
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2019年12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

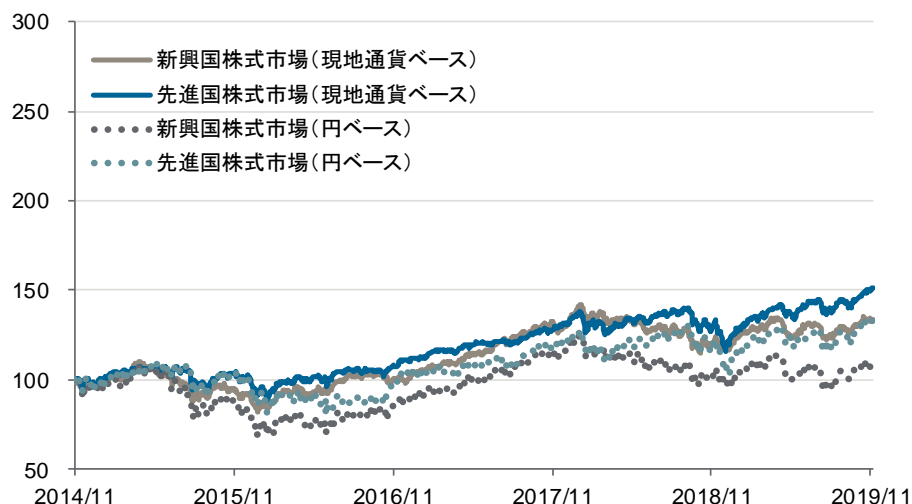
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

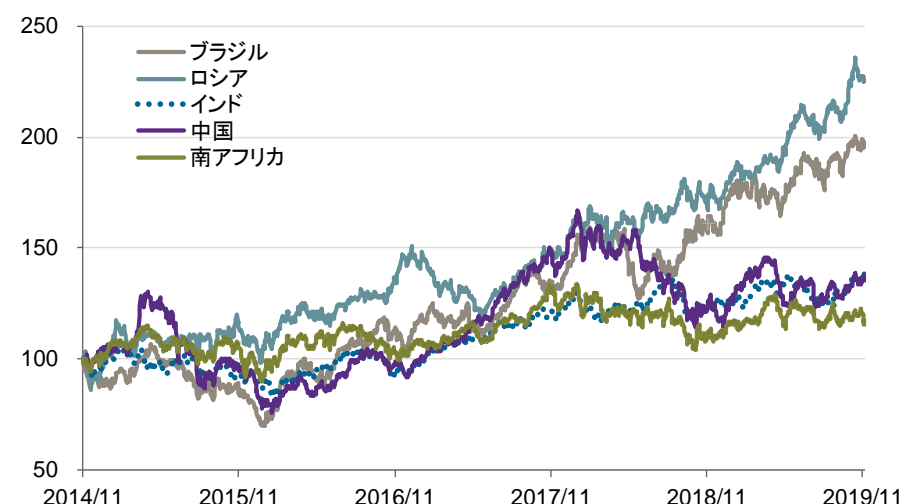
新興国株式市場

新興国マンスリー 2019年12月 | データ基準日:2019年11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	11.6%	5.1%	6.1%	8.8%	31.3%	32.1%
ブラジル	22.7%	6.6%	11.2%	20.5%	75.0%	97.5%
ロシア	30.5%	7.9%	14.3%	30.3%	64.6%	125.5%
インド	8.9%	7.4%	1.0%	8.9%	42.7%	37.1%
中国	14.0%	5.7%	8.9%	7.2%	37.8%	35.2%
南アフリカ	2.2%	-1.8%	-3.5%	5.3%	13.1%	15.3%
先進国	24.5%	7.5%	13.0%	14.7%	40.4%	50.8%
米国	27.2%	7.8%	14.9%	15.7%	49.1%	62.9%
日本	17.0%	13.2%	13.8%	5.5%	22.8%	29.1%

・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)

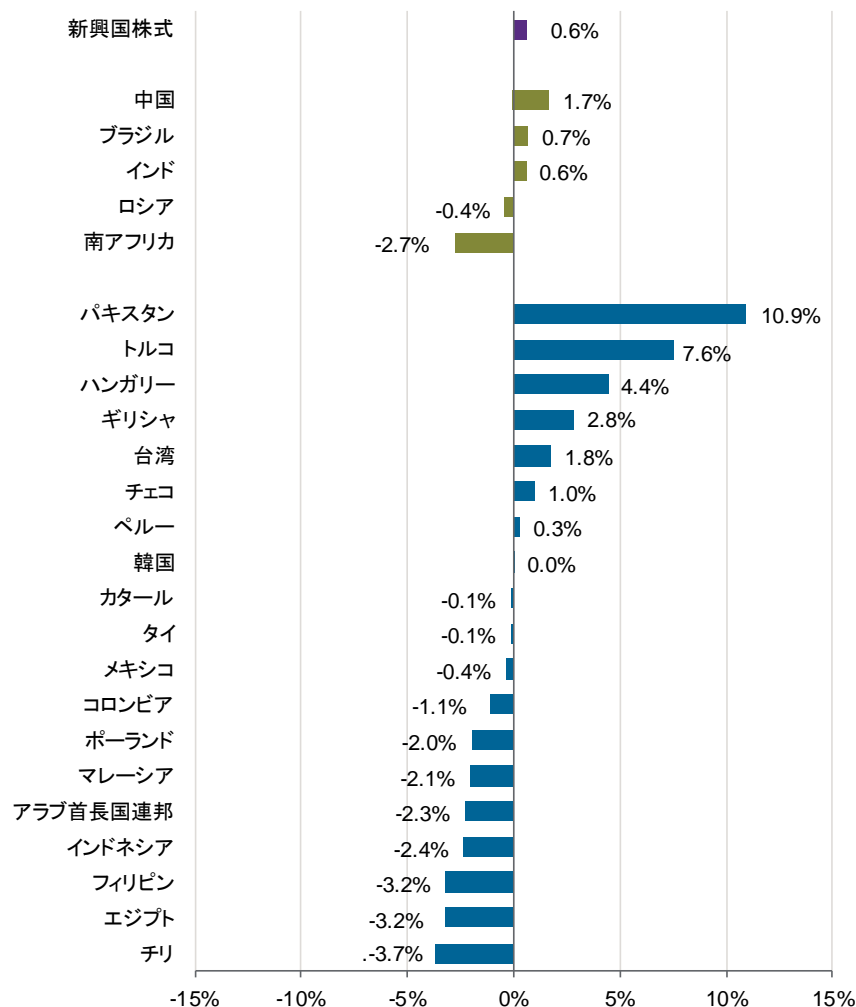
・ブラジル: MSCIブラジル・インデックス、ロシア: MSCIロシア・インデックス、
 インド: MSCIインド・インデックス、中国: MSCI中国インデックス、
 南アフリカ: MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国: MSCI米国インデックス、日本: MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも税引後配当込、現地通貨ベース)

・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*は月間で上昇しました。

堅調な企業決算に加え、米中貿易協議の「第1段階」の合意への期待などから米国株式市場が好調なパフォーマンスとなったことなどに牽引され、株式市場は全般的に堅調に推移しました。

*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

△トルコ市場は、トルコの2019年7-9月期の実質GDP成長率は前年同期を上回り、金融緩和効果や政府の景気刺激策により消費は回復しつつあることなどから上昇しました。

▼南アフリカ市場は、政府が2019年の実質GDP成長率を下方修正し、政府予算において財政赤字拡大の見通しをしめたことなどをを受け主要な格付け会社は見通しを下方修正したことなどから下落しました。

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。

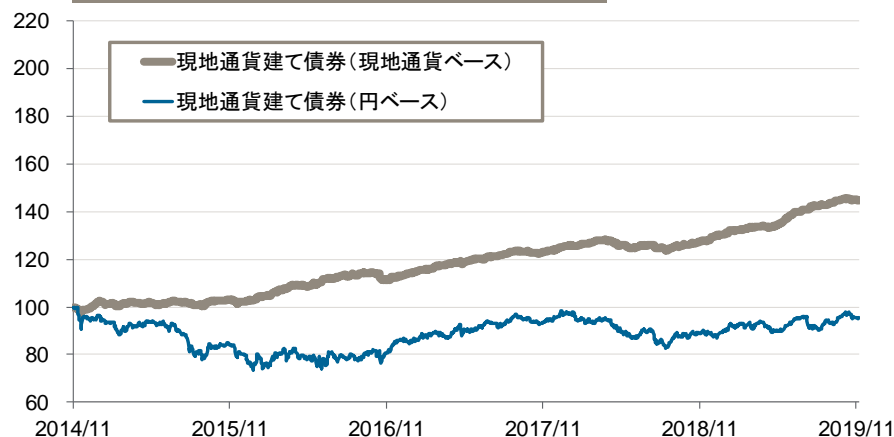
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

		各国の見直し	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じつつ注視しています。 ◆経済指標は、緩やかながらも引き続き回復傾向にあり、2018年の景気後退と脆弱な通貨からの脱却は企業にとって前向きな兆候と考えます。世界的な緩和傾向の中で中央銀行は金融緩和を実施しました。</p>	15.2	2.2	0.1
	ロシア	 <p>◆2019年は原油価格が堅調に推移していくと見ており、ロシアの企業にとってプラスに働くと考えます。また、減産や政治動向は今年の石油関連セクターの変動に大きな影響をもたらすと見ています。 ◆ロシア株式市場は、2018年は全般的に好調でしたが、2019年に昨年と同程度の増益率を維持することは難しさを伴うと考えます。また、ルーブルは引き続き変動する展開が予想されるものの、インフレ率が抑制されていることから世界の中央銀行がハト派(金融緩和に前向き)的な姿勢であることが下支えとなる可能性があると考えています。</p>	6.5	0.9	0.1
	インド	 <p>◆インドの脆弱な金融システムの問題は依然としてマクロ経済の圧力要因となっており、自動車や不動産などの重要な業種の資金調達に影響を与えています。これがひいてはセンチメントや消費全般に打撃を与え、経済活動レベルにまで影響を受けています。 ◆インド政府は過去数ヶ月の間に数々の対策案を発表していますが、短期的に状況が変わる可能性は低いと見ています。プラス面としては、長い間懸案事項だった労働改革やいくつかの国有企業の本格的な民営化に関する話し合いが行われました。こうした動きについては一部で強い抵抗が出る可能性はありますが、政府はこれらの施策を実行するために政治的解決策を打ち出していくと考えます。</p>	21.6	2.9	0.2
	中国	 <p>◆中華圏株式市場を取り巻く市場環境には依然として大きな変化は見られません。当面は、経済の構造調整に加え景気循環的な逆風などもあり、マクロ経済指標は弱含みで推移するとみられます。 ◆中国政府は財政支援策で景気の下支えをサポートするほか、引き続き金融システムの安定を維持し、十分な資金を市場に供給すると見ています。</p>	12.7	1.7	0.1
	南アフリカ	 <p>◆経済の弱体化および通貨の脆弱性から、非常に慎重に見ています。 ◆最近の予算編成では、債務返済と財政赤字が膨らんでいることへの懸念が浮き彫りとなりましたが、このような環境下においても業績面で粘り強さを持つ優良企業をより注意深く厳選していくことが重要だと考えます。</p>	13.2	1.9	0.1

・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・チームの見直しを反映しており、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

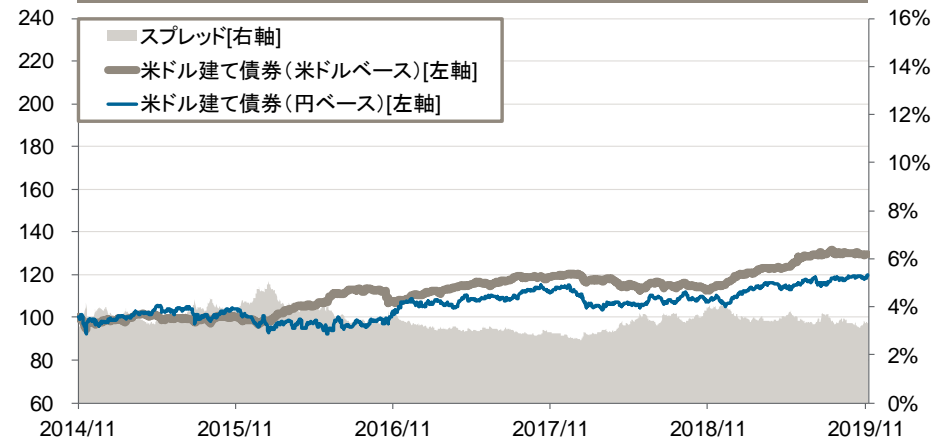


・現地通貨建て債券:JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券:JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数(円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド:JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数ストリップ・スプレッド

・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0.33%下落しました。
- 当月は、米中貿易協議の進展期待や、各国のPMI(製造業購買担当者指数)が堅調であったことなどを背景に、新興国債券利回りは上昇しました。アルゼンチン債は当月大幅に下落し、また資本規制の導入を背景に月末に代表的な指数*1から除外されました。

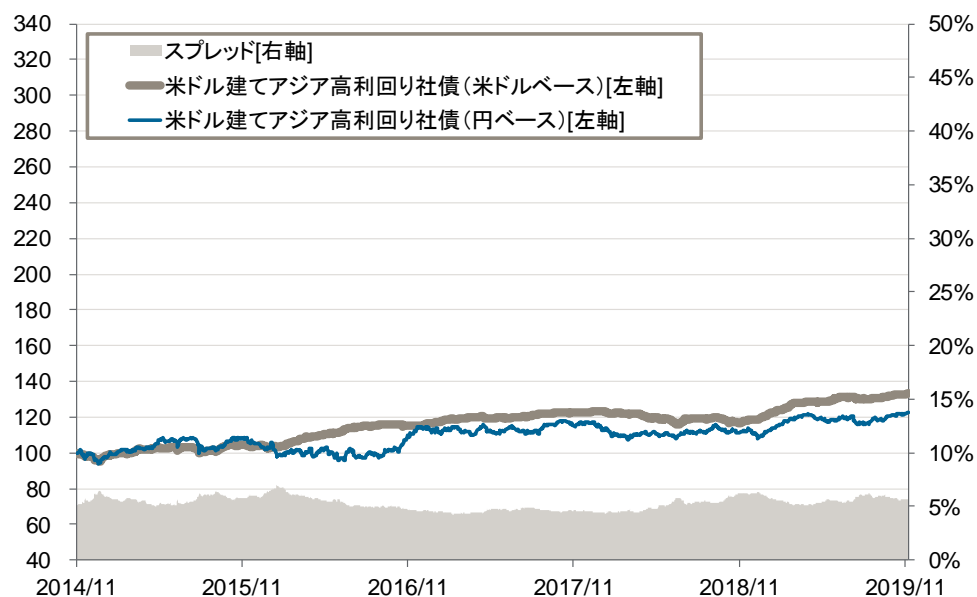
米ドル建て新興国債券市場

- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で0.48%下落しました。
- 米国国債の利回り上昇幅が新興国国債の利回りの上昇幅より大きかったため、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。

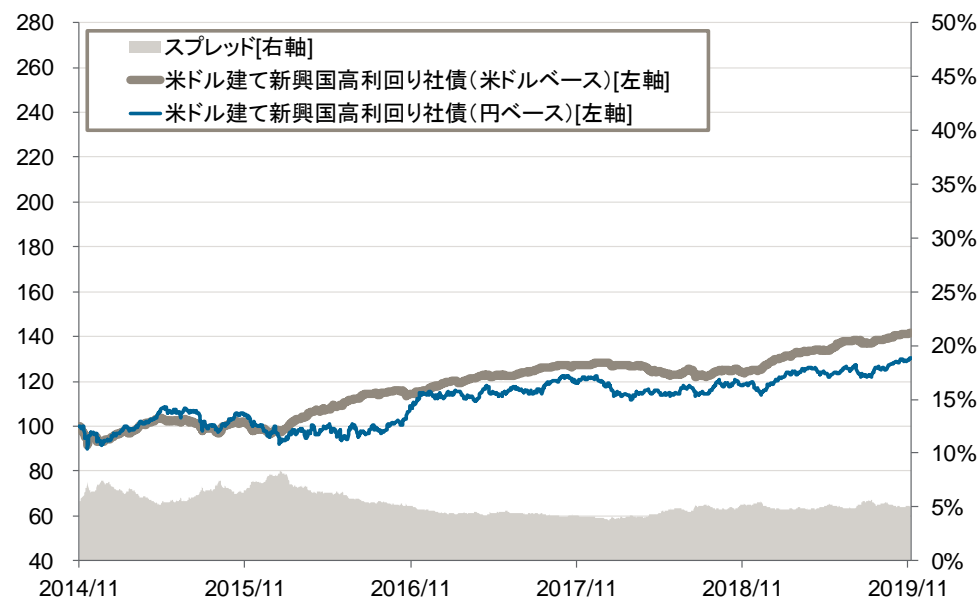
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

*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

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

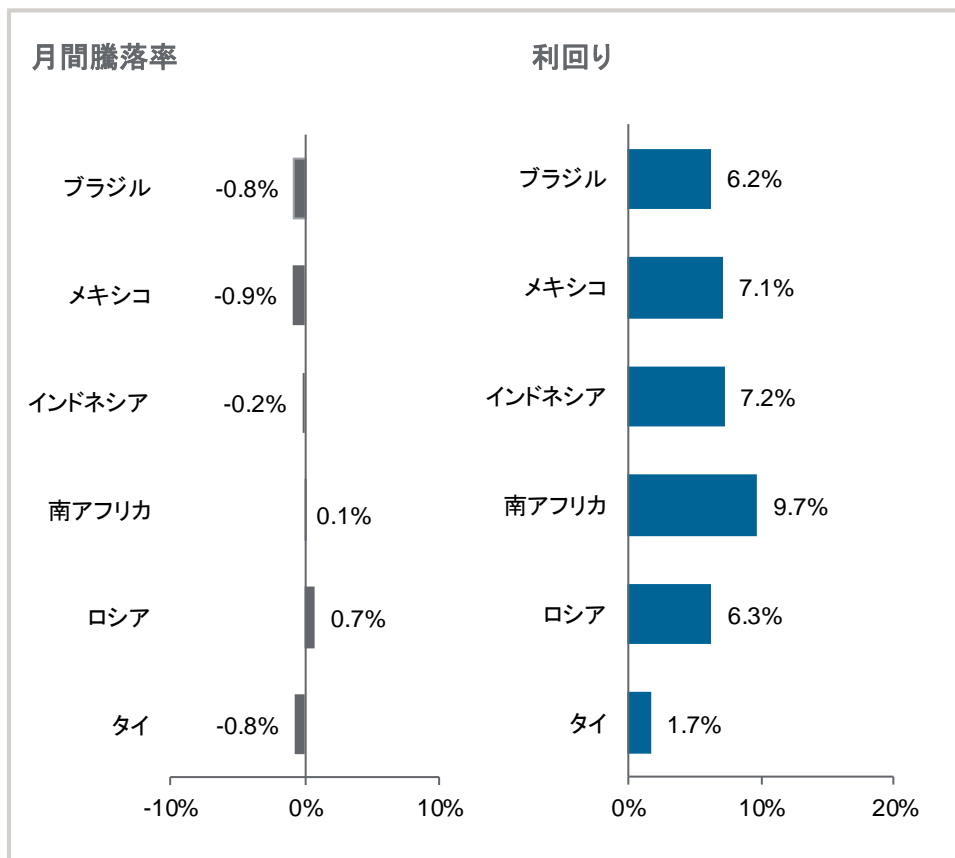
・米ドル建て新興国高利回り社債: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) (米ドルベース) (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンGEMBIブロード指数 (ハイ・イールド) ブレンディッド・スプレッド

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。

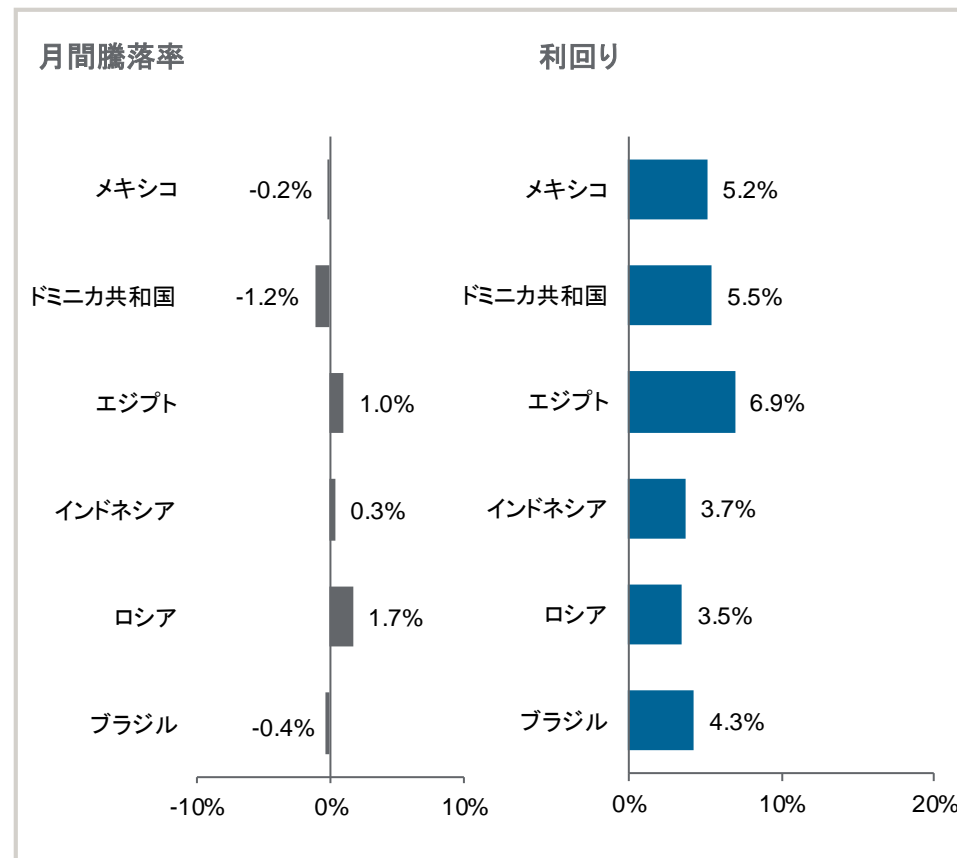
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2019年12月 | データ基準日:2019年11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 2019年12月 | データ基準日: 2019年11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	△	<2019/10> 2.54 (前月変化) ▲ 0.35	5.00	BB-	Ba2
	通貨					
メキシコ	債券	◎	<2019/10> 3.02 (前月変化) 0.02	7.50	A-	A3
	通貨					
ポーランド	債券	△	<2019/10> 2.50 (前月変化) ▲ 0.10	1.50	A	A2
	通貨					
南アフリカ	債券	◎	<2019/10> 3.70 (前月変化) ▲ 0.40	6.50	BB+	Baa3
	通貨					
インドネシア	債券	◎	<2019/10> 3.13 (前月変化) ▲ 0.26	5.00	BBB	Baa2
	通貨					
トルコ	債券	○	<2019/10> 8.55 (前月変化) ▲ 0.71	14.00	BB-	B1
	通貨					

良好
◎

中立
○

慎重
△

・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。

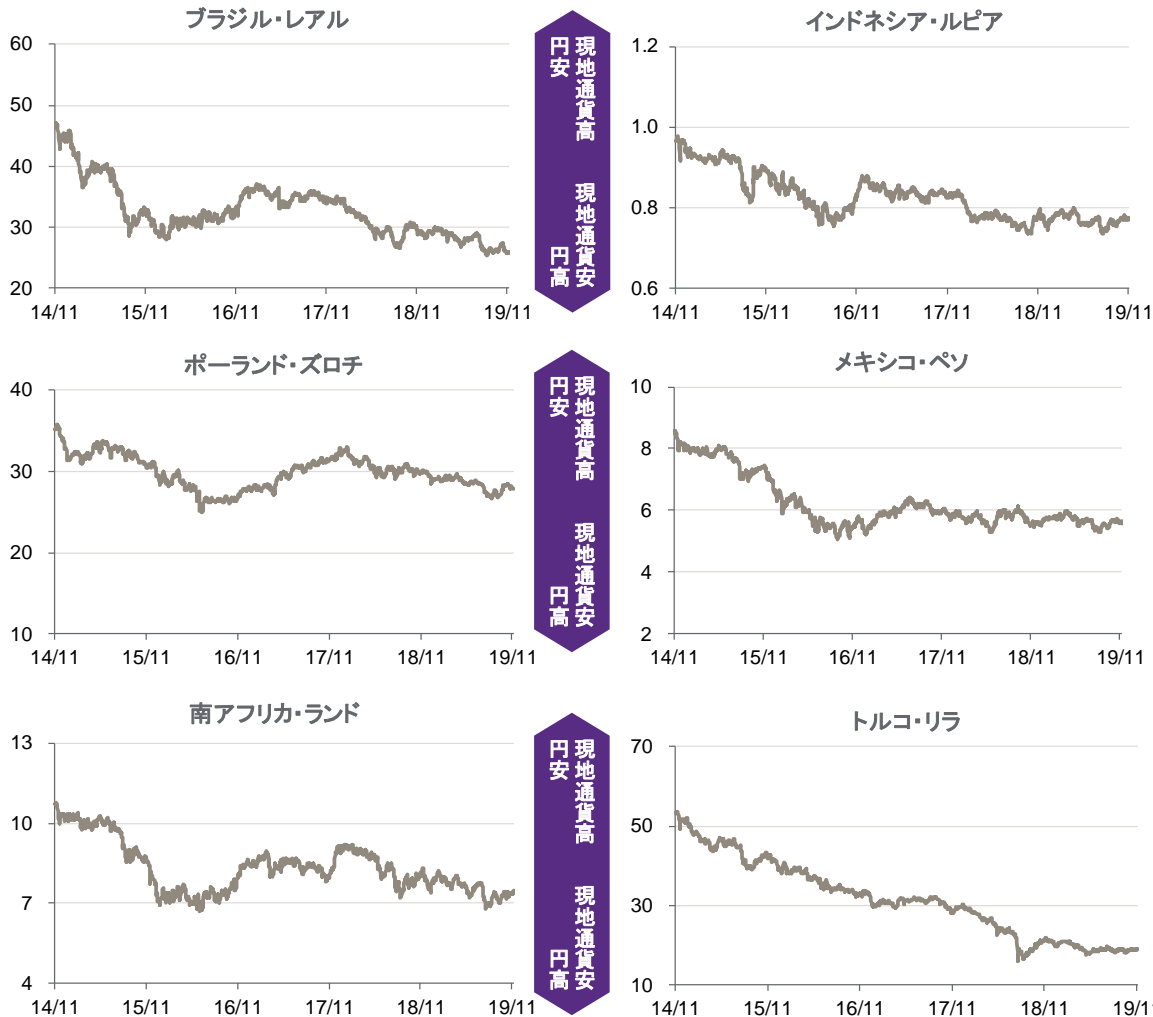
出所:ブルームバーグ

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 2019年12月 | データ基準日:2019年11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	-4.2%	1.9%	-4.8%	-11.7%	-20.6%	-44.3%
インドネシア ルピア	0.9%	3.3%	2.4%	-2.3%	-6.9%	-19.8%
ポーランド ズロチ	-1.7%	3.9%	-1.5%	-7.4%	2.8%	-20.8%
メキシコ ペソ	-0.4%	6.3%	2.6%	0.8%	2.6%	-34.2%
南アフリカ ランド	4.3%	7.0%	1.7%	-9.6%	-7.4%	-30.3%
トルコリラ	0.6%	4.3%	3.1%	-13.1%	-42.3%	-64.4%
アメリカ ドル	1.2%	3.0%	0.7%	-3.5%	-3.0%	-7.3%

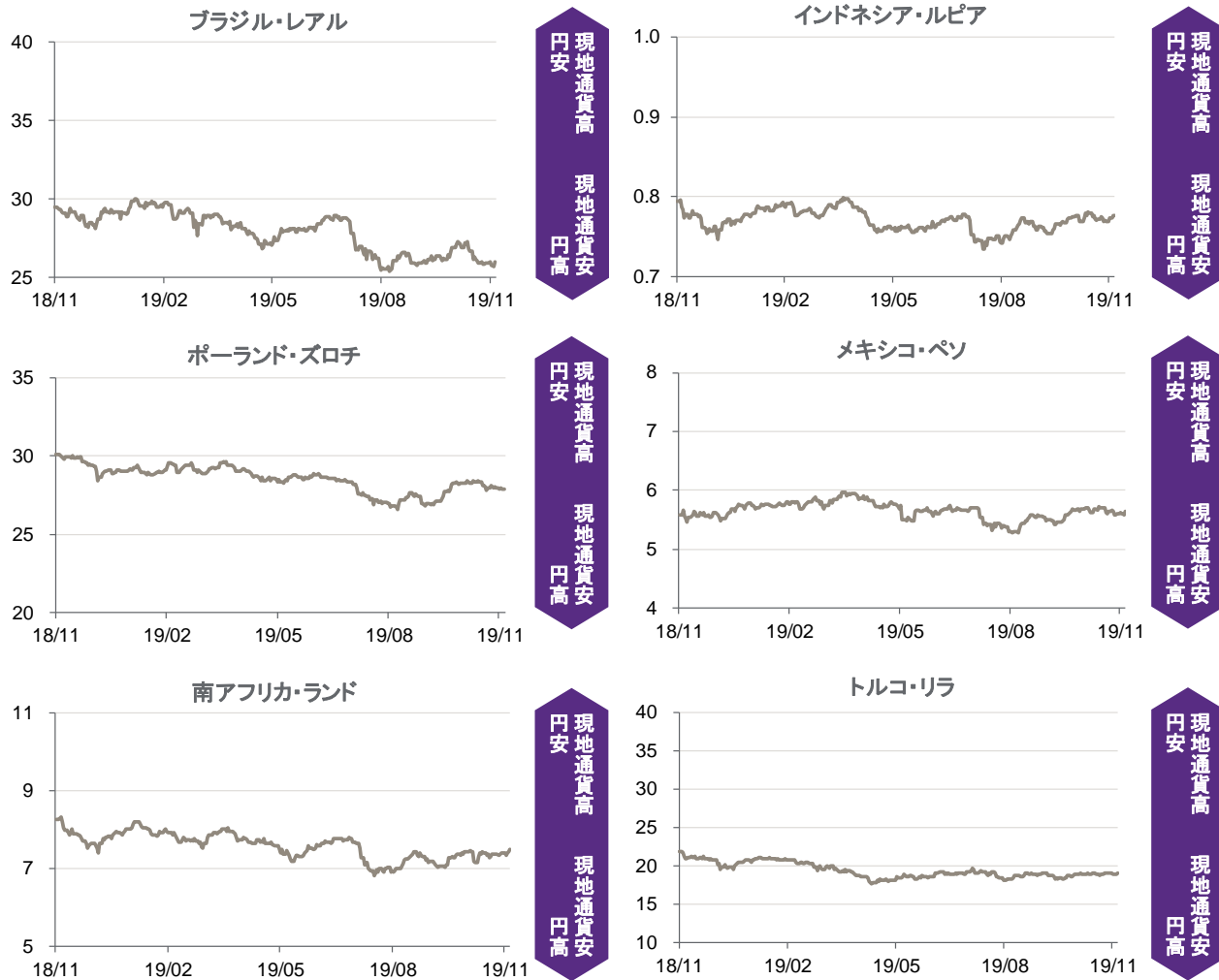
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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 2019年12月 | データ基準日:2019年11月末

新興国通貨の推移



市場概況

当月は、米中貿易協議の進展やグローバルで株高が進む中、安全資産とされ、低金利通貨である円は支援材料に欠ける展開となりました。このような環境下、新興国通貨は各国の状況に応じて対円では異なる展開となりました。

南アフリカ・ランドは、財政状況の悪化を背景に軟調に推移していましたが、大手格付け会社が投資不適格級への格下げを行わず、見通しをネガティブに引き下げるに留めたことや、米中貿易協議の進展を受けた楽観などから反発し、対円で上昇しました。

ブラジル・リアルは、ブラジルの世論調査で政権の不支持率が上昇したことや、経常赤字が市場予想より大きかったこと等が嫌気され、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

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。

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)>

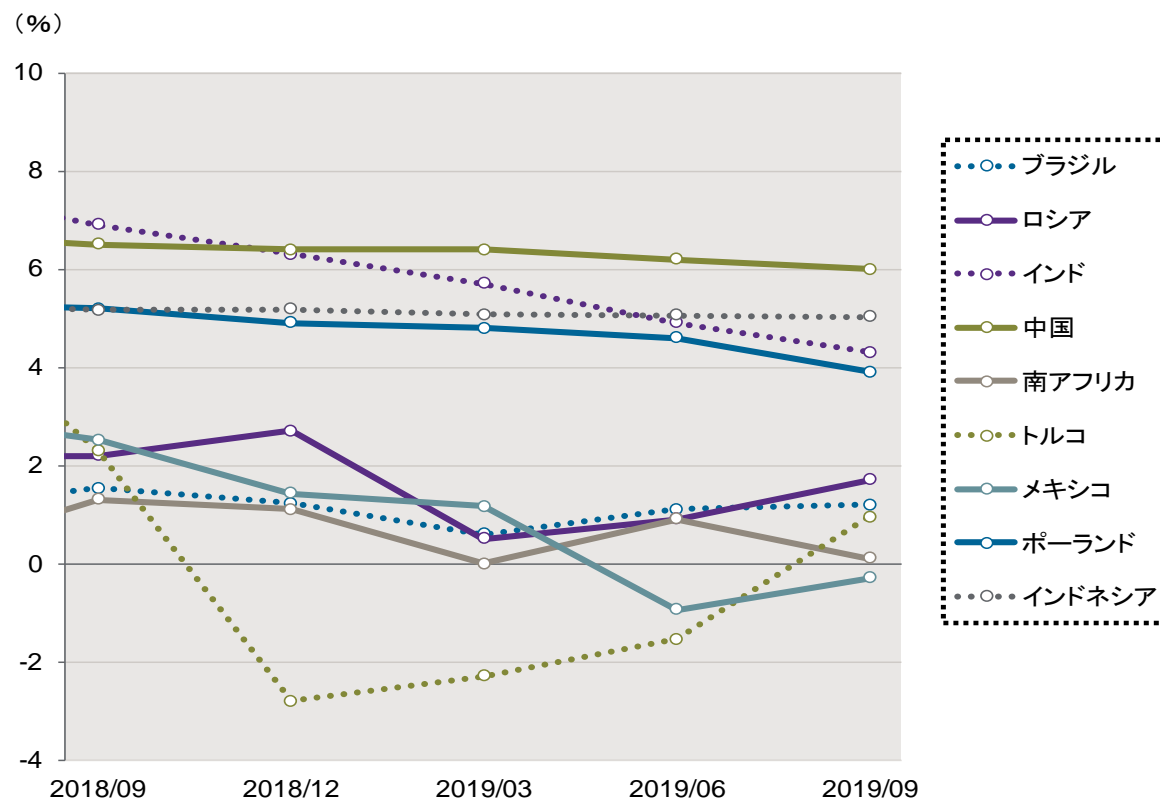
	2017年	2018年	2019年 (予測値)
新興国	4.8%	4.5%	3.9%
ブラジル	1.1%	1.1%	0.9%
ロシア	1.6%	2.3%	1.1%
インド	7.2%	6.8%	6.1%
中国	6.8%	6.6%	6.1%
南アフリカ	1.4%	0.8%	0.7%
トルコ	7.5%	2.8%	0.2%
メキシコ	2.1%	2.0%	0.4%
ポーランド	4.9%	5.1%	4.0%
インドネシア	5.1%	5.2%	5.0%
先進国	2.5%	2.3%	1.7%
米国	2.4%	2.9%	2.4%
ユーロ圏	2.5%	1.9%	1.2%
日本	1.9%	0.8%	0.9%

- ・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, July 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

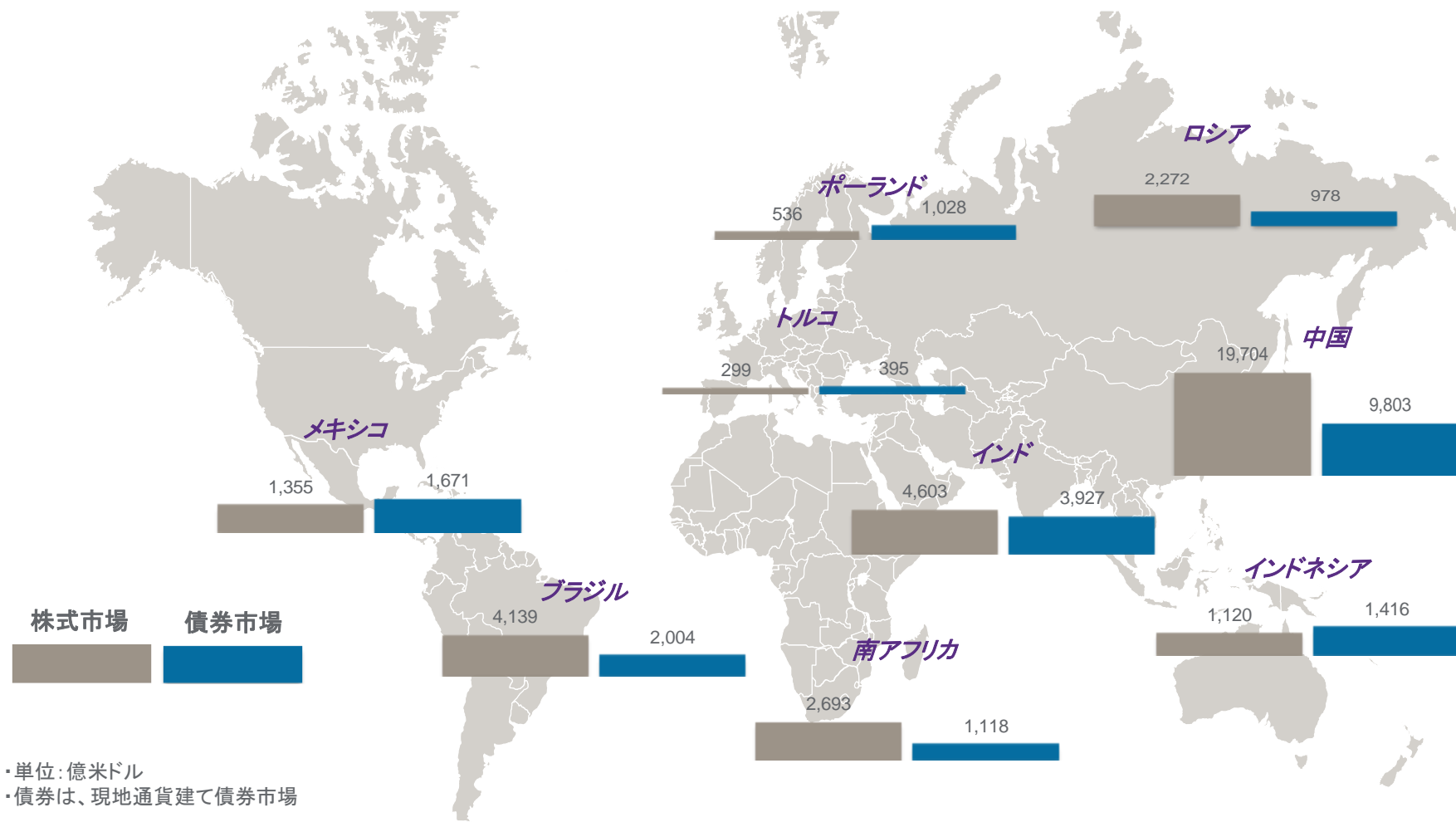
上記は過去の実績およびIMFの予想値であり、将来の成果を保証するものではありません。

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 2019年12月 | データ基準日: 2019年11月末



・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。