

## 8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】

通商問題懸念は残るも、底堅い企業業績は安心感

日経平均株価

7月末

22,553.72円

前月末比

1.12%

#### 【先月の回顧】 イベントが多かったものの月間では株価は上昇

国内株式市場は上昇しました。月前半は米国が中国に対する追加関税を発動させたものの、中国の反応が想定よりは抑制的であったことや、緩やかに円安が進行したことなどが評価され上昇しました。月後半に入るとトランプ米大統領が米ドル高をけん制した一方、米EU(欧州連合)協議が融和的な結果に終わるなど強弱材料が入り交じり、株価は一進一退で推移しました。

#### 【今後の見通し】

注目された日本銀行の金融政策の変更は微修正にとどまり、株式市場に大きな影響は与えない内容でした。一方、国内企業決算(7月末時点)は増益基調が確認出来る総じて底堅い内容です。米中貿易摩擦など通商問題に対する懸念は引き続き残りますが、懸念材料の落ち着きどころが見えてくるにつれ、株式市場は企業業績動向を反映し緩やかながらも上昇基調が明確になると考えます。

#### 【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"> <li>● 堅調な景気や企業業績</li> <li>● 貿易摩擦懸念の一服、後退</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米中通商問題の悪化</li> <li>● 米国保護主義のさらなる強まり</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>



※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】

通商問題の不透明感残るも、景気・業績は好調

MSCI 米国

7月末

前月末比

2,670.53

3.04%

### 【先月の回顧】 通商問題の懸念は後退、景気・企業業績は好調持続

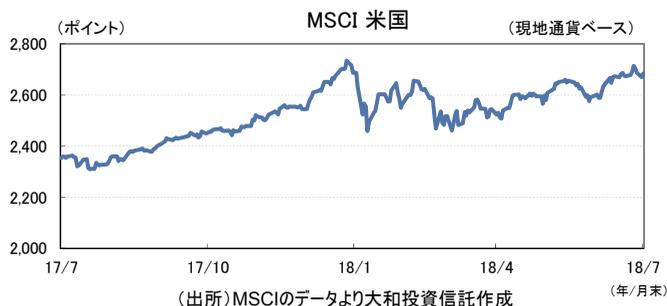
米国株式市場は上昇しました。前半は、主要な経済指標が事前予想を上回ったことや、通商問題で新たな懸念材料が出なかったことなどから上昇基調となりました。後半は、米EU(欧州連合)の通商協議が融和的な結果だったことや、総じて好調な4-6月期決算発表の内容を受けて騰勢を強める局面もありましたが、一部のハイテク企業が決算発表において慎重な見通しを示したことなどが嫌気され上値は重くなりました。

### 【今後の見通し】

今後の米国株式市場については、景気・企業業績が好調を継続していることから投資環境は良好な状態にあり、発動された米中間の追加関税措置による悪影響も限定的とみられますことから、堅調な推移が想定されます。しかし、通商政策の行方は予断を許さない状況で貿易摩擦懸念の高まりが引き続き上値を抑える要因と思われます。

### 【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"> <li>● 景気・企業業績の好調継続</li> <li>● 貿易摩擦懸念の後退、沈静化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米中通商問題の悪化</li> <li>● 米国保護主義の強化</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】

好調な企業業績を反映した相場展開へ

MSCI 欧州

7月末

前月末比

1,622.36

3.78%

### 【先月の回顧】 好決算などから上昇

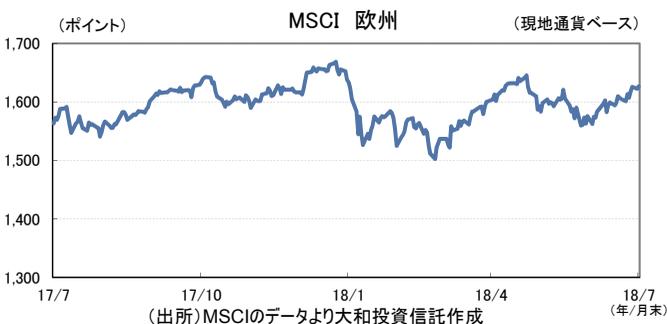
欧州株式市場は上昇しました。月前半は、コモディティ価格の下落がマイナス要因となりました。その後、4-6月期の企業決算が好調な滑り出しとなったこと、欧州と米国の自動車輸入関税を巡る貿易摩擦への警戒感が後退したことなどが好感され月末にかけて上昇基調となりました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏の4-6月期GDP(域内総生産)速報値は実質で前期比0.3%増となりました。1-3月期に比べてやや減速しましたが堅調さを維持しています。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底堅く推移することが見込まれます。米中貿易摩擦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、決算発表が本格化する中、好調な企業業績を反映した堅調な相場展開になることが想定されます。

### 【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>● 着実な景気回復</li> <li>● 企業業績の改善</li> <li>● 緩和的な金融政策の継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米中貿易摩擦の激化</li> <li>● 欧米における金利の急上昇</li> <li>● イタリアの政局への警戒感</li> </ul>



※ 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】

各国の景気対策を追い風に堅調推移を想定

	7月末	前月末比
MSCI 中国	84.93	-0.29%
MSCI 豪州	1,265.67	1.11%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	598.41	2.04%

### 【先月の回顧】 東南アジア株を中心に上昇

アジア・オセアニア株式市場は、上昇しました。米中貿易摩擦の影響が警戒される中、中国のインフラ(社会基盤)投資の積極化による景気刺激策の発表が支援材料となりました。また、6月中旬以降下落していた東南アジア株は買い戻されました。マレーシアの消費税廃止による消費拡大期待、タイの土地・建物税関連法の先送り観測、インドネシアの住宅ローン借入額比率規制の緩和、フィリピンの貧困家庭への補助金支給策などが追い風となりました。

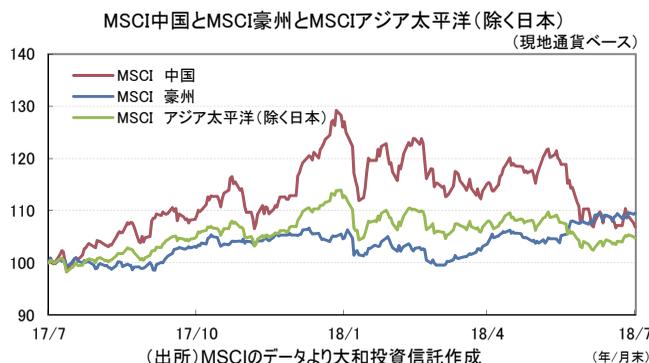
### 【今後の見通し】

今後のアジア・オセアニア株式市場については堅調な推移を想定します。各国政府による景気対策や、中国企業の業績拡大への期待が支援材料となる見込みです。一方で、米国の長期金利や米中貿易摩擦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"> <li>● 各国政府による景気対策</li> <li>● 中国企業の業績拡大期待</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国の長期金利の動向</li> <li>● 米中貿易摩擦の動向</li> <li>● 米国のトランプ政権に対する不透明感</li> </ul>

※ 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、知的財産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】

長期金利は低位での推移を予想

	7月末	前月末差
10年国債利回り	0.06%	0.03%

### 【先月の回顧】 国内金利は上昇

国内債券市場では、金利は上昇しました。日銀が金融政策を修正するとの観測報道を受けて、金利は上昇しました。日銀は金融政策決定会合で、金融緩和継続のための枠組み強化を決定しました。長期金利の操作目標はゼロ%程度に維持しつつ、長期金利の変動幅拡大を容認する方針を示しました。

### 【今後の見通し】

国内債券市場では日銀が長期金利の変動幅拡大を容認する方針を示したことから、金利の変動幅が拡大する見込みです。ただし、長期金利の操作目標は従来どおりゼロ%程度に維持されていることから、長期金利は引き続き低位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"> <li>● 大規模な金融緩和の継続</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 円高・株安の進行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 大規模な金融緩和の縮小</li> <li>● 地政学リスクの後退</li> <li>● 円安・株高の進行</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

### 【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

	7月末	前月末差
政策金利	1.75~2.00%	0.00%
10年国債利回り	2.97%	0.14%

### 【先月の回顧】 堅調な経済指標が続く中で、金利は上昇

米国による対中関税の発動や追加関税に関するリストの公表など米中の貿易摩擦関連の材料が続いたものの、事前に織り込まれていたこともあり市場の反応は限定されました。一方で、日銀が金融政策を修正するとの観測報道の影響や欧州との貿易障壁撤廃に向けた合意が金利上昇材料となり、堅調な経済指標が続いたこともあいまって金利は上昇しました。

### 【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"> <li>●インフレ期待の弱まり</li> <li>●利上げ観測の弱まり</li> <li>●リスク回避の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●インフレ期待の高まり</li> <li>●利上げ観測の強まり</li> <li>●リスク選好度の強まり</li> </ul>



### 【米ドル為替】

日米金利差と米国の保護主義姿勢との綱引き

円/米ドル相場	7月末	前月末比
	111.01	0.43%

※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】 リスク回避姿勢の後退から米ドル円は上昇

貿易摩擦に対する市場の懸念が一服する中で、リスク回避姿勢の後退から月中旬にかけて円安傾向となりました。しかしトランプ大統領が米ドル高や他国通貨安に対するけん制発言を行ったことや、日銀が金融政策を修正するとの観測報道から、下旬には米ドル円は上昇幅を縮小させました。

### 【今後の見通し】

日銀の金融政策の修正は、金融緩和の長期化が目的であり、追加利上げの継続が見込まれる米国との金利差は、引き続き米ドル円の上昇圧力要因になるとみられます。一方で、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注意する必要があるとみています。

### 【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"> <li>●米国金利の上昇</li> <li>●利上げ観測の強まり</li> <li>●リスク選好度の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●米国金利の低下</li> <li>●利上げ観測の弱まり</li> <li>●リスク回避の強まり</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】

金利水準は低位に抑制された展開を見込む

	7月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.45%	0.13%

### 【先月の回顧】 早期利上げ期待などを受けてユーロ圏債券の金利は上昇

ユーロ圏債券市場では金利は上昇しました。月前半は、ECB(欧州中央銀行)高官が早期利上げに言及したことなどが金利上昇要因となりました。月後半にも、米国などの主要先進国で金利が上昇したことを受けて、ユーロ圏でも金利上昇が優勢となりました。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、景況感指数には減速感が見られるものの、雇用情勢は底堅さを見せるなど、経済はおおむね堅調に推移しています。今後利上げ観測が強まる際には、金利上昇圧力が高まることも想定されます。しかし、ユーロ圏の物価上昇圧力は依然として強くなく、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"> <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>● 低インフレ懸念の後退</li> <li>● 利上げ期待の高まり</li> </ul>



### 【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロの下支えに

	7月末	前月末比
円/ユーロ相場	129.93	1.58%
米ドル/ユーロ相場	1.1704	1.15%

※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

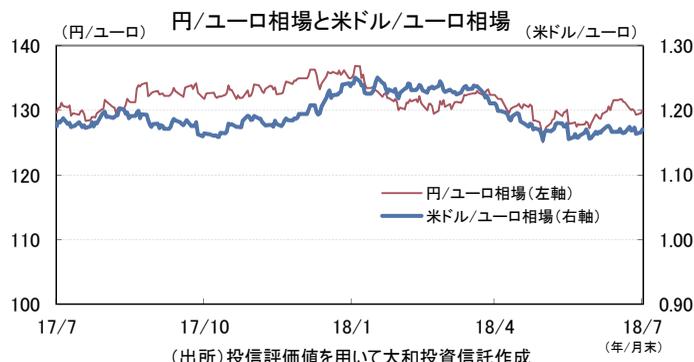
ユーロは対円で上昇しました。月前半は、米国と中国の間での貿易戦争に対する懸念がやや和らいだことや、ECB(欧州中央銀行)による早期利上げ観測などから、ユーロ円は上昇基調で推移しました。しかし月後半になると、日銀が金融政策の調整を検討しているとの報道などから円が強含み、ユーロ円は上げ幅を縮小しました。

### 【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、おおむね堅調な経済環境がユーロを下支えするものと見込んでいます。一方で、ユーロ圏各国で政治の先行き不透明感が高まった場合には、ユーロが下落する場面も想定されます。

### 【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"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 物価指標の上振れ</li> <li>● 利上げ期待の高まり</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>● 利上げ期待の後退</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

### 【カナダ債券】

#### 追加利上げ期待が金利上昇圧力に

	7月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.25%
10年国債利回り	2.30%	0.17%

### 【先月の回顧】 主要先進国の金利上昇を受けてカナダの金利は上昇

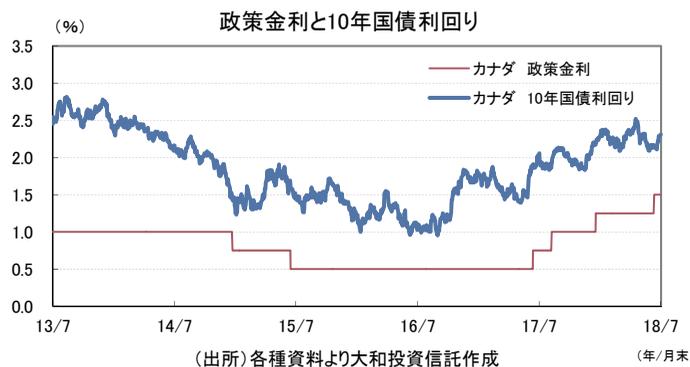
カナダ債券市場では金利は上昇しました。月前半は材料に乏しく、金利は狭いレンジ内で推移しました。月後半に入ると、米国をはじめ主要先進国で金利が上昇基調で推移したことを受けて、カナダ金利も上昇圧力が優勢となりました。月中にはカナダ銀行(中央銀行)が0.25%ポイントの利上げを実施しましたが、この決定は市場予想通りでありカナダ金利の反応は限定的でした。

### 【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、カナダ銀行による緩やかなペースで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"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の弱まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク選好度の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の強まり</li> </ul>



### 【カナダ・ドル為替】

#### 利上げ期待がカナダ・ドルの上昇要因に

	7月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	85.17	2.13%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.3034	-1.67%

※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・ドル円は上昇

カナダ・ドルは対円で上昇しました。月前半は、米国と中国の間での貿易戦争激化懸念が一服したことで、市場ではリスク回避姿勢が後退しカナダ・ドル円は上昇基調で推移しました。また、カナダ銀行は市場予想通り利上げを実施し、今後も継続的な利上げを行う方針が示されたことがカナダ・ドル円に追い風となりました。しかし月後半に入ると、日銀が金融政策の調整を検討しているとの報道がカナダ・ドル円の上値を抑えました。

### 【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"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク選好度の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の強まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避の強まり</li> <li>● 追加利上げ期待の弱まり</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】

インフレの低迷から金利は上昇しにくい

	7月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.65%	0.03%

### 【先月の回顧】 金利はおおむね横ばいにとどまる

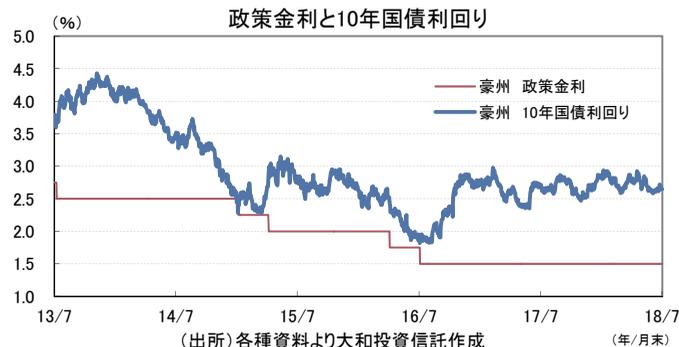
豪州債券市場では、金利はおおむね横ばいにとどまりました。月前半は大きな材料がみられない中で金利はおおむね横ばいで推移しました。月後半は日銀が長期金利の上昇を容認するとの思惑が市場で広がる中、いったん金利は上昇しましたが、豪州のCPI(消費者物価指数)が市場予想を下回る結果となったことなどから金利は低下に転じました。

### 【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"> <li>世界的な金融緩和圧力</li> <li>豪州の利下げ観測の高まり</li> <li>株式市場や商品価格の下落</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米国など海外市場の金利上昇</li> <li>豪州の利上げ観測の高まり</li> <li>株式市場や商品価格の上昇</li> </ul>



### 【豪ドル為替】

底堅い推移を予想

	7月末	前月末比
円/豪ドル相場	82.21	1.29%
米ドル/豪ドル相場	0.7406	0.86%

※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】 リスク選好度の強まりなどから豪ドル円は上昇

豪ドルは対円で上昇しました。月半ばまでは株価などが堅調に推移する中で市場のリスク選好度が強まったことなどから、円安豪ドル高となりました。しかし月後半は、日銀が長期金利の上昇を容認するとの思惑が市場で広がる中、円高傾向となり、豪ドル円の上昇幅は縮小しました。

### 【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の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"> <li>株式市場や商品価格の上昇</li> <li>先進国の中で相対的に高い金利水準</li> <li>豪州の利上げ観測の高まり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中国の景気減速懸念</li> <li>市場のリスク回避姿勢の強まり</li> <li>豪州の利下げ観測の高まり</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】

金利が上がりにくい環境が続くと見込む

	7月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.73%	-0.12%

### 【先月の回顧】 月後半にかけて、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。月前半は大きな材料がみられない中で金利はおおむね横ばいで推移しました。月後半にかけてはニュージーランドの主要な輸出品目である乳製品の価格が下落傾向となる中で金利は低下しました。

### 【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"> <li>●ニュージーランドの利下げ観測の高まり</li> <li>●世界的な金融緩和環境の継続</li> <li>●中国の景気減速懸念</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ニュージーランドの利上げ観測の高まり</li> <li>●株式市場や商品価格の上昇</li> <li>●インフレ期待の上昇</li> </ul>



### 【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

	7月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	75.79	1.62%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6827	1.19%

※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・ドル円は上昇

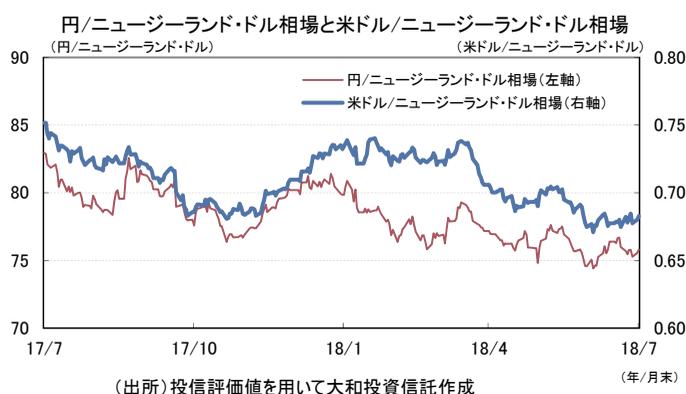
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。月半ばまでは株価などが堅調に推移する中で市場のリスク選好度が強まったことなどから、円安ニュージーランド・ドル高となりました。しかし月後半は、日銀が長期金利の上昇を容認するとの思惑が市場で広がる中、円高傾向となり、ニュージーランド・ドル円の上昇幅は縮小しました。

### 【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"> <li>●ニュージーランドの利上げ観測の高まり</li> <li>●株式市場や商品価格の上昇</li> <li>●先進国の中で相対的に高い金利水準</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ニュージーランドの利下げ観測の高まり</li> <li>●乳製品価格の下落</li> <li>●市場のリスク回避姿勢の強まり</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】 横ばい圏での推移を見込む

東証REIT指数(配当込み)	7月末	前月末比
	3,468.88	0.52%

### 【先月の回顧】 小幅の上昇

J-REIT市場は小幅に上昇し、月間ベースでは4カ月連続で上昇しました。中旬にかけては堅調な事業環境や長期金利の低位安定が意識され、緩やかに上昇しました。その後、公募増資による需給悪化に加えて、日本銀行の金融政策調整観測からの長期金利上昇もあり、軟調な推移となりました。31日に発表された日本銀行の金融政策の変更が微修正であったことから反発しました。

### 【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・新規上場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・ビルを中心とした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"> <li>● オフィス・ビル賃料の力強い上昇</li> <li>● 国内外の長期金利の低下</li> <li>● 自己投資口取得、M&amp;Aの広がり</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 国内外の長期金利の持続的な上昇</li> <li>● 投資信託からの資金流出傾向の継続</li> <li>● 地政学リスクの高まり</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】 好調な業績見通しが支援材料

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	7月末	前月末比
	1,091.94	-0.23%

### 【先月の回顧】 米国は小幅下落、アジアが堅調に推移

海外REIT市場は、ほぼ横ばいとなりました。米国では、米中貿易摩擦に対する警戒感や、長期金利上昇などが重しとなり、小幅下落となりました。欧州では、好調なオフィス需要を受けたドイツが堅調でしたが、一方で商業施設REIT中心にオランダが軟調に推移しました。アジア・オセアニアでは、好調な業績期待を反映した商業施設REIT中心に、香港やシンガポールが堅調に推移しました。

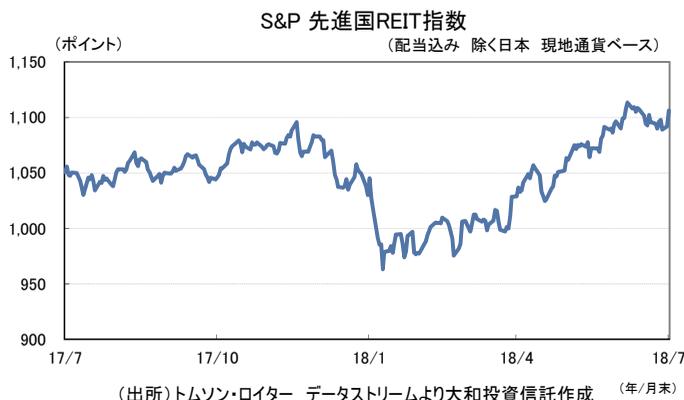
### 【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産市況、REITの好調な業績動向、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不動産市況の改善、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"> <li>● 実物不動産の好調な需給環境</li> <li>● 米国以外での金融緩和継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 長期金利の急上昇</li> <li>● テナントの店舗閉鎖や信用不安</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。