

## 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】

不安定な相場ながらも転換点を探る時期

日経平均株価

8月末

前月末比

19,646.24円

-1.40%

#### 【先月の回顧】地政学リスク等により下落も月末に持ち直し

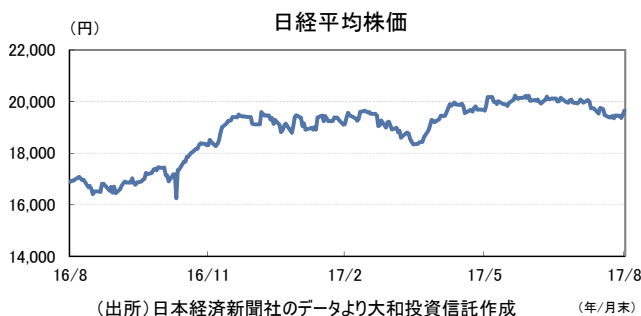
国内株式市場は小幅に下落しました。北朝鮮に関わる地政学リスクが再び意識されたことや、米国物価統計の弱含みによる米国の年内追加利上げ観測の後退、および、対米ドルでの円高進行などが相場全体の足を引っ張りました。しかし、下旬には、米国の税制改革において進展がみられるとの報道がなされたことや、円高の一服などが好感され、株価は上昇しました。

#### 【今後の見通し】

地政学リスクや、米国の金融政策の動向などを背景に、現在の株式相場が相対的に不安定な状況にある点是否めません。しかし、上記リスク要因はいったん株価に織り込まれたとみられ、追加的悪材料と捉えられる事象が発生しない限り、株価の下落余地は限定的とみています。堅調な企業業績動向も勘案すると、現在はリスク要因に注視しつつも、相場の転換点を探るタイミングにあると考えます。

#### 【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>● 米国利上げ観測による米国金利上昇と、それに伴う米ドル高・円安の進展</li> <li>● 米国の減税政策の進展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 米国の利上げ延期観測とバランス・シート縮小開始に伴う金融市場の混乱</li> <li>● 米国の保護主義政策への懸念</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。

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】 地政学リスクや金融政策変更で不安定な相場展開も

MSCI 米国	8月末	前月末比
	2,341.07	-0.58%

#### 【先月の回顧】地政学リスクの高まりなどから軟調な推移

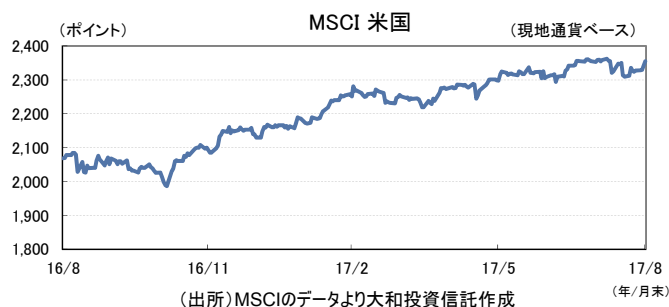
米国株式市場は軟調な展開となりました。8月初旬までは、経済指標が事前予想を上回る傾向や良好な2017年4-6月期の企業業績発表が続いたことなどから高値圏での推移となりました。その後は、北朝鮮情勢の緊迫化による地政学リスクや政府高官の更迭などによる米国内の政策運営への不安などが高まったことから下落基調となりました。月末にかけては、経済指標の上振れや地政学リスクの後退から持ち直す動きとなりました。

#### 【今後の見通し】

米国株式市場は順調な景気・企業業績動向、長期金利の低下などファンダメンタルズ面からは良好な投資環境が続いています。しかし、北朝鮮情勢の緊迫化による地政学リスクや米国内の政策運営への不安が継続する可能性に加えて、FRB(米国連邦準備制度理事会)による金融政策の変更も見込まれていることなどから、不安定な相場展開も想定されます。

#### 【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>● 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> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 金融政策変更に伴う金融市場の混乱</li> <li>● 米国政治の混乱</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

### 【欧州株】 米国の政治イベントと欧米金融政策に注目

MSCI 欧州	8月末	前月末比
	1,548.73	-1.05%

#### 【先月の回顧】地政学リスクとユーロ高から下落

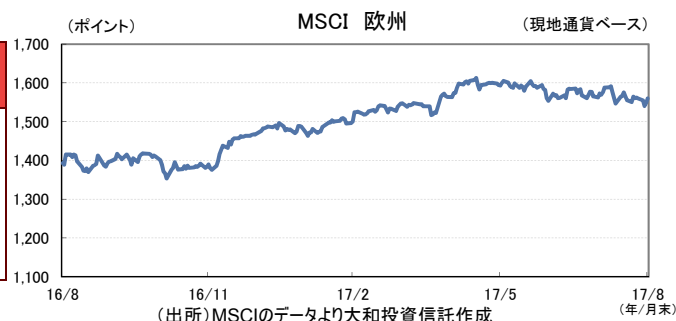
欧州株式市場は下落しました。好調な4-6月期業績や米国の雇用統計を受けたユーロ下落などを好感して上昇基調で始まりましたが、月半ばにかけては、米国と北朝鮮間の緊張激化、白人至上主義者デモをきっかけとした米国政治の混乱、スペインでのテロ事件などから下落基調となりました。その後、反発する場面もありましたが、ジャクソンホールでのイエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長とドラギECB(欧州中央銀行)総裁の講演を受けてユーロが対ドルで大きく上昇したことから、軟調推移のまま月末を迎えました。

#### 【今後の見通し】

欧州株式市場は、上値の重い展開が想定されます。ユーロ・ドル為替等の先行きを占う上で重要な政治的イベント(米国の債務上限問題や2018会計年度予算決議・歳出法案など)が控えています。また、緩和的な政策からの転換を図る欧米の金融政策も注目されます。こうした政治金融情勢や地政学リスクに身構え、警戒的な動きになると思われます。

#### 【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】

中国関連企業などの業績拡大期待から堅調推移を想定

	8月末	前月末比
MSCI 中国	82.27	5.08%
MSCI 豪州	1,145.28	-0.76%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	574.48	1.19%

### 【先月の回顧】中国関連市場や台湾市場を中心に上昇

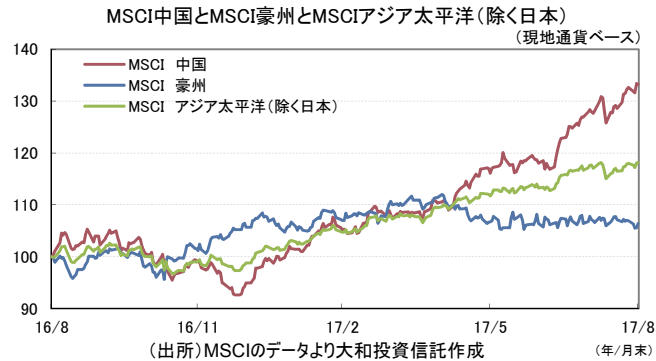
アジア・オセアニア株式市場は上昇しました。北朝鮮によるミサイル発射を受けた地政学リスクの高まりが嫌気される局面があったものの、中国における国有企業改革の進展期待や保険を中心とした金融企業の業績拡大見通し、台湾におけるハイテク企業の売上高増加期待などがプラス要因となり、上昇しました。

### 【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や台湾企業の業績拡大期待がプラス要因となる見込みです。一方で、北朝鮮問題の悪化や中国の金融規制強化の動き、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> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 北朝鮮問題の悪化</li> <li>● 中国の金融規制強化の動き</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

	8月末	前月末差
10年国債利回り	0.01%	-0.07%

### 【先月の回顧】リスク回避姿勢の強まりを受けて金利は低下

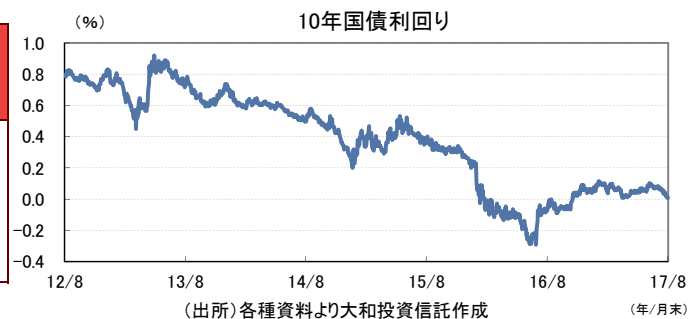
国内債券市場では、金利は低下しました。北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりなどを背景に市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。債券需給のひっ迫が意識される中、日銀は国債買い入れオペを減額しましたが、債券市場への影響は限定的でした。

### 【今後の見通し】

国内債券市場は海外市場や地政学リスク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】

#### 今後の金融政策に注目

	8月末	前月末差
政策金利	1.00~1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.13%	-0.16%

### 【先月の回顧】地政学リスクやトランプ政権の政策実行能力への懸念が高まる

米国債券市場では、金利は低下しました。月前半は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことで金利が低下する局面がありましたが、いったんは当該リスクへの懸念が後退したことで金利は反発しました。月半ば以降は、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったことや、北朝鮮がミサイルを発射し再び地政学リスクが意識されたことなどが、金利低下圧力を高めました。

### 【今後の見通し】

米国ではFRB(米国連邦準備制度理事会)による保有資産縮小や緩やかなペースでの利上げが実施されていく見込みであり、これらが金利上昇圧力になるとみえています。一方で、金融引き締めによるリスク資産価格の調整や、トランプ政権の政策実行能力への懸念が一段と高まる局面では、金利低下圧力が高まると考えています。また、北朝鮮問題など地政学リスクが意識されることも金利低下要因になるとみえています。

### 【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>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>

政策金利と10年国債利回り



### 【米ドル為替】

#### 日米金利差の拡大が米ドル円相場を下支え

円/米ドル相場	8月末	前月末比
	110.42	0.06%

※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】地政学リスクやトランプ政権の政策実行能力への懸念が高まる

米ドル円は、月を通してみるとほぼ横ばいとなりました。月前半は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことで市場のリスク回避的な姿勢が強まり、円高米ドル安が進行する局面がありましたが、いったんは当該リスクへの懸念が後退したことで米ドル円は反発しました。月半ば以降は、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったことや、再び北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことなどが、円高米ドル安圧力となりました。

### 【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えています。一方で、トランプ政権の政策実行能力への懸念が一段と高まる局面や、地政学リスクが意識され市場のリスク回避的な姿勢が強まる局面では米ドル円の下落圧力が高まると考えています。

### 【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>

円/米ドル相場



※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

	8月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.36%	-0.18%

### 【先月の回顧】地政学リスクの高まりなどから金利は低下

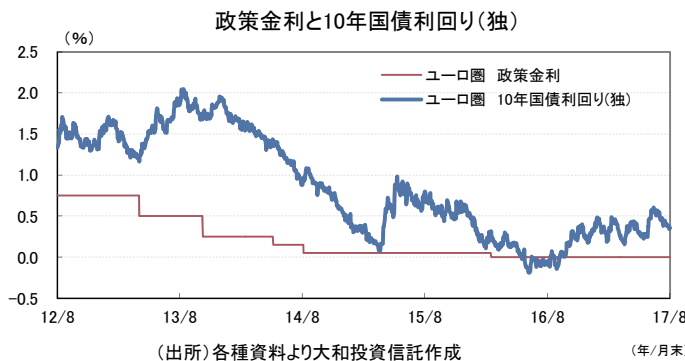
ユーロ圏債券市場では金利は低下しました。月上旬は、BOE(イングランド銀行)が利上げを急がない姿勢を見せたことから、ユーロ圏債券市場においても金融緩和の縮小観測が和らぎ、金利は低下しました。月半ば以降も、北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりなどを背景に、金利は低下圧力が優勢となりました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、スペインやイタリアを中心にドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は拡大しました。

### 【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いるなど、経済が堅調に推移しています。足元では量的金融緩和の縮小が視野に入っていることから、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ことから、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>● 量的金融緩和の縮小観測</li> </ul>



### 【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロを下支え

	8月末	前月末比
円/ユーロ相場	131.34	1.30%
米ドル/ユーロ相場	1.19	1.24%

※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】ジャクソンホール会議後に買い安心感からユーロ円は上昇

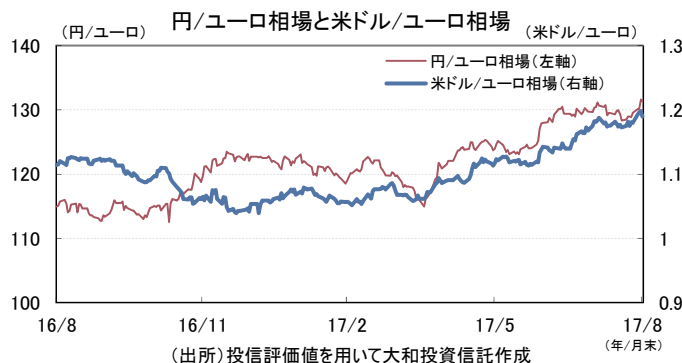
ユーロは対円で上昇しました。月前半は、地政学リスクの高まりを背景にユーロは対円で下落しました。また、ECB(欧州中央銀行)理事会の議事要旨において、ユーロ高への懸念が示されたこともユーロを押し下げました。一方、月後半は、ジャクソンホール会議でのECB総裁の発言に一部で懸念されていたユーロ高をけん制する内容がなかったことなどから、ユーロに対する買い安心感が広がり、ユーロは円や米ドルに対して上昇しました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏は経済が堅調に推移しており、ユーロは上昇基調を継続しています。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、堅調な経済にユーロは下支えされ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>● 量的金融緩和の縮小観測</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上昇圧力に

	8月末	前月末差
政策金利	0.75%	0.00%
10年国債利回り	1.84%	-0.19%

### 【先月の回顧】地政学リスクが意識されたことや米国に連れて金利低下

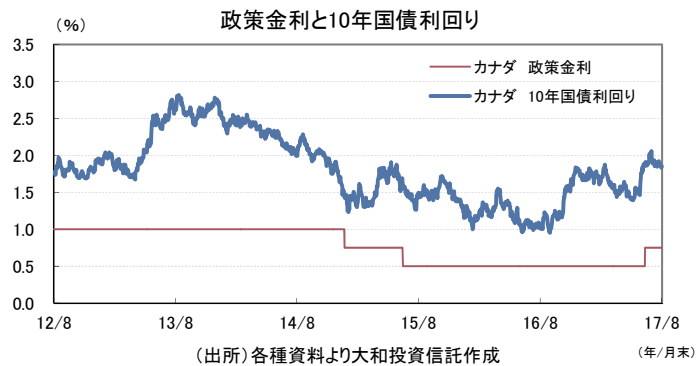
カナダ債券市場では、金利は低下しました。月前半は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことが金利低下圧力となりました。月半ば以降は、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まり米国の金利が低下したことや、北朝鮮がミサイルを発射し再び地政学リスクが意識されたことなどが、金利低下圧力を高めました。

### 【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や、堅調なカナダ経済から追加の利上げが見込まれることが、金利上昇圧力になるとみています。一方で、北朝鮮などの地政学リスクが意識され、市場のリスク回避的な姿勢が強まる局面では、金利低下圧力が高まることが考えられます。

### 【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"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避の強まり</li> <li>● 追加利上げ観測の弱まり</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>● 追加利上げ観測の強まり</li> </ul>



### 【カナダ・ドル為替】

#### 堅調な経済がカナダ・ドルを下支え

	8月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	87.42	-1.18%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.26	1.25%

※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】リスク回避や原油価格の下落でカナダ・ドル円は下落

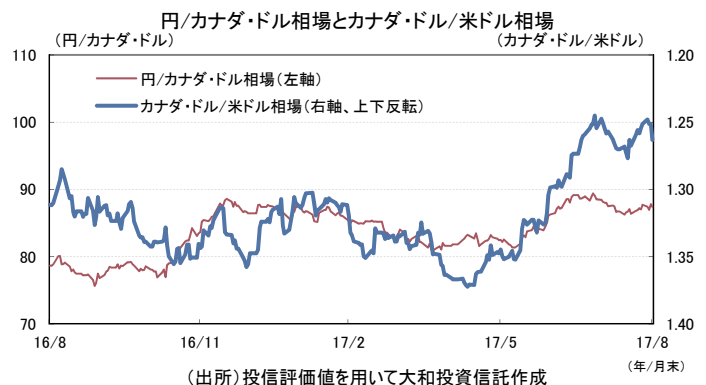
カナダ・ドルは対円で下落しました。8月は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことで市場のリスク回避的な姿勢が強まったことなどを背景に、円高カナダ・ドル安が進行しました。また、原油価格が低調に推移したことも、カナダ・ドル円の下落圧力となりました。

### 【今後の見通し】

米国や中国を中心に実体経済が良好なことは、カナダ・ドルを含む資源国通貨にはプラスの環境と考えています。また、カナダ経済は堅調に推移しており、追加利上げが見込まれることが、カナダ・ドルを下支えするとみています。一方で、北朝鮮などの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り、カナダ・ドル円の下落圧力が高まると考えています。

### 【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>● 追加利上げ観測の強まり</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>● 追加利上げ観測の弱まり</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

	8月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.68%	-0.00%

### 【先月の回顧】金利はおおむね横ばいにとどまる

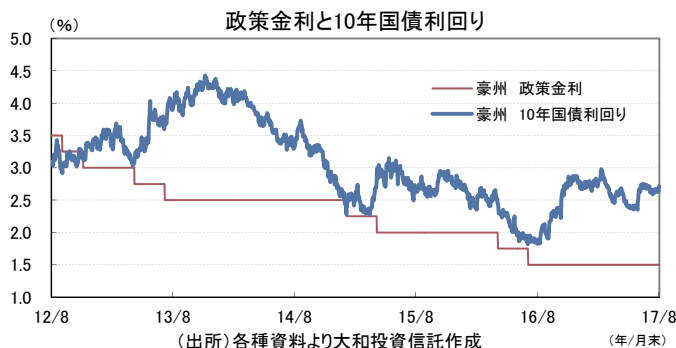
豪州債券市場では、金利はおおむね横ばいとなりました。月前半は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことなどから金利は低下しましたが、当該リスクへの懸念が後退したことで金利は反発しました。月半ば以降は、北朝鮮情勢の緊迫化などが金利の低下材料となったものの、豪州の経済指標に堅調なものがみられたこともあり、金利はおおむね横ばいでの推移となりました。

### 【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

	8月末	前月末比
円/豪ドル相場	87.45	-0.51%
米ドル/豪ドル相場	0.79	-0.58%

※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】市場のリスク回避姿勢の強まりなどから、豪ドルは小幅安

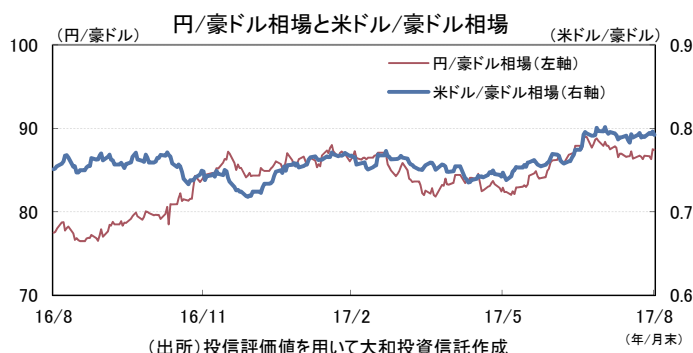
豪ドルは対円で小幅に下落しました。月前半は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されて、市場のリスク回避姿勢が強まったことなどから、豪ドル円は下落しました。また、RBA(豪州準備銀行)は政策金利を据え置き、声明文では豪ドル高を懸念する姿勢を示しました。月末にかけては、豪州の経済指標に堅調なものがみられたことなどから、豪ドル円は下落幅を縮小しました。

### 【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】

短期的には海外債券市場に連れる展開を予想

	8月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.88%	-0.09%

### 【先月の回顧】地政学リスクの高まりなどを受けて、金利は低下

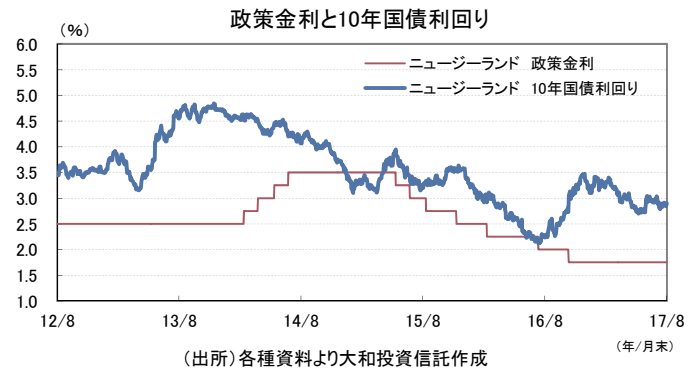
ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。月前半は、北朝鮮に関する地政学リスクが意識されたことなどから金利は低下しましたが、当該リスクへの懸念が後退したことで金利は下げ止まりました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は政策金利を据え置きました。月半ば以降は、金利はおおむね横ばいでの推移となりました。

### 【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えています。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>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	79.52	-4.14%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.72	-4.20%

※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】中銀高官の発言などから、ニュージーランド・ドルは下落

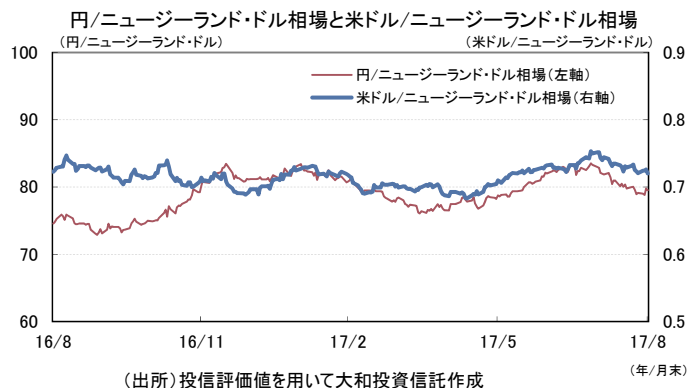
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。北朝鮮に関する地政学リスクが意識されて、市場のリスク回避姿勢が強まったことや、中央銀行高官から為替市場への介入の可能性を示唆する発言があったことなどから、ニュージーランド・ドル円は下落しました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は政策金利を据え置き、声明文では通貨安が必要だとの姿勢を示しました。

### 【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。

### 【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】 横ばい圏での動きが継続か

東証REIT指数(配当込み)	8月末	前月末比
	3,188.63	-0.97%

### 【先月の回顧】前半は下落も、後半に反発

J-REIT市場は、月間では下落となりました。前半は、北朝鮮の相次ぐミサイル発射を受けて米国と北朝鮮間の緊張が高まったことから地政学リスクが意識され、下落基調となりました。後半は、世界の株式市場が徐々に落ち着きを取り戻す中、J-REIT市場も反発に転じました。地政学リスクの高まりを背景に日米欧の長期金利が低下傾向となったことも、配当利回り面での魅力からJ-REIT見直し買いの一因となったと思われます。

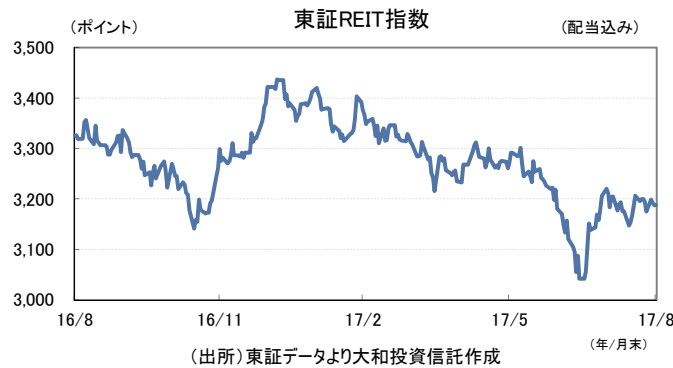
### 【今後の見通し】

J-REIT市場は、依然振れ幅が大きい展開も想定されるものの、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に関わる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依然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、J-REIT各社を取り巻く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。

### 【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>● 国内株式市場の上昇</li> <li>● 国内外の長期金利の低下</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】 低金利や好調な実物不動産市況が支援材料に

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	8月末	前月末比
	1,044.78	-0.59%

### 【先月の回顧】地域別でまちまちの展開

海外REIT市場はまちまちの展開となりました。米国では、北朝鮮を巡る地政学的リスクの高まり、テキサス州を襲ったハリケーンの影響などが相場の重石となりました。欧州では、業績改善見通しなどを背景としてオランダが堅調に推移し、イギリスは横ばいとなりました。アジア・オセアニアでは、産業施設リート中心にオーストラリアは上昇しましたが、中国からの資金流入が減速するとの懸念から香港が下落しました。

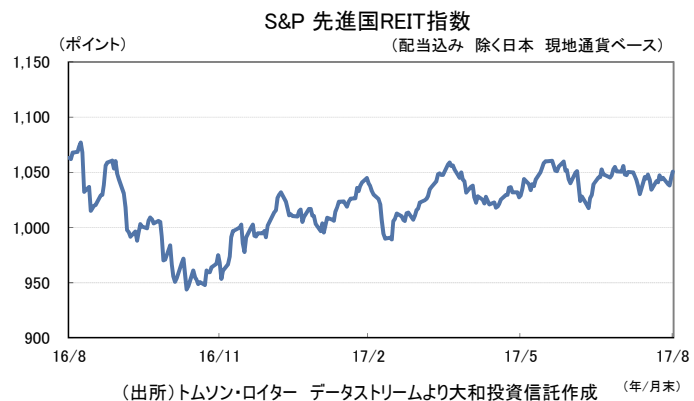
### 【今後の見通し】

米国では長期金利の安定、好調な実物不動産市況、安定したREITのキャッシュフロー成長や業績動向が支援材料になるとみえています。また、欧州では主要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>● 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。