

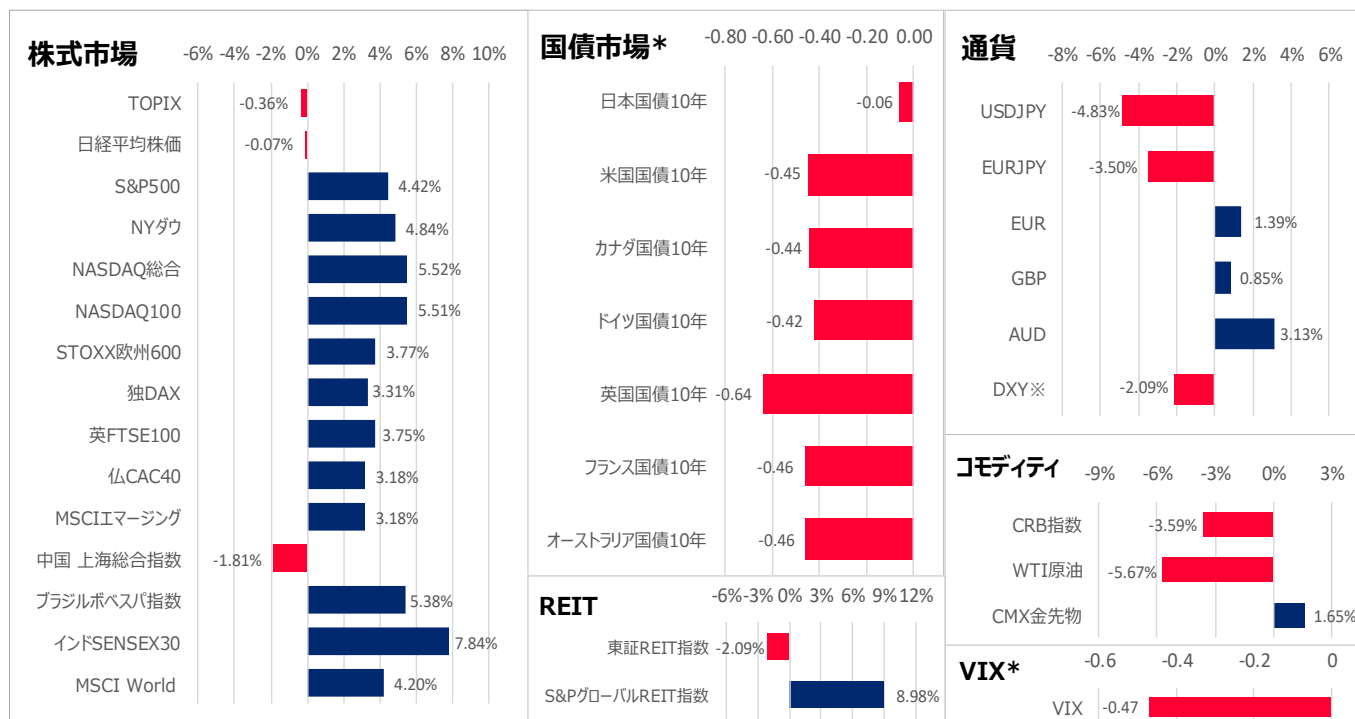
マンスリーレビュー

2024年1月

2023年12月の市場概況

- ＜株式＞** グローバル株式は、インフレ鈍化を示す経済指標や、米連邦公開市場委員会（FOMC）後に公開された政策金利見通しなどで、利下げ期待が高まったことが押し上げ材料となり、米欧を中心に月を通じて堅調に推移。一方日本株は、日銀の金融政策修正観測を背景に上値の重い動きになった。
- ＜債券＞** 日米欧の国債利回りは、低調な経済指標を背景に利下げ観測が広がったことから、低下基調で推移した。日本10年国債は、日銀総裁の国会答弁を受け、早期のマイナス金利解除の思惑が広がったことから、一時利回りが上昇する場面もあった。
- ＜為替＞** 米国で利下げ観測が広がる中、FOMC参加者による利下げ見通しなどが売り材料となり、米ドルは主要通貨に対して弱含みの動きとなった。日銀の金融政策修正観測を背景にドル円レートの円高が進んだことから、ユーロ円レートもユーロ安基調で推移した。

2023年12月（11/30～12/29）のグローバル市場動向



※前月末比騰落率、*は騰落幅。

※DX¥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



- 米国経済のソフトランディング（軟着陸）期待
- 米国や欧州のインフレ圧力の後退

マイナス要因



- 欧州や中国景気の下振れ懸念
- 日銀の金融政策正常化

	2023/12/29	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	2,366.39	-0.36%	1.85%	25.09%
日経平均株価	33,464.17	-0.07%	5.04%	28.24%
S&P500	4,769.83	4.42%	11.24%	24.23%
NYダウ	37,689.54	4.84%	12.48%	13.70%
NASDAQ総合	15,011.35	5.52%	13.56%	43.42%
NASDAQ100	16,825.93	5.51%	14.34%	53.81%
STOXX欧州600	478.99	3.77%	6.39%	12.73%
独DAX	16,751.64	3.31%	8.87%	20.31%
英FTSE100	7,733.24	3.75%	1.65%	3.78%
仏CAC40	7,543.18	3.18%	5.72%	16.52%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	159,436.60	3.18%	5.65%	10.29%
中国 上海総合指数	2,974.94	-1.81%	-4.36%	-3.70%
ブラジルボブスバ指数	134,185.24	5.38%	15.12%	22.28%
インドSENSEX30	72,240.26	7.84%	9.74%	18.74%
MSCI World（現地通貨建て）	11,314.06	4.20%	9.96%	23.75%

国内株式：

- ◆ 国会での植田総裁の発言を受けて **日銀が早期に金融政策の修正を行うとの観測が高まった**ことを背景に、下落して始まった
- ◆ その後は、堅調な米雇用統計を受けて反発すると、**日銀の金融緩和策の維持決定**を好感して底堅い動きに
- ◆ 下旬にかけては、円高ドル安の動きが一服したことが押し上げ材料となった一方、足元の相場上昇を受けて利食い売り圧力が高まったことから、方向感無く推移した

米国株式：

- ◆ **インフレの鈍化や景況感の悪化を示す経済指標の発表**を受けて、金融引き締め長期化観測が後退したことから上昇して始まった
- ◆ その後は、利食い売りに押される場面があったものの、**FOMC参加者による利下げ見通し**が示されたことから、上昇基調で推移
- ◆ 中旬以降も、インフレ圧力の緩和を受けて利下げへの期待感が高まったことから堅調地合いが続いた

欧州株式：

- ◆ **インフレ圧力の緩和を示す物価指標や冴えないGDP統計などユーロ圏の経済指標の発表**を受けて利下げ観測が広がったことから、中旬にかけて上昇基調で推移した
- ◆ その後は、早期の利下げをけん制する欧州中央銀行（ECB）高官の発言を受けて弱含む場面があったものの、FOMC参加者による利下げ見通しが示されたことなどが追い風となり、月末にかけて底堅く推移

債券

プラス要因



- インフレ鈍化と景気配慮による、早期利下げ転換の観測
- 世界経済の減速などを背景としたリスク回避の動き

マイナス要因



- 経済成長の底堅さなどを背景とした金融緩和観測の後退
- 中東情勢やウクライナ戦争などの地政学リスクの緩和

	2023/12/29	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	0.62	-0.06	-0.13	0.20
米国国債10年	3.88	-0.45	-0.69	0.00
カナダ国債10年	3.11	-0.44	-0.91	-0.19
ドイツ国債10年	2.02	-0.42	-0.82	-0.55
英国国債10年	3.54	-0.64	-0.90	-0.14
フランス国債10年	2.56	-0.46	-0.84	-0.55
オーストラリア国債10年	3.96	-0.46	-0.53	-0.09
(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		4.06%	7.95%	8.40%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.04	-0.07	-0.21	-0.34
USDハイイールド社債_トータルリターン		2.95%	5.33%	12.08%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.52	-0.50	-0.87	-1.73

日本国債：

- ◆ 日本10年国債利回りは低下。一時**0.55%**と、**2023年7月以来の低水準**に
- ◆ 日銀総裁の国会答弁を受け、市場では**早期のマイナス金利解除の思惑**が一時広がった
- ◆ 中旬の日銀政策会合では、現状の**大規模緩和策の維持が決定**。**マイナス金利解除の見通しについて日銀総裁は明言を避けた**
- ◆ 早期の金融政策修正の思惑が後退し、日本10年国債利回りは月の後半に一段と低下
- ◆ 20年国債の発行計画が2024年1月から前倒しで減額されたことも、日本10年国債利回りの低下を下支え

米国債：

- ◆ 米国10年国債利回りは低下。月末にかけ一時**3.8%**を下回り**2023年7月以来の低水準**に
- ◆ 米連邦準備理事会（FRB）議長は、月初の講演で政策金利の据置きを示唆したことから、市場では利下げ転換への観測が広がった
- ◆ 中旬のFOMCでは、3会合連続で政策金利の据置きが決定。**政策金利見通しで2024年の利下げ幅が拡大**し、FRB議長も**利下げ開始時期に関する議論があった**ことに言及
- ◆ 市場では**早期の利下げ観測が強まり**、米国10年国債利回りは月末にかけ一段と低下
- ◆ 2023年12月発表の経済指標は強弱まちまちで、米長期金利への影響は限定的だった

欧州債：

- ◆ 独10年国債利回りは低下。月末にかけ一時**1.9%**を下回り**2022年12月以来の低水準**に
- ◆ インフレ率の鈍化を受け、**タカ派のECB専務理事が追加利上げの可能性低下に言及**
- ◆ 上記発言と低調な経済指標が相まって、市場では**早期の利下げ観測が広がった**
- ◆ 中旬のECB理事会では、政策金利の据置きが決定。ECB総裁は早期利下げを否定
- ◆ ドイツ国債の発行減計画や低調な企業景況感から独10年国債利回りは月末にかけ一段と低下
- ◆ 周縁国の対独国債利回りスプレッドは縮小。ECBのパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）の前倒し停止の影響は限定的だった

通貨

米ドル
プラス要因

- 欧州や中国景気の下振れ懸念
- 米国経済のソフトランディング（軟着陸）期待

米ドル
マイナス要因

- ECBのインフレ警戒スタンス継続
- 日銀の金融政策正常化期待

	2023/12/29	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY（米ドル/円）	141.04	-4.83%	-5.58%	7.57%
EURJPY（ユーロ/円）	155.72	-3.50%	-1.41%	10.90%
EUR（ユーロ/米ドル）	1.1039	1.39%	4.41%	3.12%
GBP（英ポンド/米ドル）	1.2731	0.85%	4.36%	5.36%
AUD（オーストラリアドル/米ドル）	0.6812	3.13%	5.86%	-0.01%
DXI（米ドルインデックス）※	101.33	-2.09%	-4.56%	-2.11%
CRB指数	263.83	-3.59%	-7.28%	-5.01%
WTI原油	71.65	-5.67%	-21.08%	-10.73%
CMX金先物	2,071.80	1.65%	12.10%	13.45%
VIX*	12.45	-0.47	-5.07	-9.22
東証REIT指数	1,806.96	-2.09%	-2.83%	-4.60%
S&PグローバルREIT指数	177.83	8.98%	14.54%	6.63%

※DXI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：

- ◆ 米利下げ観測を背景に、米ドルは**主要通貨に対して下落基調**をたどった。**日米欧の金融政策動向を巡る報道**を材料に米ドルが売られた
- ◆ **FOMC参加者による利下げ見通し**を受けて、株式と債券が買われるとともに米ドルは一段安となり、半ばにかけては141円を割り込む水準まで円高ドル安が進んだ
- ◆ **日銀が金融政策決定会合で金融 緩和策を維持したこと**、また、**将来の政策修正についても示唆がなかったこと**から米ドルが反発する場面もあったが、月末にかけては利下げ期待から低下した米金利に連れて再びドル安が進み、ドル円レートは141円台で月を終えた

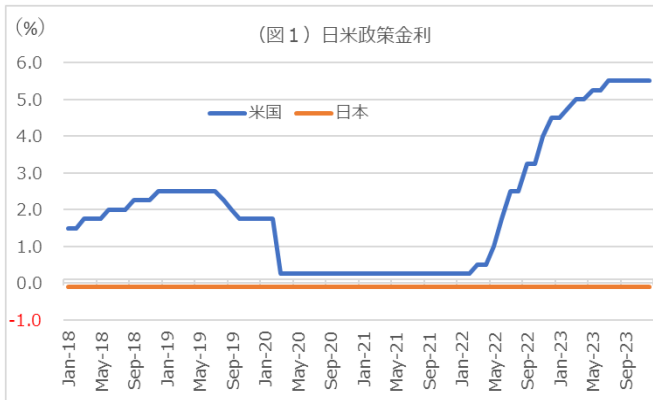
ユーロ：

- ◆ ユーロは、**対ドルで上昇し、対円では下落**した
- ◆ **ECBによる利下げ期待**が高まり、上旬のユーロは対ドルで下落したものの、ECB理事会では2会合連続で政策金利が据え置かれ、**ラガルドECB総裁の利下げに慎重な発言**を受け利下げ期待が後退したことから、中旬から下旬にかけては1ユーロ＝1.10ドルを超える水準までユーロ高が進んだ
- ◆ ドル円レートの円高が進んだことから、ユーロ円レートもユーロ安基調をたどり、1ユーロ＝153円台までユーロが売られる場面もあった
- ◆ 中旬には1ユーロ＝158円台までユーロが反騰する場面もあったが、月末にかけては再びユーロ安が進んで、ユーロ円は155円台で月を終えた

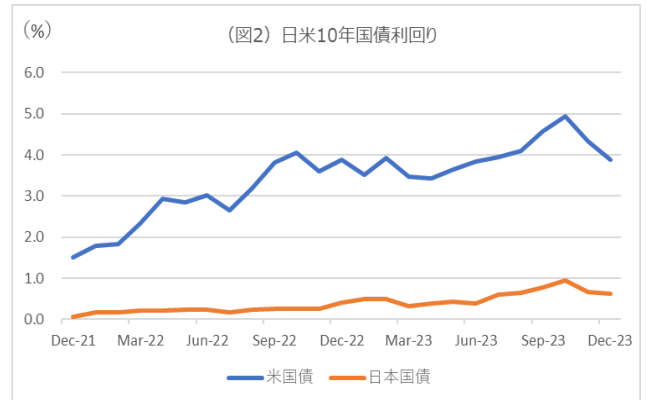
今月のトピック

日米金融政策～昨年の振り返りと2024年見通し～

- 米国では、2023年7月に開催されたFOMCでの利上げを最後に、政策金利が据え置かれています。日銀は、昨年7月と10月の金融政策決定会合で長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の修正を行いました。補完当座預金制度適用利率のマイナス金利は継続しています。（図1）
- 2024年の米国は、インフレ指標の落ち着き等を背景に複数回の利下げ実施が見込まれます。一方、日銀は春闘での賃上げ水準を確認したうえで、2024年4月にマイナス金利の解除に動くとの見方が広がっています。但し、急激な円高進行を避ける意味合いなどから、日銀の金融引き締め動きは非常に緩やかなものに留まる可能性が高いと考えます。
- 金融政策の方向性の差異から、2022年以降の米国債利回りは上昇基調で推移する一方、日本国債利回りは小幅な上昇に留まっています。（図2）
- 2024年の金融政策見通しを織り込む形で、昨年11月以降の日米国債は低下基調で推移しています。（図3、4）
- 日米金融政策は、両国の債券・株式・ドル円市場だけでなく、グローバルマーケットにも多大な影響を及ぼすことから、その動向には十分に注視してまいります。



(期間：2018年1月～2023年12月、月次)



(期間：2021年12月～2023年12月、月次)



(期間：2023年9月29日～2023年12月29日、日次)



(期間：2023年9月29日～2023年12月29日、日次)

2024年1月のイベント

日本・中国		米国		欧州・その他	
2日	中国財新製造業PMI(12月)	3日	ISM製造業景況指数(12月)、JOLTS(11月)、FOMC議事要旨	3日	ドイツ失業者数(12月)
4日	中国財新非製造業PMI(12月)	4日	ADP民間雇用者数(12月)	4日	ドイツCPI(12月)
9日	東京CPI(12月)	5日	雇用統計・ISM非製造業景況指数(12月)、製造業受注・耐久財受注確報(11月)	5日	ユーロ圏CPI(12月)・PPI(11月)
10日	家計支出・毎月勤労統計(11月)	9日	貿易収支(11月)	8日	ユーロ圏小売売上高(11月)、ドイツ貿易収支・製造業受注(11月)
				9日	ユーロ圏失業率(11月)、ドイツ鉱工業生産(11月)
12日	日本経常収支(11月)、中国貿易収支・CPI・PPI(12月)	11日	CPI(12月)	12日	英国鉱工業生産・製造業生産・貿易収支(11月)
		12日	PPI(12月)	15日	ユーロ圏鉱工業生産・貿易収支(11月)、世界経済フォーラム年次総会(-19日)
16日	国内企業物価指数(12月)	16日	NY連銀製造業景気指数(1月)	16日	ドイツZEW景気指数(1月)、ドイツCPI確報(12月)、英国失業率(12月)
17日	中国GDP(10-12月)、中国鉱工業生産・小売売上高・固定資産投資(12月)	17日	小売売上高・輸入物価指数・鉱工業生産(12月)、ページブック	17日	ユーロ圏CPI確報(12月)、英国CPI・PPI(12月)
18日	日本機械受注・鉱工業生産確報(11月)	18日	住宅着工件数・建設許可件数(12月)	18日	ユーロ圏経常収支(11月)
19日	日本全国CPI(12月)	19日	ミシガン大学消費者信頼感指数(1月)、中古住宅販売件数(12月)		
22日	中国最優遇貸出金利	24日	製造業/非製造業PMI(1月)	19日	ドイツPPI(12月)、英国小売売上高(12月)
23日	日銀金融政策決定会合(22日-)	25日	GDP速報値(10-12月)、耐久財受注・新築住宅販売件数(12月)	24日	ユーロ圏・英国製造業/非製造業PMI(1月)
24日	日本貿易収支(12月)	26日	個人所得・支出・PCEデフレーター(12月)	25日	ECB理事会
26日	東京CPI(1月)、企業向けサービス価格指数(12月)	30日	CB消費者信頼感指数(1月)、JOLTS(12月)	30日	ユーロ圏GDP速報値(10-12月)
30日	日本失業率・有効求人倍率(12月)	31日	FOMC(30日-)、ADP民間雇用者数(1月)、雇用コスト指数(10-12月)	31日	ドイツ失業者数・CPI(1月)
31日	日本小売売上高・鉱工業生産・住宅着工件数(12月)、中国製造業/非製造業PMI(1月)				

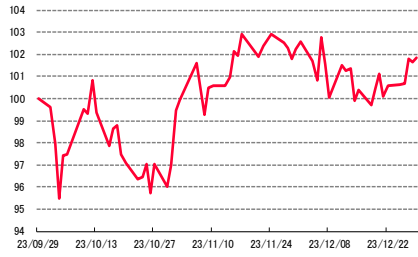
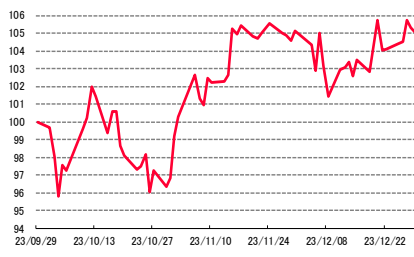
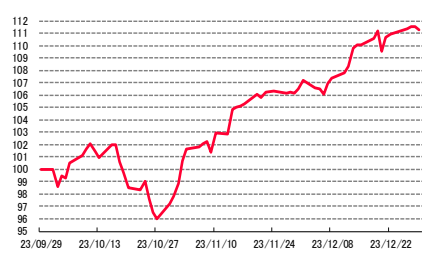
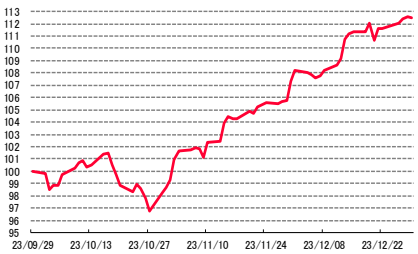
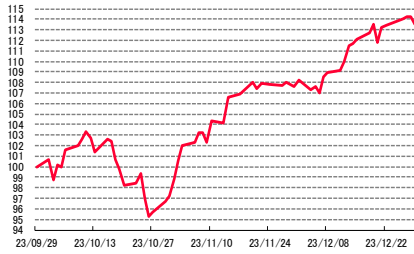
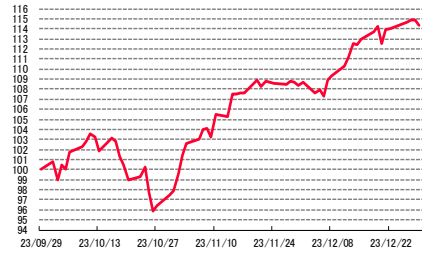
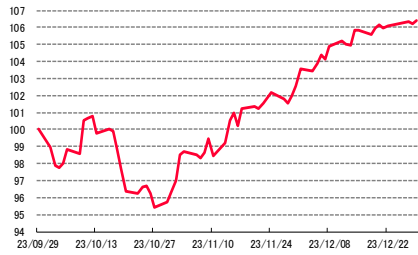
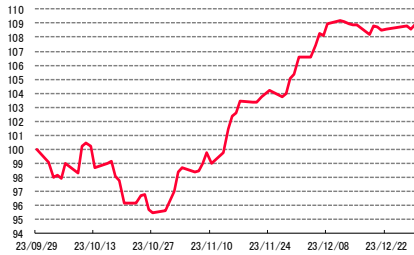
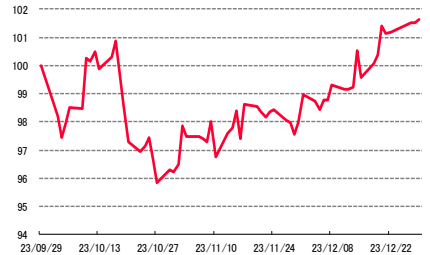
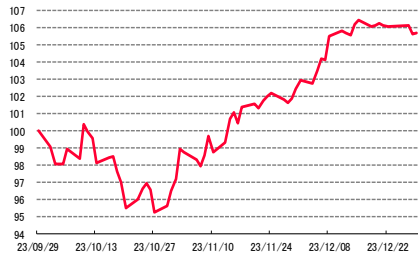
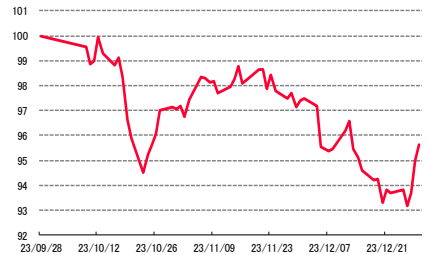
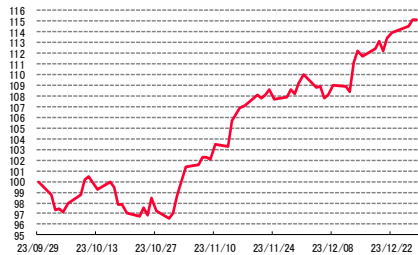
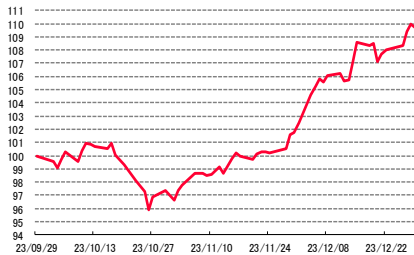
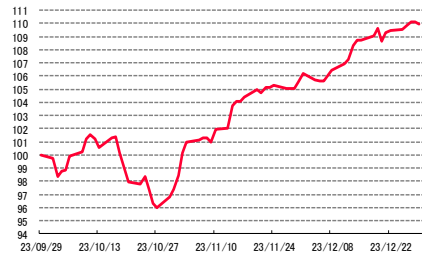
【英略語表記について】(アルファベット順)

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。

appendix

株式

1. TOPIX 株式
終値: 2,366.39 期間騰落率: +1.85% JPY2. 日経平均株価 株式
終値: 33,464.17 期間騰落率: +5.04% JPY3. S&P500 株式
終値: 4,769.83 期間騰落率: +11.24% USD4. NYダウ 株式
終値: 37,689.54 期間騰落率: +12.48% USD5. NASDAQ総合 株式
終値: 15,011.35 期間騰落率: +13.56% USD6. NASDAQ100 株式
終値: 16,825.93 期間騰落率: +14.34% USD7. STOXX欧州600 株式
終値: 478.99 期間騰落率: +6.39% EUR8. 独DAX 株式
終値: 16,751.64 期間騰落率: +8.87% EUR9. 英FTSE100 株式
終値: 7,733.24 期間騰落率: +1.65% GBP10. 仏CAC40 株式
終値: 7,543.18 期間騰落率: +5.72% EUR11. MSCIエマージング(現地通貨建て) 株式
終値: 159,436.60 期間騰落率: +5.65% USD12. 中国 上海総合指数 株式
終値: 2,974.94 期間騰落率: -4.36% CNY13. ブラジルボブスバ指数 株式
終値: 134,185.24 期間騰落率: +15.12% BRL14. インドSENSEX30 株式
終値: 72,240.26 期間騰落率: +9.74% INR15. MSCI World (現地通貨建て) 株式
終値: 11,314.06 期間騰落率: +9.96% USD

※ 直近3カ月（2023年10月～2023年12月）の日足チャートです。起点（2023年9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



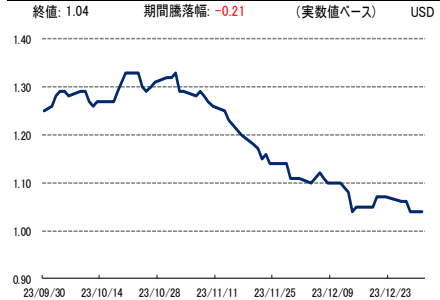
23. USD投資適格社債 トータルリターン

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10月～2023年12月）の日足チャートです。起点（2023年9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。

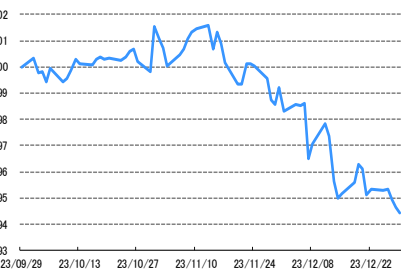
appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT

27. USDJPY(米ドル/円)

為替

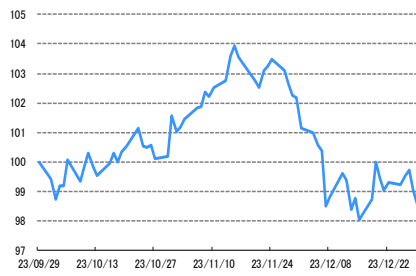
終値: 141.04 期間騰落率: -5.58%



28. EURJPY(ユーロ/円)

為替

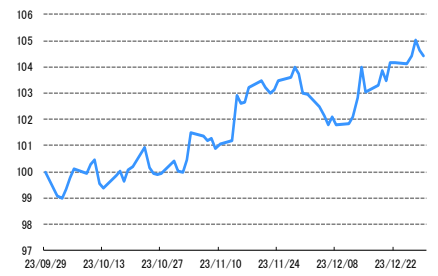
終値: 155.72 期間騰落率: -1.41%



29. EUR(ユーロ/米ドル)

為替

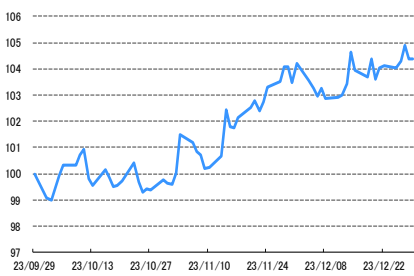
終値: 1.10 期間騰落率: +4.41%



30. GBP(英ポンド/米ドル)

為替

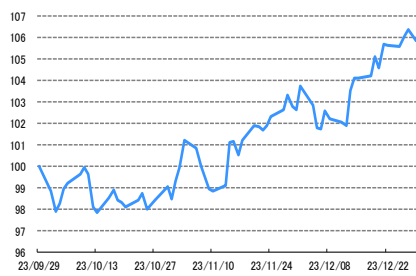
終値: 1.27 期間騰落率: +4.36%



31. AUD(オーストラリアドル/米ドル)

為替

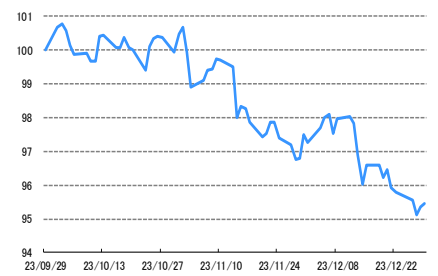
終値: 0.68 期間騰落率: +5.86%



32. DXY(米ドル・インデックス)

為替

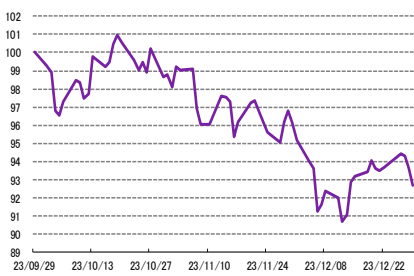
終値: 101.33 期間騰落率: -4.56%



33. CRB指数

コモディティ

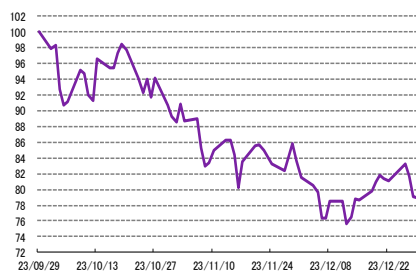
終値: 263.83 期間騰落率: -7.28%



34. WTI原油

コモディティ

終値: 71.65 期間騰落率: -21.08%



35. CMX金先物

コモディティ

終値: 2,071.80 期間騰落率: +12.10%



36. VIX

VIX

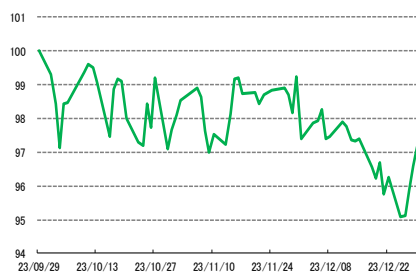
終値: 12.45 期間騰落率: -5.07 (実数値ベース)



37. 東証REIT指数

REIT

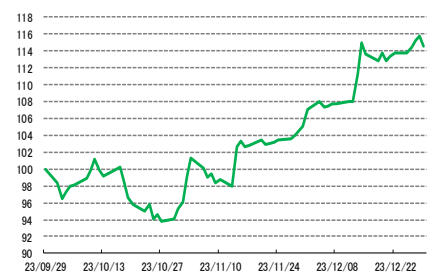
終値: 1,806.96 期間騰落率: -2.83%



38. S&PグローバルREIT指数

REIT

終値: 177.83 期間騰落率: +14.54%



※ 直近3カ月（2023年10月～2023年12月）の日足チャートです。起点（2023年9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し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

*この資料で使用する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.