMPLETENESS OF THE INDICES OR THE INDEX DATA OR ANY COMPONENT THEREOF, AND THE INDICES AND INDEX DATA AND ALL COMPONENTS THEREOF ARE PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS AND YOUR USE IS AT YOUR OWN RISK. INCLUSION OF A SECURITY WITHIN AN INDEX IS NOT A RECOMMENDATION BY ICE DATA TO BUY, SELL, OR HOLD SUCH SECURITY, NOR IS IT CONSIDERED TO BE INVESTMENT ADVICE. ICE DATA, ITS AFFILIATES AND THEIR RESPECTIVE THIRD PARTY SUPPLIERS DO NOT SPONSOR, ENDORSE, OR RECOMMEND PAYPAY ASSET MANAGEMENT CORPORATION, OR ANY OF ITS PRODUCTS OR SERVICES.

ICE BofA Fixed Income Indices are products of ICE Data Indices, LLC and are used with permission. ICE® is a registered trademark of ICE Data Indices, LLC or its affiliates and BofA® is a registered trademark of Bank of America Corporation licensed by Bank of America Corporation and its affiliates ("BofA"), and may not be used without BofA's prior written approval. The index data referenced herein is the property of ICE Data Indices, LLC, its affiliates ("ICE Data") and/or its third party suppliers and along with the ICE BofA trademarks, has been licensed for use by PayPay Asset Management Corporation. ICE Data and its Third Party Suppliers accept no liability in connection with the use of such index data or marks.