

## 3月の投資環境見直し 世界の株式、債券、為替、REIT市場

### 株式市場

#### 【日本株】

イベントから国内外の景気動向に焦点が移りやすい局面

日経平均株価

2月末

21,385.16円

前月末比

2.94%

#### 【先月の回顧】米中貿易摩擦の改善期待により上昇

国内株式市場は上昇しました。上旬は、欧州委員会がユーロ圏の経済見通しを2019年を中心に下方修正したことや、トランプ米大統領が2月中旬に米中会談を行わないと発言したことが嫌気され下落しました。しかし、中旬以降は閣僚級で行われた米中通商会談で一定の進展があったとみられたことなどより、米中貿易摩擦の改善期待が高まり株価は上昇しました。

#### 【今後の見通し】

3月1日に予定されていた米国による中国からの輸入製品に対する関税率引き上げが延期されたことにより、目先の主なイベントは3月中とされる米中首脳会談の開催有無程度となりました。このため、今後は国内外の景気動向に焦点が移りやすい局面と考えます。経済統計をみると米国は底堅いものの、日本や欧州、中国ではやや弱い結果が目立っており、当面は中国経済の底打ちのタイミングなどを探る局面にあると考えます。

#### 【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>● 貿易摩擦懸念の一服、後退</li> <li>● 中国の景気対策や景気鈍化の一服</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国保護主義のさらなる強まり</li> <li>● 中国の景気減速</li> <li>● 米中関係の悪化</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 <https://www.daiwa-am.co.jp/>

## 株式市場

### 【米国株】

#### 米中通商協議と世界的な景気動向に注目

MSCI 米国

2月末

2,663.96

前月末比

4.31%

### 【先月の回顧】 米中通商協議の進展期待などから上昇

米国株式市場は上昇しました。前半は、欧州委員会がユーロ圏の経済見通しを下方修正したことなどから下落する局面もありましたが、米中通商協議の進展期待に支えられ上昇基調となりました。後半以降も米中通商協議が合意に至る可能性が高いとの期待などから堅調な推移となりました。

### 【今後の見通し】

大きな懸念材料となっている米中貿易摩擦激化に関しては、米中通商協議の進展に伴い後退しつつあり、投資家心理も徐々に改善してきました。今後の注目材料は、3月中に開催が見込まれている米中首脳会談での通商協議合意の有無や、欧州や中国などを中心に減速懸念が強まる世界的な景気動向と思われます。

### 【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>● 世界景気の減速</li> <li>● 企業業績の下方修正</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】

#### 英国のEU離脱の動向に注目

MSCI 欧州

2月末

1,530.56

前月末比

3.32%

### 【先月の回顧】 外部環境の好転を受け上昇

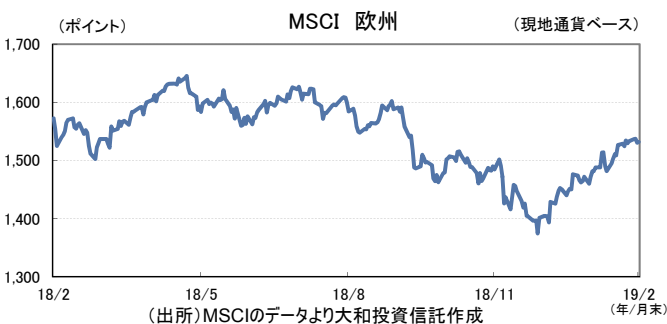
欧州株式市場は上昇しました。月初は、堅調な米雇用統計を受けて上昇して始まりましたが、その後、EU(欧州連合)の欧州委員会がユーロ圏の経済見通しを引き下げたことから上値を抑えられました。月中頃からは、米中貿易協議が進展するとの期待やECB(欧州中央銀行)が金融緩和と縮小の路線を見直すとの期待により上げ幅を広げる展開が続き、月末にかけては、英国のEU離脱が延期されるとの観測も加わり、堅調に推移しました。

### 【今後の見通し】

3月29日に迫る英国のEU離脱において、「合意なき離脱」となった場合は経済活動に大きな混乱が生じると考えられますが、今後の議論は、混乱を回避すべく離脱日を延期する方向で進むとみえています。また、欧州経済の減速は懸念材料ですが、底堅い企業業績と割安なバリュエーションが株式市場の下支え要因になるとみえています。

### 【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>● 緩和的な金融政策の継続</li> <li>● 割安なバリュエーション</li> <li>● 底堅い企業業績</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 欧州景気の減速</li> <li>● 英国はじめ欧州各国の政治情勢</li> <li>● 米EU通商交渉の動向</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】

米中貿易協議の進展期待などから買い戻しが続く見通し

	2月末	前月末比
MSCI 中国	82.27	5.74%
MSCI 豪州	1,231.30	3.98%
MSCI アジア太平洋 (除く日本)	583.63	3.95%

### 【先月の回顧】 米中貿易協議の進展期待などから上昇

アジア・オセアニア株式市場は、上昇しました。米国のトランプ大統領が対中追加関税の引き上げ延期を表明するなど、米中貿易協議の進展期待が高まりました。中国は海外からの資金流入見込みを背景に上昇しました。一方、インドはパキスタンとの国境付近での空爆などを受けた印パ関係緊迫化への懸念から上値が重い展開となりました。

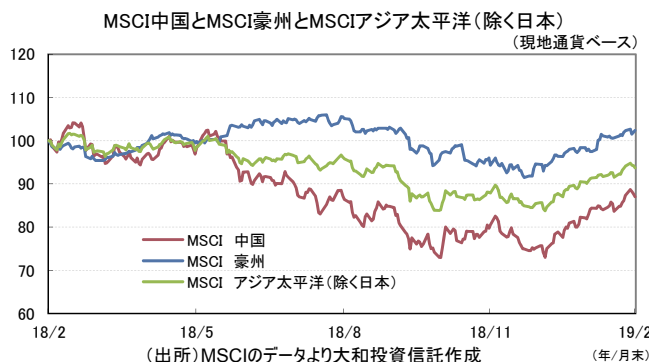
### 【今後の見通し】

今後のアジア・オセアニア株式市場については、やや強気の見通しです。米中貿易摩擦への懸念や米政権運営の先行き不透明感、原油市況の急上昇などが相場の下押し材料となる可能性を警戒する一方で、米中関係改善の可能性、中国の景気浮揚策の発表、米ドル下落によるアジア株式市場への資金流入増などが相場の支援材料となる見込みです。

### 【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>米中関係改善の可能性</li> <li>中国の景気浮揚策の発表</li> <li>米ドル下落によるアジア株式市場への資金流入増</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>米中貿易摩擦への懸念</li> <li>米政権運営の先行き不透明感</li> <li>原油市況の急上昇</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。  
※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

	2月末	前月末差
10年国債利回り	-0.02%	-0.03%

### 【先月の回顧】 超長期債を中心に金利は低下

国内債券市場では、超長期債を中心に金利は低下しました。国債入札の順調な結果などを受けて国債需給の引き締まりが意識されたことから、金利は低下しました。なお、日銀の国債買い入れオペ減額や過度な金利低下に対する警戒感を背景に金利の低下幅は限定的なものにとどまりました。

### 【今後の見通し】

国内債券市場では日銀が長期金利操作目標をゼロ%程度としていることから、長期金利は引き続き低位での推移を予想します。ただし、日銀が長期金利の変動幅拡大を容認する方針を示していることから、金利の変動幅は拡大する見込みです。

### 【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】

#### FRBの慎重姿勢の中で一進一退

	2月末	前月末差
政策金利	2.25~2.50%	0.00%
10年国債利回り	2.68%	0.00%

#### 【先月の回顧】FRBのハト派姿勢とリスク回避の後退で一進一退

経済指標がおおむね良好な内容となり、米中協議に関する前向きな報道が続く中で、市場のリスク回避姿勢が後退したことは金利上昇材料となりました。一方で、FRB(米国連邦準備制度理事会)高官から相次いで金融政策に慎重な姿勢が示されたことが金利低下材料となり、月を通して金利は一進一退の推移となりました。

#### 【今後の見通し】

世界経済の減速やここまでの利上げ効果によって、米国経済の成長ペースは落ちるものの、良好な雇用市場に支えられた内需の底堅さが支えになるとみえています。FRBは景気に配慮する形で、利上げを休止し、保有資産の縮小の早期終了を示唆しています。落ち着いたインフレ率と緩やかな経済成長が、FRBの慎重な姿勢を正当化するとみられ、金利は方向感の乏しい展開を見込みます。

#### 【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>●利下げ観測の強まり</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>●利下げ観測の弱まり</li> <li>●リスク選好度の強まり</li> </ul>



### 【米ドル為替】

#### 日米金利差が米ドル円の下支えに

円/米ドル相場	2月末	前月末比
	110.87	1.75%

※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】リスク回避姿勢の後退などから米ドル円は上昇

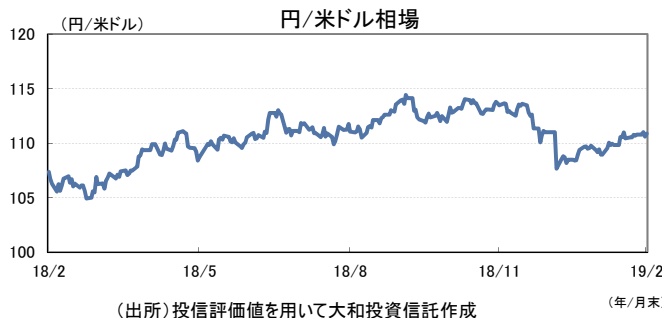
米中協議の進展期待や、世界経済の悪化懸念の後退によって、市場のリスク回避姿勢が後退したことに加えて、黒田日銀総裁が、必要ならば追加緩和も検討すると発言したことなどが円安要因となりました。また、米国における経済指標がおおむね良好な内容となったことが米ドル高要因となり、米ドル円は月を通して堅調な推移となりました。

#### 【今後の見通し】

FRBの金融引き締め姿勢の後退によって米ドル高要因は低下したものの、金融環境の安定が市場のリスク選好姿勢を強めさせることで円安圧力になっています。また、追加利上げ確度が低下したとはいえ、すでに先進国内でも高水準の政策金利となった米国と、低金利政策が続く日本との金利差や、底堅さを見せる米国経済は、米ドル円の下支え要因になると考えます。

#### 【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>●利下げ観測の強まり</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】

金利は上昇圧力が強まりにくい展開を予想

	2月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.15%	-0.04%

### 【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は低下

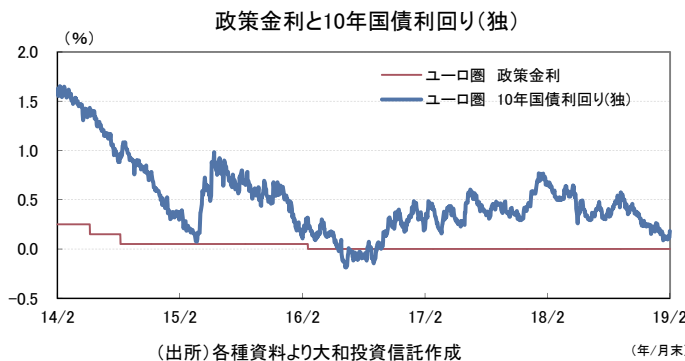
ユーロ圏債券市場では長期ゾーンを中心に金利は低下しました。ユーロ圏主要国で軟調な経済指標が続き欧州経済の減速感が鮮明になる中で、月初より金利低下が進行しました。その後も米国金利の動意が乏しい中で、ドイツ金利も低位での推移が続きしました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は国によってまちまちとなりました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏の経済はおおむね底堅く推移してきたものの、軟調な経済指標が続き経済減速が顕在化しつつあります。ECB(欧州中央銀行)は2018年末で量的金融緩和を終了したものの、そういった環境下でECBによる利上げ期待は当分高まりづらいと考えています。そのため、ユーロ圏の金利上昇圧力は強まりにくい展開が続くと想定しています。

### 【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"> <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】

政治の先行き不透明感がユーロの重しに

	2月末	前月末比
円/ユーロ相場	126.09	0.75%
米ドル/ユーロ相場	1.1373	-0.98%

※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

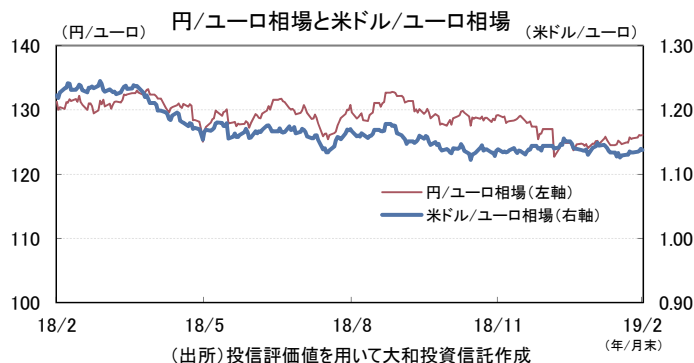
ユーロは対円で上昇しました。欧州委員会がユーロ圏各国の経済見通しを下方修正したことなどをを受けて、ユーロ円は月初に下落しました。しかしその後は、米中関係の改善期待などを背景に市場のリスク回避姿勢が後退する中で、株式市場が堅調に推移するとともにユーロは対円で上昇に転じました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏各国では不透明な政治情勢の継続が見込まれるほか、5月には欧州議会選挙を控えており、ユーロ圏での政治の先行き不透明感の強まりがユーロ円の上値を抑える展開になると想定しています。また、ECBが慎重な景気見通しを示しており、利上げには時間がかかるとみられることもユーロ高を抑える一因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"> <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】

堅調な経済が金利の下支えに

	2月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	1.92%	0.00%

### 【先月の回顧】カナダの長期金利はおおむね横ばい

カナダ債券市場では短期年限の金利は低下した一方で、長期金利はおおむね横ばいとなりました。米国の軟調な経済指標などは金利低下要因となった一方で、米中関係の改善期待などを背景とした市場のリスク回避姿勢の後退は金利上昇圧力になりました。月間で見ると、長期金利は狭いレンジで動意に乏しい展開となりました。

### 【今後の見通し】

カナダ経済は引き続き堅調に推移しています。また、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉でカナダと米国が合意に達し、貿易問題をめぐるカナダ経済の先行き不透明感の後退したと考えています。カナダ銀行(中央銀行)のポロズ総裁は、道筋が不透明であることを認めつつも、段階的な利上げ姿勢を崩していません。そのため、今後もカナダ経済が堅調に推移すれば、追加利上げ期待が意識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"> <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】

堅調な経済がカナダ・ドルの支援材料に

	2月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	84.31	1.73%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.3150	0.03%

※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

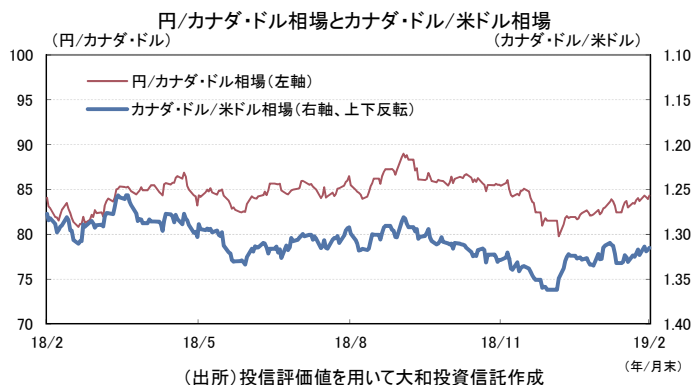
カナダ・ドルは対円で上昇しました。月初は米国の軟調な経済指標などを受けてカナダ・ドルが下落する場面も見られました。しかし、株式市場が堅調に推移する中でカナダ・ドル円は上昇に転じました。原油価格が月半ば以降おおむね堅調な推移になったことも、カナダ・ドルの上昇要因となりました。

### 【今後の見通し】

足元で原油価格は落ち着いた動きとなっています。アルバータ州での原油生産削減を好感し、カナダ産原油価格の底堅い推移が継続すれば、カナダ・ドルの上昇要因となりそうです。また、カナダ銀行のポロズ総裁は、道筋が不透明であることを認めつつも段階的な利上げを支持する姿勢を示しています。堅調なカナダ経済が今後も継続すれば、市場では再度追加利上げ期待が高まるとともに、カナダ・ドルの上昇を後押しすると考えています。

### 【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"> <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】

金利の上昇余地は限定的と見込む

	2月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.07%	-0.17%

### 【先月の回顧】 RBAの金融政策姿勢の変化から、金利は低下

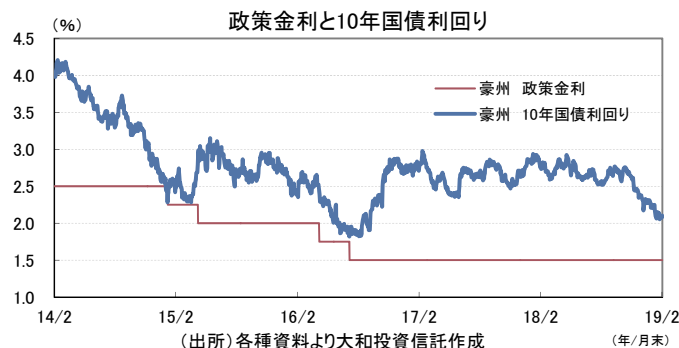
豪州債券市場では、金利は低下しました。これまでは金融政策の次の一手は利上げであるとしていたRBA(豪州準備銀行)が、金融政策の次の動きは利上げも利下げもありうると政策姿勢を変化させたことなどから、金利は低下しました。

### 【今後の見通し】

今後については、米中の通商交渉に一定の進展がみられたり、英国の合意なしでのEU(欧州連合)離脱が回避されたりすれば、金利は上昇しやすいとみています。ただし、米国ではFRB(米国連邦準備制度理事会)が利上げを一時停止する姿勢を示しているほか、RBAも金融政策姿勢を中立に修正していることから、金利の上昇余地は限定されそうです。

### 【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>●米国など海外市場の金利低下</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】

労働市場の動向に注目

	2月末	前月末比
円/豪ドル相場	79.34	0.48%
米ドル/豪ドル相場	0.7156	-1.25%

※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】 豪ドル円はいったん下落も、その後は上昇

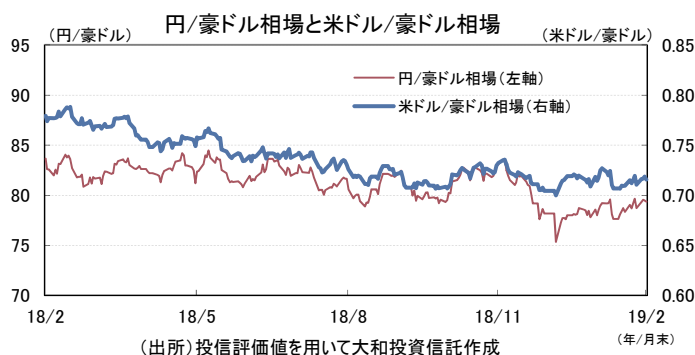
豪ドルは対円で上昇しました。月上旬はRBA(豪州準備銀行)が金融政策姿勢を引き締め方向から中立に修正したことなどから、豪ドル円は下落しました。しかしその後は米中通商交渉において関税の引き上げが延期されるとの期待が高まったことなどから市場のリスク選好姿勢が改善し、豪ドル円は上昇しました。

### 【今後の見通し】

今後については、米中の通商交渉に一定の進展がみられれば、中国経済への楽観的な見方が広まり、豪ドルは上昇しやすいとみています。豪州国内に目を向けると、インフラ(社会基盤)投資の増加や企業の明るい設備投資見通し、堅調な労働市場などが豪州経済の好材料である一方で、下落を続ける住宅価格などが懸念されています。RBAは経済の先行きを占う上で労働市場の動向を注視しており、労働市場が改善を続けるかが注目です。

### 【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>●市場のリスク選好姿勢の強まり</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

	2月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.14%	-0.18%

### 【先月の回顧】 失業率の上昇などを受けて金利は低下

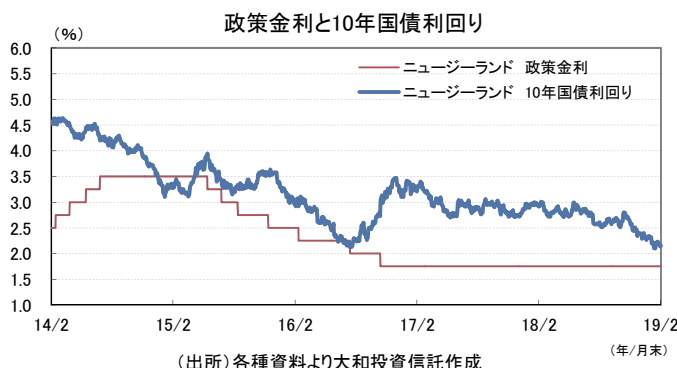
ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。外部環境の悪化などを受けても引き続きRBNZ(ニュージーランド準備銀行)が政策姿勢を中立としたことなどが金利上昇の材料となりました。しかしニュージーランドの失業率が市場予想以上に上昇したことや中国企業の景況感が低下したことなどから、金利は低下しました。

### 【今後の見通し】

これまでニュージーランドの経済成長をけん引してきた移民の流入ペースが鈍化していることや企業の景況感が低迷していることから、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は引き続き政策金利を据え置くとみられ、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>●米国など海外市場の金利低下</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】

乳製品価格の上昇がニュージーランド・ドルの下支えに

	2月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	75.88	0.92%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6844	-0.82%

※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

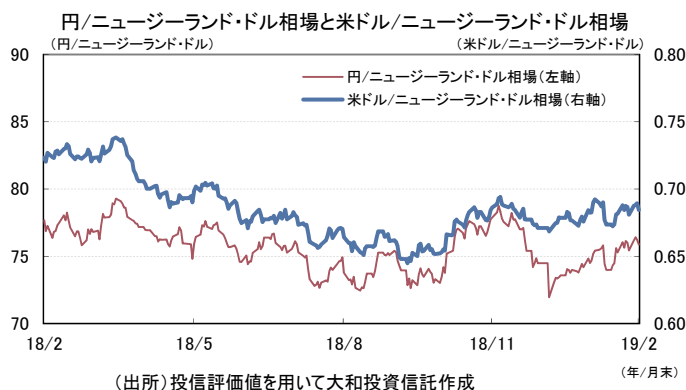
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。月上旬はニュージーランドの失業率が市場予想以上に上昇したことなどから、ニュージーランド・ドル円は下落しました。しかしその後は外部環境の悪化などを受けてもRBNZ(ニュージーランド準備銀行)が政策姿勢を中立で維持したことなどから、ニュージーランド・ドル円は上昇しました。

### 【今後の見通し】

移民の流入ペースの鈍化などからニュージーランド経済の先行きが懸念され、当面RBNZは政策金利を据え置きそうです。こうした環境下ではニュージーランド・ドルは経済指標の動向に左右されやすいとみえています。乳製品価格の上昇が続いていることはニュージーランド・ドルの下支えになると考えています。

### 【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>●市場のリスク選好姿勢の強まり</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)	2月末	前月末比
	3,728.00	0.51%

### 【先月の回顧】 横ばい圏のなかで小幅上昇

J-REIT市場は横ばい圏のなかで小幅に上昇しました。中旬までは公募増資の発表や国内株式の下落などにより小幅に下落しました。その後は米中貿易協議の進展期待などから上昇した国内株式に連れてJ-REIT市場も上昇しました。引き続き好調なREIT各社の決算やオフィス賃貸市場なども上昇の要因と考えられます。

### 【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。一部の金融機関では年度末前後に有価証券の益出しを行う傾向があり、相場の変動要因となりえます。一方で、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。

### 【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</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】

#### 好調な業績動向などが支援材料

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	2月末	前月末比
	1,154.26	0.73%

### 【先月の回顧】 米国とアジアは上昇も、欧州は総じて下落

海外REIT市場は上昇しました。米国では、一部米政府機関の再開鎖への警戒感が薄れたことや、米中貿易交渉の進展期待などから上昇しました。欧州では、英国のEU(欧州連合)離脱交渉への不透明感に加えて、ユーロ圏の経済見通しの引き下げなどから、総じて下落しました。アジア・オセアニアでは、中国の景気刺激策や米中貿易交渉への懸念がやや後退したことから、香港やシンガポールが堅調推移となりました。

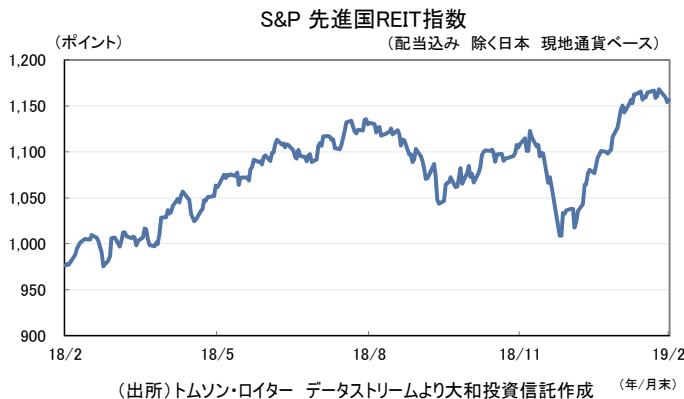
### 【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産市況、主要REITの好調な業績動向、長期金利の安定などが支援材料になるとみています。欧州では、主要都市の良好なオフィス需給や割安なバリュエーション、アジア・オセアニアでは、中国の景気刺激策や、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>● 米国の金融引き締めに対する慎重姿勢</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。