

## 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】 不安定ながらも回復基調持続

日経平均株価

8月末

前月末比

16,887.40円

1.92%

#### 【先月の回顧】

国内株式市場は上昇しました。2016年4-6月期業績は前年同期比で減益でしたが、市場の予想を上回る内容だった点が好感されました。また、上旬に発表された7月の米国雇用統計が良好な内容だったことや、26日(現地)に行われたイエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長の講演を受けて、米国の早期利上げ観測が強まり円安米ドル高が進んだことも、株価上昇要因となりました。

#### 【今後の見通し】

国内株式市場は、多少不安定ながらも回復基調が続くと予想しています。注目点は、ともに9月20日・21日に開かれる日米の金融政策を決める会議です。日銀に関しては、金融緩和姿勢が弱まることはないかと予想しており、引き続き株価にプラスの影響を及ぼすとみています。米国に関しては、利上げであれば米株安・円安、現状維持であれば米株高・円高が予想されるため、いずれの場合も日本株には差し引きで中立材料と考えられます。

#### 【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>● 日銀の金融緩和姿勢維持</li> <li>● 企業業績の底入れ期待</li> <li>● 経済対策の将来的な効果発現期待</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 欧米の政治情勢の不安定化</li> <li>● 過度な円高</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】 上値の重い展開

MSCI 米国	8月末	前月末比
	2,073.24	0.30%

#### 【先月の回顧】

米国株式市場はほぼ横ばいとなりました。2016年4-6月期決算は一部のセクターで市場予想に比べて下振れるものも見られましたが、おおむね市場予想並みの実績となりました。しかし、史上最高値圏にある株価をさらに押し上げるにはやや力不足で、月半ばには弱含む場面も見られました。その後、イエレンFRB議長の講演により早期の利上げ観測が強まると、月末にかけて金融セクターを中心に反発しました。

#### 【今後の見通し】

米国株式市場はやや上値の重い展開になると予想しています。史上最高値圏での推移が続いてきたことなどから、米国のFOMC(米国連邦公開市場委員会)や日本の金融政策決定会合、米国大統領候補のテレビ討論会など注目度の高いイベントを控えて、利益確定売りの出やすい環境にあると思われます。もっとも、景気の回復や企業利益の成長期待が株価の下支えになるものとみえています。

#### 【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>● 企業業績の回復確度の高まり</li> <li>● 経済指標の改善</li> <li>● 緩和的な金融政策の継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 信用リスクの高まり</li> <li>● 欧米の政治情勢の不安定化</li> <li>● 原油価格の大幅下落</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

### 【欧州株】

### ユーロ圏の良好な経済指標や英国の落ち着きから堅調

MSCI 欧州	8月末	前月末比
	1,398.61	1.78%

#### 【先月の回顧】

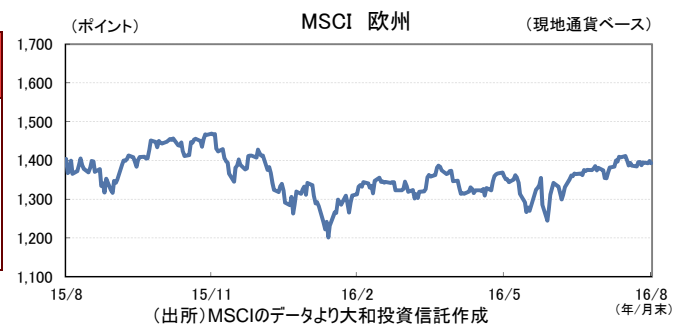
欧州株式市場は、英国の大規模な金融緩和策の発表に加えて、予想を上回る米国雇用統計、好調な欧州企業の決算内容を好感して上昇しました。その後、米国の利上げ観測が再燃して投資家心理が悪化し、イエレンFRB議長の講演を控えた様子見姿勢も強まり、軟調に転じた場面もありました。しかし、堅調な経済指標やイエレンFRB議長の利上げに前向きな発言を受けて、米国景気が力強いことが再認識され、堅調推移のまま月末を迎えました。

#### 【今後の見通し】

欧州株式市場は、今後の米国の利上げ観測に大きく左右される展開が見込まれます。緩やかな利上げにとどまるとの見方が広がれば、ユーロ圏の経済指標が良好であることに加えて、国民投票後の英国経済の混乱が沈静化している中で、緩やかな上昇が予想されます。また、ユーロ安が進展すれば株式市場の上昇要因となることが見込まれます。

#### 【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>● 緩和的な金融政策</li> <li>● 安定的な景気動向</li> <li>● ユーロ安</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国の早期利上げ観測</li> <li>● 景気回復の遅れ</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】

#### 米国の金融政策や中国の経済対策に注目

	8月末	前月末比
MSCI 中国	62.15	6.51%
MSCI 豪州	1,094.01	-1.47%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	488.86	1.50%

### 【先月の回顧】

アジア・オセアニア株式市場は上昇しました。米国の金融政策への思惑と利益確定の動きから不安定な展開で始まりました。その後は、上旬発表の米国雇用統計が市場予想を上回るものであったことや、相次いで良好な企業決算が発表されたことを受けて月半ばまで上昇基調で推移しました。月後半にはFRB高官の発言を受けて米国の利上げに対する警戒感が高まり、軟調推移で月末を迎えました。

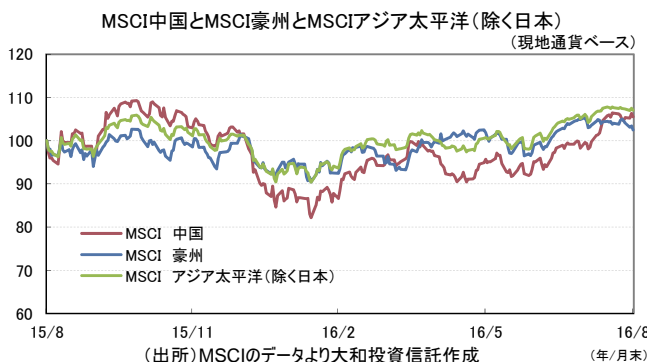
### 【今後の見通し】

米国の利上げや中国景気の動向などに警戒が必要な一方で、相場をけん引する大きな材料が見当たりません。株式市況は6月末から大きく上昇しており、利益確定の売りが出やすい環境です。一方で、世界的な金融緩和政策による新興市場への資金流入は継続するとみえています。

### 【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>● 緩和的な金融環境の継続</li> <li>● 中国の経済構造改革</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国の利上げ</li> <li>● 中国景気の減速</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】

#### 長期金利はマイナス圏での推移を予想

	8月末	前月末差
10年国債利回り	-0.06%	0.13%

### 【先月の回顧】

国内債券市場では、長期金利(10年国債利回り)のマイナス幅が縮小しました。上旬は、日銀の金融政策をめぐる先行き不透明感が強まったことや、10年国債入札が低調な結果となったことから、長期金利が上昇しました。中旬以降は、市場参加者の様子見姿勢が強まり、長期金利は横ばい圏で推移しました。

### 【今後の見通し】

国内経済は成長のけん引役が見当たらず、安定的な成長が困難な状況となっており、物価の伸び悩みが続く見込みです。加えて、円高による企業業績の悪化も懸念されています。日銀の金融政策をめぐる先行き不透明感が根強く残るとみられるものの、2%の「物価安定の目標」の実現を目指す中で日銀が金融緩和を縮小する可能性は低いと考えており、長期金利はマイナス圏で推移すると予想しています。

### 【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>● 追加緩和期待の高まり</li> <li>● 債券需給の引き締まり</li> <li>● 円高・株安の進行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 追加緩和期待の後退</li> <li>● 低調な国債入札</li> </ul>



※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。

※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】

米国の経済指標やFRB高官の発言に注目

	8月末	前月末差
政策金利	0.25～0.5%	0.00%
10年国債利回り	1.57%	0.06%

### 【先月の回顧】

米国債券市場では、金利が上昇しました。月前半は米国の雇用統計などの経済指標が市場予想を上回ったことを受けて、金利は上昇しました。その後は、方向感のない動きとなりましたが、月後半にはFRB高官から相次いで利上げを支持する発言が出たことから、利上げ観測が強まり、金利は再び上昇しました。

### 【今後の見通し】

足元の市場環境の落ち着きやFRB高官の発言などから、堅調な米国経済指標が確認されれば、利上げ観測が強まりやすいと考えています。ただし、米ドル高による景気への悪影響などを勘案すると、利上げのペースは緩やかなものにとどまるとみており、低金利環境は継続しやすいと考えます。日本や欧州など世界各国で金融緩和への期待が根強いことから、米国金利は低位にとどまるとみています。

### 【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>● 経済指標の下振れ</li> <li>● 追加利上げ観測の弱まり</li> <li>● リスク回避傾向の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 追加利上げ観測の強まり</li> <li>● リスク回避傾向の後退</li> </ul>



### 【米ドル為替】

金融政策に対する思惑に左右されやすい展開を見込む

円/米ドル相場	8月末	前月末比
	103.18	-1.19%

※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】

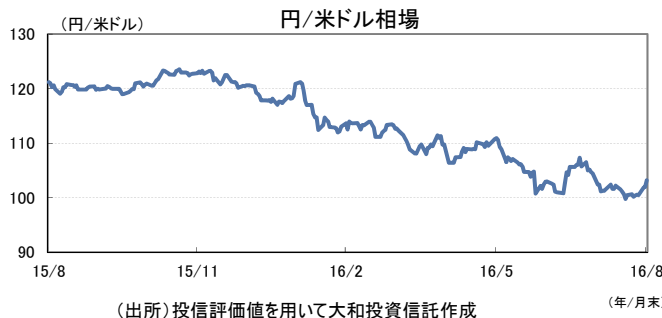
米ドル円相場は、下落しました。月初は7月末に開催された日銀の金融政策決定会合の結果を受けて円高が進んだことから、米ドル円相場は下落しました。その後は、米国の経済指標に一喜一憂しつつ、米ドル円相場は方向感のない動きとなりました。しかし月後半にはFRB高官が利上げに前向きな姿勢を示したことから、米ドル円相場は上昇し、月初の下落幅を縮小する展開となりました。

### 【今後の見通し】

FRB高官の発言などから、米国の利上げの動きに対する市場の感応度が高まっており、利上げ観測が強まれば、米ドル円相場の上昇をサポートする考えます。ただし、利上げペースは緩やかなものにとどまると考えられ、今後の米ドル高のペースも緩やかなものになるとみています。9月の日銀の金融政策決定会合では、これまでの金融政策の「総括的な検証」が行われる予定ですが、緩和強化の方針があらためて示される可能性が高く、円安要因になると考えています。

### 【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>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク回避傾向の後退</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>● リスク回避傾向の強まり</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

### 【ユーロ圏債券】

追加緩和観測が金利を低位に抑制

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

### 【先月の回顧】

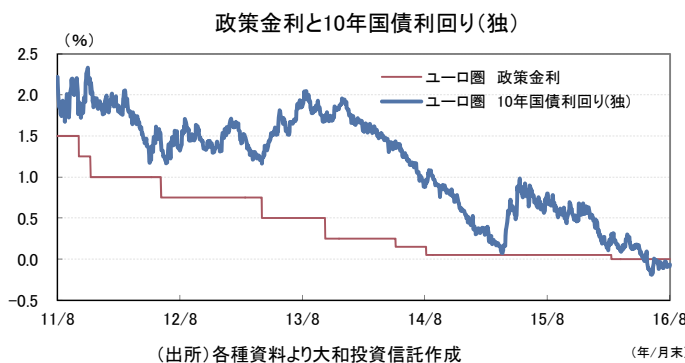
ユーロ圏債券市場では、金利が小動きとなりました。イタリアの大手銀行の再建計画が合意に至り、不良債権問題に対する不安が後退した局面や、米国の早期利上げ観測が強まった局面では、金利の上昇圧力が高まりました。しかし、金利を動意付ける材料が乏しい中、ECB(欧州中央銀行)による追加緩和観測から金利は低位に抑えられ、月を通して見ると横ばい圏での推移となりました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏では緩やかながらも域内景気の回復が続いていますが、英国がEU(欧州連合)離脱に向かう中で景況感の悪化が懸念されます。また、域内のインフレ圧力は依然として弱く、金融緩和の強化や長期化が見込まれる環境との見方に変わりはありません。中国などの新興国経済にも不安が残り、域内経済への悪影響も懸念されるため、金利は引き続き低位で推移するとみています。

### 【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>● 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> </ul>



### 【ユーロ為替】

金融緩和に注目

	8月末	前月末比
円/ユーロ相場	114.95	-0.62%
米ドル/ユーロ相場	1.11	0.57%

※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】

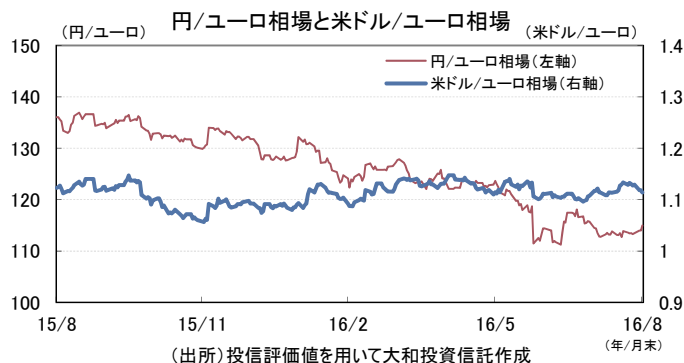
ユーロは、対円で下落しました。7月末に開催された日銀の金融政策決定会合の結果を受けて、月前半は円高圧力が強まりました。しかし、イタリアの大手銀行の経営不安が後退するなど、ユーロ安要因も緩和したことからユーロ円相場は下落は限定的となり、月を通して見るとユーロ円相場の下落は小幅にとどまりました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏経済は、金融緩和による下支えもあり、安定的に推移しています。しかし、英国がEU離脱に向かう中、対英関係の動向次第では域内景気の下振れリスクが高まる可能性がある点には引き続き注意を要します。また、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、金融緩和の拡大や長期化が期待される環境にあることから、ユーロは引き続き上値が抑えられた展開になると考えています。

### 【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> </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>● 量的金融緩和の長期化</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】 米国金利や原油価格の動向次第で金利上昇をうかがう

	8月末	前月末差
政策金利	0.50%	0.00%
10年国債利回り	1.02%	-0.05%

### 【先月の回顧】

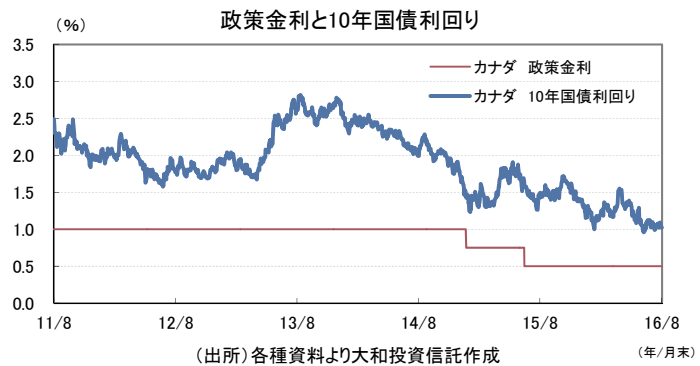
カナダ債券市場では、短中期年限の金利は小動きとなる一方、長期年限の金利は小幅に低下しました。FRB高官が利上げに前向きな姿勢を示し、米国の金利が上昇したことは、カナダの金利の上昇要因となりました。一方で、カナダの雇用者数や貿易収支などの経済指標が予想を下回ったことは、金利の低下要因となりました。

### 【今後の見通し】

米国の利上げに対する市場の感応度が高まっていることもあり、米国の利上げ観測が強まれば、カナダの金利の上昇をサポートするとみています。カナダでは政府の財政支出による景気刺激策もあって、カナダ銀行（中央銀行）は追加利下げに対する姿勢を後退させています。原油価格の持ち直しなどから、経済活動が本来の水準に回復すれば金利の反発も予想されます。

### 【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>● 経済指標の下振れ</li> <li>● 株価・原油価格の下落</li> <li>● リスク回避傾向の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 株価・原油価格の上昇</li> <li>● リスク回避傾向の後退</li> </ul>



### 【カナダ・ドル為替】 リスク資産の動向に左右されやすい展開

	8月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	78.69	-0.91%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.31	-0.28%

※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】

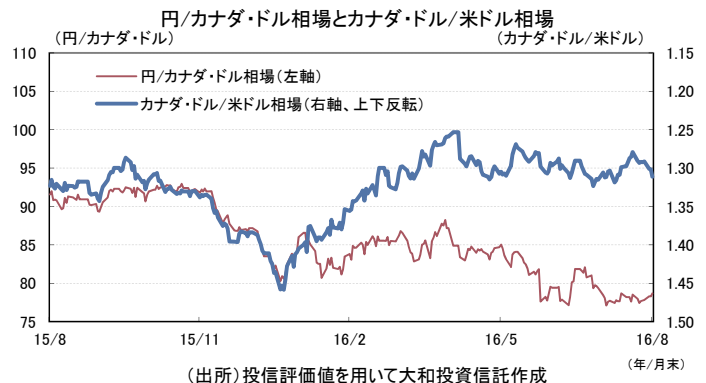
カナダ・ドル円相場は、下落しました。月前半は7月末に開催された日銀の金融政策決定会合の結果から、円高が進んだことで、カナダ・ドル円相場は下落しました。また、カナダの経済指標が軟調な結果となったこともカナダ・ドル円相場の下落要因となりました。しかしその後は、原油価格の上昇や、米国の利上げ観測の強まりによる米ドル高円安を受けて、カナダ・ドル円相場は上昇する動きとなりました。

### 【今後の見通し】

今後もカナダ・ドルは原油や株式などのリスク資産の動向に左右される展開が続くとみています。原油価格が持ち直していることや、利下げ観測が後退していることは、カナダ・ドルにとってはプラスの材料です。カナダはファンダメンタルズが相対的に良好であり、財政政策に積極性も見られることから、リスク選好局面でカナダ・ドルは選別されやすい通貨と考えています。

### 【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>● 株価・原油価格の上昇</li> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク回避傾向の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 株価・原油価格の下落</li> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避傾向の強まり</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

### 【豪州債券】 海外市場やリスク資産の動向に左右される

	8月末	前月末差
政策金利	1.50%	-0.25%
10年国債利回り	1.84%	-0.03%

#### 【先月の回顧】

豪州債券市場では、金利が小幅に低下しました。月上旬は、RBA(豪州準備銀行)金融政策決定会合で利下げが実施されたことなどから、金利が低下しました。その後は、日本国債の金利が大きく上昇したことなどに連れて豪州債券金利も上昇しましたが、利回りに対する需要などもあり金利は再び低下しました。下旬には、米国の利上げ観測が強まったことで金利が上昇する場面もありましたが、上昇幅は限定的でした。

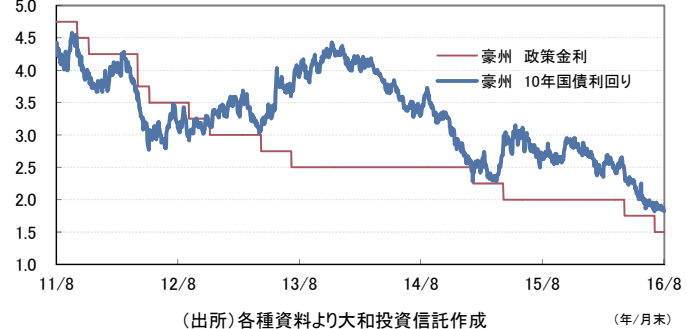
#### 【今後の見通し】

欧州や日本など世界の多くの国で金融緩和への期待が根強く残っていることや、物価上昇圧力の低迷などを背景とした豪州の追加利下げ観測などから、金利は低位での推移が続くとみえています。豪州国内では、RBAが注目する物価指標の発表がしばらくないことから、金利は海外市場に連れる展開を予想しています。また、株式市場や商品価格が底堅い動きとなれば、金利上昇圧力が強まるとみえています。

#### 【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>世界的な金融緩和圧力</li> <li>豪州の利下げ観測の強まり</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>豪州の利下げ観測の後退</li> <li>株式市場や商品価格の上昇</li> </ul>

政策金利と10年国債利回り



### 【豪ドル為替】 株式市場などのリスク資産の動向次第

	8月末	前月末比
円/豪ドル相場	77.51	-1.34%
米ドル/豪ドル相場	0.75	-0.15%

※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】

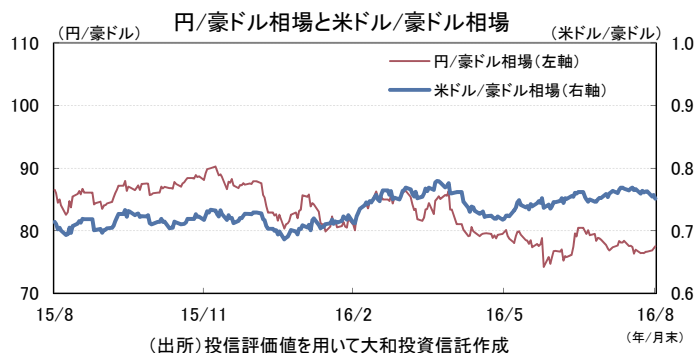
豪ドルは、対円で下落しました。月初は、利下げが実施されたことなどから豪ドルは下落しました。その後は、株式市場が上昇し市場のリスク選好姿勢が強まったことで豪ドルは反転上昇しましたが、7月末に開催された日銀の金融政策決定会合の結果を受けて円高が進んだことなどから、豪ドルは下落しました。下旬には、米国の利上げ観測が再び強まったことから米ドル円相場が主導する形で円安となり、豪ドルの対円相場も上昇しました。

#### 【今後の見通し】

物価上昇圧力の低迷や世界的な金融緩和環境の継続を背景に、豪州の利下げ観測が残存しているため、豪ドルは上値の重い相場展開が続くとみえています。ただし、株式市場や商品価格などのリスク資産が底堅く推移すれば、市場のリスク選好姿勢が強まり、豪ドルの対円相場も底堅い動きになると考えられます。

#### 【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"> <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>豪州の利下げ観測の後退</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

### 【ニュージーランド債券】

利下げ観測が金利を下押し

	8月末	前月末差
政策金利	2.00%	-0.25%
10年国債利回り	2.24%	0.02%

### 【先月の回顧】

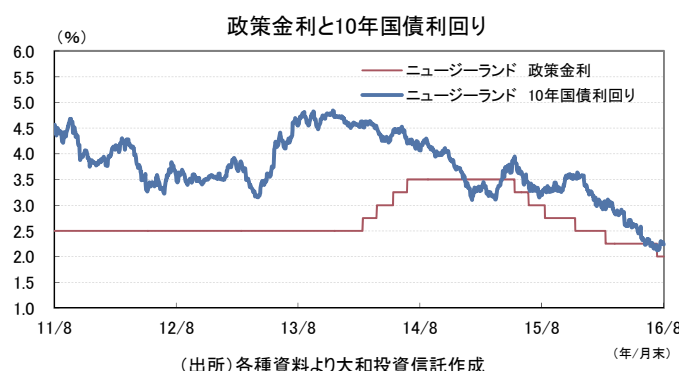
ニュージーランド債券市場では、短中期金利は低下し、長期金利は横ばいとなりました。月中旬までは、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)から発表されたインフレ期待値が低調な結果となったことや、金融政策決定会合で利下げが行われたことなどから、金利は低下しました。その後は、RBNZ総裁が追加利下げに慎重な姿勢を示したこと、乳製品価格の上昇、米国の利上げ観測の強まりなどを受けて、金利は上昇する展開となりました。

### 【今後の見通し】

市場予想通り利下げが実施されましたが、物価上昇圧力が低迷していることや中央銀行が通貨高をけん制する姿勢を示していることなどから、今後の物価や為替次第では追加利下げの可能性が残存しており、金利は低位推移が続くと予想されます。一方で、世界的な金融緩和環境の継続から、株式市場や商品価格などが底堅く推移すれば、ニュージーランド債券金利への低下圧力も弱まると考えられます。

### 【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>●ニュージーランドの利下げ観測の強まり</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下げ観測の後退</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】

市場のリスク選好姿勢に左右される展開

	8月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	74.57	0.54%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.72	1.75%

※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】

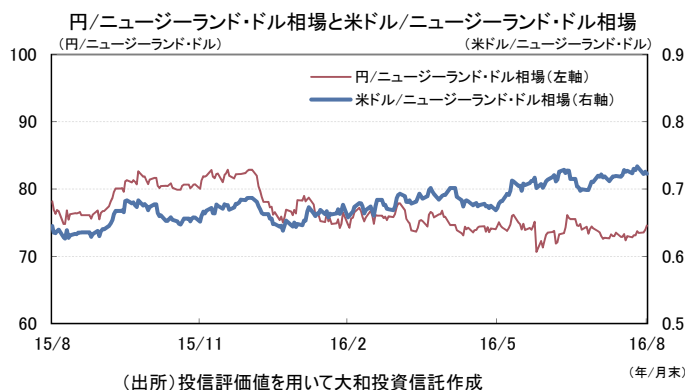
ニュージーランド・ドルは、対円で上昇しました。月初は、豪州の利下げなどを受けて、ニュージーランド・ドルは下落しました。RBNZの金融政策決定会合では、市場予想通り利下げが行われましたが、緩和姿勢が市場の想定よりも弱かったことで、発表後にニュージーランド・ドルは上昇しました。その後も、米国の利上げ観測の強まりなどからニュージーランド・ドルの対円相場は上昇する展開となりました。

### 【今後の見通し】

低インフレを背景とした追加利下げの可能性が残存していることや、主要産品である乳製品価格の低迷、世界的な景気鈍化懸念や先行き不透明感の高まりは、ニュージーランド・ドルの上値を抑える要因になるとみています。一方で、落ち着いた株式市場や原油価格の動きを背景とした、市場のリスク選好姿勢の強まりや、米国の利上げ観測の強まりなどは、ニュージーランド・ドルの対円相場の上昇要因になると予想されます。

### 【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"> <li>●ニュージーランドの利下げ観測の後退</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強まり</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】

#### 日銀の動きをにらみつつ、神経質な展開か

東証REIT指数(配当込み)	8月末	前月末比
	3,325.60	-2.02%

### 【先月の回顧】

J-REIT市場は、やや弱含む展開となりました。7月末の日銀金融政策決定会合において、次回会合での実施が示された「総括的な検証」が金融緩和の後退につながるのではないかと懸念を招き、長期金利が上昇に転じたことが上値を抑える要因になったとみられます。他方、オフィス・ビル系の銘柄を中心に、決算発表において堅調な業績動向が確認されたこともあり、下値も限定的でした。

### 【今後の見通し】

J-REIT市場は、やや神経質ながらも底堅く推移すると予想しています。とりわけ今月開催される日銀金融政策決定会合での追加緩和策の有無や、これまでの金融政策に対する「総括的な検証」の内容が明らかになるまでは、J-REIT市場に方向感が出にくいと考えられます。ただ、その後は、金利動向など外部環境に大きな変化が生じなければ、堅調なファンダメンタルズなどを反映して、徐々に上昇していくとみています。

### 【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>● 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>● 国内長期金利の低下</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 国内外の株式市場の大幅な下落</li> <li>● 国内長期金利の上昇</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】

#### 低金利下での利回り面の魅力が下支えとなる展開を予想

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
	1,062.35	-2.06%

### 【先月の回顧】

海外REIT市場は下落しました。米国では大手百貨店の大規模な店舗閉鎖計画の発表や9月利上げの可能性を示唆するFRB高官の発言などが嫌気されました。欧州では英国は堅調推移となりましたが、ユーロ圏はまちまちの展開となりました。アジア・オセアニアも、香港や豪州市場を中心に利益確定の売り圧力が強まりました。

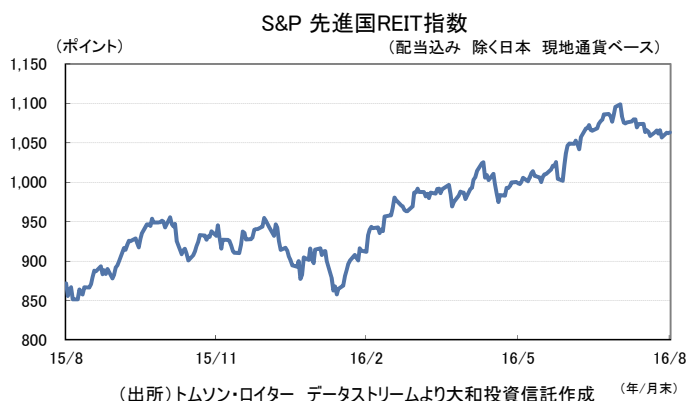
### 【今後の見通し】

米国では引き続き、REITの利回り面での相対的な魅力の高まりが支援材料となるとみています。欧州では低金利環境や主要REITの好調なファンダメンタルズが下支えとなるものと考えられます。アジア・オセアニアでも、堅調な個人消費や低金利政策の継続が見込まれる豪州や香港を中心に底堅い動きになると考えます。

### 【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>● 商業用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>● テナントの業績低迷</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。