

6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】

カタリスト(相場材料)不足は時間が解決しよう

日経平均株価

5月末

前月末比

19,650.57円

2.36%

【先月の回顧】堅調だが、好悪材料共に乏しく狭いレンジで推移

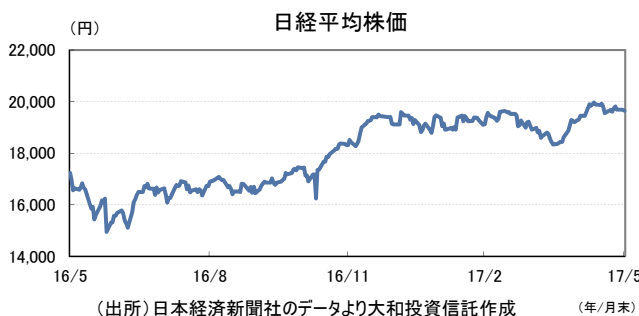
国内株式市場は上昇しました。月前半はフランス大統領選挙の決選投票でマクロン氏が当選したことが好感されたほか、増益基調が確認できた国内企業決算が支えとなり、株価は上昇しました。月半ばにはトランプ米大統領のロシア問題に係る懸念から株価が下落する場面がありましたが、下落幅は限定的でした。その後は好材料、悪材料共に乏しく、株価は狭いレンジで推移しました。

【今後の見通し】

国内株式市場はカタリスト(相場材料)が不足している点是否めません。目先は6月13-14日(現地)のFOMC(米国連邦公開市場委員会)で市場想定通り追加利上げが決定されるかや、6月8日(現地)のイギリス総選挙における与党保守党の獲得議席動向が注目されますが、強い株価上昇を促す材料とはなり難いと考えます。しかし、企業業績の増益基調は維持されており、これを背景に株価は徐々にレンジを切り上げていく展開を予想します。

【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"> ● 堅調な景気や企業業績 ● 米国利上げによる米国金利上昇と、それに伴うドル高・円安の進展 	<ul style="list-style-type: none"> ● 地政学リスクの高まり ● 米国政権におけるロシア疑惑拡大による混乱 ● 米国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】 国内外の政治動向に注目

MSCI 米国

5月末

2,298.53

前月末比

0.94%

【先月の回顧】好調な企業決算発表を受けて上昇

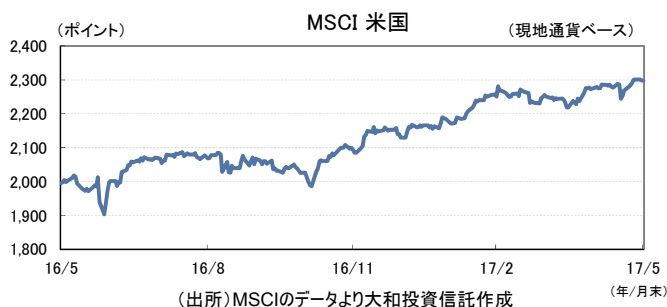
米国株式市場は上昇しました。月前半までは2017年1-3月期の決算発表内容が総じて好調であったことが株価を支えました。月半ばには、コミー前FBI(連邦捜査局)長官の解任やロシア疑惑問題などを嫌気して株価が急落する局面もありましたが、良好な決算発表内容が続いたことなどから、株価は回復しました。

【今後の見通し】

米国株式市場は、緩やかな上昇基調が継続すると想定されます。ただし、5月の株価上昇をサポートした2017年1-3月期の決算発表もおおむね終了したこと、経済指標は事前予想を下回る傾向が続いていること、国内外の政治的な不透明感が払拭されていないことなどから、高値警戒感が強まれば、短期的には下落局面も訪れると思われれます。

【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・企業業績の好調持続 ● 世界経済の堅調な回復 	<ul style="list-style-type: none"> ● 米国政治の混乱 ● 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】 政治イベントに注目

MSCI 欧州

5月末

1,594.48

前月末比

1.78%

【先月の回顧】フランス大統領選挙の結果などを好感し上昇

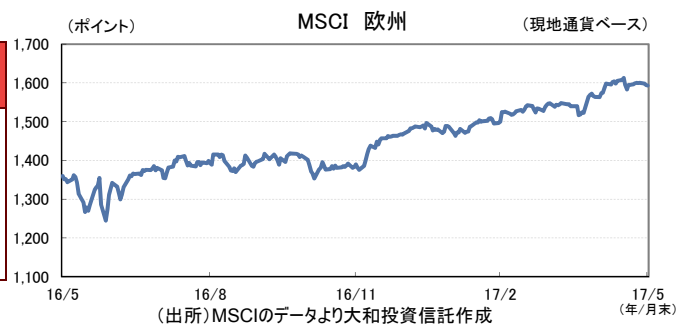
欧州株式市場は上昇しました。月前半は、良好な経済指標の発表や、フランス大統領選挙でマクロン氏勝利との見方が強まったことを好感し上昇する展開となりました。その後は、決算発表を受け高値圏で推移しましたが、米国政治の不透明感を嫌気して反落しました。月後半は、ユーロ高や原油など商品市況の下落、イタリアで総選挙を秋に実施との観測などを背景に軟調な推移となりました。

【今後の見通し】

欧州株式市場は、底堅い推移が想定されます。当面は、英国の総選挙やフランスの議会選挙に注目が集まります。株価は年初から上昇基調を維持しているため、一部で高値警戒感が台頭しています。また、イタリアの総選挙動向を受け上値が重くなることが予想されます。しかし、下落局面では良好な景気や企業業績が株式市場をサポートすると考えられます。

【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"> ● 着実な景気回復 ● 企業業績の改善 ● 緩和的な金融政策の継続 	<ul style="list-style-type: none"> ● 欧州の政治的不透明感 ● 景気回復の遅れ懸念



※ 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】

中国の金融規制強化の動きを警戒

	5月末	前月末比
MSCI 中国	72.16	5.62%
MSCI 豪州	1,156.27	-4.27%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	545.11	2.23%

【先月の回顧】韓国の政策期待や中国企業の好決算を受けて上昇

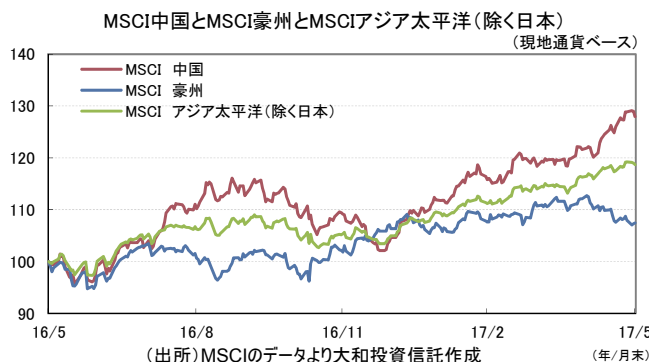
アジア・オセアニア株式市場は上昇しました。韓国新大統領による景気刺激策に対する期待や中国のインターネット関連銘柄の好決算を背景に関連銘柄が上昇しました。また、欧米株高を受けた投資家心理の改善から海外投資家の資金流入が継続しました。豪州株式市場は、新年度予算案に大手銀行に対する課税が盛り込まれたことから、軟調な展開となりました。

【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横ばい圏での推移を想定します。決算発表で好調な企業業績が確認され投資家心理の改善が継続するなか、株価に出遅れ感のある銘柄への注目が集まり相場の上昇をけん引する可能性があります。一方で、中国の金融規制強化の動きや米国のトランプ政権の政策実行力に対する不透明感などが下押し材料となることを警戒しています。

【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"> ● 好調な企業業績の確認 ● 出遅れ銘柄の見直し買い 	<ul style="list-style-type: none"> ● 中国の金融規制強化の動き ● 米国のトランプ政権に対する不透明感



※ 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

	5月末	前月末差
10年国債利回り	0.05%	0.03%

【先月の回顧】金利は月前半に上昇、その後は狭いレンジで推移

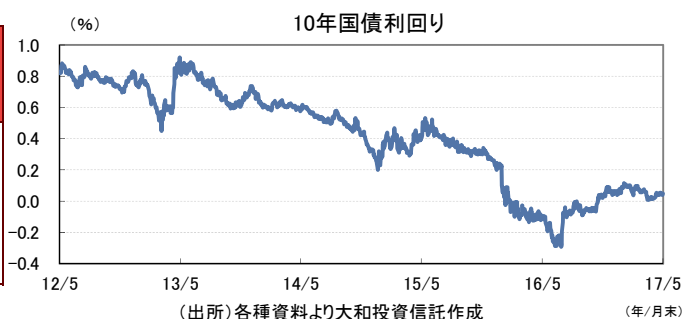
国内債券市場では、金利は上昇しました。月前半は米国の雇用統計が堅調な結果だったことやフランス大統領選挙の結果を受けて欧州の政治リスクへの懸念が後退したことから、金利は上昇しました。月半ば以降は、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことで市場のリスク回避的な姿勢が強まりましたが、国内金利への影響は限られ、金利は狭いレンジで推移しました。

【今後の見通し】

国内債券市場は海外市場に左右されやすい展開を見込みます。ただし、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。なお、2017年度中の日銀の金融政策は据え置きを想定しています。

【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"> ● 追加緩和観測の高まり ● 地政学リスクの高まり ● 円高・株安の進行 	<ul style="list-style-type: none"> ● 追加緩和観測の後退 ● 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】

米国の政策動向に注目

	5月末	前月末差
政策金利	0.75～1.00%	0.00%
10年国債利回り	2.21%	-0.08%

【先月の回顧】ロシア疑惑で金利低下

米国債券市場では金利は低下しました。月初から雇用統計が堅調な結果であったことや原油価格の反発などから、金利は上昇基調となりました。しかし、月半ば以降はCPI(消費者物価指数)などの経済指標が市場の予想以下だったことや、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への懸念が高まったことで、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。

【今後の見通し】

米国の経済政策や金融政策の動向が注目材料となるとみています。経済政策面では、減税やインフラ(社会基盤)投資などが具体化すれば、リスク資産価格の上昇とともに金利も上昇すると考えられます。金融政策面では、6月の利上げが市場では見込まれており、今後の資産購入策縮小の議論の内容も注目されています。一方、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への懸念が一段と高まる局面では、金利の低下が考えられます。

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

政策金利と10年国債利回り



【米ドル為替】

米国の政策動向に注目

円/米ドル相場

5月末

前月末比

110.96

-0.30%

※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】ロシア疑惑で米ドル円下落

米ドル円相場は下落しました。月初から堅調な雇用統計や原油価格の反発、フランス大統領選挙が市場の予想通りの結果となったことなどを背景に、リスク選好的な動きから米ドル円は上昇しました。しかし、月半ば以降はCPI(消費者物価指数)などの経済指標が市場の予想以下だったことや、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への懸念が高まったことで、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、米ドル円は下落しました。

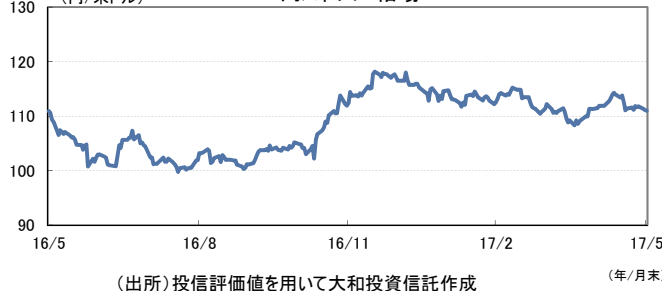
【今後の見通し】

今後、減税やインフラ(社会基盤)投資などの経済政策が実施され、リスク資産価格や金利が上昇した場合には米ドル高が進むと考えられます。また、賃金の上昇圧力も高まっており、FRB(米国連邦準備制度理事会)による着実な金利正常化が米ドルを下支えするとみています。一方、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への懸念が一段と高まる局面では、円高米ドル安が進むと考えています。

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

円/米ドル相場



※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。

債券・為替市場

【ユーロ圏債券】

金利水準は引き続き低位に抑制された展開に

	5月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.29%	-0.00%

【先月の回顧】ユーロ圏債券市場の金利は横ばいから低下

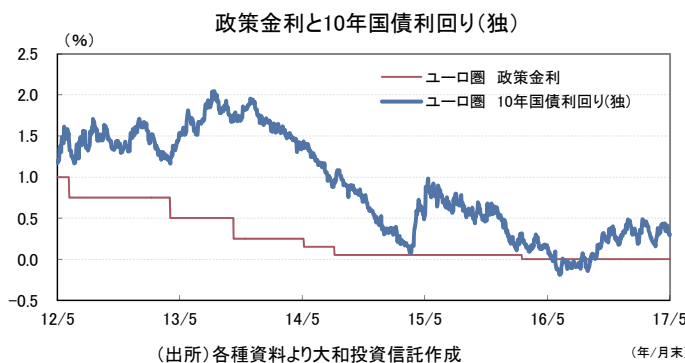
ユーロ圏債券市場では金利は横ばいから低下となりました。フランス大統領選挙で親EU(欧州連合)派のマクロン氏が勝利し、欧州政治に対する警戒感が後退したことなどから、金利は上昇しました。しかし半月ば以降は、米国でトランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことで市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。フランス国債は、選挙の結果を受けて買い戻され、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は縮小しました。

【今後の見通し】

ユーロ圏経済は底堅く推移しており、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との見方に変わりはありません。しかし、英国のEU離脱問題に加え、米国の保護主義に対する警戒感も強い状況下において、景況感の先行き悪化懸念は払拭されません。域内の物価上昇圧力も依然として弱く、利上げまでは相応の時間を要する状況とみられるため、金利水準は引き続き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】

ユーロは引き続き上値が抑えられた展開に

	5月末	前月末比
円/ユーロ相場	123.95	2.57%
米ドル/ユーロ相場	1.12	2.87%

※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】欧州の政治リスクが後退しユーロ高円安に

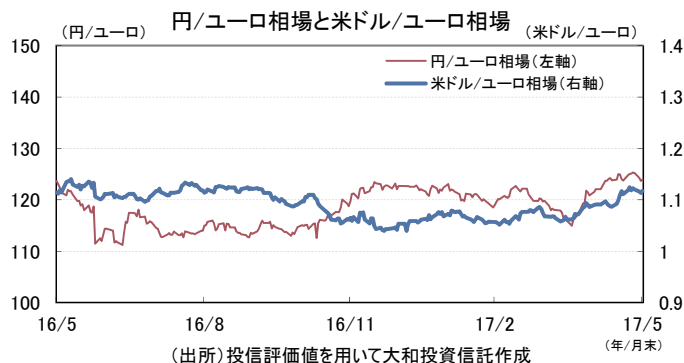
ユーロは対円で上昇しました。フランス大統領選挙で親EU派のマクロン氏が勝利し、欧州政治に対する警戒感が後退したことや、メルケル独首相がユーロ安についてけん制する発言をしたことなどから、ユーロは対円で上昇しました。また、米国でトランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことから、ユーロは対米ドルでも買われる展開となりました。

【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、米国の保護主義強化が警戒される状況下において、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。また、域内の物価上昇率はECB(欧州中央銀行)が目標とする水準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、ユーロは引き続き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】

米国市場に左右されやすい展開を予想

	5月末	前月末差
政策金利	0.50%	0.00%
10年国債利回り	1.41%	-0.16%

【先月の回顧】米国に連れてリスク回避的な動きで金利低下

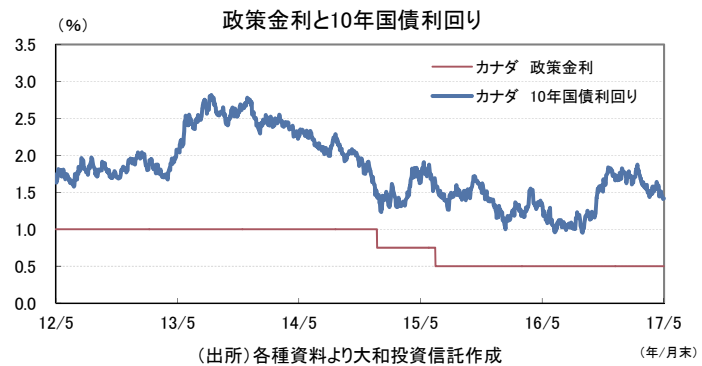
カナダ債券市場では金利は低下しました。月初から原油価格の反発などを背景に、金利は上昇しました。しかし、月半ば頃にカナダの主要銀行6行の格付けが引き下げられたことや、米国でトランプ大統領のロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への懸念が高まったことで市場のリスク回避的な姿勢が強まり米国金利が低下したため、カナダの金利も低下しました。また、政策金利の発表があり、市場の予想通り政策金利は据え置かれました。

【今後の見通し】

米トランプ政権の政策動向など米国市場に左右されやすい展開を見込みます。トランプ政権が経済成長を重視する政策をとることは、米国と経済的に結びつきの強いカナダにはプラスの材料です。景気の回復とともに金利の上昇が予想されます。また、原油価格が底堅く推移する中、カナダ経済は堅調さを保っており、政策金利は当面据え置きが見込まれていますが、次の政策金利の変更は利上げ方向とみています。

【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"> ● 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】

リスク資産動向に左右される展開を予想

	5月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	82.52	1.09%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.34	-1.37%

※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】堅調な原油価格がカナダ・ドル円を下支え

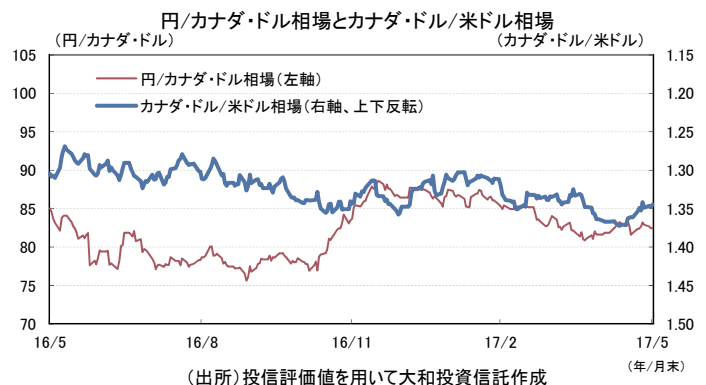
カナダ・ドル円相場は上昇しました。月初から原油価格の反発などを背景に、円安カナダ・ドル高基調となりました。月半ば頃からは、カナダの主要銀行6行の格付けが引き下げられたことや、米国でトランプ大統領のロシアとの不透明な関係を巡る疑惑への懸念が高まったことで市場のリスク回避的な姿勢が強まったことが、カナダ・ドル円相場の下落圧力となりました。

【今後の見通し】

原油生産に関する設備投資が過去数年は低迷していたことや、産油国による原油の生産調整の動きを背景に、原油価格は当面は堅調な推移を見込みます。米国や中国を中心に実体経済も良好なことから、カナダ・ドルを含む資源国通貨にはプラスの環境と考えています。足元の堅調なカナダ経済から、政策金利は当面据え置きが見込まれており、市場のリスク選好的な姿勢が強まった場合にはカナダ・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】

海外債券市場の動きに連れる展開を予想

	5月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.39%	-0.22%

【先月の回顧】米国でのロシア疑惑などから金利低下

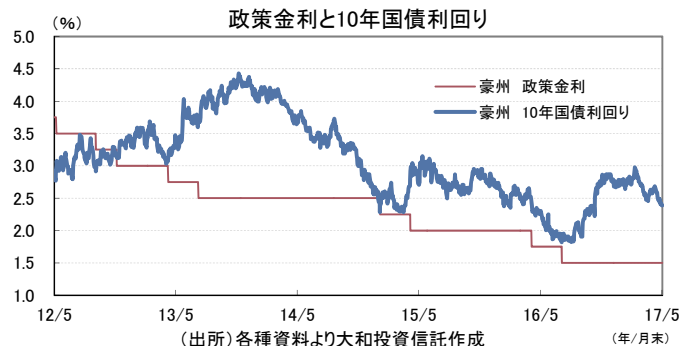
豪州債券市場では、金利は低下しました。月初からRBA(豪州準備銀行)が労働市場への見方を上方修正したことや米国の雇用統計が堅調な結果だったことなどから、金利は上昇基調となりました。しかし、月半ば以降は米国のCPI(消費者物価指数)などの経済指標が市場予想よりも弱めの結果だったことや、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことで、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。

【今後の見通し】

豪州債券市場は、RBAは引き続き政策金利を据え置くとみられているなど、短期的には国内では金利を左右する要因が乏しいことから、海外債券市場に連れた動きになるとみられます。ただし長期的には、緩やかな成長拡大と利上げ観測の強まりなどを背景に金利上昇圧力が優勢になる展開を見込んでいます。また、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は相対的に高くなるのが期待されます。

【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"> 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】

底堅い推移を予想

	5月末	前月末比
円/豪ドル相場	82.90	-0.41%
米ドル/豪ドル相場	0.75	-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】米国でのロシア疑惑を受けて豪ドル円は小幅に下落

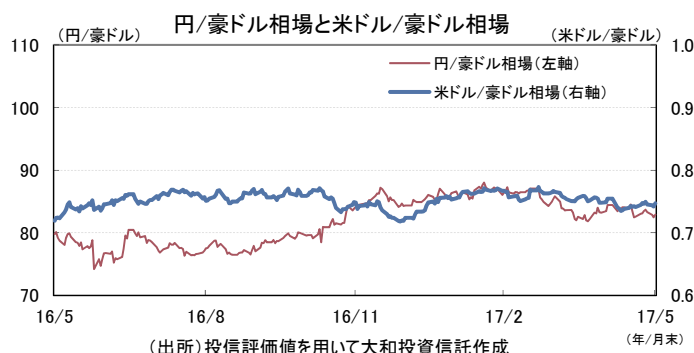
豪ドルは対円で小幅に下落しました。月初から原油価格の反発やフランス大統領選挙の結果が好感されたことなどを背景に、リスク選好的な動きから豪ドル円は上昇しました。月半ば以降は、雇用関連の指標が堅調な結果だったことが豪ドルの買い材料となりましたが、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことで、市場のリスク回避的な姿勢が強まったことなどから、豪ドル円は下落しました。

【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低く、政策金利は据え置かれると考えられます。こうした環境にあることなどから、豪ドルは下値の堅い展開を見込んでいます。また、豪州の債券金利が上昇する場合は、金利差拡大を通じて豪ドルの対円相場の上昇要因になると考えられます。

【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】

短期的には海外債券市場に連れる展開を予想

	5月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.82%	-0.25%

【先月の回顧】米国でのロシア疑惑やRBNZの政策姿勢などから金利低下

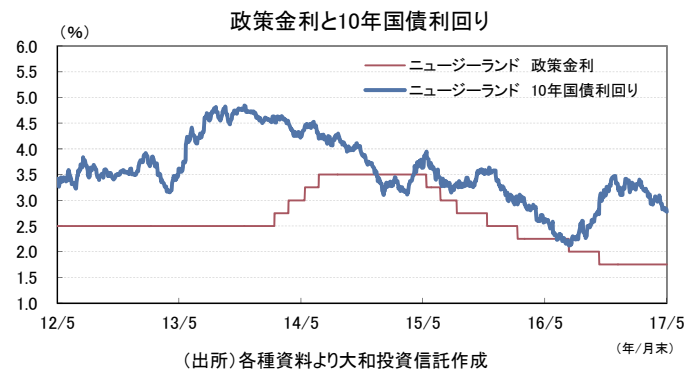
ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。米国のCPI(消費者物価指数)などの経済指標が市場予想よりも弱めの結果だったことや、トランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことで、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。また、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が金融引き締めに向き姿勢をみせなかったことも金利低下の材料となりました。

【今後の見通し】

ニュージーランド債券市場は、RBNZは引き続き政策金利を据え置くとみられることなどから、短期的には海外債券市場に連れた動きになるとみえています。しかし長期的には、緩やかな成長拡大などを背景に利上げ時期の前倒しが意識されてくれば、金利上昇圧力が優勢になると見込んでいます。また、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。

【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】

中銀の通貨高けん制姿勢が上値を抑える要因に

	5月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	78.76	2.86%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.71	3.17%

※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】RBNZが通貨安を望む姿勢を後退させる中でニュージーランド・ドル高に

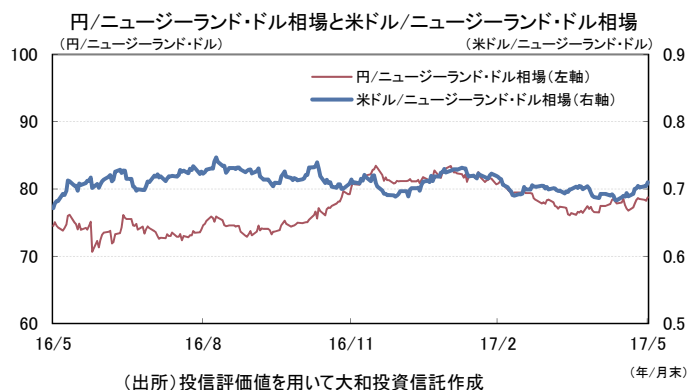
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。トランプ大統領のロシアとの不透明な関係をめぐる疑惑への懸念が高まったことなどは、円高の材料となりました。しかし、フランス大統領選挙の結果が好感されて、リスク選好的な動きが強まったことや、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が通貨安を望む姿勢を後退させたことなどがニュージーランド・ドル高の材料となり、ニュージーランド・ドル円は上昇しました。

【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、当面RBNZ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、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"> ● 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 ● 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】

横ばい圏での動きが継続か

東証REIT指数(配当込み)	5月末	前月末比
	3,271.22	1.13%

【先月の回顧】小幅ながらも反発

J-REIT市場は小幅ながら反発しました。仏大統領選挙の結果を受けて、欧州の政治動向に対する懸念が低下したことに加えて、朝鮮半島の情勢が警戒感を残しつつも膠着状態になったことから、投資家のリスク回避姿勢がやや後退し、J-REIT市場も月の前半を中心に上昇しました。ただ、その後は投資信託からの資金流出傾向など需給要因もあって上値の重い展開となりました。

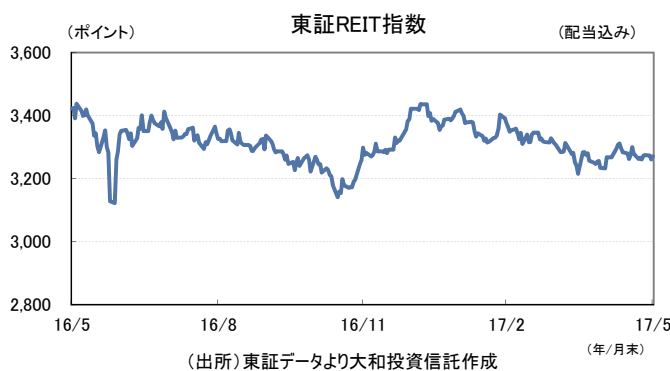
【今後の見通し】

J-REIT市場は、配当利回りなどでみたバリュエーション面での割安感や、J-REIT各社を取り巻く足元の堅調な事業環境を背景に下値余地は限定的で、引き続き底堅く推移するとみています。一方で、J-REIT市場の需給要因や、来年以降に見込まれるオフィス・ビルの供給増加などに対する懸念が払拭されるには、いま暫く時間がかかると思われることから、当面は横ばい圏で方向感に欠く展開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"> ● 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 ● 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】

好調なマクロ経済や商業用不動産市況が支援材料に

S&P 先進国REIT指数 (配当込み 除く日本) (現地通貨ベース)	5月末	前月末比
	1,027.37	-1.38%

【先月の回顧】国・地域別でまちまちの展開

海外REIT市場はまちまちの展開となりました。米国では大手百貨店などの低調な決算発表が嫌気され商業施設セクターを中心に売りが膨らみました。欧州では、ロンドンにオフィスを保有するREITの低調な決算発表が嫌気されイギリス市場は下落しましたが、ユーロ圏では域内の景気回復期待を背景に堅調に推移しました。アジア・オセアニアでは、香港市場は上昇しましたが、オーストラリア市場は商業施設セクターを中心に下落しました。

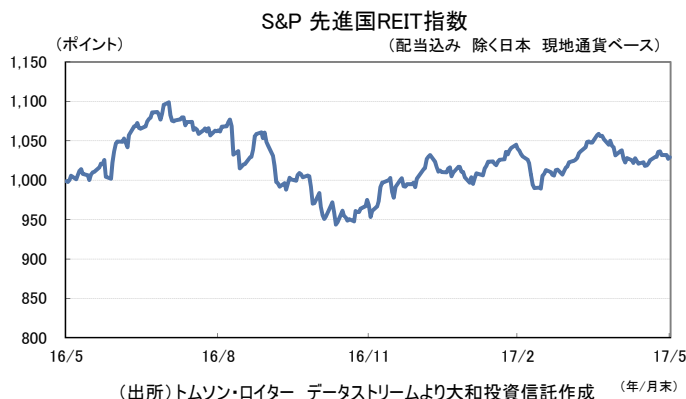
【今後の見通し】

米国では好調なマクロ経済や商業用不動産市況、並びに安定したREITのキャッシュフロー成長への期待などが支援材料になるとみています。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好調なオフィス市場や、中国の景気見通しの改善などが下支えするとみています。

【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"> ● 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。