

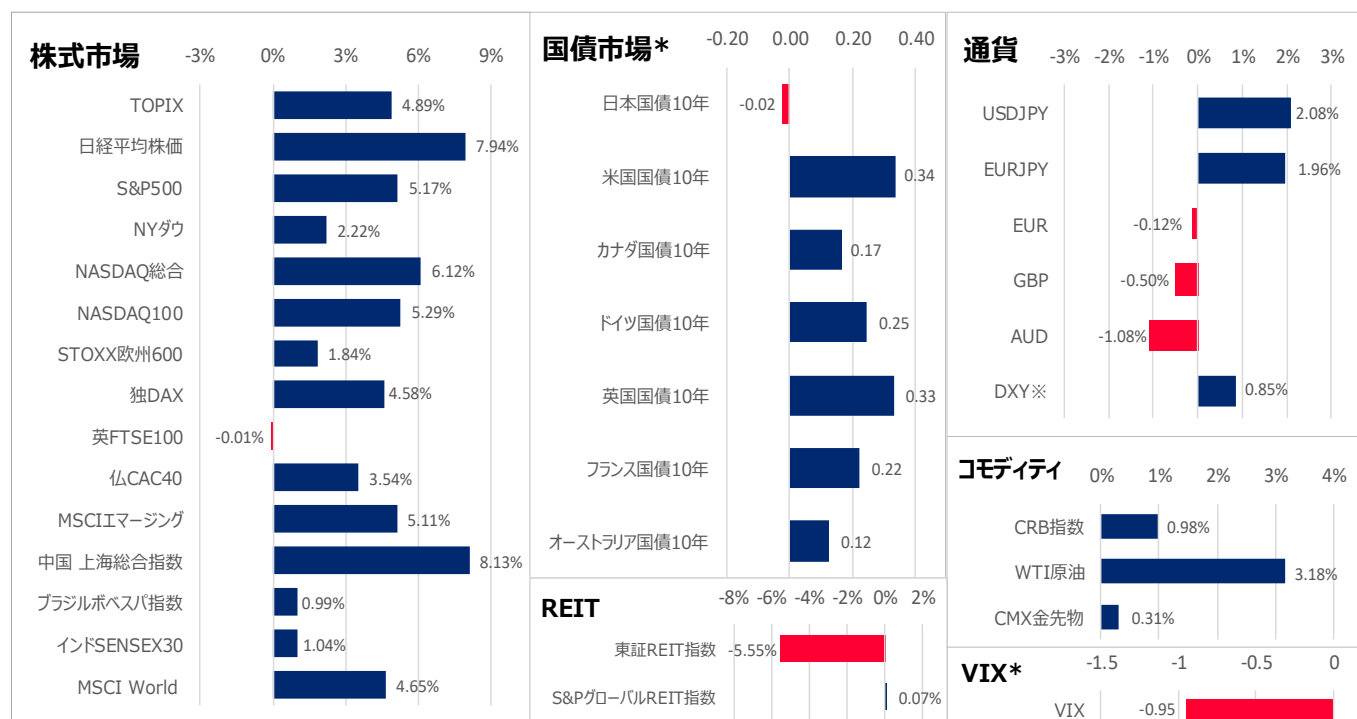
# マンスリーレビュー & アウトルック

2024年3月

## 2024年2月の市場概況

- ＜株式＞** グローバル株式は、米景気のソフトランディング期待や米半導体大手の好決算などを背景にハイテク銘柄中心に買われたことから、堅調に推移。日本株は、円安ドル高の進行や日銀の金融緩和の継続期待などを背景に大きく上昇した。
- ＜債券＞** 米欧の国債利回りは、米国の早期利下げ観測の後退やインフレ指標の上振れ、欧州中央銀行（ECB）高官の利下げ牽制発言などを背景に上昇。日本10年国債の利回りは、中旬まで上昇したものの、低調なGDP統計や投資家の債券買いを受けて、下旬は低下基調に転じた。
- ＜為替＞** 米国の早期利下げ観測の後退やインフレ指標の上振れなどを背景に米金利が上昇、米ドルも中旬にかけて上昇した。一方、マイナス金利政策を解除しても緩和的な金融環境を維持するとの日銀高官発言などが売り材料視され、円は米ドルやユーロに対して弱含みの動きとなった。

## 2024年2月（1/31～2/29）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



- 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

|                    | 2024/2/29  | 過去1か月  | 3か月    | 年初来    |
|--------------------|------------|--------|--------|--------|
| TOPIX              | 2,675.73   | 4.89%  | 12.67% | 13.07% |
| 日経平均株価             | 39,166.19  | 7.94%  | 16.96% | 17.04% |
| S&P500             | 5,096.27   | 5.17%  | 11.57% | 6.84%  |
| NYダウ               | 38,996.39  | 2.22%  | 8.47%  | 3.47%  |
| NASDAQ総合           | 16,091.92  | 6.12%  | 13.11% | 7.20%  |
| NASDAQ100          | 18,043.85  | 5.29%  | 13.14% | 7.24%  |
| STOXX欧州600         | 494.61     | 1.84%  | 7.15%  | 3.26%  |
| 独DAX               | 17,678.19  | 4.58%  | 9.02%  | 5.53%  |
| 英FTSE100           | 7,630.02   | -0.01% | 2.36%  | -1.33% |
| 仏CAC40             | 7,927.43   | 3.54%  | 8.43%  | 5.09%  |
| MSCIエマージング（現地通貨建て） | 161,763.10 | 5.11%  | 4.68%  | 1.46%  |
| 中国 上海総合指数          | 3,015.17   | 8.13%  | -0.48% | 1.35%  |
| ブラジルボブスバ指数         | 129,020.02 | 0.99%  | 1.33%  | -3.85% |
| インドSENSEX30        | 72,500.30  | 1.04%  | 8.23%  | 0.36%  |
| MSCI World（現地通貨建て） | 12,054.22  | 4.65%  | 11.01% | 6.54%  |

## 国内株式：

- ◆ 米連邦公開市場委員会（FOMC）の結果を受けて米国の早期利下げ観測が後退したことに加えて、足元の相場上昇を背景に利食い売りの動きが広がったことから、上旬は上値の重い動き
- ◆ その後は、**マイナス金利解除後も緩和的な金融環境を維持するとの日銀副総裁の発言**を受けて上昇に転じると、円安ドル高なども追い風に堅調に推移
- ◆ 中旬以降も、米半導体大手エヌビディアの好決算を好感して主力の半導体株中心に上昇、**日経平均株価が約34年ぶりに史上最高値を更新**するなど、底堅い動きが続いた

## 米国株式：

- ◆ 労働需給の緩和を示す雇用指標や堅調な企業決算などが買い材料視され、上昇して始まった
- ◆ 中旬は、**市場予想を上回るインフレ指標が売り材料となった**一方、早期の利下げ開始を支持する米連邦準備理事会（FRB）高官の発言が買い材料視されるなど、一進一退の展開に
- ◆ その後は、**米半導体大手エヌビディアが市場予想を上回る決算を発表**したことを好感して、ハイテク銘柄中心に上昇したものの、月末にかけては上値の重い動きに

## 欧州株式：

- ◆ **ECB理事会やFOMCの結果を受けて米欧で早期利下げ観測が後退**したことや、欧州の国債利回りが上昇したことなどが重石となり、上旬は上値の重い動きとなった
- ◆ 中旬以降は、**欧州各国のインフレ指標が鈍化**したことや、米半導体大手エヌビディアの好決算を受けて需要拡大期待から半導体関連銘柄が買われたことなどを背景に、上昇基調で推移した

# 債券

プラス要因 ➡ ☐ 欧米の利下げ観測の高まり  
☐ 世界経済の減速、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 ➡ ☐ 欧米の利下げ観測の後退  
☐ 世界的な株高を背景とした投資家のリスク選好姿勢

|                          | 2024/2/29 | 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                  | 0.71      | -0.02    | 0.03  | 0.09   |
| 米国国債10年                  | 4.25      | 0.34     | -0.08 | 0.37   |
| カナダ国債10年                 | 3.49      | 0.17     | -0.06 | 0.38   |
| ドイツ国債10年                 | 2.41      | 0.25     | -0.04 | 0.39   |
| 英国国債10年                  | 4.12      | 0.33     | -0.05 | 0.59   |
| フランス国債10年                | 2.88      | 0.22     | -0.14 | 0.33   |
| オーストラリア国債10年             | 4.14      | 0.12     | -0.28 | 0.18   |
| (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       |           | -1.41%   | 2.74% | -1.27% |
| USD投資適格社債_対米国債スプレッド      | +1.00     | -0.02    | -0.11 | -0.04  |
| USDハイイールド社債_トータルリターン     |           | 0.56%    | 3.63% | 0.67%  |
| USDハイイールド社債_対米国債スプレッド    | +3.46     | -0.27    | -0.56 | -0.06  |

## 日本国債：

- ◆ 日本10年国債利回りは小幅低下。一時**0.765%**と、**昨年12月中旬以来の高水準に**
- ◆ 上旬の好調な10年国債入札結果や日銀副総裁のハト派発言は、同利回りの低下材料に
- ◆ **日銀のマイナス金利政策解除観測**や、**米利下げ観測の後退**などで、同利回りは中旬にかけて上昇
- ◆ 低調なGDP統計や投資家の債券買いを受け、下旬には同利回りは一時0.7%を下回った
- ◆ 2年等の短期債利回りが前月末から上昇した一方、20年等の超長期債利回りは低下し、**イールドカーブはフラット化**した

## 米国債：

- ◆ 米国10年国債利回りは上昇。一時**4.35%**と**昨年11月以来の高水準に**
- ◆ 1月末のFOMCを受けて**早期利下げ観測が後退**したことや底堅い経済指標、市場予想を上回る物価関連指標などが、同利回りの上昇材料に
- ◆ 米主要株価指数が史上最高値を更新するなど、**投資家のリスク選好姿勢**も同利回りの上昇に寄与
- ◆ 利回り上昇局面では投資家の債券買いもみられ、月末にかけ同利回りは4.3%を挟み一進一退の動きに

## 欧州債：

- ◆ 独10年国債利回りは上昇。一時**2.51%**と**昨年11月以来の高水準に**
- ◆ **ECB高官による市場の利下げ観測へのけん制発言**や米国債利回り上昇に連れ、同利回りは上昇
- ◆ ラガルドECB総裁は物価目標達成の確認には多くのデータが必要として、早期利下げに否定的見解を示した
- ◆ ユーロ圏の低調な経済指標や、先行きの経済見通しの下方修正は同利回りの上昇抑制材料に
- ◆ 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
- 日銀の金融政策正常化

|                    | 2024/2/29 | 過去1か月  | 3か月    | 年初来    |
|--------------------|-----------|--------|--------|--------|
| USDJPY（米ドル/円）      | 149.98    | 2.08%  | 1.20%  | 6.34%  |
| EURJPY（ユーロ/円）      | 162.06    | 1.96%  | 0.43%  | 4.07%  |
| EUR（ユーロ/米ドル）       | 1.0805    | -0.12% | -0.76% | -2.12% |
| GBP（英ポンド/米ドル）      | 1.2625    | -0.50% | 0.01%  | -0.83% |
| AUD（オーストラリアドル/米ドル） | 0.6497    | -1.08% | -1.64% | -4.62% |
| DXI（米ドルインデックス）※    | 104.16    | 0.85%  | 0.64%  | 2.79%  |
| CRB指数              | 275.08    | 0.98%  | 0.52%  | 4.26%  |
| WTI原油              | 78.26     | 3.18%  | 3.03%  | 9.23%  |
| CMX金先物             | 2,054.70  | 0.31%  | 0.81%  | -0.83% |
| VIX*               | 13.40     | -0.95  | +0.48  | +0.95  |
| 東証REIT指数           | 1,698.87  | -5.55% | -7.94% | -5.98% |
| S&PグローバルREIT指数     | 170.64    | 0.07%  | 4.58%  | -4.04% |

※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：

- ◆ 米国の早期利下げ観測が後退したことを背景に、米ドルは総じて堅調に推移
- ◆ **市場予想を上回る雇用統計や消費者物価指数（CPI）の上ぶれ**を受けて米金利が上昇し、米ドルは月の半ばにかけて強含む展開に
- ◆ **マイナス金利解除後も緩和的な金融環境を維持するとの日銀副総裁の発言**も円安材料となり、ドル円レートは150円台に乗せ、一時151円をうかがう水準までドル高が進んだ
- ◆ 昨年11月の高値（151.95円）に近づく水準では、**本邦当局の円買い介入に対する警戒**が強まり、月後半は狭いレンジ内でのみ合いに終始

## ユーロ：

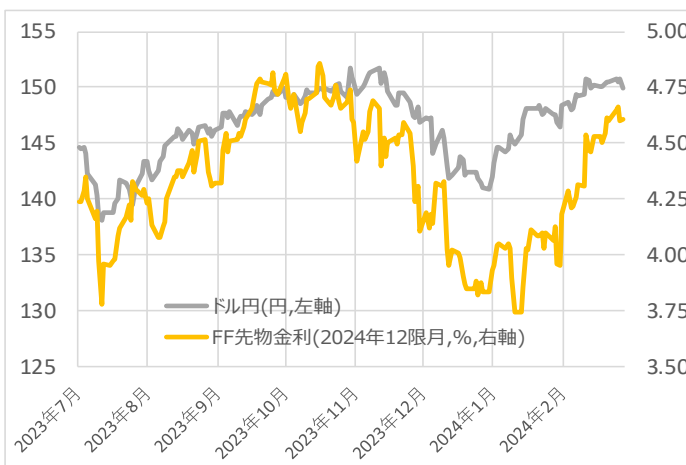
- ◆ ユーロは対円で上昇、一方対ドルでは下落後に反発して、前月末比ほぼ横ばいにとどまった
- ◆ 米欧ともに**早期利下げ観測が後退**し、ユーロ/ドルは方向感の無い動きに
- ◆ ユーロは対円で一時1ユーロ＝163円台の後半まで上昇し、年初来の高値を更新したが、月末にかけては163円台前半まで下落して月を終えた
- ◆ ユーロ圏の経済指標は、サービス業の購買担当者景気指数が7カ月ぶりに50を超えたものの、製造業では予想外の落ち込みとなるなど、強弱まちまちに

# 今月のトピック

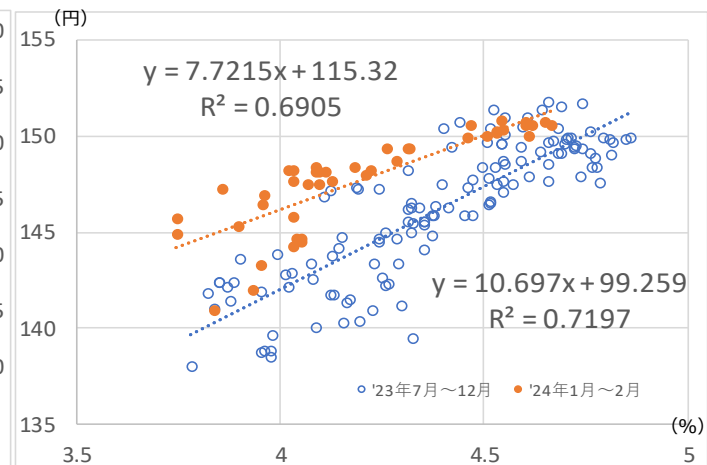
## ～ ドル円相場と日米金利動向 ～

- ドル円相場の動向は、日米金利動向と密接な関係があります。図表 1 は、昨年7月以降の米FF（フェデラル・ファンド）先物金利水準とドル円相場の動向を示した図です。ドル円相場の動向は昨年後半、米金利に沿った動きをしていました。今年に入り両者は一旦乖離が見られたものの、足元は再び収斂しているようにも見えます。
- 図表 2 は、上記と同じデータを散布図に表し回帰分析を示した図です。今年のオレンジ色の部分では、 $R^2$ 値（決定係数）がそれ以前の期間より低い値となり、回帰直線の傾きも小さく、米FF先物金利の影響度合いが小さくなっているように見えます。
- 図表 3 は、主要通貨の騰落率（対円）と金融政策に敏感な2年債利回りの関係を示した図です。通貨の騰落率は概ね債券利回りの上昇幅に沿った動きとなっています。米ドルは利回り上昇幅対比で一時やや割高な水準にあったものの、足元では他通貨と同様、概ね利回り上昇に沿った騰落率にあると考えられます。
- まとめは、足元の日米中銀関係者の発言を記しました。今月は日米の金融政策会合が隣接した日程で開催（日:3/18-19、米:3/19-20）されます。日米ともに、先行きの金融政策変更の地ならしがあるか否かに注目したいところです。

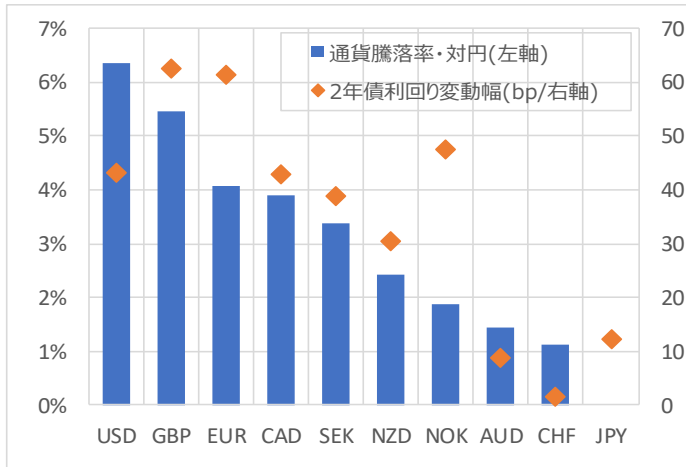
（図表 1）ドル円相場とFF先物金利の推移（2023年7月3日～2024年2月29日、日次）



（図表 2）ドル円相場とFF先物金利（散布図、2023年7月3日～2024年2月29日、日次）



（図表 3）主要通貨騰落率と2年債利回り変動幅（年初来）



（まとめ）日米中銀関係者の最近の発言

- （植田日銀総裁）
- ・実質賃金の伸び率が次第にプラスに転化していく見通しを持っている（2月16日）
  - ・賃金と物価の好循環がうまく回り出しているか、確認していく作業を続ける（2月29日）
- （内田日銀副総裁）
- ・マイナス金利解除後もどんどん利上げをしていくパスは考えにくく、緩和的な金融環境を維持していく（2月8日）
- （パウエルFRB議長）
- ・（昨年12月に発表した今年3回の利下げについて）予測が劇的に変わるようなことは何も起きていない（2月4日）

# 2024年3月のイベント

| 日本・中国 |                                               | 米国  |                                                     | 欧州・その他 |                                               |
|-------|-----------------------------------------------|-----|-----------------------------------------------------|--------|-----------------------------------------------|
| 1日    | 日本失業率・有効求人倍率(1月)、中国製造業/非製造業PMI、財新製造業PMI(2月)   | 1日  | ISM製造業景況指数(2月)                                      | 1日     | ユーロ圏CPI(2月)・失業率(1月)                           |
| 4日    | 日本法人企業統計調査(10-12月)                            | 5日  | 大統領選予備選スーパーチューズデー、ISM非製造業景況指数(2月)、製造業受注・耐久財受注確報(1月) | 5日     | ユーロ圏PPI(1月)                                   |
| 5日    | 東京CPI(2月)、中国全人代・財新非製造業PMI(2月)                 | 6日  | ADP民間雇用統計(2月)、JOLTS(1月)、ページブック、パウエルFRB議長の議会証言(-7日)  | 6日     | ユーロ圏小売売上高(1月)、ドイツ貿易収支(1月)                     |
| 7日    | 日本毎月勤労統計(1月)、中国貿易収支(2月)                       | 7日  | 貿易収支(1月)                                            | 7日     | ECB理事会、ドイツ製造業受注(1月)                           |
| 8日    | 日本家計支出・経常収支(1月)                               | 8日  | 雇用統計(2月)                                            | 8日     | ユーロ圏GDP(10-12月)、ドイツ鉱工業生産・PPI(1月)              |
| 9日    | 中国CPI・PPI(2月)                                 |     |                                                     |        |                                               |
| 11日   | 日本GDP(10-12月)                                 | 12日 | CPI(2月)                                             | 12日    | ドイツCPI確報(2月)、英国失業率(2月)                        |
| 12日   | 国内企業物価指数(2月)、法人企業景気予測調査(1-3月)                 | 14日 | PPI・小売売上高(2月)                                       | 13日    | ユーロ圏鉱工業生産(1月)、英国鉱工業生産・製造業生産・貿易収支(1月)          |
| 15日   | 春闘集中回答結果                                      | 15日 | NY連銀製造業景気指数・ミシガン大学消費者信頼感指数(3月)、輸入物価指数・鉱工業生産(2月)     | 17日    | ロシア大統領選挙                                      |
| 18日   | 日本機械受注(1月)、中国鉱工業生産・小売売上高・固定資産投資(2月)           | 19日 | 住宅着工件数・建設許可件数(2月)                                   | 18日    | ユーロ圏CPI確報(2月)・貿易収支(1月)                        |
| 19日   | 日本鉱工業生産確報(1月)、日銀金融政策決定会合(18日-)                | 20日 | FOMC(19日-)                                          | 19日    | ドイツZEW景気指数(3月)                                |
| 20日   | 中国最優遇貸出金利                                     |     |                                                     | 20日    | ドイツPPI(2月)、英国CPI・PPI(2月)                      |
| 21日   | 日本貿易収支(2月)                                    | 21日 | 経常収支(10-12月)、製造業/非製造業PMI(3月)、中古住宅販売件数(2月)           | 21日    | ユーロ圏経常収支(1月)、ユーロ圏・英国製造業/非製造業PMI(3月)、英中銀金融政策会合 |
| 22日   | 全国CPI(2月)                                     | 25日 | 新築住宅販売件数(2月)                                        | 22日    | ドイツIFO企業景況感(3月)、英国小売売上高(2月)                   |
| 26日   | 企業向けサービス価格指数(2月)                              | 26日 | 耐久財受注・製造業受注(2月)、CB消費者信頼感指数(3月)                      | 28日    | ドイツ失業者数(3月)、英国GDP・経常収支(10-12月)                |
| 29日   | 東京CPI(3月)、日本失業率・有効求人倍率・鉱工業生産・小売売上高・住宅着工件数(2月) | 28日 | GDP確報値(10-12月)                                      |        |                                               |
| 31日   | 中国製造業/非製造業PMI(3月)                             | 29日 | 個人所得・支出・PCEデフレーター(2月)                               |        |                                               |

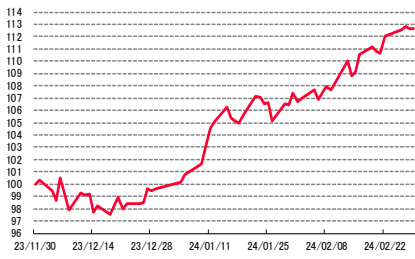
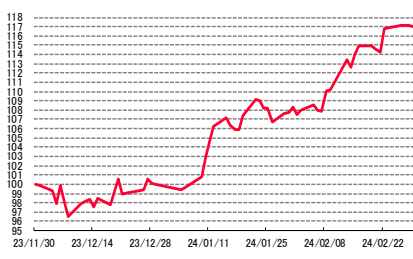
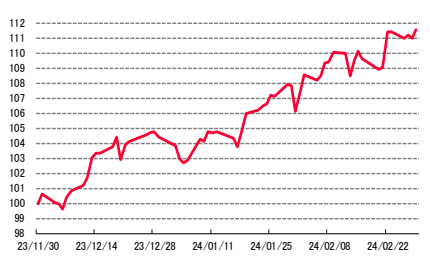
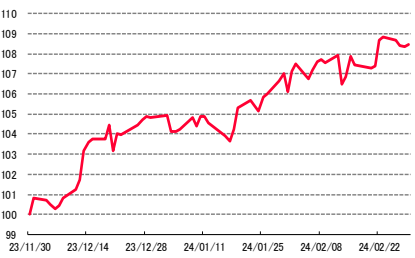
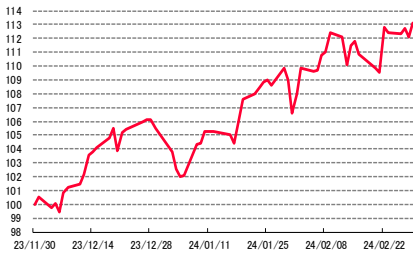
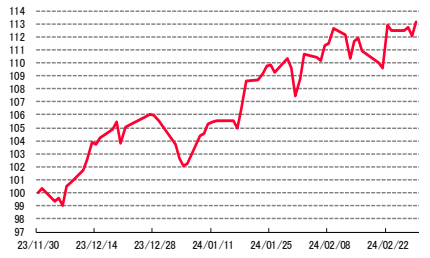
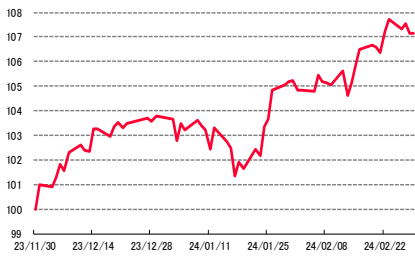
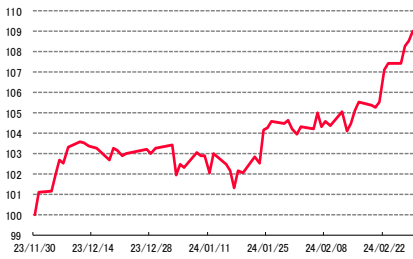
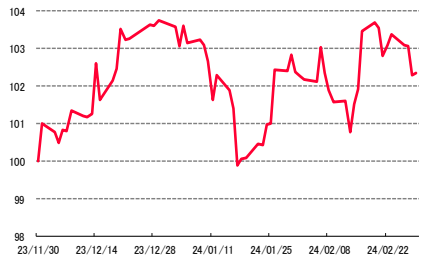
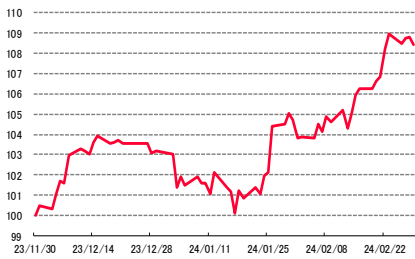
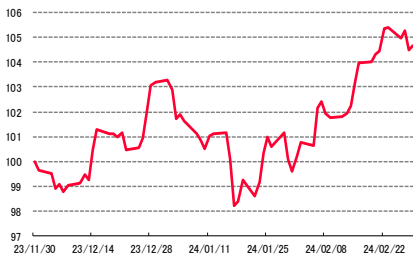
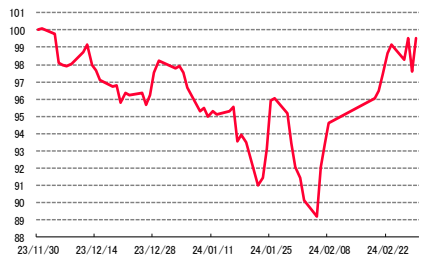
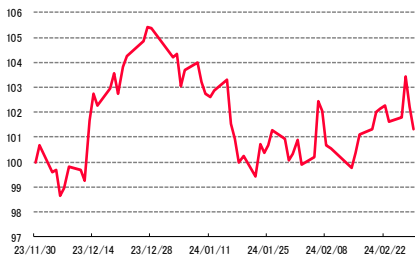
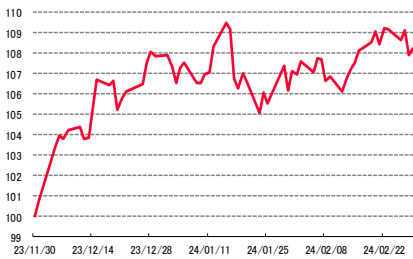
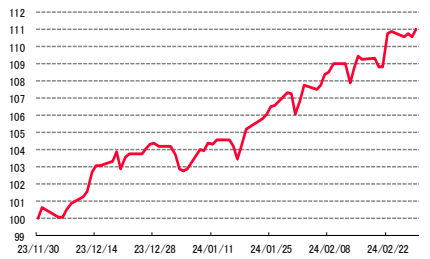
【英略語表記について】(アルファベット順)

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: 2,675.73 期間騰落率: +12.67% JPY**2. 日経平均株価** 株式  
終値: 39,166.19 期間騰落率: +16.96% JPY**3. S&P500** 株式  
終値: 5,096.27 期間騰落率: +11.57% USD**4. NYダウ** 株式  
終値: 38,996.39 期間騰落率: +8.47% USD**5. NASDAQ総合** 株式  
終値: 16,091.92 期間騰落率: +13.11% USD**6. NASDAQ100** 株式  
終値: 18,043.85 期間騰落率: +13.14% USD**7. STOXX欧州600** 株式  
終値: 494.61 期間騰落率: +7.15% EUR**8. 独DAX** 株式  
終値: 17,678.19 期間騰落率: +9.02% EUR**9. 英FTSE100** 株式  
終値: 7,630.02 期間騰落率: +2.36% GBP**10. 仏CAC40** 株式  
終値: 7,927.43 期間騰落率: +8.43% EUR**11. MSCIエマージング(現地通貨建て)** 株式  
終値: 161,763.10 期間騰落率: +4.68% USD**12. 中国 上海総合指数** 株式  
終値: 3,015.17 期間騰落率: -0.48% CNY**13. ブラジルボエバ指数** 株式  
終値: 129,020.02 期間騰落率: +1.33% BRL**14. インドSENSEX30** 株式  
終値: 72,500.30 期間騰落率: +8.23% INR**15. MSCI World (現地通貨建て)** 株式  
終値: 12,054.22 期間騰落率: +11.01% USD

※ 直近3カ月（2023年12月～2024年2月）の日足チャートです。起点（2023年11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12月～2024年2月）の日足チャートです。起点（2023年11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。

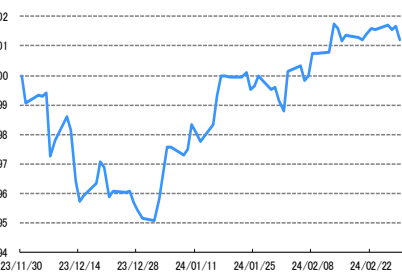
## appendix

## 為替/コモディティ/VIX/REIT

27. USDJPY(米ドル/円)

為替

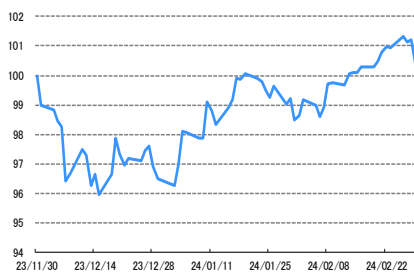
終値: 149.98 期間騰落率: +1.20%



28. EURJPY(ユーロ/円)

為替

終値: 162.06 期間騰落率: +0.43%



29. EUR(ユーロ/米ドル)

為替

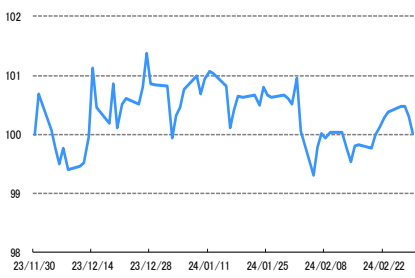
終値: 1.08 期間騰落率: -0.76%



30. GBP(英ポンド/米ドル)

為替

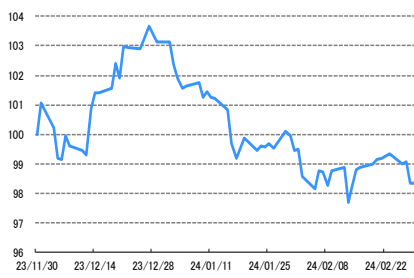
終値: 1.26 期間騰落率: +0.01%



31. AUD(オーストラリアドル/米ドル)

為替

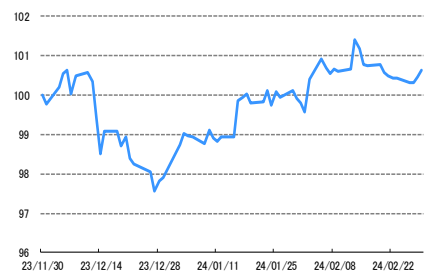
終値: 0.65 期間騰落率: -1.64%



32. DXY(米ドル・インデックス)

為替

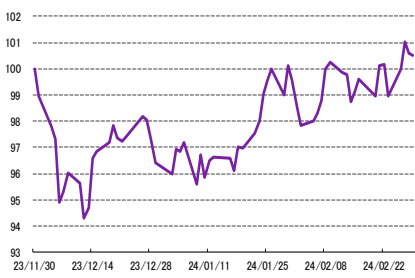
終値: 104.16 期間騰落率: +0.64%



33. CRB指数

コモディティ

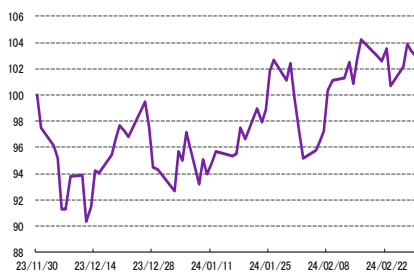
終値: 275.08 期間騰落率: +0.52%



34. WTI原油

コモディティ

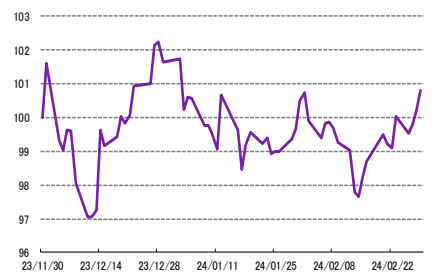
終値: 78.26 期間騰落率: +3.03%



35. CMX金先物

コモディティ

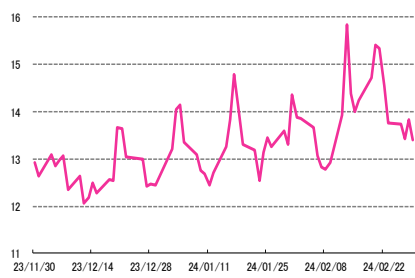
終値: 2,054.70 期間騰落率: +0.81%



36. VIX

VIX

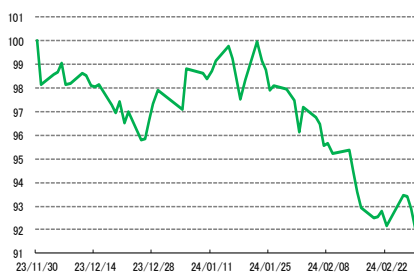
終値: 13.40 期間騰落率: 0.48 (実数値ベース)



37. 東証REIT指数

REIT

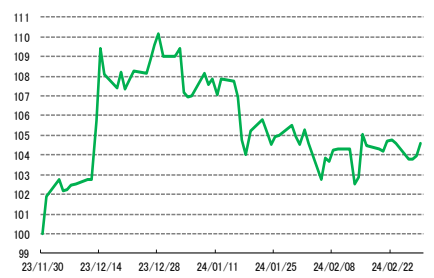
終値: 1,698.87 期間騰落率: -7.94%



38. S&amp;PグローバルREIT指数

REIT

終値: 170.64 期間騰落率: +4.58%



※ 直近3カ月（2023年12月～2024年2月）の日足チャートです。起点(2023年11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.