

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】 徐々に堅調さを取り戻そう

日経平均株価

8月末

前月末比

18,890.48円

-8.23%

【先月の回顧】

8月の国内株式市場は、後半に入り急落しました。前半は、ギリシャ支援問題の収束や好調な企業決算などを受け株価も堅調でしたが、中国が人民元を事実上切り下げると、市場に不安感が漂い始めました。後半に入り、中国株が急落すると、中国経済への不安や世界経済減速懸念が台頭し、日本株も急落しました。その後、月末近くに中国が金融緩和を発表すると、日本株も反発しました。

【今後の見通し】

9月の国内株式市場は、徐々に堅調さを取り戻すと考えられます。当面は、中国の株式市場や米国の金融政策の動向に神経質な展開が続くとみられます。しかし、中国は景気重視の姿勢を強めつつあるとみられます。また9月のFOMC(米国連邦公開市場委員会)を通過すれば、米国の金融政策に対する不透明感もかなり解消すると思われます。その後は、4-9月の企業決算発表時の業績上方修正を先取りする動きなどが強まってくるのが想定されます。

【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"> ● 行き過ぎた中国懸念の揺り戻し ● 米国の金融政策の不透明感後退 ● 業績上方修正への期待 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国やアジア景気の下振れ ● 不安定な市場による投資家心理の萎縮



※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。

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】 中国株や米国の金融政策の動向などにより不安定な推移

MSCI 米国	8月末	前月末比
	1,904.97	-5.68%

【先月の回顧】

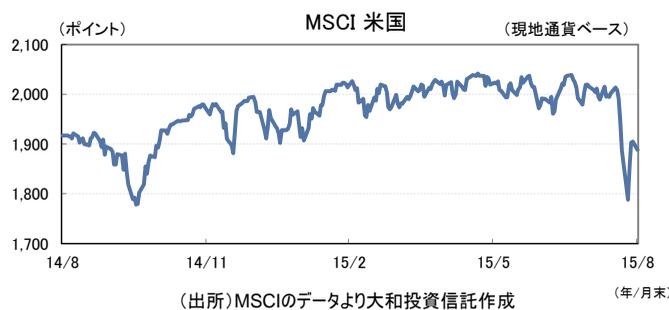
8月の米国株式市場は、下落しました。上旬より中国景気への懸念や、大手メディア企業の低調な決算、米国の利上げ観測の高まりなどから上値の重たい推移となりました。中旬以降は、中国での人民元の事実上の切り下げを受けて、中国経済への懸念が急速に高まり、中国株が大幅に下落し、世界の金融市場に動揺が広がったことで、米国株も急落しました。その後、中国が金融緩和を打ち出すと、米国株も反発に転じました。

【今後の見通し】

9月の米国株式市場は、中国株や米国の金融政策の動向に左右され不安定な推移が続くとみられます。しかし、中国は景気重視の姿勢を強めつつあり、米国の金融政策も9月のFOMCを通過すれば、不透明感が解消に向かうと思われれます。その後は、米国の堅調な経済成長が評価され、徐々に底堅い推移になっていくと思われれます。

【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"> ● 経済指標の改善 ● 金融政策の不透明感後退 ● 企業業績の増益基調維持 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国を中心とする海外景気の悪化 ● 米ドル高による企業業績への悪影響



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

【欧州株】 中国や米国などの外部環境とギリシャ情勢に注目

MSCI 欧州	8月末	前月末比
	1,405.48	-7.01%

【先月の回顧】

8月の欧州株式市場は、上旬は良好な経済統計や市場予想を上回る銀行決算からほぼ横ばいの動きでしたが、人民元の切り下げにより、中国への売上高比率の高い銘柄などを中心に下落に転じました。その後も中国をはじめとする新興国の景気への懸念や中国株式の急落から、欧州株式も大幅下落となりました。好調なドイツのIFO景況感指数や、中国人民銀行が利下げと預金準備率の引き下げを発表したことなどから反発する局面もありましたが、月間では大幅な下落となりました。

【今後の見通し】

欧州株式は、外部環境に注目が集まる展開が想定されます。今回の下落のきっかけとなった中国の政策対応や景気の方針、米国の9月のFOMCでの利上げの有無などに注目が集まります。また総選挙が行われるギリシャ情勢にも注意が必要です。これらの不透明感が払拭されれば、欧州の緩やかな景気回復や、ECB(欧州中央銀行)による国債買入れを含む量的緩和、活発なM&A(企業の合併・買収)などが株式市場を下支えするとみております。

【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"> ● 景気回復の強まり ● 企業業績の改善 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国など新興国の景気悪化 ● ギリシャ情勢の悪化 ● 各国選挙での反体制派の台頭



※ 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】 各国の金融緩和と政策の実行に注目

	8月末	前月末比
MSCI 中国	58.90	-10.71%
MSCI 豪州	1,070.96	-7.50%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	455.45	-7.95%

【先月の回顧】

8月のアジア・オセアニア株式市場は、米国の雇用統計の発表を控えて上値の重い展開で始まりましたが、中旬には中国が人民元の切り下げに踏み切り、アジア各国の通貨も下落するなどリスク回避の動きから下落しました。その後も、中国の景気減速に対する不安が拡大したことなどから中国を中心に急落しましたが、中国人民銀行による金融緩和策の発表が好感され、オーストラリア、台湾、韓国を中心に反転し、下げ幅を縮小しました。

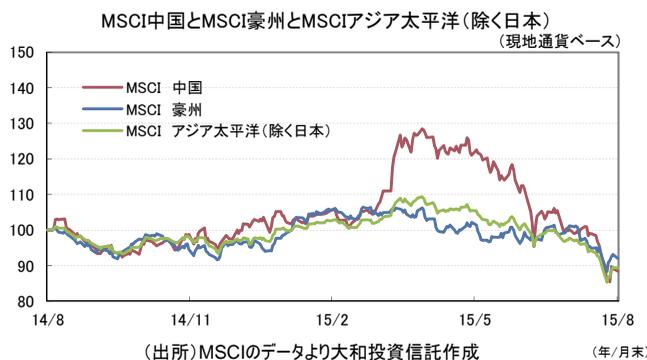
【今後の見通し】

アジア・オセアニア株式市場は、当面は底値を固める展開を想定しています。米国での年内利上げ開始への不安は残りますが、主要輸出品目である鉄鉱石価格の下げ止まりが好感される豪州や、経済・財政構造改革からの恩恵が期待され、原油安およびインド・ルピー安が経済を下支えすることが期待されるインド、景気減速への懸念は残りますが、不動産開発投資が近いうちに回復していく可能性がある中国などが株式市場を下支えするとみております。

【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"> ● 緩和的な金融環境の継続 ● 市場予想を上回る企業業績 ● 堅調な世界景気回復 	<ul style="list-style-type: none"> ● 金利の急上昇 ● 地政学リスクの高まり

※ 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】 長期金利は世界的な株安を受けて小幅に低下

	8月末	前月末差
10年国債利回り	0.38%	-0.03%

【先月の回顧】

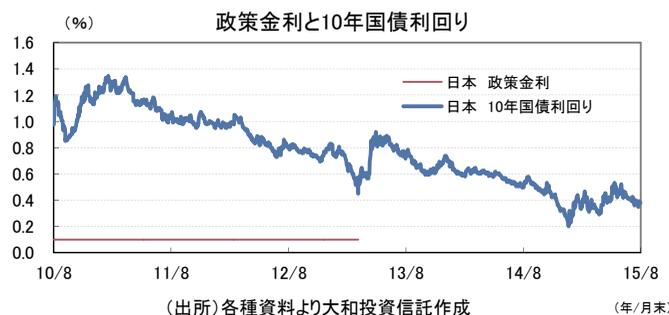
8月の国内債券市場では、長期金利(10年国債利回り)が小幅に低下しました。長期金利は8月前半にかけて横ばい圏での推移となりましたが、中国による人民元の切り下げ以降、世界的な株安が進行したことから、「質への逃避」による債券需要が高まり、8月後半にかけて長期金利は小幅に低下しました。

【今後の見通し】

9月の国内債券市場は、長期金利に低下圧力のかかりやすい状況が続くと想定しています。中国経済の混乱から国内景気の不透明感が高まりつつあるほか、原油価格の下落も物価を押し下げる方向に働くため、日銀の物価シナリオが達成困難との見方から、追加金融緩和への期待が高まることも予想されます。また、9月は国債の大量償還を控えて需給環境が一段と良好となることも金利低下圧力として働くと考えています。

【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"> ● さらなる株安・円高の進行 ● エネルギー価格の下落 ● 米国の9月利上げ見送り 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米国の9月利上げの実施 ● 国債入札の低調な結果 ● エネルギー価格の上昇



※2013年4月4日、日本銀行は金融市場調節の操作目標を金利水準(無担保コールレート翌日物)からマネタリーベースに変更することを決定したため、4月5日以降の日本の政策金利は記載していません。なお今後この操作目標は変更される可能性があります。

※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。

債券・為替市場

【米国債券】 逃避需要により金利が低下

	8月末	前月末差
政策金利	0.00~0.25%	0.00%
10年国債利回り	2.18%	-0.08%

【先月の回顧】

8月の米国債券市場は、金利低下となりました。中国人民元などの新興国通貨の下落などをきっかけに世界経済の減速懸念が高まり、株式や原油などのリスク資産価格が大幅に下落しました。そのような中、安全資産への逃避需要や景気減速懸念に伴う早期利上げ観測の後退などを材料に、米国債金利は低下しました。ただし、その後の中国当局による金融緩和策などにより市場でのリスク回避姿勢が弱まり、金利の低下幅は縮小しました。

【今後の見通し】

今後については、世界経済の減速懸念や原油安の動きが再び強まれば、利上げ時期の後退観測や逃避需要により金利低下の動きが先行しやすいと考えています。ただし、市場の不安が後退し、米国経済指標の改善基調が確認できれば、利上げ観測の高まりや利上げの実施から短い年限中心に金利上昇しやすいとみています。

【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"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 利上げ観測の弱まり(利上げ見送り) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の上振れ ● 物価指標の上振れ ● 利上げ観測の強まり(利上げ実施)



【米ドル為替】 リスク回避の動きを背景に円高が優勢

円/米ドル相場	8月末	前月末比
	121.18	-2.31%

※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】

8月の米ドル円相場は、下落しました。月初から中旬にかけては、米国の利上げ時期をめぐる思惑などに左右されつつも、おおむね横ばい推移となりました。しかし、中国による人民元の切り下げが他の新興国通貨の下落に波及し世界経済への先行き懸念が高まると、リスク回避の動きから円が買われる展開となりました。その後、中国当局が対策を打ち出したことで市場は落ち着きを取り戻し、月末にかけて米ドル円の下落幅は縮小しました。

【今後の見通し】

今後については、新興国の景気減速などを背景に株式や原油などのリスク資産価格に再度下落圧力が高まれば、円買い需要が強まる可能性があります。一方、金融市場が落ち着きを取り戻し、米国経済指標の改善基調が確認できれば、利上げ観測の高まり、あるいは利上げの実施から再び米ドル高傾向に転じるとみています。

【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"> ● 経済指標の上振れ ● 物価指標の上振れ ● 利上げ観測の強まり(利上げ実施) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 利上げ観測の弱まり(利上げ見送り)



※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】

原油価格の反発を受けてディスインフレ懸念が後退

	8月末	前月末差
政策金利	0.05%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.74%	0.09%

【先月の回顧】

ユーロ圏債券市場は金利上昇となりました。月中旬にかけては、原油価格の下落によるディスインフレ(物価上昇率の低下)懸念や、中国の景気減速懸念などを背景とした世界的な株安などを受けてリスク回避姿勢が強まり、金利は低下基調となりました。しかし、中国が金融緩和を打ち出し、市場でリスク回避姿勢が弱まると金利は反転しました。原油価格の反発でディスインフレ懸念が後退したこともあり、金利は月末にかけて上昇しました。

【今後の見通し】

ユーロ圏では域内景気に回復の兆しがうかがわれるほか、ギリシャ支援問題がいったん落ち着いたことで、目先の金利には上昇余地が残るとみられます。しかし、中国をはじめとする新興国経済に不安が残るほか、原油などの商品市況が低迷しインフレ圧力が弱い中、量的緩和の長期継続への期待が強まりやすいため、主要国の金利は引き続き低位で推移することが見込まれます。

【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"> ● 経済指標の下落 ● デフレ懸念の再燃 ● 債券需給の引き締め 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の上振れ ● デフレ懸念の後退



【ユーロ為替】

ギリシャ情勢が落ち着き、リスク回避局面ではユーロが上昇

	8月末	前月末比
円/ユーロ相場	136.06	0.23%
米ドル/ユーロ相場	1.12	2.59%

※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】

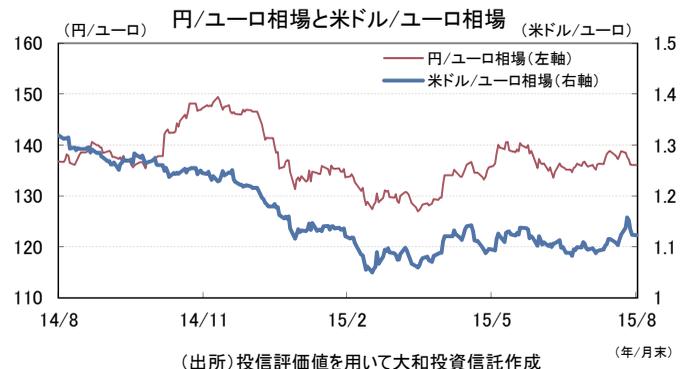
ユーロは対円でほぼ横ばいとなりました。月中旬にかけては、原油価格の下落や中国経済への不安を背景に市場でのリスク回避姿勢が強まる中で、ギリシャ支援問題が落ち着いたことなどを材料にユーロが相対的に選好されました。しかし、中国が金融緩和を打ち出し、月末にかけて原油価格が上昇に転じると、市場のリスク回避姿勢が後退するに従いユーロは対円での上昇幅を縮めました。

【今後の見通し】

ユーロ圏経済の下振れ懸念は後退しつつありますが、いまだぜい弱性を残す状況にあります。原油など商品市況が低迷する中、域内インフレ率がECBの目標水準まで回復するには時間を要するとみられ、量的緩和の長期化が見込まれます。ギリシャ支援問題は落ち着きつつありますが、ユーロは引き続き上値が抑えられた展開になるとみられます。

【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"> ● 経済指標の上振れ ● 物価指標の上振れ 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下落 ● 物価指標の下落 ● 量的緩和の長期化



※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】

リスク回避の動きや原油価格の動向に左右される展開

	8月末	前月末差
政策金利	0.50%	0.00%
10年国債利回り	1.44%	-0.05%

【先月の回顧】

8月のカナダ債券市場は、小幅に金利低下となりました。

月前半は、貿易収支や雇用者数などカナダの経済指標の改善を受けて金利の上昇圧力が強まりました。しかし、後半以降、中国の景気減速懸念などを背景とした世界的な株安や原油価格の下落からリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。その後、月末にかけてはリスク回避姿勢が後退したことや原油価格の反発から金利は低下幅を縮小しました。

【今後の見通し】

カナダは、今年の北米経済や世界貿易量の成長が期待外れとなる中、原油安の経済への悪影響が想定以上の重荷となり、早めに利下げを行いました。しかし、直近では消費や労働市場関連に加え貿易収支が改善するなど経済指標がおおむね好転しており、物価上昇率も他の先進国を上回っています。今後は、原油価格の動向が懸念される一方で、経済活動が本来の水準に回帰すれば、ここの急な金利低下からの反発も想定されます。

【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"> ● 中国・新興国経済への懸念の強まり ● リスク回避姿勢の強まり ● 原油価格の下落 	<ul style="list-style-type: none"> ● 貿易収支の改善 ● 原油価格の上昇



【カナダ・ドル為替】 リスク回避姿勢の強まりなどを受けて下落

	8月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	91.59	-4.06%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.32	1.83%

※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】

8月のカナダ・ドルは対円で下落しました。

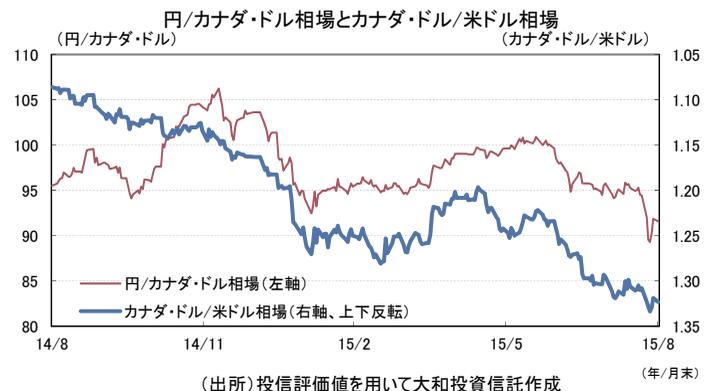
月前半は、貿易収支などカナダの経済指標の改善を背景に、カナダ・ドル円の上昇圧力が強まりました。しかし後半以降は、中国の景気減速懸念などを背景とした世界的な株安や原油安でリスク回避姿勢が強まったことなど、主に国外の材料からカナダ・ドル円は下落しました。その後、月末にかけては、リスク回避姿勢の後退や原油価格の反発から、下落幅を縮小しました。

【今後の見通し】

カナダの利下げにより、カナダ・ドルは米ドルに対し割安感を強めました。このため、北米経済の成長が今後戻る局面では、通貨安で対米貿易の改善が見込みやすいとみています。カナダは原油価格下落への対応から利下げを実施したものの、物価上昇率は高い水準にあります。目先は米国の利上げ時期に注目が集まりやすいと思われそうですが、いったん米国が利上げに踏み切れば、今後の利上げが見込める通貨としてカナダ・ドルが注目されやすいとみています。

【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"> ● 貿易収支の改善 ● 原油価格の上昇 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国や新興国経済への懸念の強まり ● リスク回避姿勢の強まり ● 原油価格の下落



※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】 中国の株安を材料に金利が低下

	8月末	前月末差
政策金利	2.00%	0.00%
10年国債利回り	2.73%	-0.11%

【先月の回顧】

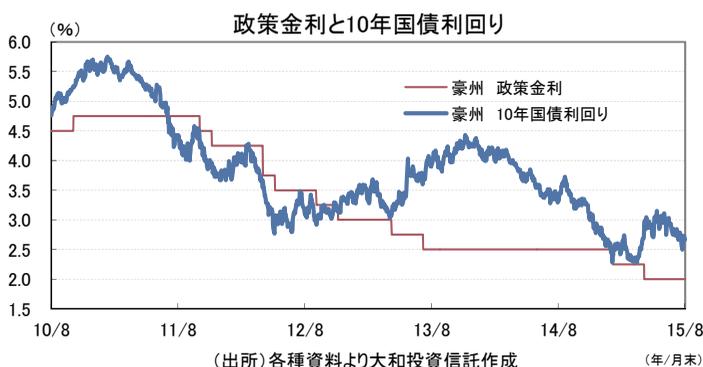
8月初旬に開催されたRBA(豪州準備銀行)の金融政策決定会合では、市場予想通り政策金利が据え置かれ、その後も市場参加者の少ない中で小動きが続きました。月後半には、中国経済への不安をきっかけに世界的な株安・金利低下の動きとなるに連れて、豪州の債券金利も低下しました。月末にかけては、長期債金利は再び上昇しましたが、豪州の利下げ観測がくすぶる中で短期債の金利は低位にとどまりました。

【今後の見通し】

市場でのリスク回避の動きは次第に落ち着きを取り戻し、世界の債券市場の注目は米国の利上げ時期に向かうものと思われます。米国経済の堅調さが確認されれば、年内の利上げ観測が高まりやすいとみられます。一方、豪州経済の成長減速見通しが徐々に強まる可能性もあり、利下げへの思惑がくすぶるやすいことには要注意です。

【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"> ● リスク回避による世界的な金利低下 ● 豪州利下げ観測の浮上 ● 相対的な高金利に対する投資需要 	<ul style="list-style-type: none"> ● リスク投資環境の落ち着き ● 米国の利上げ観測など海外市場の金利上昇 ● 商品価格の反転上昇



【豪ドル為替】 月末にかけて下落

	8月末	前月末比
円/豪ドル相場	86.55	-4.48%
米ドル/豪ドル相場	0.71	-2.23%

※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】

豪州当局が通貨高に対するけん制姿勢を弱めたと市場に判断され、8月初旬は豪ドル為替相場に上昇圧力がかかりました。ギリシャ情勢の落ち着き、堅調な豪州の経済指標もあって、月半ばまでは底堅い動きでした。月末にかけては、中国経済への減速懸念からアジア株式市場が大きく下落し、世界的な需要の後退観測から原油などの資源価格も下落しました。市場参加者のリスク投資姿勢の消極化もあり、豪ドルは対円で大きく下落しました。

【今後の見通し】

中国の株式市場や原油価格など、市場参加者のリスク投資姿勢に影響を与える市場の値動きには依然として注意が必要ですが、市場の混乱は徐々に落ち着きを取り戻すものと思われます。中国経済の減速見通しはここ数年来、市場が認識していたことで、世界経済の成長見通しを大きく覆すものではないと考えます。市場参加者のリスク投資姿勢が戻れば、先進国の中で相対的に高金利かつ高成長の豪州に対する投資が見直される局面も期待されます。

【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"> ● 当局の通貨高けん制姿勢の後退 ● 財政赤字の縮小 ● 予想変動率低下に伴う高金利通貨選好 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国株式市場の軟調推移 ● 資源価格の下落 ● 世界経済見通しの後退によるリスク回避の動き



※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】 中国への懸念から金利低下

	8月末	前月末差
政策金利	3.00%	0.00%
10年国債利回り	3.25%	-0.17%

【先月の回顧】

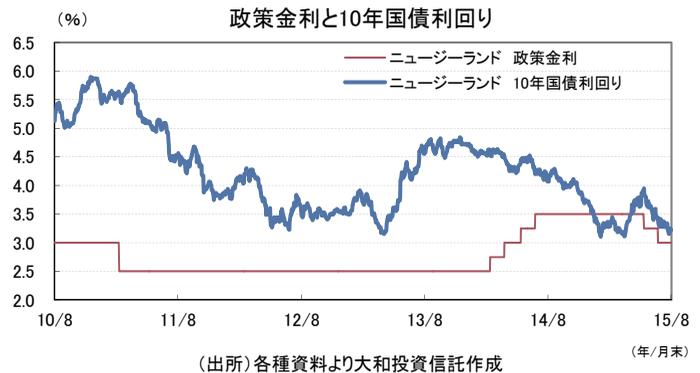
月前半のニュージーランド債券市場は、長期休暇シーズンで市場参加者が減る中、米国や豪州など海外市場をにらみながらも小動きでした。しかし月後半に入ると、世界経済の減速懸念による世界的な株安・金利低下の動きに連れて、ニュージーランド債券市場も金利が低下する動きとなりました。月末には長期金利はやや反転上昇しましたが、ニュージーランドの追加利下げ観測が強まる中で、短期金利は低位にとどまりました。

【今後の見通し】

国内景気の低迷や、農産物価格の下落を受けて、ニュージーランドの追加利下げ観測は依然としてくすぶっており、短期債を中心に金利低下圧力は残りやすいと考えます。ただ、利上げ観測のくすぶる米国などで金利上昇の動きが見られれば、海外との金利差をにらんで取引されるニュージーランド債券も金利が上昇する可能性が考えられます。

【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"> ● 景気の低迷から利下げ継続観測 ● 低水準のインフレ ● リスク回避による世界的な金利低下 	<ul style="list-style-type: none"> ● リスク投資環境の落ち着き ● 米国の利上げ観測など海外市場の金利上昇 ● 商品価格の反転上昇



【ニュージーランド・ドル為替】 リスク回避の動きから下落

	8月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	78.17	-4.72%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.65	-2.47%

※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】

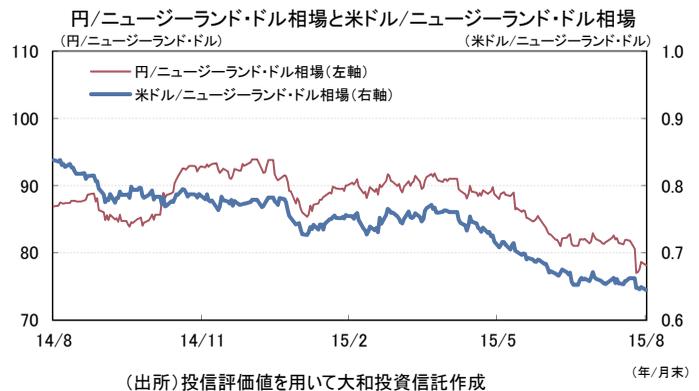
月前半のニュージーランド・ドルは、長期休暇シーズンで市場参加者も少なく、狭いレンジでの推移となりました。予想変動率が低下する中で、高金利通貨への買い需要が見られ、為替レートは下支えされました。しかし月後半には、中国の景気減速への懸念から株式市場や商品価格が下落し、中国に対する一次産品の輸出比率が高いニュージーランド経済への影響が懸念されたこともあり、対円為替レートは大きく下落しました。

【今後の見通し】

商品価格、中でもニュージーランドの主要輸出品である乳製品の価格の軟調推移が続けば、ニュージーランド・ドルは上値が抑えられやすいと考えます。ただ、原油などの資源価格は、反転上昇する兆しも見せており、乳製品価格も底打ちが期待されます。また、中国経済への警戒感が世界経済全体へ波及するとの懸念が和らげば、ニュージーランド・ドルに対する投資が積極化することも期待されます。

【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"> ● 乳製品価格の底打ち ● 予想変動率低下に伴う高金利通貨への選好 ● 財政の健全性 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国の景気後退観測の深刻化 ● 追加利下げ継続観測 ● 当局の通貨高けん制姿勢



※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】徐々に落ち着きを取り戻す展開か

東証REIT指数(配当込み)	8月末	前月末比
	2,881.06	-7.07%

【先月の回顧】

8月のJ-REIT市場は、後半に入り急落しました。前半は、国内株式市場が堅調に推移したこともあり、おおむね横ばい圏での動きとなりました。後半に入り中国株が急落すると、中国経済への不安や世界経済減速への懸念が台頭し、日本株と同様にJ-REIT市場も急落しました。その後、月末近くになると、中国での金融緩和の発表や米国の利上げ先送り観測などを背景に反発に転じました。

【今後の見通し】

9月のJ-REIT市場は、市況の調整に伴って配当利回りなどバリュエーションの割安感が増していることもあり、徐々に落ち着きを取り戻していく展開を想定しています。中国をはじめとする新興国経済の先行きはまだ楽観視できませんが、9月のFOMCを通過すれば、米国の金融政策に対する不透明感についてはかなり解消すると思われます。

【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"> ● オフィス・ビル賃料の力強い上昇 ● 国内株式市場の上昇 ● 追加金融緩和策への期待の高まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の株式市場の大幅な下落 ● 国内長期金利の上昇



※ 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】

本来の堅調な商業用不動産動向を織り込む展開を予想

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
	886.50	-3.34%

【先月の回顧】

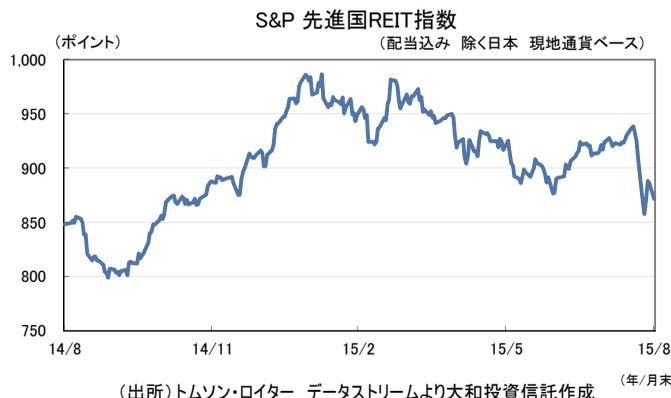
8月の海外REIT市場は、月後半にかけて急落しました。中国が人民元切り下げたことや、中国の経済指標が一段の景気減速を示したことなどを受けて中国の株式市場が大幅に下落し、市場でのリスク回避姿勢が強まったことから、これまで比較的底堅い値動きが続いていた海外REIT市場にも売り圧力が高まりました。

【今後の見通し】

米国では、良好な事業環境を背景に市場は徐々に落ち着きを取り戻し、本来の堅調な不動産ファンダメンタルズを織り込む展開となると考えています。欧州では、ユーロ圏の景気持ち直しの動きが市場のプラス要因と考えます。アジア・オセアニア市場でも香港のオフィス市場の持ち直しや、オーストラリアの不動産に対する国内外の投資家による旺盛な投資需要などが支援材料となると考えられます。

【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"> ● 商業用不動産の事業環境の改善 ● 世界的な低金利の継続 	<ul style="list-style-type: none"> ● 長期金利の急上昇 ● テナントの業績低迷



※ 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。