

# 11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

#### ファンダメンタルズ改善の材料探しの局面へ

##### 【先月の回顧】

国内株式市場は上昇しました。月初は米国の景況感指数の下振れなど弱い経済指標が見られ株価は下落しました。しかしその後は、閣僚級の米中協議などを通じて米中通商協議への進展期待が高まったことや、英国の合意のないEU（欧州連合）離脱への懸念が後退したことなどが好感され株価は切り返し、月間では大幅上昇となりました。

##### 【今後の見通し】

米中関係の改善期待を起点とした市場センチメントの改善および株価の上昇が続いています。米中通商協議の突如とした決裂などが発生しなければ、市場環境が急変する要素は見当たりません。その一方、株価指標面では割安感は乏しくなっており、上値も徐々に意識されやすい状況と考えます。センチメント改善からファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）の改善につながる材料が出てくるかが目先の注目点と考えます。

	10月末	前月末比
日経平均株価	22,927.04円	5.38%



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>米中通商摩擦懸念の後退</li> <li>各国中央銀行の緩和的政策</li> <li>中国の景気対策や景気の持ち直し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>グローバルな景気減速</li> <li>米国保護主義のさらなる高まり</li> </ul>

株式市場

米国株

米中関係が関税引き下げまでつながるか  
に注目

【先月の回顧】

米国株式市場は上昇しました。月初はISM製造業景況感指数の下振れなどが懸念され下落したものの、米中閣僚級協議で両国が通商問題の部分合意に至ったことが好感されたほか、両国政府高官などから関係改善を示唆する発言が続いたことで市場のセンチメントは大きく改善し、株価は上昇しました。また、英国のEU（欧州連合）離脱についても来年1月までの延期が決定し、同問題への懸念が後退したことも株価上昇に寄与しました。

【今後の見通し】

米国企業の2019年7-9月期決算は最終利益で前年同期比減益が予想されているものの、事前予想比では上振れとなる銘柄が多く一定の底堅さも見られます。その一方、直近の株価上昇により株価指標は割高感も意識される状況とみられます。さらなる上値追いのためには、米中通商協議の結果、両国が課している追加関税の引き下げや撤廃など実際の経済活動にプラスの影響をもたらす成果が実現できるかがポイントと考えます。

	10月末	前月末比
MSCI 米国	2,900.18	2.91%



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>米中通商協議の進展</li> <li>景気・企業業績に対する懸念の後退</li> <li>緩和的な金融政策の継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米中貿易摩擦の悪化・長期化</li> <li>世界的な景気減速</li> </ul>

株式市場

欧州株

「合意なき離脱」懸念後退を好感

【先月の回顧】

欧州株式市場は上昇しました。月初は、欧米の軟調な経済指標を受けた世界景気減速懸念を背景に下落しました。しかし、その後は、英国の合意なきEU（欧州連合）離脱懸念の後退や、米中通商協議の進展期待がサポートとなって反発し、月中に発表された企業決算が底堅いことも相まって、月後半に上昇に転じました。

【今後の見通し】

欧州株式市場は引き続き神経質な展開が続くと想定しています。英国ではEU離脱期限が2020年1月末に延期され、2019年12月には総選挙が実施されるなど、不透明感の強い環境が続くとみえています。また、欧州景気減速懸念が相場の下押し要因として残る一方で、ECB（欧州中央銀行）の緩和的な姿勢の継続や、底堅い企業決算などが相場の下支え要因になると考えています。

	10月末	前月末比
MSCI 欧州	1,634.47	1.20%



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>ECBの緩和的な姿勢の継続</li> <li>底堅い企業決算</li> <li>各国の財政出動</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>欧州景気の減速懸念</li> <li>英国のEU離脱への不透明感</li> <li>米中通商協議の動向</li> </ul>

株式市場

アジア・オセアニア株

年内はさえない傾向続く企業業績だが、来年度の回復に期待

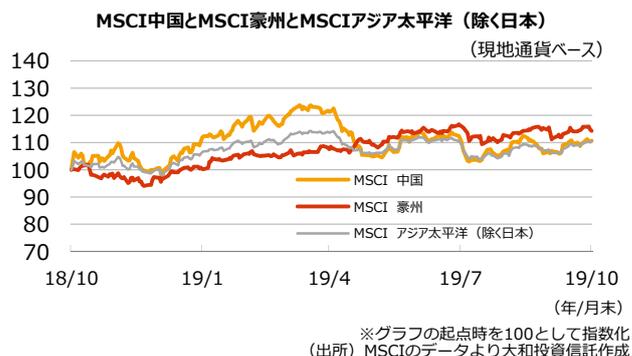
【先月の回顧】

アジア・オセアニア株式市場は、上昇しました。米中協議における部分合意や、追加関税引き上げ延期、ハイテク関連企業の好決算発表による半導体需要の回復観測などが株価上昇をけん引しました。米利下げ観測の台頭もアジア市場からの資金流出懸念の後退につながり、月末には一段高となりました。

【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、やや強気の見通しです。企業業績に関して、年内はさえない傾向が続くと見込まれるものの、中国政府による景気刺激策や台湾におけるサプライ・チェーンの回帰により、来年度は回復が期待されます。また、米中貿易摩擦交渉の進展期待に加え、各国中央銀行による金融緩和が株式市場の支援材料になる見込みです。

	10月末	前月末比
MSCI 中国	77.80	4.02%
MSCI 豪州	1,349.53	-0.34%
MSCI アジア太平洋 (除く日本)	583.91	2.85%



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 中国政府による景気刺激策</li> <li>• 各国中央銀行の金融緩和姿勢</li> <li>• 米中貿易摩擦交渉の進展期待</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 世界的な景気減速懸念の高まり</li> <li>• 米利下げ観測の一服</li> <li>• 香港の政情不安</li> </ul>

債券市場

国内債券

長期金利は低位での推移を予想

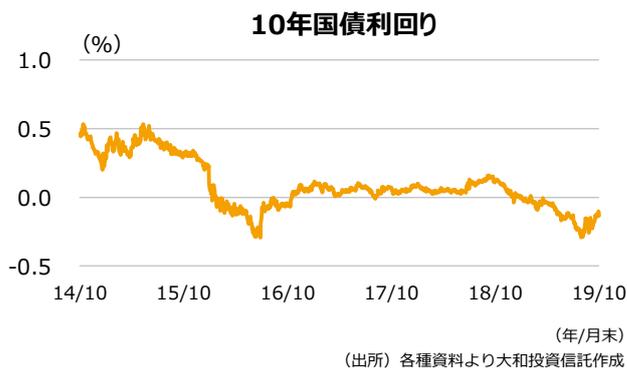
【先月の回顧】

国内債券市場では、金利は上昇しました。米中通商交渉の進展期待が高まったことや、英国の合意なきEU (欧州連合) 離脱懸念が後退したことなどから、市場心理が改善し、金利は上昇しました。また、日銀が追加金融緩和を見送っ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の追加金融緩和期待を背景に長期金利は引き続き低位での推移を予想します。なお、日銀は長期金利の変動幅拡大を容認する方針を示しているものの、過度な金利変動に対しては柔軟に対応すると見込んでいます。

	10月末	前月末差
10年国債利回り	-0.13%	0.08%



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>

債券・為替市場

米国債券

金利は上がりにくい環境

【先月の回顧】

米国企業の景況感指数が市場予想を下振れたことから金利は一時低下しましたが、米中通商交渉において、10月の関税引き上げ延期を含む合意がなされたことから、リスクセンチメントが改善し、金利は上昇に転じました。また英国のEU（欧州連合）離脱において再度延期が決定されたことも市場心理の改善に寄与しました。

【今後の見通し】

足元の米中通商交渉では進捗が見られるものの、根本的な解決が難しい状況は変わらないと考えます。10月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）では3会合連続の利下げが実施されつつ、利下げの打ち止めが示唆されました。目先はFRB（米国連邦準備制度理事会）は様子見姿勢を続けるとみられますが、利上げに転じる可能性が見込まれない中では、金利上昇圧力は限定されると考えます。

	10月末	前月末差
政策金利	1.50~1.75%	-0.25%
10年国債利回り	1.77%	0.09%



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>・利下げ観測の強まり</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>・利下げ観測の弱まり</li> <li>・リスク選好度の強まり</li> </ul>

債券・為替市場

米ドル為替

米ドル円は底堅い推移

【先月の回顧】

米国企業の景況感指数の悪化を受けて、一時的に米ドル円は下落したものの、その後は米中通商交渉や英国のEU離脱問題への懸念が後退したことが市場心理の改善につながり、円安の流れになったことから、米ドル円は前月末対比で上昇しました。

【今後の見通し】

米中通商交渉の行方は引き続き注視していく必要があります。一方で、金融政策面において、FRBがいったん利下げの打ち止め姿勢を示したことは米ドル安要因の後退として考えられ、市場心理が悪化しなければ米ドル円は底堅い推移が見込まれます。また他先進国対比で相対的に良好な経済と金利面での優位性を背景に米ドルへの需要が根強いと考えられることも、米ドル円を下支えする要因であると考えます。

	10月末	前月末比
円/米ドル相場	108.88	0.89%



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>・利下げ観測の弱まり</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>・利下げ観測の強まり</li> <li>・リスク回避の強まり</li> </ul>

債券・為替市場

ユーロ圏債券

財政政策がカギに

【先月の回顧】

ユーロ圏債券市場では金利は上昇しました。米中通商交渉の進展期待や、英国が合意なきEU（欧州連合）離脱を回避できるとの期待などから、市場のリスクセンチメントが改善し金利上昇要因になりました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、政治リスクの後退が期待された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）はおおむね縮小しました。

【今後の見通し】

ユーロ圏ではドイツの製造業を中心に景況感の低迷が続いています。また、ECB（欧州中央銀行）は追加緩和を実施したものの、マイナス金利深掘りの効果や量的金融緩和の持続可能性には疑問が残ります。そういった環境下でドイツ金利は上昇を見込みづらく、財政拡大を実施できるかが欧州経済にとって重要になるとみています。

	10月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	-0.35%	0.22%



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>

債券・為替市場

ユーロ為替

大幅なユーロ高は見込みづらい環境

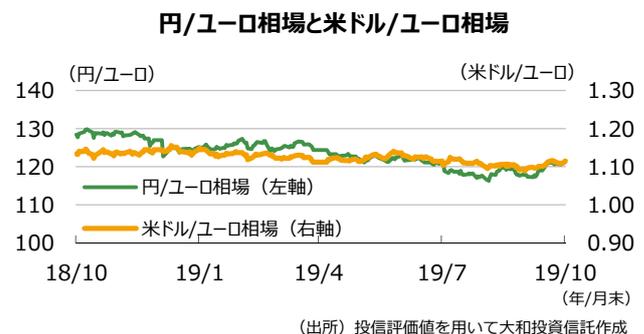
【先月の回顧】

ユーロは対円で上昇しました。米中通商交渉において関税引き上げ延期が決定されたことで、市場のリスクセンチメントが改善し円安要因となりました。また、英国のEU（欧州連合）離脱が延期となり、合意なき離脱が回避されたこともユーロ円上昇に寄与しました。なお、ECB（欧州中央銀行）は政策金利の据え置きを決定し、市場への影響は限定的となりました。

【今後の見通し】

ユーロ圏ではドイツの製造業を中心に景況感の不調が続いているほか、英国のEU離脱に関して不透明感が残っています。また、ECBが当面緩やかな金融政策を継続すると見込まれることから、大幅なユーロ高は見込みづらいとみています。なお米中貿易交渉に関しては短期的な解決は見込みづらく、リスク回避の円高圧力には引き続き注意が必要だと考えています。

	10月末	前月末比
円/ユーロ相場	121.46	2.91%
米ドル/ユーロ相場	1.1155	2.01%



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>・ 利下げ期待の高まり</li> </ul>

債券・為替市場

## カナダ債券

### 堅調な経済が金利の下支えに

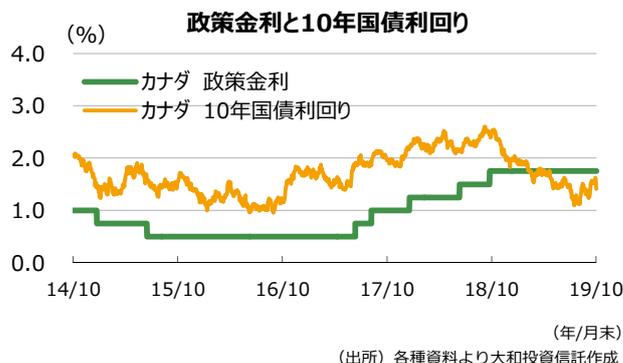
#### 【先月の回顧】

カナダ債券市場では金利は上昇しました。米中通商交渉において関税引き上げ延期が決定されたことや、英国のEU（欧州連合）離脱が延期されたことなどが金利上昇要因となりました。一方で、カナダ銀行（中央銀行）は政策金利を据え置いたものの、将来の利下げの可能性が意識されたことは金利低下要因となりました。

#### 【今後の見通し】

FRB（米連邦準備制度理事会）が利下げを実施した一方で、カナダ銀行は経済情勢を注視しつつも現行の金融政策を継続する姿勢を示しています。米中通商交渉の動向などを受けた金利低下には注意を要するものの、カナダ銀行の姿勢やおおむね堅調なカナダ経済が金利を下支えと考えます。

	10月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	1.45%	0.09%



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>

債券・為替市場

## カナダ・ドル為替

### 堅調な経済がカナダ・ドルを下支える

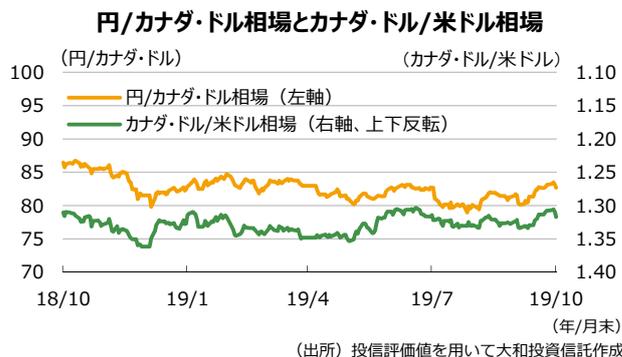
#### 【先月の回顧】

カナダ・ドルは対円で上昇しました。米中通商交渉や英国のEU（欧州連合）離脱に関する不透明感が後退したことは、カナダ・ドル円の上昇要因になりました。一方で、カナダ銀行が政策金利を据え置きつつ、景気見通しに懸念を示したことはカナダ・ドルの下落要因となりました。10月21日（現地）に投開票が行われた総選挙では、トルドー首相率いる自由党が勝利したものの、おおむね市場予想通りの結果となり、反応は限定的でした。

#### 【今後の見通し】

カナダ経済がおおむね堅調に推移しており、カナダ銀行は景気動向を注視しつつも中立的な金融政策姿勢を維持していることは、カナダ・ドル円を下支えすると想定しています。一方で、米中貿易交渉の不透明感を背景とした円高圧力や中東情勢の変化を受けた原油価格の変動には、引き続き注意を払う必要があると考えています。

	10月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	82.65	1.42%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.3174	-0.53%



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>

債券・為替市場

豪州債券

金利は上がりにくい環境が続くとみる

【先月の回顧】

豪州債券市場では、金利は上昇しました。月上旬にかけては、米国の景気減速への懸念の高まりなどから金利は低下しました。月中旬以降は、米中通商交渉や英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進展期待が高まる中で金利は上昇しました。また、豪州の失業率が低下したことも金利の上昇材料となりました。

【今後の見通し】

豪州では、足元では利下げ期待は落ち着いていますが、労働市場の改善とインフレ率の上昇を促すため、RBA（豪州準備銀行）は引き続き金融緩和に軸足を置いた政策運営を行うとみられ、金利は上がりにくい環境が続くと考えています。一方で、政府の減税策やRBAの利下げなどを受けて景気が徐々に回復していくと考えられることが金利を下支えする材料になりそうです。

	10月末	前月末差
政策金利	0.75%	-0.25%
10年国債利回り	1.14%	0.19%



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>米国など海外市場の金利低下</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>

債券・為替市場

豪ドル為替

景気や経常収支の改善が豪ドルの下支えに

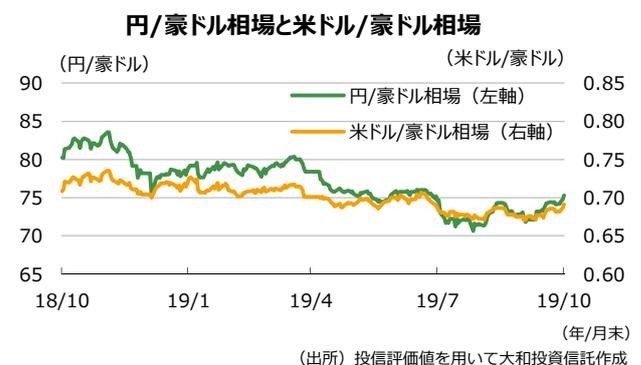
【先月の回顧】

豪ドルは対円で上昇しました。月中旬以降、米中通商交渉や英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進展期待が高まる中で市場のリスク回避姿勢が後退し、豪ドル円は上昇しました。また、豪州の失業率が低下したことも豪ドルの上昇材料となりました。

【今後の見通し】

足元では米中の対立はいったん落ち着きをみせていますが、これまでも両国の通商交渉では対立の激化と緩和が繰り返されており、交渉の先行きは予断を許しません。引き続き豪ドルは通商交渉の動向に左右されやすいとみられています。一方で、減税やRBA（豪州準備銀行）の利下げなどの効果から豪州経済は徐々に回復するとみられることや、貿易収支の黒字化などを背景に経常収支が改善していることなどが、豪ドルの下支えになると見込んでいます。

	10月末	前月末比
円/豪ドル相場	75.28	3.29%
米ドル/豪ドル相場	0.6914	2.38%



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>市場のリスク選好姿勢の強まり</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>

債券・為替市場

ニュージーランド債券

金利が低下しやすい環境が続く

【先月の回顧】

ニュージーランド債券市場では、金利は上昇しました。月上旬にかけては、米国の景気減速への懸念の高まりなどから金利は低下しました。月中旬以降は、米中通商交渉や英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進展期待が高まる中で金利は上昇しました。ニュージーランドで発表された7-9月期のCPI（消費者物価指数）は市場予想を上回りましたが、金利への影響は限定的でした。

【今後の見通し】

ニュージーランドでは、景気が減速傾向にありインフレ圧力が高まらない状況で、RBNZ（ニュージーランド準備銀行）は米国や豪州など他の中央銀行の動向を注視しつつ利下げに軸足を置いた政策運営を続ける見込みです。こうした中、ニュージーランド債券市場では金利が低下しやすい環境が続くとみえています。

	10月末	前月末差
政策金利	1.00%	0.00%
10年国債利回り	1.29%	0.19%



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>米国など海外市場の金利低下</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>

債券・為替市場

ニュージーランド・ドル為替

政策による景気支援がニュージーランド・ドルの下支えに

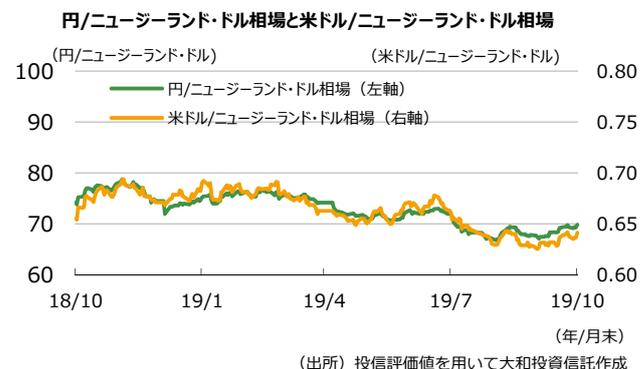
【先月の回顧】

ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。月中旬以降、米中通商交渉や英国のEU（欧州連合）離脱交渉の進展期待が高まる中で、ニュージーランド・ドル円は上昇しました。ニュージーランドで発表された7-9月期のCPI（消費者物価指数）は市場予想を上回りましたが、為替相場への影響は限定的でした。

【今後の見通し】

今後について、RBNZ（ニュージーランド準備銀行）は利下げに軸足を置いた政策運営を行うとみられ、こうした環境下ではニュージーランド・ドルは弱い経済指標に反応しやすいとみえています。しかし、RBNZの金融緩和や政府の財政政策などから景気が回復していけば、ニュージーランド・ドルの下支えになると考えています。

	10月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	69.82	3.10%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6413	2.19%



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>市場のリスク選好姿勢の強まり</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>

REIT市場 J-REIT

横ばい圏の推移を見込む

【先月の回顧】

J-REIT市場は6カ月連続で上昇しました。上旬に国内外で長期金利が低下するなかJ-REIT市場は上昇しました。その後、長期金利は上昇に転じたものの底堅い推移が続きました。2019年に入ってから、東証REIT指数（配当込み）の月間リターンは4月の下落を除き上昇しており、安定的な上昇基調が継続しています。

【今後の見通し】

J-REIT市場は、全体として横ばい圏で推移すると考えています。年内はさらなる上昇の可能性があると考えていますが、年明け以降は公募増資の増加が見込まれ、需給悪化懸念から上値の重い展開を想定しています。一方で、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への投資家の需要は強いとみられ、底堅い推移が続くと考えています。

東証REIT指数 (配当込み)	10月末 4,625.77	前月末比 3.31%
--------------------	------------------	---------------



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・住宅での力強い賃料上昇</li> <li>・国内外の長期金利の低下</li> <li>・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上昇</li> <li>・公募増資の増加等による需給悪化</li> <li>・金融機関による売却</li> </ul>

REIT市場 海外REIT

欧米の金融緩和姿勢や米国の好調な住宅関連指標などが支援材料

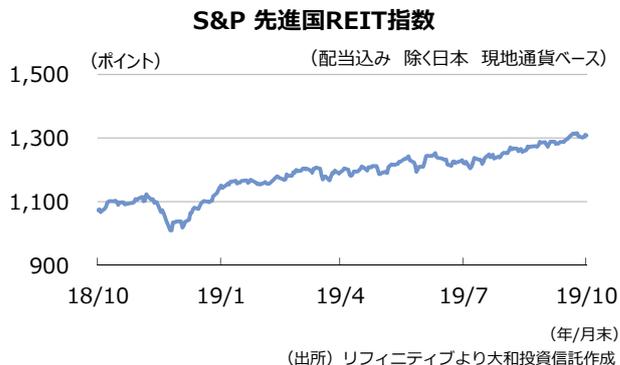
【先月の回顧】

海外REIT市場は総じて堅調な展開となりました。米国は、米中通商協議の進展期待や、利下げ継続観測などを好感して、堅調に推移しました。欧州では、ECB（欧州中央銀行）による金融緩和政策や、イギリスのEU（欧州連合）離脱に対する懸念が緩和されたことを受け、イギリスやフランス中心に上昇しました。アジア・オセアニアでは、デモの不動産市況への影響が懸念された香港中心に総じて上値の重い展開となりました。

【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産市況、主要REITの堅調な業績動向、米国の金融緩和姿勢などが支援材料になるとみえています。欧州では、主要都市の良好なオフィス需給や割安なバリュエーション、アジア・オセアニアでは、中国の景気刺激策や、好調な個人消費などが支援材料になるとみえています。

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	10月末 1,310.68	前月末比 1.95%
---	------------------	---------------



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>・欧米の緩和的な金融政策姿勢</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>

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和投資信託が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 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。