

4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】 年度決算発表で業績底打ち材料が出るかに注目

日経平均株価

3月末

前月末比

21,205.81円

-0.84%

【先月の回顧】景気動向に一喜一憂しレンジ内での推移

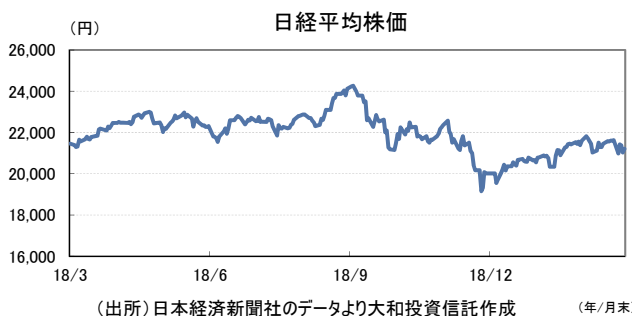
国内株式市場は下落しました。先月は中国や欧州を中心に世界的な景気減速が懸念される中、各種経済統計に一喜一憂した月でした。特に月後半はドイツの景況感指数の動向に国内株式市場も大きく影響を受けるなど不安定な動きとなりました。しかし、米中通商摩擦では両国間の協議継続で状況改善期待も根強い中、株価は底堅さも見られ、月間では下落したものの、おおむねレンジ内で推移しました。

【今後の見通し】

引き続き、株式市場への影響が大きい米中通商摩擦と英国のEU（欧州連合）離脱の動向が注目されます。また、国内では3月決算銘柄の年度決算の発表が始まります。昨年度の実績に比べ、今年度の会社計画は全般的に厳しい内容となることが予想されます。しかし、会社計画の厳しさはすでに一定程度株価に織り込み済みと考えられることから、業績の下げ止まりを示唆するような材料が見られるかが注目されます。

【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">● 通商摩擦懸念の一服、後退● 中国の景気対策や景気の持ち直し	<ul style="list-style-type: none">● 米国保護主義のさらなる強まり● グローバルな景気減速● 米中関係の悪化



※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】 通商問題や世界的な景気減速に対する懸念後退が焦点

MSCI 米国	3月末	前月末比
	2,683.45	0.73%

【先月の回顧】 米中通商協議の進展期待が下支え

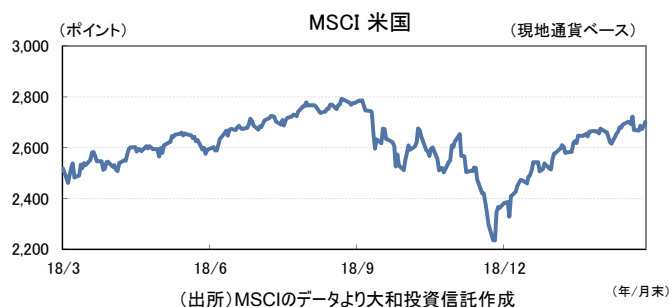
米国株式市場は上昇しました。上旬は中国が2019年の経済成長目標を引き下げたこと、OECD(経済協力開発機構)が2019年の世界経済成長率見通しを下方修正したことなどから、世界的な景気減速への懸念が高まり下落しました。中旬には経済指標が事前予想を上回ったことや、米中の通商協議進展への期待などから上昇に転じましたが、下旬に欧米の経済指標が悪化すると、再び世界的な景気減速への懸念から上値が重くなりました。

【今後の見通し】

米中の貿易摩擦激化への懸念は、米中通商協議の継続に伴い後退しつつあります。しかし、世界的な景気減速や、英国のEU(欧州連合)離脱問題などの不安材料に加え、昨年12月下旬からの大幅な上昇で、株価は高値警戒感が意識される水準となっています。今後の上昇には米中通商協議での合意や、世界的な景気減速懸念の後退を示すような経済指標の発表などによる投資家心理の一層の改善が必要と思われます。

【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"> ● 景気・業績に対する懸念の後退 ● 貿易摩擦懸念の後退、沈静化 	<ul style="list-style-type: none"> ● 世界景気の減速 ● 企業業績の下方修正 ● 地政学リスクの高まり



※ 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】 EU離脱延期も不透明な政局が続く

MSCI 欧州	3月末	前月末比
	1,545.35	0.97%

【先月の回顧】 EU離脱延期などが好感され上昇

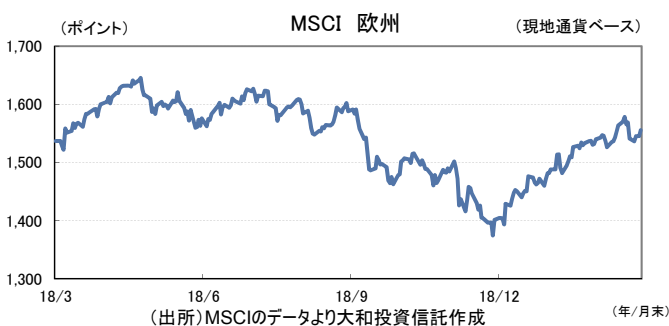
欧州株式市場は上昇しました。月初は、米中通商協議の進展期待が好感された一方で、ユーロ圏の景気減速懸念などが上値を抑えました。月半ばには、英国議会でEU(欧州連合)離脱期限を当初の3月29日から延期する案が可決されたことや、大手銀行のM&A(企業の合併・買収)観測などが好感され堅調に推移しました。月末には、米国債券市場において景気後退の予兆とされる長短金利の逆転現象がみられたことから、上値を抑えられました。

【今後の見通し】

英国のEU離脱は当初期限の3月29日から延期となったものの、今後も離脱の方向性を決める重要な採決が予定されています。メイ首相の求心力が低迷していることから、流動的な状況がしばらく続くとみています。また、欧州経済の減速は懸念材料ですが、堅調な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継続 ● 割安なバリュエーション ● 底堅い企業業績 	<ul style="list-style-type: none"> ● 欧州景気の減速 ● 英国はじめ欧州各国の政治情勢 ● 米EU通商交渉の動向



※ 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】

中国の景気回復期待などからやや強気の見通し

	3月末	前月末比
MSCI 中国	82.31	0.06%
MSCI 豪州	1,236.66	0.43%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	582.89	-0.13%

【先月の回顧】 中国に注目集まる中、小幅な値動きで推移

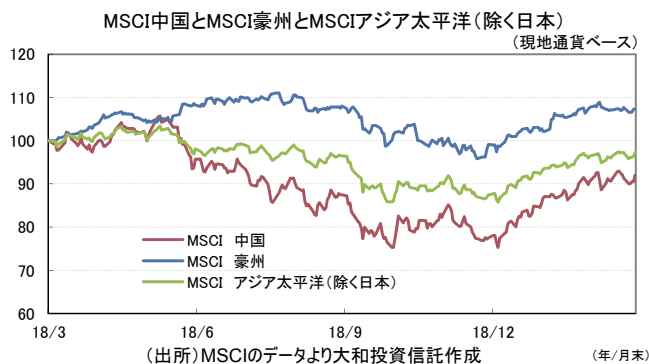
アジア・オセアニア株式市場は、ほぼ横ばいでした。中国の2019年の経済成長目標が引き下げられたことがマイナス材料となった一方で、中国の全国人民代表大会(全人代)で大規模減税や経済対策が発表されたこと、米中貿易協議の進展期待、米利上げ打ち止め方針などが支援材料となりました。インドは、利下げ観測やモディ政権の続投観測などを背景に好調に推移しました。韓国は米朝首脳会談決裂に対する失望感などから軟調に推移しました。

【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。利益確定売り圧力の高まり、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、中国の景気回復、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"> ● 米中関係改善の可能性 ● 中国の景気回復 ● 米ドル下落によるアジア株式市場への資金流入増 	<ul style="list-style-type: none"> ● 利益確定売り圧力の高まり ● 米政権運営の先行き不透明感 ● 原油市況の急上昇



※ 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

	3月末	前月末差
10年国債利回り	-0.08%	-0.06%

【先月の回顧】 国内金利は低下

国内債券市場では、金利は低下しました。欧米の経済指標の下振れなどにより世界的な景気減速懸念が高まったことから、金利は低下しました。また、欧米の中央銀行が緩和的な金融政策の方針を示したことも金利低下要因となりました。

【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"> ● 大規模な金融緩和の継続 ● 地政学リスクの高まり ● 円高・株安の進行 	<ul style="list-style-type: none"> ● 大規模な金融緩和の縮小 ● 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】

景気の底堅さによって懸念修正へ

	3月末	前月末差
政策金利	2.25~2.50%	0.00%
10年国債利回り	2.39%	-0.29%

【先月の回顧】 景況感の悪化やFOMCを受けて金利低下

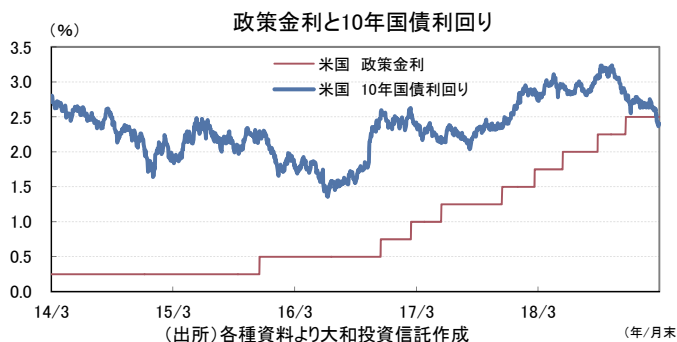
米国の雇用統計等の経済指標の下振れに加えて、欧州の景況感が大幅に悪化し世界的な景気悪化観測を高めたことから、金利は低下しました。また、FOMC(米国連邦公開市場委員会)で、政策金利見通しが引き下げられたほか、保有資産の縮小を9月に終了する方針を示すなど、市場予想を上回る緩和的な内容となったことも、金利低下要因となりました。

【今後の見通し】

世界的な景気悪化懸念が強まっているものの、米国では引き続き底堅い経済を維持すると見込んでいます。FRB(米国連邦準備制度理事会)の急速な政策姿勢転換と経済指標の悪化を受け、市場は景気悪化と金融緩和を過度に織り込みつつあると考えます。今後は景気の底堅さが確認されていくことで、行き過ぎた金利低下が修正されるとみえています。

【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"> ●インフレ期待の弱まり ●利下げ観測の強まり ●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 ●利下げ観測の弱まり ●リスク選好度の強まり



【米ドル為替】

景気悪化懸念の後退が米ドル円の上昇につながる

円/米ドル相場	3月末	前月末比
	110.99	0.11%

※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】 前月末ほぼ変わらず

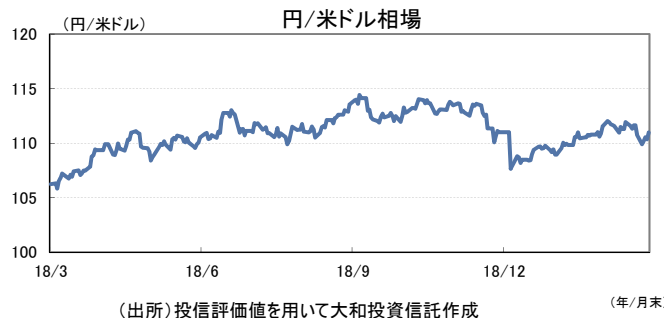
欧米を中心に経済指標が悪化したことがリスク回避姿勢につながり、一時は円高・米ドル安の流れとなりました。しかし、米国経済が他国対比では底堅いことが米ドルの下支えになったことに加え、各国中央銀行の金融引き締め姿勢の後退等によって市場のリスク回避姿勢が後退し、月末にかけては米ドル円は前月末の水準近辺まで戻しました。

【今後の見通し】

景気悪化懸念が円高要因になってはいるものの、米国の相対的な底堅さから、米ドル円は底堅く推移しています。今後、過度な悲観の見方が後退すれば、米ドル円の上昇につながると考えられます。また、すでに先進国内で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は、米ドル円の下支え要因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"> ●米国金利の上昇 ●利下げ観測の弱まり ●リスク選好度の強まり 	<ul style="list-style-type: none"> ●米国金利の低下 ●利下げ観測の強まり ●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

【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

	3月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	-0.07%	-0.22%

【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は低下

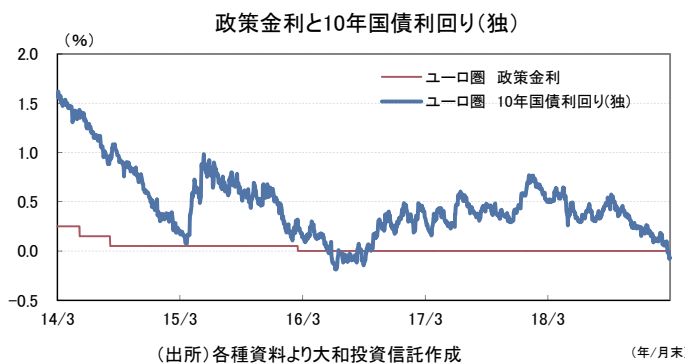
ユーロ圏債券市場では金利は低下しました。ECB(欧州中央銀行)が経済見通しを下方修正するとともに年内の利上げを送る姿勢を示したことで、ドイツ金利は低下しました。また、ドイツの製造業PMI(購買担当者指数)が市場予想を大幅に下回る低調な結果となったことも金利低下要因となりました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は国によってまちまちとなりました。

【今後の見通し】

ユーロ圏では景況感の悪化に歯止めがかかっておらず、経済減速が懸念されています。ECB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。欧州経済の景気悪化懸念が一服するまでは、金利上昇圧力は強まりにくいと考えています。

【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 ● 利上げ期待の高まり



【ユーロ為替】

政治の先行き不透明感がユーロの重しに

	3月末	前月末比
円/ユーロ相場	124.56	-1.21%
米ドル/ユーロ相場	1.1223	-1.32%

※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】ユーロは対円で下落

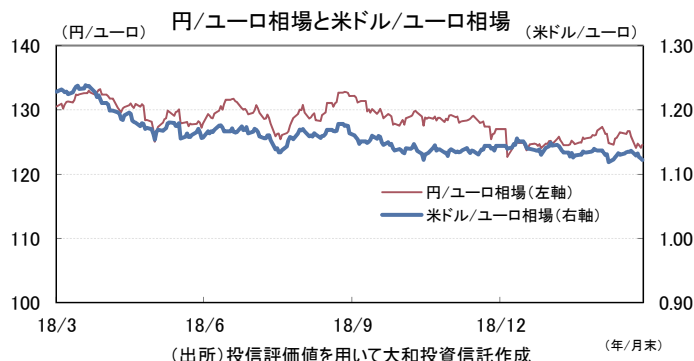
ユーロは対円で下落しました。ECB(欧州中央銀行)が慎重な経済見通しを示すとともに年内利上げを断念したことなどが、ユーロの下落材料となりました。また、ドイツの製造業PMI(購買担当者指数)が軟調な結果となり、欧州の景気減速懸念が一層強まったことで、市場のリスク回避姿勢が強まるとともにユーロ円の下落幅が拡大しました。

【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、欧州経済の減速感が強まる中で、ECBは当分利上げに踏み切れないとみられることもユーロ高を抑える一因になるとみえています。

【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 ● 利上げ期待の高まり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 利上げ期待の後退



※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なると予想

	3月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	1.56%	-0.35%

【先月の回顧】カナダの金利は低下

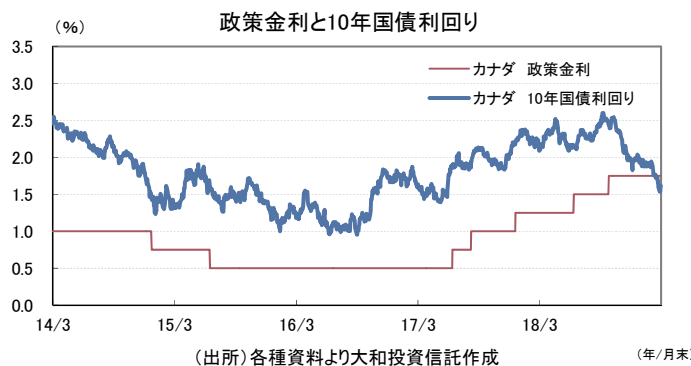
カナダ債券市場では金利は低下しました。カナダ銀行(中央銀行)は市場予想通り政策金利を据え置いたものの、声明文で利上げ時期の不確実性に言及したことで、利上げ期待が後退するとともに金利は低下しました。また、ECB(欧州中央銀行)やFRB(米国連邦準備制度理事会)がともに利上げに慎重な姿勢を示したことも金利低下材料となりました。

【今後の見通し】

カナダ経済は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。カナダ銀行は利上げ時期の不確実性に言及し、個人消費や世界の貿易政策などを注視する姿勢を示しています。他の先進国・地域の利上げ姿勢が後退したことで、カナダでも利上げ期待は高まりにくい一方、堅調なカナダ経済は金利の下支えになると考えています。

【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 ● リスク回避の強まり ● 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 ● リスク選好度の強まり ● 追加利上げ期待の強まり



【カナダ・ドル為替】

堅調な経済がカナダ・ドルの下支えに

	3月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	82.64	-1.98%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.3431	2.13%

※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・ドル円は下落

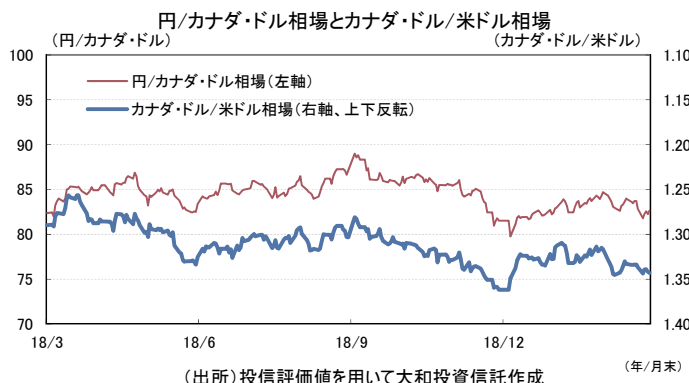
カナダ・ドルは対円で下落しました。カナダ銀行が利上げ時期の不確実性に言及したことで利上げ期待が後退し、カナダ・ドルの下落要因になりました。また、ECB(欧州中央銀行)やFRB(米国連邦準備制度理事会)が利上げに慎重な姿勢を示したことや、欧州の経済指標が軟調であったことをきっかけに市場のリスク回避姿勢が高まったことも、カナダ・ドル円の下落圧力になりました。

【今後の見通し】

足元で原油価格は堅調に推移しています。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、カナダ銀行は、利上げ時期の不確実性が増しているとして国内外の情勢を注視する姿勢を示しています。他の先進国・地域が利上げ姿勢を後退させる中でカナダの追加利上げ期待は高まりづらい一方で、堅調な経済はカナダ・ドル円を下支え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"> ● 経済指標の上振れ ● リスク選好度の強まり ● 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 ● リスク回避の強まり ● 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

【豪州債券】

短期的には金利低下圧力優勢

	3月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	1.73%	-0.35%

【先月の回顧】 景気減速を受けて利下げ観測が浮上

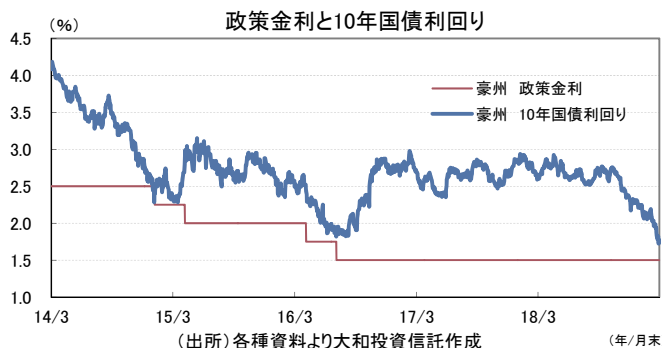
FOMC(米国連邦公開市場委員会)では景況判断が引き下げられたことで、年内の米国利上げ観測がほぼ消滅しました。豪州では2018年10-12月期GDP(国内総生産)が市場予想を下回る伸びとなるなど、景気の減速傾向があらためて示されました。こうした環境のなか、金利は月を通じて低下基調となりました。

【今後の見通し】

豪州では、RBA(豪州準備銀行)が景気減速を背景に利上げの可能性は後退したとの見方を明確にしています。住宅市場が一段と悪化した場合、RBAは年内に利下げに踏み込む可能性があり、金利は低下基調が強まるとみられています。ただし堅調な労働市場を背景に景気はそれほど大きく落ち込まないと考えており、金利は低下一巡後に横ばいへ転じると想定します。

【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"> ●米国など海外市場の金利低下 ●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 ●豪州の利上げ観測の高まり ●株式市場や商品価格の上昇



【豪ドル為替】

豪ドル安圧力は限られよう

	3月末	前月末比
円/豪ドル相場	78.64	-0.88%
米ドル/豪ドル相場	0.7085	-0.99%

※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】 豪ドル円は小幅下落

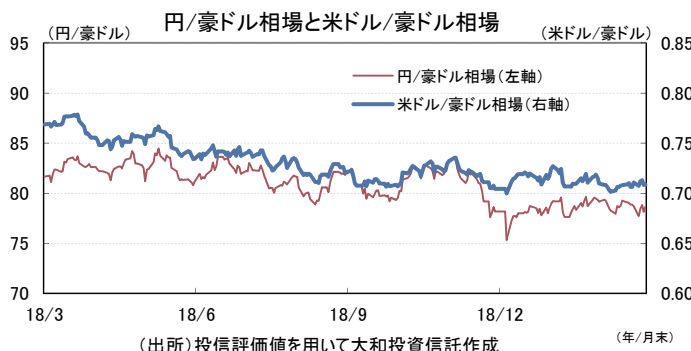
月上旬に発表されたGDP(国内総生産)が予想を下回る伸びとなったことや、月下旬の世界的な株式市場の下落を受けた円高圧力などを背景に豪ドル円は大きく下落する局面もありました。しかし月末にかけては株式市場が値を戻したことや、鉄鉱石価格が底堅く推移したこともあり、豪ドル円は下げ幅を縮小する展開となりました。

【今後の見通し】

豪州では住宅市場の悪化や中国経済の減速色の強まりなどを背景に利下げ観測が浮上しています。米国をはじめ世界的に金融政策が中立または緩和方向へと舵が切られている状況下、豪州の利下げの可能性は低いと考えられます。ただし豪州の財政状況が良好で景気刺激策を打ち出しやすく、景気の大きな落ち込みは避けられる見通しであることや、米中通商交渉に一定の進展が期待できることなどは、豪ドルの上昇要因となる見込みです。

【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"> ●株式市場や商品価格の上昇 ●市場のリスク選好姿勢の強まり ●豪州の利上げ観測の高まり 	<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】 金利が低下しやすい環境が続く

	3月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	1.74%	-0.39%

【先月の回顧】 利下げ観測の高まりから金利低下

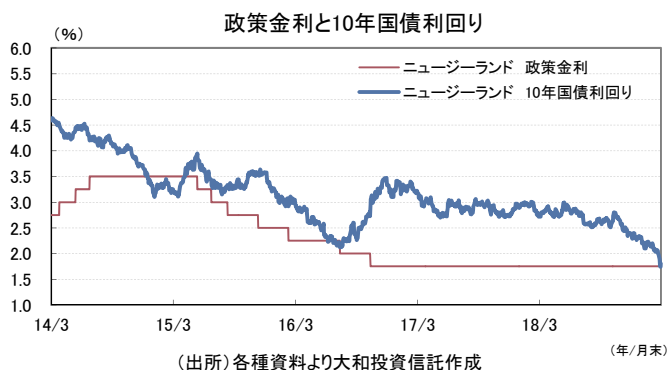
RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は2月に続いて政策金利を据え置きました。しかし同時に発表した声明文の中で、次の政策変更が「利下げ」の可能性が高い(従来は中立姿勢)と示唆しました。こうしたRBNZの利下げに前向きな姿勢やFRB(米国連邦準備制度理事会)の景況判断の引き下げなどを受けて、金利は月を通じて低下基調となりました。

【今後の見通し】

国内経済は底堅く推移している一方、世界経済は減速リスクが高まっています。また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は、長期的な経済成長ペースの鈍化につながる可能性があります。RBNZは米国や豪州など他の中央銀行の動向を注視しつつ利下げに軸足を置いた運営を続ける見込みであり、ニュージーランド債券市場では金利が低下しやすい環境が続くとみています。

【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"> ニュージーランドの利下げ観測の高まり 米国など海外市場の金利低下 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上げ観測の高まり 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】 乳製品価格の上昇がニュージーランド・ドルの下支えに

	3月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	75.31	-0.75%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6785	-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】 ニュージーランド・ドル円は小幅下落

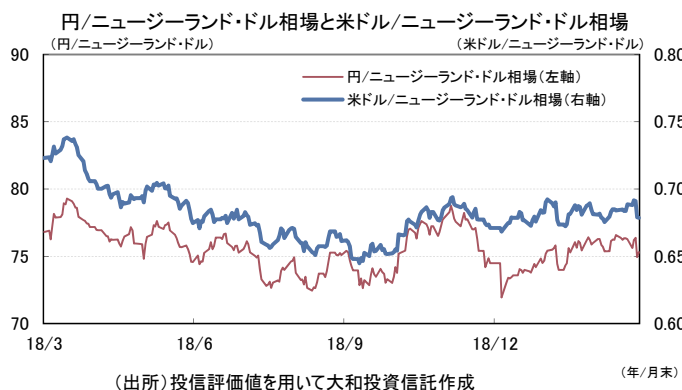
ニュージーランド・ドルは対円で小幅に下落しました。RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が政策姿勢を中立から緩和方向へ変更したことや、世界的な株式市場の下落を受けて円高圧力が強まったことなどがニュージーランド・ドル円の下落要因となりました。

【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、RBNZは利下げに軸足を置いた政策運営を行うとみられます。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ていますが、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"> ニュージーランドの利上げ観測の高まり 株式市場や商品価格の上昇 市場のリスク選好姿勢の強まり 	<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】 短期的な調整を見込む

東証REIT指数(配当込み)	3月末	前月末比
	3,851.10	3.30%

【先月の回顧】金利低下などを背景に上昇

J-REIT市場は上昇しました。米国の金融政策姿勢が一段と緩和的になったことなどにより日米金利が低下、REITの相対的に高い利回りへの関心が高まりました。また、引き続き好調なREIT各社の決算や公募増資が一巡し、REIT市場の需給が引き締まっていたことも上昇の背景と考えられます。

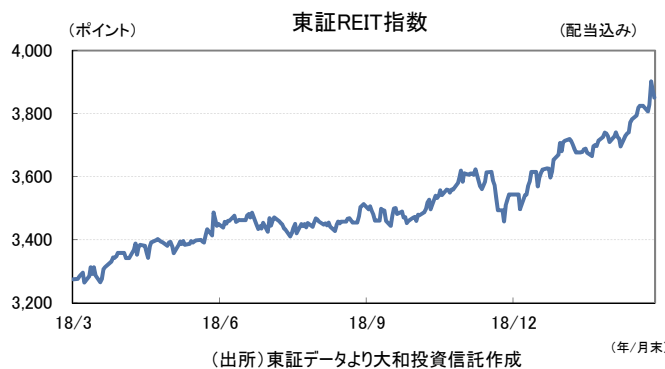
【今後の見通し】

足元の上昇が急だったこともあり、短期的には金融機関などの利食い売りが増え、J-REIT市場は調整すると見込みます。加えて、水準的に公募増資が意識されやすく、今後の需給悪化を見据えて、指数の上値は重たい展開を想定します。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おり、中期的には横ばい圏の推移を想定しています。

【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 ● 国内外の長期金利の低下 ● 自己投資口取得、M&Aの広がり 	<ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の長期金利の持続的な上昇 ● 投資信託からの資金流出 ● 地政学リスクの高まり

※ 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)	3月末	前月末比
	1,199.40	3.91%

【先月の回顧】海外REIT市場は、総じて堅調な展開

海外REIT市場は上昇しました。米国では、年内の利上げ停止が示唆され長期金利が低下したことや、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)離脱に対する不透明感からイギリスは横ばいでしたが、業績期待などからフランスやドイツなどユーロ圏は総じて堅調な展開でした。アジア・オセアニアでは、中国の景気刺激策への期待感や、香港の好調なオフィス市況などを好感し、香港やオーストラリアが上昇しました。

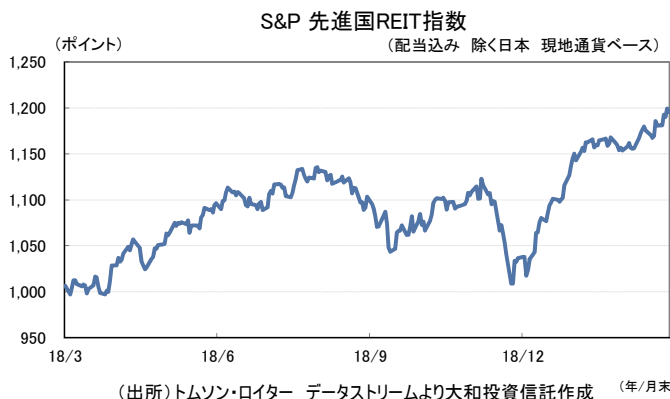
【今後の見通し】

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、米国の利上げ停止観測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、香港の大型商業施設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"> ● 実物不動産の好調な需給環境 ● 米国の金融引き締めに対する慎重姿勢 	<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。