

## 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】 各種不透明要因が晴れるタイミングを待ちたい

日経平均株価

5月末

前月末比

22,201.82円

-1.18%

#### 【先月の回顧】不透明要因の高まりにより株価は下落

国内株式市場は下落しました。国内企業決算を無難に通過したことや、米中貿易摩擦への懸念が中国による一部製品の関税引き下げで後退したことなどが評価され、月半ばに日経平均株価は一時2万3000円台を回復しました。しかし、その後は米国が自動車・同部品に対して関税引き上げを検討する調査を開始したことや、イタリアにおける政治不安の高まり、一進一退となった米朝協議が懸念され、株価は下落しました。

#### 【今後の見通し】

引き続き、米国の関税政策の動向や米朝会談の行方、イタリアの政治動向などがポイントになると考えます。目先はこれらの動向に一喜一憂する展開となり、イベントの通過や状況の好転などがみられるまで、株価は上値が重くなり易いと考えます。その一方、グローバル景気は底堅く、国内企業業績も足元の為替水準を考えれば本年度も増益基調を維持出来るとみられるため、時間の経過とともに業績相場へ回帰して行くと考えます。

#### 【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>● 堅調な景気や企業業績</li> <li>● 内外政治イベントの無事通過</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>● 米国保護主義のさらなる強まり</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】

懸念材料多いがファンダメンタルズは良好

MSCI 米国

5月末

2,597.58

前月末比

2.17%

### 【先月の回顧】 米中貿易摩擦懸念後退や米朝関係の進展期待から上昇

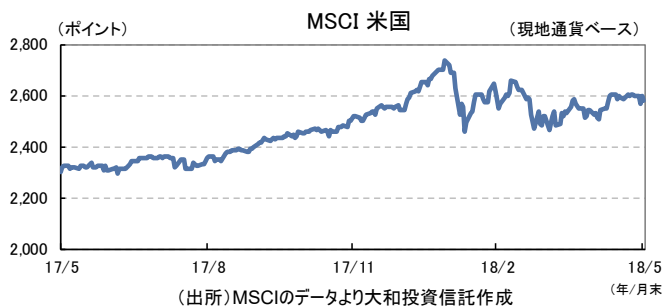
米国株式市場は上昇しました。前半は、軟調な経済指標などを嫌気し下落して始まりましたが、米中貿易摩擦懸念の後退、米朝関係の進展期待などを受けて上昇に転じました。後半は、長期金利の上昇を受けて上値が重くなるなか、イタリアにおける政治不安の台頭、米朝首脳会談の中止などもあり、もみ合いでの推移となりました。

### 【今後の見通し】

今後の米国株式市場については堅調な推移を想定します。引き続き米国の関税政策の動向、北朝鮮情勢、イタリアの政治動向などが懸念材料ではありますが、米国を筆頭に世界的な景気の堅調さは続いており、企業業績の見通しも良好です。また、長期金利の上昇も5月の下旬以降は一服し、テクニカル指標やバリュエーション指標も割高感が後退するなど、米国株式の投資環境は良好な状態といえます。

### 【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>● 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>● 米中貿易摩擦の深刻化</li> <li>● 欧州の政治情勢の不安定化</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】

地政学リスクを警戒も好調な企業業績が株価をサポート

MSCI 欧州

5月末

1,592.58

前月末比

0.05%

### 【先月の回顧】 ユーロ安やイタリア政局混迷を受けて横ばい

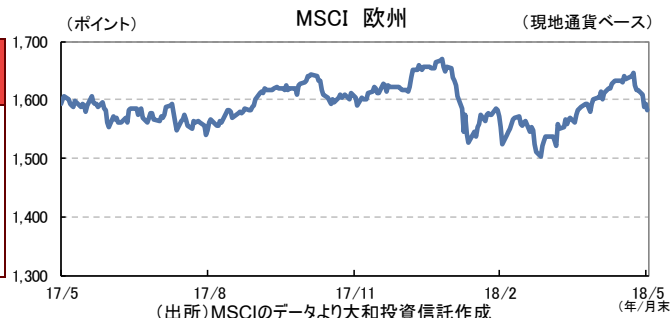
欧州株式市場はおおむね横ばいとなりました。月前半は、原油高やユーロ安の進展に加え、米国の雇用統計が利上げ加速の観測を後退させる内容だったことなどを受けて上昇しました。月後半は、イタリア政局の混迷やトランプ大統領が米朝首脳会談について中止する考えを表明し地政学リスクへの警戒感が高まったことなどを背景に下落基調となりました。

### 【今後の見通し】

経済指標の一部には景気拡大の一服感が見られますが、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することが見込まれます。地政学リスクの高まりやイタリア新政権への警戒感などは下落要因となりますが、企業業績は好調を維持しており、ファンダメンタルズ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>● 欧米における金利の急上昇</li> <li>● イタリア新政権への警戒感</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】

中国を中心に底堅い推移を想定

	5月末	前月末比
MSCI 中国	90.93	2.69%
MSCI 豪州	1,200.85	1.33%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	605.39	0.30%

### 【先月の回顧】 米中貿易摩擦などから一進一退の展開

アジア・オセアニア株式市場は、ほぼ横ばいでした。前半は、米中貿易摩擦の進展期待や米アップルの好決算などから上昇しました。後半は、米長期金利の上昇、トルコやアルゼンチン通貨の急落、米中貿易摩擦や米朝首脳会談の動向に対する不透明感、南欧の政局混迷などを背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まったことから下落しました。マレーシアは、総選挙で市場予想に反して野党が勝利したことから値動きの激しい展開となりました。

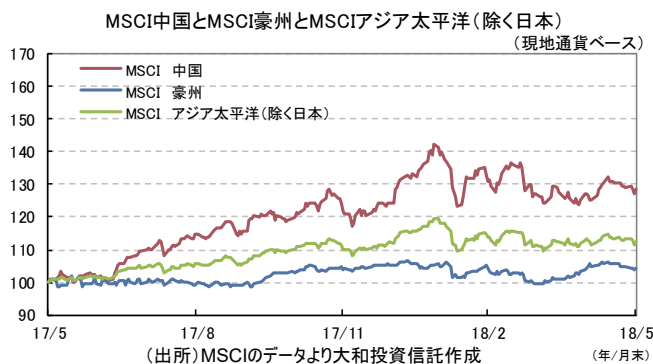
### 【今後の見通し】

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、中国企業の業績拡大への期待が支援材料となる見込みです。一方で、米国の長期金利の動向や米国のトランプ政権に対する不透明感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>● 米国の長期金利の動向</li> <li>● 米国のトランプ政権に対する不透明感</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

	5月末	前月末差
10年国債利回り	0.04%	-0.02%

### 【先月の回顧】 国内金利は低下

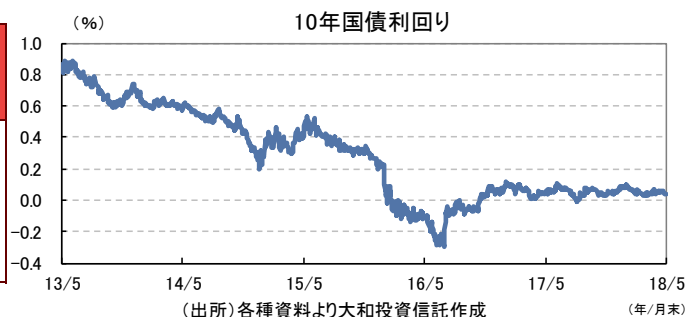
国内債券市場では、金利は低下しました。月前半は、金利は横ばい圏で推移しました。月後半は、イタリアの政治不安を背景にリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。また、主要産油国の協調減産緩和観測から原油価格が下落したことも金利低下要因となりました。

### 【今後の見通し】

国内債券市場は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、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

	5月末	前月末差
政策金利	1.50~1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.86%	-0.13%

### 【先月の回顧】 リスク回避的な姿勢の強まりで金利は低下

米国債券市場では、金利は低下しました。月前半は、金利は横ばい圏で推移しました。月中旬は、米中貿易摩擦の激化が回避されるとの期待により市場のリスク回避的な姿勢が後退したことなどを背景に、金利は上昇しました。月下旬は、トランプ大統領による自動車関税引き上げ表明や米朝首脳会談の中止が報道されたことでリスク回避的な姿勢が強まり、金利は低下しました。原油価格の急落やイタリアの政情不安も拍車をかけました。

### 【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、米国の保護主義政策などにより他国との緊張が高まった場合や、欧州の政治危機など予想外の出来事が起きた場合は、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、金利低下圧力が高まるとみています。

### 【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>●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	5月末	前月末比
	108.70	-0.59%

※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】 米国金利の低下を背景に米ドル円は下落

米ドルは対円で下落しました。月前半は、横ばい圏で推移しました。月中旬は米中貿易摩擦が緩和されるとの期待が高まったことで米国金利が上昇したことなどを背景に、米ドル円は上昇しました。月後半は、米国の自動車関税引き上げや米朝首脳会談の中止が報道されたことや、原油価格の急落およびイタリアの政情不安などによりリスク回避的な姿勢が強まったことで米国金利が低下し、米ドル円の下落も進みました。

### 【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、米国の保護主義政策などにより他国との緊張が高まった場合や、欧州の政治危機など予想外の出来事が起きた場合は、市場のリスク回避的な姿勢が強まり、円高米ドル安圧力が高まるとみています。

### 【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"> <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

	5月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.37%	-0.22%

### 【先月の回顧】ユーロ圏債券の金利は低下

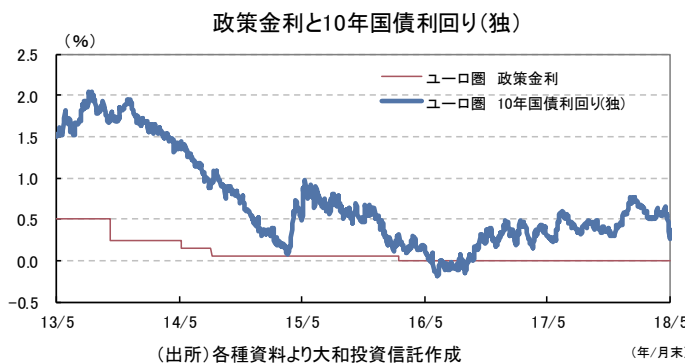
ユーロ圏債券市場ではドイツを中心に金利は低下しました。月前半から半ばにかけて、米国の金利上昇に連れてユーロ圏でも金利が上昇する場面が見られました。しかし月後半にかけて、イタリアで政治の先行き不透明感が高まると、市場のリスク回避姿勢が強まり金利低下が進行しました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、イタリアを中心にドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)が拡大しました。

### 【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、経済はおおむね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に

	5月末	前月末比
円/ユーロ相場	126.73	-4.28%
米ドル/ユーロ相場	1.1659	-3.70%

※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

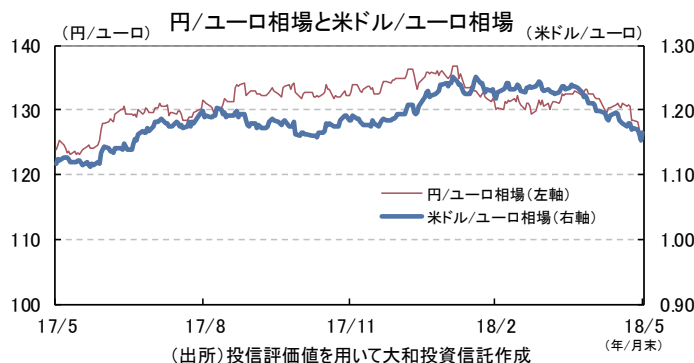
ユーロは対円で下落しました。月前半より、予想を下回る経済指標が発表されたことなどを背景に、ユーロは対円、対米ドルともに下落基調で推移しました。その後も、イタリアやスペインで政治の先行き不透明感が高まったことなどからユーロは下げ足を速め、月を通して軟調な推移となりました。

### 【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

	5月末	前月末差
政策金利	1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.27%	-0.08%

### 【先月の回顧】 リスク回避姿勢の高まりなどを背景にカナダの金利は低下

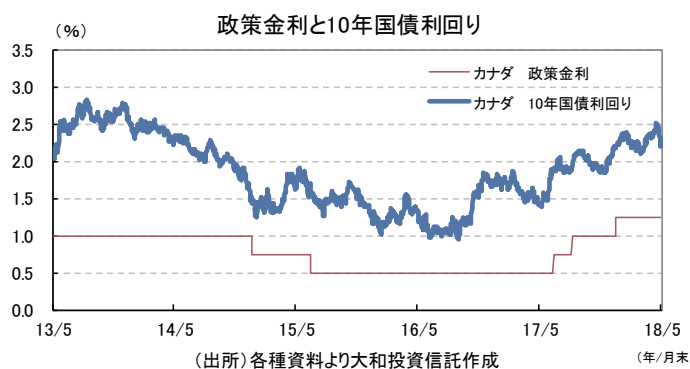
カナダ債券市場では金利は低下しました。月前半から半ばにかけては、米国金利の上昇や堅調な原油価格などを背景にカナダの金利は上昇基調となりました。しかし、月後半にイタリアで政治の先行き不透明感が高まったことで世界的にリスク回避姿勢が強まると、先進国を中心に金利は低下に転じ、カナダの金利も低下しました。

### 【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。一方、足元で米国が自国優先の保護主義政策を進めていることから、今後さらに米国がこのような政策を進め、他国との緊張が高まった場合には、市場のリスク回避的な姿勢が強まりやすいとみています。

### 【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に

	5月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	84.35	-0.68%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.2887	0.09%

※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高まりカナダ・ドルは対円で下落

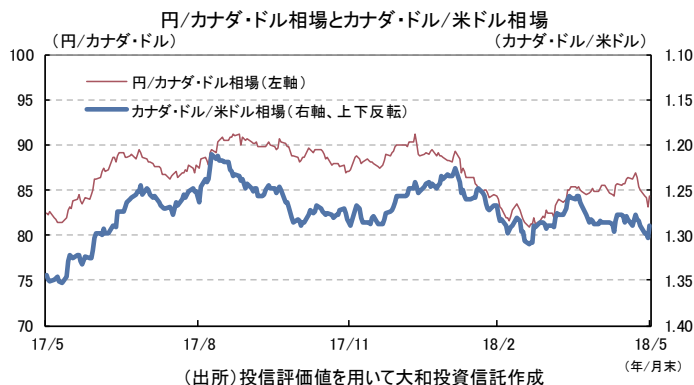
カナダ・ドルは対円で下落しました。月前半から半ばは、カナダ・ドル円はおおむね堅調に推移しました。しかし月後半に入り、イタリアの政治不安を背景に市場のリスク回避姿勢が高まると、カナダ・ドル円は下落に転じました。月末に開催されたカナダの金融政策決定会合では市場予想通り政策金利の据え置きが決定されましたが、声明文が追加利上げに前向きととらえられ、カナダ・ドル円は下げ幅を縮小しました。

### 【今後の見通し】

好調な経済を背景とした利上げ期待や堅調な原油価格などがカナダ・ドルの上昇要因になるとみています。一方、足元で再交渉が進んでいるNAFTA(北米自由貿易協定)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ため、カナダ・ドルの下落要因になると考えます。また、米国が保護主義的な政策を進め、市場のリスク回避的な姿勢が強まる場合には円高圧力の高まりが見込まれます。

### 【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】

インフレの低迷から金利は上昇しにくい

	5月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.65%	-0.22%

### 【先月の回顧】市場のリスク回避姿勢の強まりから金利は低下

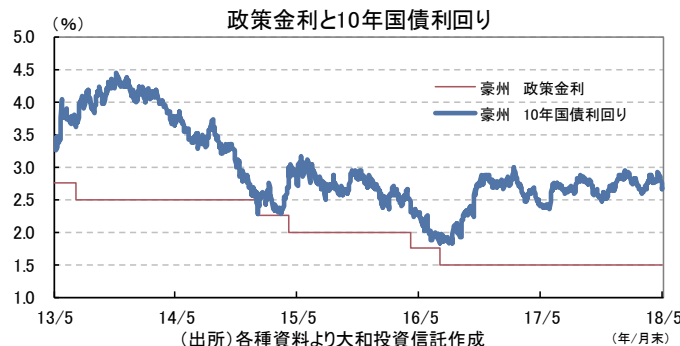
豪州債券市場では、金利は低下しました。月初から金利は方向感のない推移となりましたが、月下旬にイタリアの政治情勢への懸念が高まる中で市場のリスク回避姿勢が強まり、金利は低下しました。RBA(豪州準備銀行)は市場予想通り政策金利を据え置きました。また、豪州で発表された賃金指数からは、賃金上昇圧力がいまだ鈍いことが示唆されました。

### 【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)は当面利上げを見送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>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

	5月末	前月末比
円/豪ドル相場	82.35	-0.31%
米ドル/豪ドル相場	0.7576	0.28%

※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】豪ドル円は上下に動くもおおむね横ばい

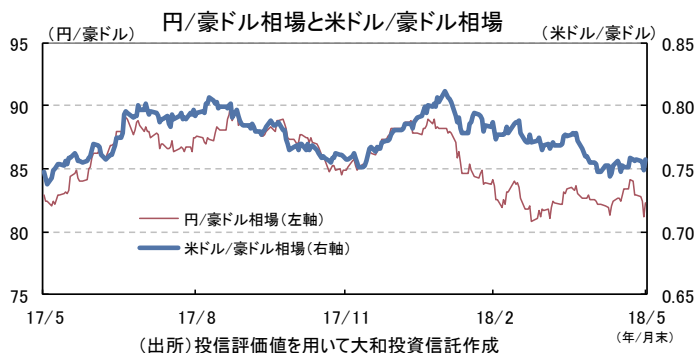
豪ドルは対円でおおむね横ばいとなりました。月上旬は豪州の小売売上高が市場予想を下回ったことなどを受けて豪ドル円は下落しましたが、その後は株式市場が堅調に推移したことなどもあり、豪ドル円は上昇に転じました。月下旬以降はイタリアの政治情勢への懸念が高まる中で市場のリスク回避姿勢が強まり、豪ドル円は再度下落しました。

### 【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えています。一方、急激な金利上昇により企業の収益が悪化すると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、市場のリスク回避姿勢が強まり、豪ドルが一時的に下落する可能性もあると考えています。

### 【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

	5月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.73%	-0.20%

### 【先月の回顧】 RBNZの政策姿勢や市場のリスク回避姿勢から金利は低下

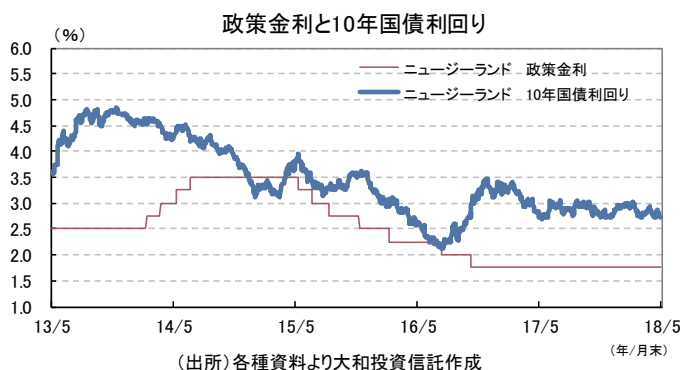
ニュージーランド債券市場では、金利は低下しました。RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は市場予想通り政策金利を据え置きましたが、声明文で利上げだけでなく、利下げの可能性もあることを示唆したことが金利低下の材料となりました。また、イタリアの政治情勢への懸念が高まる中で市場のリスク回避姿勢が強まったことも金利低下の材料となりました。

### 【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

	5月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	75.94	-1.61%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.6986	-1.02%

※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・ドル円は下落

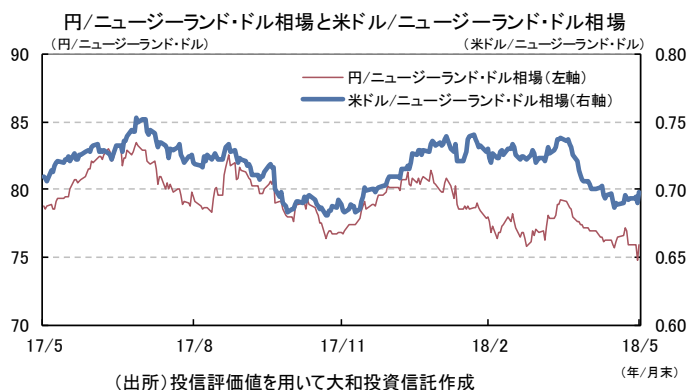
ニュージーランド・ドルは対円で下落しました。RBNZ(ニュージーランド準備銀行)は市場予想通り政策金利を据え置きましたが、声明文で利上げだけでなく、利下げの可能性もあることを示唆したことがニュージーランド・ドルの下落材料となりました。また、イタリアの政治情勢への懸念が高まる中で市場のリスク回避姿勢が強まったことがニュージーランド・ドル円の下落材料となりました。

### 【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】 横ばい圏での推移を見込む

東証REIT指数(配当込み)	5月末	前月末比
	3,379.45	0.62%

### 【先月の回顧】 小幅の上昇

J-REIT市場は小幅に上昇しました。株式市場が米国の通商政策やイタリア政治情勢、米朝首脳会談の行方などを受けて下落するなか、相対的に堅調な推移となりました。東京都心部でのオフィス空室率の低下が続くなど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などが支えとなり、小幅ながら上昇したとみられます。

### 【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。J-REITに投資する投資信託からの資金動向には引き続き注意が必要ですが、金融機関の買いなどにより需給環境への懸念は後退しています。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考えていますが、さらなる上昇にはオフィス・ビル賃料の力強い上昇の確認など追加材料が必要と考えています。

### 【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)	5月末	前月末比
	1,063.45	5.14%

### 【先月の回顧】 主要REITの好調な決算発表を受けて、堅調に推移

海外REIT市場は総じて堅調に推移しました。米国では、主要REITの好調な決算発表や、長期金利低下が進んだことを好感して、堅調な展開となりました。欧州では、政治情勢の混乱を嫌気したイタリアが軟調でしたが、好調なオフィス需給などを反映し、ドイツが堅調でした。アジア・オセアニアでは、オフィスREITに対する買収の動きが好感されたオーストラリアが上昇しました。

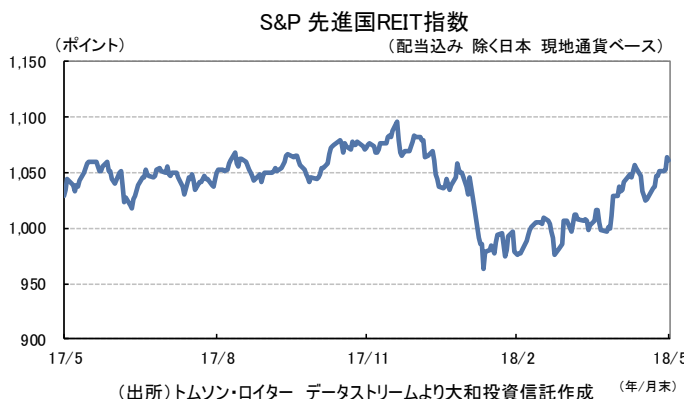
### 【今後の見通し】

米国では、好調な実物不動産の需給状況、好調な業績見通し、割安なバリュエーションが支援材料になるとみえています。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>● 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。