

## 9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】**  
9月が通商問題懸念のピークの可能性、無難通過を期待

日経平均株価

8月末	前月末比
22,865.15円	1.38%

**【先月の回顧】 マイナス要因がありつつも底堅く推移**

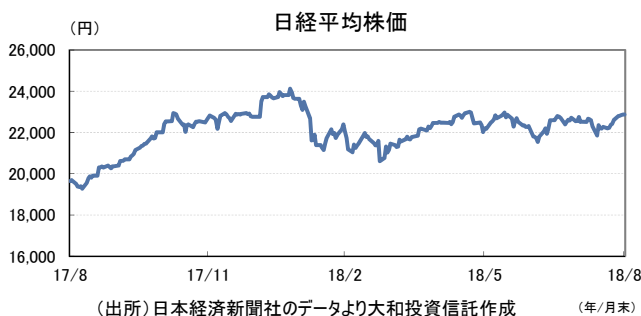
国内株式市場は日経平均株価でみると上昇しました。月前半は米国が200億米ドル規模の中国製品に対する追加関税の税率引き上げを検討すると発表したことや、トルコの金融市場が不安定になったことなどにより軟調に推移しました。しかし、月後半は決算発表で国内企業業績の増益基調が確認できたことや、米国株が好調に推移したこと、通商問題において米中間で対話の動きがみられたことなどが好感され株価は上昇しました。

**【今後の見通し】**

9月はNAFTA(北米自由貿易協定)再交渉や米国による対中追加関税の動向に加え、日米通商協議も予定されており、通商問題でイベントが多い月です。このため、通商問題の動向に影響される相場になると想定しますが、イベントを無難に通過すると通商問題に対する懸念はいったん後退する可能性もあると考えます。通商問題の懸念が後退すれば、堅調な企業業績に市場の関心に戻ると考えられ、株価は上値を試す展開になると予想します。

**【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>● 貿易摩擦懸念の一服、後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米中通商問題の悪化</li> <li>● 米国保護主義のさらなる強まり</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>



※日経平均株価に関する著作権、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】 通商協議の進展による貿易摩擦懸念の後退に期待

MSCI 米国	8月末	前月末比
	2,766.05	3.58%

#### 【先月の回顧】 通商問題の懸念後退から大幅上昇

米国株式市場は上昇しました。前半は、通商問題への懸念やトルコの金融市場が不安定になったことなどから上値の重い展開となりました。後半では、米中の通商協議への期待やメキシコとのNAFTA(北米自由貿易協定)再交渉の2 国間協議での合意などを受けて貿易摩擦への懸念が後退し、大幅な上昇となりました。

#### 【今後の見通し】

今後の米国株式市場については、通商問題の動向が最大の懸念材料であり、特に9月は通商協議の予定が多く予断を許さない状況となっています。しかし、足元では一部の通商協議に進展がみられました。また、米国株式市場の投資環境は景気・企業業績などのファンダメンタルズ面からは良好であることから堅調な推移が想定されます。

#### 【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>● 景気・企業業績の好調継続</li> <li>● 貿易摩擦懸念の後退、沈静化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米中通商問題の悪化</li> <li>● 米国保護主義の強化</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

### 【欧州株】 トルコ・リラ急落の影響は限定的

MSCI 欧州	8月末	前月末比
	1,599.62	-1.40%

#### 【先月の回顧】 トルコ・リラ急落を懸念

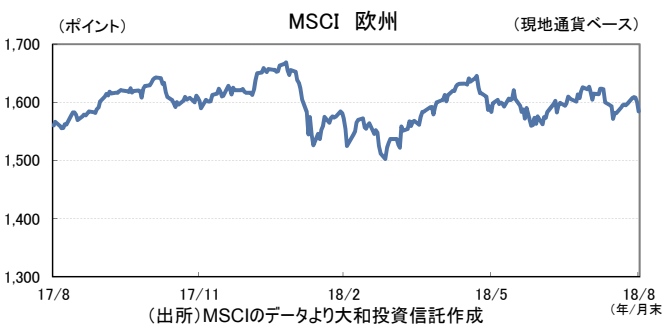
欧州株式市場は下落しました。月前半は、米中貿易摩擦が引き続き嫌気された他、トルコと米国との対立激化を契機にトルコ・リラが急落する中、トルコ向け債権などへの影響が懸念された銀行を中心に下落しました。月後半は、米中両国が通商協議の再開に合意したことや、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉で大きな進捗がみられたことで世界的な貿易摩擦に対する懸念が和らいだことなどから反発しました。

#### 【今後の見通し】

トルコ・リラの急落が懸念されましたが、銀行セクターのトルコ向け債権比率は限定的であることから、欧州株式市場を揺るがす事態には至らないと見込まれます。イタリアの政局、英国のEU(欧州連合)離脱交渉など政治イベントが警戒されますが、現在の株価バリュエーションはこうした不透明要因をある程度織り込んだ水準にあり、今後の欧州株式市場は、着実に成長を続けている企業業績を反映した相場展開に戻ると想定しています。

#### 【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>● 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>● 米中貿易摩擦の激化</li> <li>● トルコ・リラの一段安</li> <li>● イタリアの政局への警戒感</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

※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】

タイやインドネシアの良好な経済環境が下支え材料に

	8月末	前月末比
MSCI 中国	81.84	-3.65%
MSCI 豪州	1,274.35	0.69%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	595.71	-0.45%

### 【先月の回顧】トルコ発の新興国通貨不安から上値の重い展開

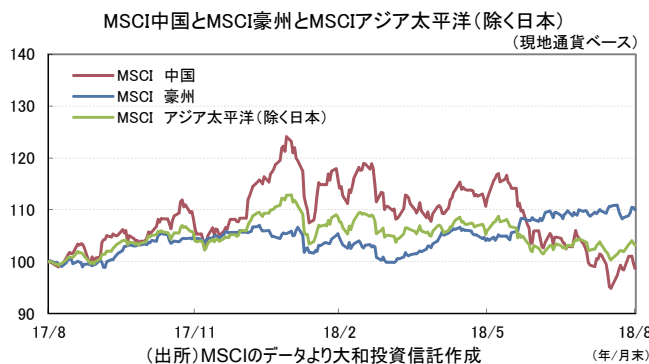
アジア・オセアニア株式市場は、横ばいでした。米国とメキシコの貿易関係の改善や、米利上げペースの鈍化観測の台頭、豪州の新政権誕生による政治的不透明感の後退などがプラス要因となったものの、米国とトルコの関係悪化を背景とした米ドル高トルコ・リラ安の進行を受けた新興国通貨不安などがマイナス要因となりました。

### 【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、底堅い推移を想定します。米中貿易摩擦への懸念や新興国通貨不安、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する一方で、タイやインドネシアの良好な経済環境や中国の緩和的な金融政策などが株式市場の支援材料となる見込みです。

### 【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>●タイやインドネシアの良好な経済環境</li> <li>●中国企業の緩和的な金融政策</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●米中貿易摩擦への懸念</li> <li>●新興国通貨不安</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.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。  
※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】

長期金利は低位での推移を予想

	8月末	前月末差
10年国債利回り	0.11%	0.04%

### 【先月の回顧】国内金利は上昇

国内債券市場では、金利は上昇しました。日銀の黒田総裁が長期金利の変動幅について従来の倍程度を念頭に置いていると発言したことを受けて、月上旬に金利は上昇しました。その後、日銀が臨時の国債買い入れオペを実施したことなどから、金利上昇は一服しました。

### 【今後の見通し】

国内債券市場では日銀が長期金利の変動幅拡大を容認する方針を示したことから、金利の変動幅が拡大する見込みです。ただし、長期金利の操作目標は従来どおりゼロ%程度に維持されていることから、長期金利は引き続き低位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>●大規模な金融緩和の継続</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>●大規模な金融緩和の縮小</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上昇圧力に

	8月末	前月末差
政策金利	1.75~2.00%	0.00%
10年国債利回り	2.86%	-0.12%

### 【先月の回顧】 リスク回避の動きから、金利は低下

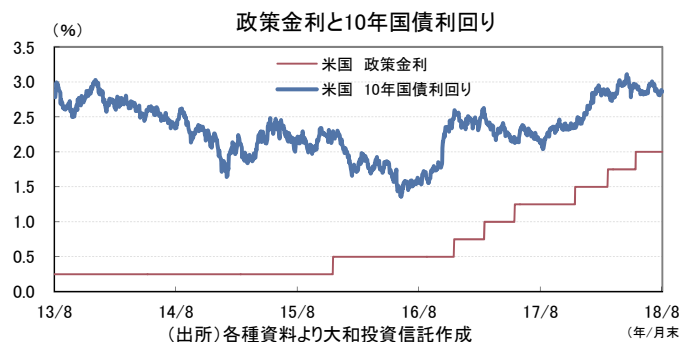
米国の経済指標はおおむね良好なものとなったものの、トルコを中心とした新興国市場への懸念がリスク回避的な動きにつながったことが金利低下要因となったほか、ジャクソンホールでのパウエルFRB(米国連邦準備制度理事会)議長の講演で、インフレ率に加速の兆候が見られないとの言及を受けて金利は低下しました。

### 【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。そのため、短期金利を中心に緩やかな金利上昇を見込んでいます。ただし、米国の保護主義への懸念などによって市場のリスク回避的な姿勢が強まる場合には、金利低下圧力が高まるとみています。

### 【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>●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】

日米金利差と米国の保護主義姿勢との綱引き

円/米ドル相場	8月末	前月末比
	111.06	0.05%

※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】 米国の通商交渉問題に左右される展開

7月末の日銀による金融緩和継続のための枠組み強化を受けて一時的に円安となったものの、米中貿易摩擦懸念や新興国市場への懸念がリスク回避的な動きとなったことで、月上旬から中旬にかけて米ドル円は下落しました。しかし、月下旬にはNAFTA(北米自由貿易協定)再交渉の合意期待や、米国株の堅調な推移を受けて上昇に転じ、前月末対比でおおむね横ばいの水準となりました。

### 【今後の見通し】

金融緩和政策の長期化が見込まれる日本と、追加利上げの継続が見込まれる米国との金利差は、引き続き米ドル円の上昇圧力要因になるとみられます。一方で、米国の保護主義姿勢や、双子の赤字(財政赤字・経常赤字)が米ドル安材料として意識されることや、市場のリスク回避的な姿勢が強まる際の円高リスクに注意する必要があるとみています。

### 【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】

金利水準は低位に抑制された展開を見込む

	8月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.35%	-0.10%

### 【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は低下

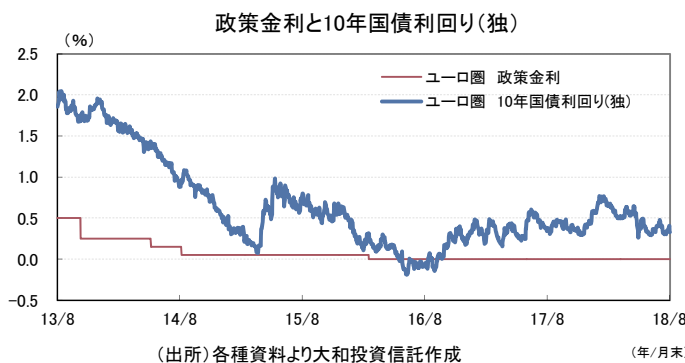
ユーロ圏債券市場では金利は低下しました。米国とトルコの関係悪化に対する懸念が強まったことをきっかけに市場のリスク回避姿勢が高まり、月初から金利は低下傾向で推移しました。その後は懸念一服から金利がやや上昇する場面も見られたものの、月末にかけて金利は再び低下しました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は国によってまちまちの動きとなり、イタリア国債のスプレッドの拡大が目立ちました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏は、景況感指数には減速感が見られるものの、雇用情勢は底堅さを見せるなど、経済はおおむね堅調に推移しています。今後利上げ観測が強まる際には、金利上昇圧力が高まることも想定されます。しかし、ユーロ圏の物価上昇圧力は依然として強くなく、利上げに踏み切るには相応の時間を要すると考えられるため、金利水準は当面は低位に抑制されると見込んでいます。

### 【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>● 利上げ期待の高まり</li> </ul>



### 【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロの下支えに

	8月末	前月末比
円/ユーロ相場	129.56	-0.28%
米ドル/ユーロ相場	1.1666	-0.33%

※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】ユーロは対円で横ばい

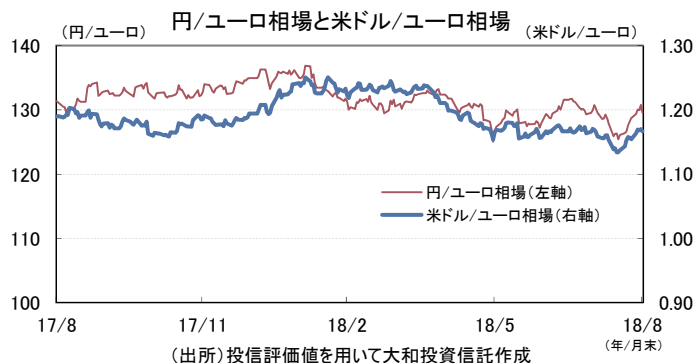
ユーロは対円でおおむね横ばいとなりました。月前半は、米国人牧師拘束をめぐる米国とトルコの関係悪化やイタリアの財政拡張に関する懸念が高まり、ユーロは対円、対米ドルで下落しました。しかしその後トルコへの懸念が一服すると、ユーロ円は上昇基調に転じ、月間では小幅な変化にとどまりました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏経済はおおむね堅調であり、ユーロは底堅く推移しています。ユーロ圏の物価上昇率がECB(欧州中央銀行)の目標とする水準に定着するには時間がかかると見込まれますが、おおむね堅調な経済環境がユーロを下支えするものと見込んでいます。一方で、ユーロ圏各国で政治の先行き不透明感が高まった場合には、ユーロが下落する場面も想定されます。

### 【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>● 利上げ期待の高まり</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>● 利上げ期待の後退</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上昇圧力に

	8月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.27%	-0.02%

### 【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が高まりカナダの金利は低下

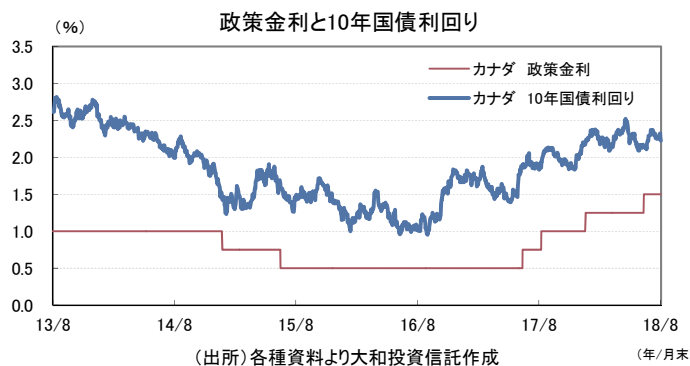
カナダ債券市場では長期年限を中心に金利は低下しました。米国とトルコの関係悪化懸念を受けて市場のリスク回避姿勢が強まったことで、月上旬からカナダ金利は低下しました。また、パウエルFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が月下旬の講演において米国のインフレ圧力の弱さに言及したことも、カナダ金利の低下材料となりました。

### 【今後の見通し】

カナダ経済は堅調に推移しており、インフレも徐々に上昇圧力を強めていることから、カナダ銀行による緩やかなペースでの利上げが想定されます。こうした環境下、金利には上昇圧力がかかりやすいとみています。一方、足元で米国が自国優先の保護主義政策を進めていることから、今後さらに米国がこのような政策を進め、他国との緊張が高まった場合には、市場のリスク回避的な姿勢が強まりやすくとみています。

### 【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>● 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】 利上げ期待がカナダ・ドルの上昇要因に

	8月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	85.47	0.35%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.2994	-0.31%

※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】カナダ・ドル円はおおむね横ばい

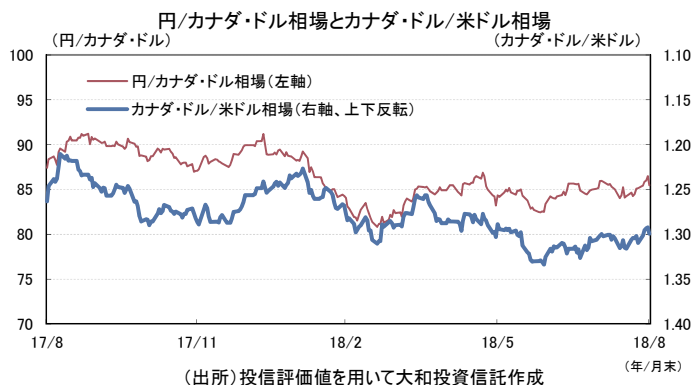
カナダ・ドルは対円でおおむね横ばいとなりました。月前半は、米国とトルコの関係悪化が懸念されたことが市場のリスク回避姿勢につながり、円高が進行しました。その後は懸念が一服したことに加え、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉が早期にまとまるとの期待からカナダ・ドル円は上昇基調となり、月間ではおおむね横ばいとなりました。

### 【今後の見通し】

好調な経済を背景とした利上げ期待や堅調な原油価格などがカナダ・ドルの上昇要因になるとみています。一方、再交渉が行われているNAFTAに関して、カナダに不利な条件で妥結した場合には、カナダ経済への一定の悪影響が予想されるため、カナダ・ドルの下落要因になると考えます。また、米国が保護主義的な政策を進め、市場のリスク回避的な姿勢が強まる場合には円高圧力の高まりが見込まれます。

### 【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】

インフレの低迷から金利は上昇しにくい

	8月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.57%	-0.08%

### 【先月の回顧】トルコ情勢への懸念などから、金利は低下

豪州債券市場では、金利は低下しました。月前半にかけてトルコ情勢への警戒感が高まり、市場のリスク回避姿勢が強まる中で、金利は低下しました。

RBA(豪州準備銀行)は市場予想通り政策金利を据え置きました。

### 【今後の見通し】

豪州経済はおおむね堅調に推移しているものの、住宅市場は減速しつつあります。インフレに関しては、米インターネット通販大手が豪州で事業を展開し始めたこともあり、小売業を中心に価格下押し圧力がかかりやすく、インフレ期待は高まりにくい状況です。これらを受けてRBA(豪州準備銀行)は当面利上げを見送ると想定されることから、豪州債券市場では金利が上がりにくい環境が続くとみえています。

### 【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>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

	8月末	前月末比
円/豪ドル相場	80.59	-1.97%
米ドル/豪ドル相場	0.7256	-2.01%

※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】リスク回避姿勢が強まり、豪ドル円は下落

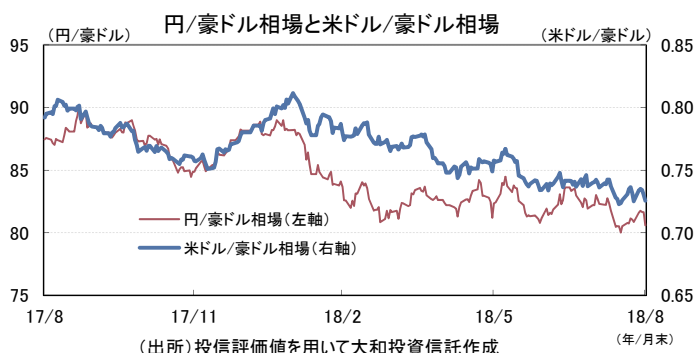
豪ドルは対円で下落しました。月前半はトルコ情勢への警戒感が高まり、市場のリスク回避姿勢が強まる中で、円高豪ドル安となりました。月後半は米国の通商政策への懸念が後退したことなどから市場のリスク回避姿勢が和らぎ、円安豪ドル高となりました。しかし、月末にかけては新興国通貨が急落する中で市場のリスク回避姿勢が再度強まり、円高豪ドル安となりました。

### 【今後の見通し】

豪州の主要な輸出品目である鉄鉱石の価格は中国の需要の増加等を背景に底堅く推移すると見込んでおり、こうした商品市況の底堅い動きが豪ドルの下支え要因になるとみえています。一方、急激な金利上昇により企業の収益が悪化すると懸念が高まる局面や、米国の保護主義的な政策から通商関係の緊張が高まる局面では、市場のリスク回避姿勢が強まり、豪ドルが一時的に下落する可能性もあると考えています。

### 【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】

金利が上がりにくい環境が続くと見込む

	8月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.55%	-0.18%

### 【先月の回顧】 RBNZの政策姿勢などを受けて、金利は低下

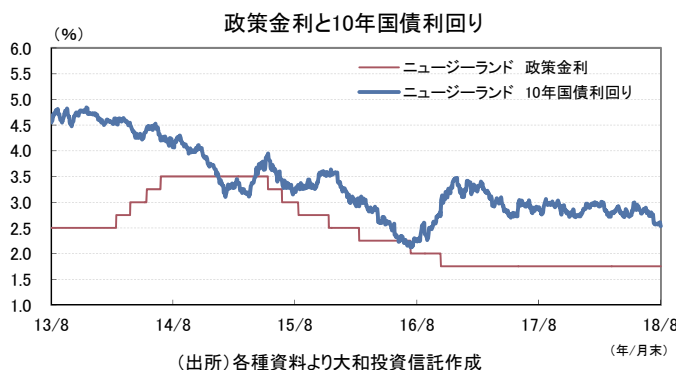
ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。月前半にかけてトルコ情勢への警戒感が高まり、市場のリスク回避姿勢が強まる中で、金利は低下しました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が政策金利を当面据え置くと示唆したことも金利の低下材料となりました。

### 【今後の見通し】

これまで堅調な移民の流入がニュージーランドの経済成長をけん引してきました。しかし、移民の流入ペースは鈍化してきており、こうした移民の流入ペースの鈍化とそれに伴う経済成長のペースの鈍化が懸念されます。こうした中でRBNZ(ニュージーランド準備銀行)は引き続き政策金利を据え置くとみられることから、ニュージーランド債券市場では金利が上がりにくい環境が続くとみえています。

### 【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>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

	8月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	73.78	-2.65%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6643	-2.70%

※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】 ニュージーランド・ドル円は下落

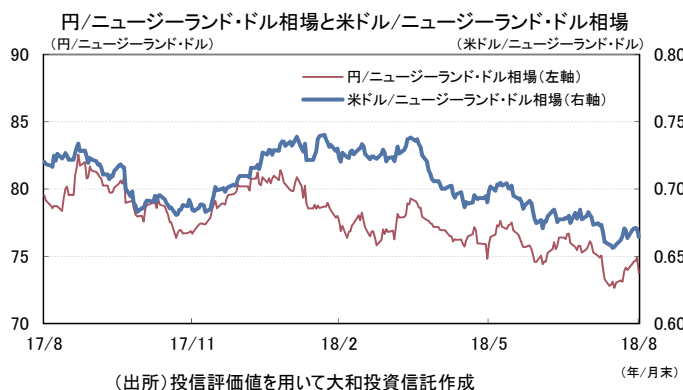
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。米国の通商政策への懸念が後退したことなどは、円安ニュージーランド・ドル高の材料となりました。しかし、トルコ情勢への警戒感が高まったことや、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が政策金利を当面据え置くと示唆したことなどが、円高ニュージーランド・ドル安の材料となり、ニュージーランド・ドル円は下落しました。

### 【今後の見通し】

ニュージーランド経済はおおむね堅調に推移しているものの、移民の流入ペースの鈍化などが懸念される中、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・ドルの下支え要因になると想定しています。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。

### 【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】

#### 引き続き横ばい圏での推移を見込む

東証REIT指数(配当込み)

8月末

前月末比

3,457.71

-0.32%

### 【先月の回顧】5カ月ぶりの下落

J-REIT市場は小幅に下落し、月間ベースでは5カ月ぶりの下落となりました。7月31日の日本銀行の金融政策変更後、長期金利の動向を見極めたいという思惑があったことや公募増資による需給悪化もあり、軟調な推移となりました。一方で、8月に発表された決算は総じて順調で、事業環境の良好さが意識されたことや相対的に高い利回りが好感され、下落幅は小幅にとどまりました。

### 【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。事業環境が良好で、相対的に高い配当利回りが安定的に期待できるJ-REITは底堅く推移するとみています。ただし、足元の投資口価格の上昇により公募増資・新規上場がしやすい環境となり、需給が上値を抑える可能性があります。さらなる上昇にはオフィス・ビルを中心とした賃料の力強い上昇の確認など追加材料が必要と考えています。

### 【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>● 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、M&amp;A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】

#### 好調な業績見通しが支援材料

S&P 先進国REIT指数  
(配当込み 除く日本)  
(現地通貨ベース)

8月末

前月末比

1,130.16

3.50%

### 【先月の回顧】米国市場中心に上昇

海外REIT市場は上昇しました。米国では、米国債券利回りが緩やかに低下したことや、第2四半期の企業決算がおおむね好調だったことが支援材料となり、上昇しました。欧州では、国によりまちまちな動きとなりましたが、政治的な不安の高まりを背景とした英国や、業績見通しへの懸念によりフランスが軟調に推移しました。アジア・オセアニアは総じて上昇したものの、好調な業績が続いたオーストラリアが相対的に堅調な推移となりました。

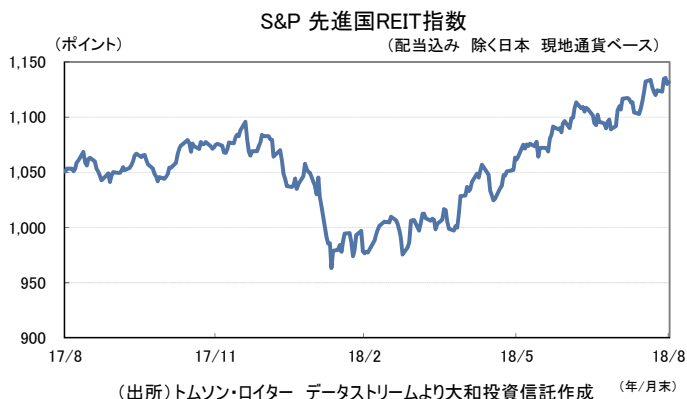
### 【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産市況、REITの好調な業績動向、割安なバリュエーションが支援材料になるとみています。欧州では、商業施設REITにおける業界再編の動きや不動産市況の改善、アジア・オセアニアでは、香港の商業施設REITに対する業績期待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>● 実物不動産の好調な需給環境</li> <li>● 米国以外での金融緩和継続</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。