

5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】
新年度の会社計画はやや弱いが企業業績の増益基調は維持

| 日経平均株価 | 4月末 | 前月末比 |
|--------|------------|-------|
| | 19,196.74円 | 1.52% |

【先月の回顧】地政学リスクの高まりで株価下落も後半に回復

国内株式市場は上昇しました。月前半は北朝鮮に係る地政学リスクの高まりや、一時108円/米ドル台まで進行した円高を嫌気し株価は下落しました。しかし、月後半に入るとムニューシン米財務長官による長期的なドル高を容認する発言で円高が一服したことや、注目された仏大統領選を無事に通過したことで株価は上昇しました。

【今後の見通し】

国内株式市場は引き続き地政学リスクの不透明感がある点は否めません。その一方で4月末までに発表された国内企業の2016年度決算はおおむね堅調な実績です。決算発表と同時に示された2017年度の会社計画は例年通りやや保守的ですが、為替前提が足元より円高の企業も目立つことも踏まえれば、企業業績は増益基調で推移していると考えられ、株価も底堅く推移すると予想します。

【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 ● 中期的な米国トランプ政権への期待 | <ul style="list-style-type: none"> ● 米国トランプ政権の保護主義政策への懸念 ● 地政学リスクの高まり |



※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】 企業業績、景気動向に注目

MSCI 米国

4月末

前月末比

2,277.12

0.95%

【先月の回顧】良好な企業決算を好感して上昇

米国株式市場は上昇しました。月前半は、経済統計の一部が市場予想を下回ったことや、海外情勢の不透明感の高まりなどにより軟調に推移しました。しかし、月後半は、本格化した企業決算が総じて良好であったことや、海外情勢の不安が後退したことなどから上昇しました。

【今後の見通し】

米国株式市場は、良好な企業業績を好感して堅調な推移をたどると想定されます。市場予想を下回った一部の経済指標も、内容は堅調な景気動向を示すものとなっていることや、懸念されている海外の政治イベントも5月前半には通過することなども株価上昇のサポート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"> ● 景気・企業業績の好調持続 ● 世界経済の堅調な回復 | <ul style="list-style-type: none"> ● 米国政治の混乱 ● 海外情勢の不安定化 |



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

【欧州株】 企業業績や経済指標が焦点に

MSCI 欧州

4月末

前月末比

1,566.55

1.26%

【先月の回顧】フランスの政治リスク後退を好感し上昇

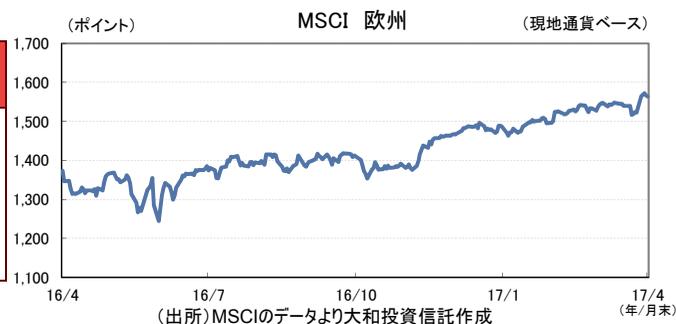
欧州株式市場は上昇しました。フランス大統領選挙を控え方向感に乏しい中、英首相が早期解散総選挙の実施を発表し、英ポンド高の進行により英国株式市場中心に下落する展開となりました。しかし、1～3月期決算の発表が良好であったことや、フランス大統領選挙の第1回投票が世論調査通りの結果となり、第2回投票で親EU(欧州連合)派のマクロン氏勝利との見方が優勢となったことを受けて、株式市場は月末にかけて上昇しました。

【今後の見通し】

欧州株式市場は、政治リスク後退により堅調な推移が想定されます。前半はフランス大統領選挙第2回投票に注目が集まりますが、その後は、市場の焦点は企業の業績や経済指標の発表、金融政策に移ると考えられます。大統領選挙が予想通りの結果になれば、堅調な企業業績、政治リスクに対する懸念の後退や投資センチメントの改善、欧州への資金流入が株式市場のサポート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"> ● 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"> ● 欧州の政治的不透明感 ● 景気回復の遅れ懸念 |



※ 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】

北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりを警戒

| | 4月末 | 前月末比 |
|-------------------|----------|-------|
| MSCI 中国 | 68.32 | 2.42% |
| MSCI 豪州 | 1,207.88 | 0.64% |
| MSCI アジア太平洋(除く日本) | 533.23 | 1.62% |

【先月の回顧】中国の経済成長や企業業績拡大期待から上昇

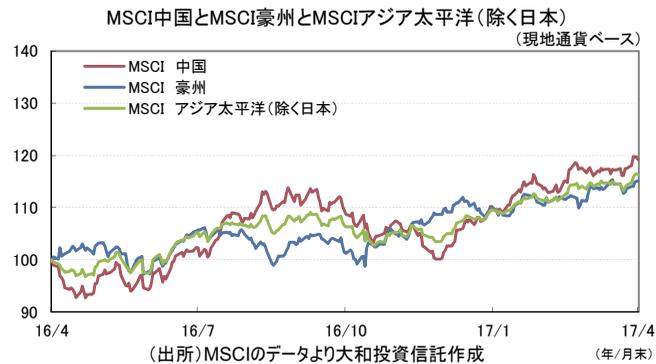
アジア・オセアニア株式市場は上昇しました。米国によるシリアや北朝鮮への対応をめぐる地政学リスクへの警戒感が高まるなか、中国の堅調な経済成長が確認されたことや2017年1-3月期決算発表での企業業績拡大期待の高まり、フランス大統領選挙の第一回投票結果を受けてEU(欧州連合)情勢をめぐる混乱が回避されたとの見方が広まったことなどが支援材料となりました。

【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横ばい圏での推移を想定します。2017年1-3月期決算発表で企業の堅調な業績が期待される一方で、北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりや米国のトランプ政権の政策実行力に対する不透明感、中国経済成長の短期的なピークアウト見通しなどが下押し材料となる見込みです。韓国では、大統領選挙実施後に景気刺激策が打ち出され投資家心理が改善する可能性もあると考えています。

【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"> ● 決算発表での堅調な企業業績の確認 ● 韓国大統領選挙の実施後に景気刺激策が打ち出される可能性 | <ul style="list-style-type: none"> ● 北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まり ● 米国のトランプ政権の政策実行力に対する不透明感 ● 中国経済成長のピークアウト見通し |



※ 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

| | 4月末 | 前月末差 |
|----------|-------|--------|
| 10年国債利回り | 0.02% | -0.05% |

【先月の回顧】地政学リスクの高まりを背景に長期金利は低下

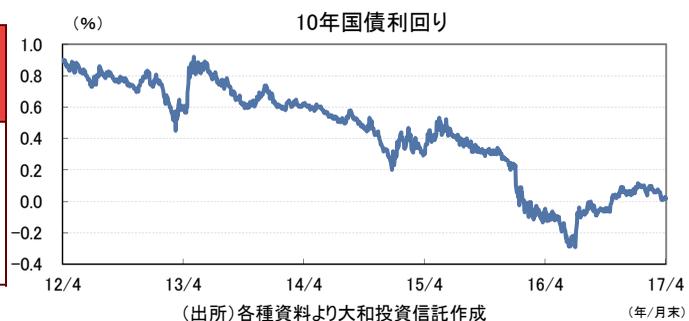
国内債券市場では、長期金利は低下しました。月前半はシリアや北朝鮮をめぐる地政学リスクの高まりを背景に市場のリスク回避姿勢が強まり、長期金利は低下しました。月後半はフランス大統領選挙の第1回投票の結果を受けて欧州の政治リスクへの懸念が後退し、長期金利は上昇しました。

【今後の見通し】

国内債券市場は引き続き海外市場や地政学リスク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。なお、2017年度中の日銀の金融政策は据え置きを想定しています。

【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"> ● 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】

米国の政策動向に注目

| | 4月末 | 前月末差 |
|----------|------------|--------|
| 政策金利 | 0.75~1.00% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 2.29% | -0.13% |

【先月の回顧】リスク回避的な動きで金利低下

米国債券市場では金利は低下しました。月前半はシリアや北朝鮮をめぐる地政学リスクが意識されたことなどから金利は低下傾向となりました。しかし、月後半は懸念されていた北朝鮮の核実験が実施されなかったことやフランスの大統領選挙が事前の世論調査どおりの結果となったことなどから、市場のリスク回避的な動きが後退し、金利の低下幅は縮小しました。

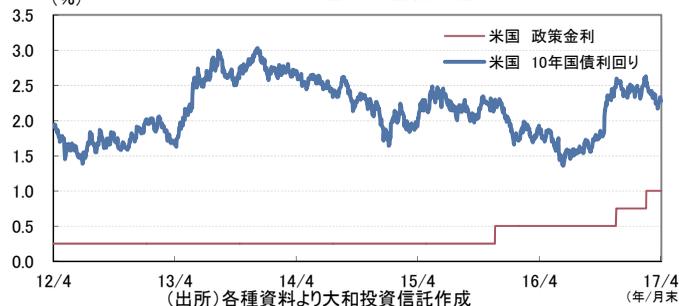
【今後の見通し】

米国の経済政策や金融政策の動向が注目材料となるとみています。今後、減税やインフラ(社会基盤)投資などの経済政策が具体化すれば、リスク資産の上昇とともに金利上昇が促される可能性があります。また、米国の堅調な労働市場を反映して賃金の上昇圧力も高まっており、追加利上げ観測が強まれば金利の上昇を見込んでいます。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、逆に金利の低下が考えられます。

【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"> ●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 |

政策金利と10年国債利回り



【米ドル為替】

米国の政策動向に注目

円/米ドル相場

| 4月末 | 前月末比 |
|--------|--------|
| 111.29 | -0.80% |

※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】リスク回避的な動きで米ドル円下落

米ドル円相場は下落しました。月前半は、シリアや北朝鮮をめぐる地政学リスクが意識されたことやトランプ大統領による米ドル高けん制発言などから米ドル円は下落しました。しかし、月後半は懸念されていた北朝鮮の核実験が実施されなかったことや、フランスの大統領選挙が事前の世論調査どおりの結果となったことなどから、市場のリスク回避的な動きが後退し、米ドル円の下落幅は縮小しました。

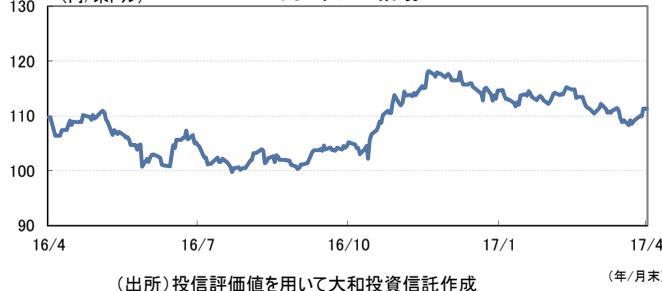
【今後の見通し】

米国の経済政策や金融政策の動向が注目材料となるとみています。今後、減税やインフラ(社会基盤)投資などの経済政策が具体化し、リスク資産や金利が上昇した場合には米ドル高要因になるとみられます。また、米国の堅調な労働市場を反映して賃金の上昇圧力も高まっており、追加利上げ観測が強まれば米ドル高が見込まれます。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、円高米ドル安が進行すると考えられます。

【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 |

円/米ドル相場



※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。

債券・為替市場

【ユーロ圏債券】

金利水準は引き続き低位に抑制

| | 4月末 | 前月末差 |
|-------------|-------|--------|
| 政策金利 | 0.00% | 0.00% |
| 10年国債利回り(独) | 0.30% | -0.04% |

【先月の回顧】フランス大統領選挙の行方に左右される展開

ユーロ圏債券市場では金利低下となりました。フランス大統領選挙を控える中、EU(欧州連合)に懐疑的な姿勢を示す候補者の支持率の上昇が警戒され、金利は低下しました。しかし、第一回投票を受けて中道派のマクロン氏と反EUを主張するルペン氏が決選投票に進むこととなり、欧州の政治リスクが後退するとの観測から、金利は上昇しました。フランス国債は、投票の結果を受けて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】

ユーロ圏経済は底堅く推移しており、当面は量的金融緩和の縮小観測とともに、金利上昇圧力が高まりやすいとの見方に変わりはありません。しかし、英国のEU離脱問題に加え、米国の保護主義に対する警戒感も強い状況下、景況感の先行き悪化懸念は払拭されません。域内の物価上昇圧力も依然として弱く、利上げまでは相応の時間を要する状況とみられるため、金利水準は引き続き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】

ユーロは引き続き上値が抑えられた展開

| | 4月末 | 前月末比 |
|-----------|--------|-------|
| 円/ユーロ相場 | 120.85 | 0.88% |
| 米ドル/ユーロ相場 | 1.09 | 1.70% |

※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】欧州の政治リスクが後退しユーロ高円安に

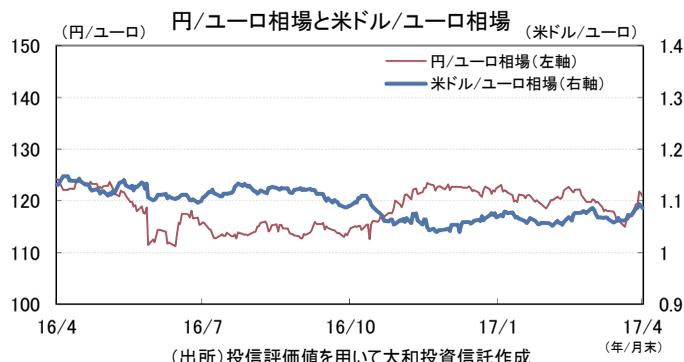
ユーロは対円で上昇しました。月前半は、シリアや北朝鮮情勢を巡る警戒感から市場のリスク回避姿勢が強まりました。しかし、月後半は、フランス大統領選挙の第一回投票結果を受けて欧州の政治リスクが後退するとの観測が高まり、ユーロは対主要通貨で買い戻され、円に対しても上昇しました。

【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回復が続いています。しかし、英国がEU離脱に向かい、米国の保護主義強化が警戒される中、対米英関係の動向次第で域内景気の下振れリスクが高まりやすい状況にあります。また、域内の物価上昇率はECBが目標とする水準まで持続的に回復するには相応の時間を要するとみられ、ユーロは上値が抑えられた展開になると考えています。

【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 ● 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】

米国市場に左右されやすい展開を予想

| | 4月末 | 前月末差 |
|----------|-------|--------|
| 政策金利 | 0.50% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 1.58% | -0.06% |

【先月の回顧】米国に連れてリスク回避的な動きで金利低下

カナダ債券市場では金利は低下しました。月前半はシリアや北朝鮮をめぐる地政学リスクが意識され、米国に連れてカナダの金利も低下しました。月後半は懸念されていた北朝鮮の核実験は実施されず、フランスの大統領選挙が事前の世論調査通りの結果となったことなどから、金利の低下幅は縮小しました。また、政策金利決定会合で政策金利が据え置かれ、声明文では経済成長が1月時点の見通しよりも上振れている旨が表明されました。

【今後の見通し】

米トランプ政権の政策動向など米国市場に左右されやすい展開を見込みます。トランプ政権が経済成長を重視する政策をとることは、米国と経済的に結びつきの強いカナダにはプラスの材料です。景気の回復とともに金利の上昇が予想されます。また、原油価格が底堅く推移する中、カナダ経済は堅調さを保っており、当面は政策金利の据え置きを見込んでいます。

【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 ● 株価・原油価格の下落 ● リスク回避の強まり | <ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の上振れ ● 株価・原油価格の上昇 ● リスク選好度の強まり |



【カナダ・ドル為替】

リスク資産動向に左右される展開を予想

| | 4月末 | 前月末比 |
|--------------|-------|--------|
| 円/カナダ・ドル相場 | 81.63 | -2.88% |
| カナダ・ドル/米ドル相場 | 1.36 | 2.14% |

※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】リスク回避的な動きでカナダ・ドル円下落

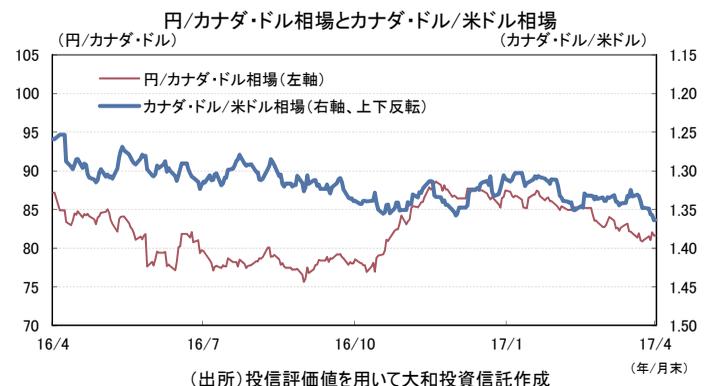
カナダ・ドル円相場は下落しました。月前半は、シリアや北朝鮮をめぐる地政学リスクが意識されたことなどから、市場のリスク回避的な動きから円高が進行し、カナダ・ドル円は下落しました。月後半は懸念されていた北朝鮮の核実験が実施されなかったことやフランスの大統領選挙が事前の世論調査どおりの結果となったことなどから、市場のリスク回避的な動きが後退し、カナダ・ドル円の下落幅は縮小しました。

【今後の見通し】

原油生産に関する設備投資が過去数年は低迷していたことや、産油国による原油の生産調整の動きを背景に、原油価格は当面は堅調な推移を見込みます。米国や中国を中心に実体経済も良好なことから、カナダ・ドルを含む資源国通貨にはプラスの環境と考えています。足元の堅調なカナダ経済から、政策金利は当面据え置きが見込まれており、リスク選好局面でカナダ・ドルは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"> ● 株価・原油価格の上昇 ● 経済指標の上振れ ● リスク選好度の強まり | <ul style="list-style-type: none"> ● 株価・原油価格の下落 ● 経済指標の下振れ ● 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

【豪州債券】

海外債券市場の動きに連れる展開を予想

| | 4月末 | 前月末差 |
|----------|-------|--------|
| 政策金利 | 1.50% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 2.61% | -0.08% |

【先月の回顧】リスク回避姿勢の強まりなどから金利は低下

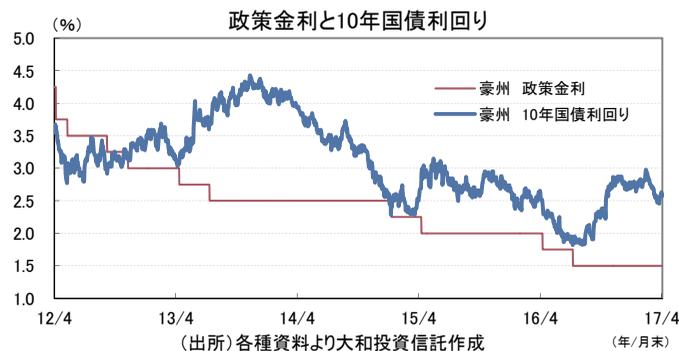
豪州債券市場では、金利は低下しました。月前半はシリアや北朝鮮情勢が緊迫化し、市場のリスク回避姿勢が強まったことなどを受けて、豪州債券市場の金利は低下しました。また、RBA(豪州準備銀行)理事会の声明で労働市場の一部の指標が最近軟化していると指摘されたことも金利の低下材料となりました。月後半にかけては、フランス大統領選挙の1回目の投票結果がおおむね事前予想通りの結果となったことや北朝鮮情勢への警戒感が和らいだことから、市場のリスク回避姿勢が後退し、金利の低下幅は縮小しました。

【今後の見通し】

豪州債券市場は、RBAは引き続き政策金利を据え置くとみられているなど、短期的には国内では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、緩やかな成長拡大と利上げ観測の強まりなどを背景に金利上昇圧力が優勢になる展開を見込んでいます。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"> 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 豪州の利下げ観測の後退 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

| | 4月末 | 前月末比 |
|-----------|-------|--------|
| 円/豪ドル相場 | 83.24 | -3.03% |
| 米ドル/豪ドル相場 | 0.75 | -2.24% |

※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】リスク回避姿勢の強まりなどから円高に

豪ドルは対円で下落しました。月前半はシリアや北朝鮮情勢をめぐる警戒感から市場のリスク回避姿勢が強まる中で、円高が進行しました。また、RBA(豪州準備銀行)理事会の声明で労働市場の一部の指標が最近軟化していると指摘されたことが豪ドル安の材料となりました。月後半にかけては、フランス大統領選挙の1回目の投票結果がおおむね事前予想通りの結果となったことや北朝鮮情勢への警戒感が和らいだことから、市場のリスク回避姿勢が後退して円安傾向となりました。

【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が追加利下げに踏み切る可能性は当面低く、政策金利は据え置かれると考えられます。こうした環境にあることなどから、豪ドルは下値の堅い展開を見込んでいます。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考えられます。

【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"> 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 豪州の利下げ観測の後退 | <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】

インフレ率が低迷を脱しつつあることが金利上昇要因に

| | 4月末 | 前月末差 |
|----------|-------|--------|
| 政策金利 | 1.75% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 3.07% | -0.11% |

【先月の回顧】リスク回避姿勢の強まりなどから金利は低下

ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。月前半はシリアや北朝鮮情勢が緊迫化し、市場のリスク回避姿勢が強まったことを受けて、ニュージーランド債券市場の金利は低下しました。月後半にかけては、フランス大統領選挙の1回目の投票結果がおおむね事前予想通りの結果となったことや北朝鮮情勢への警戒感が和らいだことから、市場のリスク回避姿勢が後退し、金利の低下幅は縮小しました。また、CPI(消費者物価指数)が市場予想を上回ったことも金利の低下幅の縮小を促しました。

【今後の見通し】

ニュージーランド債券市場は、緩やかな成長拡大と外部環境の好転などを背景に金利上昇圧力が優勢になる展開を見込んでいます。また、インフレ率が低迷を脱しつつあることも金利上昇に寄与するものと考えています。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下げ観測の後退 ●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

| | 4月末 | 前月末比 |
|-------------------|-------|--------|
| 円/ニュージーランド・ドル相場 | 76.57 | -2.37% |
| 米ドル/ニュージーランド・ドル相場 | 0.69 | -1.58% |

※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円高に

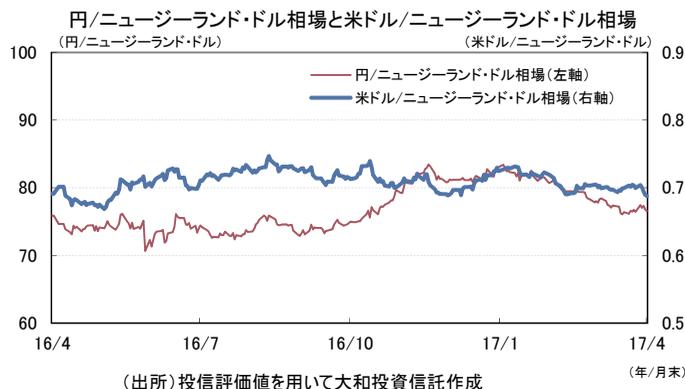
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。月前半はシリアや北朝鮮情勢をめぐる警戒感から市場のリスク回避姿勢が強まる中で、円高が進行しました。月後半にかけては、フランス大統領選挙の1回目の投票結果がおおむね事前予想通りの結果となったことや北朝鮮情勢への警戒感が和らいだことから、市場のリスク回避姿勢が後退して円安傾向となりました。

【今後の見通し】

RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は追加利下げの可能性を排除してはいないものの、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、当面は政策金利が据え置かれると考えられます。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されます。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下げ観測の後退 ●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】

徐々に見直し気運が高まるとみる

東証REIT指数(配当込み)

4月末

前月末比

3,234.60

-2.21%

【先月の回顧】力強さに欠ける展開が継続

J-REIT市場は本格的な調整局面には至っていないものの、レンジ圏内でやや弱含んで推移しています。米国の追加利上げ観測をはじめとして、海外を中心に中期的な金利上昇への警戒感が残っていることなどが背景にあると思われます。また、短期的な観点からは、J-REIT各社によるエクイティ・ファイナンスが比較的活発なことも需給緩和要因になっているとみられます。

【今後の見通し】

J-REIT市場は、配当利回りなどでみたバリュエーション面での割安感や、J-REIT各社を取り巻くおおむね堅調な事業環境を背景に、下値余地は限定的で底堅く推移するとみています。一方で、現在は積極的に上値を迫る材料にも欠ける状況と判断していますが、欧州の政治状況や日本近隣の地政学的リスクなど目先の不透明要因が薄らいでいけば、投資家のリスク回避姿勢が徐々に和らぎ、見直し気運が高まっていくとみています。

【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"> ● 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"> ● 国内外の株式市場の大幅な下落 ● 国内外の長期金利の持続的な上昇 |

※ 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】

堅調な商業用不動産市場やトランプ政権の財政政策が支援材料に

S&P 先進国REIT指数
(配当込み 除く日本)
(現地通貨ベース)

4月末

前月末比

1,041.71

2.39%

【先月の回顧】米国の長期金利低下や欧州の政治不安の後退を受けて上昇

海外REIT市場は上昇しました。米国では、長期金利が低下したほか、トランプ政権による税制改革などへの期待などが支援材料となりました。欧州では、欧州のマクロ経済指標の改善や、フランス大統領選挙に対する警戒感が弱まったことなどが支援材料となりました。イギリスは、海外投資家からの不動産への需要が旺盛との見方から、堅調に推移しました。アジア・オセアニアでは、米国の長期金利低下を背景に香港市場が上昇しました。

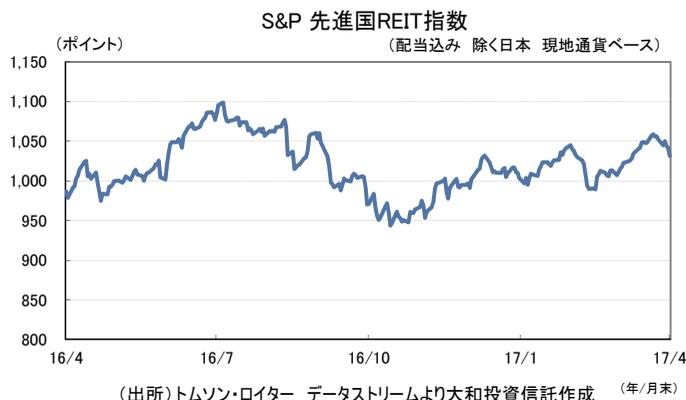
【今後の見通し】

米国ではトランプ政権による法人税減税などの経済対策、好調な商業用不動産市況や安定したREITのキャッシュフロー成長への期待など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、中国の景気見通しの改善などが下支えするとみています。

【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"> ● 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 | <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。