



投資環境レポート 2019年9月号

1. 先月の回顧と今後の相場見通し（要旨）

<先月の回顧>

① 株式市場

日経平均株価は前月比▲817円と大幅下落（騰落率▲3.8%、月末終値 20,704円）。8月1日のトランプ大統領の対中関税第4弾発表に加え、8月6日の中国に対する為替操作国認定を嫌気して日経平均株価は一時20,110円と約7ヵ月ぶりの安値圏まで急落。その後も香港デモ激化およびアルゼンチン政局不安から上値の重い展開が継続したが、月末には米中双方の貿易協議再開に前向きな発言を受けて、日経平均株価は20,704円まで反発。9月5日には米中協議再開および香港情勢の混乱収束から、日経平均株価は+436円高と約1ヵ月ぶりに2万1千円台を回復。

② 為替市場

米ドル円相場は、円高米ドル安で推移（月末気配：1ドル105.98円）。米中貿易摩擦の激化によりリスク回避姿勢が強まり、円高米ドル安が進行。8月26日には一時104円45銭と約8ヵ月ぶりの円高水準。

③ 債券市場

日本10年国債利回りは、前月末比▲0.123%低下（月末値▲0.284%）。米中貿易摩擦激化によるリスク回避の債券買いおよび各国中央銀行の金融緩和方向へのシフトから、8月29日に10年国債利回りは約3年ぶりに▲0.29%まで低下。

<今後の相場見通し>

① 株式市場

日経平均株価は、下値不安の後退から持ち直しを予想。10月の消費増税が相場の重石となるが、割安な指標に着目した国内株式への投資意欲は根強く株価は反発地合い。

（今月の予想レンジ）日経平均株価 20,000 ～ 22,500円 NY ダウ 25,500 ～ 27,500ドル

② 為替市場

米ドル円相場は、米中対立の落ち着きとともに緩やかな米ドル高円安基調を予想。米中双方から貿易協議再開に前向きな発言がでており、米国株式上昇とともに米ドルも買い戻される展開を想定。

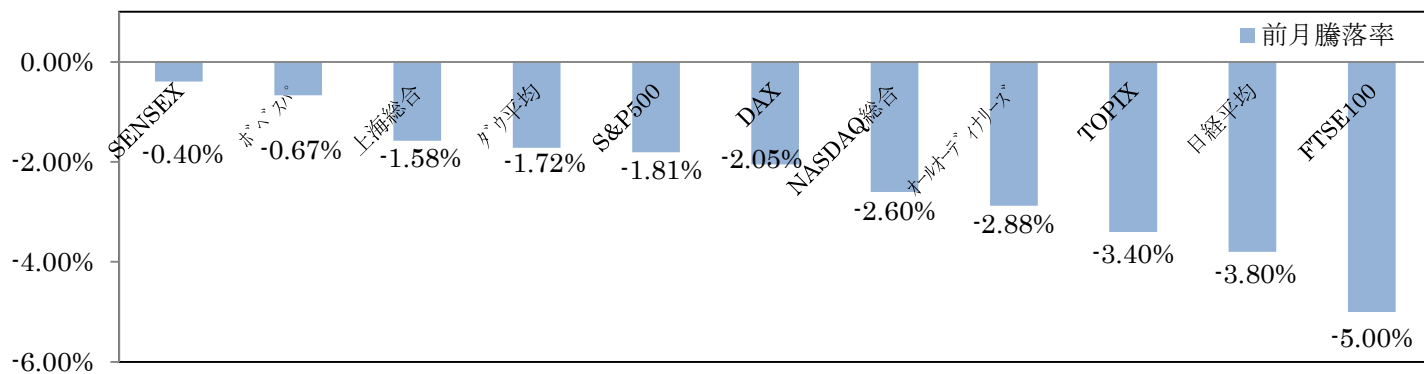
（今月の予想レンジ）米ドル円 105.00 ～ 109.00円 ユーロ円 115.00円 ～ 122.00円

③ 債券市場

日本10年国債利回りは、引き続きマイナス圏での推移を予想。日銀が示すYCC（イールドカーブコントロール）政策の誘導幅（±0.1%の倍程度）と現在の金利水準には乖離があるため、9月の金融政策決定会合で誘導幅拡大等の政策修正を想定。ただし、経済情勢への副作用から大胆な金融緩和政策は打ち出しづらく、他国に比べ金利低下は限定的。

（今月の予想レンジ）日本10年国債利回り ▲0.30 ～ ▲0.20% 米国10年国債利回り 1.40 ～ 1.70%

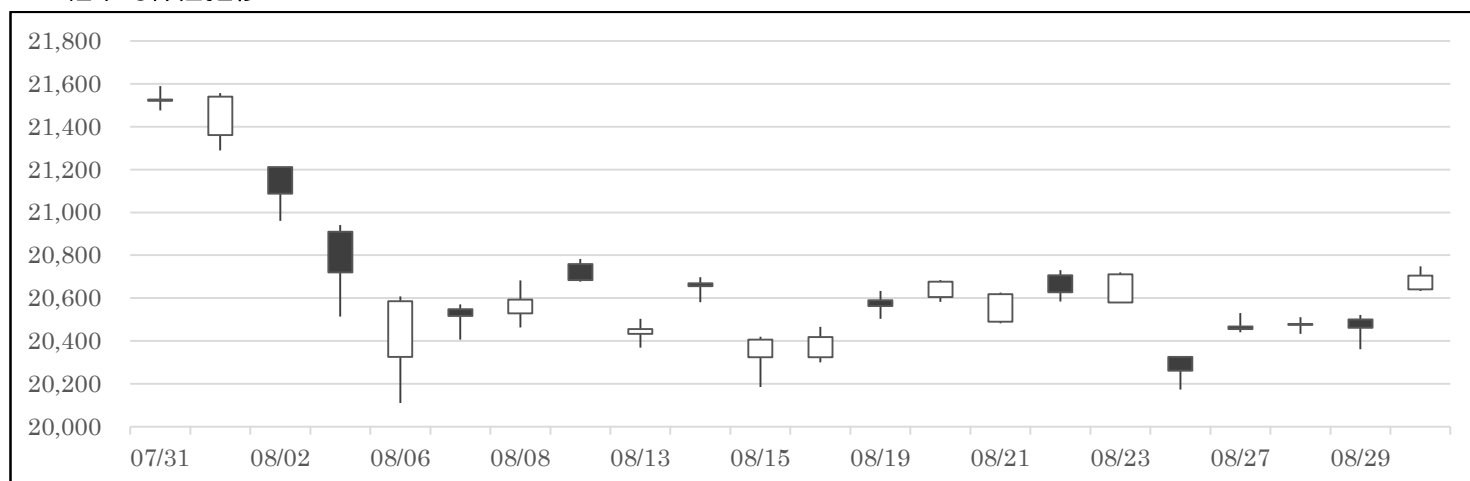
2. 株式 < 主要株式指標 前月騰落率 >



< 主要株式指標 月末終値 >

日経平均	TOPIX	NYダウ	S&P500	NASDAQ	DAX	FTSE100	オーストラリア	上海総合	ホンコン	SENSEX
日本	日本	アメリカ	アメリカ	アメリカ	ドイツ	イギリス	オーストラリア	中国	フランス	インド
20,704.37	1,511.86	26,403.28	2,926.46	7,962.88	11,939.28	7,207.18	6,698.20	2,886.24	101,134.61	37,332.79

< 日経平均株価推移 >



(出所)：QUICK のデータを基に静銀ティーエム証券が作成

< 先月の回顧 >

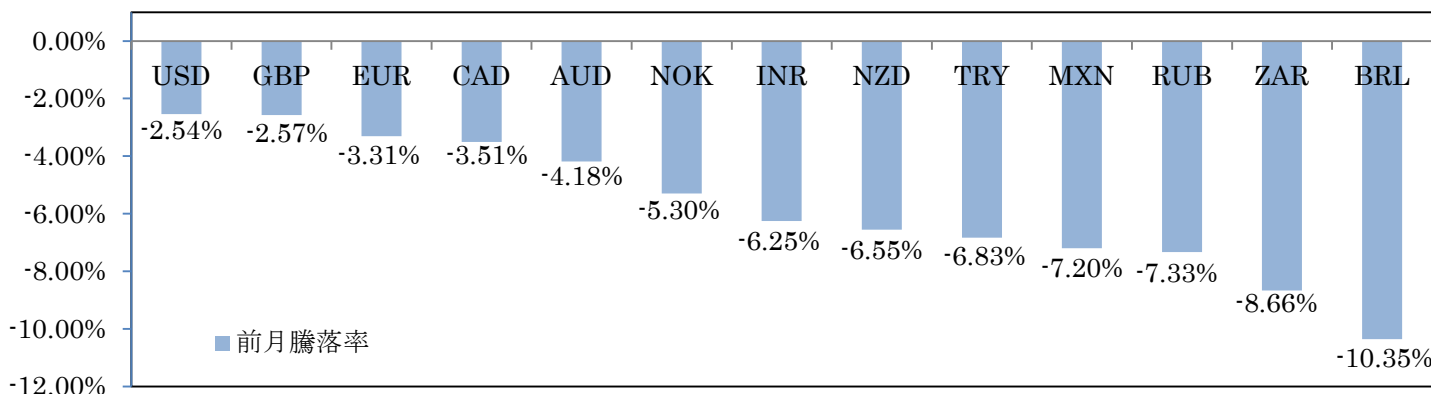
- ① 日経平均株価は前月比▲817円と大幅下落（騰落率▲3.8%、月末終値 20,704円）。8月1日のトランプ大統領の対中関税第4弾発表に加え、8月6日の中国に対する為替操作国認定を嫌気して日経平均株価は一時20,110円まで約7ヵ月ぶりの安値圏まで急落。その後も香港デモ激化およびアルゼンチン政局不安から上値の重い展開が継続したが、月末には米中双方の貿易協議再開に前向きな発言を受けて、日経平均株価は20,704円まで反発。9月5日には米中協議再開および香港情勢の混乱収束から、日経平均株価は+436円高と約1ヵ月ぶりに2万1千円台を回復。
- ② 米国株式は軟調に推移し、NYダウは前月比▲460ドル下落（騰落率▲1.72%、月末終値 26,403ドル）。米国の対中関税第4弾発表を発端に再度米中対立が激化し、消費関連株中心に下落。さらに米国の債券市場で「逆イールド（10年国債利回りが2年国債利回りを下回る）」が発生したことを嫌気し、米国株式は軟調に推移。8月23日、ジャクソンホールシンポジウムでパウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長が追加利下げに前向きな姿勢を示すが反応薄。

< 今後の見通し >

- ① 日経平均株価は、下値不安の後退から持ち直しを予想。10月の消費増税が相場の重石となるが、割安な指標に着目した国内株式への投資意欲は根強く株価は反発地合い。
- ② 米国株式は、米中協議や米景気下振れ懸念の和らぎから株高トレンドへの回帰を予想。トランプ大統領の支持率が、民主党の各大統領候補より劣勢にあるため、来年の大統領選挙に向けてトランプ大統領の株高政策への転換を想定。

（今月の予想レンジ） 日経平均株価 20,000 ～ 22,500円 NYダウ 25,500 ～ 27,500ドル

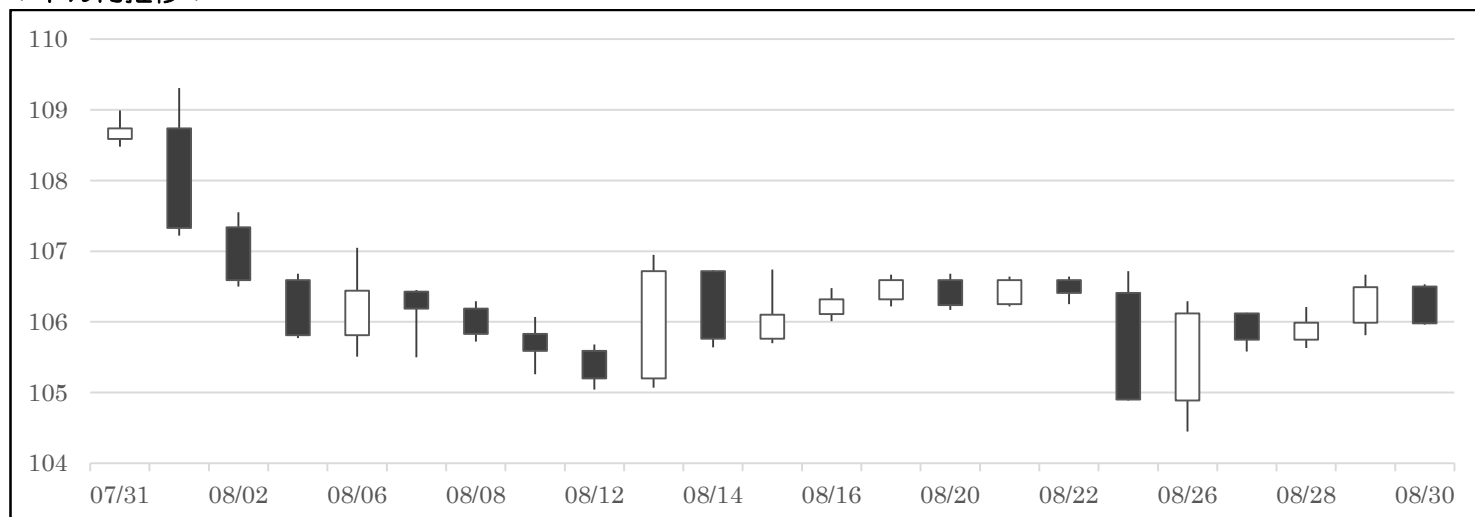
3. 外国為替 < 主要通貨対円 前月騰落率 >



< 主要通貨対円 月末気配レート >

USD	EUR	GBP	AUD	CAD	NZD	NOK	BRL	INR	MXN	RUB	ZAR	TRY
アメリカ	EU	イギリス	オーストラリア	カナダ	ニュージーランド	ノルウェー	ブラジル	インド	メキシコ	ロシア	南アフリカ	トルコ
105.98	116.43	128.73	71.29	79.54	67.02	11.61	25.55	1.477	5.2643	1.5871	6.96	18.15

< ドル円推移 >



(出所) : QUICK のデータを基に静銀ティエム証券が作成

< 先月の回顧 >

- ① 米ドル円相場は、円高米ドル安で推移（月末気配：1ドル 105.98円）。米中貿易摩擦の激化によりリスク回避姿勢が強まり、円高米ドル安が進行。8月26日には一時104円45銭と約8ヵ月ぶりの円高水準。
- ② ユーロ円相場は、円高ユーロ安で推移（月末気配：1ユーロ 116.43円）。8月14日公表のドイツ実質GDPが3四半期ぶりのマイナス成長となり欧州経済の減速は深刻な状況。加えてイタリアの政治情勢混迷および英国の「合意なきEU離脱」懸念からユーロは月を通して下落する展開。
- ③ 新興国通貨は対円で全般的に軟調推移。8月1日の対中関税第4弾発表による米中対立懸念から新興国通貨は急落。加えてアルゼンチン大統領予備選結果（現職大統領大敗）による財政懸念の高まりが、南米諸国を中心に波及し新興国通貨安の展開。

< 今後の見通し >

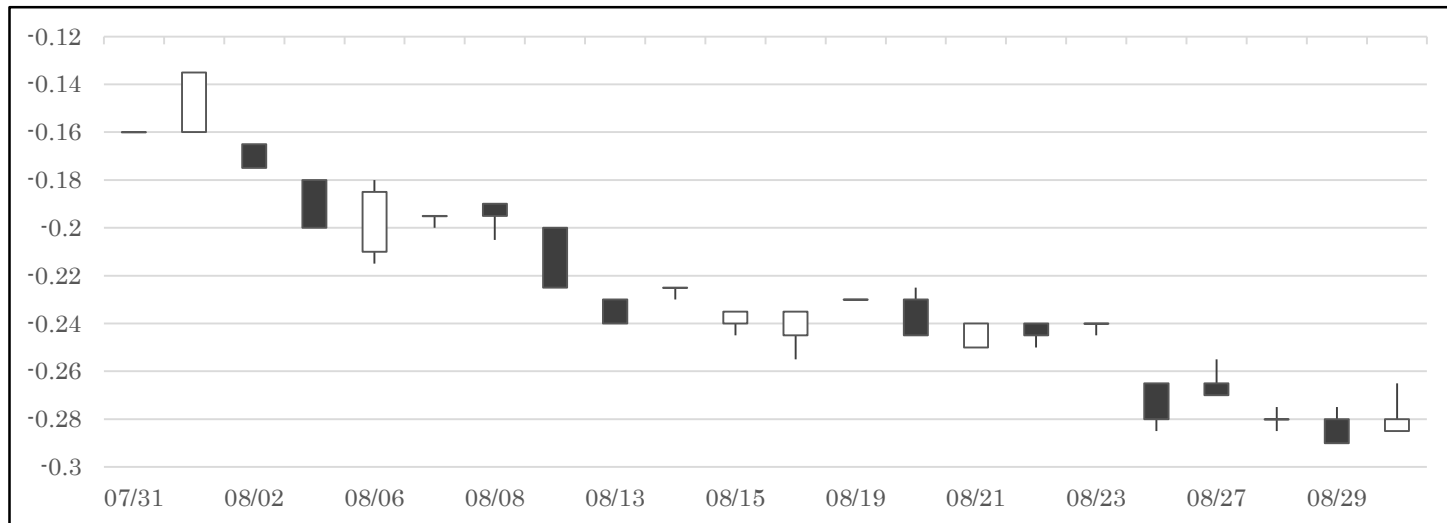
- ① 米ドル円相場は、米中対立の落ち着きとともに緩やかな米ドル高円安基調を予想。米中双方から貿易協議再開に前向きな発言がでており、米国株式上昇とともに米ドルも買い戻される展開を想定。
- ② ユーロ円相場は、引き続きユーロの上値が重い展開を予想。ユーロ圏の景気減速鮮明化によるECBの追加緩和観測およびイタリアやイギリスの政治的な不透明感の高まりからユーロの軟調地合い継続を想定。
- ③ 新興国通貨は、金融市場の落ち着きとともに徐々に買い戻される展開を予想。特にブラジルは長年の政治課題であった年金制度改革が進展しており、レアル高への反転を想定。

今月の予想レンジ) 米ドル円 105.00 ~ 109.00円 ユーロ円 115.00円 ~ 122.00円

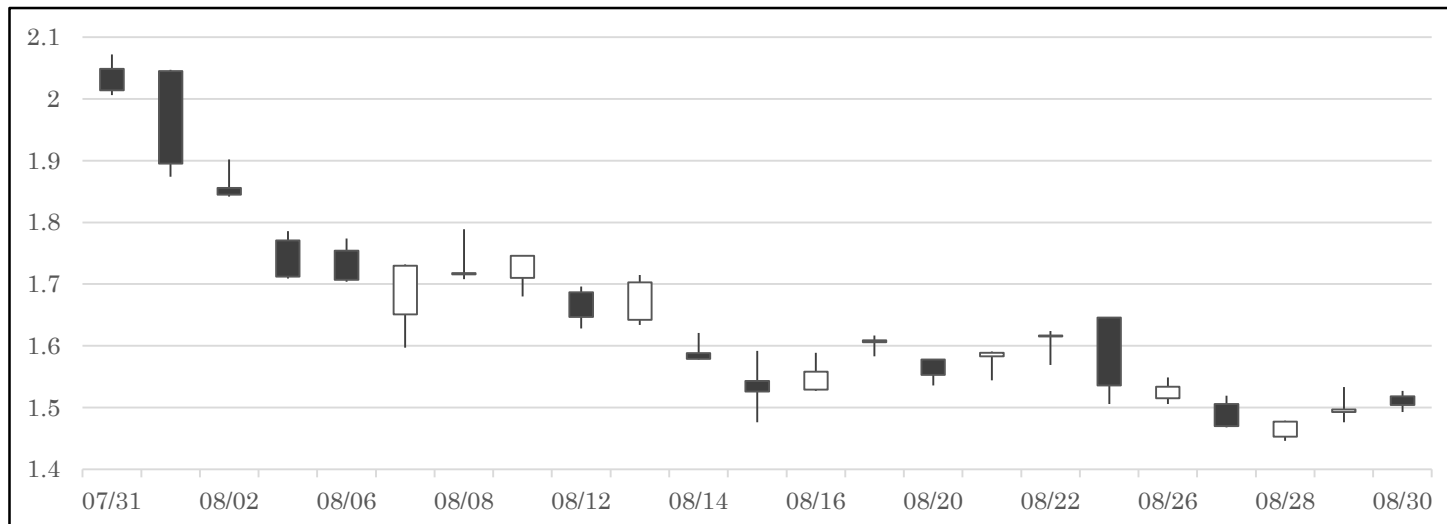
4. 債券 < 10年国債利回り 前月騰落幅 >

	日本	アメリカ	ドイツ	イギリス	インド	ブラジル	メキシコ
10年国債利回り	-0.284	1.504	-0.702	0.476	6.5715	7.507	6.975
前月騰落幅	-0.123	-0.51	-0.26	-0.132	0.203	0.206	-0.523

< 日本 10年国債利回り推移 >



< 米国 10年国債利回り推移 >



(出所) : QUICK のデータを基に静銀ティーム証券が作成

< 先月の回顧 >

- ① 日本 10年国債利回りは、前月末比▲0.123%低下 (月末値▲0.284%)。米中貿易摩擦激化によるリスク回避の債券買いおよび各国中央銀行の金融緩和方向へのシフトから、8月29日に10年国債利回りは約3年ぶりに▲0.29%まで低下。
- ② 米国 10年国債利回りは、前月末比▲0.51%低下 (月末値 1.504%)。米中対立の再燃を嫌気した株売り債券買いの進行に加え、トランプ米大統領の利下げ圧力が金利低下に拍車。0.5%の月間低下幅は2015年1月以来約4年半ぶりの大きさ。

< 今後の見通し >

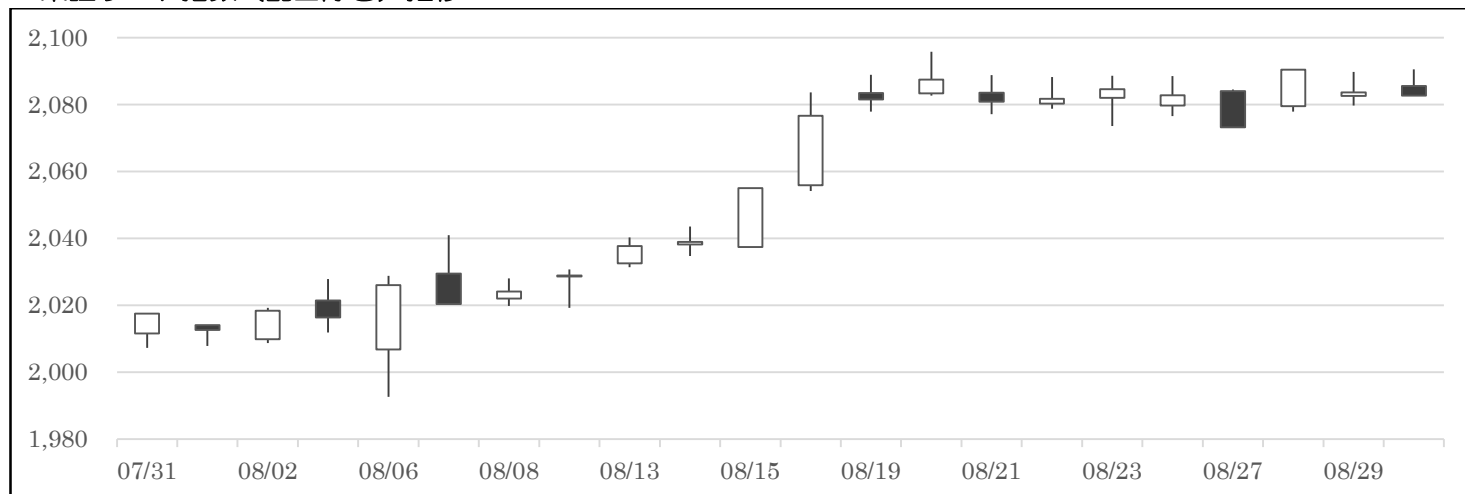
- ① 日本 10年国債利回りは、引き続きマイナス圏での推移を予想。日銀が示す YCC (イールドカーブコントロール) 政策の誘導幅 (±0.1%の倍程度) と現在の金利水準には乖離があるため、9月の金融政策決定会合で誘導幅の拡大等の政策修正を想定。ただし、経済情勢への副作用から大胆な金融緩和政策は打ち出しづらく、他国に比べ金利低下は限定的。
- ② 米国 10年国債利回りは、金利低下傾向を予想。次回9月の FOMC で 0.25%の追加利下げを見込み、当面は追加利上げ催促相場の様相を想定。

(今月の予想レンジ) 日本 10年国債利回り ▲0.30 ~ ▲0.20% 米国 10年国債利回り 1.40 ~ 1.70 %

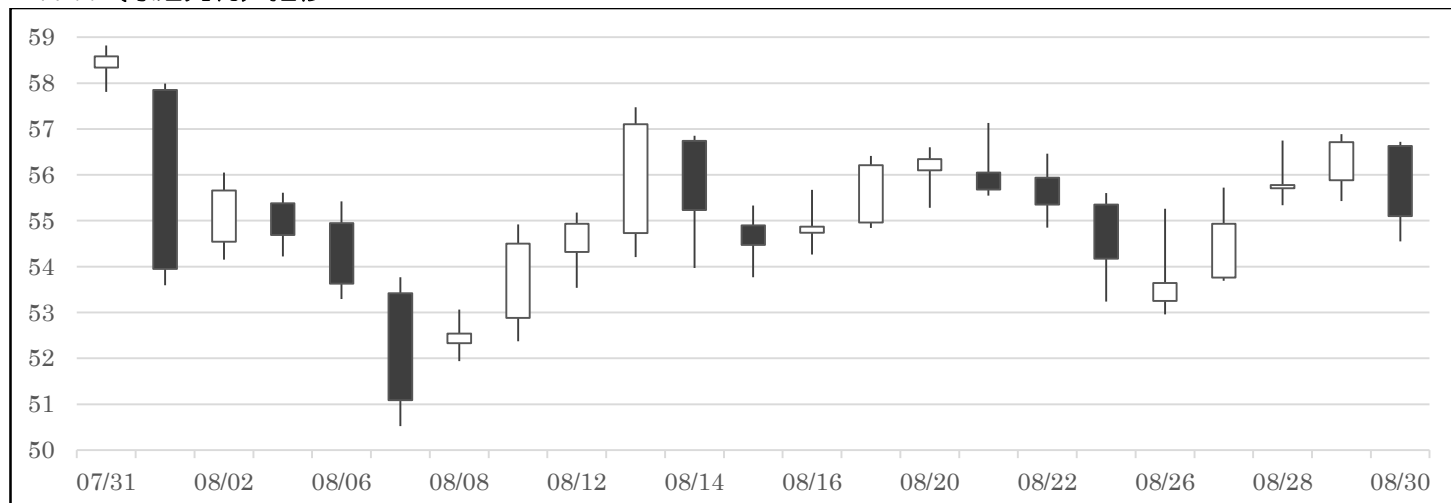
5. その他「リート、商品」〈月末気配値または終値及び前月騰落率〉

	リート（配当除き）			商品（米ドル建）	
	東証リート指数	S&P米国リート指数	S&P 豪州リート指数	原油 WTI 先物	金 COMEX 先物
指数（配当除き）	2,082.64	343.65	171.02	55.10	1,529.4
前月騰落率	3.23	2.85	0.81	-5.94	6.37

〈東証リート指数（配当除き）推移〉



〈WTI（原油先物）推移〉



（出所）：QUICK のデータを基に静銀ティーム証券が作成

〈先月の回顧〉

- ① Jリート（日本の不動産投資信託）市場の東証リート指数は、前月末比+3.23%上昇（月末終値：2,082 ポイント）。世界的な低金利環境の下、Jリート市場には引き続き資金が流入し、2007 年以來の高値圏で堅調推移。8 月 20 日には 2,095 ポイントまで上昇し、年初来高値更新。
- ② WTI（原油先物）は、前月末比▲5.94%下落（月末終値：55.10 ドル）。世界景気の減速懸念から原油需要見通しは冴えないなか、主要産油国（OPEC+）の協調減産継続やイラン・ベネズエラの地政学リスクを巡る供給不安が下値サポートとなり、レンジ内での一進一退の展開。

〈今後の見通し〉

- ① 東証リート指数は、高値圏での推移継続を予想。年初から 17%上昇していることから利益確定売りは出やすいが、世界的な金利低下および好調な貸貸市況により堅調推移を想定。
- ② WTI は、値動きの荒い展開を予想。世界経済の減速懸念や米国シェールオイルの増産ペースの加速等の下落要因の一方、主要産油国（OPEC+）の協調減産や、イラン等の中東情勢緊迫化などの原油価格押し上げ要因もあるため、原油価格は方向感の出にくい展開を想定。

（今月の予想レンジ） Jリート 2,000 ～ 2,200 ポイント WTI 45 ～ 60 ドル

6. 2019年9月のスケジュール

日本		米国		その他	
3日	4-6月法人企業統計	1日	対中追加関税発動	3日	豪州金融政策決定会合
18-19日	日銀金融政策決定会合	6日	8月雇用統計	12日	ECB理事会
20日	8月全国CPI	12日	8月消費者物価指数(CPI)		トルコ金融政策決定会合
30日	8月鉱工業生産	13日	8月小売売上高	18日	ブラジル金融政策決定会合
	8月住宅着工件数	17-18日	FOMC	19日	イングランド銀行(BOE)
		18日	8月住宅着工件数		金融政策決定会合
		27日	PCEコア・デフレーター		インド金融政策決定会合
				25日	タイ金融政策決定会合
				26日	メキシコ金融政策決定会合

(出所)：各種報道機関等の情報を基に静銀ティーエム証券が作成

◆セミナーのご案内

＜参加ご希望のお客さまは主催各店もしくは本社サポートセンター(TEL0120-23-1184)へお申し込み下さい＞

開催日	開始時間	終了時間	部支店名	内容	会場
2019/9/9	14:00	15:30	掛川支店	世界の投資環境 〈あらゆる成長機会を追求し、変化を先取る運用〉	静岡銀行 大須賀支店
2019/9/11	10:00	11:00	島田支店	世界経済の見通し ～LMアメリカとLMオーストラリア～	おおるり
2019/9/11	14:00	15:00	島田支店	世界経済の見通し ～LMアメリカとLMオーストラリア～	榛原文化センター
2019/9/12	14:00	15:30	浜北中央支店	ゴールドマン・サックスが考える世界の投資環境見通し ～米国株式ITセクターの魅力～	浜北文化センター
2019/9/12	10:00	11:30	藤枝支店	最先端の金融テクノロジーが変える運用手法 ～ダブル・ブレイク～	静岡銀行 藤枝駅支店
2019/9/13	10:00	11:30	富士支店	成長株は米国に！ ～激動する相場に惑わされない投資を考える～	ふじさんめっせ
2019/9/13	14:00	15:30	富士支店	成長株は米国に！ ～激動する相場に惑わされない投資を考える～	富士宮市民 文化会館
2019/9/17	17:30	19:00	浜松北支店	マーケット環境と米中貿易戦争の影響	あいホール
2019/9/24	13:30	15:00	静岡駅南支店	米中貿易摩擦が及ぼす投資環境への影響と今後の戦略 ～次世代テクノロジーを活用する～	静銀・中京銀 静岡駅南ビル

◆静銀ティーエム証券・静岡銀行共催『資産形成セミナー』

開催日	開始時間	終了時間	部支店名	内容	会場
2019/9/8	10:00	12:00	銀行・証券共催	トランプ時代の通貨戦略	アゴラ浜松
2019/9/16	10:00	12:00	銀行・証券共催	渋沢栄一の『論語と算盤』で未来を拓く ～よりよい明日のためのお金の使い方～	アゴラ静岡

【作成】静銀ティーエム証券(株) 商品部

佐野 寿宏 (公益社団法人日本証券アナリスト協会 認定アナリスト・日本FP協会認定CFP/1級FP技能士)

長堀 新司 (公益社団法人日本証券アナリスト協会 認定アナリスト)

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために静銀ティーエム証券が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しのない分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮しておりません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の静銀ティーエム証券商品部の見解です。また、静銀ティーエム証券が取り扱う商品における投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

● 投資信託にかかるご注意

◆ お客様にご負担いただく費用

直接ご負担いただく費用 ・ 申込手数料 上限 3.78% (税込) ・ 信託財産留保額 上限 0.5%
間接的にご負担いただく費用 ・ 信託報酬 上限 2.376% (税込) ・ その他の費用 監査報酬、売買委託手数料等

※「その他の費用」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を表示できません。

また、費用等の合計額につきましても、申込金額や保有期間等に応じて異なりますので表示できません。

※上記の費用の料率につきましては、当社が販売する投資信託のうち、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※外貨建て外国投資信託の売買、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、当社が決定した適用為替によるものとします。

◆ 投資信託のリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や債券、REIT、その他の有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の価格の下落（価格変動リスク）や、組入有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化（信用リスク）、また外貨建資産に投資する場合には為替の変動（為替リスク）等の影響により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。ファンドによっては、換金できない期間がある場合や、1日あたりの換金額が制限される場合があります。

詳細は各ファンドの契約締結前交付書面（投資信託説明書（交付目論見書）および補完書面）をご確認ください。

● 上場有価証券等にかかるご注意

◆ お客様にご負担いただく費用

上場有価証券等の売買にあたっては以下の手数料をいただきます。

- ・ 日本株式 約定代金に対して税込み最大 1.188% (最低料金 1,620 円)
- ・ 新株予約権付社債 約定代金に対して税込み最大 1.188% (最低料金 2,700 円)
- ・ 外国株式 約定代金に対して税込み最大 1.080%

◆ 上場有価証券等のリスクについて

株式相場、金利水準、為替相場等の変動等によって上場有価証券等の価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。上場有価証券等の発行者等の業務や財産の状況の変化によって上場有価証券等の価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。

上場有価証券等のお取引の際は、あらかじめ上場有価証券等書面をよくお読みください。

● 円貨建て・外貨建て債券にかかるご注意

◆ お客様にご負担いただく費用

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外貨建て債券の売買、償還等にあたり円貨と外貨を交換する際には、当社が決定した為替レートによるものとします。

◆ 債券のリスクについて

債券の市場価格は、基本的に市場の金利水準の変化に対応して変動します。したがって売却の場合は売却損が生じるおそれがあります。

外貨建て債券は為替相場の状況によっては為替差損が生じるおそれがあります。債券の発行者等の業務や財産の状況の変化によって債券の価格が変動し、売却損が生じるおそれがあります。

上記は、債券のすべてのリスクを表記したものではありませんので、お取引の際は、あらかじめ契約締結前交付書面をよくお読みください。

SHIZUGIN TM SECURITIES



静岡ディーエム証券株式会社

静岡市追手町1番13号(アゴラ静岡4階) 〒420-0853
TEL.(054)254-6111 FAX.(054)205-1925
URL <http://www.shizugintm.co.jp/>