

10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】

直近の株価上昇後も株価指標に割高感はない

日経平均株価

9月末

24,120.04円

前月末比

5.49%

【先月の回顧】 通商問題の悪材料のいったん出尽くしで上昇

国内株式市場は上昇しました。月初に発生した自然災害の影響が懸念され、月前半の株価は軟調に推移しました。月半ばには米国が中国製品に対する追加関税対象の拡大を正式決定したものの同問題に関する悪材料はいったん出尽くしとの見方が広がり、株価は上昇しました。また、月末に行われた日米首脳会談で新たな貿易交渉が開始されることになり、米国による自動車への追加関税が当面棚上げされたことも株価上昇に寄与しました。

【今後の見通し】

引き続き、米中間の貿易摩擦の動向は注意事項ですが、新たな進展がない限り市場への影響は低下した状態が続くと考えます。一方、直近の株価上昇で一部のテクニカル指標に過熱感があるものの、PER(株価収益率)などの株価指標に割高感はありません。このため、追加的材料があればもう一段の上昇も期待出来ると考えます。海外投資家の大幅な買い越しや、今月下旬からの国内企業決算発表はその材料になり得るものと考えています。

【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"> ● 堅調な景気や企業業績 ● 貿易摩擦懸念の一服、後退 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米中関係の悪化 ● 米国保護主義のさらなる強まり ● 地政学リスクの高まり



※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】 7-9月期決算発表に注目

MSCI 米国	9月末	前月末比
	2,775.70	0.35%

【先月の回顧】 通商問題懸念が続くなか小幅上昇

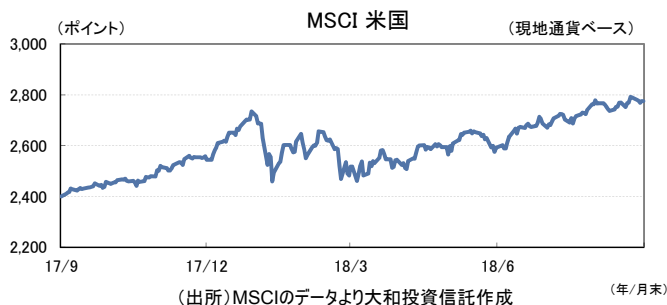
米国株式市場は上昇しました。初旬は、通商問題への懸念や一部企業が半導体需要に対して慎重な見通しを示したことなどから下落しました。中旬には米中貿易摩擦に対する警戒感が後退したことから反発に転じ大幅上昇となりましたが、下旬にかけて高値警戒感が強まるなか、中国製品に対する追加関税が発動されると軟調な推移となりました。

【今後の見通し】

今後の米国株式市場については、長期化の様相を呈している米中貿易摩擦を中心とした通商問題の動向が懸念材料ではありますが、新たな進展がなければ市場への影響は限定的と思われる。現在の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は良好であり堅調な推移が想定されます。ただし、7-9月期決算発表において、発動された追加関税を受けて慎重な見通しが増えないかが注目されます。

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



※ 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】 政局を睨みつつ、良好な企業業績を反映した展開へ

MSCI 欧州	9月末	前月末比
	1,602.17	0.16%

【先月の回顧】 欧州政治リスクの後退から切り返す

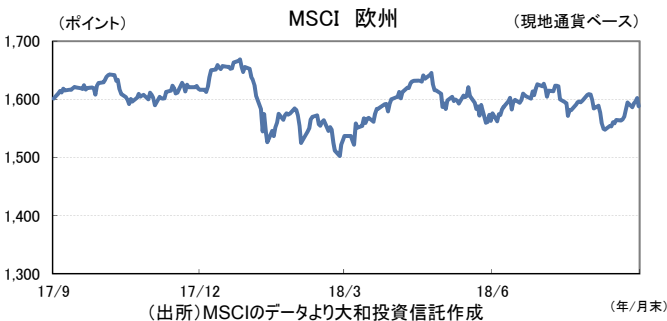
欧州株式市場はほぼ横ばいとなりました。月初は、米中の貿易戦争が本格化することへの懸念や、新興国通貨の下落が嫌気され値下がりがりして始まりました。その後、イタリアの財政悪化への警戒感が和らいだことや、英国のEU(欧州連合)離脱交渉をめぐる懸念の後退などを受けて反発し上昇基調となりました。

【今後の見通し】

9月はイタリアの財政問題や英国のEU離脱交渉で前向きな材料が相次ぎましたが、引き続きこれらを注視しながら神経質な展開が続くと想定されます。一方で、良好な経済環境と企業業績が続く中、株価のバリュエーションは割安な水準にあり、今後予定されている7-9月期の決算発表は株価上昇につながりやすいと見えています。

【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"> ● 着実な経済成長 ● 良好な企業業績 ● 緩和的な金融政策の継続 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米中貿易摩擦の激化 ● トルコ・リラの急落 ● イタリアの政局への警戒感



※ 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】

米中貿易摩擦への懸念が続く

	9月末	前月末比
MSCI 中国	79.55	-2.79%
MSCI 豪州	1,238.97	-2.78%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	583.97	-1.97%

【先月の回顧】 米中貿易摩擦や米国の利上げへの懸念から軟調推移

アジア・オセアニア株式市場は、下落しました。米中貿易摩擦や米国の利上げへの懸念から軟調に推移しました。香港株式市場は、中国の経済統計の悪化や中国医薬品販売価格の下落懸念などがマイナス材料となりました。インド株式市場は、原油高を受けた貿易赤字の拡大懸念や金融機関の信用収縮懸念などが嫌気され、マイナス幅が大きくなりました。

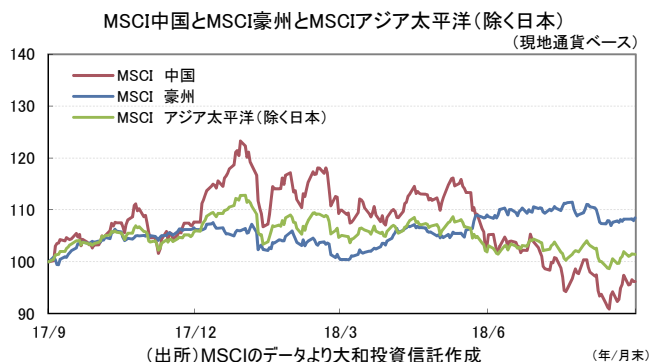
【今後の見通し】

今後のアジア・オセアニア株式市場については、やや慎重な見通しです。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、中国の緩やかな金融政策や豪州経済の底堅い成長、シンガポール株式の割安感の台頭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"> ● 中国の緩やかな金融政策 ● 豪州経済の底堅い成長 ● シンガポール株式の割安感の台頭 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米中貿易摩擦への懸念 ● 新興国通貨不安 ● 米国のトランプ政権に対する不透明感

※ 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、知的財産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

	9月末	前月末差
10年国債利回り	0.13%	0.02%

【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。月前半は国債の入札が順調な結果となったものの、金利はおおむね横ばいで推移しました。月後半は米国金利の上昇や株高を受けて、金利は上昇しました。また、日銀が超長期国債の買い入れオペを減額したことも金利上昇要因となりました。

【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ていることから、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"> ● 大規模な金融緩和の継続 ● 地政学リスクの高まり ● 円高・株安の進行 	<ul style="list-style-type: none"> ● 大規模な金融緩和の縮小 ● 地政学リスクの後退 ● 円安・株高の進行



※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

	9月末	前月末差
政策金利	2.00~2.25%	0.25%
10年国債利回り	3.05%	0.20%

【先月の回顧】 堅調な経済指標を背景に、金利は上昇

景況感指数や賃金の伸びが市場予想を上回る堅調な内容となったことなどから金利は上昇しました。FOMC(米国連邦公開市場委員会)では、市場予想通りに0.25%ポイントの利上げが実施され、今後も利上げを継続する姿勢が示されました。米国の中国に対する追加関税が発表されたものの、事前に織り込まれていたこともあり市場への反応は限定的となりました。

【今後の見通し】

米国では雇用環境の改善を背景にFRB(米国連邦準備制度理事会)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"> ●インフレ期待の弱まり ●利上げ観測の弱まり ●リスク回避の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> ●インフレ期待の高まり ●利上げ観測の強まり ●リスク選好度の強まり



【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	9月末	前月末比
	113.57	2.26%

※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】 リスク選好姿勢と金利上昇を受けて米ドル高

米中の貿易摩擦は続いたものの、米国の堅調な経済情勢やトルコを中心とした新興国市場への懸念が後退したことを受けて、市場のリスク回避姿勢が後退し、米ドル円は上昇しました。また米国金利が上昇したことによって日米金利差が拡大したことも米ドル円の上昇材料となりました。

【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)が米ドル安材料となりうることや、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"> ●米国金利の上昇 ●利上げ観測の強まり ●リスク選好度の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> ●米国金利の低下 ●利上げ観測の弱まり ●リスク回避の強まり



※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】

金利は徐々に上昇圧力が強まる展開を予想

	9月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.53%	0.18%

【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は上昇

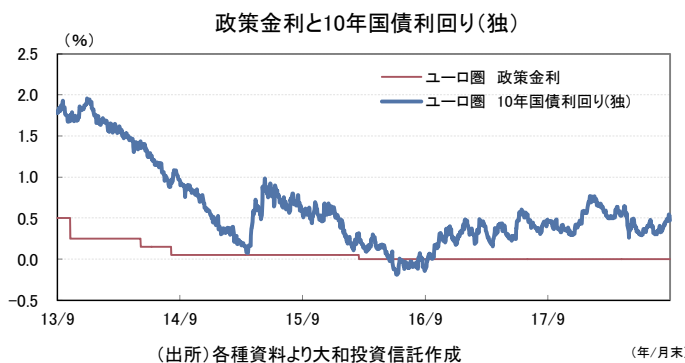
ユーロ圏債券市場では金利は上昇しました。米国で金利が上昇したことなどを受けて、月上旬からユーロ圏の金利も上昇圧力が優勢となりました。その後も、市場のリスク回避姿勢が後退したほか、ECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁がインフレが加速するとの見通しを示したことなどから、金利は上昇基調が継続しました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、イタリアを中心にドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)が縮小しました。

【今後の見通し】

雇用情勢が底堅さを見せるなど、ユーロ圏の経済はおおむね堅調に推移しています。ECBは2018年末で量的金融緩和を終了することを決定しており、また景気やインフレの見通し次第では2019年後半以降に利上げを実施することが予想されます。そのため、ユーロ圏の金利上昇圧力は徐々に高まり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 ● 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 ● 低インフレ懸念の後退 ● 利上げ期待の高まり



【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロの下支えに

	9月末	前月末比
円/ユーロ相場	132.14	1.99%
米ドル/ユーロ相場	1.1635	-0.26%

※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】ユーロは対円で上昇

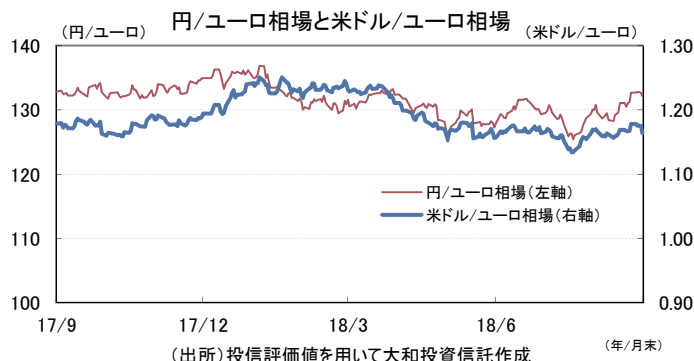
ユーロは対円で上昇しました。トルコをはじめ新興国市場への懸念が後退したことなどから、市場のリスクセンチメントが改善しユーロは対円で上昇基調となりました。月後半には、ECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁がインフレ上昇を見込む発言をしたことなどもユーロの下支え要因になりました。

【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"> ● 経済指標の上振れ ● 物価指標の上振れ ● 利上げ期待の高まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 利上げ期待の後退



※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

	9月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.42%	0.15%

【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が後退しカナダの金利は上昇

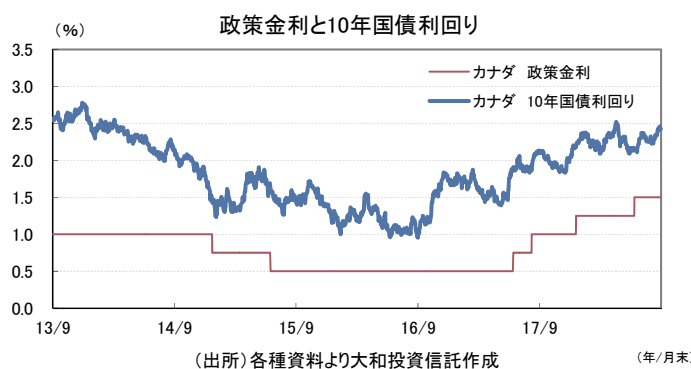
カナダ債券市場では金利は上昇しました。好調な経済指標を背景に米国金利が上昇したことを受けて、月上旬からカナダでも金利上昇が優勢となりました。その後も、市場のリスク回避姿勢が後退したほか、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉の進展期待などからカナダ金利は上昇基調で推移しました。

【今後の見通し】

カナダ経済は引き続き堅調に推移しており、インフレも上昇基調にあります。また先日、NAFTA再交渉でカナダと米国が合意に達しました。これにより、貿易問題をめぐるカナダ経済の先行き不透明感は後退すると見込んでいます。こうした環境下、カナダ銀行は利上げペースを加速させる可能性があり、債券市場では金利上昇圧力が強ま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"> ● 経済指標の下振れ ● リスク回避の強まり ● 追加利上げ期待の弱まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の上振れ ● リスク選好度の強まり ● 追加利上げ期待の強まり



【カナダ・ドル為替】 利上げ期待がカナダ・ドルの上昇要因に

	9月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	87.15	1.97%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.3032	0.29%

※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・ドル円は上昇

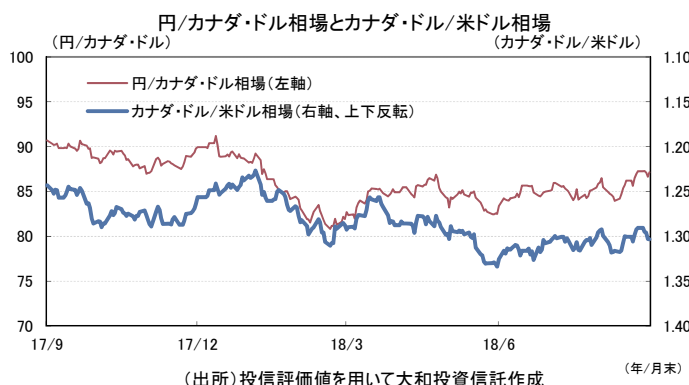
カナダ・ドルは対円で上昇しました。米国の好調な経済指標や市場のリスクセンチメントの改善などから、カナダ・ドル円は堅調に推移しました。NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉が9月中に妥結するとの期待がカナダ・ドルの下支えになったほか、堅調な原油価格もカナダ・ドル上昇を後押ししました。

【今後の見通し】

カナダ経済が堅調に推移していることや原油価格が上昇基調にあることから、カナダ・ドルは上昇基調を予想しています。また先日、NAFTA再交渉でカナダと米国が合意に達しました。これにより貿易問題をめぐるカナダ経済の先行き不透明感が後退し、カナダ銀行による利上げペースの加速が見込まれることも、カナダ・ドルの上昇要因と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"> ● 経済指標の上振れ ● リスク選好度の強まり ● 追加利上げ期待の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● リスク回避の強まり ● 追加利上げ期待の弱まり



※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

【豪州債券】

インフレの低迷から金利は上昇しにくい

	9月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.69%	0.12%

【先月の回顧】 堅調な経済指標などを受けて、金利は上昇

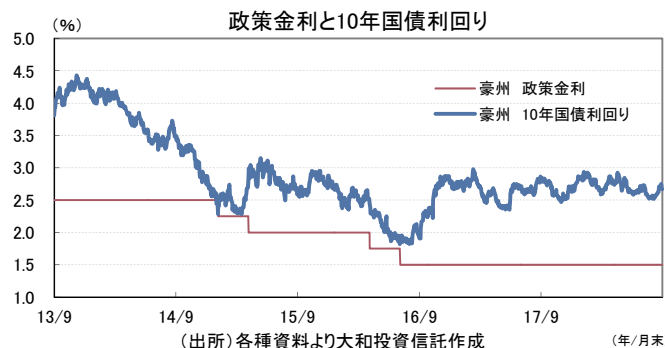
豪州債券市場では、金利は上昇しました。米国の経済指標に堅調なものがみられたことや豪州のGDP(国内総生産)などの経済指標が堅調だったこと、またリスク資産の価格が堅調に推移したことなどから、金利は上昇基調となりました。

【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けやすくなり、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られています。

【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"> 世界的な金融緩和圧力 豪州の利下げ観測の高まり 株式市場や商品価格の下落 	<ul style="list-style-type: none"> 米国など海外市場の金利上昇 豪州の利上げ観測の高まり 株式市場や商品価格の上昇



【豪ドル為替】

長期的には底堅い推移を予想

	9月末	前月末比
円/豪ドル相場	81.83	1.54%
米ドル/豪ドル相場	0.7205	-0.71%

※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】 リスク回避姿勢が和らぐ中、豪ドル円は上昇

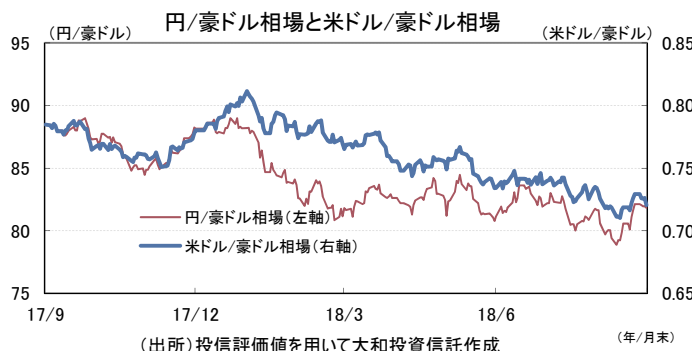
豪ドルは対円で上昇しました。月上旬は米中貿易摩擦への懸念が高まったことなどから、市場のリスク回避姿勢が強まり、豪ドル円は下落しました。しかし月中旬以降は、新興国通貨安への懸念が後退し、市場のリスク回避姿勢が和らぐ中で豪ドル円は上昇しました。豪州の雇用者数の伸びが市場予想を上回ったことなども豪ドルの上昇材料となりました。

【今後の見通し】

米中貿易摩擦の激化が中国経済に悪影響を与えると懸念されることが、豪ドルの上値を抑える要因になりやすいとみられています。一方、インフラ(社会基盤)投資やLNG(液化天然ガス)の輸出などを背景に豪州経済が底堅く推移していることは豪ドルの下支えになると考えています。長期的には、サービス部門の成長などから豪州経済の安定性がより高まると考えられることが豪ドルの底堅さにつながるとみられています。

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



※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

【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

	9月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.65%	0.10%

【先月の回顧】 堅調なGDPなどを受けて、金利は上昇

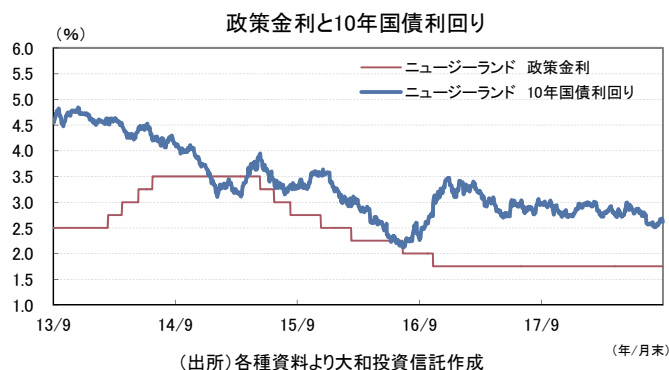
ニュージーランド債券市場では、金利は上昇しました。米国の経済指標に堅調なものがみられたことやニュージーランドのGDP(国内総生産)が堅調だったこと、またリスク資産の価格が堅調に推移したことなどから、金利は上昇基調となりました。

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



【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

	9月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	75.10	1.79%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6613	-0.46%

※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・ドル円は上昇

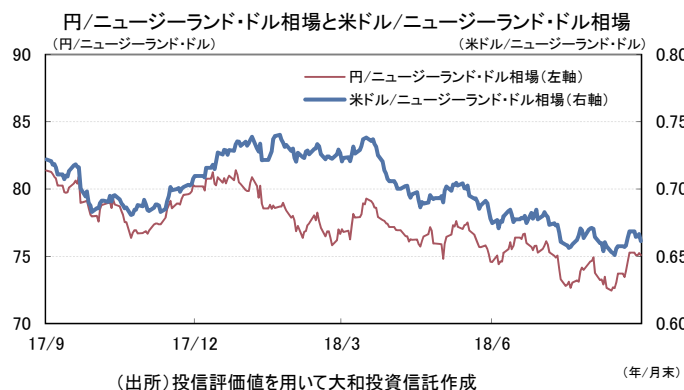
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。月上旬は米中貿易摩擦への懸念が高まったことなどから、市場のリスク回避姿勢が強まり、ニュージーランド・ドル円は下落しました。しかし月中旬以降は、新興国通貨安への懸念が後退し、市場のリスク回避姿勢が和らぐ中でニュージーランド・ドル円は上昇しました。ニュージーランドのGDP(国内総生産)が堅調だったこともニュージーランド・ドルの上昇材料となりました。

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



※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。

REIT市場

【J-REIT】

年末にかけての上昇を期待

東証REIT指数(配当込み)	9月末	前月末比
	3,513.39	1.61%

【先月の回顧】 公募増資などの需給悪化をこなしながら上昇

J-REIT市場は上昇しました。上旬は公募増資や新規上場の影響で需給が緩んだことや株式市場が軟調だったことなどから下落したものの、中旬以降は需給面での重しがなくなったことや株式市場の上昇などから上昇に転じました。加えて9月発表の決算が総じて良好であったこと、三鬼商事発表の8月都心5区オフィス空室率が月次データのある2002年1月以来の最低値を更新するなどファンダメンタルズの良好さが意識されました。

【今後の見通し】

J-REIT市場は、年末にかけての上昇を期待しています。足元で上値を抑えていた公募増資・新規上場による需給悪化が一巡したこと、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には上値余地があると考えています。一方で、年明け後は再び公募増資による需給悪化が上値を抑えるリスクがあります。

【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 ● 国内外の長期金利の低下 ● 自己投資口取得、M&Aの広がり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の長期金利の持続的な上昇 ● 投資信託からの資金流出傾向の継続 ● 地政学リスクの高まり

※ 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】

好調な実物不動産市況が支援材料

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	9月末	前月末比
	1,091.80	-3.39%

【先月の回顧】 欧米の長期金利上昇を受けて軟調な展開

海外REIT市場は下落しました。米国では、好調な雇用統計を受けた米国長期金利の上昇や、米中貿易摩擦に対する警戒感が重しとなりました。欧州では、ECB(欧州中央銀行)のドラギ総裁がインフレ懸念に言及したことなどを受けて欧米の長期金利が上昇したことが嫌気され、軟調な展開となりました。アジア・オセアニアでは、米国の金利上昇の影響を受けた香港や、商業施設REITに対する業績懸念を受けたオーストラリアが軟調に推移しました。

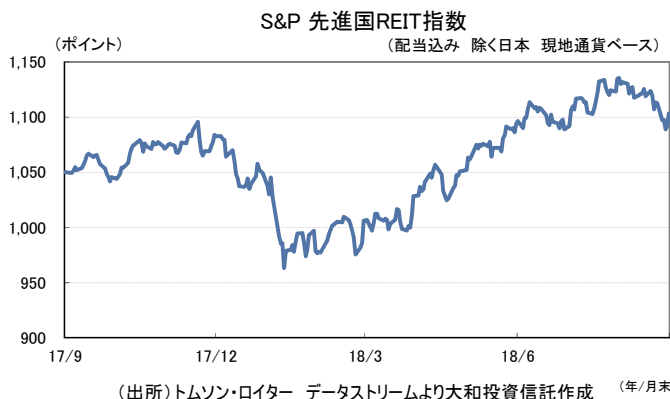
【今後の見通し】

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、主要都市の良好なオフィス需給、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"> ● 実物不動産の好調な需給環境 ● 米国以外での金融緩和継続 	<ul style="list-style-type: none"> ● 長期金利の急上昇 ● テナントの店舗閉鎖や信用不安

※ 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。