

## 11月の投資環境見通し 世界の株式、債券、為替、REIT市場

### 株式市場

#### 【日本株】

好調な企業業績により株価調整はあっても一時的

日経平均株価

10月末

22,011.61円

前月末比

8.13%

#### 【先月の回顧】日経平均株価の節目越えで力強い株価上昇に

国内株式市場は上昇しました。上旬は堅調な米国経済や、衆議院選挙前に株価が上昇しやすい過去の経験則などが株価上昇に寄与しました。中旬からは、日経平均株価が2000年以降の高値を上回ったことや、衆議院選挙での与党の大勝、米国税制改革の進展などが好感され、高値警戒感を伴いながらも上昇基調で推移しました。また、下旬から発表された国内企業決算が総じて順調であったことも株価を押し上げました。

#### 【今後の見通し】

足元の相場に勢いが感じられます。その一方、テクニカル指標などに過熱感がある点是否めず、短期的な調整リスクは残ると考えます。しかし、好調な企業業績を考えれば追加的マイナス要因が発生しない限り、調整があっても一時的なものに留まり、株価は再び上昇に転じると予想します。市場想定通り来期も増益が継続するのであれば、現在の株価水準は企業業績で十分説明可能な水準と考えられます。

#### 【チェックポイント】

株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 堅調な景気や企業業績</li> <li>● 米国の減税政策の進展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 急速な株価上昇の反動</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 日米経済対話において日本側の負担となる内容で合意</li> </ul>



※日経平均株価(日経225)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。同社は、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。

※海外株式、海外債券、海外REIT市場の数値データについては、一般的な海外資産を投資対象とするファンドの基準価額の参照日を考慮して、現地の月末前営業日の値を使用しています。

#### 当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託フリーダイヤル0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## 株式市場

### 【米国株】 景気拡大と利益成長に期待

MSCI 米国

10月末

2,449.20

前月末比

2.43%

#### 【先月の回顧】景況感改善と政策期待で上昇

米国株式市場は上昇しました。月初に発表された雇用統計ではハリケーンの悪影響がみられましたが、その後発表された主要な経済指標はおおむね良好な内容となりました。さらに、税制改革法案や予算審議に進展がみられたことも株価を押し上げる要因となりました。

#### 【今後の見通し】

米国株式市場は税制改革法案などの進展状況や高値警戒感などから下押し局面も想定されます。しかし、堅調な個人消費を中心に景気は拡大継続が見込まれ、7-9月期の主要企業の決算発表では上方修正が進むなど業績見通しも良好なことから、景気拡大と利益成長が株価を押し上げることが期待されます。

#### 【チェックポイント】

株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国景気・企業業績の好調継続</li> <li>● 世界経済の好調継続</li> <li>● 税制改革法案の早期成立</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 米国政治の混乱</li> <li>● 金融政策変更に伴う金融市場の混乱</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

### 【欧州株】 欧州域外の政治経済動向に注目

MSCI 欧州

10月末

1,629.36

前月末比

2.39%

#### 【先月の回顧】ユーロ下落を好感し上昇

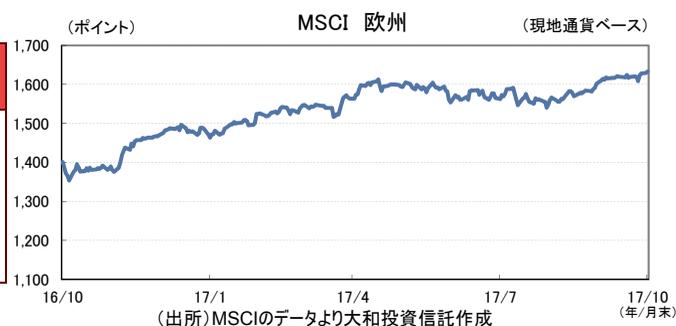
欧州株式市場は上昇しました。世界的に良好な株式市場の地合いを引き継いで堅調なスタートとなりました。スペイン・カタルーニャ自治州で行われた住民投票は独立賛成が圧倒的多数を占める結果となりましたが、全体への影響は軽微でした。中旬以降、7-9月期決算発表が本格化すると、個別銘柄選別色が強い展開となり相場全体もおおむね横ばい推移となりました。ECB(欧州中央銀行)理事会を受けて金融緩和的な環境が継続するとの見方からユーロが下落、それを好感して株価は上昇し月末を迎えました。

#### 【今後の見通し】

欧州株式市場は、堅調な展開が想定されます。ECB理事会で今後の金融政策の方向性が示されたことで、欧州における年内の主要政策イベントはひとまず終了したと考えられます。当面は良好な景気情勢や企業業績を確認しつつ、米国の税制改革議論など域外の政治経済動向が注目されます。

#### 【チェックポイント】

株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 着実な景気回復</li> <li>● 企業業績の改善</li> <li>● 緩和的な金融政策の継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国の政治的不透明感</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 金融政策の引き締め懸念</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 株式市場

### 【アジア・オセアニア株】 堅調な推移を想定

	10月末	前月末比
MSCI 中国	85.43	4.15%
MSCI 豪州	1,193.76	4.14%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	596.97	4.23%

### 【先月の回顧】中国共産党大会に波乱はなく上昇

アジア・オセアニア株式市場は上昇しました。中国での預金準備率の引き下げを受けて好景気の継続期待が高まったほか、中国共産党大会に波乱がなかったこと、韓国や台湾のハイテク企業の好業績見通しなどが株価上昇の支援材料となりました。

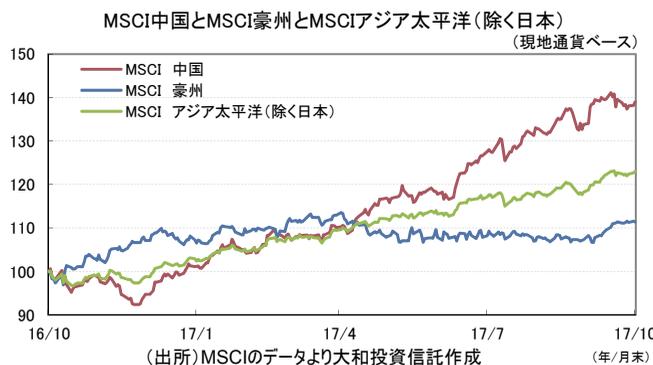
### 【今後の見通し】

今後のアジア・オセアニア株式市場については堅調な推移を想定します。世界経済の好調が継続する中、引き続き中国関連企業の業績拡大期待がプラス要因となる見込みです。年末に向けた消費の盛り上がりなども、株価上昇の支援材料となる見込みです。一方で、北朝鮮問題の悪化や米国のトランプ政権に対する不透明感などが、相場の下押し材料となる可能性を警戒しています。

### 【チェックポイント】

株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 世界経済の好調継続</li> <li>● 中国関連企業などの業績拡大期待</li> <li>● 年末商戦に向けた消費の盛り上がり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 北朝鮮問題の悪化</li> <li>● 米国のトランプ政権に対する不透明感</li> </ul>

※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。  
※ グラフ上のMSCI株価指数はグラフの起点時の値を100として指数化しています。



## 債券市場

### 【国内債券】

### 長期金利はおおむね横ばい推移を予想

	10月末	前月末差
10年国債利回り	0.07%	0.00%

### 【先月の回顧】金利はおおむね横ばい

国内債券市場では、金利はおおむね横ばいとなりました。米国金利の上昇や株価の上昇が国内金利の上昇材料となりました。一方、衆議院選挙の与党大勝を受けて、日銀の金融緩和政策が長期化するとの見方が強まったことが債券市場を下支える材料となり、金利はおおむね横ばいとなりました。

### 【今後の見通し】

国内景気は緩やかな拡大を続けると予想しますが、物価の伸び悩みは続く見込みです。国内債券市場は海外市場の影響を受けやすい状況に変わりはないものの、日銀が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の下で長期金利操作目標をゼロ程度としていることから、長期金利はおおむね横ばいでの推移を予想します。

### 【チェックポイント】

債券価格上昇要因 (金利低下要因)	債券価格下落要因 (金利上昇要因)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 追加緩和観測の高まり</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 円高・株安の進行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 追加緩和観測の後退</li> <li>● 地政学リスクの後退</li> <li>● 円安・株高の進行</li> </ul>



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 債券・為替市場

### 【米国債券】

利上げやバランスシート縮小への期待が金利を下支え

	10月末	前月末差
政策金利	1.00~1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.37%	0.06%

### 【先月の回顧】市場のリスク選好度が強まり金利は上昇

米国債券市場では、金利は上昇しました。米国では2018年度の予算決議案が議会を通過し、税制改革案の審議が進展するとの期待が高まったことで、市場のリスク選好度が強まり、金利は上昇しました。また、次期FRB(米国連邦準備制度理事会)議長の人選にも市場の注目が集まり、各候補者の政策スタンスに対する市場の思惑によって金利が左右される展開が続きました。

### 【今後の見通し】

米国では雇用環境の改善を背景に、FRBは緩やかなペースでの利上げやバランスシートの縮小を実施していく見通しです。このような見通しを実現した場合、金融政策の影響を受けやすい短期金利を中心に金利の上昇が進みやすいとみています。一方で、長期金利については潜在成長率の低下などを背景にFRBが政策金利の長期見通しを引き下げていることもあり、大幅な金利上昇は見込みづらいと考えます。

### 【チェックポイント】

債券価格上昇要因 (金利低下要因)	債券価格下落要因 (金利上昇要因)
<ul style="list-style-type: none"> <li>●インフレ期待の弱まり</li> <li>●利上げ観測の弱まり</li> <li>●リスク回避の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●インフレ期待の高まり</li> <li>●利上げ観測の強まり</li> <li>●リスク選好度の強まり</li> </ul>



### 【米ドル為替】

日米金利差の拡大が米ドル円を下支え

円/米ドル相場	10月末	前月末比
	113.16	0.38%

※表中の数値は投信評価に用いる為替であり、文中の数値とは異なる場合があります。

### 【先月の回顧】市場のリスク選好度が強まり円安に

米ドル円相場は上昇しました。米国で2018年度の予算決議案が議会を通過したことで、トランプ政権による税制改革案の審議が進展するとの期待が高まり、米国の金利が上昇したことを受け、米ドルは対円で上昇しました。また、米国株や日本株などのリスク資産の価格が堅調に推移したことも円安米ドル高圧力となりました。

### 【今後の見通し】

日銀は現行の金融緩和策を維持する一方で、米国では堅調な経済環境や追加利上げへの期待感が金利の上昇材料であり、日米金利差が拡大するような局面では米ドル円は下支えされやすいとみています。一方で、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まる局面や、北朝鮮情勢など地政学リスクが意識され市場のリスク環境が悪化した場合は、米ドル円相場の調整も想定されます。

### 【チェックポイント】

米ドル上昇要因	米ドル下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>●米国金利の上昇</li> <li>●利上げ観測の強まり</li> <li>●リスク選好度の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●米国金利の低下</li> <li>●利上げ観測の弱まり</li> <li>●リスク回避の強まり</li> </ul>



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 債券・為替市場

### 【ユーロ圏債券】

弱い物価上昇圧力が金利水準を低位に抑制

	10月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.37%	-0.11%

### 【先月の回顧】量的金融緩和縮小決定を受けて金利低下

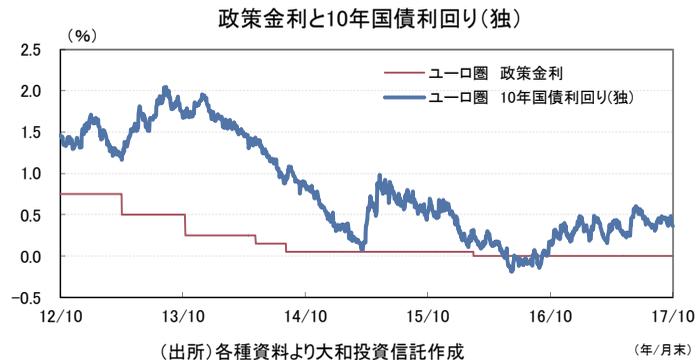
ユーロ圏債券市場では金利は低下しました。月中旬に米国で18年度予算決議案が上院を通過したことを受けて、金利は上昇しました。しかし、ECB(欧州中央銀行)が量的金融緩和の縮小を慎重に行う姿勢を示したことから、月末にかけて金利は低下しました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は縮小しました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏は、景況感指数が上昇基調にあることに加え、雇用情勢も底堅さを見せており、経済は堅調に推移しています。量的金融緩和の縮小により、今後は金利上昇圧力が高まりやすくなる場面も想定されます。しかし、ユーロ圏の物価上昇圧力は依然として弱く、利上げに踏み切るには相応の時間を要するとみられるため、金利水準は当面は低位に抑制されると考えています。

### 【チェックポイント】

債券価格上昇要因 (金利低下要因)	債券価格下落要因 (金利上昇要因)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● デフレ懸念の再燃</li> <li>● 債券需給の引き締め</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 低インフレ懸念の後退</li> <li>● 量的金融緩和の早期縮小</li> </ul>



### 【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロを下支え

	10月末	前月末比
円/ユーロ相場	131.76	-0.82%
米ドル/ユーロ相場	1.16	-1.20%

※表中の数値は投信評価に用いる為替であり、文中の数値とは異なる場合があります。

### 【先月の回顧】量的金融緩和縮小決定も慎重な姿勢が円高ユーロ安に

ユーロは対円で下落しました。月上旬は材料に乏しく狭いレンジでの推移となりました。月半ばには米国の予算決議案の上院可決などから円に対して上昇に転じるも、下旬に開催されたECB(欧州中央銀行)理事会において今後の量的金融緩和の縮小を慎重に行っていく姿勢が示されたことで、ユーロは対円や対米ドルで下落しました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏経済は堅調であり、ユーロは底堅く推移しています。ユーロ圏の物価上昇率は依然としてECBが目標とする水準を下回っていますが、堅調な経済がユーロを下支えするものと見込んでいます。ただし、ECBがユーロ高への懸念を示した場合には一時的にユーロが下落する局面も想定されます。

### 【チェックポイント】

ユーロ上昇要因	ユーロ下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 物価指標の上振れ</li> <li>● 量的金融緩和の早期縮小</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● 物価指標の下振れ</li> <li>● 量的金融緩和の継続</li> </ul>



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 債券・為替市場

### 【カナダ債券】

追加利上げ期待が金利を下支え

	10月末	前月末差
政策金利	1.00%	0.00%
10年国債利回り	1.96%	-0.17%

### 【先月の回顧】追加利上げ期待の後退で金利低下

カナダ債券市場では、金利は低下しました。カナダでは政策金利が発表され、市場の予想通り据え置きとなりましたが、声明文でカナダ銀行が早期の追加利上げに慎重な姿勢であることが示唆されたため、金利低下圧力が高まりました。一方で、米国で2018年度の予算決議案が議会を通過し、税制改革案の審議が進展するとの期待が高まったことなどで米国金利が上昇したことが、米国の影響を受けやすいカナダの金利上昇圧力となりました。

### 【今後の見通し】

欧州や米国など世界的に金融政策が緩和から正常化へ向かう流れとなっていることは、カナダの金利の上昇圧力になると考えられます。また、カナダ経済は堅調に推移しており、カナダ銀行は緩やかな利上げを継続するとみられることは、カナダの金利を下支えするとみえています。ただし、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉が予想以上に難航し、カナダ経済のマイナス要因となる場合には利上げのペースはより緩やかになると考えられます。

### 【チェックポイント】

債券価格上昇要因 (金利低下要因)	債券価格下落要因 (金利上昇要因)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の弱まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク選好度の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の強まり</li> </ul>



### 【カナダ・ドル為替】

追加利上げ期待がカナダ・ドル円を下支え

	10月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	88.16	-2.79%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.28	3.26%

※表中の数値は投信評価に用いる為替であり、文中の数値とは異なる場合があります。

### 【先月の回顧】追加利上げ期待の後退でカナダ・ドル円は下落

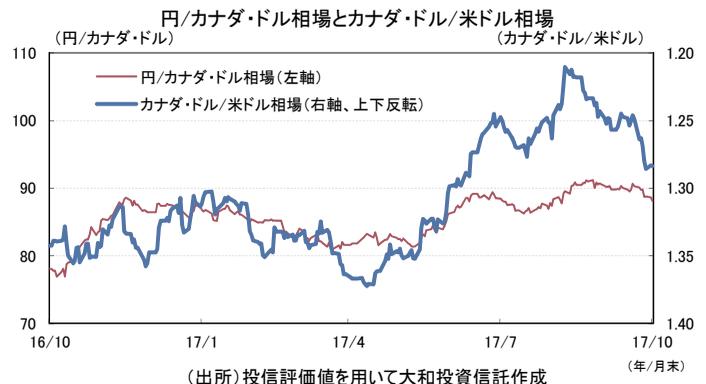
カナダ・ドルは対円で下落しました。カナダでは政策金利が発表され、市場の予想通り据え置きとなりましたが、声明文でカナダ銀行が早期の追加利上げに慎重な姿勢であることが示唆されたことで、金利が低下し、カナダ・ドル円の下落圧力が高まりました。一方で、株式や原油などのリスク資産の価格が堅調に推移したことが、円安カナダドル高圧力となりました。

### 【今後の見通し】

日銀は現行の金融緩和策を維持する一方で、カナダは堅調な経済から追加の利上げが見込まれ、カナダと日本の金利差が拡大する局面ではカナダ・ドル円は下支えされるとみえています。一方で、カナダ・ドルの上昇ペースが速まった場合には、カナダ銀行は警戒感を示すと考えられることや、北朝鮮情勢など地政学リスクが意識される局面では市場のリスク回避的な姿勢が強まることから、円高カナダドル安圧力になると考えています。

### 【チェックポイント】

カナダ・ドル上昇要因	カナダ・ドル下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク選好度の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の弱まり</li> </ul>



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 債券・為替市場

### 【豪州債券】

海外債券市場の動きに連れる展開を予想

	10月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.73%	-0.13%

### 【先月の回顧】CPIの予想下振れなどをを受けて金利は低下

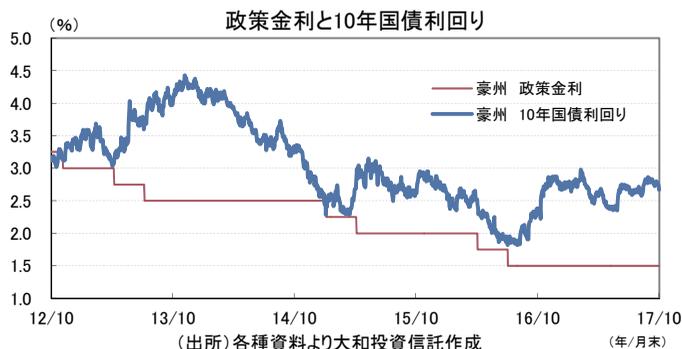
豪州債券市場では、金利は低下しました。米国でCPI(消費者物価指数)が市場予想を下回ったことや、豪州でもCPIが市場予想を下回り、利上げ観測が後退したことが金利の低下材料となりました。また、ECB(欧州中央銀行)が量的緩和の縮小を決定しましたが、終了時期が明示されなかったことに加え、ドラギECB総裁が金融緩和の必要性を強調したことも金利の低下材料となりました。

### 【今後の見通し】

豪州債券市場は、RBA(豪州準備銀行)が引き続き政策金利を据え置くとみられているなど、短期的には国内で金利を左右する要因が乏しいことから、海外債券市場に連れた動きになるとみられます。ただし長期的には、緩やかな経済成長に伴い物価上昇圧力が高まれば、利上げ観測の高まりを通じて金利上昇圧力が優勢になると見込んでいます。また、世界的に金利水準の正常化が始まった場合、豪州の債券金利は先進国の中では相対的に高くなるのが期待されます。

### 【チェックポイント】

債券価格上昇要因 (金利低下要因)	債券価格下落要因 (金利上昇要因)
<ul style="list-style-type: none"> <li>世界的な金融緩和圧力</li> <li>豪州の利下げ観測の高まり</li> <li>株式市場や商品価格の下落</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国など海外市場の金利上昇</li> <li>豪州の利上げ観測の高まり</li> <li>株式市場や商品価格の上昇</li> </ul>



### 【豪ドル為替】

底堅い推移を予想

	10月末	前月末比
円/豪ドル相場	86.95	-1.72%
米ドル/豪ドル相場	0.77	-2.09%

※表中の数値は投信評価に用いる為替であり、文中の数値とは異なる場合があります。

### 【先月の回顧】CPIの予想下振れなどをを受けて豪ドル円は下落

豪ドルは対円で下落しました。月中旬までは、豪ドル円は方向感なく推移しました。月下旬には豪州のCPI(消費者物価指数)が市場予想を下回り、利上げ観測が後退したことや、豪州の主要輸出品目である鉄鉱石の価格が下落傾向となったことから、豪ドル円は下落しました。

### 【今後の見通し】

インフレ下振れリスクが後退していることや外部環境の改善などから、RBA(豪州準備銀行)は当面、政策金利を据え置くものと考えています。こうした環境下で豪ドルは底堅く推移すると見込んでいます。長期的には、労働市場の改善に伴い物価上昇圧力が高まれば、利上げ観測の高まりを通じて豪ドルを押し上げると見込んでいます。また、豪州の債券金利が上昇する場合は、金利差拡大を通じて豪ドルの対円相場の上昇要因になるとみています。

### 【チェックポイント】

豪ドル上昇要因	豪ドル下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>株式市場や商品価格の上昇</li> <li>先進国の中で相対的に高い金利水準</li> <li>豪州の利上げ観測の高まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国の景気減速懸念</li> <li>市場のリスク回避姿勢の強まり</li> <li>豪州の利下げ観測の高まり</li> </ul>



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## 債券・為替市場

### 【ニュージーランド債券】

短期的には海外債券市場に連れる展開を予想

	10月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.98%	-0.00%

### 【先月の回顧】ニュージーランド債券金利はおおむね横ばい

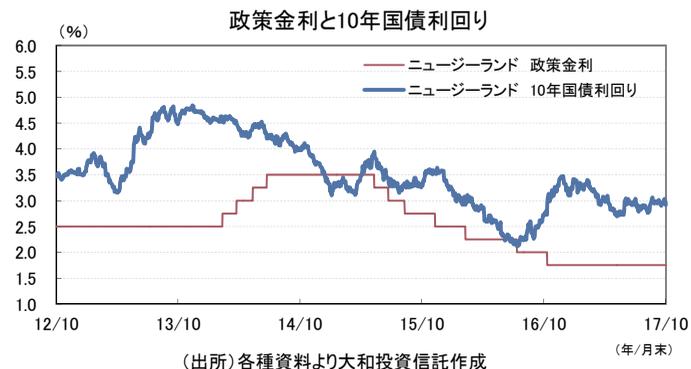
ニュージーランド債券市場では、金利はおおむね横ばいとなりました。米国でCPI(消費者物価指数)が市場予想を下回ったことなどが金利の低下材料となりました。一方、米国で2018年度の予算決議案が議会を通過し、税制改革案の審議が進展するとの期待が高まったことで、市場のリスク選好度が強まったことなどが金利の上昇材料となり、月を通してみると金利はおおむね横ばいとなりました。

### 【今後の見通し】

ニュージーランド債券市場は、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が引き続き政策金利を据え置くとみられることなどから、短期的には海外債券市場に連れた動きになるとみています。しかし長期的には、緩やかな経済成長などを背景に利上げ時期の前倒しが意識されてくれば、金利上昇圧力が優勢になると見込んでいます。また、世界的に金利水準の正常化が始まった場合、ニュージーランドの債券金利は先進国の中で相対的に高くなることが期待されます。

### 【チェックポイント】

債券価格上昇要因 (金利低下要因)	債券価格下落要因 (金利上昇要因)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● ニュージーランドの利下げ観測の高まり</li> <li>● 世界的な金融緩和環境の継続</li> <li>● 中国の景気減速懸念</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ニュージーランドの利上げ観測の高まり</li> <li>● 株式市場や商品価格の上昇</li> <li>● インフレ期待の上昇</li> </ul>



### 【ニュージーランド・ドル為替】

中銀の通貨高けん制姿勢が上値を抑える要因に

	10月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	77.59	-4.66%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.69	-5.02%

※表中の数値は投信評価に用いる為替であり、文中の数値とは異なる場合があります。

### 【先月の回顧】政治的な先行き不透明感が強まる中で、ニュージーランド・ドル円は下落

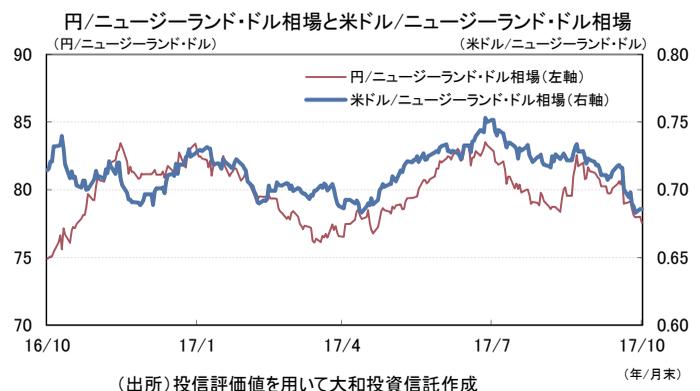
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。月前半は、ニュージーランド・ドル円は方向感なく推移しました。月後半にはニュージーランドで政権が交代することが決まり、政治的な先行き不透明感が強まったことなどからニュージーランド・ドル円は下落しました。

### 【今後の見通し】

インフレ下振れリスクが後退していることや外部環境の改善などから、当面RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は政策金利を据え置くと考えています。そうした中で、株式市場や商品価格が堅調に推移すれば、ニュージーランド・ドルは底堅い推移が続くと想定しています。一方で、通貨高が大きく進んだ場合は、中銀の通貨高けん制姿勢が強まり上値が抑えられると予想します。また、ニュージーランドの新政権の動向を注視する必要があると考えています。

### 【チェックポイント】

ニュージーランド・ドル 上昇要因	ニュージーランド・ドル 下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● ニュージーランドの利上げ観測の高まり</li> <li>● 株式市場や商品価格の上昇</li> <li>● 先進国の中で相対的に高い金利水準</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ニュージーランドの利下げ観測の高まり</li> <li>● 乳製品価格の下落</li> <li>● 市場のリスク回避姿勢の強まり</li> </ul>



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

## REIT市場

### 【J-REIT】 横ばい圏での推移を予想

東証REIT指数(配当込み)	10月末	前月末比
	3,099.44	-1.29%

### 【先月の回顧】資金流出圧力・金利上昇により下落

J-REIT市場は下落しました。10月16日に発表された日本リートファンド投資法人の上限100億円の自己投資口の取得をきっかけに反発する局面はあったものの、J-REITに投資する投資信託からの資金流出圧力が根強く、下落が続きました。米国の長期金利が米国経済指標の好調などにより上昇したこともREITへの逆風となりました。

### 【今後の見通し】

J-REIT市場は、全体としては横ばい圏で推移すると考えています。J-REITに投資する投資信託など需給要因は引き続き懸念材料ですが、各種バリュエーション面には割安感があると判断しています。また、国内長期金利は比較的安定した動きとなっていること、足元の事業環境がおおむね良好であることから、下値余地は限定的と想定しています。自己投資口取得がさらに広がれば、株価を支える材料として期待できます。

### 【チェックポイント】

REIT価格上昇要因	REIT価格下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● オフィス・ビル賃料の力強い上昇</li> <li>● 国内外の長期金利の低下</li> <li>● 自己投資口取得の広がり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 国内外の長期金利の持続的な上昇</li> <li>● 投資信託からの資金流出傾向の継続</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>

※ 東証REIT指数は株式会社東京証券取引所が算出・公表などの権利を有する指数です。



### 【海外REIT】 実物不動産の需給環境の改善などが支援材料に

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	10月末	前月末比
	1,044.18	-0.28%

### 【先月の回顧】まちまちの展開

海外REIT市場はまちまちの展開となりました。米国では、追加利上げ懸念や次期FRB(米国連邦準備制度理事会)議長人事を巡る思惑から長期金利が上昇傾向を強めたことが嫌気されました。欧州はまちまちの動きとなりましたが、フランスの大手商業施設リート等には見直し買いの動きが強まりました。アジア・オセアニアでは、主要リートの好業績への期待から香港を中心に総じて堅調に推移しました。

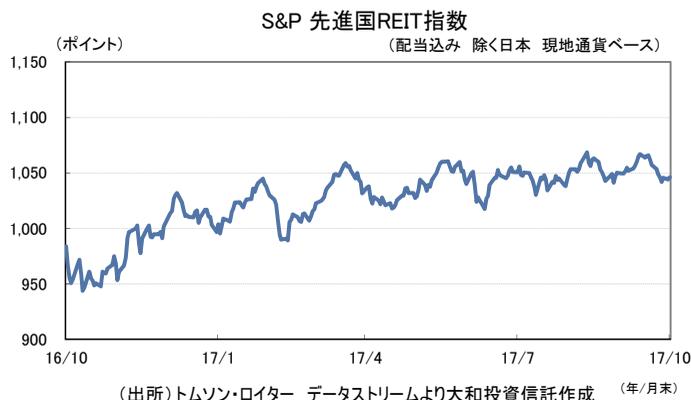
### 【今後の見通し】

米国では実物不動産の需給環境の改善や賃料上昇などが支援材料になるとみています。また、欧州ではユーロ圏のオフィスセクターなど主要REITの好調なファンダメンタルズ、アジア・オセアニアではオーストラリアの好調なオフィス市場や、中国の個人消費の拡大などが支援材料になるとみています。

### 【チェックポイント】

REIT価格上昇要因	REIT価格下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 実物不動産の事業環境の改善</li> <li>● 米国以外では金融緩和の継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 長期金利の急上昇</li> <li>● テナントの店舗閉鎖や信用不安</li> </ul>

※ S&P先進国REIT指数は、S&P Dow Jones Indices LLCの登録商標です。



※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。