

3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】 国際協調に期待

日経平均株価

2月末

前月末比

16,026.76円

-8.51%

【先月の回顧】

国内株式市場は、月前半を中心に下落しました。前半は、弱い景気指標を受けて米国景気への懸念が強まり、円高米ドル安が進んだことや、中国景気への懸念、原油価格の下落、欧州の銀行に対する信用不安、地政学リスクの高まりなど、さまざまな悪材料が重なり急落しました。後半は、米国の利上げ観測の後退や、ECB(欧州中央銀行)の追加緩和の示唆、原油価格の反発、良好な米国経済指標の発表などで過度な不安が後退し、株価も幾分持ち直しました。

【今後の見通し】

国内株式市場は、徐々に落ち着きを取り戻すことが想定されます。3月は日米欧で中央銀行の金融政策決定会合が予定されています。2月末のG20(主要20カ国・地域)財務相・中央銀行総裁会議を受けて、一定の国際協調姿勢が示されるとみられます。すでに中国はG20直後に追加緩和策を打ち出しました。大幅な株価の変動がリスクと認識されている市場においては、株価の落ち着き自体が好材料になると考えられます。

【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">● 各国政策当局による市場安定化策の発表● 価格変動率の低下● 割安な株価評価指標	<ul style="list-style-type: none">● 地政学リスクの高まり● 主要国での政治情勢の不安定化● 投機的動きの強まりによる円高



※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】 懸念材料の後退で堅調に推移

MSCI 米国	2月末	前月末比
	1,850.00	2.82%

【先月の回顧】

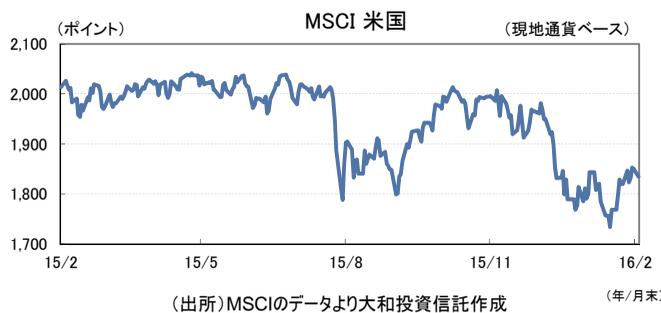
米国株式市場は、前半は米国や中国の景気に対する懸念に加え、原油価格の下落や、欧州の一部銀行に対する信用不安、地政学リスクの高まりなどを受けて下落しました。しかし、後半には世界的な追加緩和への期待感や、原油価格の反発、米国景気に対する懸念の後退などから反発し、月間ベースでは上昇となりました。

【今後の見通し】

米国株式市場は、落ち着きを取り戻してきており、今後もこうした動きが継続することが想定されます。米国景気への懸念後退に加え、日本や欧州では引き続き緩和的な金融政策が期待されることや、G20財務相・中央銀行総裁会議において国際協調姿勢が確認されるなど、市場の不安心理は次第に払拭されていくと思われます。

【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"> ● 米国景気への懸念後退 ● 自社株買い、大型の企業買収 ● 金融市場安定化のための政策 	<ul style="list-style-type: none"> ● 原油価格の下落 ● 信用リスクや地政学リスクの高まり



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

【欧州株】 ECBの追加緩和策に注目

MSCI 欧州	2月末	前月末比
	1,309.52	-0.18%

【先月の回顧】

欧州株式市場は、中国や米国の経済統計が市場予想を下回ったことや原油価格の下落、ギリシャやポルトガルの政治的な不透明感、欧州大手銀行の利払い懸念などを背景に月半ばにかけて下落が続きました。その後は、ドラギECB総裁の追加緩和策に関する言及や主要産油4カ国の生産量維持の合意、米国の小売売上高が堅調だったことなどを背景に反転しましたが、6月に英国がEU(欧州連合)離脱を問う国民投票を実施することが決まると上値が重くなり、月間では小幅安となりました。

【今後の見通し】

欧州株式市場では、ECBの追加緩和策が注目されます。景気やインフレ率に鈍化する動きが見られる中で、追加緩和策の内容が焦点となります。政治面では、南欧情勢に加え英国の国民投票、地政学リスクの動向に注意が必要です。また、原油価格の動向にも注意が必要です。中長期的には、欧州景気の緩やかな回復や、緩和的な金融環境、活発なM&A(企業の合併・買収)などが、株式市場を下支えするとみています。

【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"> ● 景気回復の強まり ● 企業業績の改善 	<ul style="list-style-type: none"> ● 英国のEU離脱 ● 中国など新興国の景気悪化



※ 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】

外部要因に影響されやすい投資環境が継続

	2月末	前月末比
MSCI 中国	51.33	1.15%
MSCI 豪州	979.09	-1.95%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	427.91	1.17%

【先月の回顧】

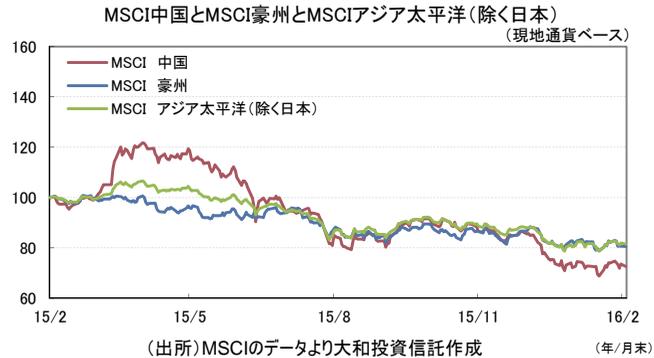
アジア・オセアニア株式市場は、前半はイエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が議会証言で利上げの可能性を排除しなかったことや、欧州の大手金融機関の財務健全性に対する懸念などから下落基調となりました。月半ばには、米国の小売売上高が堅調だったことに加え、中国人民銀行総裁の発言や中国の経済指標、原油の減産合意への期待などがプラス要因となり反発しました。しかし、月末にかけては再びリスク回避的な動きが強まり下落基調となりました。

【今後の見通し】

アジア・オセアニア株式市場は、上値が重い展開を予想します。中国の全国人民代表大会(日本の国会に相当)や中国人民政治協商会議で景気対策が発表される可能性や、人民元の下落対策への期待感から当面は良好な投資家センチメントが継続すると想定します。しかし、その後は市場の関心が米国のFOMC(米国連邦公開市場委員会)に移ると考えられ、米国の利上げへの警戒感が再び台頭する可能性があります。原油価格の動向を含め、外部要因に影響されやすい投資環境を想定しています。

【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"> ● 緩和的な金融環境の継続 ● 原油価格の安定 ● 世界景気の堅調推移 	<ul style="list-style-type: none"> ● 金利の急上昇 ● 原油価格の下落 ● 中国を中心とした景気の急減速



※ 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】 国内長期金利は値動きの荒い展開が継続

	2月末	前月末差
10年国債利回り	-0.06%	-0.16%

【先月の回顧】

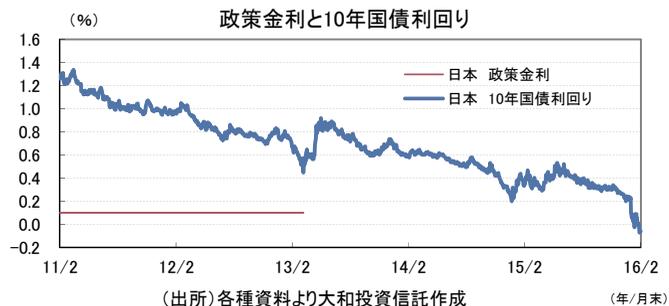
国内債券市場では、世界的なリスク回避ムードを受けて、長期金利(10年国債利回り)が大きく低下しました。日銀によるマイナス金利導入の影響や株安・円高の進行を受けて、長期金利は上旬から低下基調となり、わが国初のマイナス利回りを記録しました。その後、急激な金利低下の反動から長期金利は上昇に転じましたが、月後半にはプラス利回りが残る超長期国債への需要が高まったことにより、長期金利も再びマイナス圏に低下しました。

【今後の見通し】

国内経済については、内需と外需においてともにけん引役不在の状況から緩慢な景気回復が続くほか、足元の原油価格低迷の影響を受けて物価上昇圧力の弱い環境が続くとみえています。債券市場では、マイナスの長期金利が受容されつつありますが、日銀の巨額の国債買い入れによるところが大きく、引き続き値動きの荒い展開を見込んでいます。また、追加緩和への期待が高まった場合は、長期金利にさらなる低下圧力が生じることも想定しています。

【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"> ● エネルギー価格のさらなる下落 ● 円高の進行 ● 新興国市場の混乱 	<ul style="list-style-type: none"> ● エネルギー価格の反発 ● 米国の追加利上げ ● 低調な国債入札



※2013年4月4日、日本銀行は金融市場調節の操作目標を金利水準(無担保コールレート翌日物)からマネタリーベースに変更することを決定したため、4月5日以降の日本の政策金利は記載していません。なお今後の操作目標は変更される可能性があります。

※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。

債券・為替市場

【米国債券】

リスク回避姿勢が強まればさらなる金利低下が見込まれる

	2月末	前月末差
政策金利	0.25～0.5%	0.00%
10年国債利回り	1.76%	-0.22%

【先月の回顧】

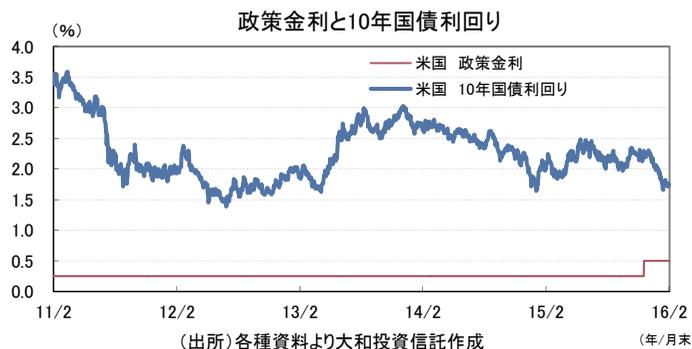
米国国債金利は、低下しました。月前半は原油価格の下落などから市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。また、FRB高官から市場の利上げ期待を後退させる発言があったことも金利低下の動きを後押ししました。月後半は原油価格の反発などを背景に市場のリスク回避姿勢が和らぎましたが、金利はほぼ横ばいでの推移となりました。

【今後の見通し】

市場のリスク回避姿勢の強まりや米国景気への懸念から、次回FOMCでの追加利上げの見送りや今後の利上げペースの鈍化が見込まれる中では、金利は上昇しにくい環境にあると考えています。また、株安・商品安の展開から市場のリスク回避姿勢が一段と強まれば、米国国債への逃避需要による金利低下圧力は一層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 ● 物価指標の下振れ ● 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 ● 物価指標の上振れ ● 追加利上げ期待の強まり



【米ドル為替】 長期的には米ドル優勢な環境が続く見込み

円/米ドル相場	2月末	前月末比
	113.62	-6.00%

※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】

米ドル円相場は、下落しました。月前半は原油価格の下落などから市場のリスク回避的な姿勢が強まり、円高米ドル安が進行しました。その後は、米国の小売売上高が市場予想を上回る堅調な伸びとなったこともあり、米ドルは対円で反発する局面も見られましたが、FOMC議事録を材料に利上げ観測が後退した場面では下落傾向となるなど、米ドル円相場は一進一退の推移となりました。

【今後の見通し】

株価や商品価格などのリスク資産価格の下落などによる米国経済への影響が懸念され、米国の利上げペースはこれまでよりも緩やかなものになるとの見方が強まっています。しかし、日銀による追加緩和への期待が弱まる環境にはないことから、金融政策の方向性の違いから米ドルは日本円に対して優位な環境が続くとみています。

【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"> ● 経済指標の上振れ ● 物価指標の上振れ ● 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 ● 物価指標の下振れ ● 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

【ユーロ圏債券】

引き続き、追加緩和への期待が金利を低位に抑制

	2月末	前月末差
政策金利	0.05%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.15%	-0.26%

【先月の回顧】

ユーロ圏債券市場では、金利が低下しました。月前半は原油価格が再び下落に転じたほか、一部の大手銀行に対する信用力への懸念が広がったことで市場のリスク回避姿勢が強まりました。月後半に原油価格は反発しましたが、ECBによる追加緩和への期待は強く、また英国のEU離脱を問う国民投票への警戒感も高まったことなどから、金利は月を通して低下基調となりました。

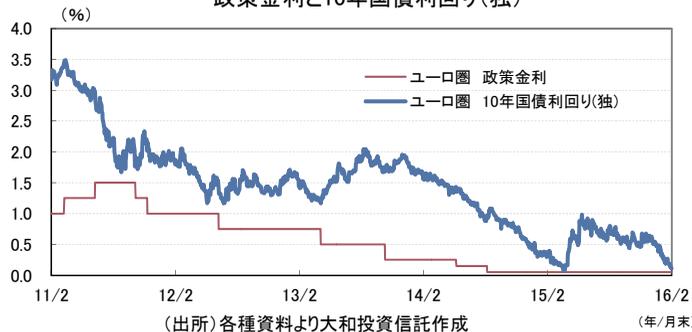
【今後の見通し】

ユーロ圏では緩やかながらも域内景気の回復が続いており、米国の追加利上げが織り込まれる局面では、ユーロ圏でも金利の上昇圧力が高まりやすいとみています。一方で、原油などの商品市況が低迷し依然としてインフレ圧力が弱い状況下では、金融緩和の拡大や長期継続が期待されます。中国などの新興国経済にも不安が残り、域内経済への悪影響も懸念されるため、引き続き、金利は低位で推移するとみています。

【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"> ● 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 ● デフレ懸念の後退

政策金利と10年国債利回り(独)



【ユーロ為替】

低インフレ下で金融緩和の長期化がユーロの上値を抑制

	2月末	前月末比
円/ユーロ相場	124.11	-6.10%
米ドル/ユーロ相場	1.09	-0.11%

※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】

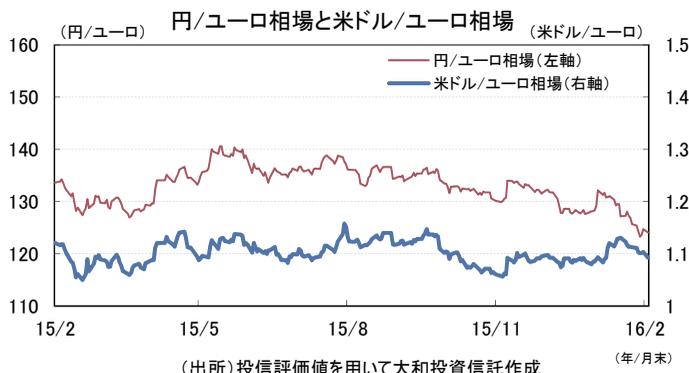
ユーロは対円で下落しました。ECBによる追加緩和への期待に加え、一部の大手銀行に対する信用力への懸念や、国民投票の実施が決まった英国のEU離脱に対する警戒感などが、ユーロの下押し要因となりました。市場のリスク回避傾向から円高圧力が継続したこともあり、ユーロは月を通じて対円で下落基調となりました。

【今後の見通し】

ユーロ圏経済は金融緩和による下支えもあり、下振れリスクを残しながらも安定的に推移しています。しかし、原油など商品市況が低迷する状況下、域内インフレ率がECBの目標水準まで回復するには時間を要するとの見方に変わりはありません。金融緩和の拡大や長期化が期待される環境にあることから、ユーロは引き続き上値が抑えられた展開になるとみています。

【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 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 量的緩和の長期化



※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】 原油が下げ止まれば、財政政策への期待を背景に金利上昇をうかがう

	2月末	前月末差
政策金利	0.50%	0.00%
10年国債利回り	1.18%	-0.05%

【先月の回顧】

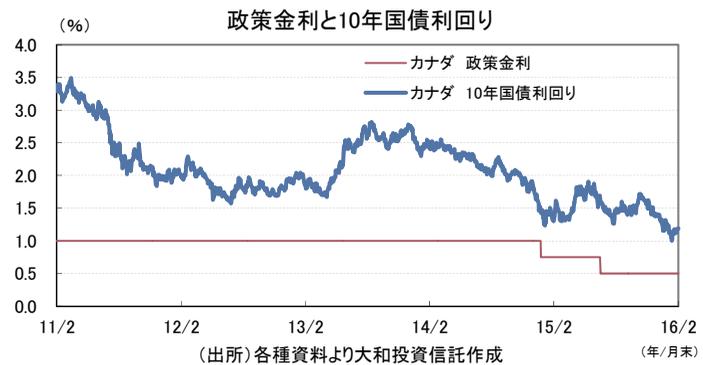
カナダ債券市場では、金利が低下しました。月前半は、世界的な株安や原油安により市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。月後半は、原油価格の反発や、堅調な経済指標の発表を受けた米国の金利上昇に連れたことなどから、カナダの金利は反発して下げ幅を縮小しました。また、来年度予算で財政支出が拡大するとの報道から利下げ観測が後退したことも金利上昇圧力を高めました。

【今後の見通し】

原油安でエネルギー関連企業の設備投資が低迷する一方、通貨安による製造業関連の輸出の改善が景気を下支えています。また、今月発表予定の来年度予算での景気刺激策により、景気面での懸念は今後拡大しないとみえています。原油価格の下落が続く限りは企業活動の懸念が払拭されず金利は低位に推移すると考えられますが、労働市場や住宅市場は堅調さを保っており、経済活動が本来の水準に回復すれば金利の反発が想定されます。

【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"> ● 経済指標の下振れ ● リスク回避傾向の強まり ● 原油価格の下落 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米国の利上げの進展 ● 貿易収支の改善 ● 原油価格の上昇



【カナダ・ドル為替】 財政政策への期待高まる中、原油が下げ止まれば買い戻されやすい

	2月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	83.81	-2.60%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.36	-3.49%

※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】

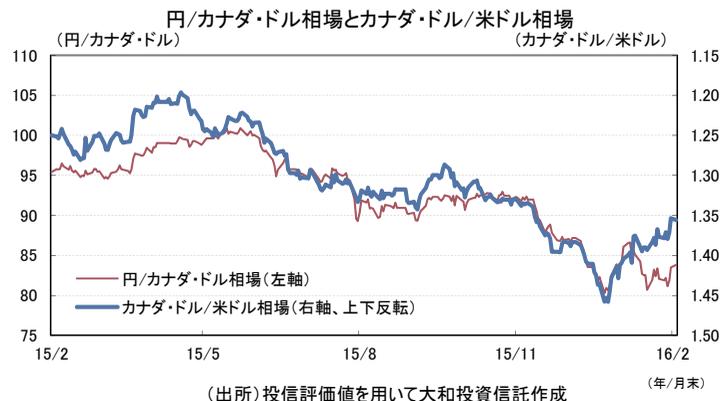
カナダ・ドルは対円で下落しました。1月末の日銀のマイナス金利導入の決定を受けて月初は円安となりましたが、その後は金融政策の手詰まり感が嫌気されカナダ・ドル円相場は下落しました。月後半は、原油価格が下げ止まる中でカナダ・ドルの買い戻しが優勢となり、カナダの来年度予算では財政支出が拡大するとの報道から利下げ観測が後退し、カナダ・ドルは下落幅を縮めました。

【今後の見通し】

原油安と2015年に行われた利下げを材料にカナダ・ドルは下落しましたが、金融市場では新興国経済の減速や商品価格の下落を織り込む動きがかなり進んだとみえています。今後、景気への悲観が後退する局面では、資源国通貨への物色の動きが出やすくなるとみえています。中でも、北米経済は他の地域と比べて堅調な推移が見込まれることに加え、カナダ・ドルはファンダメンタルズが相対的に良好であることや、財政政策に積極的な動きも見られることから、選別されやすい通貨と考えています。

【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 ● リスク回避傾向の後退 ● 原油価格の上昇 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● リスク回避傾向の強まり ● 金融政策での緩和姿勢の強まり



※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。

債券・為替市場

【豪州債券】世界的に金融緩和圧力が続く

	2月末	前月末差
政策金利	2.00%	0.00%
10年国債利回り	2.38%	-0.31%

【先月の回顧】

豪州債券市場では、金利が低下しました。日銀によるマイナス金利導入の決定を受けて、欧州など他国でもさらなる金融緩和への期待が高まり、世界的に金利低下圧力が優勢となりました。また、株式や商品などリスク資産が軟調だったことで、相対的に安全資産とされる債券への投資需要が強まったことも金利低下要因となりました。豪州でも雇用統計など軟調な経済指標の発表を背景に利下げ観測が高まり、金利低下圧力となりました。

【今後の見通し】

欧州をはじめ世界各国で金融緩和への期待が高まっていることは、世界的な金利低下圧力となっています。豪州でも景気への先行き懸念から利下げ観測が強まっており、当面は金利低下の動きが優勢となりやすいとみています。一方、株式市場や商品価格は落ち着きを取り戻しつつあり、市場参加者のリスク回避姿勢が後退すれば、豪州債券の金利低下圧力も弱まるものと思われます。

【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 相対的な高金利に対する投資需要 原油など商品価格の下落 	<ul style="list-style-type: none"> 米国の利上げ観測など海外市場の金利上昇 株式などリスク投資市場の落ち着き 豪州の利下げ見通しの後退



【豪ドル為替】原油価格や株式市場の反転上昇に期待

	2月末	前月末比
円/豪ドル相場	80.95	-5.50%
米ドル/豪ドル相場	0.71	0.53%

※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】

1月末の日銀のマイナス金利導入の決定に伴い、豪ドルは対円で上昇して始まりましたが、その後は下落しました。米国の景気への懸念による利上げ先送り観測や、欧州の一部銀行に対する信用力不安など、リスク投資を後退させる材料から、為替市場では豪ドルに対する投資が消極化しました。

【今後の見通し】

主要貿易相手である中国の景気が軟調に推移していることなどを背景に、豪州では経済の先行きに不透明感が残っており、利下げ観測がくすぶっています。相対的に安全通貨とされる日本円に対する投資需要も根強いことから、当面の豪ドルは対円での上値が抑えられやすいとみています。ただし、原油価格や株式市場で底打ちの動きが確認できれば、市場参加者のリスク回避姿勢が後退することも考えられ、豪ドルの反転上昇も期待されます。

【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"> 原油価格や株式市場の底打ち 米国経済の回復基調の確認 日銀緩和期待による円安 	<ul style="list-style-type: none"> 中国の景気減速懸念 不安定な世界経済見直しによるリスク回避 豪州景気の低迷



※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】 利下げ観測がくすぶりやすい環境

	2月末	前月末差
政策金利	2.50%	0.00%
10年国債利回り	2.97%	-0.28%

【先月の回顧】

ニュージーランド債券市場では、金利が低下しました。独自の材料に乏しい中で、他国の債券市場をにらんだ動きに終始し、世界的な金利低下の動きに連れてニュージーランドの債券利回りも低下しました。ニュージーランドのインフレ期待が低下し、市場で早期の利下げ期待が高まったことも、金利低下要因となりました。

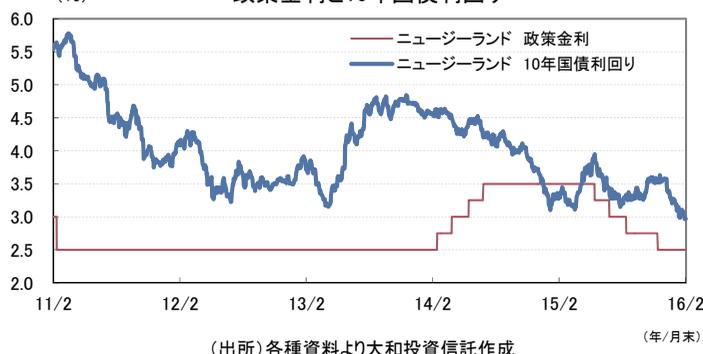
【今後の見通し】

欧州などではさらなる金融緩和への期待が強まっており、世界的に金利の低下が進めば、他国との金利差を見ながら取引されるニュージーランド債券の金利も低下しやすいとみています。また、主要貿易相手国である中国の経済に不安定さが残ることや、乳製品価格が再び下落していることもあり、ニュージーランドでは利下げの思惑が浮上しやすいと考えます。

【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"> 世界的な金融緩和姿勢 中国経済の減速観測 ニュージーランドの利下げ観測 	<ul style="list-style-type: none"> 株式や商品などリスク投資市場の落ち着き 政策金利据え置き長期化

政策金利と10年国債利回り



【ニュージーランド・ドル為替】 リスク資産の落ち着きが下支え

	2月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	74.74	-4.60%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.66	1.49%

※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・ドルは対円で上昇して始まりましたが、その後は下落しました。米国の景気への懸念による利上げ先送り観測や、欧州の一部銀行の利払い懸念など、リスク投資を後退させる材料が見られ、ニュージーランド・ドルも軟調に推移しました。また、小売売上高やインフレ予想など国内経済指標が市場予想を下回ったことや、主要産品である乳製品の価格が下落したことも、ニュージーランド・ドルのマイナス要因となりました。

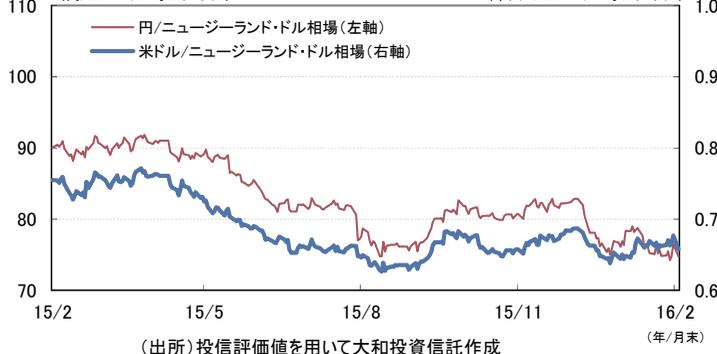
【今後の見通し】

ニュージーランドの主要輸出相手国である中国の経済に不安定さが残っていることなどを背景に、主要産品である乳製品の価格は低迷しています。当面のニュージーランド・ドルは対円で上値の重い動きが想定されます。一方で、原油価格や株式市場がやや落ち着きを取り戻しつつあることから、市場参加者のリスク資産への投資姿勢が積極化すれば、ニュージーランド・ドルも下支えされることが期待されます。

【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"> 株式市場や商品価格の反発 日銀緩和期待に伴う円売り 	<ul style="list-style-type: none"> 不安定な世界経済見通しによるリスク回避の動き 乳製品価格の下落 ニュージーランドの利下げ観測

円/ニュージーランド・ドル相場と米ドル/ニュージーランド・ドル相場



※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】

低金利環境下で選好されやすく、強含み継続か

東証REIT指数(配当込み)

2月末

3,361.11

前月末比

5.62%

【先月の回顧】

J-REIT市場は、月間では上昇しました。前半は円高の進行、中国景気への懸念、原油価格の下落、欧州の一部銀行に対する信用不安などを背景に国内株式市場が下落したことを受けて、調整する局面も見られました。しかし、後半には国内株式市場が持ち直したことに加えて、10年国債利回りが再度マイナスになるなど金利全般の低下傾向が好感され、月末にかけて上昇しました。

【今後の見通し】

J-REIT市場は、引き続き強含みで推移すると想定しています。日銀がマイナス金利を導入したことにより、業績面やバリュエーション面においてさらなる評価余地が出てきたと考えられ、金利動向に波乱がなければ相対的に選好されやすい状況が継続するとみています。ただし、3月中旬に集中する日米欧の金融政策イベントの結果や、それらに対するマーケットの反応にも一定の注意が必要と思われる。

【チェックポイント】

REIT価格上昇要因

- オフィス・ビル賃料の力強い上昇
- 国内株式市場の上昇
- 国内長期金利のさらなる低下

REIT価格下落要因

- 国内外の株式市場の大幅な下落
- 国内長期金利の上昇



※ 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】

低金利環境がREITを下支えする見込み

S&P 先進国REIT指数
(配当込み 除く日本)
(現地通貨ベース)

2月末

913.07

前月末比

1.74%

【先月の回顧】

海外REIT市場は全体としては上昇しました。原油価格の下落や中国経済の先行きに対する不透明感に加えて、欧州の一部銀行の経営悪化に対する不安が台頭し、2月前半の市場は下げ足を早める展開になりました。しかし、小売売上高などの米国経済指標が市場予想を上回り堅調な内容となったことを受けて、米国経済に対する慎重な見方が後退し市場は反発に転じました。2月後半は上昇局面が継続し、多くの市場で前半の下落分を取り戻しました。

【今後の見通し】

世界的な低金利環境が不動産やREIT市場などの利回り資産を下支えすると考えます。米国では、不動産の事業環境が依然として良好であることに加え、保有不動産の価値と比べたREIT価格の割安感が強まっています。欧州では追加緩和に対する期待、オーストラリアでは高い利回りを求める国内外の投資家による旺盛な不動産投資需要、香港では堅調な都心部のオフィス市場の動向などが支援材料になると考えます。

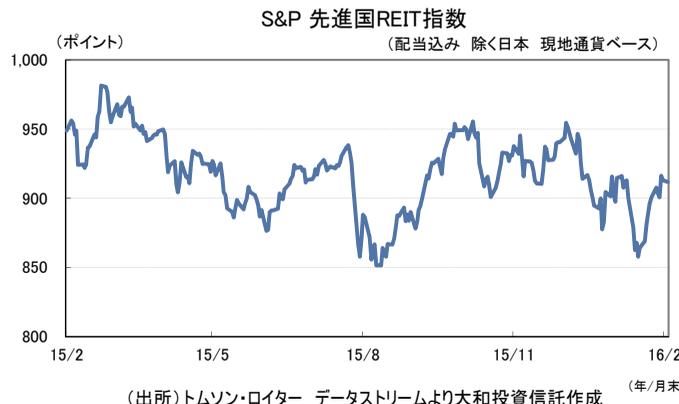
【チェックポイント】

REIT価格上昇要因

- 商業用不動産の事業環境の改善
- 米国以外では金融緩和の継続

REIT価格下落要因

- 長期金利の急上昇
- テナントの業績低迷



※ 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。