

## 4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】

リスク要因を注視するも、世界経済は依然順調

日経平均株価

3月末

前月末比

21,454.30円

-2.78%

#### 【先月の回顧】米国発の貿易戦争懸念により株価が下落

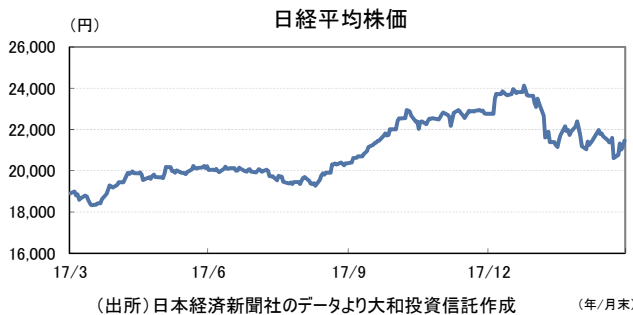
国内株式市場は下落しました。月初にトランプ米大統領が鉄とアルミニウムに対して輸入関税を課す方針を表明し貿易戦争の懸念が高まったことが影響しました。また、月半ばには内閣支持率が低下したことも懸念材料として意識されました。月末にかけては、通商問題に関して水面下で米中が対話を開始したとの報道を受け、株価が若干反発する場面もみられました。

#### 【今後の見通し】

米国発の貿易戦争リスク、円高進行による国内企業のガイダンスリスク(本決算時に発表される会社計画が市場の期待を下回ること)など、目先の株価に不透明感がある点は否めません。一方、世界経済は総じて順調であり、さらなる円高進行がなければ国内企業業績は増益基調を維持できると考えます。リスク要因への懸念が一巡してくれば、株式市場は再び堅調な企業業績を評価し、底堅く推移すると予想します。

#### 【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"> <li>● 堅調な景気や企業業績</li> <li>● 株価の割安感</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米中間における通商問題の悪化</li> <li>● さらなる円高進行</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>



※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。■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】 景気・企業業績は依然として堅調

MSCI 米国	3月末	前月末比
	2,516.93	-3.66%

#### 【先月の回顧】貿易摩擦への懸念から下落

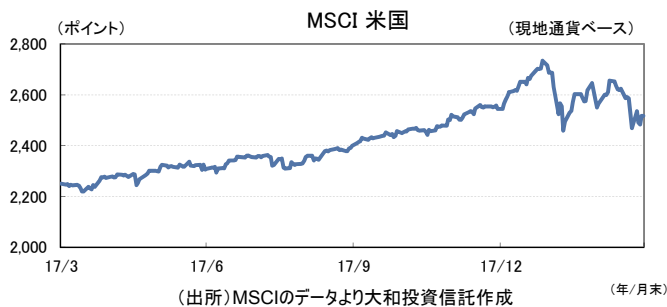
米国株式市場は下落しました。トランプ米大統領が鉄鋼やアルミニウムの輸入を制限する方針を表明したことから、世界的な貿易摩擦への懸念が高まり下落して始まりました。その後、貿易摩擦懸念の後退や好調な経済指標を受けて反発に転じたものの、米国が中国に対して大規模な輸入関税を検討していると報じられると軟調な推移となり、実際に米国政府による大規模な輸入関税措置が発表されると急落となりました。

#### 【今後の見通し】

米国と中国の貿易摩擦激化への懸念などから、当面の米国株式市場は不安定な推移になると思われます。しかし、米国と中国の交渉の進展などとともに、貿易摩擦激化への懸念が後退すれば、景気・企業業績は依然として堅調であること、テクニカル指標・バリュエーション指標などでは割高感が後退していることなどに市場の関心が集まり、堅調な相場展開になると想定されます。

#### 【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>● 景気および企業業績の好調継続</li> <li>● 世界経済の好調継続</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米・中間の貿易摩擦の深刻化</li> <li>● 金融政策の引き締め加速</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

### 【欧州株】 業績の拡大が続く見通し

MSCI 欧州	3月末	前月末比
	1,536.99	-2.80%

#### 【先月の回顧】貿易摩擦への懸念から下落

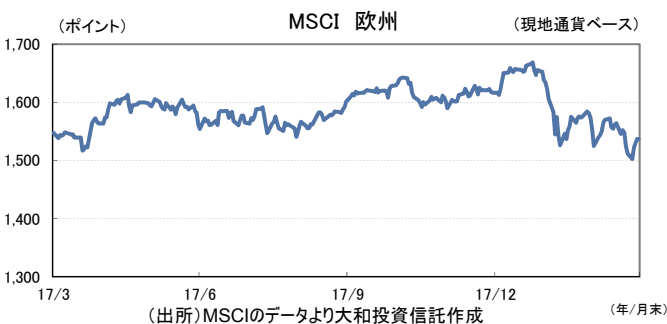
欧州株式市場は下落しました。トランプ米大統領が鉄鋼やアルミニウムの輸入を制限する方針を表明したことから、世界的な貿易摩擦への懸念が高まり下落して始まりました。その後、ドイツで大連立政権の樹立が決まる中で反発に転じたものの、欧州経済の先行指標が前月から低下したことや、米中貿易摩擦が激化することへの懸念などから再び下落に転じました。

#### 【今後の見通し】

経済の先行指標には一服感が出始めましたが、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力強く推移し、欧州企業の業績拡大は続く見込まれます。地政学的なリスクの高まりや世界的な貿易摩擦の激化などが懸念材料となりますが、これらが落ち着けば、好調な企業業績を反映した堅調な相場展開になると想定されます。

#### 【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>● 貿易摩擦や政治的不透明感</li> <li>● 欧米における急速な金利上昇</li> <li>● 米ドル安の進展</li> </ul>



※ 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】

世界経済の好調や企業の業績拡大期待から堅調な推移を想定

	3月末	前月末比
MSCI 中国	90.93	-4.52%
MSCI 豪州	1,152.51	-5.22%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	603.92	-3.33%

### 【先月の回顧】米中貿易戦争への懸念から下落

アジア・オセアニア株式市場は下落しました。米国のトランプ大統領が鉄鋼・アルミ製品や中国製品に対して高い関税を課す案を発表したことを受けて米中貿易戦争への懸念が広まり、世界的にリスク回避姿勢が強まりました。一方で、米朝会談や韓国・北朝鮮会談の開催観測から朝鮮半島情勢の緊張緩和期待が高まったことなどが相場の下支え要因となりました。

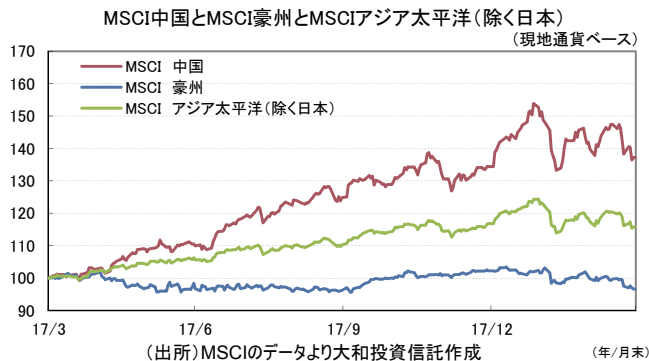
### 【今後の見通し】

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。世界経済の好調が継続する中、中国関連企業の業績拡大期待がプラス要因となる見込みです。一方で、米国の長期金利の急激な変動や米国のトランプ政権に対する不透明感や米中貿易摩擦への懸念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>● 世界経済の好調</li> <li>● 中国関連企業の業績拡大期待</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 米国の長期金利の急激な変動</li> <li>● 米国のトランプ政権に対する不透明感</li> <li>● 米中貿易摩擦への懸念</li> </ul>

※ 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

	3月末	前月末差
10年国債利回り	0.05%	-0.00%

### 【先月の回顧】国内金利はおおむね横ばい

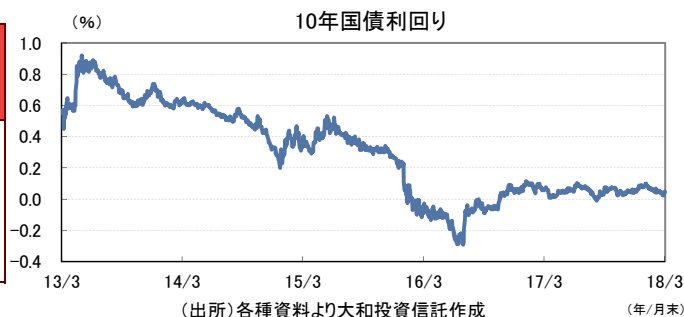
国内債券市場では、金利はおおむね横ばいとなりました。黒田日銀総裁の金融政策の出口に関する発言などが金利の上昇材料となりました。一方、米中貿易戦争への懸念からリスク回避姿勢が強まったことなどが金利の低下材料となりました。

### 【今後の見通し】

国内経済は緩やかな成長が続くと予想しますが、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比上昇率は日銀の目標を下回って推移する見込みです。国内債券市場は海外市場の影響を受けることも想定されますが、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。

### 【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>● 追加緩和観測の高まり</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>● 追加緩和観測の後退</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

	3月末	前月末差
政策金利	1.50~1.75%	0.25%
10年国債利回り	2.74%	-0.15%

### 【先月の回顧】リスク回避的な姿勢が強まり金利は低下

米国債券市場では、長期年限を中心に金利は低下しました。月下旬までは金利はおおむね横ばいでの推移となりました。しかし月下旬には、米国が中国からの輸入品に高関税を課すと発表したことや米国のテクノロジー関連株が急落したことなどを受けて、市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。また、FOMC(米国連邦公開市場委員会)が開催され、0.25%ポイントの利上げが行われました。

### 【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、米国の財政刺激策などによる景気拡大や原油価格の上昇などにより物価の上昇圧力が高まった場合は、金利の上昇が加速する可能性があります。

### 【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】

日米の金融政策の相違が米ドル円の上昇圧力に

円/米ドル相場	3月末	前月末比
	106.24	-1.05%

※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】リスク回避的な姿勢が強まり米ドル円は下落

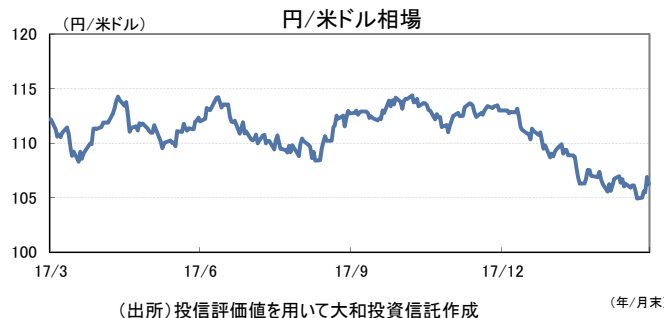
米ドルは対円で下落しました。米国が保護主義的な政策を相次いで打ち出したことや株価が下落傾向となったことなどから市場のリスク回避姿勢が強まり、円高米ドル安が進みました。月末にかけては、米財務長官の発言を受けて保護主義への懸念がやや後退したことなどから米ドル円は上昇する局面がありましたが、月を通してみると米ドル円は下落しました。

### 【今後の見通し】

日銀は現行の金融緩和策を維持する一方で、米国では堅調な経済環境から追加利上げが継続されていくとみられます。そのため、日米の金利差が拡大する局面では米ドル円は上昇しやすいとみています。ただし、急激に米国の金利が上昇し企業収益へ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、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、円高米ドル安が進むとみています。

### 【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

	3月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.50%	-0.18%

### 【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は低下

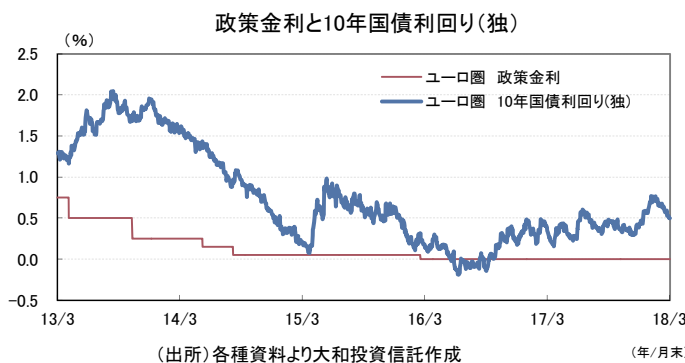
ユーロ圏債券市場では金利は低下しました。月前半の金利は小動きとなりました。月半ばから後半にかけては、米国の保護主義的な政策や米国政治情勢の不透明感の高まりなどから市場のリスク回避姿勢が強まったことで、金利低下圧力が優勢となりました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)はおおむね縮小しました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏は、景況感指数が高位で推移していることに加え、雇用情勢も底堅さを見せており、経済は堅調に推移しています。量的金融緩和の縮小により、金利上昇圧力が高まる場面も想定されます。しかし、ユーロ圏の物価上昇圧力は依然として弱く、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>● 量的金融緩和の早期縮小</li> </ul>



### 【ユーロ為替】

堅調な経済がユーロの下支えとなる展開を見込む

	3月末	前月末比
円/ユーロ相場	130.52	-0.58%
米ドル/ユーロ相場	1.2285	0.48%

※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

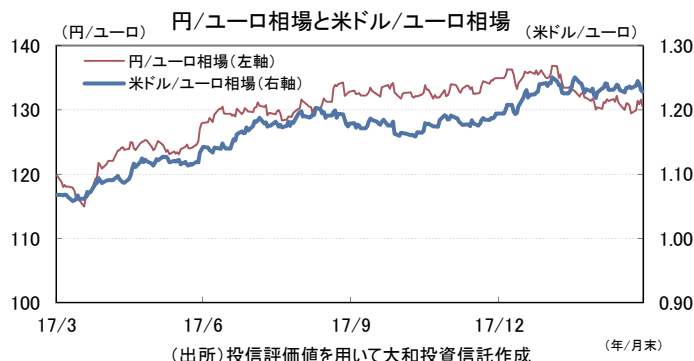
ユーロは対円で下落しました。月初は、ドイツやイタリアの政治イベントを控えて上値の重い推移となりましたが、イベント通過後はユーロは対円で上昇基調に転じました。しかし、月半ばから後半にかけて市場のリスク回避姿勢が強まるとユーロ円は再び軟調な展開となり、月間で見ても下落となりました。

### 【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は依然としてECB(欧州中央銀行)が目標とする水準を下回っていますが、堅調な経済がユーロを下支えするものと見込んでいます。ただし、ECBがユーロ高への懸念を示した場合には一時的にユーロが下落する局面も想定されます。

### 【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>● 量的金融緩和の早期縮小</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>● 量的金融緩和の継続</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

	3月末	前月末差
政策金利	1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.09%	-0.18%

### 【先月の回顧】リスク回避的な姿勢が強まりカナダの金利は低下

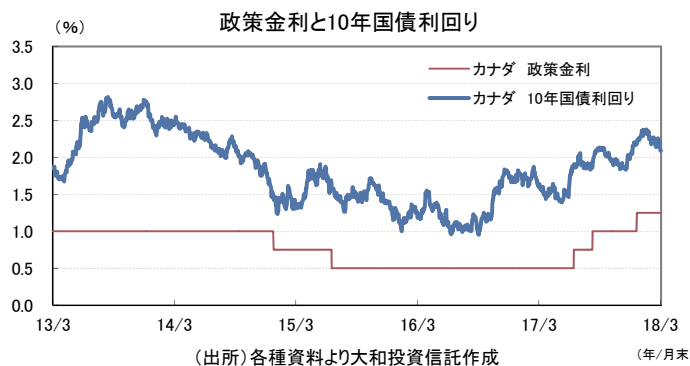
カナダ債券市場では金利は低下しました。月上旬は、米国が導入する鉄鋼とアルミ製品の輸入に対する関税について、カナダやメキシコは当面除外されることになり、カナダ経済への懸念が後退したことなどから金利上昇圧力が高まりました。しかしその後は、米国が中国からの輸入品に高関税を課すと発表したことや米国のテクノロジー関連株が急落したことなどを受けて、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。

### 【今後の見通し】

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、カナダ銀行による年内複数回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。ただし、足元では米国の保護主義的な政策により世界経済への悪影響が懸念されるなど、市場でリスク回避的な姿勢が高まっており、世界的な株価の調整局面が今後も継続するようであれば、金利低下が優勢となるとみています。

### 【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>● 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】 利上げ期待や堅調な原油価格が上昇要因

	3月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	82.38	-2.01%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.2896	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】リスク回避的な姿勢が強まりカナダ・ドルは対円で下落

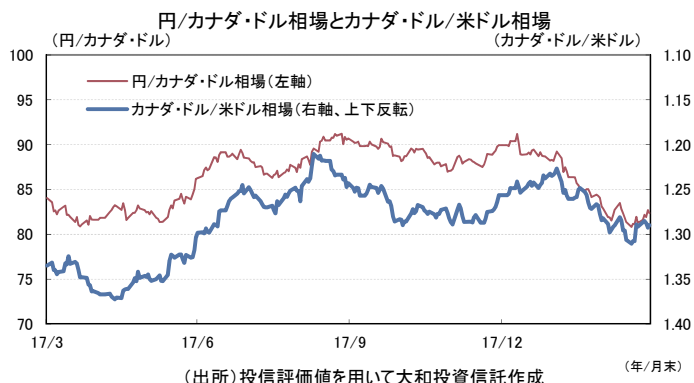
カナダ・ドルは対円で下落しました。月前半は米国が保護主義的な政策を相次いで打ち出したことや株価が下落傾向となったことなどから市場のリスク回避的な姿勢が強まり、円高が進行しカナダ・ドルの対円での下落が進みました。月後半は、NAFTA(北米自由貿易協定)再交渉について、自動車分野で米国が態度を軟化させる可能性があることと報じられたことや、原油価格が堅調に推移したことなどがカナダ・ドルの上昇要因となりました。

### 【今後の見通し】

カナダ・ドルの上昇要因として、①好調な経済を背景とした利上げ期待、②原油価格の上昇などを見込んでいます。一方、足元で再交渉が進んでいるNAFTA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ことから、カナダ・ドルの下落要因になると考えます。また、足元で継続している世界的な株価の調整局面に伴う円高圧力にも注意が必要です。

### 【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

	3月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.60%	-0.16%

### 【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が強まる中、長期年限を中心に金利は低下

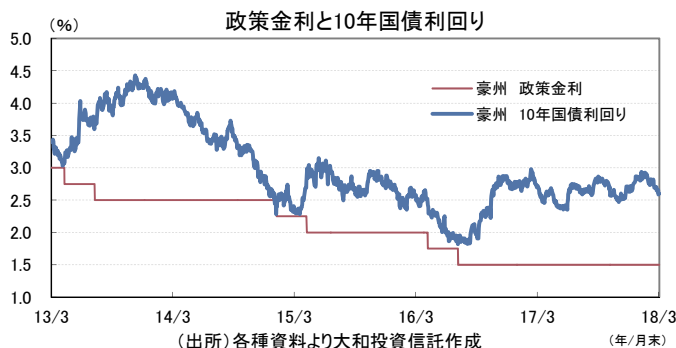
豪州債券市場では、長期年限を中心に金利は低下しました。米国が保護主義的な政策を相次いで打ち出したことや米国のテクノロジー関連株が急落したことなどを受けて、市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。豪州で発表されたGDP(国内総生産)は市場予想をやや下回る結果でしたが、家計消費の伸びの緩やかな加速が確認されました。

### 【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、住宅価格の上昇の勢いが弱まるなど、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)は当面利上げを見せ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られています。

### 【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

	3月末	前月末比
円/豪ドル相場	81.66	-2.39%
米ドル/豪ドル相場	0.7686	-1.35%

※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】市場のリスク回避姿勢が強まる中、豪ドル円は下落

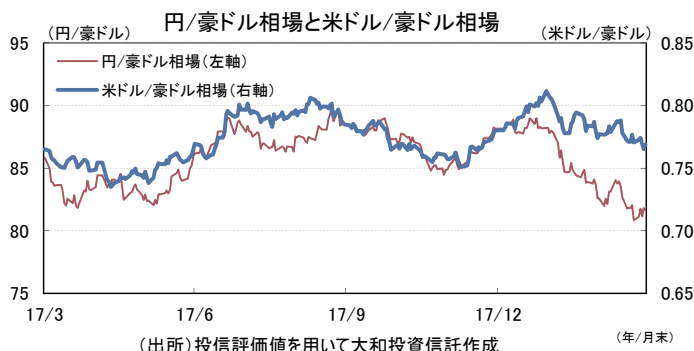
豪ドルは対円で下落しました。米国が保護主義的な政策を相次いで打ち出したことや株価が下落傾向となったことなどから市場のリスク回避姿勢が強まり、豪ドル円は下落しました。豪州の主要輸出品目である鉄鉱石の価格が下落したことも豪ドルの下落の材料となりました。

### 【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足元では軟調なもの、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られています。一方、足元で世界的に起きている株式市場の調整が続き、市場のリスク回避傾向が一段と強まった場合には、豪ドルが一時的に下落する可能性も考えています。

### 【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

	3月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.72%	-0.20%

### 【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢が強まる中、金利は低下

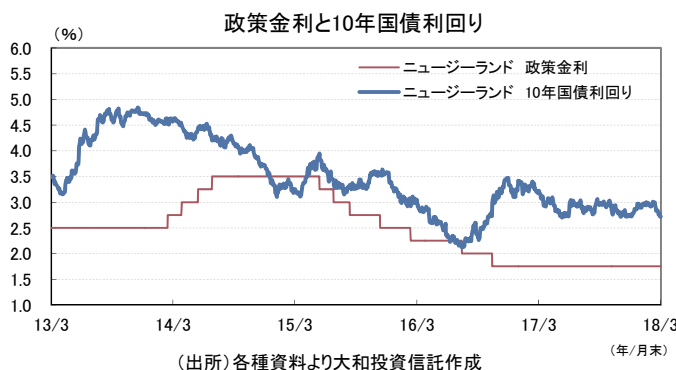
ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。米国が保護主義的な政策を相次いで打ち出したことや米国のテクノロジー関連株が急落したことなどを受けて、市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。ニュージーランドで発表されたGDP(国内総生産)が市場予想を下回る結果となったことも金利低下の材料となりました。

### 【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

	3月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	76.81	-1.11%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.7230	-0.06%

※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】市場のリスク回避姿勢が強まる中、ニュージーランド・ドル円は下落

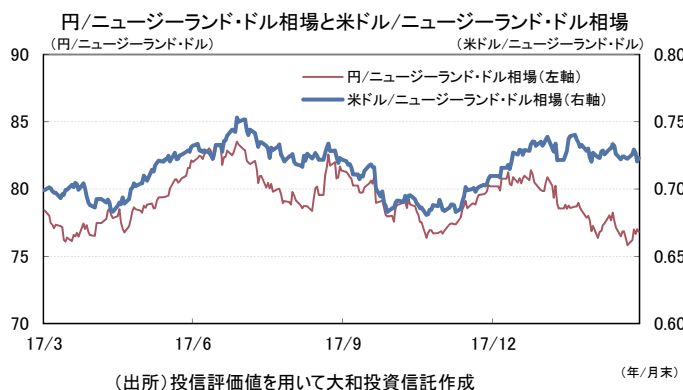
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。米国が保護主義的な政策を相次いで打ち出したことや株価が下落傾向となったことなどから市場のリスク回避姿勢が強まり、ニュージーランド・ドル円は下落しました。ニュージーランドのGDP(国内総生産)が市場予想を下回ったこともニュージーランド・ドル安の材料となりました。

### 【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】 底堅い推移を見込む

東証REIT指数(配当込み)	3月末	前月末比
	3,274.92	-0.50%

### 【先月の回顧】小幅の下落

J-REIT市場は小幅に下落しました。国内株式市場に比べ、J-REITの下落幅は限定的でした。オフィス市況等、事業環境の良好さが継続していることや日本の長期金利が低位安定推移となったことがJ-REIT市場を下支えしたとみられます。引き続き公募増資の発表が相次いだものの、金融機関によるETF等を通じた資金流入が需給環境の支えとなりました。

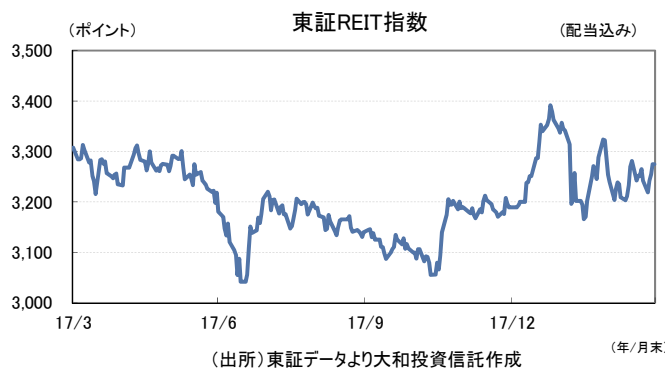
### 【今後の見通し】

年度初めの4月前半は金融機関が有価証券の益出しのために売却を実施する傾向があり、一時的な調整のリスクはあります。一方で、REITの公募増資は4月以降落ち着くことが期待され、需給環境は改善に向かうと考えられます。事業環境が良好で、各種バリュエーションに割安感があり、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】 好調な実物不動産市況が支援材料

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
	1,006.68	2.91%

### 【先月の回顧】米国の長期金利低下を好感して、総じて堅調な展開

海外REIT市場は総じて堅調に推移しました。米国では、好調な住宅市況や長期金利低下を好感して、堅調な展開となりました。欧州では、イギリスの商業施設REITに対する買収の動きや、大陸欧州の好調なオフィス需給などを反映し、スペインやイギリスが堅調でした。アジア・オセアニアでは、商業施設REITに対する業績懸念などが重石となり、オーストラリアが下落しました。

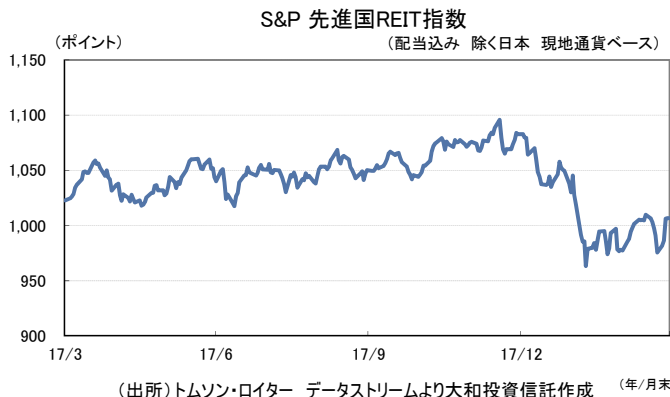
### 【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産の需給状況、長期金利上昇の一服、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、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。