

## 6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】スピード調整の可能性に留意

日経平均株価	5月末	前月末比
	20,563.15円	5.34%

#### 【先月の回顧】

5月の国内株式市場は、年初からの堅調地合を引き継ぎ、上昇しました。月初は、米国景気への懸念や、イエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長の株式市場を割高視する発言などで下落してはまりましたが、英国総選挙での与党保守党の勝利や、安定した米国雇用統計などを受けて、株価は上昇に転じました。その後も、良好な株式需給関係が継続する中、円安の進行なども追い風となり、株価は月末まで上昇が続きしました。

#### 【今後の見通し】

6月の国内株式市場は、一時的にスピード調整となる可能性もあると考えられます。日経平均株価は5月末にかけて11営業日連続高となっていますが、これは1988年の13営業日連続高以来の記録です。またPER(株価収益率)も、アベノミクスが始まって以降では比較的高い水準になっており、やや割安感も薄らいでいます。しばらくは、先行した株価が、景気や業績の底上げを待つ展開も想定されます。

#### 【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"> <li>● 円安・原油安などによる景気・業績の回復</li> <li>● 企業の株主重視姿勢の強まり</li> <li>● 日銀・公的年金などを背景とした良好な株式需給</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 年初からの株価上昇の反動</li> <li>● 海外景気の減速</li> <li>● 中東などの地政学リスクの高まり</li> </ul>



※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。

#### 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】 経済指標や海外情勢などの動向を注視

MSCI 米国

5月末

2,019.69

前月末比

1.10%

#### 【先月の回顧】

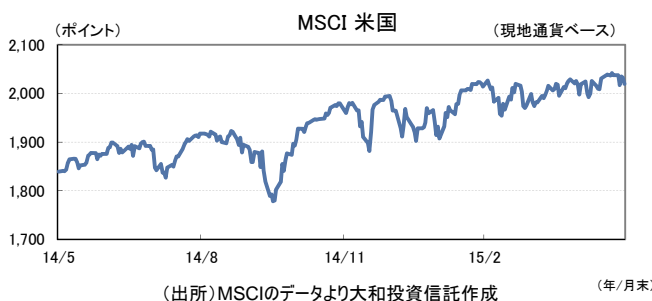
5月の米国株式市場は、上昇となりました。上旬は海外株安や経済指標の下振れなどから上値の重い推移となりましたが、中旬には金利上昇が一服したことや、良好な雇用関連指標と低調な物価関連指標を好感して上昇基調となりました。しかし、下旬以降は中国株式の下落、ギリシャへの懸念の高まり、利上げ開始時期をめぐる不透明感の台頭などから軟調となりました。

#### 【今後の見通し】

米国景気は天候などの一時的な要因から下振れ傾向が続いていたものの、足元では徐々に明るい兆しも見え始めました。一方、企業業績は米ドル高の悪影響などから先行きへの不透明感が強まり、海外情勢も不透明感を増しつつあります。引き続き、経済指標の強弱、利上げ開始時期への思惑、海外情勢などに左右される不安定な推移が想定されます。

#### 【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"> <li>● 経済指標の改善</li> <li>● 企業業績の増益基調維持</li> <li>● 長期金利の低位安定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 海外景気の悪化</li> <li>● 米ドル高の悪影響の顕在化</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

### 【欧州株】 量的緩和と景気回復による上昇相場を想定

MSCI 欧州

5月末

1,533.32

前月末比

0.12%

#### 【先月の回顧】

5月の欧州株式市場は、欧州域内の国債利回りの上昇や通貨高を嫌気し、下落して始まりましたが、英国の総選挙で保守党が単独過半数を獲得したことなどから反発に転じました。その後も、ECB(欧州中央銀行)高官から国債購入時期の前倒しが示唆されたことや、欧州域内の国債利回りの低下が好感され上昇基調を維持しました。下旬には、ギリシャ問題やスペイン地方選挙での野党躍進などが嫌気され下落となりましたが、月間では小幅上昇となりました。

#### 【今後の見通し】

欧州株式市場は、底堅く推移すると想定しています。短期的には、年初から大きく上昇していることへの警戒感がありますが、ECBによる国債を含む量的緩和が株式市場を下支えするとみています。引き続き、ギリシャを含む政治動向には注意が必要ですが、改善傾向を示す景気の回復力が強まれば、企業業績の改善期待を通じた株価上昇が見込まれると考えています。

#### 【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"> <li>● 景気回復の強まり</li> <li>● 企業業績の改善</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 各国選挙での反体制派の台頭</li> <li>● 欧州景気の悪化</li> </ul>



※ 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】 各国の金融緩和と政策の実行に注目

	5月末	前月末比
MSCI 中国	80.03	-3.89%
MSCI 豪州	1,174.89	-0.51%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	536.86	-1.55%

### 【先月の回顧】

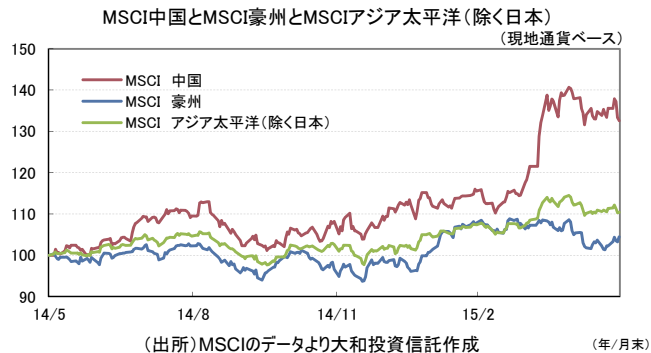
5月のアジア・オセアニア株式市場は、豪州での利下げ打ち止め観測やFRB議長による株価バリュエーションの割高感への指摘などから上旬に下落しました。その後、中国人民銀行による追加利下げや豪州での緊縮色を弱めた政府予算の発表から上昇しましたが、最終週後半に中国株式市場の過熱感に対する当局の引き締め懸念を受けて急落し、下げ幅を拡大しました。市場別では、追加利下げ観測が高まったインドがアウトパフォームしました。

### 【今後の見通し】

アジア・オセアニア株式市場は、当面は底堅く推移すると想定しています。引き続き、欧州でのギリシャを含む政治動向や原油価格の動きには注意が必要ですが、欧州での量的緩和やアジアでの追加利下げなど金融緩和姿勢の継続が期待されます。中国では株式市場への急激な資金流入に対する金融当局の対応や大型IPO(新規株式公開)による需給悪化への懸念が残るものの、中長期的には政策動向を反映した底堅い展開が想定されます。

### 【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"> <li>● 緩和的な金融環境の継続</li> <li>● 市場予想を上回る企業業績</li> <li>● 堅調な世界景気回復</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 金利の急上昇</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>



※ 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】 長期金利は低下余地を探る展開に

	5月末	前月末差
10年国債利回り	0.39%	0.05%

### 【先月の回顧】

5月の国内債券市場は、欧米の長期金利上昇などを背景として、長期金利(10年国債利回り)が上昇しました。大型連休中に海外市場で大幅な金利上昇が進行したことから、長期金利は5月前半にかけて大きく上昇しました。その後、5月後半にかけては、日銀の国債買い入れなどにより需給面が改善したことから、長期金利は横ばい圏での推移となりました。

### 【今後の見通し】

6月の国内債券市場は、長期金利の金利低下余地を探る展開が予想されます。わが国の経済動向に大きな変化はなく、底堅い経済成長と物価上昇ペースの伸び悩みが続くことから、日銀は現行の金融緩和策を継続する見込みです。日銀による大量の国債買い入れに加えて、今月は国債の大量償還もあるため、国債市場の需給は底堅く推移し、長期金利には緩やかながらも低下圧力が掛かりやすい展開が想定されます。

### 【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"> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● エネルギー価格の下落</li> <li>● 景気後退リスクの顕在化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国の金融引き締め時期の早期化</li> <li>● 国債入札の低調な結果</li> <li>● エネルギー価格の上昇</li> </ul>



※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。なお今後こ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】 金利上昇するも、徐々に戻す展開

	5月末	前月末差
政策金利	0.00～0.25%	0.00%
10年国債利回り	2.12%	0.09%

### 【先月の回顧】

5月の米国債券市場は、金利上昇となりました。上旬より、ユーロ圏の金利上昇や米国での大量の社債発行などを背景とした債券市場の需給の悪化などから米国債券市場は金利上昇基調で推移しました。中旬以降は、ユーロ圏の金利上昇が一服したことや、ギリシャ支援問題や米国の年内利上げ観測によりリスク回避の動きを強め、金利上昇幅を徐々に縮める展開となりました。

### 【今後の見通し】

今後について、FRBが年内の利上げの可能性を残す中、経済指標の改善が確認されれば市場の利上げ観測が高まり、短中期金利は上昇しやすいと考えています。ただし、長期金利についてはユーロ圏の債券市場が落ち着きを取り戻していることもあり、債券市場の需給環境が悪化しない限り、上昇幅は抑えられ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"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● 物価指標の下振れ</li> <li>● 利上げ時期の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 物価指標の上振れ</li> <li>● 利上げ時期の前倒し</li> </ul>



### 【米ドル為替】 米ドル円は大幅上昇

円/米ドル相場	5月末	前月末比
	123.73	3.97%

※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】

5月の米ドル円は、上昇しました。月半ばまでは米ドル円は横ばいで推移していました。しかし、月後半には米国の物価を始めとした経済指標に堅調なものが見られたことなどから、米ドルを買う動きが強まり、米ドル円は大きく上昇しました。

### 【今後の見通し】

今後について、6月の半ばにFOMC(米国連邦公開市場委員会)の開催が予定される中で、米国の利上げへの期待が高まれば、引き続き米ドル高基調となると見込んでいます。ただし、足元の米ドル円の上昇ペースが速かったこともあり、いったん調整が入る局面も見られそうです。

### 【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"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 物価指標の上振れ</li> <li>● 利上げ時期の前倒し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● 物価指標の下振れ</li> <li>● 利上げ時期の後退</li> </ul>



※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】 低金利への水準調整圧力が高まる

	5月末	前月末差
政策金利	0.05%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.49%	0.12%

### 【先月の回顧】

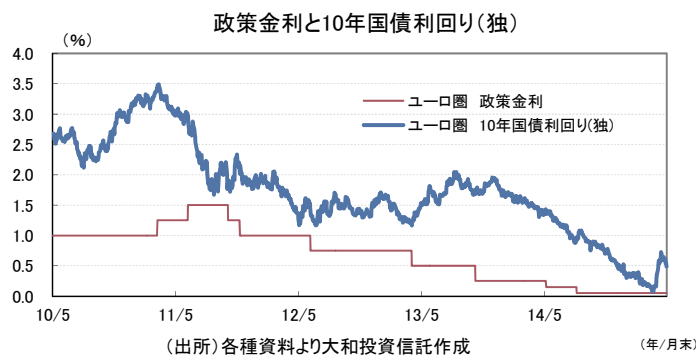
ユーロ圏債券市場は金利上昇となりました。景気回復やデフレ懸念後退を背景に、引き続きマイナス圏まで低下した国債利回りの水準調整圧力が強く、金利は月半ばにかけて大幅に上昇しました。その後は、ECB高官から国債購入時期の前倒しが示唆され需給改善期待が広がったほか、ギリシャ支援問題やスペイン地方選挙での野党躍進を受けたリスク回避姿勢の強まりから、金利は月末にかけて上昇幅を縮めました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏ではECBによる金融緩和効果もあり景気回復の兆しがうかがわれます。原油価格の底打ちなどから、市場では過度なデフレ懸念を修正する動きが見られ、当面は金利の変動性が高いとの見方に変わりはありません。ただし、量的緩和は少なくとも2016年9月まで継続される見通しであり、主要国金利は引き続き低位での推移を見込んでいます。

### 【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"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● デフレ懸念の再燃</li> <li>● 債券需給の引き締め</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● デフレ懸念の後退</li> </ul>



### 【ユーロ為替】 対円で上昇するも上値重く

	5月末	前月末比
円/ユーロ相場	135.61	2.51%
米ドル/ユーロ相場	1.10	-1.41%

※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】

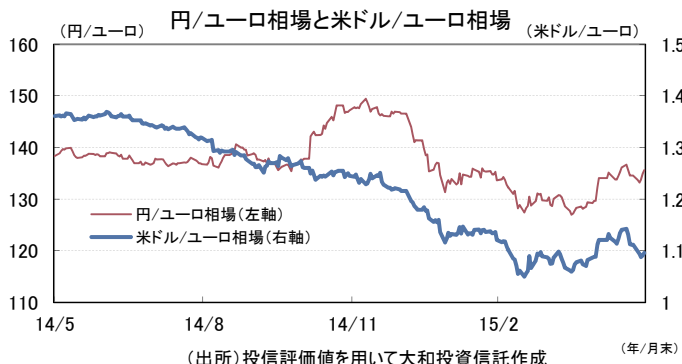
ユーロは対円で上昇しました。景気回復期待に加え、過度なデフレ懸念が後退するにしたいが、月半ばにかけてのユーロは主要通貨に対して強含みました。しかし、ECB高官による発言などから、量的緩和の継続期待が高まったほか、ギリシャ支援問題やスペイン地方選挙での野党躍進に対する警戒もあり、月後半はユーロの上昇に一服感が広がりました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏経済の下振れ懸念は後退しつつありますが、ぜい弱性をいまだ残す状況にあります。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みられ、量的緩和の長期化が見込まれます。ギリシャ情勢の不透明感も残ることから、ユーロは変動性を高めながらも、引き続き上値が抑えられた展開になると考えられます。

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



※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】 欧州主導の金利上昇が一服した後は買い戻される

	5月末	前月末差
政策金利	0.75%	0.00%
10年国債利回り	1.62%	0.04%

#### 【先月の回顧】

5月のカナダ債券市場は、満期の短い債券では金利低下しましたが、満期の長い債券は金利上昇となりました。月前半は欧州債の金利上昇の動きに連れてカナダの債券も売られました。金利上昇が一服した後は、市場のリスク回避的な動きの強まりやカナダの物価指標の下振れから、短中期の年限を中心にカナダの金利は低下に転じました。カナダ銀行(中央銀行)は政策金利を据え置き、景気への楽観的な見通しを維持しました。

#### 【今後の見通し】

原油価格の底打ち傾向が強まり、原油安に関する注目点は消費や製造業にもたらす好影響に移行したと考えられます。北米地域の経済指標においては年初からの景気減速から脱する兆しが出始めており、カナダ銀行の見通しに沿った景気の回復が見られれば金利は上昇しやすくとみえています。

#### 【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"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● 物価指標の下振れ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 物価指標の上振れ</li> </ul>



### 【カナダ・ドル為替】 対円では月を通して小動き

	5月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	99.61	0.59%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.24	3.37%

※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】

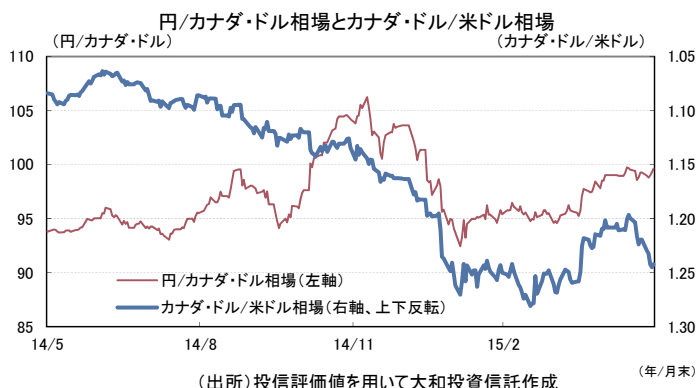
5月のカナダ・ドルは対円で上昇(円安)しました。月前半は動意の薄い相場展開でした。中旬以降は米国の利上げ観測が意識されるとカナダ・ドルは対米ドルで下落しましたが、米ドル円が年初来のレンジを上抜けて円安が進行したため、カナダ・ドルは対円では底堅い動きとなりました。カナダ・ドルは対円では月間を通じて狭い値幅で推移しました。

#### 【今後の見通し】

米国で物価上昇の兆しが出てきたことで米国の利上げが再び材料視されており、金融緩和脱却の点で先行する北米地域の通貨が、他地域の通貨に比べ優位を保ちやすい環境です。カナダでは1月の利下げによる景気下支えの効果や原油安の製造業などへの恩恵が顕在化してくる考えられます。カナダ銀行が景気に楽観的な見方を維持していることから追加の利下げ観測は出にくく、カナダ・ドルの好材料が確認されやすくとみえています。

#### 【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"> <li>● 資源以外の産業の見直し改善</li> <li>● 原油価格の底打ち</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 原油価格の下落</li> </ul>



※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】 海外の動きに連れて金利上昇後、月末には金利低下

	5月末	前月末差
政策金利	2.00%	-0.25%
10年国債利回り	2.73%	0.08%

### 【先月の回顧】

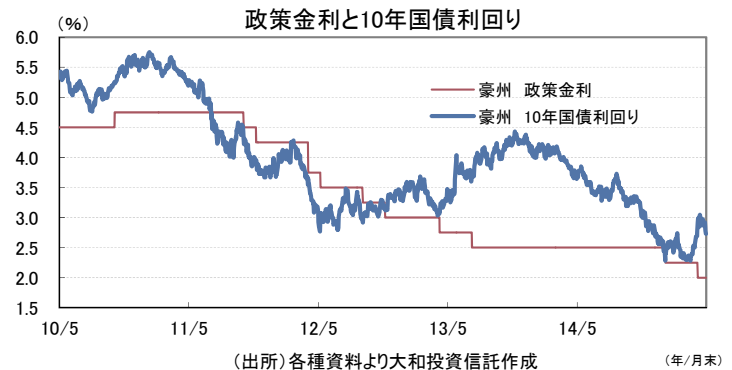
欧米などの海外市場で金利上昇が加速した5月前半には、その影響を受けた豪州債券市場でも大きく金利が上昇しました。豪州では月初に利下げが行われたものの、追加緩和観測が後退したことや好調な経済指標が金利上昇要因となりました。欧米で金利の反転低下の動きが見られた月後半には、低調な豪州の民間設備投資統計などから利下げへの思惑も再浮上し、豪州債券金利も低下しました。

### 【今後の見通し】

先月までの欧米を中心とした急激な金利上昇の反動もあり、月上旬の豪州債券市場では金利低下が先行しやすいと考えられます。ただし、米国で金利上昇の動きが見られた場合は、豪州金利も再び上昇に転じるものと思われます。低調な国内景気や商品価格の低迷が続いていることから短期金利の上昇圧力は限定的で、海外との金利差に敏感な長期債主導の金利上昇を予想します。

### 【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"> <li>●金融緩和姿勢の長期化</li> <li>●相対的な高金利に対する投資需要</li> <li>●商品市況の下落</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●利下げ観測の後退</li> <li>●欧米などの海外市場の金利上昇</li> </ul>



### 【豪ドル為替】 月前半に上昇後、後半は反落

	5月末	前月末比
円/豪ドル相場	94.83	-0.63%
米ドル/豪ドル相場	0.77	-4.43%

※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】

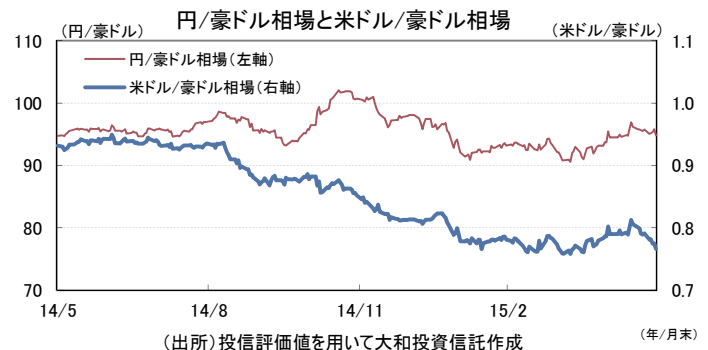
堅調な経済指標が見られる中で今後の豪州利下げ観測が後退したこと、連邦政府予算で財政赤字見通しが市場予想を下回ったこと、商品市況が堅調に推移したこともあり、月前半の豪ドルは上昇が先行しました。月後半は、堅調な米国経済指標を好感して米ドル買いの動きが強まる一方で、軟調な国内景気指標や資源価格の反落もあって豪ドル売りが優勢となり、豪ドルの対円レートも下落基調となりました。

### 【今後の見通し】

一時後退していた追加利下げ観測が再び浮上する可能性があり、豪州の主要輸出産品である鉱物資源価格が軟調に推移している環境下では、特に対米ドルで豪ドルの上値は抑えられやすいと思われます。当局が通貨高への警戒感を残していることも、豪ドル相場にはマイナス材料です。ただし、日本の株価が堅調な中で各通貨に対する円安圧力が強まっており、豪ドルも対円では底堅い動きが期待されます。

### 【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"> <li>●利下げ観測の後退</li> <li>●財政赤字の縮小</li> <li>●中国の緩和姿勢</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●利下げ観測再浮上、緩和長期化</li> <li>●当局の通貨高けん制姿勢</li> <li>●鉱物資源価格の下落</li> </ul>



※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】 利下げ観測で短期金利が低下

	5月末	前月末差
政策金利	3.50%	0.00%
10年国債利回り	3.63%	0.18%

### 【先月の回顧】

利下げの可能性を示唆する当局者の発言などから、早期の利下げ観測が浮上し、短期債は金利低下しました。一方で月前半には、欧米や豪州などで金利上昇が加速し、海外との金利差をにらんで取引される長期債は金利上昇しました。しかし月末にかけては、海外金利の低下に伴いやや金利低下する動きとなりました。

### 【今後の見通し】

インフレが低水準にある中、これまで利下げの障害となっていた住宅バブルに対する政策の進展もあって、ニュージーランドでは早期の利下げ観測が急速に高まっています。このような中、短期債には金利低下圧力が強まりやすいと考えます。ただし、金利差に敏感な長期債は海外市場の影響が大きく、米国や豪州に連動した値動きが想定されます。

### 【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"> <li>●インフレの鈍化</li> <li>●将来の利上げ観測の後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●堅調な景気</li> <li>●欧米市場の金利上昇</li> </ul>



### 【ニュージーランド・ドル為替】 利下げ観測の浮上で下落

	5月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	88.75	-2.16%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.72	-5.90%

※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】

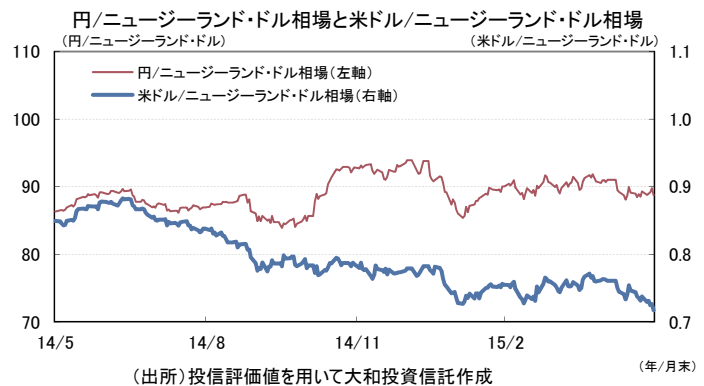
4月末に金融当局者から利下げの可能性が示唆されたことをきっかけに、月前半からニュージーランド・ドル相場は下落の勢いを強めました。その後も、住宅投資への課税を強化する方針が発表されるなど、ニュージーランド・ドル売りにつながる材料が続きました。市場予想を上回る小売やインフレなどの指標を受けて買い戻される局面も見られましたが、月末には再び対円で下落しました。

### 【今後の見通し】

ニュージーランド経済は堅調さを保っているものの、主要輸出品である乳製品価格は足元でやや軟調に推移しています。当局の通貨高けん制姿勢に加え、利下げ観測がくすぶる中では、ニュージーランド・ドルは上値が抑えられやすいと考えます。ただし、各通貨に対する円安圧力は根強く残っており、対円為替レートの下落は限定的にとどまるとの見通しです。

### 【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"> <li>●先進国の中で相対的に高い短期金利</li> <li>●財政の健全性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●利下げ観測のくすぶり</li> <li>●当局の通貨高けん制姿勢</li> </ul>



※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】引き続き横ばい圏での推移を見込む

東証REIT指数(配当込み)

5月末

前月末比

3,257.97

-0.29%

#### 【先月の回顧】

5月のJ-REIT市場は、おおむね横ばい圏での推移となりました。前半は、国内の長期金利(10年国債利回り)が上昇したことに加えて、J-REITのエクイティ・ファイナンスの発表が相次いだことによる需給懸念もあり、弱含みで推移しました。その後は、国内株式市場の上昇などを受けて戻り基調となりました。

#### 【今後の見通し】

6月のJ-REIT市場は、引き続き横ばい圏での推移を想定しています。各種バリュエーション面での割安感が薄れつつあることや、比較的高水準のエクイティ・ファイナンスが続いていることが懸念されますが、何らかの要因で長期金利が大きく上昇することなどが無い限り、J-REIT市場全体としては多少の調整はあっても、大幅には下がりにくい状況が続くと思われます。

#### 【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"> <li>● オフィス・ビル賃料の上昇</li> <li>● 国内株式市場の上昇</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 景気や企業業績の悪化</li> <li>● 国内株式市場の大幅な下落</li> <li>● 国内長期金利の上昇</li> </ul>

※ 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】金利動向とREIT事業環境に注目

S&P 先進国REIT指数  
(配当込み 除く日本)  
(現地通貨ベース)

5月末

前月末比

916.61

-0.26%

#### 【先月の回顧】

5月の海外REIT市場は、長期金利の変動に影響を受ける展開となり、おおむね横ばいとなりました。地域別では、米国は利上げ時期への思惑から長期金利のボラティリティが高まったことを受けて一進一退となりました。英国では総選挙の結果やREIT企業の堅調な決算を受けて上昇、一方で欧州ではギリシャ債務問題や金利上昇などが懸念となり横ばいとなりました。アジア・オーストラリア市場は国ごとにまちまちとなりました。

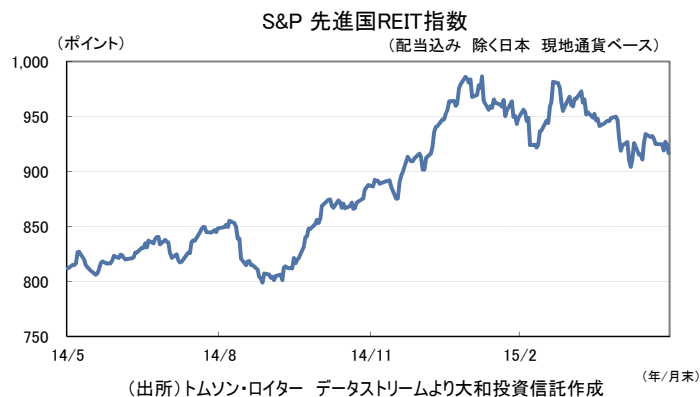
#### 【今後の見通し】

米国REIT市場は引き続き金利動向に左右される場面が想定されますが、REIT企業決算は堅調、米国商業不動産のファンダメンタルズも回復が継続しており、良好な事業環境を反映し中長期的には上昇基調が期待できます。英国では不動産市場の回復が継続、欧州では緩和政策がREITにポジティブと考えます。今後は、米国の利上げ時期に対する不透明感が徐々に後退し、海外REIT市場は堅調な相場展開となることが予想されます。

#### 【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"> <li>● 商業不動産ファンダメンタルズの改善</li> <li>● 低金利政策の継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 長期金利の急上昇</li> <li>● 商業不動産テナントの業績低迷</li> </ul>

※ 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。