

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】

目先はやや慎重スタンス、さらなる株価上昇要因の到来を待ちたい

日経平均株価

9月末

20,356.28円

前月末比

3.61%

【先月の回顧】懸念材料の一服、改善で株価上昇

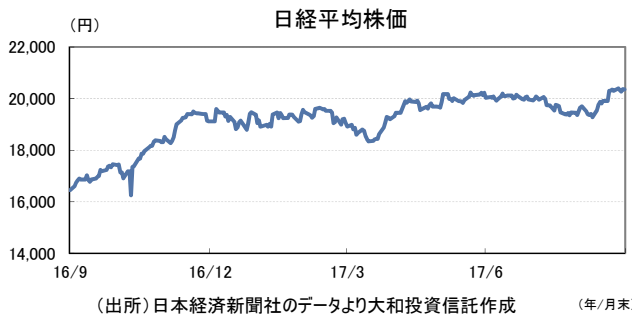
国内株式市場は上昇しました。月初はFRB(米国連邦準備制度理事会)高官による米国の年内追加利上げに対する慎重な発言などにより円高・米ドル安が進展したことや、北朝鮮問題への懸念により株価は下落しました。しかし、中旬以降は北朝鮮問題の一服、米国の年内追加利上げ観測の高まりによる米国金利上昇、それに伴う円安米ドル高の進展となり、月初の株価下落要因が一服、改善したことで株価は上昇しました。

【今後の見通し】

現在の株価水準は米国の利上げや税制改革、北朝鮮問題などの各種問題を市場がポジティブあるいは中立と捉えている状況にあると考えます。堅調な企業業績を考慮すれば向こう1年程度でもう一段の株価上昇が期待されるものの、目先は上記の各種問題の動向や衆議院総選挙の動向に注意が必要であり、株価はレンジ相場での推移を想定しています。

【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"> ● 堅調な景気や企業業績 ● 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 ● 米国の減税政策の進展 	<ul style="list-style-type: none"> ● 地政学リスクの高まり ● 衆議院総選挙における自公連立与党の大幅な議席数の減少 ● 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



※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】 2017年第3四半期決算に期待

MSCI 米国

9月末

2,391.08

前月末比

2.14%

【先月の回顧】政治リスクの後退で上昇

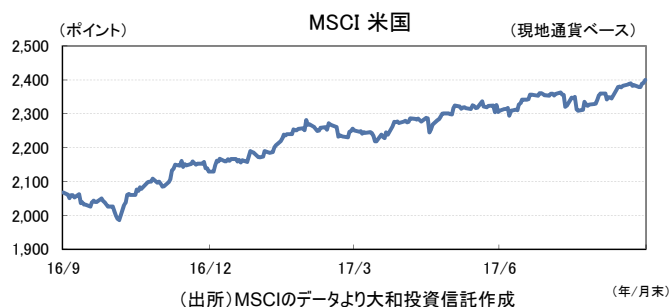
米国株式市場は上昇しました。初旬は北朝鮮問題や大型ハリケーンへの警戒感などから軟調に推移しました。その後、北朝鮮問題やハリケーンへの懸念が低下する中、2018年度予算と債務上限が12月までの暫定措置で決定され、税制改革など政策への期待が高まったことから上昇基調となりました。

【今後の見通し】

米国株式市場は経済・企業利益の成長、長期金利の水準などファンダメンタルズ面からは良好な投資環境と言えます。特に10月中旬から本格化する2017年第3四半期決算が期待されます。加えて、地政学や米国内の政治リスクなどが後退したことも株価を押し上げる要因と見込まれます。ただし、バリュエーションやテクニカル指標などには買われすぎを示すものもあります。

【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"> ● 米国景気・企業業績の好調継続 ● 世界経済の好調継続 ● 税制改革法案の早期成立 	<ul style="list-style-type: none"> ● 地政学リスクの高まり ● 金融政策変更に伴う金融市場の混乱 ● 米国政治の混乱



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

【欧州株】 7-9月期業績と欧州の金融政策に注目

MSCI 欧州

9月末

1,591.28

前月末比

2.75%

【先月の回顧】良好な景気情勢やユーロ安から上昇

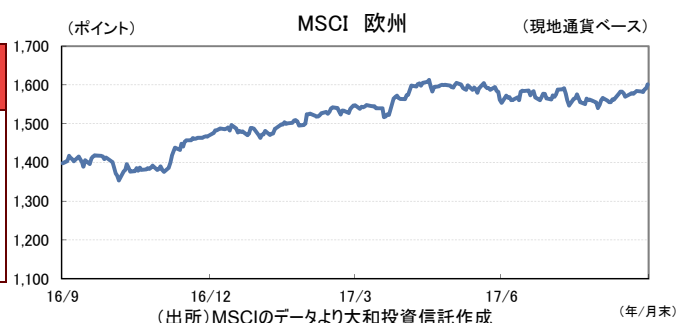
欧州株式市場は上昇しました。月初は良好な経済指標の発表を支えに堅調なスタートとなりました。北朝鮮による水爆実験は地政学リスクとして意識されたものの、ECB(欧州中央銀行)理事会で大方の予想通り現状の金融緩和策が維持されたことやユーロ高を警戒するECB高官の発言などをきっかけに月半ば以降は上昇基調となりました。FOMC(米国連邦公開市場委員会)声明などを受けたユーロ安の流れや原油市況の強含みなども追い風となり月末にかけても上昇基調を維持しました。

【今後の見通し】

欧州株式市場は、堅調な展開が想定されます。市場の注目は10月下旬から本格化する7-9月期決算発表に集まると思われます。良好な景気情勢を背景に全体的に堅調な業績が見込まれる中、市場はユーロ高による業績への影響を見極めながら個別銘柄選別色を強める展開になると予想されます。政策面では10月のECB理事会で金融緩和策の縮小に関する道筋が示される可能性が高く、その内容も大きく注目されます。

【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"> ● 着実な景気回復 ● 企業業績の改善 ● 緩和的な金融政策の継続 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米国の政治的不透明感 ● 地政学リスクの高まり ● 金融政策の引き締め懸念



※ 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】

中国の共産党大会の開催を控え安定的な推移を想定

	9月末	前月末比
MSCI 中国	82.02	-0.30%
MSCI 豪州	1,146.28	0.09%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	572.73	-0.30%

【先月の回顧】北朝鮮情勢への警戒から一進一退の展開

アジア・オセアニア株式市場は横ばいでした。北朝鮮情勢への警戒などから一進一退の展開となりましたが、割安感から韓国株式市場の大型株が上昇したことがプラス要因となりました。一方で、台湾株式市場では、新型iPhoneの売上高見通しに対する不透明感から米アップル関連銘柄が売りに押されました。

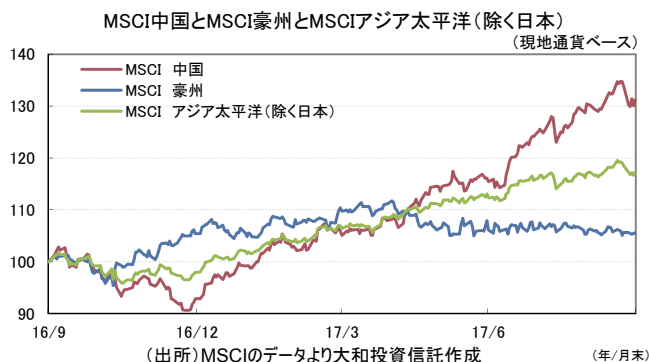
【今後の見通し】

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の業績拡大期待がプラス要因となる見込みです。中国の最高指導部の人事や党の基本路線が決定される共産党大会の開催に際して大きな波乱は想定されず、株式市場は安定的に推移すると考えます。一方で、北朝鮮問題の悪化や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"> ● 世界経済の好調継続 ● 中国関連企業などの業績拡大期待 	<ul style="list-style-type: none"> ● 北朝鮮問題の悪化 ● 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

	9月末	前月末差
10年国債利回り	0.07%	0.06%

【先月の回顧】米国金利の上昇を受けて国内金利は上昇

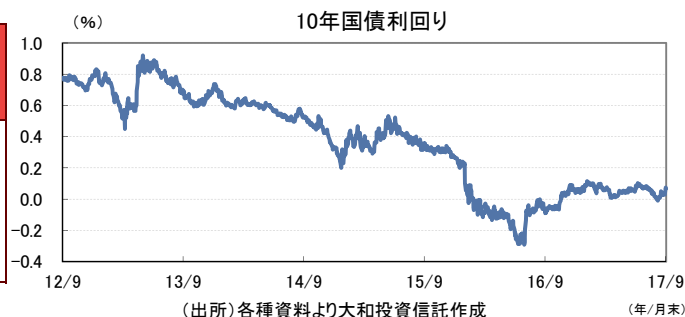
国内債券市場では、金利は上昇しました。上旬は北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりなどから市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。中旬以降はFRB(米国連邦準備制度理事会)の年内追加利上げ観測の高まりなどを背景に米国金利が上昇したことを受けて、国内金利も上昇しました。

【今後の見通し】

国内債券市場は海外市場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"> ● 追加緩和観測の高まり ● 地政学リスクの高まり ● 円高・株安の進行 	<ul style="list-style-type: none"> ● 追加緩和観測の後退 ● 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を下支え

	9月末	前月末差
政策金利	1.00~1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.31%	0.18%

【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が和らいだことなどから金利は上昇

米国債券市場では、金利は上昇しました。月上旬は北朝鮮情勢や米国を襲ったハリケーンへの懸念などから市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。しかし、その後は市場のリスク回避姿勢が後退したことや、FOMC(米国連邦公開市場委員会)においてバランスシートの縮小の開始が決定されたこと、また年内の追加利上げの可能性が示唆されたことなどから金利は上昇に転じました。

【今後の見通し】

米国ではFRB(米国連邦準備制度理事会)によるバランスシート縮小や、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高まる局面や、北朝鮮情勢など地政学リスクが意識される局面では金利低下圧力が高まると考えています。

【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"> ●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】

日米金利差の拡大が米ドル円を下支え

円/米ドル相場	9月末	前月末比
	112.73	2.09%

※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】米国で年内の追加利上げの可能性が示唆される中で円安に

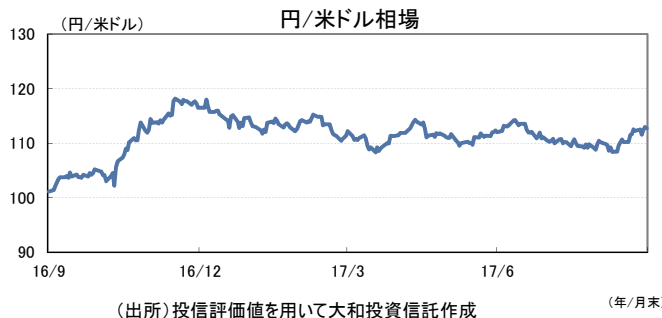
米ドル円相場は上昇しました。月上旬は北朝鮮が水爆の実験に成功したとの報道などから市場のリスク回避姿勢が強まり、円高となりました。しかし、その後は北朝鮮情勢への警戒感が和らぎ市場のリスク回避姿勢が後退したことや、FOMC(米国連邦公開市場委員会)で年内の追加利上げの可能性が示唆されたことなどから、円安米ドル高となりました。

【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高まる局面や、北朝鮮情勢など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、円高米ドル安が進行すると考えています。

【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"> ●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】

弱い物価上昇圧力が金利水準を低位に抑制

	9月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.48%	0.12%

【先月の回顧】米国に連れて金利上昇

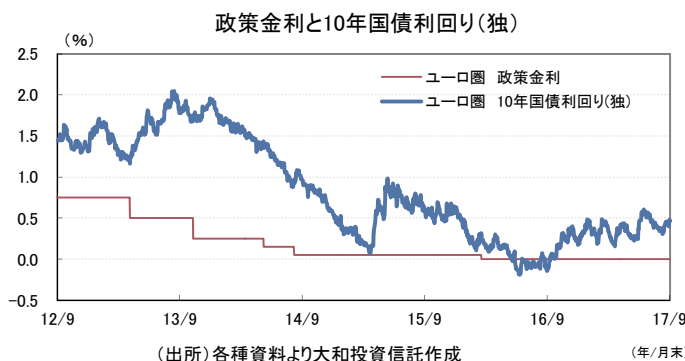
ユーロ圏債券市場では金利は上昇しました。月上旬には北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりなどから市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。しかし、その後はFOMC(米国連邦公開市場委員会)において年内の追加利上げの可能性が示唆されたことなどから金利は上昇に転じました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は縮小しました。

【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おり、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。一方で、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"> ● 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 ● 量的金融緩和の縮小観測



【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロを下支え

	9月末	前月末比
円/ユーロ相場	132.85	1.15%
米ドル/ユーロ相場	1.18	-0.92%

※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】リスク回避姿勢の後退でユーロ円は上昇

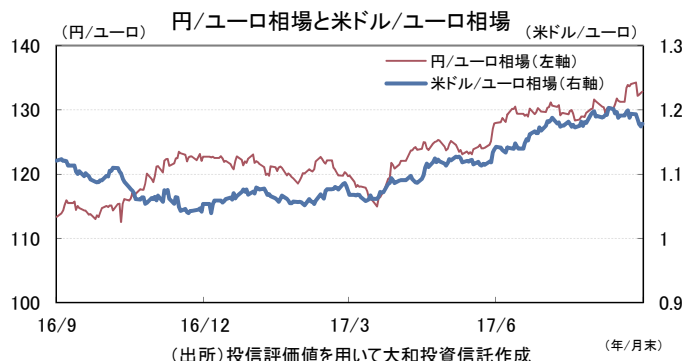
ユーロは対円で上昇しました。月上旬は北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりなどを背景にユーロは対円で下落しました。しかし、月中旬は北朝鮮情勢への警戒感が和らぎ市場のリスク回避姿勢が後退したことなどから、ユーロは対円で上昇しました。月下旬はドイツ総選挙でメルケル首相率いる与党が勝利したものの、選挙前より議席数が減少したことなどから政治的な不安感が広がり、ユーロは対円での上昇幅を縮小しました。

【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(欧州中央銀行)が目標とする水準を下回っていますが、堅調な経済がユーロを下支えす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"> ● 経済指標の上振れ ● 物価指標の上振れ ● 量的金融緩和の縮小観測 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 量的金融緩和の継続



※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	1.00%	0.25%
10年国債利回り	2.13%	0.29%

【先月の回顧】利上げや米国に連れて金利上昇

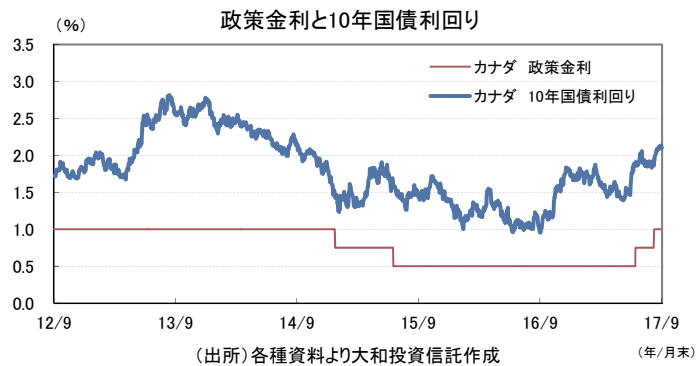
カナダ債券市場では、金利は上昇しました。カナダ銀行が政策金利を0.25%ポイント引き上げて1.0%としたことや、米国でFRB(米国連邦準備制度理事会)によるバランスシート縮小の開始が決定され、年内の追加利上げの可能性も示唆されたことで米国金利が上昇したことなどを背景に、カナダの金利は上昇しました。

【今後の見通し】

カナダ経済は堅調に推移しており、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。また、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も、カナダの金利を下支えすると考えられます。一方で、北朝鮮情勢など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"> ● 経済指標の下振れ ● リスク回避の強まり ● 追加利上げ観測の弱まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の上振れ ● リスク選好度の強まり ● 追加利上げ観測の強まり



【カナダ・ドル為替】 追加利上げ期待がカナダ・ドル円を下支え

	9月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	90.69	3.74%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.24	-1.59%

※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】利上げやリスク回避姿勢の後退でカナダ・ドル円は上昇

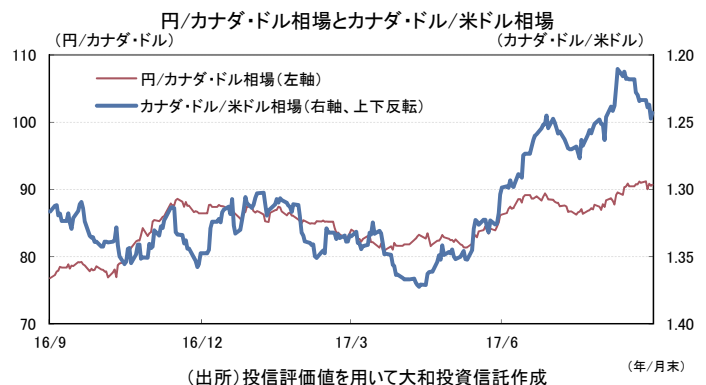
カナダ・ドルは対円で上昇しました。月上旬は北朝鮮が水爆の実験に成功したとの報道などから市場のリスク回避姿勢が強まり、円高となりました。しかし、その後は北朝鮮情勢への警戒感が和らぎ市場のリスク回避姿勢が後退したことなどを背景にカナダ・ドル円は上昇しました。また、カナダ銀行が政策金利を引き上げたことも、カナダ・ドル円の上昇圧力となりました。

【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、カナダは堅調な経済から追加の利上げが見込まれ、カナダと日本の金利差が拡大するような局面ではカナダ・ドル円は下支えされやすいとみています。一方で、北朝鮮情勢など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、円高カナダ・ドル安が進むと考えています。

【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 ● 追加利上げ観測の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● リスク回避の強まり ● 追加利上げ観測の弱まり



※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】

海外債券市場の動きに連れる展開を予想

	9月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.86%	0.18%

【先月の回顧】リスク回避姿勢の後退やFOMCを受けて金利は上昇

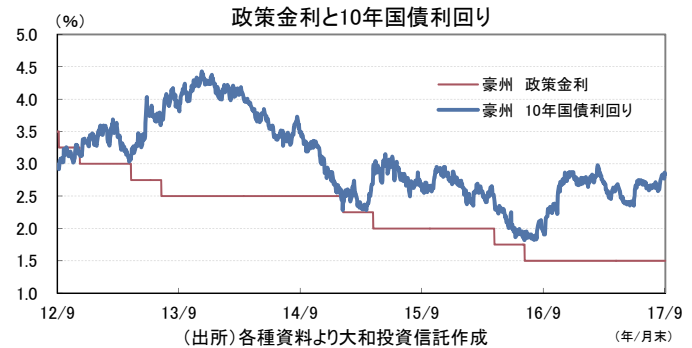
豪州債券市場では、金利は上昇しました。月上旬には北朝鮮や米国を襲ったハリケーンへの懸念などから市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。しかし、その後は市場のリスク回避姿勢が後退したことや、FOMC(米国連邦公開市場委員会)において年内の追加利上げの可能性が示唆されたことなどから金利は上昇に転じました。豪州の雇用者数が予想以上に増加したことなども金利上昇の材料となりました。

【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"> 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】

底堅い推移を予想

	9月末	前月末比
円/豪ドル相場	88.47	1.17%
米ドル/豪ドル相場	0.78	-0.91%

※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が和らぐ中で豪ドル円は上昇

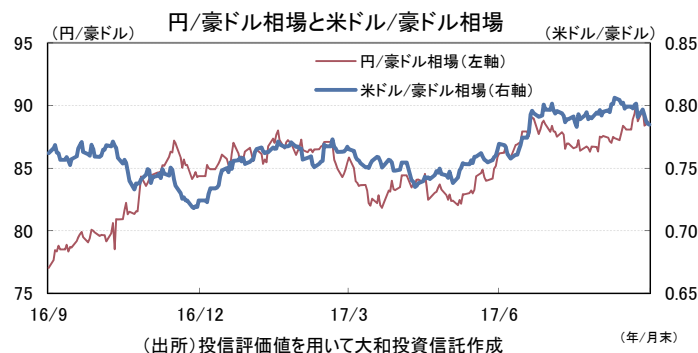
豪ドルは対円で上昇しました。月上旬は北朝鮮情勢への懸念の高まりなどが円高豪ドル安の材料となった一方で、豪州や中国の指標に堅調なものがみられたことなどが円安豪ドル高の材料となり、豪ドル円はおおむね横ばいで推移しました。その後は北朝鮮情勢への警戒感が和らぎ市場のリスク回避姿勢が後退したことなどから、豪ドル円は上昇しました。

【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(豪州準備銀行)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】

短期的には海外債券市場に連れる展開を予想

	9月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.98%	0.10%

【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が和らぐ中で金利は上昇

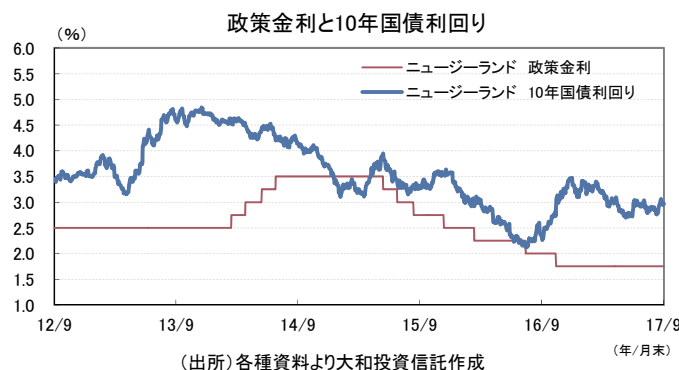
ニュージーランド債券市場では、金利は上昇しました。月上旬には北朝鮮情勢への懸念などから市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。その後は市場のリスク回避姿勢が後退したことや、FOMC(米国連邦公開市場委員会)において年内の追加利上げの可能性が示唆されたことなどから金利は上昇に転じました。月下旬にかけてはニュージーランドの総選挙で過半数を確保した政党が出ず、政治の先行き不透明感が高まったこともあり、金利上昇幅は縮小しました。

【今後の見通し】

ニュージーランド債券市場は、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が引き続き政策金利を据え置くことなどから、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ことが期待されます。

【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"> 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	81.38	2.34%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.72	0.24%

※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】市場のリスク回避姿勢が後退し、ニュージーランド・ドル円は上昇

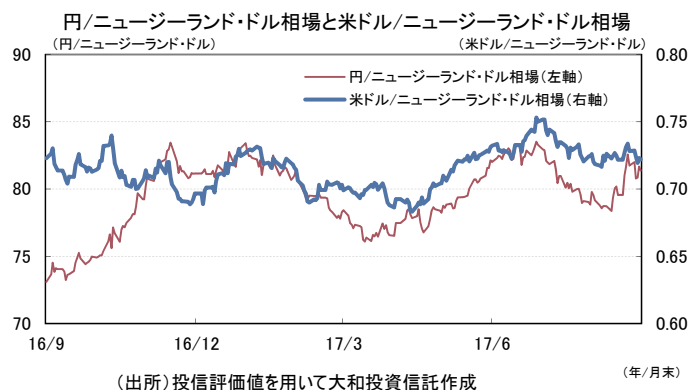
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。月上旬は北朝鮮が水爆の実験に成功したとの報道などから市場のリスク回避姿勢が強まり、円高傾向となりました。しかし、その後は北朝鮮情勢への警戒感が和らぎ、市場のリスク回避姿勢が後退したことなどから、ニュージーランド・ドル円は上昇しました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は市場の予想通り政策金利を据え置きました。

【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"> 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】 横ばい圏での推移を予想

東証REIT指数(配当込み)	9月末	前月末比
	3,139.87	-1.53%

【先月の回顧】地政学リスク・金利上昇により下落

J-REIT市場は下落しました。上旬は北朝鮮をめぐる地政学リスクが意識され、リスク回避の動きの中で下落しました。地政学リスクの落ち着きから半月には反発する局面はあったものの、米国の年内追加利上げ観測の高まりから米国を中心に長期金利が上昇傾向となり、下落が続きました。J-REITに投資する投資信託からの資金流出や中間決算期末を控えた地方銀行等からの資金流入が限定的となるなど需給面でも逆風となりました。

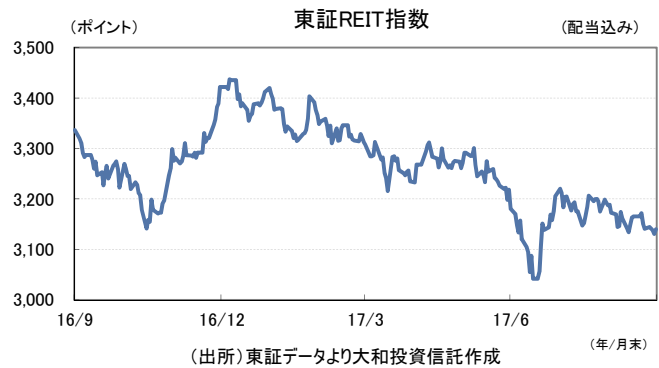
【今後の見通し】

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など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"> ● オフィス・ビル賃料の力強い上昇 ● 国内株式市場の上昇 ● 国内外の長期金利の低下 	<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】 好調な不動産市況やREITのファンダメンタルズが支援材料に

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	9月末	前月末比
	1,047.09	0.22%

【先月の回顧】横ばい圏での推移

海外REIT市場は横ばい圏での推移となりました。米国では、ハリケーンが勢力を弱めたことや、米国経済の先行きに楽観的な見方が強まったことが支援材料となりました。欧州では、世界的な債券安(金利は上昇)を背景に利回り資産としてのリートに売り圧力が強まりました。アジア・オセアニアでは、米国に追随した金融政策を採用している香港市場の下げが相対的に大きくなりました。

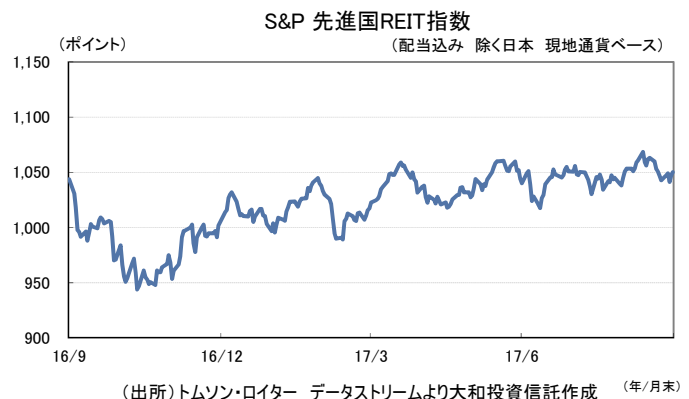
【今後の見通し】

米国では好調な実物不動産市況、並びに安定した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"> ● 実物不動産の事業環境の改善 ● 米国以外では金融緩和の継続 	<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。