

4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】政策期待で戻りを試す展開

日経平均株価

3月末

前月末比

16,758.67円

4.57%

【先月の回顧】

国内株式市場は、月初に上昇しましたが、その後は横ばいでの推移となりました。月初は、米国製造業の良好な景気指標や、2月末に発表された中国の金融緩和などが好感され、株価は上昇しました。その後は、中国での軟調な景気指標の発表と政策期待、ユーロ圏での追加緩和の発表と利下げ打ち止め懸念、米国での政策金利見通しの引き下げと利上げに前向きな地区連銀総裁の発言など、強弱入り交じる材料を背景に、株価は横ばい圏での推移となりました。

【今後の見通し】

国内株式市場は、戻りを試す展開になると想定されます。明確な回復基調にあるとは言い難い国内景気を受けて、早期の景気対策が検討されているほか、日銀が追加緩和に踏み切る可能性も高まりつつあるとみられます。夏の参議院選挙は、場合によっては衆議院選挙とのダブル選挙になるとの観測も出てきているため、消費税率引き上げの再延期を含めて、選挙をにらんだ景気最優先の政策運営が、当面の株価押し上げ要因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"> ● 景気対策の発表 ● 日銀による追加緩和 ● 米国の製造業景況感の持ち直し 	<ul style="list-style-type: none"> ● 家計の消費マインドの悪化 ● 一部新興国の政治不安 ● テロなどによる経済活動の萎縮



※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】 2月中旬からの急上昇も一服

MSCI 米国	3月末	前月末比
	1,960.26	5.96%

【先月の回顧】

米国株式市場は、月間を通して上昇基調をたどりました。前半は経済指標の改善に加え、原油価格の上昇や米ドル安の進行、ECB(欧州中央銀行)による追加緩和の発表などが好感されました。後半は経済指標の改善や米ドル安が続いたことに加えて、FOMC(米国連邦公開市場委員会)で利上げが見送られ、その後の利上げペースも緩やかなものになるとの見通しを受けて騰勢を強めました。

【今後の見通し】

米国株式市場は、2月の安値からの上昇率が10%を超え、やや過熱感が出てきたことなどから、上昇の動きも一服することが想定されます。ただし、経済指標の改善傾向は足元でも続いており、米国以外の多くの先進国では緩和的な金融政策が維持されていることなどから、企業業績に改善が見られれば、もう一段の上昇も期待されます。

【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"> ●米国景気への懸念後退 ●企業業績の回復 	<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】 緩和的な金融政策スタンスを好感

MSCI 欧州	3月末	前月末比
	1,345.33	2.73%

【先月の回顧】

欧州株式市場は、中国の政策期待や良好な米国の経済指標の発表を好感し、上昇して始まりました。その後、ECBが追加緩和を発表した後にいったん下落する場面もありましたが、金融機関に配慮した内容が伝わると銀行を中心に買い戻されました。さらにFOMCの結果も、今後の緩やかな利上げペースを示唆する内容となり、株式市場に対するポジティブ材料となりました。月末にかけては、ベルギーでのテロ発生により投資家心理が悪化しました。

【今後の見通し】

欧州株式市場については、金融緩和策のポジティブな影響が徐々に出てくると考えていますが、当面は欧州圏経済の先行き不安が上値を抑えるとみています。企業収益の悪化や、テロなどによる投資家心理の悪化、英国のEU(欧州連合)離脱問題などには警戒が必要だと考えています。

【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"> ●緩和的な金融政策の好影響 ●景気回復の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> ●経済の先行き不安 ●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】

緩和的な金融環境と中国の経済構造改革への期待から上昇

	3月末	前月末比
MSCI 中国	56.35	9.78%
MSCI 豪州	1,004.26	2.57%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	454.27	6.16%

【先月の回顧】

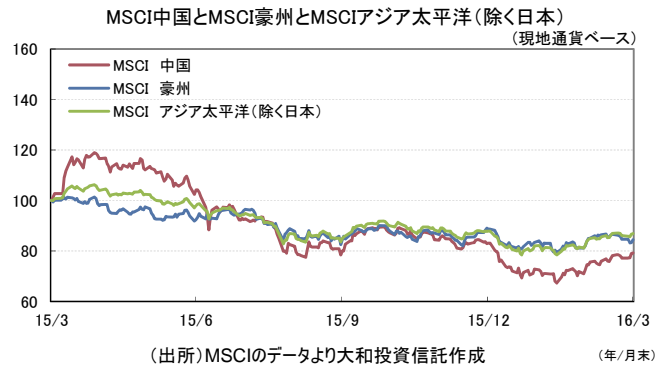
アジア・オセアニア株式市場は、原油価格の上昇とECBの緩和的な金融政策スタンスを背景に上昇基調で推移しました。2月末に発表された中国の預金準備率の引き下げに続き、全国人民代表大会で中国政府が経済目標の達成に自信を示し、経済構造改革への期待が高まったこともポジティブ材料となりました。国別では、1-2月に相対的に堅調であった韓国と台湾に加え、総選挙の前倒しの可能性が重しとなった豪州がアンダーパフォームしました。

【今後の見通し】

アジア・オセアニア株式市場は、利益確定の売り圧力の高まりが懸念されますが、緩和的な金融環境の継続や経済構造改革の進展期待もあることから、横ばい圏での推移を想定しています。米国で早期利上げ観測が高まることをリスク要因として見ている一方、中国の景気対策や人民元の下落対策をポジティブ要因として期待しています。

【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 ● 中国の景気対策 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米国の早期利上げ ● 中国景気の急減速



※ 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】 国債の需給環境をにらみながら、神経質な展開を想定

	3月末	前月末差
10年国債利回り	-0.03%	0.03%

【先月の回顧】

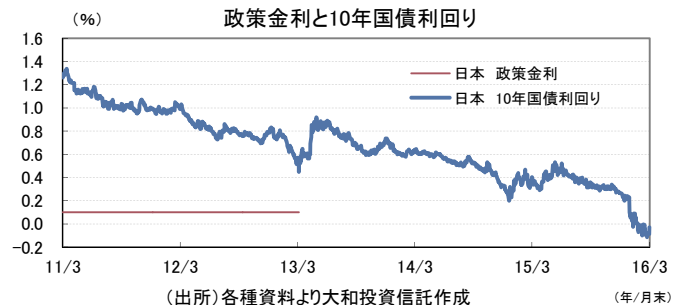
国内債券市場では、長期金利(10年国債利回り)が小幅なマイナス水準で横ばい推移となりました。マイナス金利導入以降の金利低下基調が継続し、国債の大量償還に伴う再投資への需要から、プラスの利回りが残る超長期債が買い進められる形となり、イールドカーブの平坦化が進みました。長期金利もこうした動きに連れて一時的にマイナス金利が拡大する場面もありましたが、月間を通じて見ると横ばい圏での推移にとどまりました。

【今後の見通し】

国内経済は成長のけん引役が見当たらず、安定的なプラス成長が困難な状況となっており、物価上昇圧力もせい弱な環境が続く見込みです。国内債券市場については、日銀の巨額の国債買い入れなどによる良好な債券需給により、長期金利に金利上昇圧力がかかりにくい環境が続くと想定しています。ただ一方では、債券市場の流動性の低下も進んでおり、超長期債を中心に一時的に金利の振れ幅が大きくなる可能性もあると考えています。

【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"> ● 追加緩和期待の高まり ● 円高・株安の進行 ● エネルギー価格の下落 	<ul style="list-style-type: none"> ● 追加緩和期待の後退 ● 低調な国債入札 ● エネルギー価格の上昇



※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】

緩やかな利上げペースから米国金利は上昇しにくい展開

	3月末	前月末差
政策金利	0.25～0.5%	0.00%
10年国債利回り	1.82%	0.06%

【先月の回顧】

米国債券市場では、金利が上昇しました。前半は堅調な雇用統計や原油高を受けて利上げ観測が強まり、金利が上昇しました。しかし後半以降は、FOMCやFRB(米国連邦準備制度理事会)議長の講演の内容から米国の利上げ観測が後退し、原油価格上昇の動きも一服したため、金利の上昇幅が縮小する展開となりました。

【今後の見通し】

米ドル高と商品価格の低迷によるデフレーション圧力が残る中で、米国の利上げペースは緩やかなものにとどまるとみえており、金利は上昇しにくい環境にあると考えています。また、日本や欧州をはじめ世界の多くの国では金融緩和への期待が根強く残っており、世界的な金利低下圧力が見られることから、米国の金利も低位にとどまると考えます。

【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"> ● 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】 緩やかな円安米ドル高推移を予想

円/米ドル相場	3月末	前月末比
	112.68	-0.83%

※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】

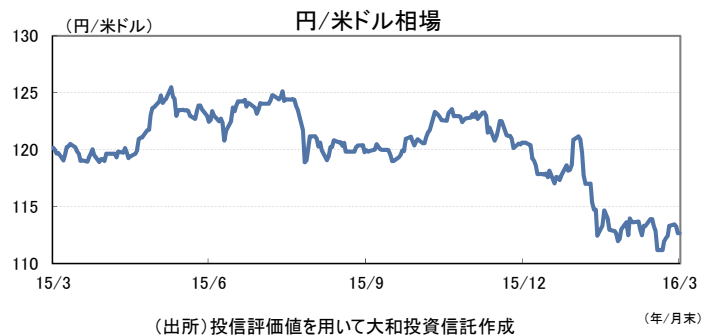
米ドル円相場は、下落しました。FOMCやFRB議長の講演の内容から米国の利上げ観測が後退したことが米ドルの売り材料となり、米ドルは対円で下落しました。また、後半に開催された日銀の金融政策決定会合において現状の金融政策が維持され、追加緩和が見送られたことへの失望感も米ドル円相場の下落材料となりました。

【今後の見通し】

日銀による追加緩和への期待が根強い一方、金融政策の正常化に踏み切った国の通貨と位置づけられる米ドルは、日本円に対して優位な環境が続くとみえています。ただし、米ドル高による米国経済への悪影響などを考慮すると、米国の利上げペースは緩やかなものにとどまるとみられ、今後の米ドル高のペースも緩やかなものになるとみえています。

【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】

金融緩和の長期化により低金利環境が継続する見通し

	3月末	前月末差
政策金利	0.00%	-0.05%
10年国債利回り(独)	0.16%	0.01%

【先月の回顧】

ユーロ圏債券市場では、金利が上昇しました。月上旬のECB理事会では、市場予想を上回る追加緩和が決定されましたが、ドラギ総裁の追加利下げに否定的な発言を受けて、金利は上昇しました。しかし、米国の追加利上げ観測が後退する中、ECBの追加緩和に対する評価が広がったほか、ベルギーでのテロ発生を受けたリスク回避の動きなどから、金利は月末にかけて上昇幅を縮小する展開となりました。

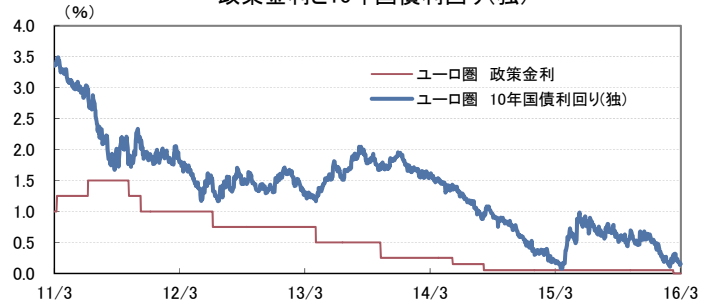
【今後の見通し】

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の見方に変わりはありません。しかし、原油などの商品市況が低迷し依然としてインフレ上昇圧力は弱い状況にあり、金融緩和の長期化が期待される環境と捉えています。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、金利は引き続き低位で推移するとみられます。

【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"> ● 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】

金融緩和の長期化がユーロの上値を抑制

	3月末	前月末比
円/ユーロ相場	127.70	2.89%
米ドル/ユーロ相場	1.13	3.75%

※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】

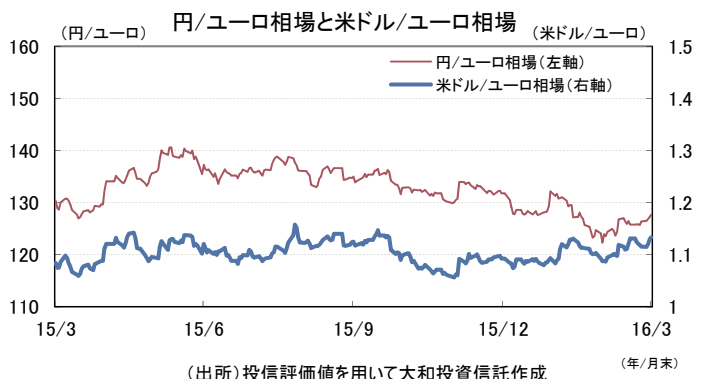
ユーロは対円で上昇しました。ドラギECB総裁の追加利下げに否定的な発言などを受けて、ユーロは前月の下落を巻き戻す形で上昇しました。ベルギーでのテロ発生を受けて弱含む局面も見られましたが、原油価格や株価が上昇し、市場のリスク回避的な姿勢が後退するに従い円高圧力も弱まったことから、ユーロ円相場は月末にかけて上昇基調となりました。

【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みられます。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の見方に変わりはありません。

【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】

景気への懸念は後退傾向、原油価格次第では金利上昇をうかがう

	3月末	前月末差
政策金利	0.50%	0.00%
10年国債利回り	1.23%	0.04%

【先月の回顧】

カナダ債券市場では、小幅に金利が上昇しました。カナダではGDP(国内総生産)など堅調な経済指標が発表されたほか、新年度予算で財政支出の拡大が発表されて景気が刺激されるとの期待が強まり、金利上昇の材料となりました。月前半は米国の利上げ観測の強まりから金利が上昇しましたが、月後半は原油価格が下落に転じたため上昇幅が縮小しました。なお、カナダ銀行(中央銀行)は政策金利を据え置きました。

【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。カナダ政府が財政支出の拡大により景気刺激方針を示したことから、景気面での懸念は今後拡大しないとみています。原油価格が低迷する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】

原油価格や株式市場の落ち着きが好材料に

	3月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	86.79	3.56%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.30	-4.23%

※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】

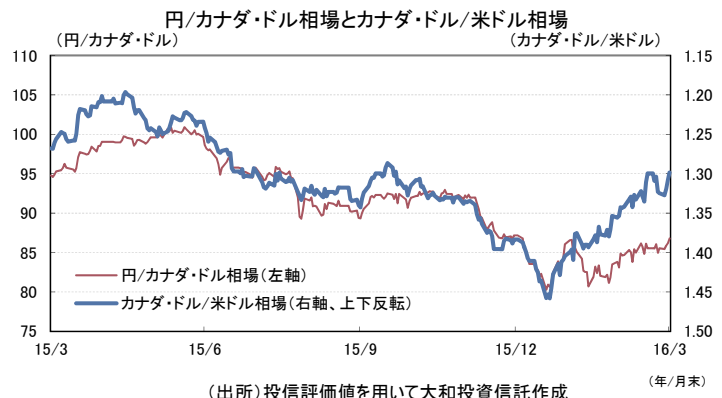
カナダ・ドルは対円で上昇しました。原油価格や株価が上昇したことで、市場のリスク回避的な姿勢が後退し、カナダ・ドル円相場は上昇しました。また、米国で開催されたFOMCで利上げ見通しが下方修正され、カナダ・ドルは対米ドルでも上昇しました。なお、カナダ政府は新年度予算で財政支出の拡大により景気刺激方針を示しましたが、為替への影響は限定的でした。

【今後の見通し】

今後もカナダ・ドルは、原油や株式などのリスク資産の動向に左右される展開が続くとみています。ここも原油価格や株式市場は落ち着きを取り戻しつつあり、資源国通貨に対する物色の動きが出やすくなるとみられるため、カナダ・ドルには好材料とされます。カナダはファンダメンタルズが相対的に良好であり、財政政策に積極性も見られることから、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"> ● 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】 世界的な金融緩和環境が続く

	3月末	前月末差
政策金利	2.00%	0.00%
10年国債利回り	2.50%	0.11%

【先月の回顧】

豪州債券市場では、金利が上昇しました。月前半にかけては、米国で堅調な経済指標の発表が目立ったことなどを背景に世界景気の先行きに対する過度な悲観論が後退し、世界的に株式市場が回復したことを受けて、豪州でも金利が上昇しました。月後半にかけては、米国の利上げ先送り観測が強まり、米国主導で世界の債券利回りが低下し、豪州債券市場でもこの影響を受けて金利低下の動きが目立ちました。

【今後の見通し】

欧州をはじめ世界の多くの国では金融緩和への期待が根強く残っており、世界的な金利低下圧力となっています。豪州においても主要貿易相手国である中国の景気に対する懸念などから利下げ観測が残存しており、金利が上がりにくい状況が続いています。一方で、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投資姿勢が積極化すれば、豪州債券の金利上昇圧力につなが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】 リスク資産の動向に左右される展開

	3月末	前月末比
円/豪ドル相場	86.25	6.55%
米ドル/豪ドル相場	0.77	7.44%

※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】

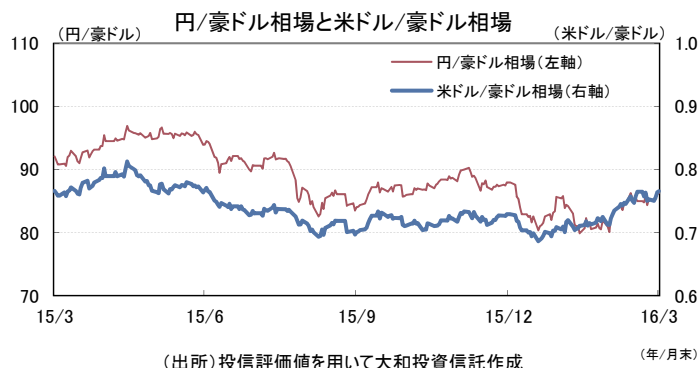
豪ドルは対円で上昇しました。米国などで景気に対する過度な悲観論が後退し世界的に株式市場が上昇したことを背景に、市場参加者のリスク投資姿勢が積極化したことで、豪ドルは上昇しました。原油価格や豪州の主要輸出品目である鉄鉱石の価格が大きく上昇したことも、豪ドルの上昇要因となりました。また、米国の追加利上げ観測が後退したことで米ドル売りの動きが強まり、豪ドルも対米ドルで上昇しました。

【今後の見通し】

市場では、米国の金融政策の動向に注目が集まっており、為替相場もしばらくは米ドル中心の値動きとなることが想定されます。豪州では追加利下げ観測が残存するものの、豪ドルはリスク資産の動向に左右される展開が続いています。株式市場や原油価格が堅調に推移すれば、豪ドルの対円相場も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"> ●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】 もう一段の利下げの可能性も

	3月末	前月末差
政策金利	2.25%	-0.25%
10年国債利回り	2.98%	0.01%

【先月の回顧】

ニュージーランド債券市場では、短期債金利が低下した一方、長期債金利は横ばいとなりました。月前半に開催されたRBNZ（ニュージーランド準備銀行）金融政策決定会合では、市場予想に反して0.25%ポイントの利下げが行われ、金利は短期債を中心に低下しました。その後は、欧米市場の動きに連れて金利は上昇しましたが、月後半にかけては米国の利上げ先送り観測などを背景に、ニュージーランドの金利は低下しました。

【今後の見通し】

RBNZはインフレ期待の低下などから「さらなる金融緩和が必要となるかもしれない」と表明しており、もう一段の利下げの可能性が高まっています。このため、短期債においては金利低下圧力が残りやすいとみています。また、欧州などでは緩和的な金融政策姿勢が続いており、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は低位にとどまりやすいと考えます。

【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"> ●ニュージーランドの利下げ観測 ●世界的な金融緩和姿勢 ●中国経済の減速観測 	<ul style="list-style-type: none"> ●インフレ期待の上昇 ●株式や商品などリスク投資市場の落ち着き

政策金利と10年国債利回り



【ニュージーランド・ドル為替】 市場環境の落ち着きは好材料

	3月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	77.88	4.20%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.69	5.07%

※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、対円で上昇しました。月初は原油価格や株式市場の上昇などから市場のリスク選好度が強まり、ニュージーランド・ドルは対円で上昇して始まりました。その後はRBNZによる予想外の利下げを受けて、ニュージーランド・ドルは一時下落しましたが、月後半には米国の利上げ先送り観測からリスク資産が堅調に推移し、ニュージーランド・ドルも上昇する展開となりました。

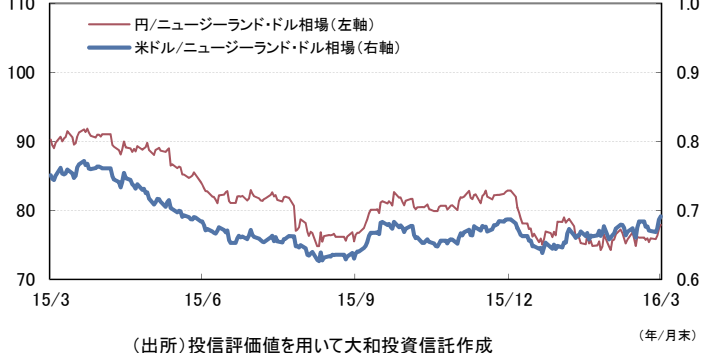
【今後の見通し】

ニュージーランドでは追加利下げ観測が残存していることや、主要産品である乳製品の価格が低迷していることが、ニュージーランド・ドルの上値を抑える要因になるとみています。一方で、原油価格や株式市場が落ち着きを取り戻しつつあることは好材料で、市場参加者のリスク資産への投資姿勢がさらに積極化すれば、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 ●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 ●乳製品価格の下落 ●不安定な世界経済見通しによるリスク回避の動き

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】強含み継続を想定

東証REIT指数(配当込み)	3月末	前月末比
	3,409.88	1.45%

【先月の回顧】

J-REIT市場は、おおむね横ばい圏ながらも堅調に推移しました。欧米の金融政策や、中国の政策期待に対する思惑の変化などを背景に、国内株式市場が月間を通して見ると横ばい圏で推移する中、J-REIT市場も動意に欠ける展開となりました。年度末ということもあり、J-REIT各社による物件の売買も散見されましたが、市場全体に対する影響は限定的でした。

【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。日銀によるマイナス金利の導入により、業績的にもバリュエーション的にも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。また、早期の景気対策が検討されていることや、日銀による追加緩和への期待も当面の押し上げ要因になると考えられます。

【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"> ● 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 	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の株式市場の大幅な下落 ● 国内長期金利の上昇



【海外REIT】

低金利環境が相場の下支えとなる展開を予想

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	3月末	前月末比
	987.19	8.12%

【先月の回顧】

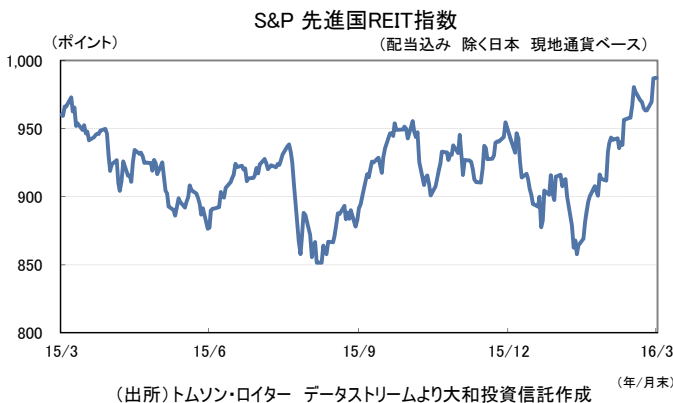
海外REIT市場は上昇しました。ECBが打ち出した量的緩和の拡大などの追加緩和策が好感されたことに加え、FOMCにおいて当初見込まれていたよりも利上げペースが緩やかなものになるとの見通しが示唆されたことを背景に、利回り資産としてのREITの先行きについても楽観的な見方が強まったことから、米国市場を中心に大きく上昇しました。

【今後の見通し】

世界的な低金利環境が不動産市場やREIT市場を下支えするとみています。米国では良好な商業用不動産市況や、保有不動産の価値と比べてREIT価格が依然として割安となっていること、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に対する需要、香港では堅調な都心部のオフィス市場の動向などがそれぞれ相場の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	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。