
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2020年6月

JPモルガン・アセット・マネジメント

目次

P1	目次
P2~3	新興国株式市場
P4	BRICS株式の見通し
P5	現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場
P6	アジア高利回り社債および新興国高利回り社債市場
P7	現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)
P8	現地通貨建て新興国債券および新興国通貨の見通し
P9~10.....	為替市場
P11	経済成長率
P12	世界の市場規模
P13	本資料をご覧いただく上での留意事項

本資料に記載の指数について

- 以下に記載のインデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。
JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数ストリップ・スプレッド
JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)
JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)ブレンディッド・スプレッド
JPモルガンCEMBIブロード指数(ハイ・イールド)
JPモルガンCEMBIブロード指数(ハイ・イールド)ブレンディッド・スプレッド
- 以下に記載のMSCIインデックスは、MSCI Inc.が発表しております。以下のインデックスに関する情報の確実性および完結性をMSCI Inc.は何ら保証するものではありません。著作権はMSCI Inc.に帰属しております。
MSCIワールド・インデックス
MSCI米国インデックス
MSCI日本インデックス
MSCIエマージング・マーケット・インデックス(および構成各国指数)

マーケット・レポートのご案内

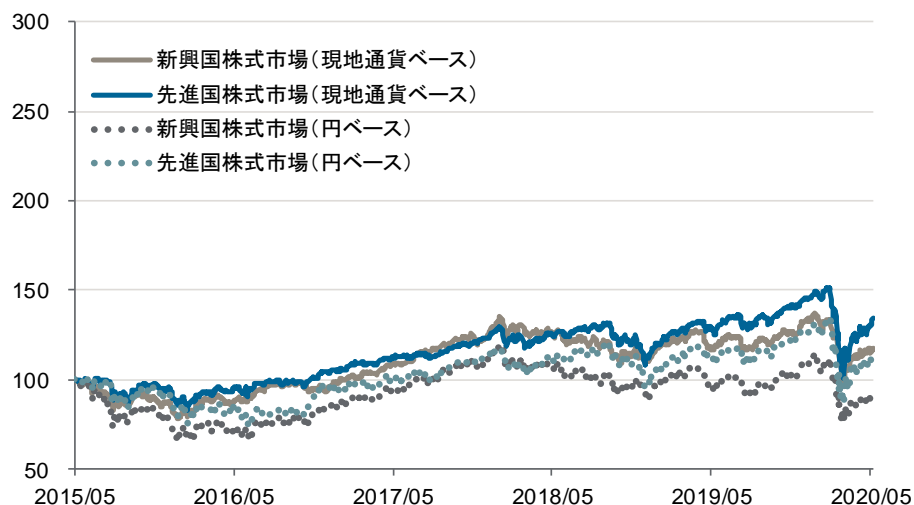
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

<http://www.jpmorganasset.co.jp/market/index.html>

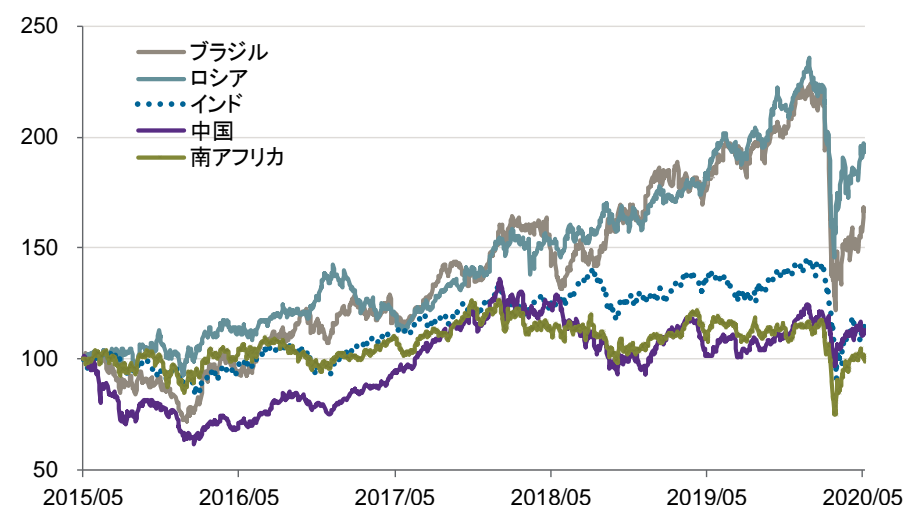
新興国株式市場

新興国マンスリー 2020年6月 | データ基準日:2020年5月末

先進国および新興国の株式市場の推移



BRICS株式市場の推移



各市場の騰落率

	年初来	3カ月	6カ月	1年	3年	5年
新興国	-11.4%	-4.7%	-6.3%	-0.6%	8.7%	17.5%
ブラジル	-23.1%	-14.9%	-17.8%	-8.6%	41.9%	67.3%
ロシア	-13.3%	-2.6%	-9.0%	4.0%	65.9%	93.3%
インド	-17.6%	-11.4%	-16.8%	-15.9%	3.8%	16.4%
中国	-5.0%	-1.2%	2.5%	11.7%	20.3%	12.9%
南アフリカ	-13.4%	-3.0%	-9.3%	-12.6%	-7.8%	-1.0%
先進国	-7.5%	0.9%	-5.4%	6.9%	19.4%	34.0%
米国	-4.6%	3.8%	-1.8%	12.8%	32.4%	55.2%
日本	-7.9%	3.5%	-6.7%	6.2%	7.5%	1.1%

・先進国株式市場: MSCIワールド・インデックス
 ・新興国株式市場: MSCIエマージング・マーケット・インデックス
 (税引後配当込)

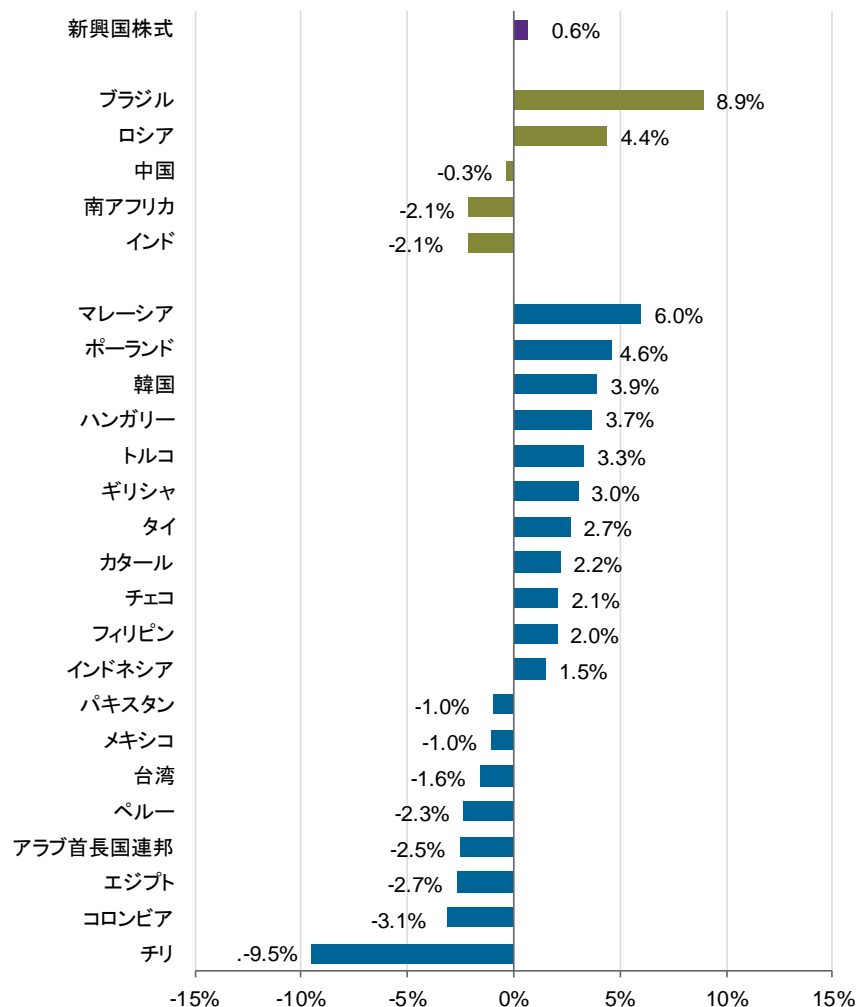
・ブラジル: MSCIブラジル・インデックス、ロシア: MSCIロシア・インデックス、
 インド: MSCIインド・インデックス、中国: MSCI中国インデックス、
 南アフリカ: MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国: MSCI米国インデックス、日本: MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも税引後配当込、現地通貨ベース)

・上記チャートはいずれも過去5年間、計算基点を100として指数化

出所: ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

国(地域)別の月間騰落率



上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

市場概況

当月、新興国株式市場*は月間でやや上昇しました。

米中貿易摩擦が再度懸念されたほか、香港の国家安全法の話題が重石になったと見られます。

*MSCIエマージング・マーケット・インデックス(税引後配当込、現地通貨ベース)









当月の主な変動要因

△ブラジル市場は、ボルソナロ大統領と意見が対立していたアイシュ保健相の辞任などを受けて下落する場面が見られたものの、世界各国で経済活動が再開され始めたことで海外市場が堅調となった中、上昇しました。

▼インド市場は、インド全土の都市封鎖を5月末まで延長すると発表したことから景気の悪化が懸念される中で下落しました。

国別の月間騰落率は、MSCIエマージング・マーケット・インデックスの各国指数(税引後配当込、現地通貨ベース)をもとに算出。

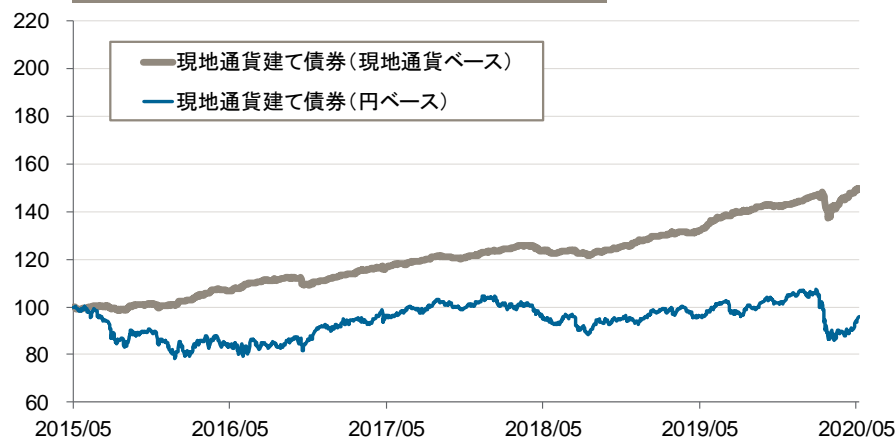
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

		各国の見通し	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想EPS 成長率 (%)
良好  中立  慎重 	ブラジル	 <p>◆ボルソナロ政権が総選挙で単独過半数を維持し、年金改革や国営企業の民営化を前進させていることを好感しつつ注視しています。 ◆ボルソナロ大統領と意見が対立していたタイシュ保健相の辞任などがある中で、COVID-19の感染拡大抑止措置が緩和され始める中で家計の消費行動や企業活動が感染拡大抑止策の導入前の水準に戻るまでにどの程度の時間が必要かについては、依然として不透明感が強いと考えます。</p>	21.9	1.8	21.9
	ロシア	 <p>◆COVID-19感染拡大に対する隔離措置や医療システムの準備体制をめぐる当初の懸念は、ほぼ払拭されたと考えています。問題は今後どのように「正常な状態」に戻すかです。コモディティ価格との連動性の高い市場として、東欧地域の他の国よりも回復の恩恵を受けやすいと考えます。 ◆今年第2四半期末の見通しについてはさらに落ち込み、GDP(国内総生産)も低下すると予想しています。また、政府予算も厳しくなると予想しています。ここ数四半期の間に消費関連や銀行は格下げされる場所もあると見ています。ルーブルの不安定な動きと年内の見通しにより、輸出関連企業が内需関連企業よりも投資妙味が高いと見ています。</p>	9.5	0.9	25.2
	インド	 <p>◆格付け機関のムーディーズは6月に入ってからすぐにインドの信用格付けを「Baa2」から「Baa3」に引き下げ、見通しを「ネガティブ」に据え置きました。信用格付けが投資不適格級にまで引き下げられた場合、インド企業全体の対外債務費用が上昇することに加え、マクロ経済への直接の影響も、過去数年にわたって多額のインドルピー建て債券を購入してきた海外投資家の反応に左右されると見ています。 ◆格下げによって市場ではボラティリティがある程度上昇する可能性はあるものの、当ファンドでは長期成長見通しを有する優良企業を重視しており、格下げによる保有銘柄へ影響は限定的とみております。長期的には格下げというマクロ面のニュースよりも、これらの銘柄の成長性の方が評価されると考えています。</p>	18.4	2.4	10.1
	中国	 <p>◆政府が慎重かつ実体経済の支援に的を絞った景気対策を打ち出すことを期待しています。 ◆国内政策は、マクロ経済成長が多少減速しても、質の高い成長を目指しています。マクロ経済的背景に加え、地政学的な不確実性が根強いと見ています。</p>	13.5	1.6	15.7
	南アフリカ	 <p>◆長期的には成長の可能性はあると考えていますが、財政赤字が膨らんでいること、財政が弱含んでいること、債務返済への懸念が浮き彫りとなり、経済が弱体化していることから、非常に慎重に見ています。 ◆収益率が低く、負債が大きい体質の国営企業の改革が行われることに期待しています。</p>	12.6	1.7	33.9

・上記内容はJ.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク エマージング・マーケット・アンド・アジア・パシフィック・エクイティーズ・チームの見通しを反映しており、予告なく変更されることがあります。
・予想PERおよび過去のPBRは基準日時点、予想EPS成長率はデータ作成時点で取得可能なブルームバーグのデータを使用しています。

出所:ブルームバーグ 上記は作成時点における当社および当社グループの判断を示したものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

現地通貨建て新興国債券市場の推移

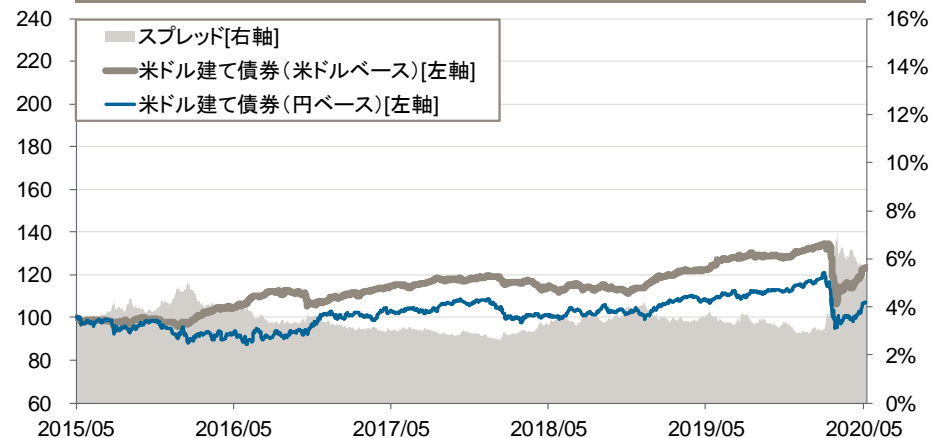


・現地通貨建て債券: JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券: JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数ストリップ・スプレッド

・上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化

出所: J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

米ドル建て新興国債券市場とスプレッド(利回り格差)の推移



スプレッド(利回り格差)

新興国国債が米国国債に比べて何%上乗せした利回りで取引されているかを表します。スプレッドの縮小は新興国の債券が米国国債より選好されたこと、拡大はその逆を意味します。

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

市場概況

現地通貨建て新興国債券市場

- 当月の現地通貨建て新興国債券市場*1は月間で2.33%上昇しました。
- 当月は、多くの国で新型コロナウイルスの感染率の低下が見られたことや、経済活動再開への期待を受けてグローバルでセンチメントの改善が見られるなか、新興国の多くが4月に続いて3月の市場の下落局面からの回復を見せました。

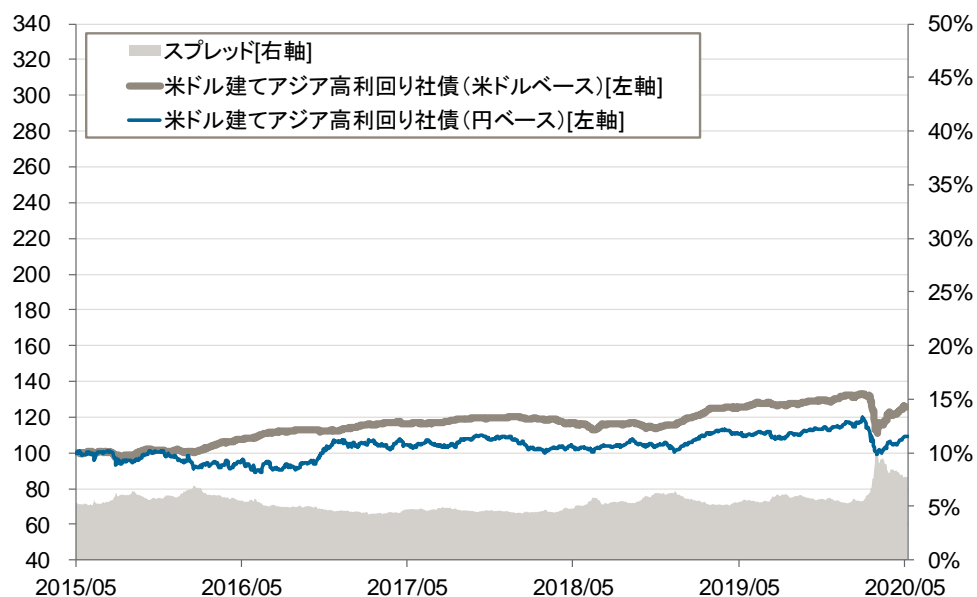
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

米ドル建て新興国債券市場

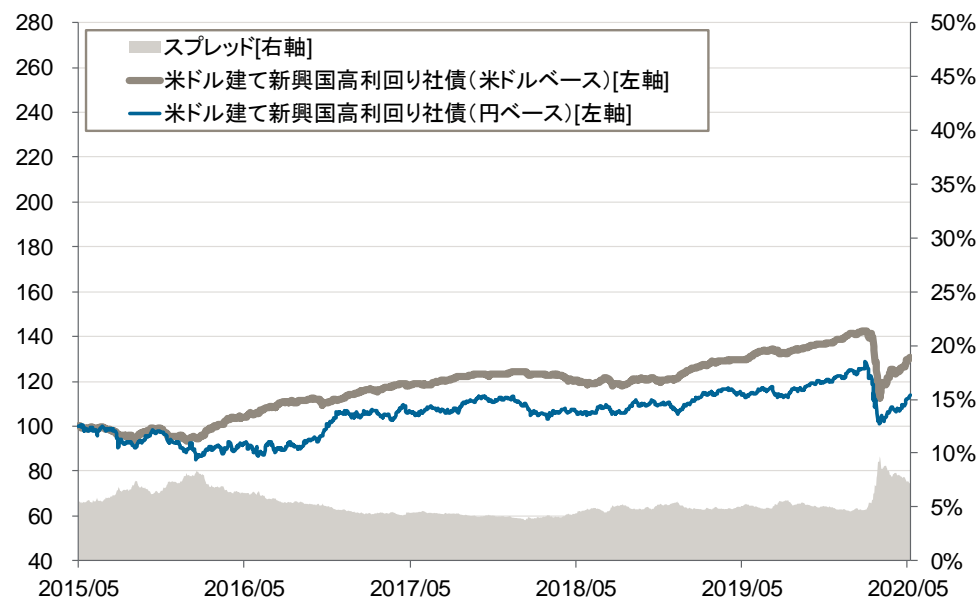
- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で6.07%上昇しました。
- 米国国債の利回り低下幅より新興国国債の利回りの低下幅が大きかったため、新興国スプレッド(米国国債との利回り格差)は前月末比で縮小しました。

*2 JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(米ドルベース)

米ドル建てアジア高利回り社債市場とスプレッドの推移



米ドル建て新興国高利回り社債市場とスプレッドの推移



・米ドル建てアジア高利回り社債: JPモルガン・アジア・クレジット指数 (Corporate, Non Investment Grade) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガン・アジア・クレジット指数 (Corporate, Non Investment Grade) ブレンディッド・スプレッド

・米ドル建て新興国高利回り社債: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) ブレンディッド・スプレッド

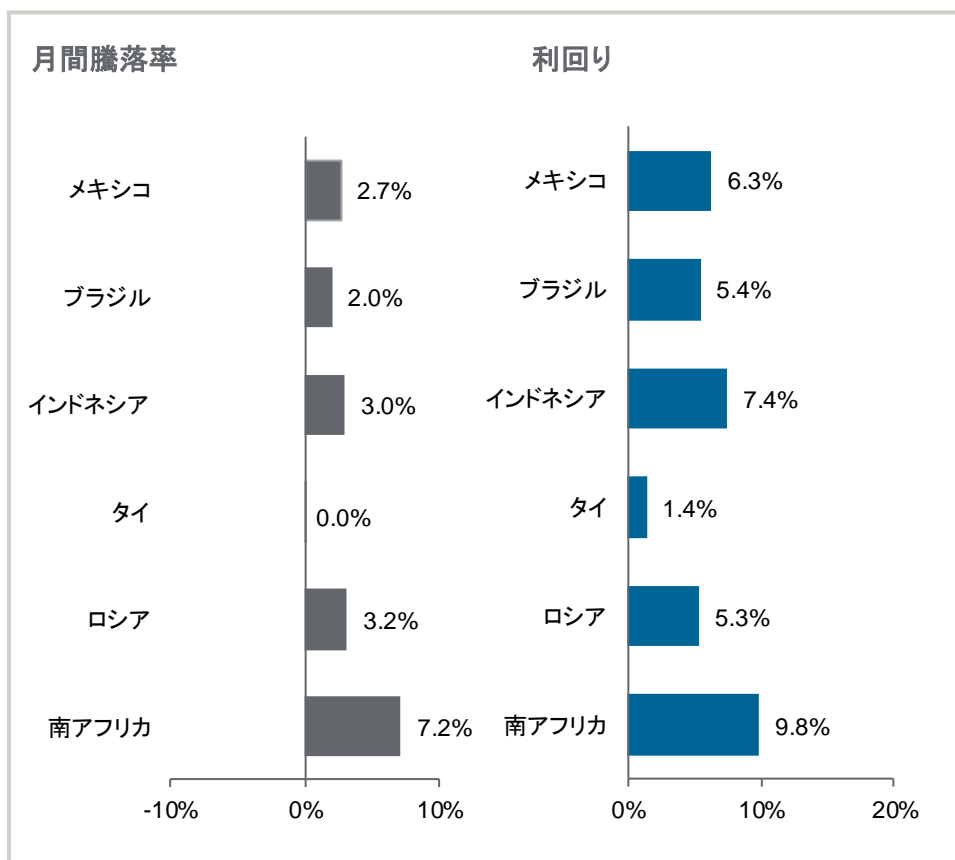
上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化
出所: ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

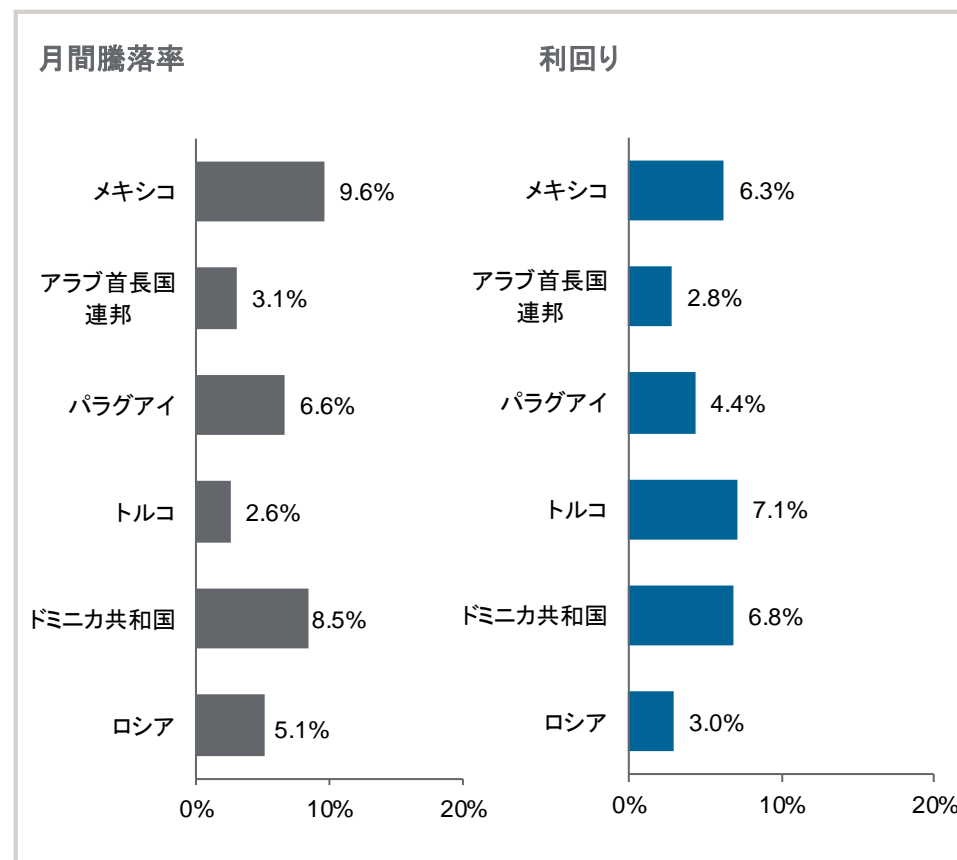
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2020年6月 | データ基準日: 2020年5月末

現地通貨建て債券



米ドル建て債券



・グラフデータは、JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)およびJPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(米ドルベース)の各国指数をもとに算出。

出所: J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー

上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

現地通貨建て新興国債券および新興国通貨の見通し

新興国マンスリー 2020年6月 | データ基準日: 2020年5月末

		各国の見通し		インフレ率 (前年比、%) 下段: 前月変化	政策金利 (%)	信用格付け	
						S&P (前月変化)	Moody's (前月変化)
ブラジル	債券	△	◆コロナウイルス対策に伴う財政負担の拡大及び政治的不透明感から、債券は弱気としています。 ◆為替についても、コロナ感染拡大に伴うロックダウンにより、同国経済の2020年の実質GDP成長率は3.5%のマイナス成長になると予想されることから、弱気に見ています。	<2020/4> 2.40 (前月変化) ▲ 0.90	3.00	BB-	Ba2
	通貨	△		→		→	
メキシコ	債券	◎	◆政策金利が低位に保たれる一方、債券の実質利回りは高い水準にあることから、債券を強気としています。 ◆為替についても、同国の利回り水準が高いことと、中央銀行の政策決定に対する信頼性が高いことから、強気に見ています。	<2020/4> 2.15 (前月変化) ▲ 1.10	5.50	BBB+	Baa1
	通貨	◎		→		→	
ポーランド	債券	◎	◆信用力の高い同国の債券に対する投資家の選好は続くと考え、強気に見ています。 ◆為替についても、欧州の低金利環境の中で、底堅く推移すると見ていることから、強気としています。	<2020/4> 3.40 (前月変化) ▲ 1.20	0.10	A	A2
	通貨	◎		→		→	
良好 ◎	債券	◎	◆市場のセンチメントが改善する中で、同国債券の利回り水準は高く、割安感があると考えることから、強気に見ています。 ◆一方、変動性が高い同国通貨については、より良い投資タイミングがあると考えており、弱気としています。	<2020/3> 4.10 (前月変化) ▲ 0.50	3.75	BB	Ba1
	通貨	△		→		→	
中立 ○	債券	◎	◆金融緩和的な環境の中で、ファンダメンタルズが良好で、相対的に利回り水準が高い同国の債券はサポートされると考えることから、強気に見ています。 ◆市場のセンチメントが改善する中で、同国通貨も上昇の余地があると見て、強気としています。	<2020/4> 2.67 (前月変化) ▲ 0.29	4.50	BBB	Baa2
	通貨	◎		→		→	
慎重 △	債券	○	◆債券利回りは高いものの、同国経済のファンダメンタルズに照らし、割安とは捉えていないことから、中立とします。 ◆一方、景気減速は同国通貨を下押しすると見ていることから、弱気としています。	<2020/4> 10.94 (前月変化) ▲ 0.92	8.25	BB-	B1
	通貨	△		→		→	

・上記内容はJ.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インク グローバル債券運用グループ エマージング債券運用チームの見通しを反映しており、予告なく変更されることがあります。
・インフレ率は消費者物価指数、政策金利は各国が政策金利としている金利、信用格付けは自国通貨建て長期価格付けで、いずれもデータ基準日時点で取得可能なブルームバーグのデータを使用しています。

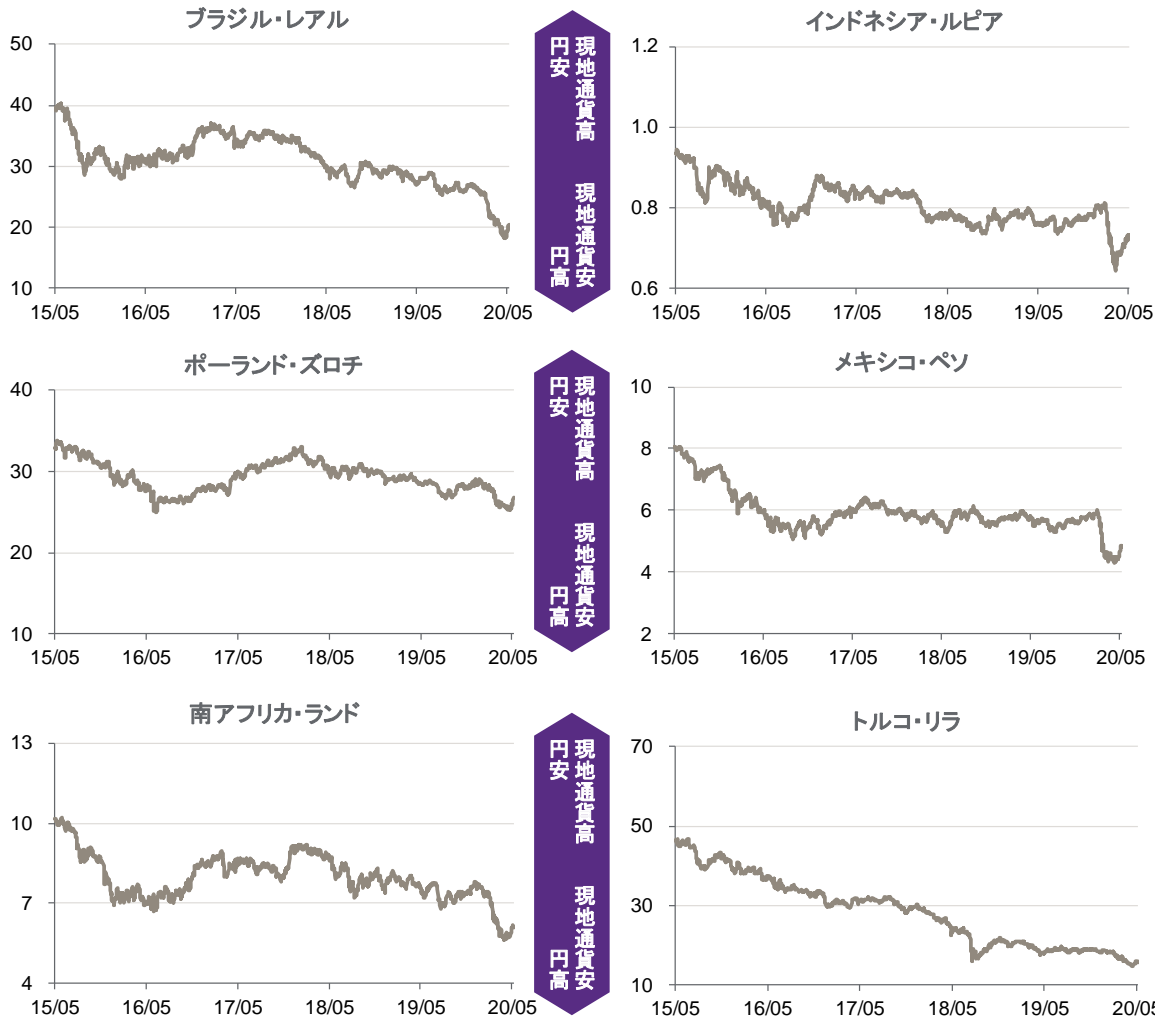
出所:ブルームバーグ

上記は将来の成果を保証するものではありません。

為替市場(対円)(過去5年間)

新興国マンスリー 2020年6月 | データ基準日:2020年5月末

新興国通貨の推移



上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

各通貨の騰落率(対円)

	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年
ブラジル リアル	-0.7%	-18.0%	-23.8%	-27.4%	-41.6%	-49.4%
インドネシア ルピア	3.2%	-3.1%	-5.5%	-3.2%	-11.9%	-21.7%
ポーランド ズロチ	4.9%	-3.0%	-3.8%	-5.3%	-10.0%	-18.5%
メキシコ ペソ	7.6%	-12.0%	-14.2%	-12.0%	-18.5%	-40.1%
南アフリカ ランド	3.9%	-12.2%	-18.2%	-16.8%	-27.8%	-40.0%
トルコリラ	2.9%	-10.1%	-17.5%	-15.0%	-50.0%	-66.2%
アメリカ ドル	0.6%	-1.3%	-2.1%	-1.4%	-3.2%	-13.4%

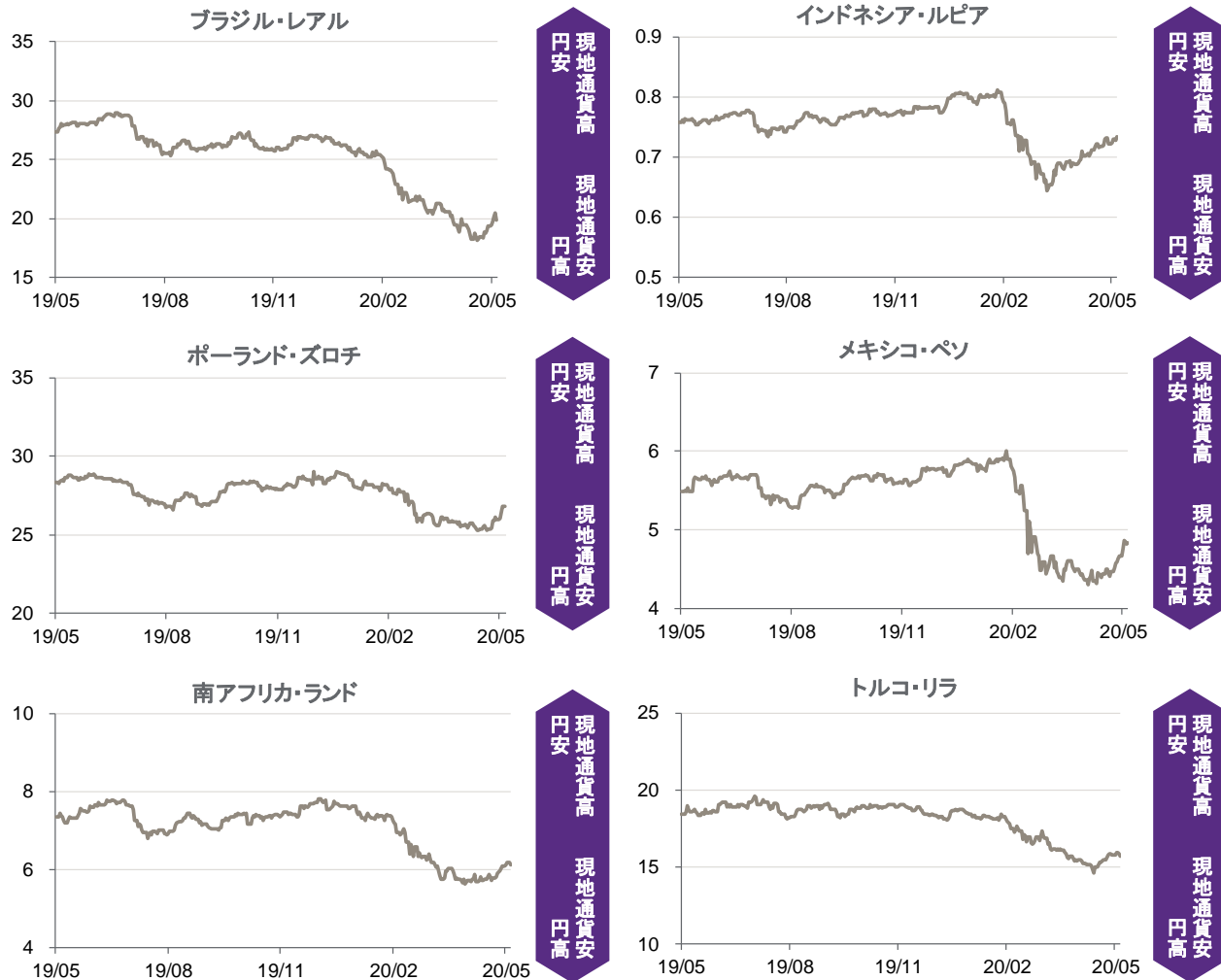
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

為替市場(対円)(過去1年間)

新興国マンスリー 2020年6月 | データ基準日:2020年5月末

新興国通貨の推移



上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

市場概況

当月は、上旬はブラジル・リアルやトルコ・リラは最安値を更新するなど依然として軟調な展開が続いていたものの、その後は他の新興国通貨と同様に反騰を見せました。新興国のインフレ率が低位に留まっていることや、米国をはじめとする先進国の中央銀行が緩和的な金融政策の姿勢を明示したことも新興国通貨の回復を下支えし、新興国通貨は全般的に対円で上昇しました。

メキシコ・ペソは、前月まで原油安を受けたメキシコ石油公社(ペメックス)や国の信用格付けの格下げに伴い軟調に推移していましたが、原油価格が当月堅調に推移する中で、対円で上昇しました。

南アフリカ・ランドは市場との連動性が高い通貨である中、グローバルで経済活動再開への機運が高まり投資家心理が改善したことを受けて、対円で上昇しました。

- ・為替レートはブルームバークのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
- ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

出所:ブルームバークのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

経済成長率 <IMF (国際通貨基金)>

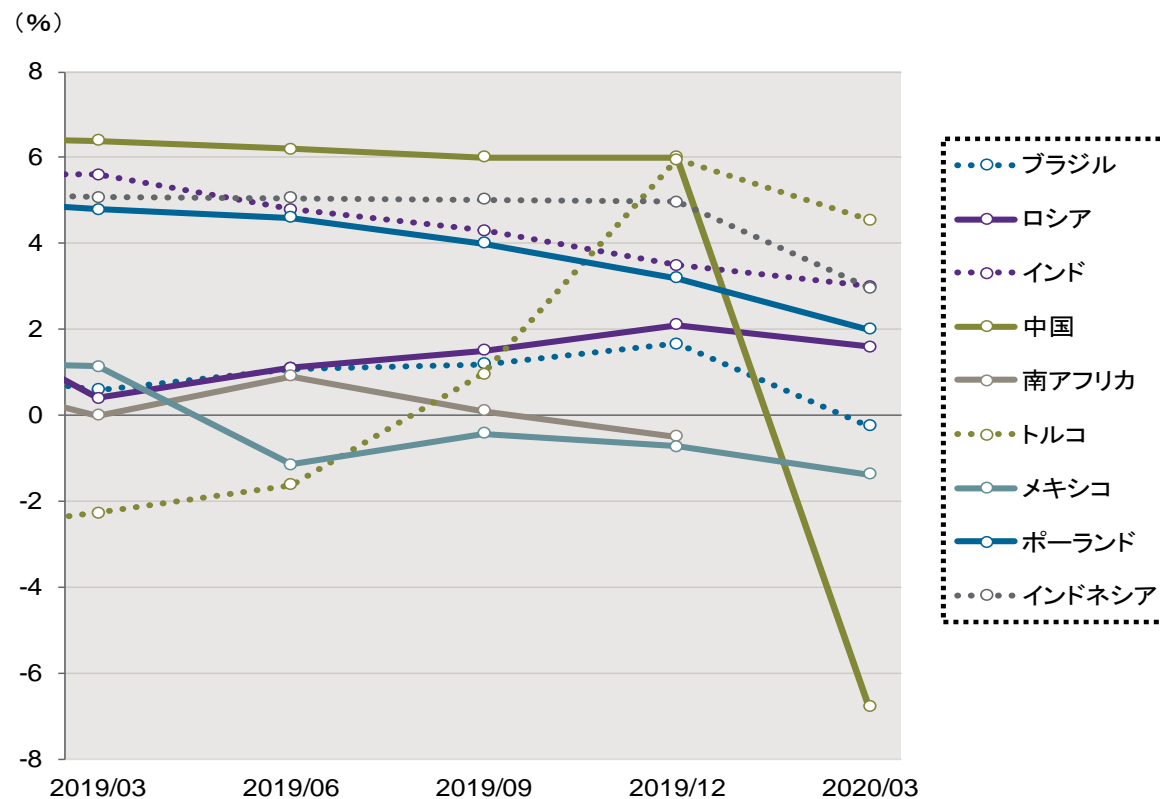
	2018年	2019年	2020年 (予測値)
新興国	4.5%	3.7%	-1.1%
ブラジル	1.3%	1.1%	-5.3%
ロシア	2.5%	1.3%	-5.5%
インド	6.1%	4.2%	1.9%
中国	6.8%	6.1%	1.2%
南アフリカ	0.8%	0.2%	-5.8%
トルコ	2.8%	0.9%	-5.0%
メキシコ	2.1%	-0.1%	-6.6%
ポーランド	5.1%	4.1%	-4.6%
インドネシア	5.2%	5.0%	0.5%
先進国	2.2%	1.7%	-6.1%
米国	2.9%	2.3%	-5.9%
ユーロ圏	1.9%	1.2%	-7.5%
日本	0.3%	0.7%	-5.2%

- ・経済成長率はGDP(国内総生産、前年比)を使用
- ・上左図の数値は、データ基準日時点で取得可能なIMFデータを使用
- ・上右図は、データ基準日時点で取得可能なデータをもとに作成

出所: IMF World Economic Outlook Database, Oct 2019、ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

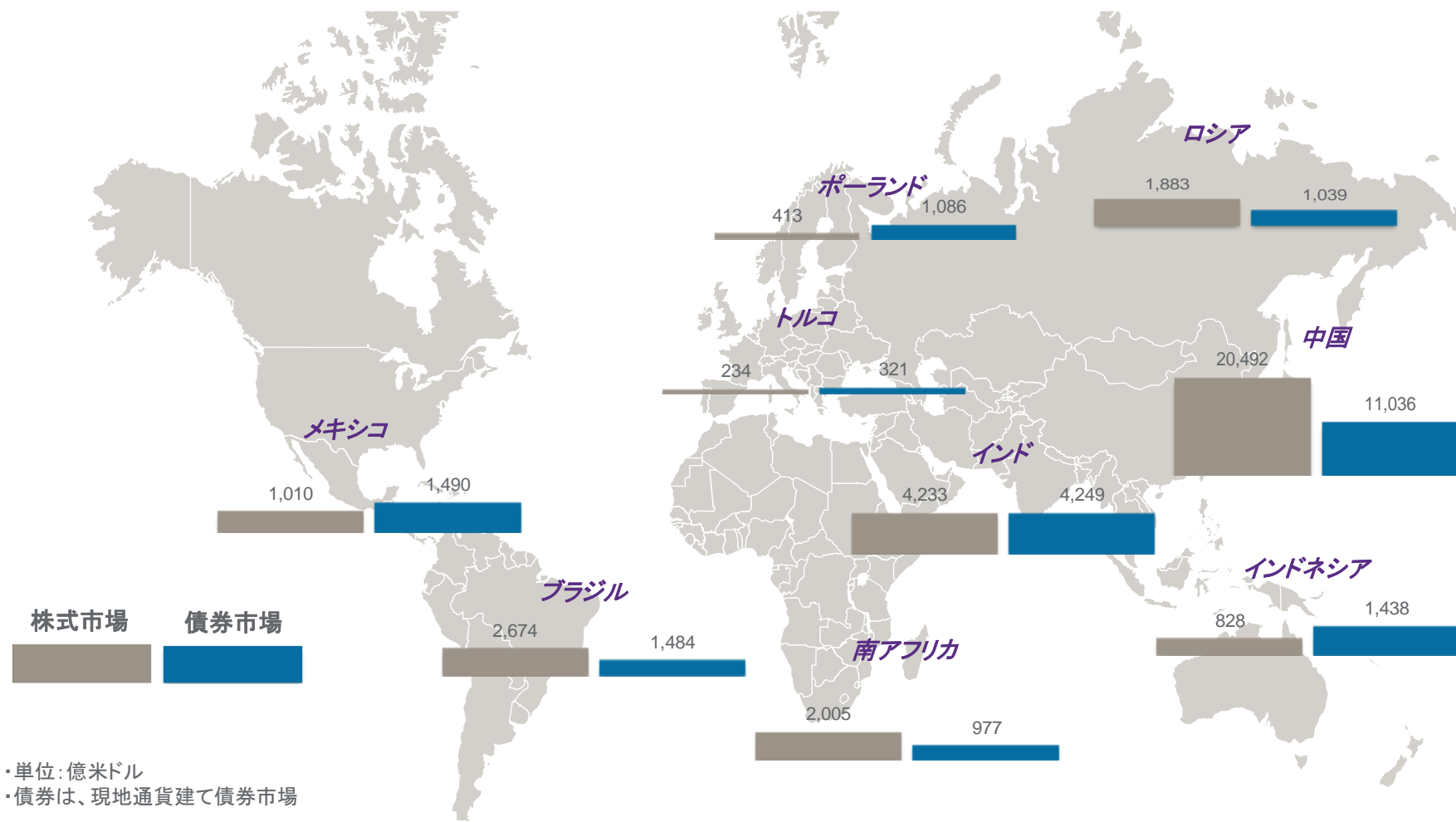
上記は過去の実績およびIMFの予想値であり、将来の成果を保証するものではありません。

経済成長率(四半期:前年同期比)の推移



世界の市場規模

新興国マンスリー 2020年6月 | データ基準日: 2020年5月末



・単位: 億米ドル
・債券は、現地通貨建て債券市場

・株式市場はMSCIの各国インデックスの時価総額、債券市場はGBI-エマージング・マーケット・ブロードの各国インデックスの時価総額をそれぞれ使用
・データ基準日時点で取得可能なデータを使用
出所: J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシー、MSCI、ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成
上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

本資料をご覧いただく上での留意事項

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は一般的に、株式、債券等様々な有価証券へ投資します。有価証券は市場環境、有価証券の発行会社の業績、金利の変動等により価格が変動するため、投資信託の基準価額も変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。そのため、投資信託は元本が保証されているものではありません。投資信託は預貯金と異なります。

又、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

■ 投資信託に係る重要な事項について

- ・投資信託によっては、海外の証券取引所の休業日等に、購入、換金の申し込みの受付を行わない場合があります。
- ・投資信託によっては、クローズド期間として、原則として換金が行えない期間が設けられていることや、1回の換金(解約)金額に制限が設けられている場合があります。
- ・分配金の額は、投資信託の運用状況等により委託会社が決定するものであり、将来分配金の額が減額されることや、分配金が支払われないことがあります。

■ 投資信託に係る費用について

投資信託では、一般的に以下のような手数料がかかります。手数料率はファンドによって異なり、下記以外の手数料がかかること、または、一部の手数料がかからない場合もあるため、詳細は各ファンドの販売会社へお問い合わせいただくか、各ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)等をご覧ください。

投資信託の購入時: 購入時手数料(上限3.85%(税抜3.5%))、信託財産留保額

投資信託の換金時: 換金(解約)手数料、信託財産留保額(上限0.5%)

投資信託の保有時: 運用管理費用(信託報酬)(上限年率2.09%(税抜1.9%))

*費用の料率につきましては、JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社が設定・運用するすべての公募投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。

その他、有価証券の取引等にかかる費用、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税等の実費(または一部みなし額)および監査費用のみなし額がかかります(投資先ファンドを含みます)。また、一定の条件のもと目論見書の印刷に要する費用の実費相当額またはみなし額がかかります。

<投資信託委託会社>

JPモルガン・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第330号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/日本証券業協会/一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料はJPモルガン・アセット・マネジメント株式会社(以下、「当社」という。)が作成したものです。本資料は投資に係る参考情報を提供することを目的とし、特定の有価証券の勧誘を目的として作成したものではありません。また、当社が販売会社として直接説明するために作成したものではありません。当社は信頼性が高いとみなす情報等に基づいて本資料を作成しておりますが、当該情報が正確であることを保証するものではなく、当社は、本資料に記載された情報を使用することによりお客様が投資運用を行った結果被った損害を補償いたしません。本資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社および当社グループの判断を反映したものであり、将来の市場環境の変動や、当該意見・見通しの実現を保証するものではありません。また、当該意見・見通しは将来予告なしに変更されることがあります。