

2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】

波乱要因は残るが堅調なマクロ景気、企業業績に注目

日経平均株価

1月末

前月末比

19,041.34円

-0.38%

【先月の回顧】

国内株式市場は小幅に下落しました。上旬は堅調な米国経済指標などを受け底堅く推移しましたが、月半ばはトランプ氏の会見内容、メイ英国首相のEU(欧州連合)単一市場離脱方針を示した会見などが嫌気され下落しました。月後半は国内企業業績への改善期待、トランプ大統領の大統領令による政策のプラス面、マイナス面などが交錯し、上下にやや荒い値動きとなりました。

【今後の見通し】

国内株式市場は、米国トランプ政権の政策動向に一喜一憂する展開は避けられず、引き続き、相場の波乱要因になることが想定されます。一方、本格化している国内企業の2016年4-12月期決算は円安の寄与などもあり、既に発表された企業決算はおおむね堅調です。今後、全体としても堅調な業績になることが期待されるため、国内株式市場は底堅く推移すると考えます。

【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"> ● 中期的な米国新政権への期待 ● 良好な企業決算の発表 | <ul style="list-style-type: none"> ● 米国新政権の保護主義政策への懸念 |



※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】 米国新政権の政策動向に左右される展開続く

| | | |
|---------|----------|-------|
| MSCI 米国 | 1月末 | 前月末比 |
| | 2,172.28 | 1.55% |

【先月の回顧】

米国株式市場は上昇しました。月初に発表された経済指標は事前予想比でまちまちであったものの総じてしっかりした内容であり、株価も堅調に推移しました。1月20日(現地)のトランプ大統領の就任後は、トランプ大統領が署名する大統領令に一喜一憂する展開となり、経済政策への期待から株価が強含んだ後、月末は入国規制に係る大統領令の混乱を懸念し下落しました。

【今後の見通し】

株式市場はトランプ政権の保護主義的な政策への警戒感を抱きながらも、減税・規制緩和・インフラ(社会基盤)投資などへの期待や、良好な景気・企業業績動向を背景に高値圏での推移となっています。引き続きトランプ政権の政策動向が不安定要因と思われるが、本格化している2016年10-12月期決算では堅調な業績の発表が続いていることなどから、株式市場は政策動向に左右されながらも堅調な推移をたどるものと考えます。

【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"> ● 新政権の政策への期待継続 ● 債券から株式への投資資金の移動 | <ul style="list-style-type: none"> ● 新政権の政策への期待後退 ● 金利高・米ドル高の悪影響の顕在化 ● 海外情勢の不安定化 |



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

【欧州株】 堅調な景気動向を受けて底堅い動きを想定

| | | |
|---------|----------|-------|
| MSCI 欧州 | 1月末 | 前月末比 |
| | 1,471.42 | 0.32% |

【先月の回顧】

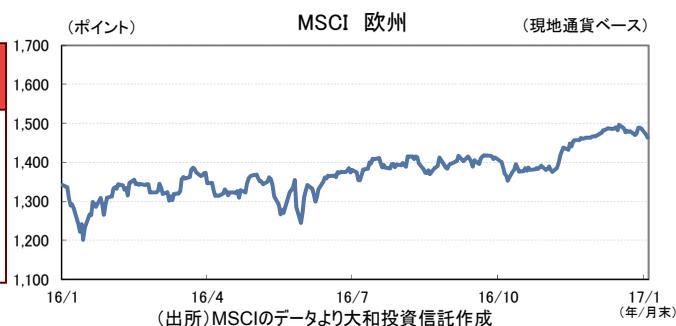
欧州株式市場はほぼ横ばい圏での推移となりました。月初は景況感の改善期待から堅調に始まりましたが、英国のEU強硬離脱に対する懸念や米国のトランプ大統領就任への警戒感から上昇幅を縮小させる展開となりました。その後、商品価格の上昇、総じて良好な欧州企業の業績発表、堅調な米国市場などを受けて上昇する場面もありましたが、月末にかけてトランプ大統領の政策への懸念が高まり反落して月末を迎えました。

【今後の見通し】

当面は2016年10-12月期の決算発表を受けて個別銘柄の業績への注目が集まる中、堅調な欧州景気動向を映して底堅い展開が想定されます。一方、英国では最高裁がEUへの離脱通知には議会の承認が必要との判断を示し、メイ首相が目指す3月末までの離脱交渉入りに向けて綱渡りの政権運営となることが見込まれることなどが不透明要因となります。また、トランプ大統領が打ち出す保護主義的な政策などにも注意が必要です。

【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"> ● 緩やかな景気回復 ● 世界的な株価の上昇 ● 緩和的な金融政策の継続 | <ul style="list-style-type: none"> ● 景気回復の遅れ懸念 ● 欧州の政治的不透明感 ● 金融緩和の縮小観測 |



※ 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】

米国新政権の政策を警戒する展開

| | 1月末 | 前月末比 |
|-------------------|----------|--------|
| MSCI 中国 | 62.54 | 7.56% |
| MSCI 豪州 | 1,147.33 | -0.61% |
| MSCI アジア太平洋(除く日本) | 500.76 | 4.48% |

【先月の回顧】

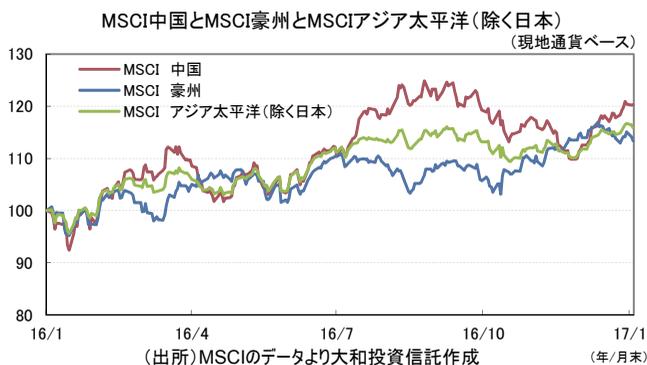
アジア・オセアニア株式市場はおおむね上昇しました。米国長期金利上昇に一般感が出たこと、米ドルが低下傾向を示したことなどから、堅調なスタートとなりました。その後、中国のPPI(生産者物価)が市場予想を上回り、デフレ圧力の緩和が好感されたことなどで上昇基調を継続しました。中旬は米国のトランプ政権の始動を控えて様子見ムードとなったこと、メイ英国首相のEU離脱に関する発言などから上値が重い展開になりました。その後は中国人民銀行が旧正月前の資金需要に対して資金供給姿勢を見せたことや米株高によりリスク回避姿勢が和らいだことから再度上昇トレンドとなり高値圏で月末を迎えました。

【今後の見通し】

トランプ政権への期待はいったん株価に織り込まれたとみており、政策の実行可能性や株式市場への影響を警戒する相場展開を予想します。そのような中、個別銘柄については10-12月期決算の内容と2017年の収益見通しに注目が集まり、業績を中心とした物色動向を想定しています。米国の金融・財政政策、中国の不動産規制や財政投資、韓国大統領選挙などが注目材料です。

【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"> ● トランプ政権の景気刺激策 ● 緩和的な金融環境の継続 ● 中国の経済構造改革の進展 | <ul style="list-style-type: none"> ● トランプ政権の政策迷走 ● 米国の利上げ加速 ● 中国からの資金流出と人民元安 |



※ 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】

長期金利はおおむね横ばい推移を予想

| | 1月末 | 前月末差 |
|----------|-------|-------|
| 10年国債利回り | 0.09% | 0.04% |

【先月の回顧】

国内債券市場では、長期金利(10年国債利回り)が小幅に上昇しました。月前半は日銀による長短金利操作の影響などから、長期金利はおおむね横ばいで推移しました。月後半は米国金利の上昇や日銀の国債買い入れの運営に対する不透明感の高まりを背景に長期金利は上昇しました。

【今後の見通し】

日銀が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の下で長期金利操作目標をゼロ%程度としていることから、長期金利はおおむね横ばいでの推移を予想します。国内債券市場は引き続き海外市場の影響を受けやすい状況に変わりはないものの、過度な金利上昇に対して、日銀は国債買い入れの増額などで対応す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"> ● 追加緩和観測の高まり ● 債券需給の引き締まり ● 円高・株安の進行 | <ul style="list-style-type: none"> ● 追加緩和観測の後退 ● 低調な国債入札 ● 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】

トランプ大統領の政策動向に注目

| | 1月末 | 前月末差 |
|----------|-----------|-------|
| 政策金利 | 0.5~0.75% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 2.49% | 0.01% |

【先月の回顧】

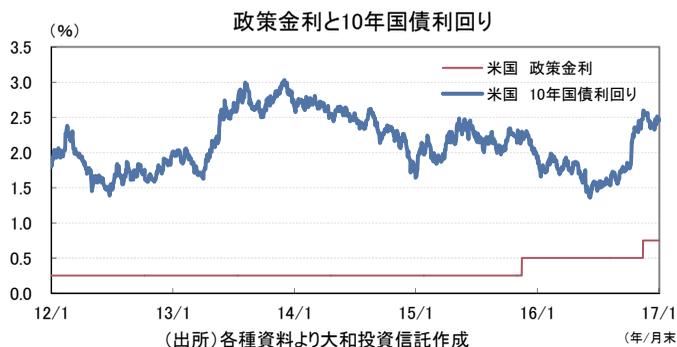
米国債券市場では金利はおおむね横ばいとなりました。月前半はこれまでのトランプ相場がいったん落ち着きを見せたことや、英国によるEUからの強硬離脱懸念を受けて、金利は低下しました。しかしその後は、イエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が利上げに前向きな姿勢を示したことや、トランプ大統領が原油のパイプライン建設推進に署名したことで株価が上昇するなどリスク選好度が強まったことで、金利は上昇しました。

【今後の見通し】

今後もトランプ大統領の政策動向に市場の注目が集まりやすいとみています。減税やインフラ投資などの経済政策が具体化すれば、リスク資産の上昇を後押ししやすく、一段の金利上昇を促す可能性もあります。一方で、大幅な金利上昇やそれに伴う米ドル高による景気への悪影響から当局者のけん制発言が見られた場合は、金利の上昇が抑えられることも予想されます。

【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"> ●インフレ期待の弱まり ●追加利上げ観測の後退 ●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 ●追加利上げ観測の高まり ●リスク選好度の強まり |



【米ドル為替】

トランプ大統領の政策動向が当面の方向性を左右

| 円/米ドル相場 | 1月末 | 前月末比 |
|---------|--------|--------|
| | 113.81 | -2.30% |

※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。月前半はこれまでのトランプ相場の巻き戻しから米国金利が低下したことに加え、英国によるEUからの強硬離脱懸念から市場のリスク回避姿勢が強まったことで、米ドル円は下落しました。しかしその後は、イエレンFRB議長の発言から利上げ観測が高まったことなどが上昇要因となり、米ドル円は下落幅をやや縮小しました。

【今後の見通し】

今後も米ドル円はトランプ大統領の政策動向に左右される展開を見込みます。経済政策への期待や追加利上げ観測から米国金利の上昇が続けば、米ドル高要因になるとみられます。一方で、トランプ大統領が保護主義的な通商政策をさらに進めた場合は米ドル安への誘導も警戒されやすく、今後の政策運営やその実現度合いが米ドルの方向性を左右するとみています。

【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"> ●米国金利の上昇 ●追加利上げ観測の高まり ●リスク選好度の強まり | <ul style="list-style-type: none"> ●米国金利の低下 ●追加利上げ観測の後退 ●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】

量的金融緩和の縮小観測が高まりやすい環境

| | 1月末 | 前月末差 |
|-------------|-------|-------|
| 政策金利 | 0.00% | 0.00% |
| 10年国債利回り(独) | 0.45% | 0.27% |

【先月の回顧】

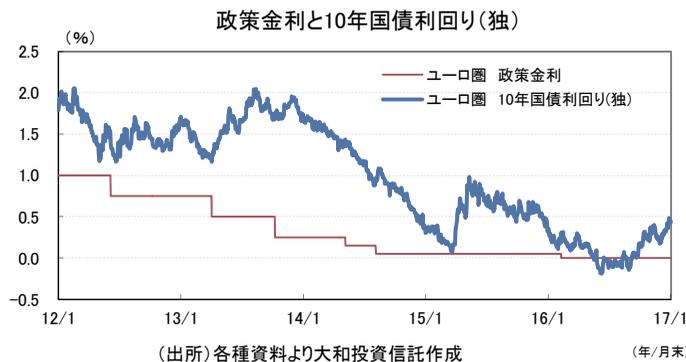
ユーロ圏債券市場では金利が上昇しました。景況感改善やインフレ率上昇の継続が確認される中、ECB(欧州中央銀行)による量的金融緩和縮小への警戒感も強まり、金利は月を通して上昇基調となりました。米国の利上げ観測が高まったことも、金利の上昇要因となりました。なお、フランスやイタリアなどの国では、政治リスクが意識されたこともあり、ドイツ国債に対するスプレッドが拡大しました。

【今後の見通し】

ユーロ圏経済は堅調に推移しており、当面は量的金融緩和の縮小観測とともに、金利上昇圧力が高まりやすい環境が続くそうです。しかし、英国のEU離脱問題や、米国が保護主義を強めつつある状況下、景況感の先行き悪化懸念は払拭されません。域内のインフレ圧力も依然として弱く、金融緩和の長期化を要する状況とみられるほか、主要国では政治イベントが続くため、金利水準は低位に抑制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"> ● 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 ● 量的金融緩和の縮小観測 |



【ユーロ為替】

当面は域内主要国の政治リスクに注目

| | 1月末 | 前月末比 |
|-----------|--------|--------|
| 円/ユーロ相場 | 121.75 | -0.77% |
| 米ドル/ユーロ相場 | 1.07 | 1.56% |

※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】

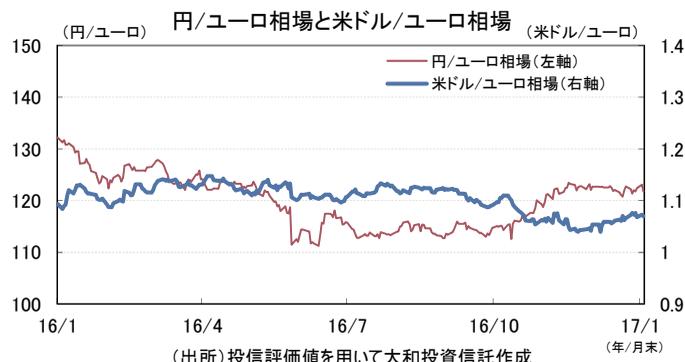
ユーロは対円で小幅に下落しました。堅調な域内経済やインフレ率の上昇を背景に、ECBによる量的金融緩和の縮小観測が強まり、月中はユーロが強含む局面も見られました。しかし、市場ではフランスやイタリアなど域内主要国の政治リスクが意識されたほか、英国がEU離脱に際し、経済より移民制限を優先することへの警戒感もあり、月を通して見ると対円では下落圧力が優勢となりました。

【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回復が続いています。しかし、英国がEU離脱に向かい、米国が保護主義を強める中、対米英関係の動向次第で域内景気の下振れリスクが高まりやすい状況にあります。域内インフレ率がECB目標まで持続的に回復するには相応の時間を要するとみられ、金融緩和の長期化が期待されるほか、当面は主要国で政治イベントが続くため、ユーロは上値が抑えられた展開になると考えています。

【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 ● 量的金融緩和の縮小観測 | <ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の下振れ ● 物価指標の下振れ ● 量的金融緩和の長期化 |



※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】 米国市場に連れた展開を予想

| | 1月末 | 前月末差 |
|----------|-------|-------|
| 政策金利 | 0.50% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 1.79% | 0.07% |

【先月の回顧】

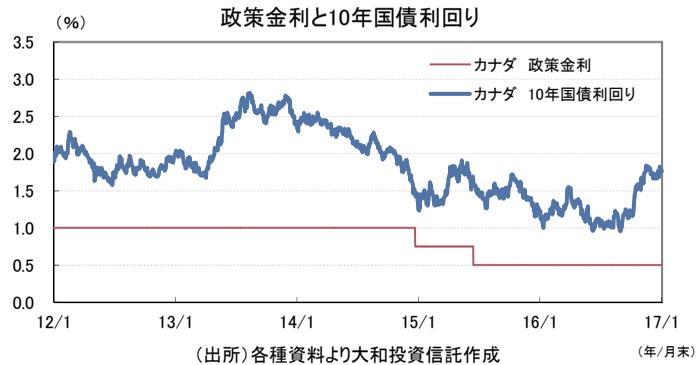
カナダ債券市場では金利は上昇しました。月前半はこれまでのトランプ相場がいったん落ち着きを見せたことなどで金利は低下しました。カナダの政策金利決定会合では、政策金利は据え置かれましたが、カナダ銀行が利下げの可能性を示唆したことで、金利は低下しました。その後は、トランプ米国大統領がカナダから米国に原油を輸送する「キーストーンXLパイプライン」建設推進に署名したことが、カナダ景気にプラスの材料と意識され、金利は上昇しました。

【今後の見通し】

今後もトランプ大統領の政策動向に注目が集まるとみえています。「キーストーンXLパイプライン」建設推進など、トランプ政権の政策のうちいくつかはカナダ経済の支援材料になるとみえており、景気回復とともに金利の上昇も予想されます。カナダ銀行は利下げの可能性を示唆しましたが、貿易収支が黒字化するなど足元のカナダ経済は堅調であり、当面は政策金利を据え置くとみえています。

【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"> ● 経済指標の下振れ ● 株価・原油価格の下落 ● リスク回避の強まり | <ul style="list-style-type: none"> ● 経済指標の上振れ ● 株価・原油価格の上昇 ● リスク選好度の強まり |



【カナダ・ドル為替】 リスク資産や米国の政策動向に左右される展開を見込む

| | 1月末 | 前月末比 |
|--------------|-------|--------|
| 円/カナダ・ドル相場 | 86.79 | 0.38% |
| カナダ・ドル/米ドル相場 | 1.31 | -2.67% |

※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】

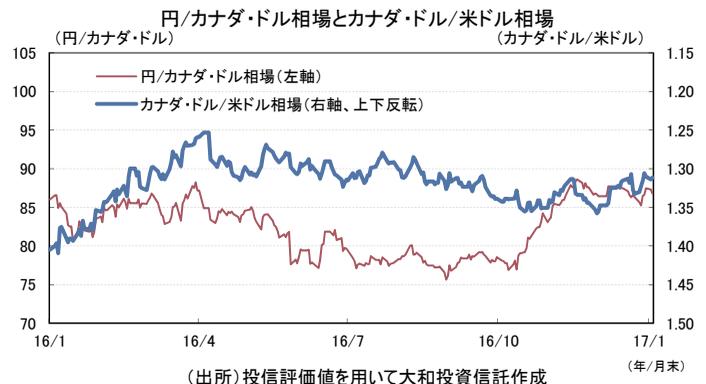
カナダ・ドル円相場は小幅に上昇しました。月前半はカナダの雇用者数が市場予想を大きく上回ったことなどから、カナダ・ドル円相場は上昇しました。その後は、カナダ銀行が利下げの可能性を示唆したことなどが下押し圧力となり、カナダ・ドル円相場は下落しました。しかし月後半にかけては、トランプ米国大統領が「キーストーンXLパイプライン」建設推進に署名したことがプラスの材料となり、カナダ・ドル円相場は上昇しました。

【今後の見通し】

カナダ・ドルは原油や株式などのリスク資産や米国の政策動向に左右される展開が続くとみえています。世界的なエネルギーの需給は供給過剰から均衡へ調整する過程にあり、産油国による生産調整の動きが原油価格を下支えし、資源国通貨の上昇を後押しするとみられます。加えて、「北米経済の優位性」を背景とした安定的な経済ファンダメンタルズもあり、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"> ● 株価・原油価格の上昇 ● 経済指標の上振れ ● リスク選好度の強まり | <ul style="list-style-type: none"> ● 株価・原油価格の下落 ● 経済指標の下振れ ● 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

【豪州債券】

欧米債券市場に連れる展開を予想

| | 1月末 | 前月末差 |
|----------|-------|--------|
| 政策金利 | 1.50% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 2.72% | -0.05% |

【先月の回顧】

豪州債券市場では、金利が低下しました。月前半は、株式市場が軟調に推移したことなどから欧米債券金利が低下し、豪州債券金利も連れて低下しました。その後は、米国の堅調な経済指標の結果などから米国の利上げ観測が高まったことで金利が上昇する場面もありましたが、保護主義的な発言が目立ったトランプ米国大統領の就任演説や市場予想を下回った豪州のCPI(消費者物価指数)などを受けて月下旬には再度金利低下圧力が強まりました。

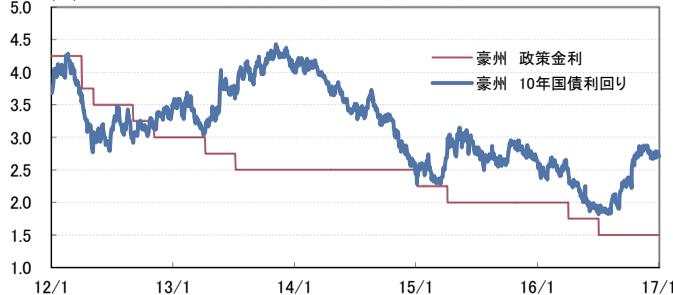
【今後の見通し】

豪州債券市場は、緩やかな成長拡大と利下げ観測の後退、外部環境の好転などを背景に金利上昇圧力が優勢の展開を見込んでいます。世界的に金利水準の正常化が始まった場合、豪州の債券金利は先進国の中で相対的に高くなることが期待されます。ただし、日本や欧州の金融緩和環境の継続などは金利を下押しする要因になりそうです。国内材料が乏しいことから、豪州の債券金利は、海外債券市場に連れた動きになるとみられます。

【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"> 世界的な金融緩和圧力 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 豪州の利下げ観測の後退 株式市場や商品価格の上昇 |

政策金利と10年国債利回り



(出所) 各種資料より大和投資信託作成

(年/月末)

【豪ドル為替】

株式市場や商品価格に左右される

| | 1月末 | 前月末比 |
|-----------|-------|-------|
| 円/豪ドル相場 | 86.10 | 2.06% |
| 米ドル/豪ドル相場 | 0.76 | 4.47% |

※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。月初は、米国雇用統計において賃金の伸びが良好な結果となったことなどから米ドル高円安となり、豪ドルも対円で上昇しました。その後は、保護主義的な発言が目立ったトランプ米国大統領の就任演説、市場予想を下回った豪州のCPIなどが下落要因となった一方、トランプ政権のインフラ投資期待などを背景に株式市場が堅調に推移したことなどが上昇要因となり、一進一退の推移となりました。

【今後の見通し】

インフレ下振れリスクが後退していることや外部環境の改善などから、RBA(豪州準備銀行)が追加利下げに踏み切る可能性は当面低く、政策金利は据え置かれると考えられます。商品価格が堅調に推移していることもあり、豪ドルは底堅い展開を見込んでいます。また、欧米に連れて債券金利が上昇することによる金利差拡大も、豪ドルの対円相場の上昇要因になると思われます。

【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"> 株式市場や商品価格の上昇 先進国の中で相対的に高い金利水準 豪州の利下げ観測の後退 | <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 |

円/豪ドル相場と米ドル/豪ドル相場



(出所) 投信評価値を用いて大和投資信託作成

(年/月末)

※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】

欧米や豪州などの海外債券市場に連れる展開を予想

| | 1月末 | 前月末差 |
|----------|-------|-------|
| 政策金利 | 1.75% | 0.00% |
| 10年国債利回り | 3.41% | 0.03% |

【先月の回顧】

ニュージーランド債券市場では、金利が上昇しました。月前半は、株式市場が軟調に推移したことなどから欧米債券金利が低下し、ニュージーランド債券金利も連れて低下しました。月後半は、英国のEU離脱に対する不透明感が和らいだこと、米国のトランプ政権のインフラ投資に対する期待などを背景に株式市場が堅調に推移したこと、ニュージーランドのCPIが市場予想を上回ったことなどを背景に金利は上昇しました。

【今後の見通し】

ニュージーランド債券市場は、緩やかな成長拡大と利下げ観測の後退、外部環境の好転などを背景に金利上昇圧力が優勢の展開を見込んでいます。世界的に金利水準の正常化が始まった場合、ニュージーランドの債券金利は先進国の中で相対的に高くなるのが期待されます。ただし、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)の通貨高けん制姿勢は続いているため、今後の為替次第で再度利下げ観測が高まる可能性は残っており、債券金利の下押し圧力となりそうです。

【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"> ニュージーランドの利下げ観測の高まり 世界的な金融緩和環境の継続 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下げ観測の後退 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】

株式市場や原油価格などのリスク資産動向に左右される

| | 1月末 | 前月末比 |
|-------------------|-------|-------|
| 円/ニュージーランド・ドル相場 | 82.87 | 2.11% |
| 米ドル/ニュージーランド・ドル相場 | 0.73 | 4.51% |

※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】

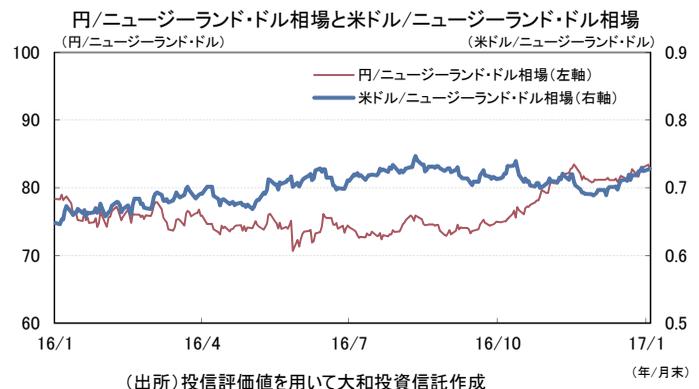
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。月前半は、トランプ氏の記者会見や英国のEU強硬離脱懸念の強まりなどを受けて市場のリスク回避姿勢が強まったことで、上値の重い展開となりました。月後半は、トランプ政権のインフラ投資期待などを背景に株式市場が堅調に推移したことや、ニュージーランドのCPIが市場予想を上回ったことなどから市場のリスク回避姿勢が後退し、上昇傾向となりました。

【今後の見通し】

インフレ下振れリスクが後退していることや外部環境の改善などから、RBNZが追加利下げに踏み切る可能性は当面低く、政策金利は据え置かれると考えられます。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・ドルは底堅い推移が続くと想定されます。一方で、通貨高が大きく進んだ場合は、再度追加利下げ観測が高まる可能性もあり、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"> ニュージーランドの利下げ観測の後退 株式市場や商品価格の上昇 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】 横ばい圏で小動きか

| | | |
|----------------|----------|--------|
| 東証REIT指数(配当込み) | 1月末 | 前月末比 |
| | 3,407.69 | -0.42% |

【先月の回顧】

J-REIT市場は、国内の株式市況や長期金利が大きく変動しなかったこともあり、おおむね横ばい圏での推移となりました。前半は、年末年始の休暇明けに相次いだJ-REIT各社によるエクイティ・ファイナンスが、需給面での重しとなったこともあり、弱含む展開となりました。その後は、オフィス系の銘柄を中心に、決算発表において堅調な業績見通しを明らかにしたことなどが好感され、月末にかけて戻り基調となりました。

【今後の見通し】

J-REIT市場は相場を大きく動かすような独自の材料に乏しく、横ばい圏での推移を予想しています。米国のトランプ政権の政策動向に一定の警戒感が必要ですが、国内株式市場などと比べると、直接的な影響は当面のところ限定的とみられます。他方、国内の長期金利については、日銀の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の下で安定的に推移すると見込まれるため、引き続きJ-REIT市場の下支え要因になると考えます。

【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"> ● オフィス・ビル賃料の力強い上昇 ● 国内株式市場の上昇 ● 国内外の長期金利の低下 | <ul style="list-style-type: none"> ● 国内外の株式市場の大幅な下落 ● 国内外の長期金利の持続的な上昇 |

※ 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】 トランプ米国政権の政策への期待や不動産市況が下支えとなる展開

| | | |
|---|--------|--------|
| S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース) | 1月末 | 前月末比 |
| | 996.92 | -0.49% |

【先月の回顧】

海外REIT市場はまちまちの展開となりました。米国では好調なマクロ経済統計を背景に長期金利が上昇したことなどが嫌気され、横ばい圏での推移となりました。欧州では、米国のトランプ政権が掲げる保護主義的な貿易政策への警戒感から軟調に推移しました。アジア・オセアニアでは、小売動向への弱気な先行き見通しを背景にオーストラリア市場が下落しましたが、中国の景気見通しの改善などを背景に香港、シンガポールは堅調でした。

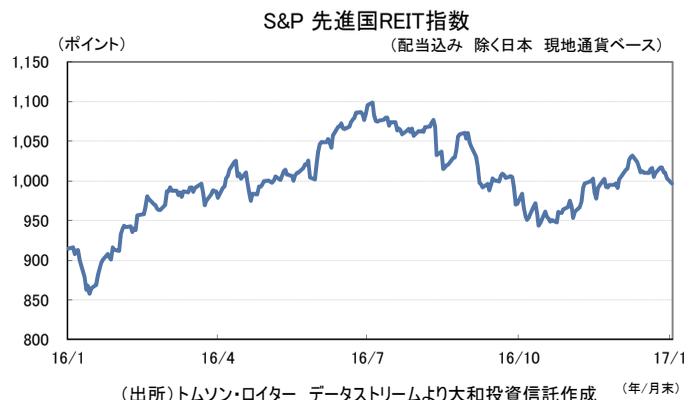
【今後の見通し】

米国ではトランプ政権の掲げる減税やインフラ投資などへの期待や堅調な商業用不動産市場動向などが支援材料となるとみえています。また、欧州では主要REITの好調なファンダメンタルズ、アジア・オセアニアではオーストラリアのオフィス市場の改善やアジアにおける底堅い個人消費動向がそれぞれ下支えとなるものとみえています。

【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"> ● 商業用不動産の事業環境の改善 ● 米国以外での金融緩和の継続 | <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。