
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2018年3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(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(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

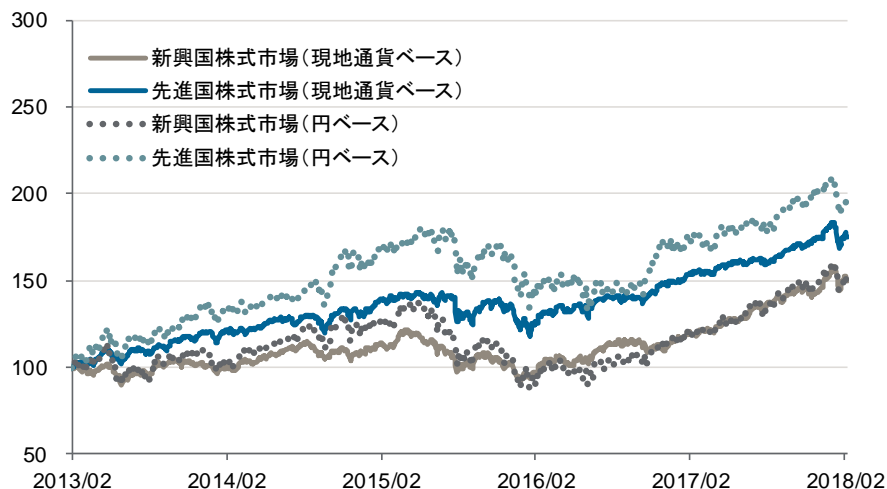
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

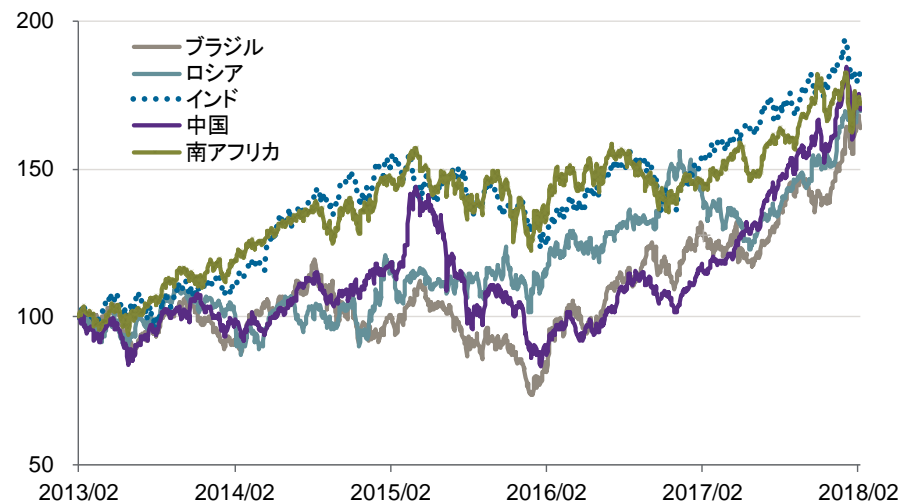
新興国株式市場

新興国マンスリー 2018年3月 | データ基準日:2018年2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ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年
新興国	2.6%	5.3%	8.9%	26.7%	32.2%	50.1%
ブラジル	12.1%	19.0%	20.8%	28.4%	63.6%	63.7%
ロシア	11.5%	13.3%	20.6%	24.1%	46.4%	69.7%
インド	-1.5%	2.3%	5.9%	18.3%	18.8%	81.6%
中国	5.4%	7.5%	14.5%	47.6%	43.9%	69.9%
南アフリカ	-2.3%	-3.5%	5.7%	20.3%	18.0%	72.1%
先進国	0.1%	1.2%	7.9%	13.6%	25.3%	74.6%
米国	1.8%	2.8%	10.4%	16.4%	34.0%	92.0%
日本	-2.4%	-1.1%	10.5%	16.1%	17.8%	90.0%

・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)

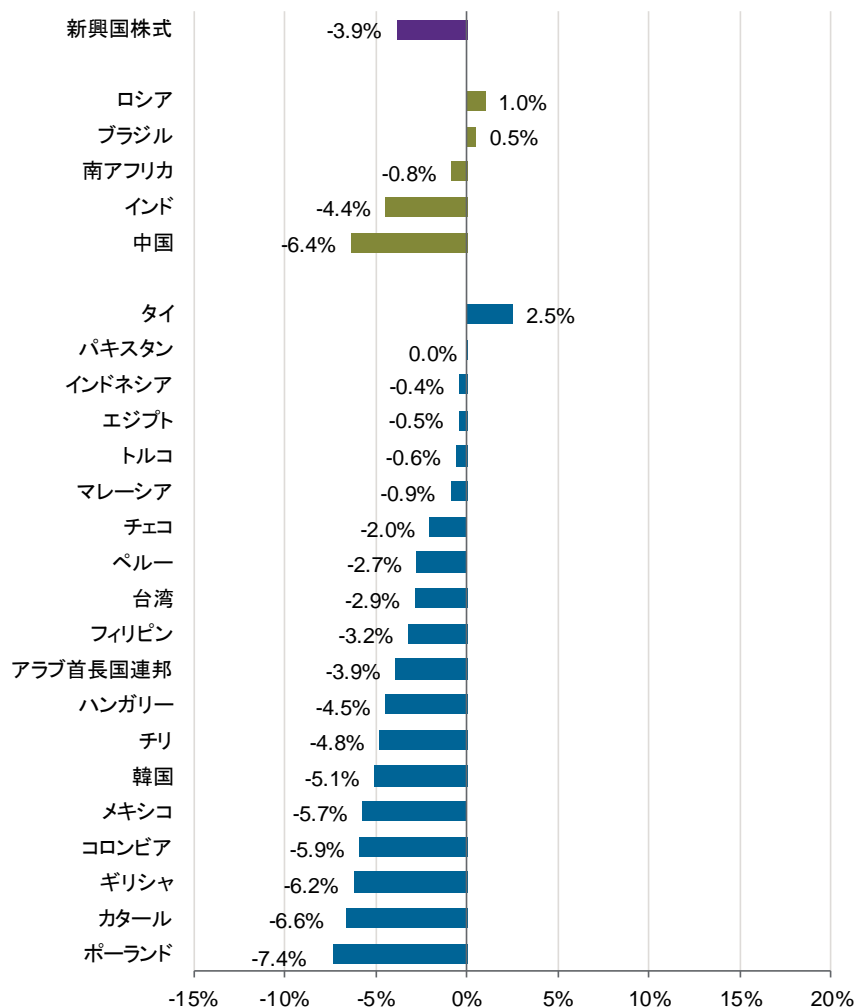
・ブラジル: MSCIブラジル・インデックス、ロシア: MSCIロシア・インデックス、
 インド: MSCIインド・インデックス、中国: MSCI中国インデックス、
 南アフリカ: MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国: MSCI米国インデックス、日本: MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも税引後配当込、現地通貨ベース)

・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*は月間で下落しました。月初に米国でインフレ加速への懸念から利上げペースを速めるとの観測が強まり、米10年債利回りが上昇したことに端を発した米国株式市場の急落を受けて、世界全体で投資家センチメントが悪化し、新興国株式市場も大幅下落しました。その後徐々に海外市場が落ち着きを取り戻す中で買い安心感が広がり、回復基調となりましたが、月末に向けて高値警戒感が広がり反落しました。月間で見ると先進国を下回るパフォーマンスとなりました。

*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

△タイでは、月初に世界全面株安を受けて株価が軟調に推移したものの、2017年10-12月の国内総生産(GDP)が堅調な輸出業や観光業に支えられ前年比で力強い伸びを見せたことや、原油価格が上昇した局面でエネルギー関連株に買いが広がったことなどを背景に上昇基調となりました。

▼中国では、世界全面株安からの影響に加え、中央銀行による金融引き締め強化への懸念が広がったことで株価が大幅下落しました。旧正月の連休明けは、連休中の消費活況による国内景気への期待感や経済政策が強力に推し進められるとの見方が広がったことで持ち直しましたが、高値警戒感から相場は頭打ちとなりました。

・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。

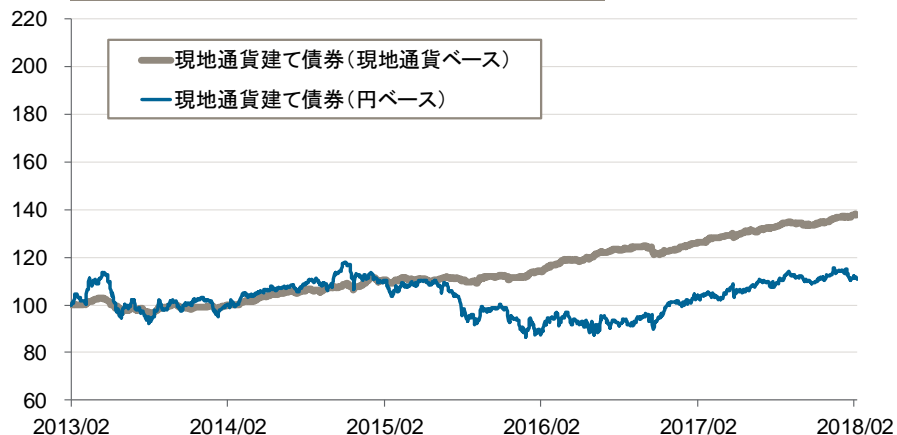
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

		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>◆格付け会社による国債の格下げや年金制度改革の先送りがありましたが、プラス面では、経済指標が引き続き改善していることや、インフレ率が低い水準に維持されていることを背景に中央銀行が利下げしたことに加え、政府が1月の基礎的財政収支が黒字になったと発表したことが挙げられます。 ◆2018年は内部・外部要因の両方から影響を受ける、株価の変動性が高い年になると見ています。このような投資環境は、中長期的な目線で厳選した銘柄を組入れる好機と捉えています。</p>	13.7	2.0	15.9
	ロシア	 <p>◆2018年中のインフレ率の低下と、政策金利の引き下げを見込んでいる一方で、選挙が行われるまでは現行の税制が継続されると考えています。アメリカのロシアに対する経済制裁については、引き続き注視していく考えです。 ◆ロシアの株式市場の割安さは引き続き魅力的な水準であるとみており、株式配当が増加傾向にあることが今後数四半期にかけて市場から評価されると考えています。また、今後も原油価格は堅調に推移し、株価に好影響を及ぼすと考えています。</p>	6.7	0.9	7.3
	インド	 <p>◆2018年に開催される数々の地方議会選挙、2019年上半期の国会選挙などを控え、国内の政治情勢が株価の変動要因になると考えられます。一方、政府による銀行への資金注入政策は長期的な視点から投資回復の鍵になると考えており、企業収益の改善をもたらす可能性があると考えています。 ◆インド株式市場のバリュエーション(株価評価)が割高な水準にあること、特に中小型株が割高な水準にあることから、短期的には変動の大きい状態が続くと考えています。</p>	21.0	3.2	17.7
	中国	 <p>◆市場の変動性が高まっているものの、習近平国家主席の強力なリーダーシップのもと、中国政府は構造改革をさらに推し進めていく方針を明確にしており、これが市場のさらなる上昇を促すと見ています。 ◆短期的には債務の削減や環境対策の強化といった成長に対する逆風はあるものの、消費やテクノロジーへの需要による構造的な成長に変化はなく、消費やヘルスケア、テクノロジー関連銘柄に対するポジティブな見方を維持しています。</p>	13.6	2.2	6.9
	南アフリカ	 <p>◆汚職疑惑などにより早期退陣が予想されていたズマ氏が大統領を辞任し、ラマポーザ副大統領が大統領に就任したため、政治の透明化や経済活性化への期待が高まっています。付加価値税(VAT)の引き上げによる影響にも注目しています。 ◆米格付け会社ムーディーズは新大統領のもと予算案において打ち出された財政政策などを慎重に見極めた上で、南アフリカ国債の格付けを検討する予定ですが、投機的格付けに引下げられた場合に主要な債券指数から国債が除外され多額の資金が流出する事態が懸念されています。</p>	17.9	2.5	15.5

・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

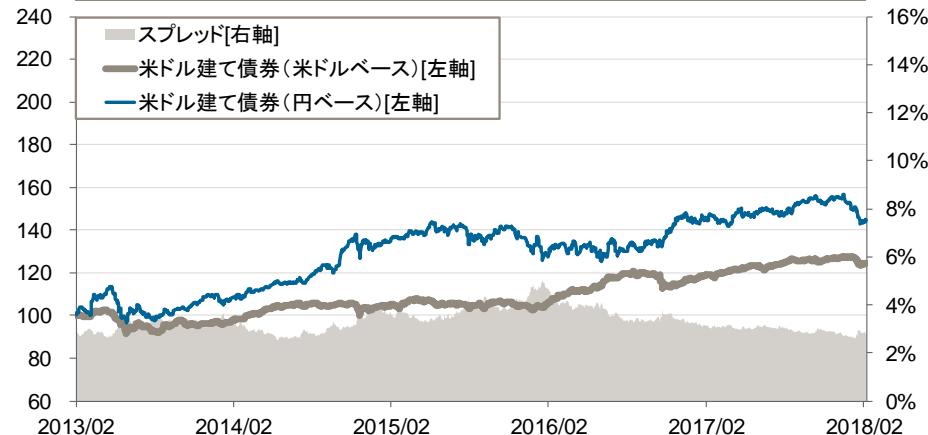


・現地通貨建て債券: JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券: JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数(円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数ストリップ・スプレッド

・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0.60%上昇しました。
- 当月は、米国を中心に世界的に株価が下落しリスク回避の動きが強まったことが重石となりました。一方で、新興国の堅調な経済環境や政局の安定などが新興国債券市場の支援材料となりました。
- ロシアは、大手格付け会社S&Pグローバル・レーティングがロシアの外貨建て長期債格付けを投資適格級に引き上げたことを受けて、投資家層の拡大期待などから、債券価格は上昇しました。

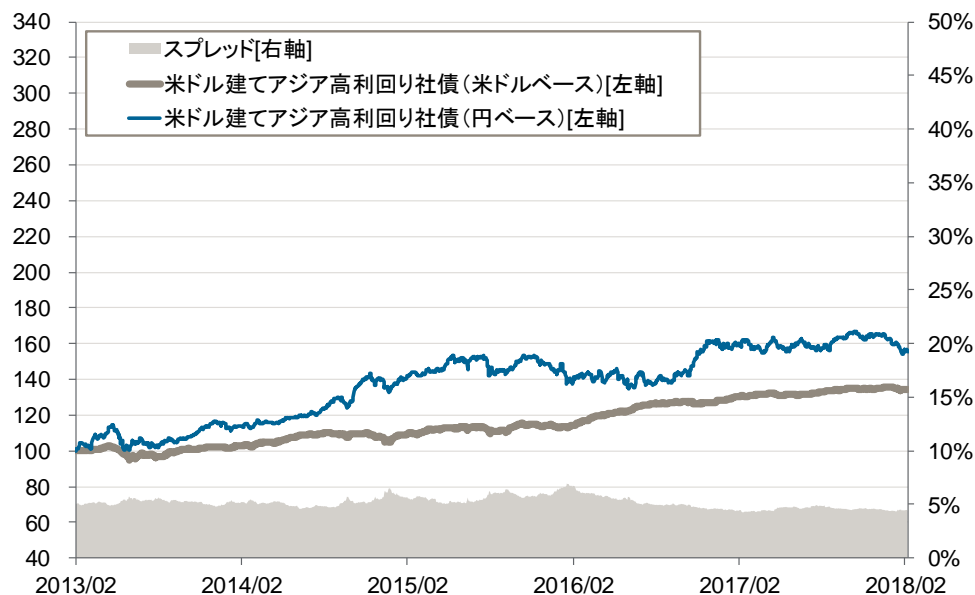
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

米ドル建て新興国債券市場

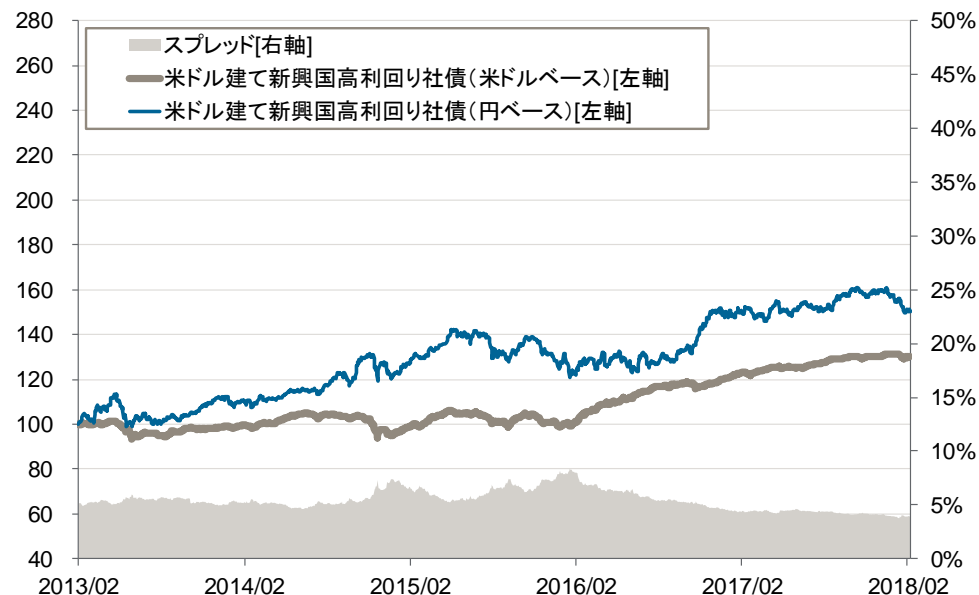
- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で1.99%下落しました。
- 新興国国債利回りの上昇幅が、米国国債利回りの上昇幅を上回り、新興国スプレッド(米国国債との利回り格差)は前月末比で拡大しました。
- ベネズエラは、米国が投資していた油田等から撤退したことなどから原油生産が落ち込んだことに加えて、インフレ率の上昇に歯止めがかからず財政危機の深刻化が進行していることから、債券価格は下落しました。

*2 JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数(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

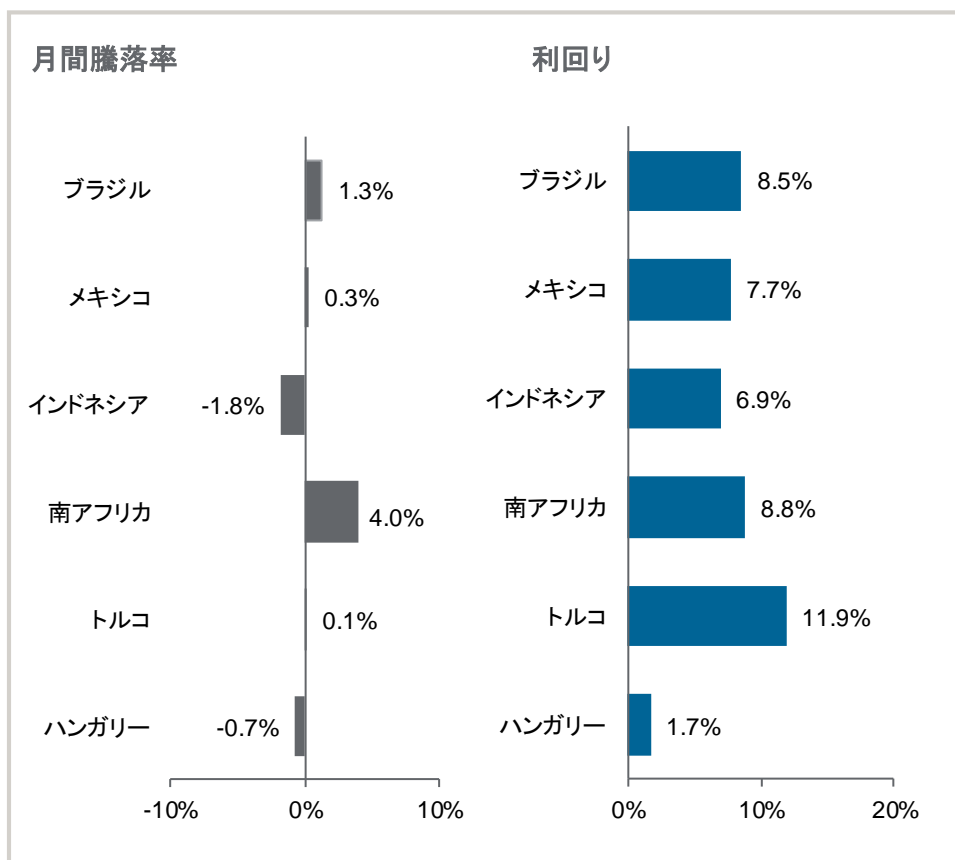
上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化
出所: ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

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。

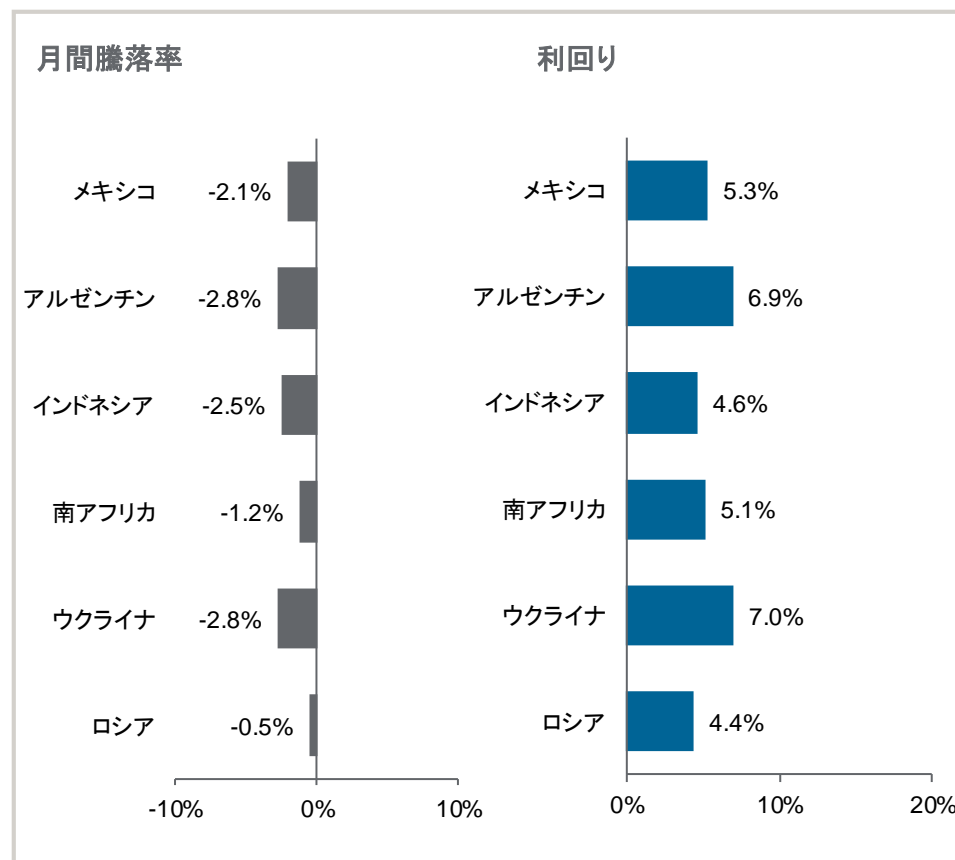
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2018年3月 | データ基準日: 2018年2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 2018年3月 | データ基準日: 2018年2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	◎	<2018/1> 2.86 (前月変化) ▲ 0.09	6.75	BB-	Ba2
	通貨	◎				
メキシコ	債券	○	<2018/1> 5.55 (前月変化) ▲ 1.22	7.50	A-	A3
	通貨	△				
ポーランド	債券	△	<2018/1> 1.90 (前月変化) ▲ 0.20	1.50	A-	A2
	通貨	○				
良好 ◎	南アフリカ	債券	<2018/1> 4.40 (前月変化) ▲ 0.30	6.75	BB+	Baa3
		通貨				
中立 ○	インドネシア	債券	<2018/1> 3.25 (前月変化) ▲ 0.36	4.25	BBB-	Baa3
		通貨				
慎重 △	トルコ	債券	<2018/1> 10.35 (前月変化) ▲ 1.57	8.00	BB+	Ba1
		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。

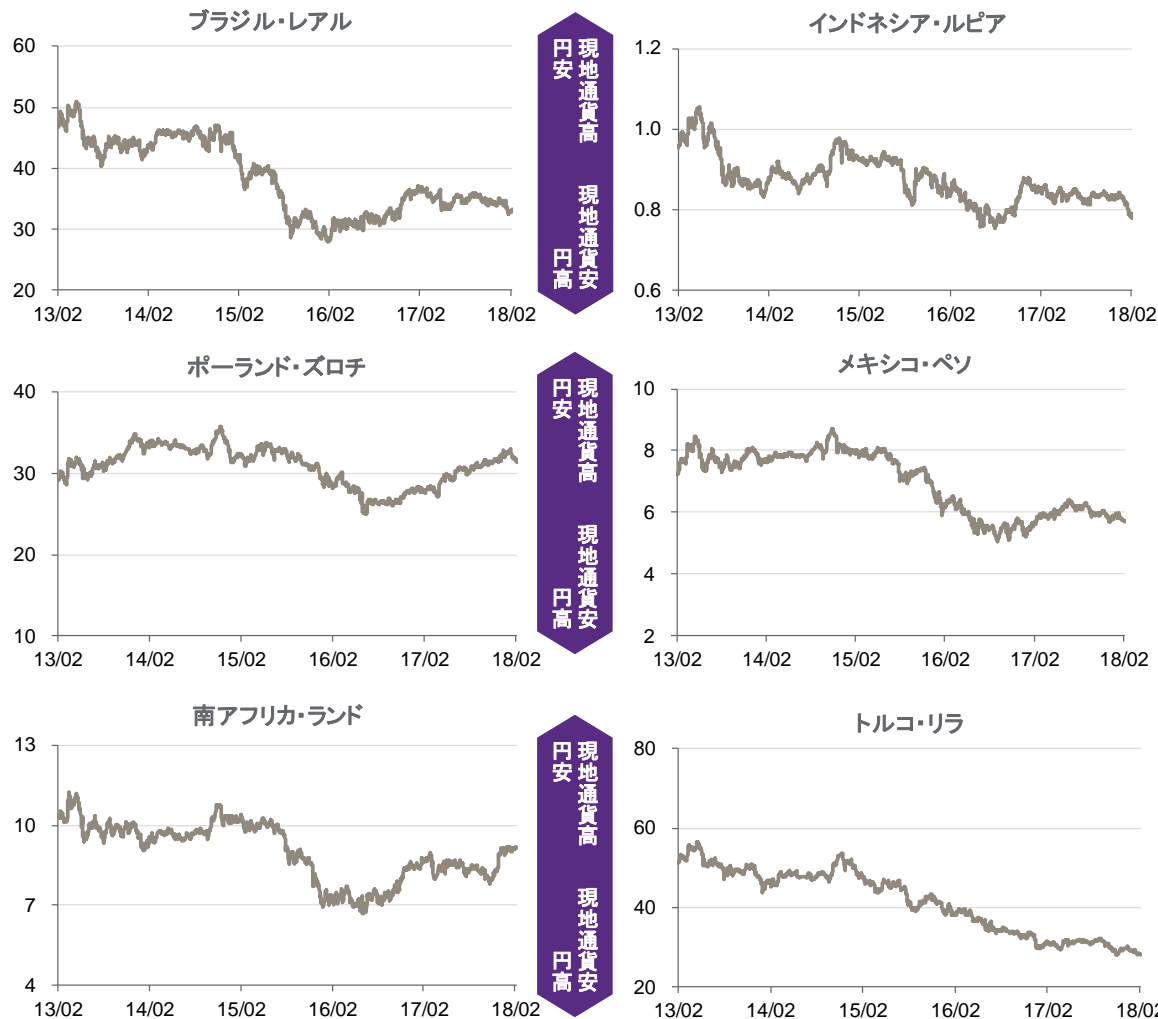
出所:ブルームバーグ

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 2018年3月 | データ基準日:2018年2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 レアル	-3.6%	-5.7%	-5.9%	-8.8%	-19.7%	-29.4%
インドネシア ルピア	-4.2%	-6.1%	-6.0%	-7.5%	-15.5%	-18.2%
ポーランド ズロチ	-4.0%	-0.9%	1.7%	13.6%	-3.0%	7.8%
メキシコ ペソ	-2.4%	-5.8%	-8.3%	1.3%	-28.3%	-20.9%
南アフリカ ランド	-0.5%	11.0%	7.7%	6.0%	-11.5%	-12.3%
トルコリラ	-2.7%	-1.1%	-11.8%	-9.3%	-40.5%	-45.1%
アメリカ ドル	-1.6%	-4.7%	-3.1%	-4.6%	-10.3%	16.2%

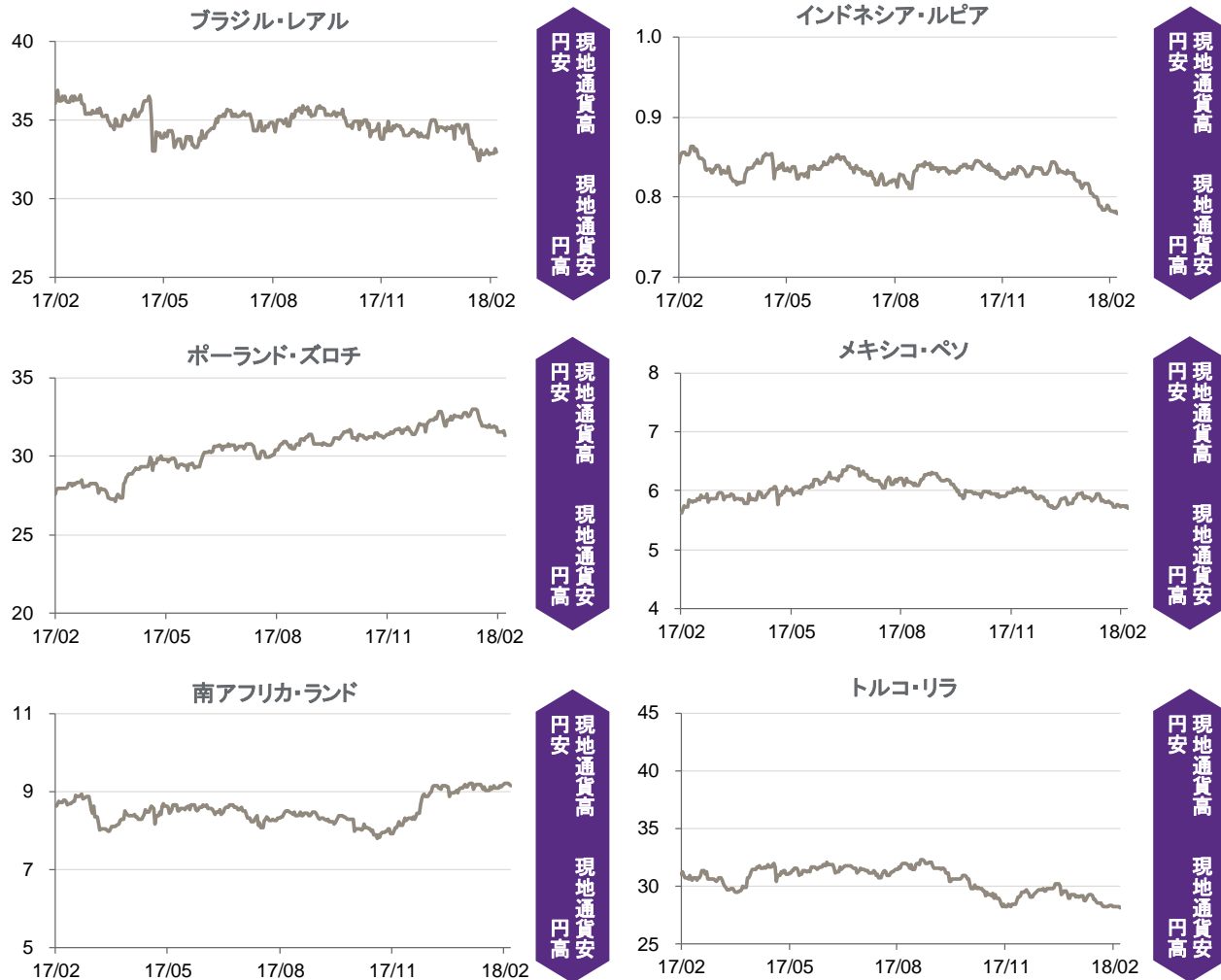
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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 2018年3月 | データ基準日:2018年2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

当月の為替市場では、米国の急激な金利上昇を受けて株式市場が下落したことを背景としたリスクオフの動きに加えて、原油先物価格が下落したことが新興国通貨の下落要因となり、新興国通貨は対円で下落しました。

ブラジル・リアルは、月初先進国株が大きく下落したことに加えて、期中に原油先物価格の下落を受けてリスク回避のリアル売り・円買いが強まったことで、対円で下落しました。

トルコ・リラは、地政学リスクがくすぶり続けたことに加えて、12月経常収支が市場予想及び前回から赤字幅を拡大するなど、前月実績対比で経済指標も力強さを欠いたことから、対円で下落しました。

- ・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

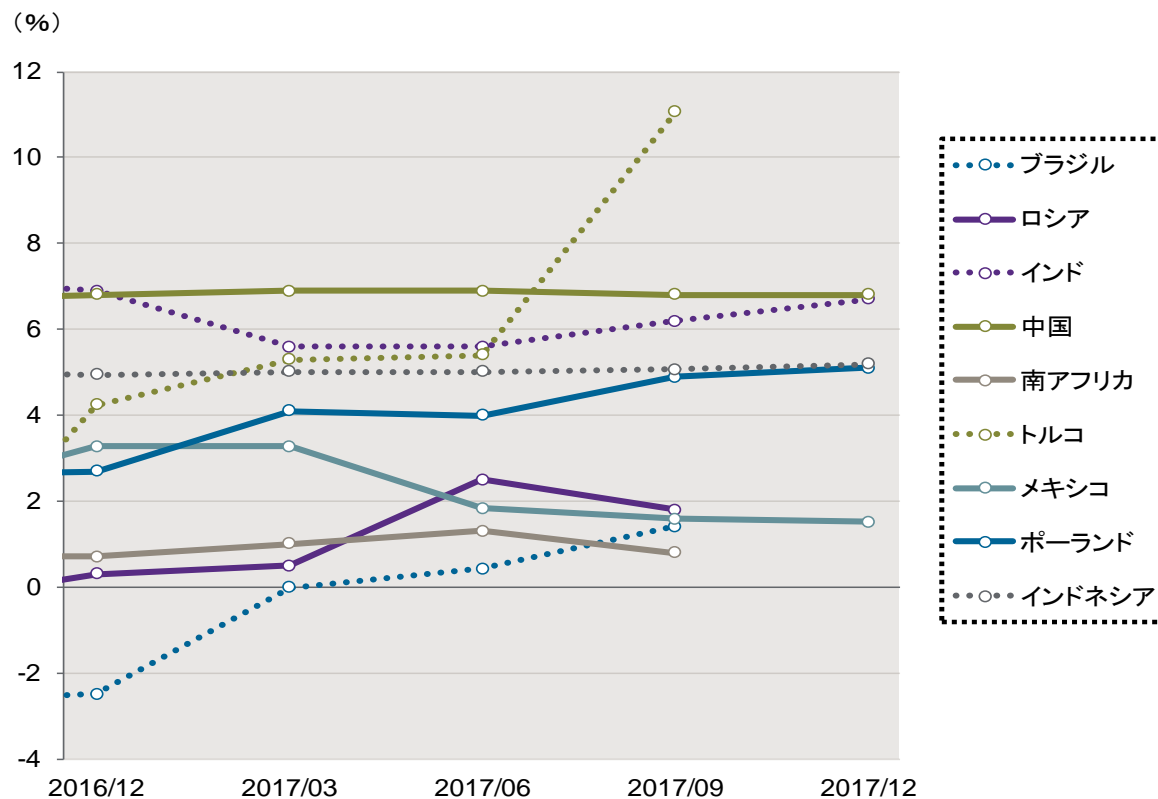
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

経済成長率 <IMF (国際通貨基金)>

	2016年	2017年	2018年 (予測値)
新興国	4.4%	4.7%	4.9%
ブラジル	-3.5%	1.1%	1.9%
ロシア	-0.2%	1.8%	1.7%
インド	7.1%	6.7%	7.4%
中国	6.7%	6.8%	6.6%
南アフリカ	0.3%	0.9%	0.9%
トルコ	3.2%	5.1%	3.5%
メキシコ	2.9%	2.0%	2.3%
ポーランド	2.6%	3.8%	3.3%
インドネシア	5.0%	5.2%	5.3%
先進国	1.7%	2.3%	2.3%
米国	1.5%	2.3%	2.7%
ユーロ圏	1.8%	2.4%	2.2%
日本	0.9%	1.8%	1.2%

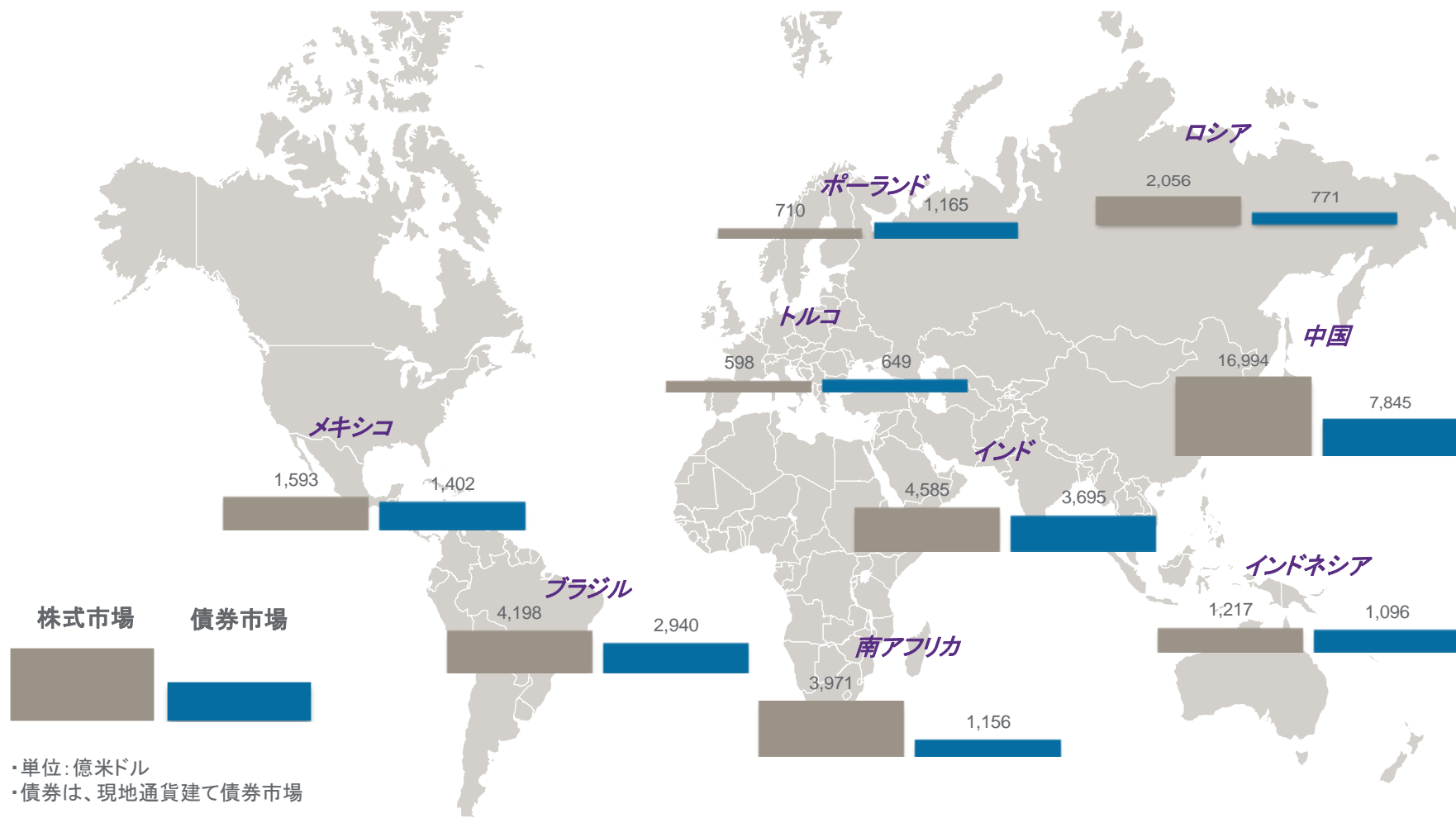
- ・経済成長率はGDP(国内総生産、前年比)を使用
- ・上左図の数値は、データ基準日時点で取得可能なIMFデータを使用
- ・上右図は、データ基準日時点で取得可能なデータをもとに作成

経済成長率(四半期:前年同期比)の推移



出所: IMF World Economic Outlook Database, January 2018、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。



・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3.78%(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2.052%(税抜1.9%))、監査費用(上限年間324万円(税抜300万円))

*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。