
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2017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

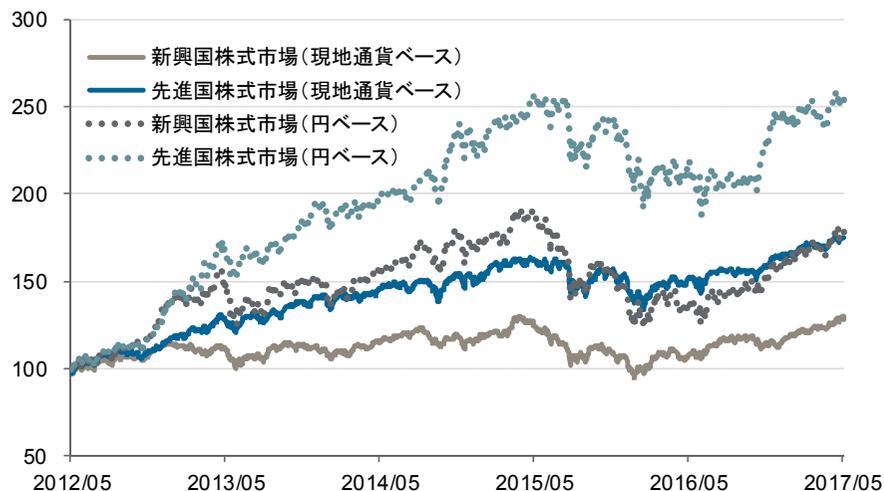
- 以下に記載のインデックスは、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが発表しており、著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。
JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド(および構成各国指数)
JPモルガンEMBIグローバル・ディバーシファイド指数ストリップ・スプレッド
JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)
JPモルガン・アジア・クレジット指数(Corporate, Non Investment Grade)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

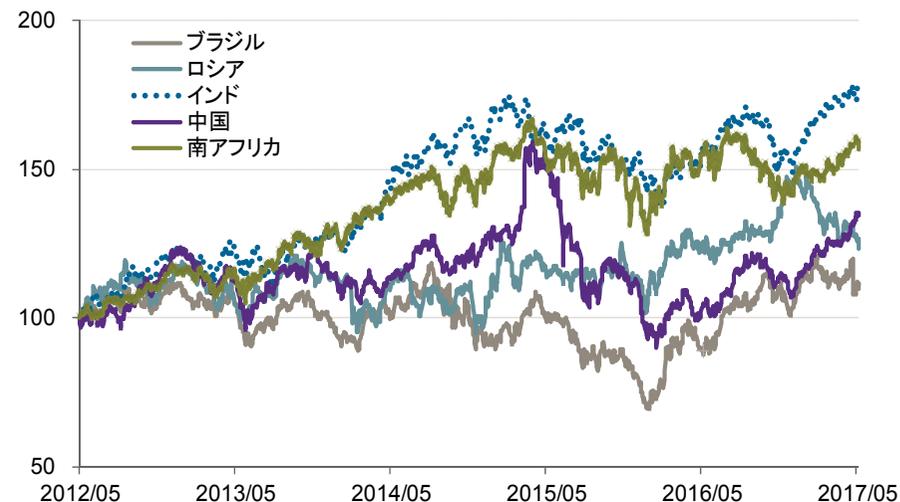
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

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	12.3%	6.4%	12.2%	18.9%	12.1%	28.6%
ブラジル	3.2%	-6.1%	-0.5%	24.4%	10.1%	9.6%
ロシア	-16.1%	-6.9%	-10.4%	-0.1%	12.3%	23.1%
インド	14.9%	5.9%	13.9%	13.5%	24.1%	77.8%
中国	22.3%	10.5%	17.2%	28.0%	18.6%	34.3%
南アフリカ	7.1%	7.1%	10.0%	0.9%	13.1%	56.4%
先進国	7.2%	2.9%	10.0%	15.0%	19.9%	74.7%
米国	7.9%	2.1%	9.8%	15.1%	24.9%	83.6%
日本	2.3%	1.7%	5.6%	12.5%	26.2%	111.4%

・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
 (現地通貨ベースはPrice Index(価格指数)、円ベースは税引後配当込)

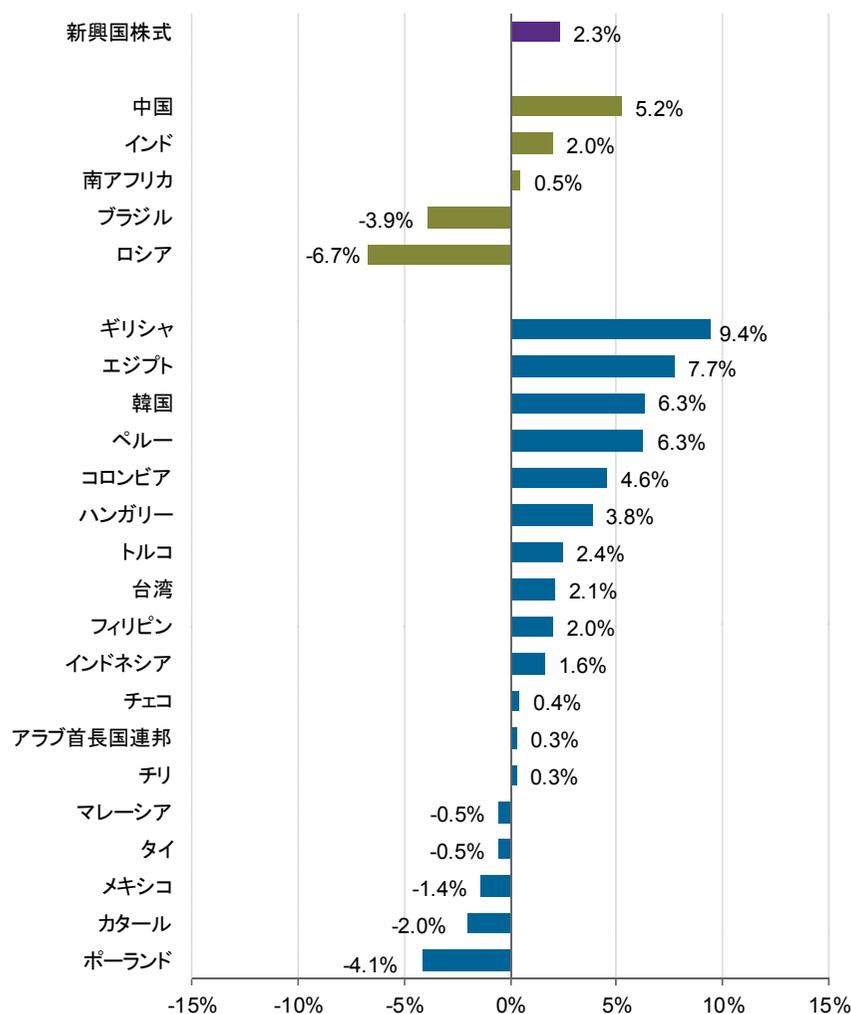
・ブラジル:MSCIブラジル・インデックス、ロシア:MSCIロシア・インデックス、
 インド:MSCIインド・インデックス、中国:MSCI中国インデックス、
 南アフリカ:MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国:MSCI米国インデックス、日本:MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも、Price Index(価格指数)、現地通貨ベース)

・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*は前月末比で上昇しました。テメル大統領による汚職事件の隠蔽といった政治スキャンダルがもたらしたブラジル株式及びレアルの急落や、協調減産合意の延長についての不透明性が嫌気されて不安定な状態が続いた原油価格など悪材料はあったものの、欧米先進国を中心とした順調な景気拡大が新興国の企業活動全般に及ぼすポジティブな影響を株価は順当に反映している模様です。

* MSCIエマージング・マーケット・インデックス(価格指数、現地通貨ベース)

当月の主な変動要因

△韓国は、政治面での不確実性であった大統領選挙において事前予想通りに文在寅(ムン・ジェイン)氏が当選したことを好感するとともに、北朝鮮による核実験強行懸念などの地政学リスクが徐々に材料視されなくなっていく中で上昇しました。

▼ロシアは、月を通じてOPEC(石油輸出国機構)の減産合意の期限延長の結論が定まらず原油価格が振られる中で、株価もやや軟調に推移しました。結局減産の延長は決まったものの想定を超えるものではないとの見方から原油価格は下落、株価の悪材料となりました。

・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(Price Index(価格指数)、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 (%)
ブラジル	◎	◆1-3月期の実質成長率が農業部門の改善などにより過去数四半期ぶりのプラスとなり、今年のGDPはプラス成長になると見えています。 ◆消費者物価の安定が確認される中で中央銀行は政策金利の引き下げを実施しており、グローバル経済の堅調推移を背景に企業の設備投資意欲を刺激することが期待されます。	12.2	1.5	21.5
ロシア	◎	◆景気後退が続いていたロシアにおいてGDP成長率は上昇へ転じ始めており、個人消費についても改善が明らかになり始めるとみえています。 ◆ロシアでは今年、インフレ率が低下し政策金利が引き下げられる可能性が高いと考えています。今後、国有企業の民営化や税金の問題に関する議論がされることが予想されます。	6.2	0.7	6.2
インド	△	◆年後半に向けて物品・サービス税(GST)の導入を想定していますが、長期的にはインド経済にとってプラスの影響が期待できるものの、一時的な経済活動へのネガティブインパクトの懸念があります。 ◆1-3月期の実質成長率が前期から減速しており、背景には投資(固定資本形成)がマイナスに沈んだことがあると見られ、内需が主導する成長加速のシナリオの実現が難しくなっています。	18.1	3.0	5.9
中国	○	◆マクロ経済面の楽観的見通しはピークを迎えつつあるようですが経済実態は底堅く、政府が金融環境の正常化や景気刺激策を打ち出す余地もあります。 ◆秋に中国共産党大会の開催が予定されており、第二期習政権への移行を睨み、少なくともその時期までは中国経済が大きく落ち込むリスクは低いと考えています。引き続き経済構造改革の恩恵を受けるセクターに注目しています。	13.3	1.8	13.1
南アフリカ	△	◆今後の政治の方向性に大きな影響を及ぼすであろう本年12月の与党アフリカ民族会議(ANC)の総裁選挙の行方については各陣営の駆け引きが続く中で予測が難しく、投資家の不安な状態が払しょくされません。 ◆S&Pによるソブリン格付けの投機的階級への引き下げが投資家心理を悪化させています。トップダウンの観点から見た相対的魅力度がさらに低下しています。	16.5	2.4	12.9

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・エマージング株式運用グループ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。

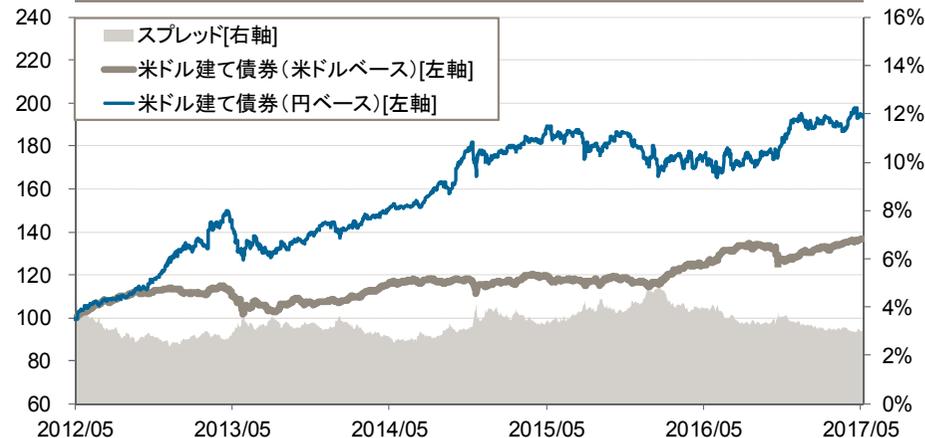
出所:ブルームバーグ

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市場の推移



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



・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

市場概況

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市場

- 当月の現地通貨建て新興国債券市場*1は月間で0.61%上昇しました。
- 当月は、フランス大統領選挙で親欧州連合のマクロン氏が当選したことにより欧州における政治的不透明感が後退したことなどが支援材料となり、新興国債券市場は堅調に推移しました。
- トルコは、米国との関係悪化が懸念されて軟調に推移しましたが、その後リスク回避姿勢の巻き戻しが強まったことや、4月の外国人旅行者数が前年の実績を約2年ぶりに上回ったことから反発し、債券価格は上昇しました。

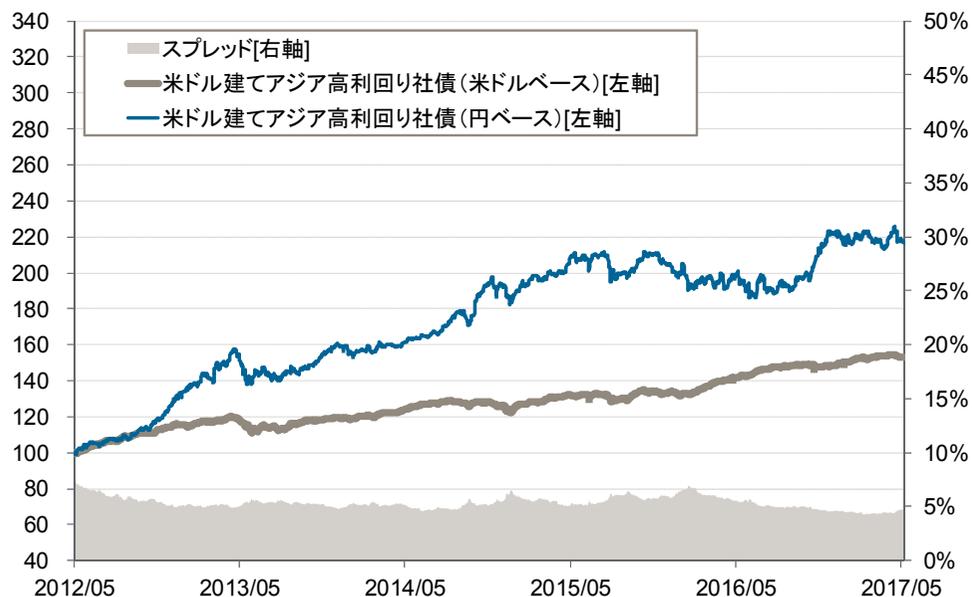
米ドル建て新興国債券市場

- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で0.88%上昇しました。
- 米国国債利回りの低下が、新興国国債利回りの低下を上回ったことから、スプレッドは拡大しました。
- 南アフリカは、商品価格の上昇やズマ大統領の退陣観測が好感され、債券価格は上昇しました。

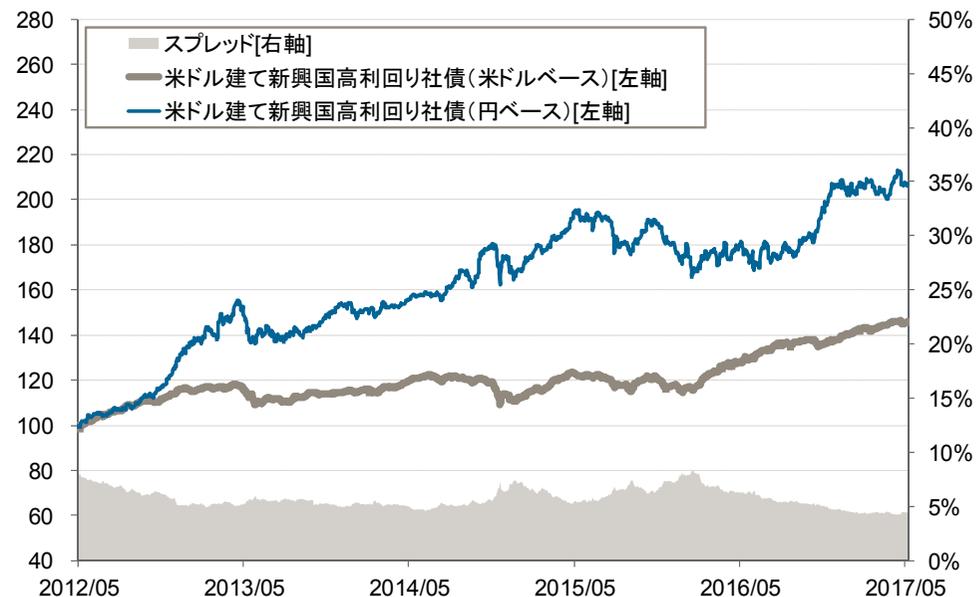
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

*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CEMBI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

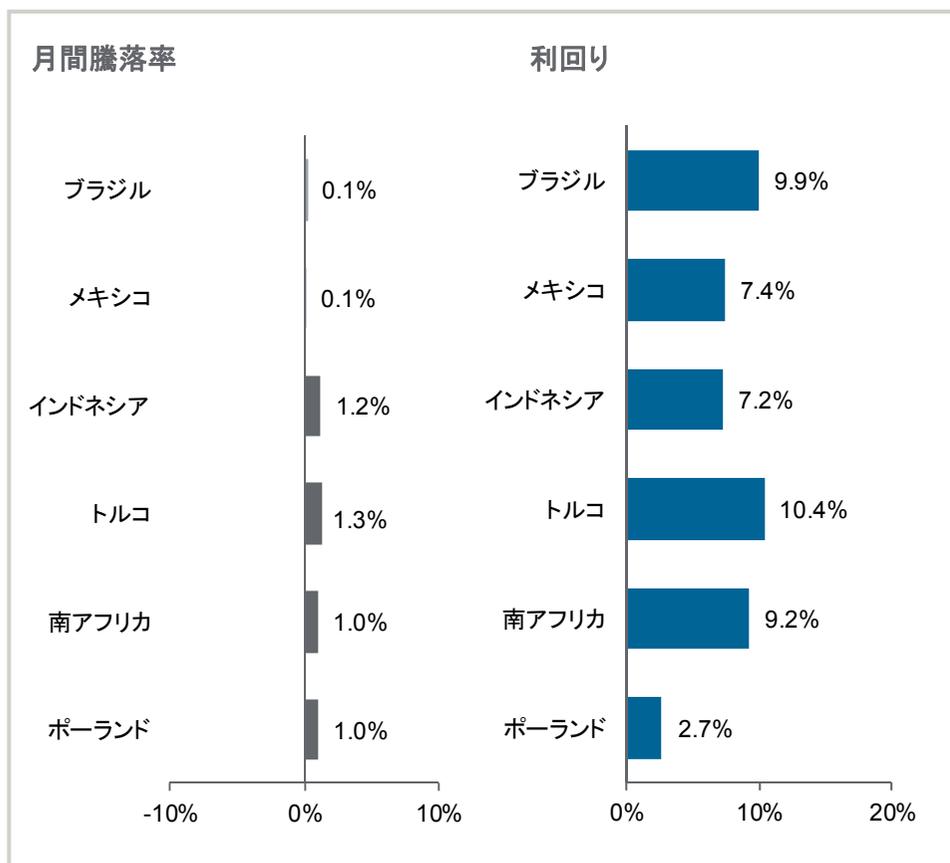
上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化
出所:ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

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。

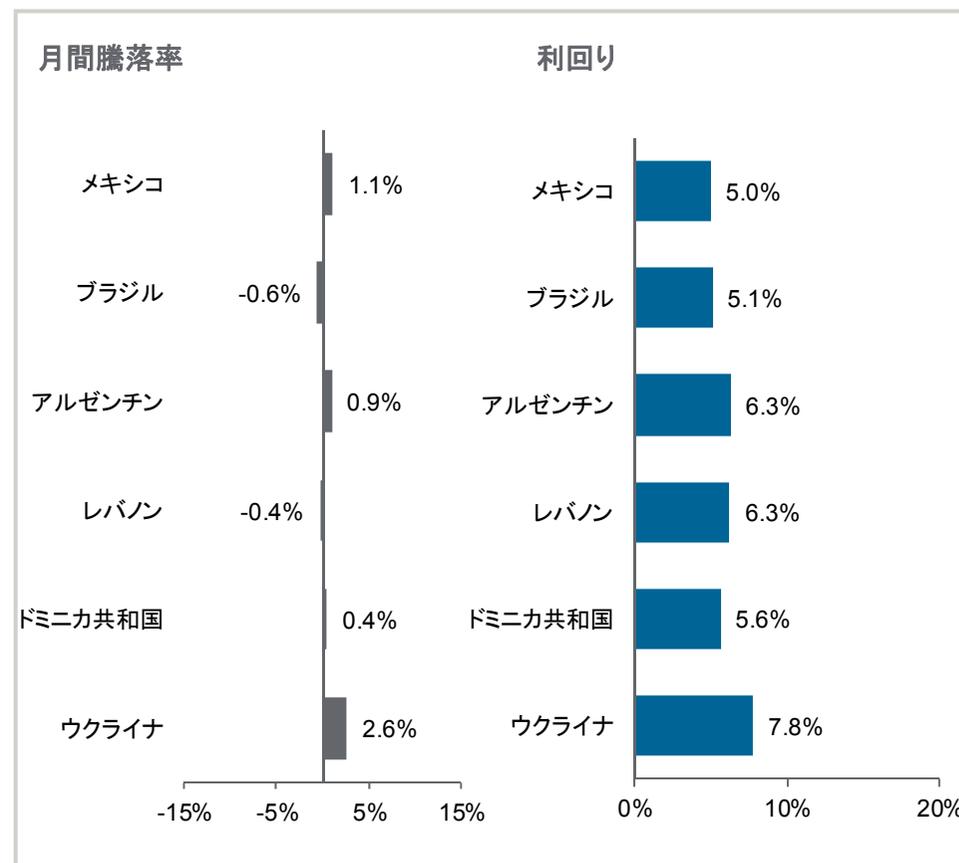
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2017年6月 | データ基準日:2017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 2017年6月 | データ基準日: 2017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	
	債券	通貨				S&P (前月変化)	Moody's (前月変化)
ブラジル	債券	◎	◆テメル大統領の汚職事件を受けて、大統領の辞任圧力が強まっています。今後の不透明感を背景に、期待されていた社会保障などの財政改革の進展が懸念されます。 ◆中央銀行は事件発覚後の政策委員会において1%の利下げを継続しました。一方で、今後の利下げが金融緩和のペースを落とす可能性にも言及しています。	<2017/4> 4.08 (前月変化) ▲ 0.49	10.25	BB	Ba2
	通貨	△		→		→	
メキシコ	債券	○	◆ブラジル市場が急落した局面では、通貨ペソへの影響が懸念されたものの、新興国債券市場は落ち着きを取り戻しつつある中で、依然として割安感があることから強気に見ています。 ◆経済については、足元のインフレ率の上昇が懸念材料となっています。メキシコ中央銀行は5月、利上げを実施し、インフレ期待を抑制する姿勢を示しています。	<2017/4> 5.82 (前月変化) 0.47	6.75	A	A3
	通貨	◎		→		→	
ポーランド	債券	○	◆2017年1-3月期のGDP(国内総生産)は上方修正され、特に消費が経済成長の牽引役となっています。 ◆通貨については、経済成長が堅調であることや、フランス大統領選挙の結果を受けた投資家心理の改善はユーロと連動性が高い通貨ズロチにとってサポート材料になると考え、強気に見ています。	<2017/4> 2.00 (前月変化) 0.00	1.50	A-	A2
	通貨	◎		→		→	
南アフリカ	債券	○	◆不安定な政情が引き続きリスク材料となっています。今後は、2017年12月に実施されるアフリカ民族会議の党首選挙を前に政治のヘッドラインリスクに注視が必要だと考えます。 ◆一方で、足元のインフレ率の鈍化などを背景に、債券と通貨について中立に見ています。	<2017/4> 5.30 (前月変化) ▲ 0.80	7.00	BBB-	Baa2
	通貨	○		→		→	
インドネシア	債券	◎	◆債券については、実質利回りが高いことや、インフレ率が落ち着いているため、強気に見ています。一方で、年初来からの上昇を経て足元では相対的に割安感が後退しています。 ◆1-3月期の底堅い輸出や政府支出の増加を背景に、今後もマクロ経済の成長が続くと考えます。	<2017/4> 4.17 (前月変化) 0.56	4.75	BBB-	Baa3
	通貨	△		↑		→	
トルコ	債券	◎	◆経済については、欧州からの強い需要を背景に輸出が堅調です。また、ロシアのトルコに対する渡航規制の解除を背景に、観光産業の回復が期待できると考えており、経常赤字が改善すると見えています。 ◆通貨については、通貨リラは新興国通貨の中で年初来で大きく出遅れており、相対的に割安感があると考え、強気に見ています。	<2017/4> 11.87 (前月変化) 0.58	8.00	BB+	Ba1
	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。

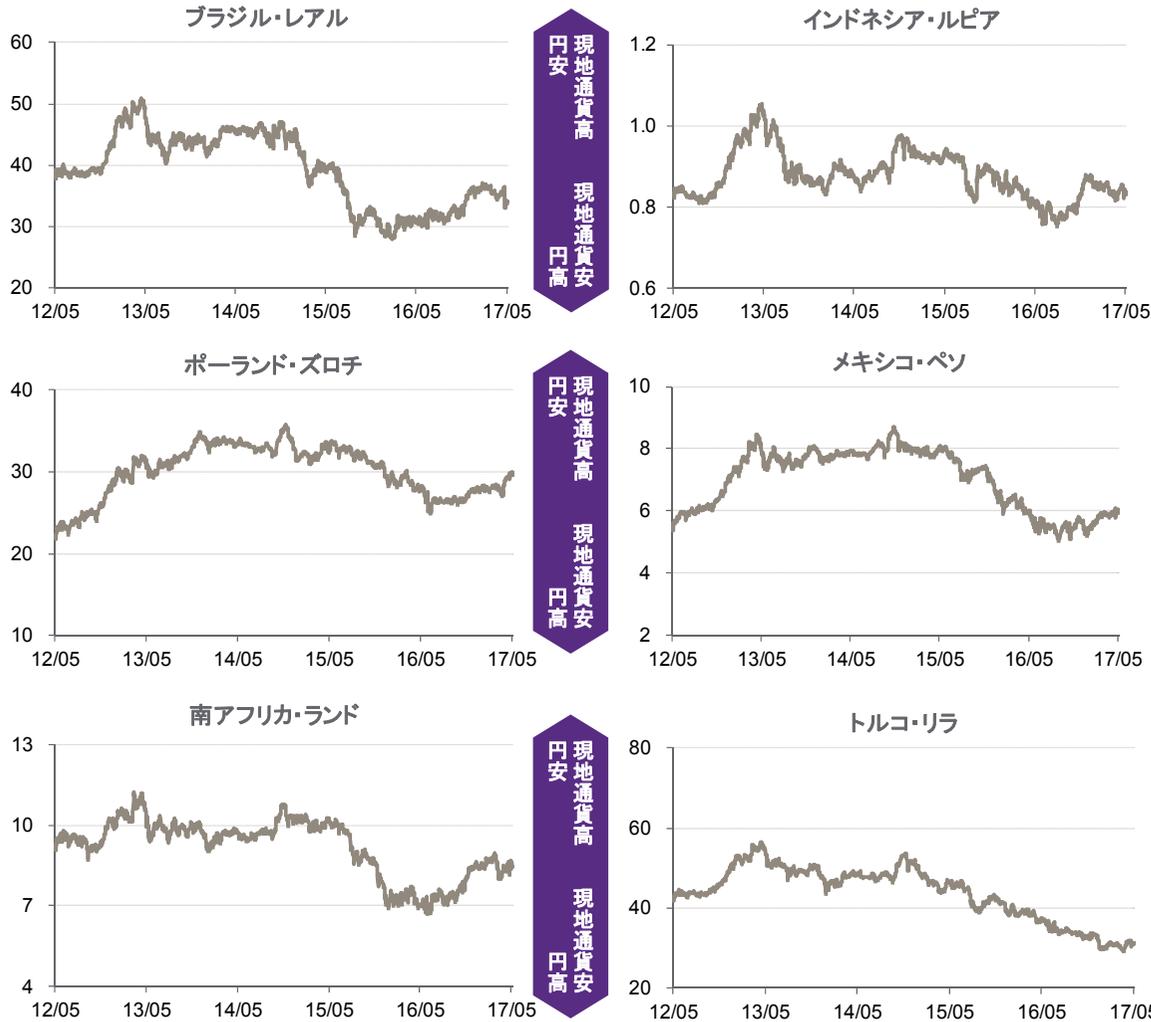
出所:ブルームバーグ

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 2017年6月 | データ基準日:2017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 レアル	-2.9%	-5.9%	3.7%	9.1%	-25.6%	-13.3%
インドネシア ルピア	-0.5%	-1.2%	-0.1%	2.1%	-4.5%	-0.2%
ポーランド ズロチ	3.2%	8.1%	9.9%	5.5%	-10.8%	33.9%
メキシコ ペソ	1.3%	5.4%	7.9%	-1.5%	-25.1%	6.1%
南アフリカ ランド	1.0%	-1.8%	4.9%	20.6%	-13.0%	-8.7%
トルコリラ	-0.3%	1.1%	-5.0%	-16.5%	-35.4%	-26.5%
アメリカ ドル	-0.6%	-1.4%	-1.9%	-0.3%	9.0%	40.5%

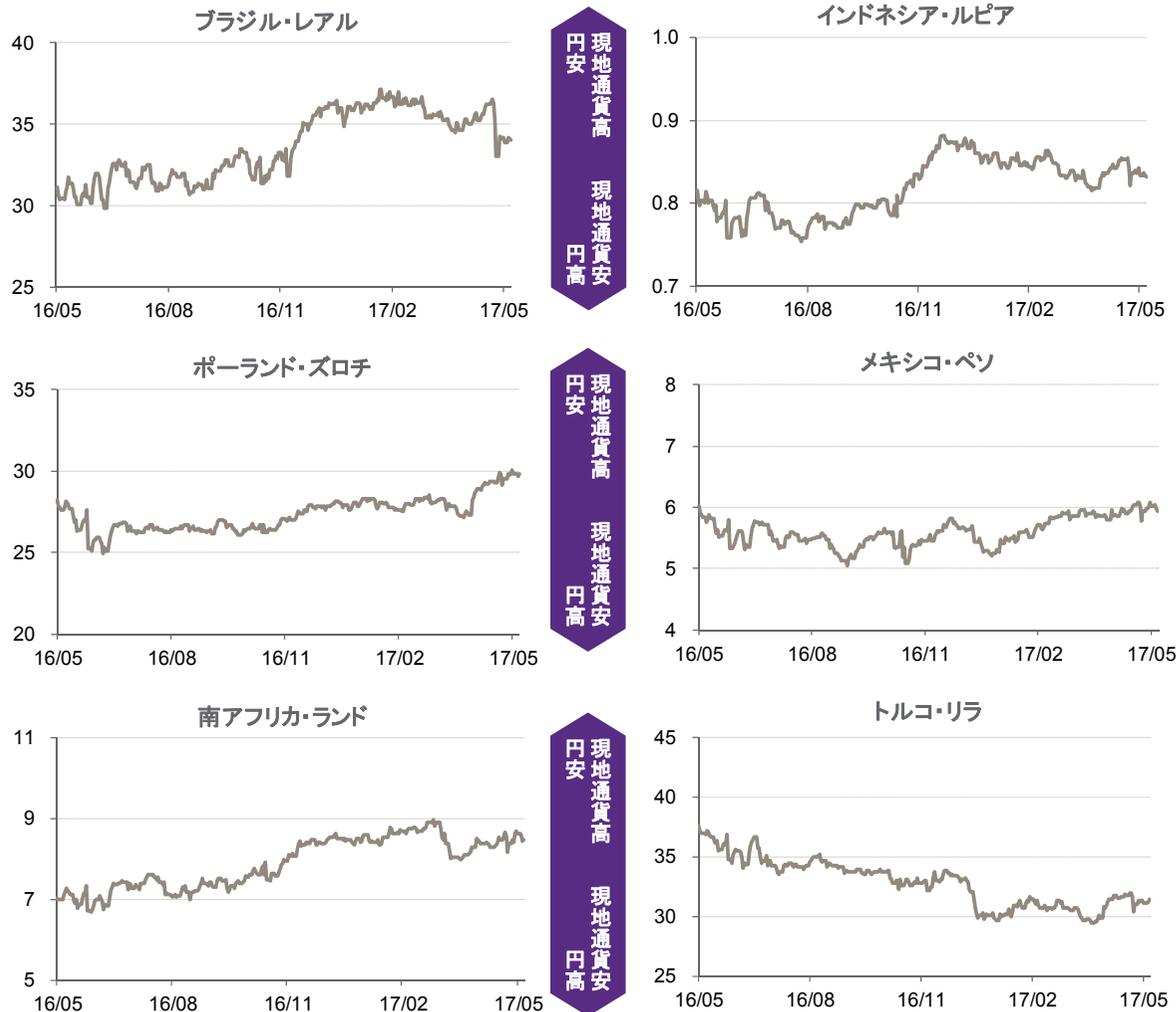
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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 2017年6月 | データ基準日:2017年5月末

新興国通貨の推移



市場概況

当月の為替市場では、北朝鮮の核実験やロシアゲート問題などによりリスク回避の動きが加速したため、上値が重い展開となりましたが、原油先物価格の上昇などを受けて対円で上昇する国もありました。

メキシコ・ペソは、消費者物価指数が上昇しているため、政策金利がさらに引き上げられるとの観測が広がり、米国などとの金利差拡大に着目した買いが入ったことなどから対円で上昇しました。

ブラジル・リアルは、テメル大統領が汚職事件に関わったという疑惑が浮上したことを受け急落し、その後反発したものの上値は重く、期を通しては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。

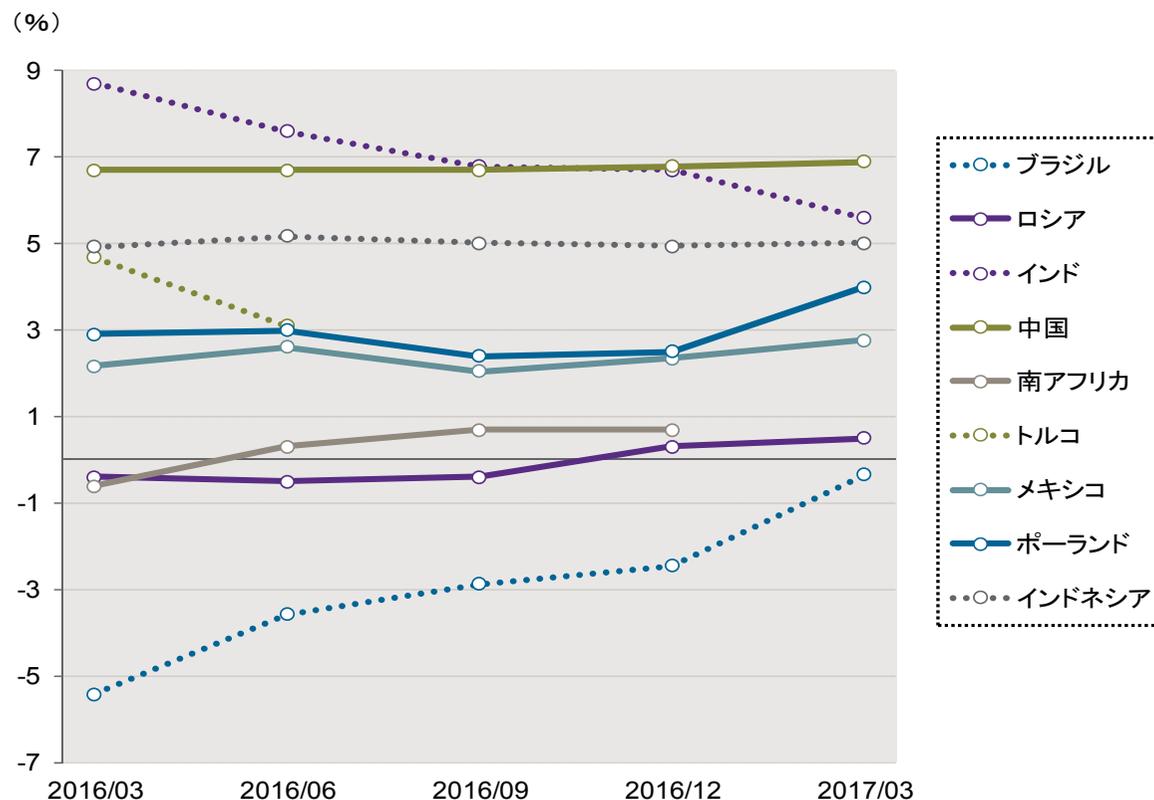
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

経済成長率 <IMF (国際通貨基金)>

	2015年	2016年	2017年 (予測値)
新興国	4.2%	4.1%	4.5%
ブラジル	-3.8%	-3.6%	0.2%
ロシア	-2.8%	-0.2%	1.4%
インド	7.9%	6.8%	7.2%
中国	6.9%	6.7%	6.6%
南アフリカ	1.3%	0.3%	0.8%
トルコ	6.1%	2.9%	2.5%
メキシコ	2.6%	2.3%	1.7%
ポーランド	3.9%	2.8%	3.4%
インドネシア	4.9%	5.0%	5.1%
先進国	2.1%	1.7%	2.0%
米国	2.6%	1.6%	2.3%
ユーロ圏	2.0%	1.7%	1.7%
日本	1.2%	1.0%	1.2%

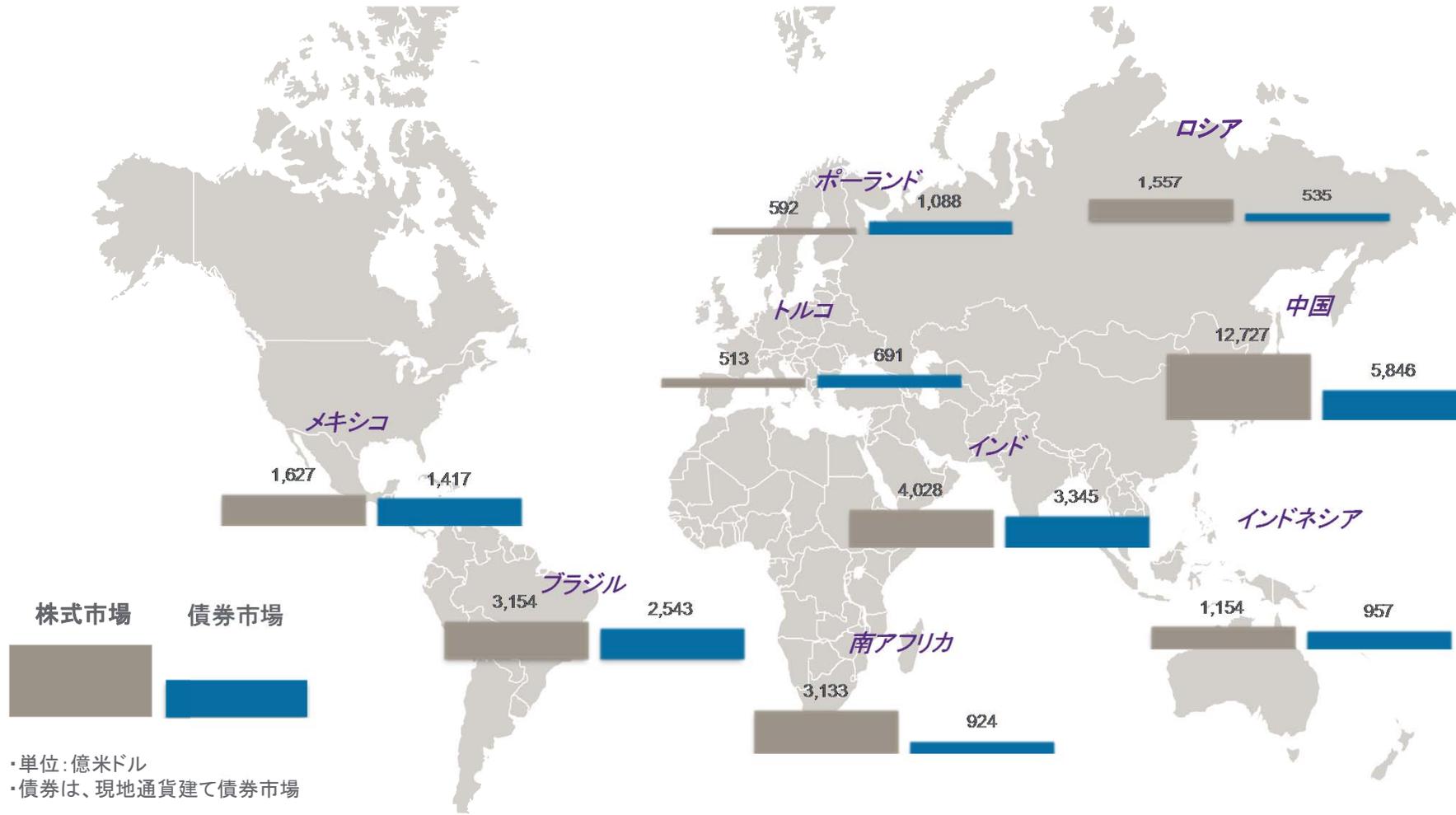
- ・経済成長率はGDP(国内総生産、前年比)を使用。
- ・上左図の数値は、2017年4月現在のIMFデータを使用。
- ・上右図は、データ基準日時点で取得可能なデータをもとに作成。

経済成長率(四半期:前年同期比)の推移



出所: IMF World Economic Outlook Database, April 2017、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。