

7月の投資環境見直し 世界の株式、債券、為替、REIT市場

株式市場

【日本株】

貿易摩擦の一服と株価反転のタイミングを見極めたい

日経平均株価

6月末

22,304.51円

前月末比

0.46%

【先月の回顧】 貿易摩擦懸念が再び高まった1カ月

国内株式市場は日経平均株価でみると上昇しました。月前半はイタリア政治不安の一服や、貿易摩擦について目立った動きがなかったことで5月下旬の下落から反発しました。しかし、月後半は米国と中国に加え、米国と欧州等との貿易摩擦懸念も高まり株価は下落しました。月間でみると前半の反発で若干のプラスを確保したものの、貿易摩擦懸念の高まりによる不透明感が高まった1カ月となりました。

【今後の見通し】

株式市場は貿易摩擦の動向に影響を受けやすい状況が続くと考えます。米国が発表している総額340億米ドル規模の中国製品に対する追加関税だけであれば国内企業への影響は大きくはないとみられますが、報復関税などにより対象規模が拡大する懸念は残ります。当面は7月後半から始まる国内企業決算で底堅い企業業績動向を確認出来るか見極めつつ、貿易摩擦懸念が落ち着き、株価が反転するタイミングを見定めたいと考えます。

【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">● 米中間における通商問題の悪化● 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】

貿易摩擦懸念と良好な景気・企業業績との綱引き

MSCI 米国

6月末

2,591.69

前月末比

-0.23%

【先月の回顧】 貿易摩擦懸念が高まる

米国株式市場はわずかに下落しました。前半は、米朝首脳会談の開催決定や貿易摩擦懸念の後退などから上昇しました。しかし、後半では、米国が総額500億米ドル相当の中国製品に対する関税を正式に発表すると、米中貿易摩擦懸念が再燃し下落に転じました。その後も、一部の企業が関税引き上げなどを理由に業績見通しを引き下げたことや、中国に対する対米投資制限に関する動向などが嫌気され、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貿易摩擦懸念と良好な景気・企業業績との綱引きの状態が続くと想定します。トランプ大統領の通商政策が大きく転換する可能性は低いと思われ、貿易摩擦懸念は今後も株価にとってマイナス要因となる一方で、米国の景気拡大は継続しており、企業業績の見通しも堅調でファンダメンタルズは良好です。また、長期金利の上昇も一服し、テクニカル指標やバリュエーション指標の割高感なども後退しています。

【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"> ● 景気および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"> ● 貿易摩擦の深刻化 ● 欧州の政治情勢の不安定化 ● 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】

警戒感が後退すれば堅調相場に回帰へ

MSCI 欧州

6月末

1,563.28

前月末比

-1.84%

【先月の回顧】 米中貿易摩擦の懸念から軟調な展開

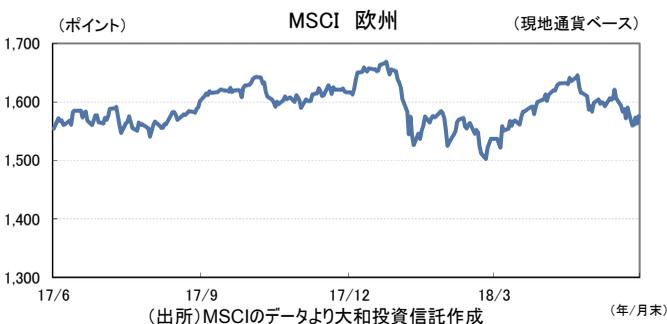
欧州株式市場は下落しました。月前半は、米国の雇用統計が市場予想を上回ったことや、ECB(欧州中央銀行)が利上げを開始するまでに時間がかかるとの見方が広がったことなどを背景に上昇しました。月後半は、トランプ大統領が中国製品に追加の制裁関税を課すことを検討するよう指示するなど米中貿易摩擦の激化が懸念されたことや、イタリアの政局への警戒感が高まったことなどから下落しました。

【今後の見通し】

経済指標の一部には景気減速の兆しが見られますが、緩和的な金融政策と雇用の改善を背景に欧州経済は今後も力強く推移すると見込まれます。米中貿易摩擦の激化やイタリアの政局への警戒感などが下落要因となりますが、企業業績は好調を維持しており、警戒感が後退すれば、ファンダメンタルズを反映した堅調な相場展開に回帰すると想定されます。

【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"> ● 米中貿易摩擦の激化 ● 欧米における金利の急上昇 ● 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】

中国の緩和的な金融政策などが下支え材料となる見込み

	6月末	前月末比
MSCI 中国	85.18	-6.32%
MSCI 豪州	1,251.74	4.24%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	586.44	-3.13%

【先月の回顧】 中国景気減速懸念などから下落

アジア・オセアニア株式市場は、下落しました。米朝首脳会談の実現を背景に北朝鮮情勢への警戒感が後退したことや、豪州株式市場がエネルギー株などの好調を受けて上昇したことがプラス要因となったものの、米中相互に輸入関税措置を発表するなど貿易摩擦への懸念が高まったことや、中国の経済統計が市場の予想を下回ったことを受けて中国の景気見通しに対する不透明感が強まったことなどがマイナス要因となりました。

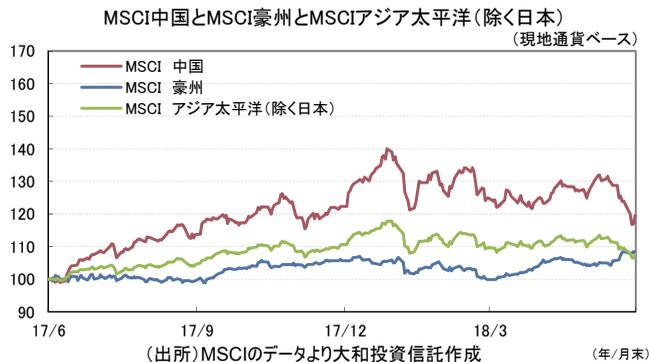
【今後の見通し】

今後のアジア・オセアニア株式市場については、不透明感が強いものの、堅調な推移を想定します。米中貿易摩擦への懸念や、米国の長期金利の動向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する一方で、中国の緩和的な金融政策や決算発表による中国企業の業績拡大への期待の高まりが株式市場の支援材料になる見込みです。

【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"> ● 中国の緩和的な金融政策 ● 中国企業の業績拡大期待 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米中貿易摩擦への懸念 ● 米国の長期金利の動向 ● 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。
※ 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

	6月末	前月末差
10年国債利回り	0.04%	-0.00%

【先月の回顧】 国内金利はおおむね横ばい

国内債券市場では、金利はおおむね横ばいとなりました。月上旬は、日銀の国債買い入れの減額や欧米金利の上昇を背景に国内金利は上昇しました。月中旬以降は、米中貿易戦争への懸念からリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。

【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"> ● 追加緩和と観測の高まり ● 地政学リスクの高まり ● 円高・株安の進行 	<ul style="list-style-type: none"> ● 追加緩和と観測の後退 ● 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上昇圧力に

	6月末	前月末差
政策金利	1.75~2.00%	0.25%
10年国債利回り	2.84%	-0.02%

【先月の回顧】 FOMCで金利上昇も、保護主義懸念が金利低下材料に

米国債券市場では、短期金利が上昇した一方で、超長期の金利は低下しました。月上旬には、堅調な内容の雇用統計や、FOMC(米国連邦公開市場委員会)において利上げの決定とともに、2018年の政策金利見通しを引き上げたことなどから金利は短期年限を中心に上昇傾向となりました。しかし月中旬以降は、欧州の金利低下の影響や、米国の保護主義姿勢に対する警戒感から金利は低下傾向に転じました。

【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】

日米の金融政策の相違が米ドル円の上昇圧力に

円/米ドル相場	6月末	前月末比
	110.54	1.69%

※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】 米国の利上げ加速観測を背景に米ドル円は上昇

米ドルは対円で上昇しました。米国の保護主義姿勢への懸念が一時的に米ドル円の下落要因になったものの、イタリアの政局不安の後退による市場の安心感が円安要因となり、FOMCにおいて利上げの加速が示唆されたことが米ドル高要因になったことから、米ドル円は上昇しました。

【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から追加利上げが継続されていくとみられることから、金利差の観点からの米ドル円の上昇圧力は続きやすいとみています。ただし、米国の保護主義姿勢や、双子の赤字(財政赤字・経常赤字)が米ドル安材料として意識されうることや、市場のリスク回避的な姿勢が強まる際の円高リスクについても注意が必要であるとみています。

【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】

金利水準は低位に抑制された展開を見込む

	6月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.32%	-0.05%

【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は低下

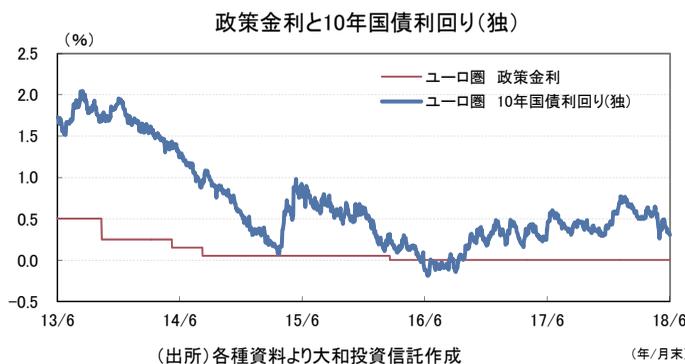
ユーロ圏債券市場では金利は低下しました。ECB(欧州中央銀行)高官が量的金融緩和を年内に終了することを示唆したことなどを背景に、月前半は金利上昇が進行しました。その後ECB理事会で量的金融緩和の年内終了が決定されたものの、ドラギ総裁が政策金利の引き上げに慎重な姿勢を示すと、金利は低下に転じました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)はおおむね縮小しました。

【今後の見通し】

ユーロ圏は、景況感指数が高位で推移していることに加え、雇用情勢も底堅さを見せており、経済はおおむね堅調に推移しています。量的金融緩和の縮小により、金利上昇圧力が高まる場面も想定されます。しかし、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考えられるため、金利水準は当面は低位に抑制されると見込んでいます。

【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 ● 量的金融緩和の早期縮小



【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロの下支えに

	6月末	前月末比
円/ユーロ相場	127.91	0.93%
米ドル/ユーロ相場	1.1571	-0.75%

※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

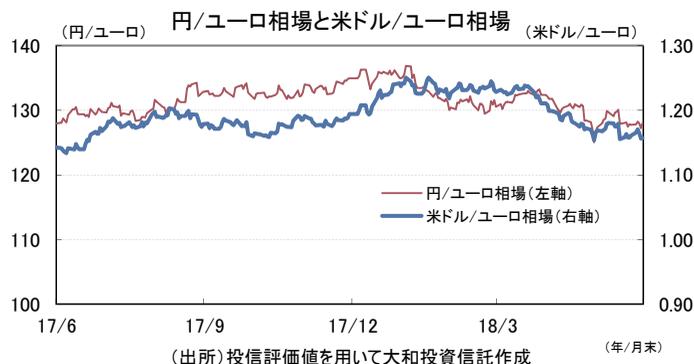
ユーロは対円で上昇しました。ECB(欧州中央銀行)の量的金融緩和終了期待などから、月前半はユーロは対円、対米ドルで堅調に推移しました。その後は、政策金利引き上げの後ずれ観測や米国の保護主義の強まりに対する懸念などから、ユーロは軟調に推移する場面も見られたものの、月末にEU(欧州連合)首脳会議で難民・移民問題が合意に達すると、ユーロは再度上昇しました。

【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、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 ● 量的金融緩和の早期縮小 	<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

	6月末	前月末差
政策金利	1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.13%	-0.13%

【先月の回顧】 リスク回避姿勢の高まりなどによりカナダの金利は低下

カナダ債券市場では金利は低下しました。月前半は、米国金利の上昇などを背景にカナダの金利は上昇基調となりました。しかし、米国と中国が互いの国の製品に関税を賦課すると発表したことなどから市場のリスク回避姿勢が強まり、カナダ金利は低下に転じました。その後も、カナダを含めた各国・地域が米国に対して関税引き上げを表明するなど貿易戦争をめぐる警戒感が残り、カナダ金利は低下基調で推移しました。

【今後の見通し】

カナダ経済は堅調に推移しており、インフレも徐々に上昇圧力を強めていることから、カナダ銀行による年内複数回の利上げが想定されます。こうした環境下、金利には上昇圧力がかかりやすいとみています。一方、足元で米国が自国優先の保護主義政策を進めていることから、今後さらに米国がこのような政策を進め、他国との緊張が高まった場合には、市場のリスク回避的な姿勢が強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 ● 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】 利上げ期待や堅調な原油価格が上昇要因に

	6月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	83.39	-1.14%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.3256	2.86%

※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高まりカナダ・ドル円は下落

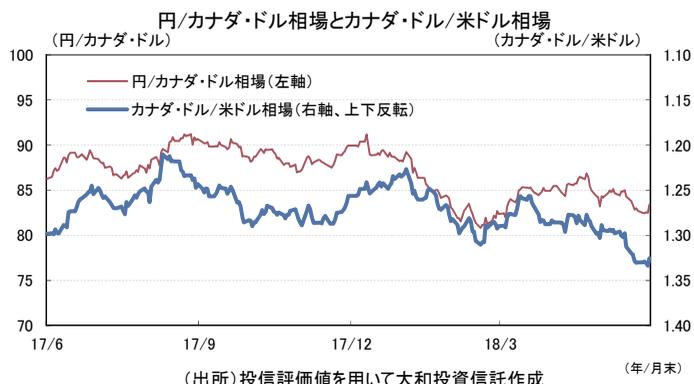
カナダ・ドルは対円で下落しました。月前半は、各国・地域で政治や金融政策イベントを控えており市場の様子見姿勢が強く、カナダ・ドル円はおおむね横ばいで推移しました。その後、米国と中国の間で貿易摩擦の懸念が高まると、カナダ・ドル円は下落基調となりました。原油価格が上昇したことで月下旬のカナダ・ドル円は戻り基調で推移したものの、月間で見るとカナダ・ドル円は下落しました。

【今後の見通し】

好調な経済を背景とした利上げ期待や堅調な原油価格などがカナダ・ドルの上昇要因になるとみています。一方、再交渉が行われているNAFTA(北米自由貿易協定)に関して、米国が離脱を表明した場合やカナダに不利な条件で妥結した場合には、カナダ経済への一定の悪影響が予想されるため、カナダ・ドルの下落要因になると考えます。また、米国が保護主義的な政策を進め、市場のリスク回避的な姿勢が強まる場合には円高圧力の高まりが見込まれます。

【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

	6月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.62%	-0.03%

【先月の回顧】 米中貿易戦争への懸念などから金利は小幅に低下

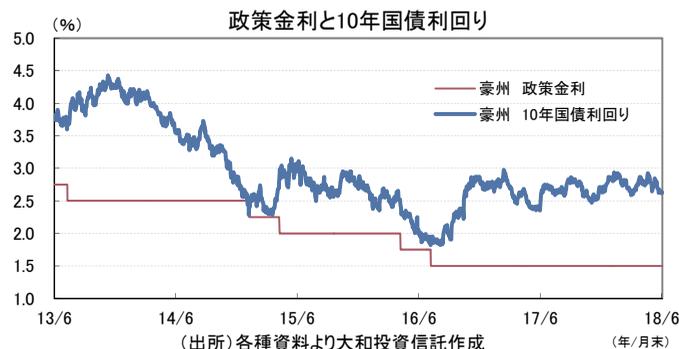
豪州債券市場では、金利は小幅に低下しました。月上旬はイタリアの政治情勢への懸念が和らいだことや豪州のGDP(国内総生産)が市場予想を上回る堅調な結果となったことなどから金利は上昇しました。しかし月中旬以降は、ECB(欧州中央銀行)が政策金利を低位に維持する方針を示したことや米中貿易戦争への懸念が高まったことなどから金利は低下しました。

【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、住宅市場には減速の兆しが見え始めています。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かりやすく、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"> 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

	6月末	前月末比
円/豪ドル相場	81.16	-1.45%
米ドル/豪ドル相場	0.7342	-3.09%

※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】 リスク回避姿勢の強まりなどから豪ドル円は下落

豪ドルは対円で下落しました。月上旬はイタリアの政治情勢への懸念が和らぎ、市場のリスク回避姿勢が後退したことや豪州のGDP(国内総生産)が市場予想を上回る堅調な結果となったことなどから豪ドル円は上昇しました。しかし月中旬以降は、米中貿易戦争への懸念が高まり、市場のリスク回避姿勢が強まったことなどから豪ドル円は下落しました。

【今後の見通し】

豪州の主要な輸出品目である鉄鉱石の価格は中国の需要の増加等を背景に底堅く推移すると見込んでおり、こうした商品市況の底堅い動きが豪ドルの下支え要因になるとみえています。一方、急激な金利上昇により企業の収益が悪化すると懸念が高まる局面や、米国の保護主義的な政策から通商関係の緊張が高まる局面では、市場のリスク回避姿勢が強まり、豪ドルが一時的に下落する可能性もあると考えています。

【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

	6月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.85%	-0.05%

【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が強まる中、金利は低下

※表中の10年国債利回りの数値は、現物債券「NZGB 3 04/20/29」の利回りを使用しています。

ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。月上旬はイタリアの政治情勢への懸念が和らいだことなどから金利は上昇しました。しかし月中旬以降は、米中貿易戦争への懸念が高まり市場のリスク回避姿勢が強まったことなどから金利は低下しました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が経済への慎重な見方を示したことも金利低下の材料となりました。

【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、政府が移民の流入ペースを抑制する方針を示す中で、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

	6月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	74.58	-1.79%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6747	-3.43%

※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・ドル円は下落

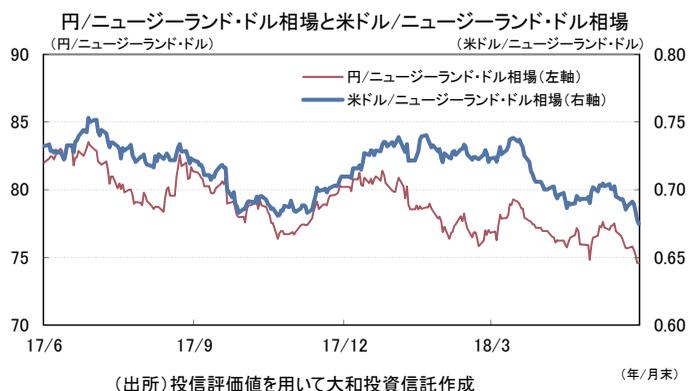
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。月上旬はイタリアの政治情勢への懸念が和らいだことなどからニュージーランド・ドル円は上昇しました。しかし月中旬以降は、米中貿易戦争への懸念が高まり市場のリスク回避姿勢が強まったことなどからニュージーランド・ドル円は下落しました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が経済への慎重な見方を示したこともニュージーランド・ドル円の下落材料となりました。

【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】 横ばい圏での推移を見込む

東証REIT指数(配当込み)	6月末	前月末比
	3,450.92	2.11%

【先月の回顧】 月間ベースで3カ月連続の上昇

J-REIT市場は上昇しました。株式市場が貿易摩擦懸念などで軟調な推移となるなか、J-REIT市場は堅調な推移となりました。上昇の要因として、東京都心部でのオフィス空室率が引き続き低水準となるなど事業環境の良好さが継続していることや長期金利が低位安定推移となったこと、ディフェンシブ性が注目されたことなどが考えられます。

【今後の見通し】

J-REIT市場は、全体としては横ばい圏で推移すると考えています。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は底堅く推移するとみています。ただし、足元の投資口価格の上昇により公募増資による物件取得がしやすい環境となり、今後需給が緩む可能性があります。さらなる上昇にはオフィス・ビル賃料の力強い上昇の確認など追加材料が必要と考えています。

【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)	6月末	前月末比
	1,094.44	2.91%

【先月の回顧】 主要REITの好調な業績見通しなどを背景に、堅調に推移

海外REIT市場は総じて堅調に推移しました。米国では、主要リートの好調な業績見通しや、長期金利が安定的に推移したことを好感して、堅調な展開となりました。欧州では、各国の政治情勢の不透明さなどを要因にまちまちの動きとなりました。アジア・オセアニアでは、大型リートの好調な業績が続く香港が上昇した一方で、実物不動産の供給増加懸念からシンガポールが下落しました。

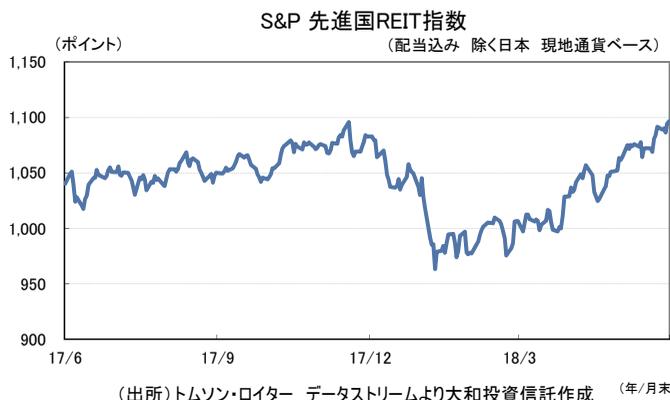
【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産の需給状況、好調な業績見通し、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、商業施設REITにおける業界再編の動きや主要REITの好調なファンダメンタルズ、アジア・オセアニアでは、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。