

## 8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】

円高は懸念も国内企業の利益成長に沿った株価上昇を想定

日経平均株価

7月末

前月末比

19,925.18円

-0.54%

#### 【先月の回顧】円高進行も株価は横ばい圏で推移

国内株式市場はほぼ横ばいでの推移となりました。7月は米国物価統計の伸び率鈍化に伴い米国国債利回りが低下し、これに伴い為替が円高米ドル安になりました。しかし、足元の為替水準はおおむね市場の企業業績予想の前提となっている水準であるため、株式市場への影響は限定的でした。

#### 【今後の見通し】

米国の金融引き締め(利上げ)ペースに影響を与える米国物価統計の動向は、円/米ドルレートにも影響を与えるため、今後も注意が必要です。しかし、金融政策正常化のさまたげになるほど、物価上昇が鈍化する可能性は低いとみています。一方、国内企業の決算は今のところ、増益基調の継続が確認できる順調な内容となっています。株価はEPS(1株当たり純利益)成長に沿った緩やかな上昇基調が続くと考えています。

#### 【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>● 堅調な景気や企業業績</li> <li>● 米国利上げによる米国金利上昇と、それに伴う米ドル高・円安の進展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 内閣支持率低下に伴う政治不安の発生</li> <li>● 地政学リスクの高まり</li> <li>● 米国の保護主義政策への懸念</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。

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】 高値警戒感も台頭

MSCI 米国

7月末

2,354.76

前月末比

2.15%

#### 【先月の回顧】良好な投資環境を背景に上昇続く

米国株式市場は上昇しました。7月初旬は長期金利の上昇などを嫌気して横ばいでの推移となりましたが、中旬以降は好調な2017年4-6月期決算発表、景況感の改善、長期金利の低下など、株式市場にとって良好な投資環境となったことから上昇基調となりました。

#### 【今後の見通し】

米国株式市場は、上値の重い推移が想定されます。景況感の改善や、好調な2017年4-6月期決算発表が続いていますが、高値警戒感や国内外の金融・政治情勢に対する不透明感も高まりつつあります。さらに、米国議会が休会となることや、2017年4-6月期決算発表も一巡することなどから利益確定売りも出やすくなると思われます。

#### 【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"> <li>● 米国景気・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>● 米国政治の混乱</li> <li>● 金利の大幅な上昇</li> <li>● 海外情勢の不安定化</li> </ul>



※ MSCI株価指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

### 【欧州株】 金利や通貨の動向に注目

MSCI 欧州

7月末

1,565.23

前月末比

0.24%

#### 【先月の回顧】長期金利の上昇やユーロ高が上値を抑制

欧州株式市場は上値を抑えられました。月前半は、ドイツ長期金利の上昇基調が継続する中、上値の重い展開となりました。その後、イエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が議会証言で金融政策の引き締めを急がないことを示唆すると、月半ばにかけて大きく上昇する場面もありましたが、ECB(欧州中央銀行)政策理事会後のユーロ急騰や、ドイツ自動車会社によるカルテル疑惑などが重しとなり、結局、上値を抑えられたまま月末を迎えました。

#### 【今後の見通し】

欧州株式市場は、上値の重い展開が想定されます。2017年4-6月期決算発表で全体的に堅調な業績が示されていること、欧州の景気はユーロ圏がけん引する形で回復傾向を維持していることなどが株価の支援材料です。一方で、ECBの金融政策に対する不透明感が高まっており、金利や通貨の動きが不安定さを増せば、決算発表の一巡後は短期的に利益確定売りが出やすくなると思われます。

#### 【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"> <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>● 欧州の政治的不透明感</li> <li>● 景気回復の遅れ懸念</li> <li>● 金融政策の引き締め懸念</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】

好決算発表見通しから堅調推移を想定

	7月末	前月末比
MSCI 中国	78.29	6.93%
MSCI 豪州	1,154.07	-1.62%
MSCI アジア太平洋(除く日本)	567.75	2.33%

### 【先月の回顧】中国関連銘柄を中心に上昇

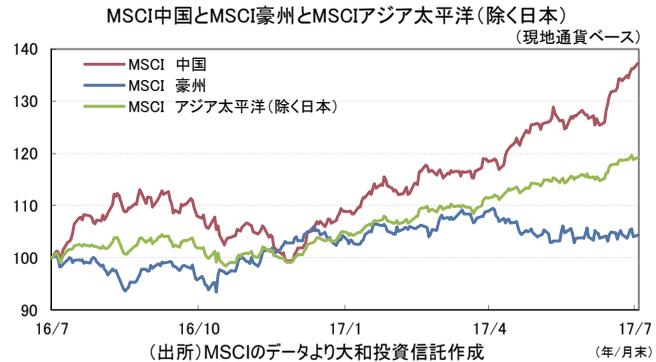
アジア・オセアニア株式市場は上昇しました。米国の早期の追加利上げ懸念が後退したことや、中国の経済統計が軒並み堅調であったことなどが株価の上昇要因となりました。また、好調な業績見通しを背景に中国関連の不動産銘柄やインターネット銘柄の上昇が目立ちました。

### 【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、今後の2017年4-6月期決算発表で中国関連企業や台湾企業、豪州企業を中心に堅調な業績が確認される見込みです。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に対する不透明感などが相場の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"> <li>● 世界経済の好調継続</li> <li>● 2017年4-6月期の好決算発表見込み</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 中国の金融規制強化の動き</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

	7月末	前月末差
10年国債利回り	0.08%	-0.00%

### 【先月の回顧】国内金利はおおむね横ばい

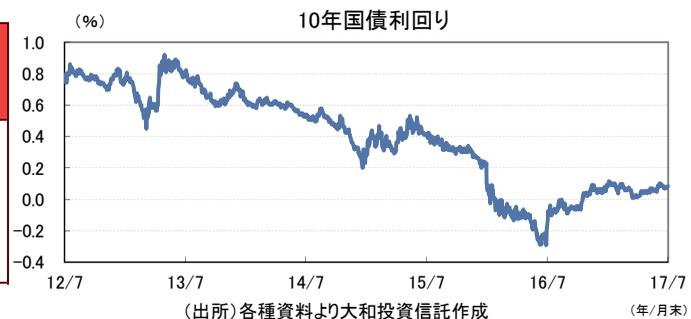
国内債券市場では、金利はおおむね横ばいとなりました。月上旬はECB(欧州中央銀行)の量的緩和の縮小観測などを受けて海外金利が上昇し、国内金利も上昇しました。しかし月中旬から月下旬にかけては、日銀が国債買い入れオペを増額したことやトランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったことなどから、国内金利は低下しました。

### 【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。

### 【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】

#### 今後の金融政策に注目

	7月末	前月末差
政策金利	1.00~1.25%	0.00%
10年国債利回り	2.29%	0.02%

#### 【先月の回顧】トランプ政権の政策実行能力への懸念で金利上昇幅縮小

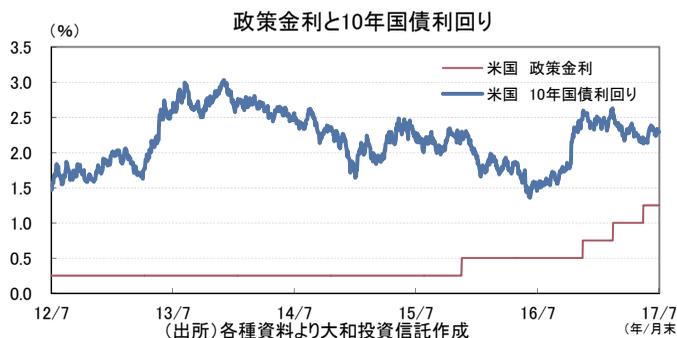
米国債券市場では、金利は小幅に上昇しました。月前半はECB(欧州中央銀行)の量的緩和の縮小観測などを受け、欧州の金利が上昇したことに連れて米国の金利も上昇しました。しかし半月ば以降は、米国議会でオバマケアの代替法案の採決が難航するなど、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったことが、金利低下の材料となりました。

#### 【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と保有資産の縮小を実施していく見込みであり、これらが金利上昇圧力になるとみています。一方で、金融引き締めによるリスク資産価格の調整や、トランプ政権の政策実行能力への懸念が一段と高まる局面では、金利低下圧力が高まると考えています。

#### 【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"> <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】

#### 日米金利差の拡大が米ドル円相場を下支え

円/米ドル相場	7月末	前月末比
	110.35	-1.47%

※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】トランプ政権の政策実行能力への懸念から円高に

米ドルは対円で下落しました。7月は、発表されたCPI(消費者物価指数)が市場予想を下回る伸びとなったことに加え、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったことなどから、米ドルは対円で下落しました。

#### 【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や追加利上げへの期待感が金利の上昇材料であり、日米金利差が拡大するような局面では米ドル円相場は下支えされやすいとみています。一方で、市場のリスク環境が悪化した場合は米ドル円相場の調整も想定されます。

#### 【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

	7月末	前月末差
政策金利	0.00%	0.00%
10年国債利回り(独)	0.54%	0.09%

### 【先月の回顧】量的金融緩和の縮小観測を受けて金利は上昇

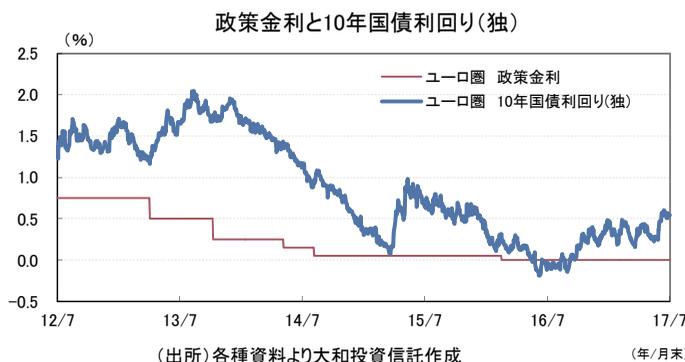
ユーロ圏債券市場では金利は上昇しました。フランス国債入札の結果が低調だったことやECB(欧州中央銀行)が金融政策決定会合で量的金融緩和の縮小について議論を開始する可能性を示唆したことなどから、金利は上昇圧力が優勢となりました。ドイツ以外のユーロ加盟国の国債については、ドイツ国債に対するスプレッド(金利格差)は縮小しました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏は、景況感指数が上昇基調にあることに加え、雇用情勢も底堅さを見せているなど、経済が堅調に推移しています。足元では量的金融緩和の縮小が視野に入っていることから、今後は金利上昇圧力が高まりやすくな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、利上げには相応の時間を要するとみられるため、金利水準は当面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"> <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>● 量的金融緩和の縮小観測</li> </ul>



### 【ユーロ為替】

ユーロは堅調な経済に下支えされる展開を見込む

	7月末	前月末比
円/ユーロ相場	129.65	1.31%
米ドル/ユーロ相場	1.17	2.83%

※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】量的金融緩和の縮小観測を受けてユーロ円は上昇

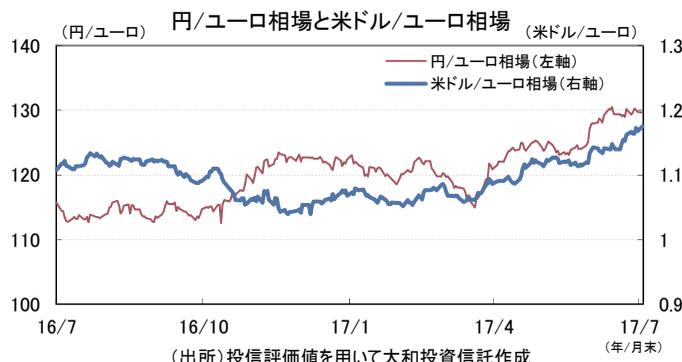
ユーロは対円で上昇しました。ECB(欧州中央銀行)において量的金融緩和の縮小について議論が開始される可能性が高まり、ユーロは対円で上昇しました。トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったこともユーロを押し上げる要因となり、ユーロは対米ドルでも上昇しました。

### 【今後の見通し】

ユーロ圏は、景況感指数の上昇や失業率の低下などが経済指標で示されており、経済が堅調に推移しています。ユーロ圏の物価上昇率は依然としてECBが目標とする水準を下回っていますが、堅調な経済にユーロは下支えされるものと見込んでいます。

### 【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"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● 物価指標の上振れ</li> <li>● 量的金融緩和の縮小観測</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>● 量的金融緩和の長期化</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

	7月末	前月末差
政策金利	0.75%	0.25%
10年国債利回り	2.03%	0.32%

### 【先月の回顧】利上げにより金利は上昇

カナダ債券市場では、金利は上昇しました。7月は、カナダ銀行(中央銀行)が政策金利を0.25%ポイント引き上げて0.75%としたことなどを背景に、カナダの金利は上昇しました。また、原油価格が堅調に推移したことも金利の上昇圧力となりました。

### 【今後の見通し】

欧州や米国など世界的に金融政策が緩和から正常化へ向かう流れとなっていることや、堅調なカナダ経済から追加の利上げが見込まれることが、金利上昇圧力になるとみています。また、足元では原油価格が堅調に推移していることも、カナダの金利上昇をサポートする要因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"> <li>● 経済指標の下振れ</li> <li>● リスク回避の強まり</li> <li>● 追加利上げ観測の弱まり</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>● 追加利上げ観測の強まり</li> </ul>



### 【カナダ・ドル為替】 堅調な経済がカナダ・ドルを下支え

	7月末	前月末比
円/カナダ・ドル相場	88.46	2.55%
カナダ・ドル/米ドル相場	1.25	-3.92%

※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】利上げでカナダ・ドルは上昇

カナダ・ドルは対円で上昇しました。7月は、カナダ銀行(中央銀行)が政策金利を0.25%ポイント引き上げて0.75%としたことや原油価格が堅調に推移したことなどを背景に、カナダ・ドルは対円で上昇しました。

### 【今後の見通し】

米国や中国を中心に実体経済が良好なことは、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。また、カナダ経済は堅調さを保っており、追加利上げが見込まれることが、カナダ・ドルを下支えするとみています。

### 【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"> <li>● 経済指標の上振れ</li> <li>● リスク選好度の強まり</li> <li>● 追加利上げ観測の強まり</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>● 追加利上げ観測の弱まり</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】

海外債券市場の動きに連れる展開を予想

	7月末	前月末差
政策金利	1.50%	0.00%
10年国債利回り	2.68%	0.18%

### 【先月の回顧】月前半に金利は上昇

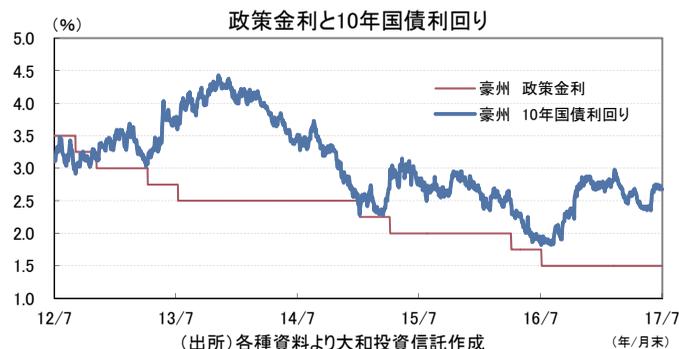
豪州債券市場では、金利は上昇しました。月前半はECB(欧州中央銀行)の量的緩和の縮小観測などをを受けて、金利は上昇しました。その後はRBA(豪州準備銀行)高官から早期利上げ観測を落ち着かせる発言があったことなどが金利低下の材料となった一方で、豪州や中国の経済指標に堅調なものがみられたことが金利上昇の材料となり、金利はおおむね横ばいで推移しました。

### 【今後の見通し】

豪州債券市場は、RBA(豪州準備銀行)が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、緩やかな経済成長に伴い物価上昇圧力が高まれば、利上げ観測の高まりを通じて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、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"> <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

	7月末	前月末比
円/豪ドル相場	87.90	2.00%
米ドル/豪ドル相場	0.80	3.52%

※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】堅調な中国経済指標などから豪ドル円は上昇

豪ドルは対円で上昇しました。豪州の主要輸出品目である鉄鉱石の価格が上昇したことや、中国の経済指標に堅調なものがみられたことなどをを受けて、豪ドル円は上昇しました。月下旬には、RBA(豪州準備銀行)高官から早期利上げ観測を落ち着かせる発言があったことなどから、豪ドル円の上昇は一服しました。

### 【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)は当面、政策金利を据え置くものと考えています。こうした環境下で豪ドルは底堅く推移すると見込んでいます。長期的には、労働市場の改善に伴い物価上昇圧力が高まれば、利上げ観測の高まりを通じて豪ドルを押し上げると見込んでいます。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みています。

### 【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】

短期的には海外債券市場に連れる展開を予想

	7月末	前月末差
政策金利	1.75%	0.00%
10年国債利回り	2.97%	0.10%

### 【先月の回顧】海外債券市場に連れて金利は上昇

ニュージーランド債券市場では、金利は上昇しました。月前半はECB(欧州中央銀行)の量的緩和の縮小観測などを受けて、金利は上昇しました。しかし月半ば以降は、トランプ政権の政策実行能力への懸念が高まったことや、ニュージーランドのCPI(消費者物価指数)が市場予想を下回ったことなどから、金利は低下傾向となりました。

### 【今後の見通し】

ニュージーランド債券市場は、RBNZ(ニュージーランド準備銀行)が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、緩やかな経済成長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"> <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

	7月末	前月末比
円/ニュージーランド・ドル相場	82.95	1.15%
米ドル/ニュージーランド・ドル相場	0.75	2.66%

※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】CPIは予想を下回るも、ニュージーランド・ドルは上昇

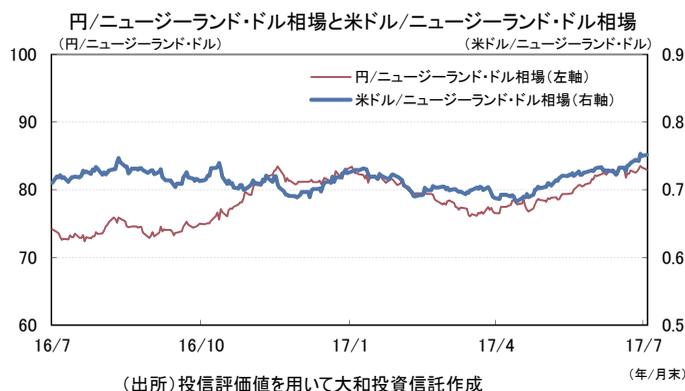
ニュージーランド・ドルは対円で上昇しました。CPI(消費者物価指数)が市場予想を下回ったことはニュージーランド・ドルの下落材料となりました。しかし、財務大臣が通貨高を容認するような発言をしたことなどがニュージーランド・ドルの上昇材料となり、ニュージーランド・ドル円は上昇しました。

### 【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(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・ドルは底堅い推移が続くと想定しています。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】

値動きが荒い展開も想定されるが、徐々に底固めか

東証REIT指数(配当込み)

7月末

前月末比

3,220.02

1.24%

### 【先月の回顧】前半は下落も、後半に反発

J-REIT市場は、月間を通して見ると小幅高となりました。前半は、海外の金利動向やJ-REITに投資する投資信託からの資金流出傾向が警戒されて、下落基調となりました。後半は、日米欧の金融政策イベントを通過したことによって先行き不透明感がやや薄れたことに加えて、J-REIT市場の予想配当利回りが一時4%を超える水準に達するなど割安感が強まったこともあり、反発に転じました。

### 【今後の見通し】

J-REIT市場は、先月同様に振れ幅が大きい展開も想定されるものの、全体としては横ばい圏で推移するとみています。J-REITに投資する投資信託に関わる需給要因は引き続き懸念材料ですが、配当利回りをはじめとする各種バリュエーション面には依然割安感があると判断しています。また、国内長期金利は比較的安定した動きとなっており、J-REITを取り巻く事業環境の堅調さと相俟って、下値余地は限定的とみています。

### 【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>● オフィス・ビル賃料の力強い上昇</li> <li>● 国内株式市場の上昇</li> <li>● 国内外の長期金利の低下</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】

低金利や好調な実物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)

7月末

前月末比

1,050.96

0.68%

### 【先月の回顧】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。米国ではイエレンFRB(米国連邦準備制度理事会)議長が利上げの余地は限られる可能性もあるとの認識を示したことなどから堅調に推移しました。イギリスでは、主要REITの好決算が支援材料となりましたが、ユーロ圏ではフランス大手REITの増資発表が嫌気されました。アジア・オセアニアでは、香港、シンガポール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。

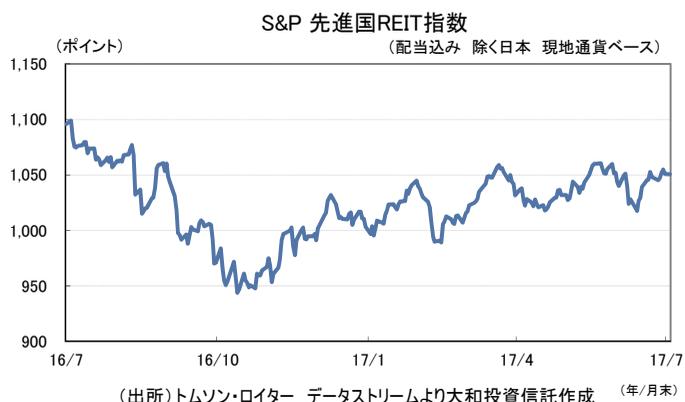
### 【今後の見通し】

米国では長期金利低下や好調な実物不動産市況、並びに安定したREITのキャッシュフロー成長や業績動向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"> <li>● 実物不動産の事業環境の改善</li> <li>● 米国以外では金融緩和の継続</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。