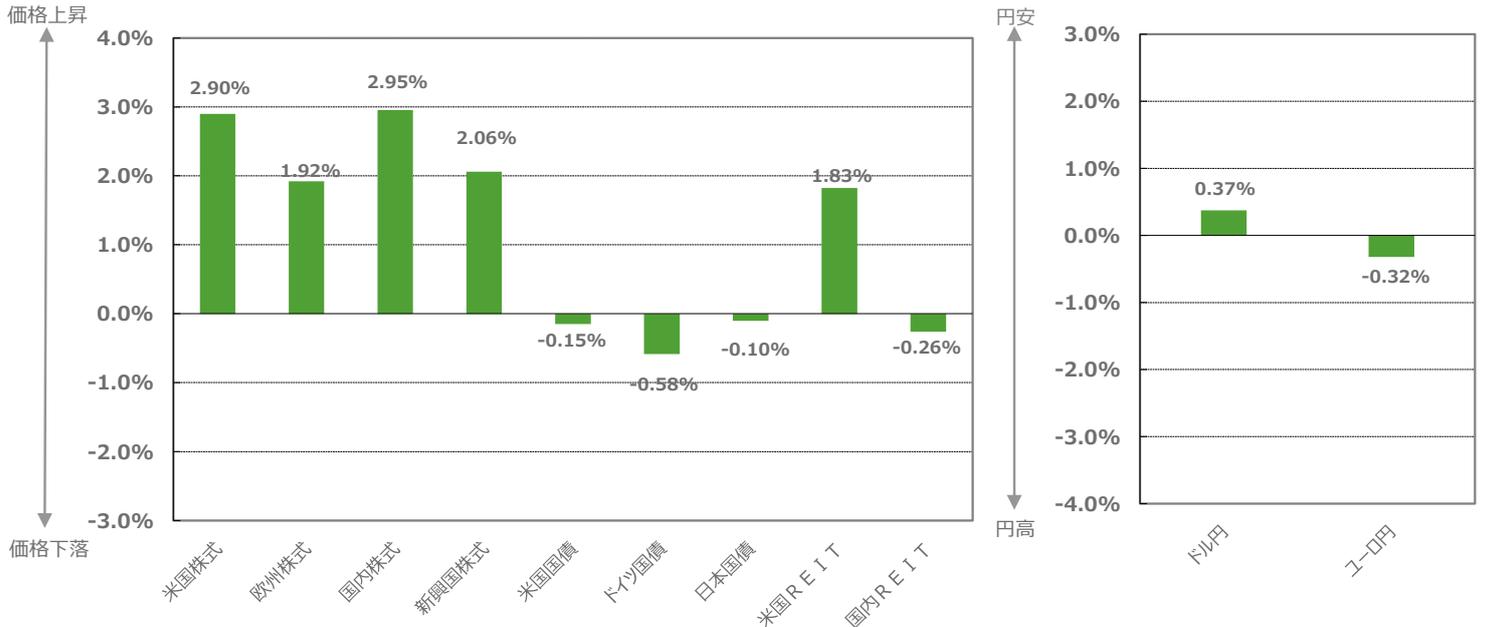


# NZAM マンスリー・マーケット・レポート

2021年9月号 | NO.210

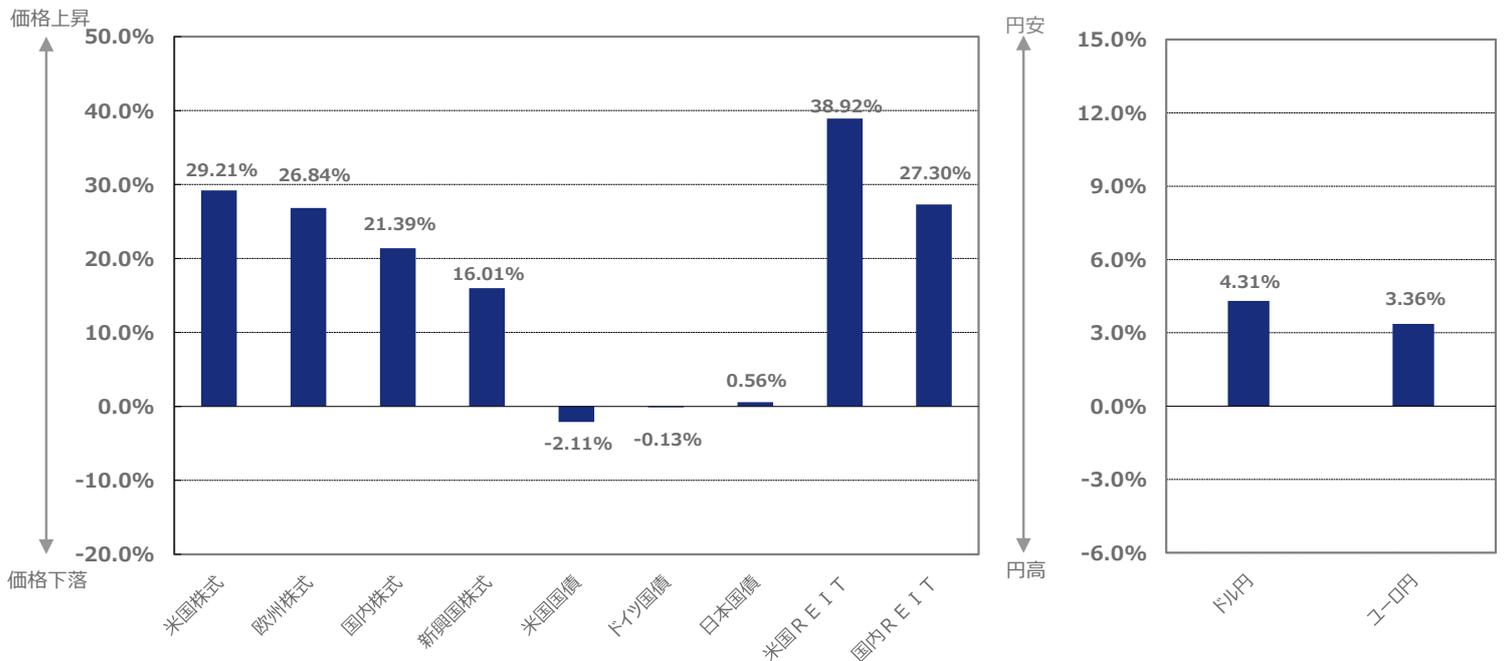
NZAM マンスリー・マーケット・レポートは毎月発行のマーケット情報誌です。2021年8月末現在の情報に基づき作成しています。

## 過去1か月騰落率



※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

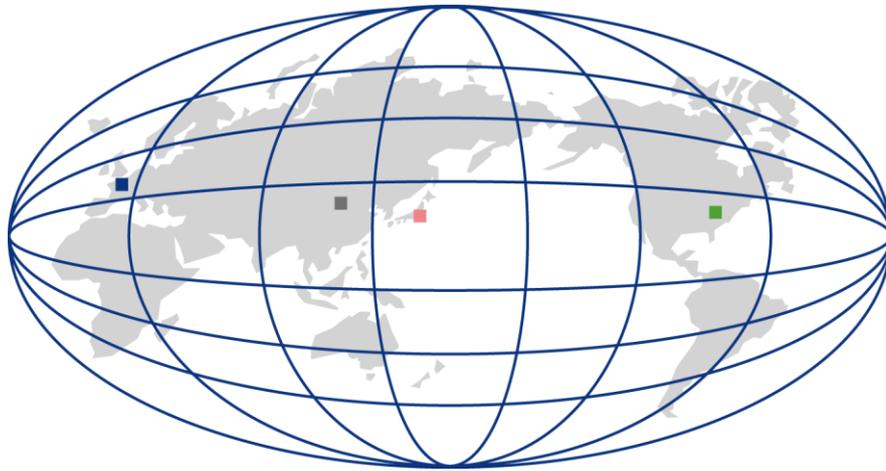
## 過去1年騰落率 (2020年8月末と2021年8月末の比較)



※為替の騰落率について、プラスの場合は円安、マイナスの場合は円高を表します。

(出所) 米国株式：S&P500指数(ドルベース)、欧州株式：MSCI欧州インデックス(現地通貨ベース)、国内株式：日経平均株価、新興国株式：MSCIエマージング・マーケット・インデックス(現地通貨ベース)、米国国債：FTSE米国国債インデックス(ドルベース)、ドイツ国債：FTSEドイツ国債インデックス(現地通貨ベース)、日本国債：NOMURA-BPI国債インデックス、米国REIT：S&P米国REITインデックス(配当込み・ドルベース)、国内REIT：東証REIT指数(配当込み)、ドル円・ユーロ円：三菱UFJ銀行公表TTM

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用(複製、転用など)することはできません。



## 欧州

欧州経済は、各国の拡張的な財政政策や欧州連合（以下「EU」という）復興基金の稼働による景気の下支えが想定される中、ワクチン普及進展に伴って一段の経済回復が見込まれます。個人消費は、新型肺炎の感染再拡大の影響が懸念されているものの、ワクチン接種進展やそれに伴う経済活動再開が想定される中、回復の継続が見込まれます。企業活動は、センチメントは比較的良好であるものの、原材料の供給制約を背景に生産の伸び悩みが見込まれます。労働市場については、改善基調であるものの、年後半の政策の期限到来による悪化が懸念されます。物価については、ドイツVAT（付加価値税）減税のベース効果やエネルギー価格の上昇を背景に短期的に大きく上昇するものの、基調については経済回復の進展に伴い緩やかに上昇する展開を想定しています。欧州中央銀行（以下「ECB」という）は対称なインフレ目標を導入し、利上げ開始の条件を厳格化したことから、緩和的な金融政策が長期に亘ると想定しているものの、一段の経済回復を受けたQEのペース減速には留意が必要です。

## 新興国

中国経済は、洪水被害、環境規制の強化、金融環境の正常化等が景気の重石となり、景気拡大ペースが鈍化しています。今後は、短期的には変異株感染を封じ込めるための活動制限により、経済活動は一時的に下振れる可能性が高い一方で、当局が今年後半から22年の成長を下支えする事を経済運営方針として打ち出す中、雇用・所得環境の改善を背景とする消費拡大に加え、地方債発行の再拡大による固定資産投資の底入れなどにより、秋口以降、経済活動は回復傾向が再び強まる見込みです。

新興国全体では、景気回復が頓挫する懸念が燦る中、先進国における大規模な経済対策やワクチン接種の進展に伴う景気回復の恩恵を受けて、長期的な基調として緩やかな成長が持続する見通しです。幾つかの新興国は利上げに踏み出しつつも、今後、一部のインフレ高騰要因が剥落する可能性が高い中、変異株の感染拡大による影響を警戒してハト派スタンスを強める新興国の動きが台頭しています。また、国毎における景気回復の速度は、ワクチン接種のペース、サービス・観光業の回復、政策スタンス、資源価格などの要因により大きな差が生じる展開を見込みます。

## 米国

米国経済は、新型肺炎感染が再拡大しているものの、ワクチン接種も進捗する中、経済活動の再開が進展しています。個人消費は頭打ちしつつあるものの、追加経済対策による潤沢な貯蓄を背景に引き続き堅調な推移が見込まれますが、インフレ高進や感染再拡大にかかる懸念の高まりを背景に消費者センチメントは悪化しています。企業活動のセンチメントは良好で、一部で供給制約の影響が深刻化しているものの、生産・投資活動は総じて拡大基調が継続しています。住宅市場は在庫不足や価格高騰を背景に増勢鈍化も、力強い需要と低金利環境を背景に引き続き堅調です。労働市場は労働供給の不足が制約となっているものの、経済活動再開に伴い改善が継続しています。コア物価については、ベース効果に加え供給制約の深刻化を背景に短期的には急上昇しているものの年後半にかけては低下が見込まれ、基調については経済回復の進展に伴い緩やかに上昇する展開を想定しています。米連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）は雇用およびインフレ率に紐づくフォワードガイダンス（中央銀行が将来の金融政策の方向性を示す指針）に基づいて緩和的な金融環境を支援する姿勢を示しており、年内のテーパリング（量的緩和の縮小）開始を視野に入れつつも、当面は引き続き緩和的な金融政策運営が見込まれます。

## 日本

日本経済は、国内外におけるワクチン接種の進展を背景に感染症の影響が徐々に和らいでいくなか、改善基調で推移することが見込まれます。外需は、半導体などの供給制約により足許は足踏み状態が続いているものの、外需の拡大や供給制約の解消を受けて改善することを見込みます。内需は、ワクチン接種の進展に伴う行動規制の緩和や過剰貯蓄を背景に回復が進展することを見込むも、新型肺炎変異株の感染拡大を背景に回復ペースは緩やかなものになると見込みます。また、今秋の実施が想定される衆議院総選挙の前後には、追加経済対策が打たれる可能性が高く、それも経済回復の支援材料になると想定します。

物価は、携帯電話通信料の引き下げの影響が下押し圧力となるものの、エネルギー価格の上昇や宿泊料のGOTOキャンペーン値下げ効果の反動を背景に、低位ではあるが緩やかに上昇していくことが見込まれます。日銀の金融政策は、3月の点検結果を受けて枠組みに変更が加えられることはなかったことから、フォワードガイダンスや国債買入れなどによる緩和的な金融政策の継続を見込みます。

## 海外債券

	7月末	8月末	前月末比	見通し
米国10年国債利回り	1.22%	1.31%	0.09%	上昇
ドイツ10年国債利回り	-0.46%	-0.39%	0.08%	上昇

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の金利見通しを表示しています。

また、「金利上昇（債券価格下落）」「横ばい」「金利低下（債券価格上昇）」の三段階評価としています。

なお、一般的に債券価格は金利と逆の動きをします。

### 8月の動き

#### 米国金利、独国金利は上昇

米国長期金利は0.09%上昇しました。月前半は、市場予想を上回った雇用指標や活発な起債を背景に米国長期金利は上昇しました。月後半は、7月米連邦公開市場委員会（FOMC）議事要旨やジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長の講演内容が、一部市場参加者が懸念するほどタカ派ではなかったことを背景に米国長期金利は低下する場面もあったものの、欧州長期金利の上昇を受け上昇し、月間でも上昇しました。

独国長期金利は0.08%上昇しました。月前半は、原油価格下落を背景に独国長期金利は低下する場面もあったものの、米国長期金利上昇を背景に横ばい圏で推移しました。月後半は、ECB高官によるタカ派な発言や欧州物価指標が市場予想を上回ったことを背景に独国長期金利は上昇し、月間でも上昇しました。

### 今後の相場見通し

#### 米国金利、独国金利は緩やかな上昇を想定

米国長期金利については、FRBがインフレの上方リスクを警戒しインフレ期待の安定化に舵を切った中、期待インフレ率は横ばい圏での推移が見込まれる一方、経済回復の進展に加え、利上げ時期に向けて実質金利は徐々に上昇することが見込まれます。但し景気拡大ペースが巡航速度に戻る中で利上げ到達点はコロナ禍前の水準付近に留まると想定することから、米国長期金利は緩やかな上昇を見込みます。

独国長期金利については、長期的なインフレ基調の低位推移やECBの金融緩和と継続姿勢が金利上昇を一定程度抑制するものの、経済回復やグローバルな金融政策正常化期待の進展が想定される中、緩やかに上昇していく展開を見込みます。

### 米国国債・ドイツ国債利回り



金利上昇要因 (債券価格下落)	金利低下要因 (債券価格上昇)
<ul style="list-style-type: none"> <li>・米欧経済の想定以上の回復</li> <li>・インフレ期待の上昇・資源価格の回復</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・緩和的な金融環境の継続</li> <li>・米欧の構造的な低成長、低インフレの継続、景気低迷の長期化</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

## 国内債券

	7月末	8月末	前月末比	見通し
日本10年国債利回り	0.022%	0.025%	0.003%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の金利見通しを表示しています。

また、「金利上昇（債券価格下落）」「横ばい」「金利低下（債券価格上昇）」の三段階評価としています。

なお、一般的に債券価格は金利と逆の動きをします。

### 8月の動き

#### 国内長期金利は横ばい圏で推移

国内長期金利は、横ばい圏で推移しました。月前半は、米国長期金利の上昇が国内長期金利の上昇圧力となったものの、総じて無難な結果となった国債入札や日銀オペの結果から堅調な投資家需要が意識されたことを受けて横ばい圏で推移しました。月後半も、米国長期金利の上昇が国内長期金利の上昇圧力となったものの、堅調な需要が引き続き意識されたことから横ばい圏で推移し、月間でも横ばい圏で推移しました。

### 今後の相場見通し

#### 国内長期金利、国内超長期金利ともに横ばい圏での推移を想定

日銀は、イールドカーブの低位安定を志向し、長期金利はゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行うことを決定していることから、国内長期金利は横ばい圏での推移を見込みます。国内超長期金利は、国内外の投資家の需要が見込まれ、金利低下圧力が残存するものの、イールドカーブの過度なフラット化に対する警戒感を背景に、日銀が超長期国債の買入れ増額に慎重な姿勢を継続していることから、横ばい圏での推移を見込みます。

### 日本国債利回り



金利上昇要因 (債券価格下落)	金利低下要因 (債券価格上昇)
<ul style="list-style-type: none"> <li>・国内財政懸念の高まり</li> <li>・日銀による国債買入れの減額</li> <li>・短期金利・長期金利操作目標の引き上げ</li> <li>・フォワードガイダンスの撤廃</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・円高および物価下落</li> <li>・日銀による国債買入れの増額</li> <li>・短期金利・長期金利操作目標の引き下げ</li> <li>・フォワードガイダンスの強化</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。

この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

この資料は農林中金全連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。

また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的財産権など一切の権利は、農林中金全連アセットマネジメント株式会社に帰属します。

	7月末	8月末	騰落率	見通し
S&P500 (ポイント)	4,395.26	4,522.68	2.90%	横ばい
MSCI欧州 (ポイント)	1,844.62	1,880.02	1.92%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。

また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

### 8月の動き

#### 堅調な企業決算などを背景に、米国株・欧州株ともに上昇

S&P500指数は、前月比2.90%上昇しました。月前半は、好調な企業決算や雇用指標、インフラ投資法案の進展が好感され株価は上昇しました。月後半は、アフガニスタン情勢の緊迫化などから株価は弱含む局面も見られましたが、ファイザー社ワクチンの正式承認や、ジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長の講演内容が、一部市場参加者が懸念するほどタカ派ではなかったことを背景に株価は上昇し、月間でも上昇しました。

MSCI欧州は、前月比1.92%上昇しました。月前半は、製造業を中心に予想を上回る決算発表が相次いだことや、米国の堅調な経済指標の発表を受けて株価は上昇しました。月後半は、中国当局が格差是正を目的とした政策の実施に言及したことを背景に、高級ブランドなどの消費関連株が下落したことや、トヨタ自動車の減産報道を契機とした供給悪化懸念の高まりなどを受けて株価は下落しましたが、月間では上昇しました。

### 今後の相場見通し

#### 経済正常化及び景気回復期待から、米国株・欧州株ともに底堅い展開を想定

米国株式について、利上げ時期に向けた警戒やテーピングの年内開始の可能性など不透明な情勢から、当面はボラティリティ（市場の変動性）が上昇しやすい局面の継続を見込みますが、高圧経済を容認するFRBの政策への信頼に支えられ大幅な調整は想定しません。またインフラ投資を始めとした財政政策なども後押しとなる中、経済再開の恩恵を受けやすい業種中心に企業業績の伸長が予想されるも、新型コロナウイルスの感染再拡大の影響や成長率改善の頭打ちが意識されつつあり、株価を大きく上昇させる要因にはならないと想定します。かかる中、米国株は横ばいから小幅な上昇を見込みます。

欧州株式について、地域差はあるもののワクチン接種は順調に進捗していると考えます。中国景気の減速懸念などには留意が必要ですが、経済再開の恩恵を受けやすい業種中心に欧州株は底堅い展開を想定します。

### S&P500・MSCI欧州



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・米欧経済の想定以上の回復</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得等、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新規感染者数の高止まりによる経済活動の停滞</li> <li>・グローバル景気の成長鈍化</li> <li>・量的金融緩和の早期縮小及び利上げ</li> </ul>

## 国内株式

	7月末	8月末	騰落率	見通し
日経平均株価	27,283円59銭	28,089円54銭	2.95%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。

また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

### 8月の動き

#### 新型コロナウイルスの感染再拡大も、良好な企業決算などを背景に上昇

日経平均株価は、前月比2.95%上昇しました。月前半は、好調な企業決算を受け株価は上昇して始まったものの、新型コロナウイルスの感染再拡大及びそれに伴う緊急事態宣言の対象地域の拡大を背景に、株価は下落しました。月後半は、トヨタ自動車の減産報道や新型コロナウイルスの感染者数の急増が嫌気され株価は弱含む局面が見られたものの、ジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長の講演内容が、一部市場参加者が懸念するほどタカ派ではなかったことなどを背景に株価は上昇に転じ、月間でも上昇しました。

### 今後の相場見通し

#### 経済正常化及び景気回復期待から、底堅い展開を想定

日本株式について、米国の利上げ時期に向けた警戒が上値抑制要因となる一方、グローバルに製造業が改善していることはグローバル景気の影響を受けやすい日本株を下支えするものと考えます。グローバル景気の成長鈍化や新型コロナウイルスの感染再拡大のリスクには留意が必要なもの、諸外国と比較して遅れていたワクチン接種も着実な進捗が見られ、現時点では景気回復期待を維持させるものであり、日本株は横ばいから緩やかな上昇を見込みます。

### 日経平均株価



株価上昇要因	株価下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・企業業績の想定以上の回復</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得など、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新規感染者数の高止まりによる経済活動の停滞</li> <li>・グローバル景気の成長鈍化</li> <li>・各国中銀の量的金融緩和と早期縮小及び利上げ</li> </ul>

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されている内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。

## 米国REIT

	7月末	8月末	騰落率	見通し
S&P米国REIT指数 (配当込み、ポイント)	521.63	531.15	1.83%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。

また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

### 8月の動き

ジャクソンホール会議を受けた早期利上げ懸念の後退などから上昇

S&P米国REIT指数（配当込み）は、前月比1.83%上昇しました。月前半は、好調な企業決算を背景に指数は上昇して始まるも、その後の米国長期金利の上昇から指数は上値の重い展開が続きました。月後半は、ジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長の講演内容が、一部市場参加者が懸念するほどカ派ではなかったことを背景に指数は小幅に上昇し、月間でも上昇しました。

### 今後の相場見通し

割安感の後退・金利の先高観から横ばい圏の展開を想定

米国REIT市場は、中長期的にはeコマースの一段の進展や5Gへの設備投資継続、在宅勤務の定着などを要因として用途別の成長率の差が拡大することが想定されます。指数については、経済活動の正常化に伴う回復期待は望めるものの、NAV（純資産総額）倍率指標などでみた割安感が薄れていることに加えて、米国の金融政策を巡る不透明な情勢や金利先高感から横ばいの展開を見込みます。

### S&P米国REIT指数（配当込み、ドルベース）



価格上昇要因	価格下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・金融緩和姿勢の長期化</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得など、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・量的金融緩和の早期縮小及び利上げ、それに伴う金利上昇による投資妙味の希薄化</li> <li>・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要及び都市部不動産市況の低迷</li> </ul>

## J-REIT

	7月末	8月末	騰落率	見通し
東証REIT指数 (配当込み・ポイント)	4,767.40	4,755.00	-0.26%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。

また、「上昇」「横ばい」「下落」の三段階評価としています。

### 8月の動き

公募増資増加による需給悪化懸念などから下落

東証REIT指数（配当込み）は、前月比0.26%下落しました。月前半は、特段材料が無い中、指数は小幅に下落しました。月後半は、公募増資の増加に伴う需給悪化懸念や、各社業績予想からオフィス市況の不透明感が意識され指数は下落する場面もあったものの、月末にかけて押し目買いの動きが見られ指数は上昇しましたが、月間では下落しました。

### 今後の相場見通し

分配金等の見通し不透明感から、横ばい圏の展開を想定

J-REIT市場は、短期的にはNAV倍率指標などでみた割安感が薄れていることに加えて、米国の金融政策を巡る不透明な情勢が嫌気され、上値が重い展開を想定します。中長期的には、在宅勤務の拡がりが見込まれる中、資産構成比の大きいオフィス系への影響がどの程度でてくるのかを中心にファンダメンタルズ（経済の基礎的要因）の改善具合が注目されます。分配金の動向が定まりにくい中、横ばいの展開を見込みます。

### 東証REIT指数（配当込み）



価格上昇要因	価格下落要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・各国中銀の金融緩和姿勢長期化</li> <li>・ワクチン接種の進展加速による集団免疫獲得等、新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各国中銀の量的金融緩和の早期縮小及び利上げ、それに伴う金利上昇による投資妙味の希薄化</li> <li>・アフターコロナ環境下におけるオフィス需要の低迷</li> </ul>

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。

## ドル

	7月末	8月末	騰落率	見通し
ドル/円	109円49銭	109円90銭	0.37%	上昇

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。  
また、「円高（ドル安）」「横ばい」「円安（ドル高）」の三段階評価としています。

### 8月の動き

#### 良好な米雇用指標などを受けて円安・ドル高

ドル/円は、前月比0.37%上昇し、円安・ドル高となりました。月前半は、市場予想を上回った米雇用指標やFRB高官のテーバリングを支持する発言などを背景に円安・ドル高となりました。月後半は、米経済指標が市場予想比で下振れたことやジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長の講演内容が、一部市場参加者が懸念するほどタカ派ではなかったことを背景に円高・ドル安となりましたが、月間では円安・ドル高となりました。

### 今後の相場見通し

#### 緩やかな上昇を想定

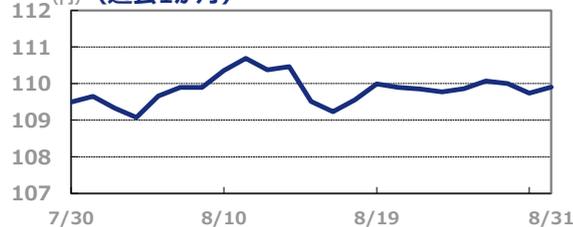
ドル/円は、拡大する米経常赤字や、広がる日米インフレ格差が中長期的な円高・ドル安要因となる一方、日米の金融政策格差と金利差の拡大が円安・ドル高要因となることから、緩やかな円安・ドル高を見込みます。

### ドル/円

(円) (過去1年間)



(円) (過去1か月)



円安・ドル高要因	円高・ドル安要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・米経済の想定以上の回復</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・米経済の回復鈍化</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

## ユーロ

	7月末	8月末	騰落率	見通し
ユーロ/円	130円11銭	129円69銭	-0.32%	横ばい

※見通しは、N Z A Mが予想する6ヶ月程度の市場見通しを表示しています。  
また、「円高（ユーロ安）」「横ばい」「円安（ユーロ高）」の三段階評価としています。

### 8月の動き

#### 景気減速懸念を背景に円高・ユーロ安

ユーロ/円は、前月比0.32%下落し、円高・ユーロ安となりました。月前半は、市場予想を下回った米中の製造業景況感指数や世界各国での新型コロナウイルスの感染拡大を背景に景気減速が懸念される中、円高・ユーロ安となりました。月後半は、アフガニスタン情勢の緊迫化や株安を背景に円高・ユーロ安となる場面もあったものの、株式市場の持ち直しを受けて横ばい圏での推移となり、月間では円高・ユーロ安となりました。

### 今後の相場見通し

#### 横ばい圏での推移を想定

ユーロ/円は、EU復興基金の稼働やワクチン普及加速を受けた欧州経済正常化期待がユーロ高要因となるものの、ECBによる緩和的な金融政策の継続や、新型コロナウイルス変異株の感染拡大を巡る不透明感がユーロ安要因となることから、横ばい圏での推移を見込みます。

### ユーロ/円

(円) (過去1年間)



(円) (過去1か月)



円安・ユーロ高要因	円高・ユーロ安要因
<ul style="list-style-type: none"> <li>・欧州経済の想定以上の回復</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の後退</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の後退</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・欧州経済の回復鈍化</li> <li>・米欧政治リスクを巡る不透明感の高まり</li> <li>・米国の通商政策を巡る不透明感の高まり</li> <li>・新型コロナウイルスの感染再拡大に対する懸念の高まり</li> </ul>

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。  
この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。  
この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。  
また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。  
無断で使用（複製、転用など）することはできません。

「各指数の著作権等」

- S&P500®（以下「S&P500指数」といいます。）、S&P米国REIT（以下「S&P米国REIT指数」といいます。）はS&P Dow Jones Indices LLC（以下「SPDJI」といいます。）の商品であり、これを利用するライセンスが農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC（以下「S&P」といいます。）の登録商標です。また、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC（以下「Dow Jones」といいます。）の登録商標です。これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが農林中金全共連アセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。SPDJI、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P500指数、S&P米国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。
- MSCI欧州インデックス（配当なし、現地通貨ベース）は、MSCI Inc. が発表している株価指数で、欧州対象国の主要企業の株式から構成されています。MSCIマージング・マーケット・インデックス（配当なし、現地通貨ベース）は、新興国（中国やインドなどBRICs諸国を中心）の平均株価として定めている指数です。MSCI米国REITインデックス（配当込み・ドルベース）は、米国REIT市場全体を時価総額の大半をカバーする指数です。これらの指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。
- 日経平均株価は、1949年5月16日の単純平均株価176円21銭を基準として、日本経済新聞社が公表しています。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。また、日本経済新聞社は、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。
- FTSE米国国債インデックス（ドルベース）、FTSEドイツ国債インデックス（現地通貨ベース）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
- NOMURA-BPI国債インデックスは、野村證券株式会社が公表する、国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表わす投資収益指数で、一定の組入れ基準に基づいて構成された国債ポートフォリオのパフォーマンスを基に計算されます。NOMURA-BPIに関する一切の知的財産権その他一切の権利は野村證券株式会社に帰属しております。また、野村證券株式会社は、ファンドの運用成果に関して一切の責任を負うものではありません。
- 東証REIT指数（配当込み）は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、株式会社東京証券取引所が有しています。

「留意事項」

- 当資料は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が独自の判断で作成したものであり、金融商品取引法その他の法令に基づくものではありません。
- 当資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権などの一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。
- 投資信託は、預貯金とは異なり、預金保険・貯金保険の対象ではありません。投資信託は値動きのある有価証券類に投資します（また、外貨建て資産にはこのほかに為替変動もあります。）ので、基準価額は変動します。したがって、元本保証および利回り保証をされている金融商品ではありません。
- 投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 販売会社等につきましては、以下の先までお問い合わせください。  
農林中金全共連アセットマネジメント株式会社  
フリーダイヤル：0120-439-244（受付時間：営業日の9：00～17：00）  
ホームページ：<https://www.ja-asset.co.jp/>

編集・発行 農林中金全共連アセットマネジメント(株)  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第372号  
発行日 2021年9月7日(火)

お問い合わせ先 営業部 系統窓販サポートグループ  
〒102-0093 東京都千代田区平河町2-7-9 J A 共済ビル  
フリーダイヤル 0120-439-244

この資料は金融商品取引法に基づく開示書類ではなく、商品の勧誘を目的としたものでもありません。単に投資判断の参考となる情報提供のみを目的とした、上記時点における情報紙です。この資料に掲載されているいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終的な決定は、お客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。この資料は農林中金全共連アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断した資料により作成していますが、その正確性および完全性を保証するものではありません。また、事前の通知なしに内容を変更する場合があります。この資料に掲載されている内容の著作権、知的所有権など一切の権利は、農林中金全共連アセットマネジメント株式会社に帰属します。無断で使用（複製、転用など）することはできません。