

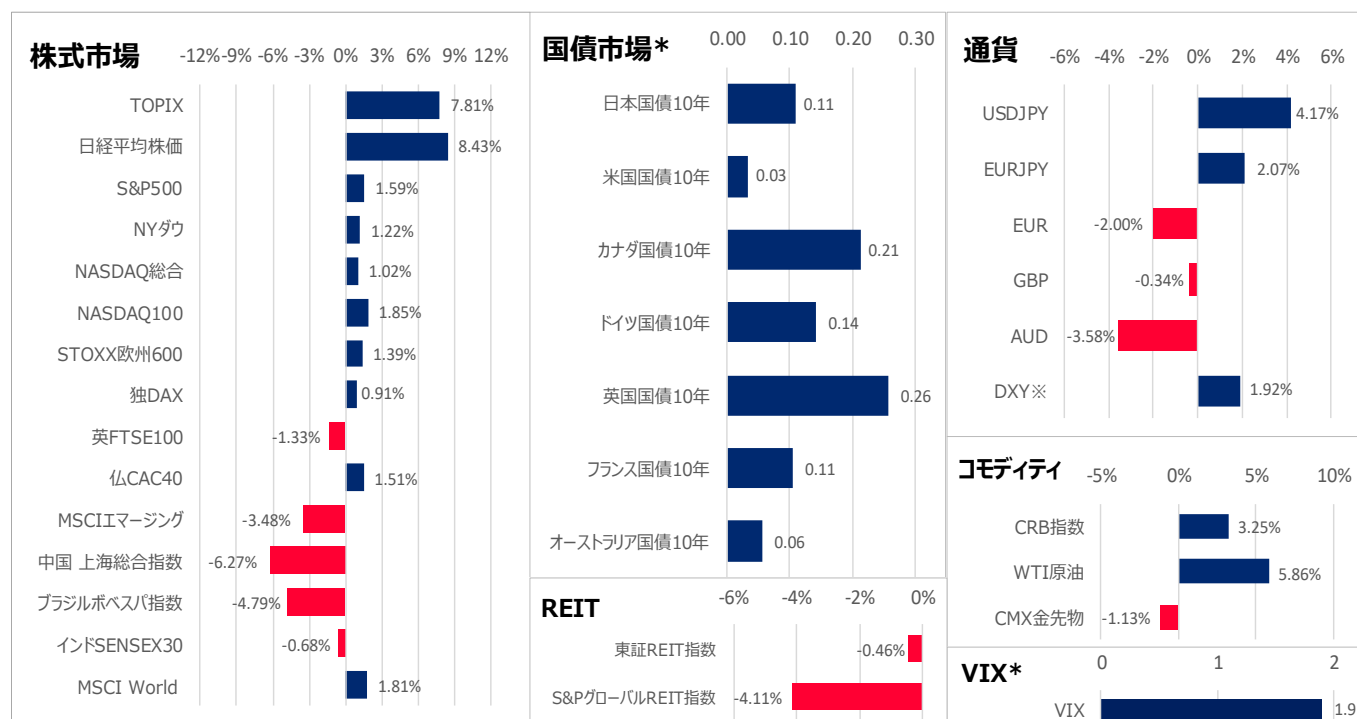
マンスリーレビュー

2024年2月

2024年1月の市場概況

- ＜株式＞** グローバル株式は、人工知能（AI）向け需要の拡大期待からハイテク株が買われたことや、米国景気のソフトランディング期待が高まったことなどを背景に、堅調に推移。日本株は円安ドル高の進行も追い風となり大きく上昇した。
- ＜債券＞** 米欧の国債利回りは、堅調な経済指標の発表やユーロ圏のインフレ加速など背景に中旬にかけて上昇基調で推移、その後は方向感の無い動きとなった。日本10年国債は、物価見通し実現の確度が高まっているとの日銀総裁発言も利回りの上昇要因になった。
- ＜為替＞** 米連邦準備理事会（FRB）の過度な利下げ観測が後退したことを受けて米長期金利が上昇、米ドルは中旬にかけて堅調に推移、その後は上値の重い動きとなった。ユーロは、市場参加者の早期利下げ観測を背景に、月を通じて対ドルで軟調な展開。

2024年1月（12/29～1/31）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。

※ 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。

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



- 欧米の利下げ観測の後退
- 日銀の金融政策正常化

	2024/1/31	過去1か月	3か月	年初来
TOPIX	2,551.10	7.81%	13.20%	7.81%
日経平均株価	36,286.71	8.43%	17.59%	8.43%
S&P500	4,845.65	1.59%	15.54%	1.59%
NYダウ	38,150.30	1.22%	15.42%	1.22%
NASDAQ総合	15,164.01	1.02%	18.00%	1.02%
NASDAQ100	17,137.24	1.85%	18.93%	1.85%
STOXX欧州600	485.67	1.39%	11.99%	1.39%
独DAX	16,903.76	0.91%	14.13%	0.91%
英FTSE100	7,630.57	-1.33%	4.22%	-1.33%
仏CAC40	7,656.75	1.51%	11.20%	1.51%
MSCIエマージング（現地通貨建て）	153,893.40	-3.48%	5.76%	-3.48%
中国 上海総合指数	2,788.55	-6.27%	-7.63%	-6.27%
ブラジルボブスバ指数	127,752.28	-4.79%	12.91%	-4.79%
インドSENSEX30	71,752.11	-0.68%	12.33%	-0.68%
MSCI World（現地通貨建て）	11,518.86	1.81%	14.94%	1.81%

国内株式：

- ◆ 堅調な米経済指標の発表を受けてFRBの早期利下げ観測が後退、**円安ドル高が進行したことが好感**され、上昇して始まった
- ◆ その後も、米ハイテク株高を背景に半導体関連銘柄が物色されたことや、主要指標で指数構成比率の高いファーストリテイリングが好決算で買われたことなどから、堅調に推移した
- ◆ 下旬は、**日銀植田総裁の会見を受けて金融政策正常化が意識される展開**となり、上値の重い動きに

米国株式：

- ◆ 米アップルの下落を契機にハイテク株中心に利食い売りの動きが広がったことや、米長期金利が上昇に転じたことなどが重石となり、下落して始まった
- ◆ その後は、**AI向け需要の拡大期待からハイテク株が物色されたことから**、反発の動きに
- ◆ 月後半は、台湾半導体大手の強気の業績見通しや**米国景気のソフトランディング期待**などを背景に、上昇基調で推移した

欧州株式：

- ◆ 欧州の国債利回り上昇が売り材料視されたことに加えて、**欧州中央銀行（ECB）高官が早期利下げをけん制する発言**を相次いで行ったことが嫌気され、中旬にかけて上値の重い動きに
- ◆ その後は、欧州の国債利回り低下や米国株式の上昇などを好感して反発すると、**欧州企業の堅調な決算発表**が買い材料視され、上昇基調で推移した

債券

プラス要因



- 欧米でのインフレ鈍化と景気配慮による、早期利下げ転換の観測
- 世界経済の減速や地政学リスクを背景としたリスク回避の動き

マイナス要因



- 欧米での緩慢なデスインフレ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

	2024/1/31	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	0.73	0.11	-0.21	0.11
米国国債10年	3.91	0.03	-1.02	0.03
カナダ国債10年	3.32	0.21	-0.74	0.21
ドイツ国債10年	2.17	0.14	-0.64	0.14
英国国債10年	3.79	0.26	-0.72	0.26
フランス国債10年	2.66	0.11	-0.76	0.11
オーストラリア国債10年	4.01	0.06	-0.91	0.06
(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		0.14%	10.11%	0.14%
USD投資適格社債_対米国債スプレッド	+1.02	-0.02	-0.30	-0.02
USDハイイールド社債_トータルリターン		0.11%	6.58%	0.11%
USDハイイールド社債_対米国債スプレッド	+3.73	+0.21	-0.98	+0.21

日本国債：

- ◆ 日本10年国債利回りは上昇。下旬には**一時0.75%と、12月中旬以来の高水準に**
- ◆ 能登半島地震や低調な賃金統計でマイナス金利政策の早期解除は困難との見方が一時広がった
- ◆ 月央にかけ日本10年国債利回りは低下したが、米国債利回りの上昇に連れその後上昇に転じた
- ◆ 下旬の日銀政策会合では、現行の**大規模緩和策の維持が決定**。ただ、**物価見通し実現の確度が強まった**ことが示され、市場では改めて**マイナス金利政策の早期解除が意識された**
- ◆ 日本10年国債利回りは、日銀政策会合後にさらに上昇する展開となった

米国債：

- ◆ 米国10年国債利回りは上昇。月の後半には**一時4.2%目前と、12月中旬以来の高水準に**
- ◆ 1月に発表された米経済指標は、雇用統計やGDPなど概ね底堅い結果となった
- ◆ 12月の消費者物価指数（CPI）の伸びは市場予想をやや上回り、デスインフレの進展は緩慢との見方も広がった
- ◆ 月末の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、4会合連続で**政策金利の据置きが決定**。声明文には**物価目標達成に向けた確かな自信を得るまで利下げは適切ではない**との表現が追加
- ◆ 月末に公表された国債発行計画で需給悪化懸念が後退したことは、利回り上昇幅を縮小させた

欧州債：

- ◆ 独10年国債利回りは上昇。下旬には**一時2.3%台と12月上旬以来の高水準に**
- ◆ 12月に織り込みが進んだ市場の利下げ観測が、ECB関係者らのけん制発言でやや後退
- ◆ 1月に発表されたユーロ圏のインフレ率が前月から加速したことも、国債利回りの上昇に寄与
- ◆ 下旬のECB理事会では、政策金利の据置きが決定。**声明文のインフレ圧力上昇の文言削除や、総裁会見の内容はハト派**との受け止めが市場に広がった
- ◆ 月末にかけてECB関係者から早期利下げを意識させる発言がみられ、国債利回り上昇幅は縮小
- ◆ 周縁国の対独国債利回りスプレッドは、概ね縮小した

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

	2024/1/31	過去1か月	3か月	年初来
USDJPY（米ドル/円）	146.92	4.17%	-3.14%	4.17%
EURJPY（ユーロ/円）	158.95	2.07%	-0.91%	2.07%
EUR（ユーロ/米ドル）	1.0818	-2.00%	2.30%	-2.00%
GBP（英ポンド/米ドル）	1.2688	-0.34%	4.40%	-0.34%
AUD（オーストラリアドル/米ドル）	0.6568	-3.58%	3.65%	-3.58%
DXI（米ドルインデックス）※	103.27	1.92%	-3.18%	1.92%
CRB指数	272.41	3.25%	-3.11%	3.25%
WTI原油	75.85	5.86%	-6.38%	5.86%
CMX金先物	2,048.40	-1.13%	2.71%	-1.13%
VIX*	14.35	+1.90	-3.79	+1.90
東証REIT指数	1,798.71	-0.46%	-0.96%	-0.46%
S&PグローバルREIT指数	170.52	-4.11%	15.33%	-4.11%

※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：

- ◆ FRBの**過度な利下げ観測が後退**したことを受けて米長期金利が上昇、米ドルも上昇して始まった。その後は、米インフレ指標の発表を控えて、金融政策の方向性を見極める動きに
- ◆ 中旬以降は、**利下げを急ぐべきでないとのFRB高官の発言**や、市場予想を上回る米小売売上高など堅調な経済指標が買い材料となり上昇したが、月末にかけては上値の重い動きとなった
- ◆ ドル円レートは、**日銀の植田総裁が金融政策決定会合後の会見で金融政策の正常化に前向きな姿勢**を見せたことを受けて一時下落する場面があったものの、月を通じて堅調に推移した

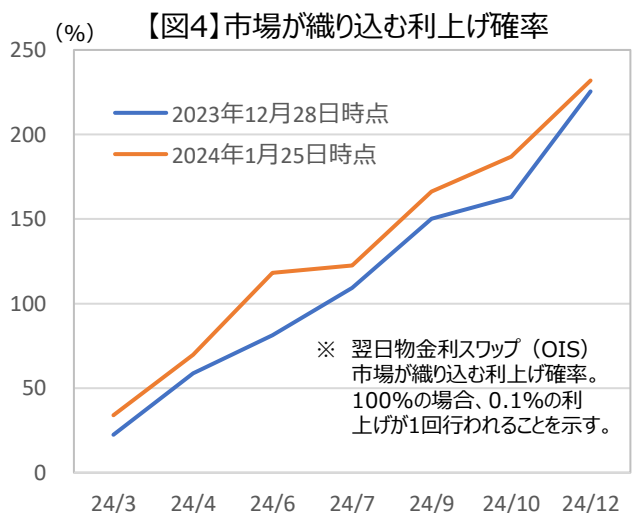
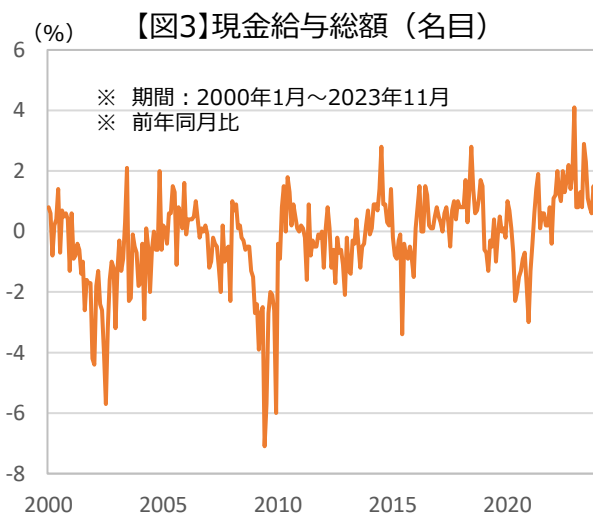
ユーロ：

- ◆ ユーロは、対ドルで下落、対円では上昇した
- ◆ 米長期金利の上昇などを追い風に米ドルが主要通貨に対して買われる中、ユーロも対ドルで軟調な動きに
- ◆ **ECB理事会では予想通り政策金利が据え置かれた**ものの、市場参加者の早期利下げ観測は根強く、月末にかけても弱含みで推移した
- ◆ ユーロの対円レートは、中旬にかけて上昇基調で推移、その後はやや値を戻す動きに

今月のトピック

日銀のマイナス金利解除について ～過去の利上げ局面との比較～

- 日銀は1月23日まで行われた金融政策決定会合で、現行の金融緩和策の維持を決定しました。会合後の記者会見で植田総裁は、「物価見通しの実現の確度は引き続き少しずつ高まっている」としたものの、政策修正の時期については明確な発言を行いませんでした。
- 過去を振り返ると、日銀は、景気や物価を押し上げるため1999年に導入したゼロ金利政策の解除を、2000年以降2回（2000年8月と2006年7月）実施しています（図1）。ただし、ITバブルの崩壊やリーマンショックなどの影響もあり、いずれもその後に量的緩和への逆戻りを余儀なくされました。
- 一方、経済環境を当時と比較すると、足元の消費者物価上昇率はゼロ近辺だった過去と比べてはるかに高く、物価上昇や人手不足を背景に賃上げの機運が高まるなど、利上げに向けた条件は整いつつあります（図2、図3）。
- 春闘や政局の行方、為替相場の動向など不透明要因があるものの、早ければ3月の金融政策決定会合でマイナス金利の解除が行われると見る向きも増えているようです（図4）。日銀が三度目の正直で金融政策の正常化を行い、「金利のある世界」を復活できるのか、その動向に注目していきたいと思います。



2024年2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(1月)	1日	ISM製造業景況指数(1月)、 非農業部門労働生産性 (10-12月)	1日	英中銀金融政策会合、 ユーロ圏CPI(1月)・ 失業率(12月)
5日	中国財新非製造業PMI (1月)				
6日	日本家計支出・毎月勤労統計 (12月)	2日	雇用統計(1月)、製造業受 注・耐久財受注確報(12月)	5日	ユーロ圏PPI(12月)、 ドイツ貿易収支(12月)
8日	日本経常収支(12月)、 中国CPI・PPI(1月)	5日	ISM非製造業景況指数 (1月)・FRB銀行貸出担当 者調査(1月)	6日	ユーロ圏小売売上高(12月)、 ドイツ製造業受注(12月)
		7日	貿易収支(12月)	7日	ドイツ鉱工業生産(12月)
				9日	ドイツCPI確報(1月)
13日	国内企業物価指数(1月)	13日	CPI(1月)	13日	ドイツZEW景気指数(2月)、 英国失業率(1月)
15日	日本GDP(10-12月)、日本 鉱工業生産確報(12月)	15日	NY連銀製造業景気指数 (2月)、小売売上高・輸入物 価指数・鉱工業生産(1月)	14日	ユーロ圏GDP(10-12月)、 ユーロ圏鉱工業生産(12月)、 英国CPI・PPI(1月)
19日	日本機械受注(12月)				
20日	中国最優遇貸出金利	16日	PPI・住宅着工件数・建設許 可件数(1月)、ミシガン大学 消費者信頼感指数(2月)	15日	ユーロ圏貿易収支(12月)、 英国GDP(10-12月)、英国 鉱工業生産・製造業生産・ 貿易収支(12月)
				16日	英国小売売上高(1月)
				20日	ユーロ圏経常収支(12月)
21日	日本貿易収支(1月)	21日	FOMC議事要旨	22日	ユーロ圏・英国製造業/非製 造業PMI(2月)、 ユーロ圏CPI確報(1月)
26日	企業向けサービス価格指数 (1月)	22日	製造業/非製造業PMI(2月)、 中古住宅販売件数(1月)		
27日	全国CPI(1月)	26日	新築住宅販売件数(1月)	23日	ドイツIFO企業景況感(2月)
29日	日本小売売上高・鉱工業生 産・住宅着工件数(1月)、 中国製造業/非製造業 PMI(2月)	27日	耐久財受注(1月)、CB消費 者信頼感指数(2月)	29日	ドイツ失業者数・CPI(2月)
		28日	GDP改定値(10-12月)		
		29日	個人所得・支出・PCEデフ レータ(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）

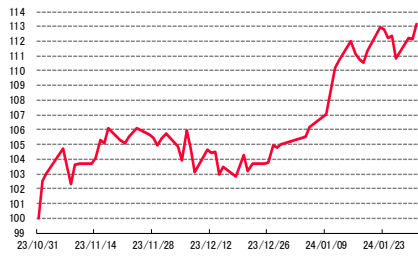
※ 最終ページの「当資料のお取り扱いに関する留意事項、使用している指数等について」をご確認ください。

appendix

株式

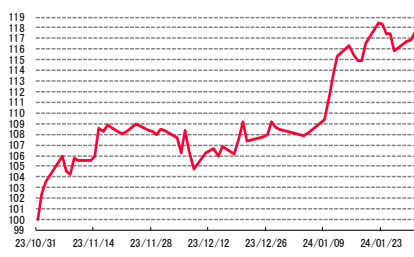
1. TOPIX 株式

終値: 2,551.10 期間騰落率: +13.20%



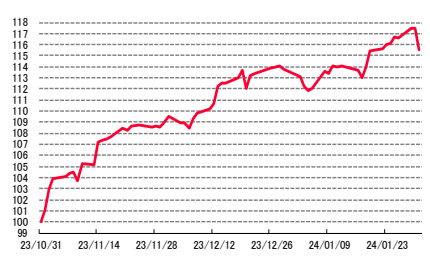
2. 日経平均株価 株式

終値: 36,286.71 期間騰落率: +17.59%



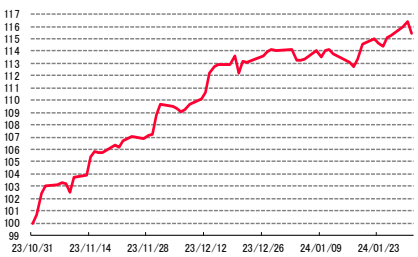
3. S&P500 株式

終値: 4,845.65 期間騰落率: +15.54%



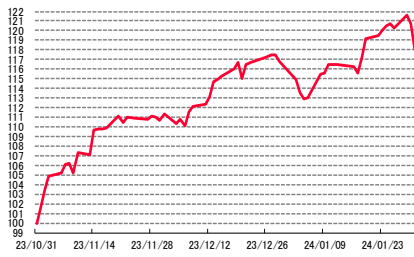
4. NYダウ 株式

終値: 38,150.30 期間騰落率: +15.42%



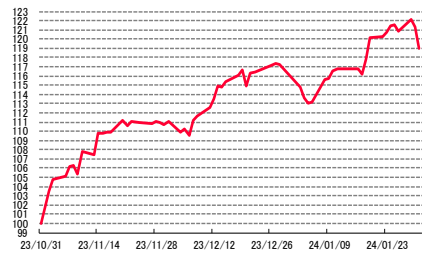
5. NASDAQ総合 株式

終値: 15,164.01 期間騰落率: +18.00%



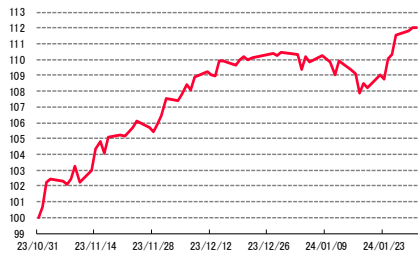
6. NASDAQ100 株式

終値: 17,137.24 期間騰落率: +18.93%



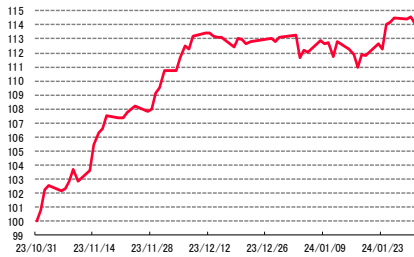
7. STOXX欧州600 株式

終値: 485.67 期間騰落率: +11.99%



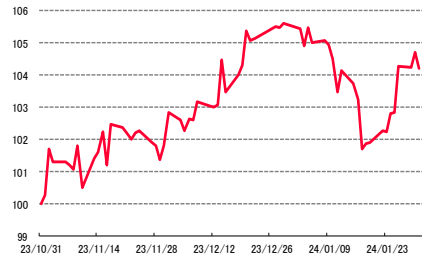
8. 独DAX 株式

終値: 16,903.76 期間騰落率: +14.13%



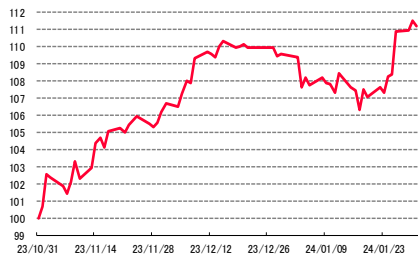
9. 英FTSE100 株式

終値: 7,630.57 期間騰落率: +4.22%



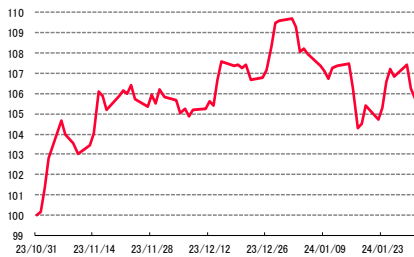
10. 仏CAC40 株式

終値: 7,656.75 期間騰落率: +11.20%



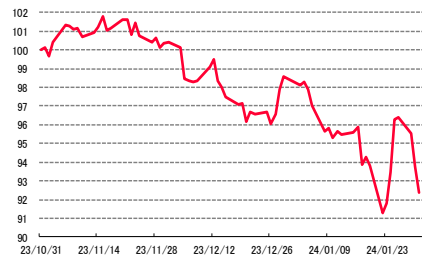
11. MSCIエマージング(現地通貨建て) 株式

終値: 153,893.40 期間騰落率: +5.76%



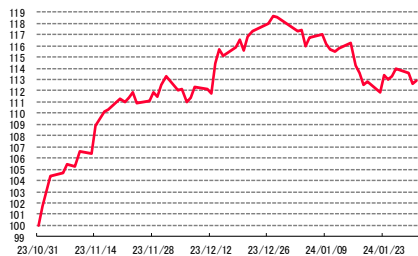
12. 中国 上海総合指数 株式

終値: 2,788.55 期間騰落率: -7.63%



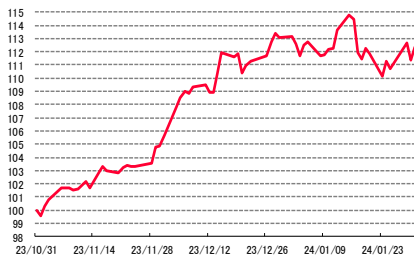
13. ブラジルボエバ指数 株式

終値: 127,752.28 期間騰落率: +12.91%



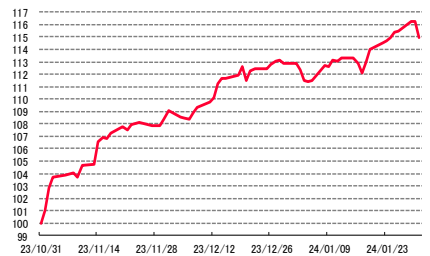
14. インドSENSEX30 株式

終値: 71,752.11 期間騰落率: +12.33%



15. MSCI World (現地通貨建て) 株式

終値: 11,518.86 期間騰落率: +14.94%



※ 直近3カ月（2023年11月～2024年1月）の日足チャートです。起点(2023年10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11月～2024年1月）の日足チャートです。起点（2023年10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。

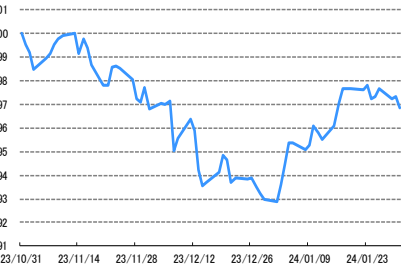
appendix

為替/コモディティ/VIX/REIT

27. USDJPY(米ドル/円)

為替

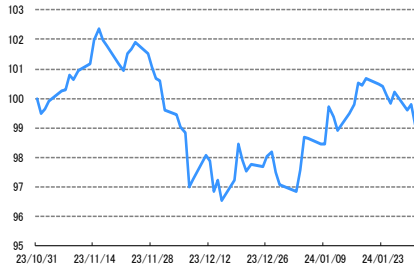
終値: 146.92 期間騰落率: -3.14%



28. EURJPY(ユーロ/円)

為替

終値: 158.95 期間騰落率: -0.91%



29. EUR(ユーロ/米ドル)

為替

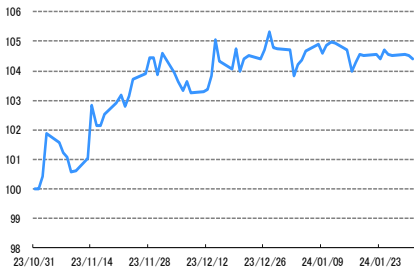
終値: 1.08 期間騰落率: +2.30%



30. GBP(英ポンド/米ドル)

為替

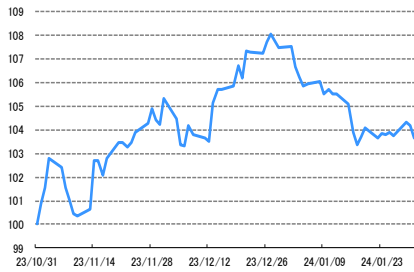
終値: 1.27 期間騰落率: +4.40%



31. AUD(オーストラリアドル/米ドル)

為替

終値: 0.66 期間騰落率: +3.65%



32. DXY(米ドル・インデックス)

為替

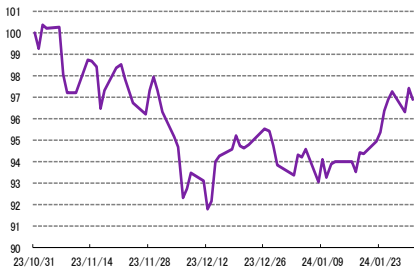
終値: 103.27 期間騰落率: -3.18%



33. CRB指数

コモディティ

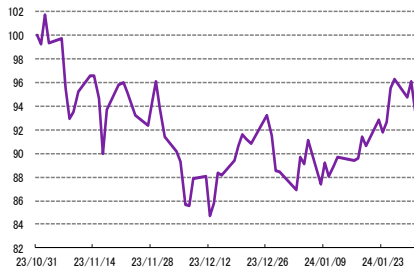
終値: 272.41 期間騰落率: -3.11%



34. WTI原油

コモディティ

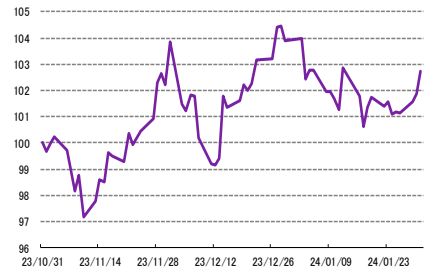
終値: 75.85 期間騰落率: -6.38%



35. CMX金先物

コモディティ

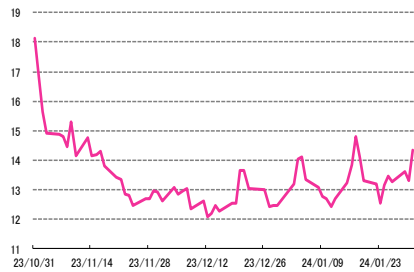
終値: 2,048.40 期間騰落率: +2.71%



36. VIX

VIX

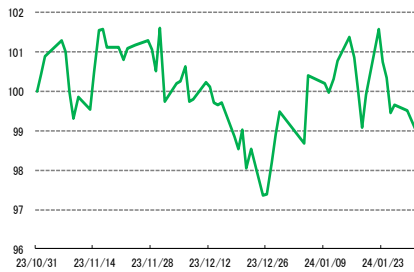
終値: 14.35 期間騰落率: -3.79 (実数値ベース)



37. 東証REIT指数

REIT

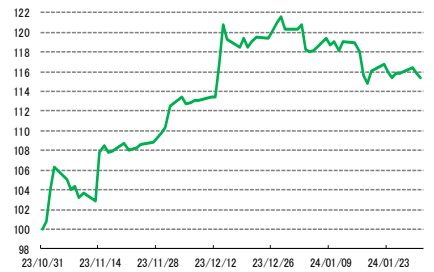
終値: 1,798.71 期間騰落率: -0.96%



38. S&PグローバルREIT指数

REIT

終値: 170.52 期間騰落率: +15.33%



※ 直近3カ月（2023年11月～2024年1月）の日足チャートです。起点（2023年10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.