
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2017年8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

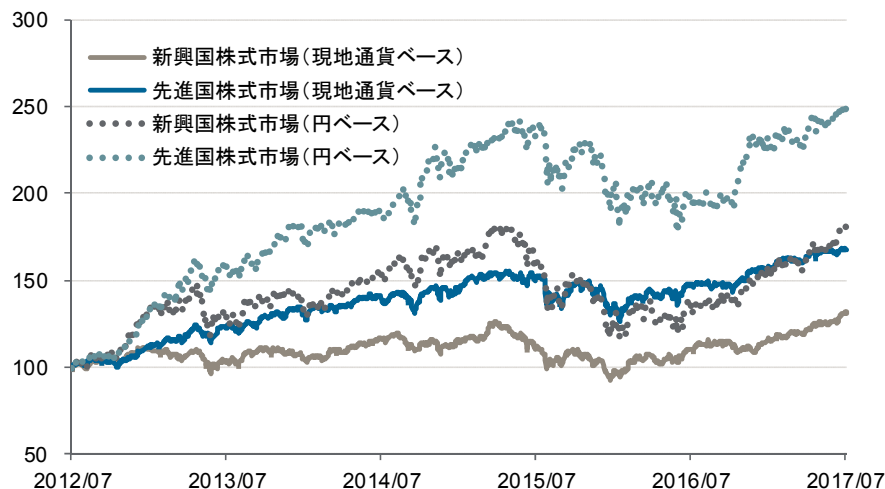
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

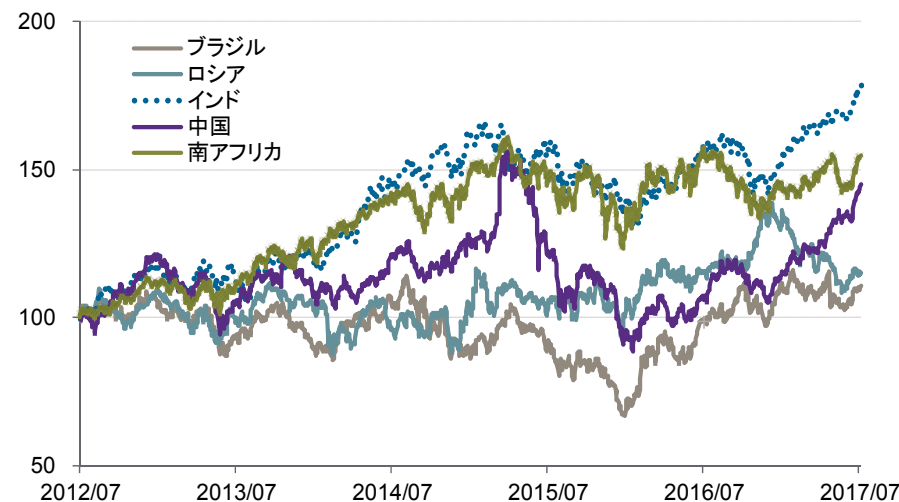
新興国株式市場

新興国マンスリー 2017年8月 | データ基準日:2017年7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	18.7%	8.1%	14.2%	19.8%	13.4%	31.7%
ブラジル	8.2%	0.8%	1.3%	10.9%	6.9%	10.7%
ロシア	-14.8%	-5.3%	-13.5%	-0.1%	20.0%	15.3%
インド	21.4%	7.7%	16.4%	13.0%	22.5%	78.5%
中国	34.7%	15.9%	26.1%	37.3%	19.6%	45.4%
南アフリカ	10.0%	3.2%	8.6%	0.5%	10.6%	54.9%
先進国	8.5%	2.4%	7.2%	13.5%	20.9%	67.8%
米国	10.5%	3.5%	8.4%	13.6%	27.4%	79.0%
日本	5.2%	5.1%	5.1%	20.8%	21.5%	113.0%

・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
 (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)

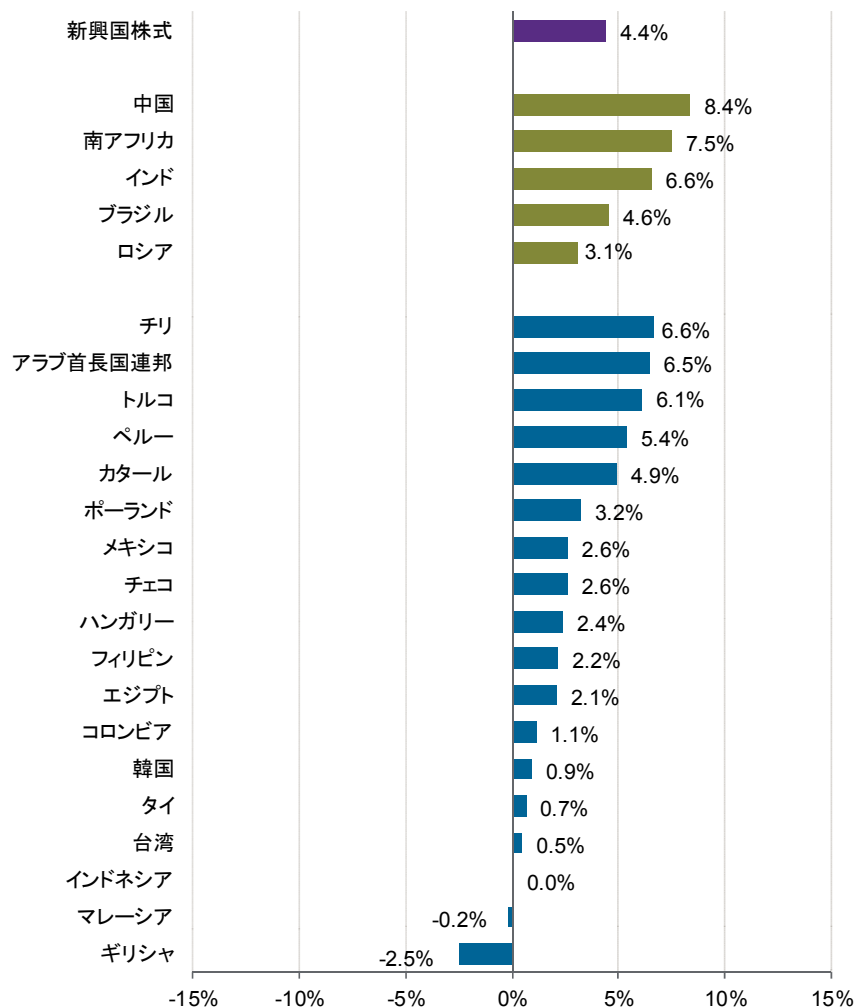
・ブラジル:MSCIブラジル・インデックス、ロシア:MSCIロシア・インデックス、
 インド:MSCIインド・インデックス、中国:MSCI中国インデックス、
 南アフリカ:MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国:MSCI米国インデックス、日本:MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも、Price Index(価格指数)、現地通貨ベース)

・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。ブラジルでは政策金利の引き下げが発表され、インドでも付加価値税の導入がスムーズに進む中で利下げ期待が高まっており、金融緩和による景気刺激への期待が株価の上昇をもたらしました。一方ロシアは原油価格が反発したものの、米国との関係悪化に伴う経済制裁強化が懸念された事で上昇が頭打ちとなりました。国毎の動きに差異はあるものの、年初からの先進国を上回る良好なパフォーマンスが続いています。

* 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

△中国は1～3月期実質GDP成長率が市場予想を上回る堅調な結果となる中、景気敏感セクターが先導する形で上昇しました。人民銀行の資金供給により短期金利が安定し、金融市場の流動性が改善していることも好材料となっています。

▼台湾は小幅に上昇したものの新興国市場全体の上昇に比べると見劣りしました。これまで先進国の堅調な景気動向を背景に値上がりが続いていた半導体などハイテク株に利益確定売りが見られたことで市場全体の上昇が抑えられました。

・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。

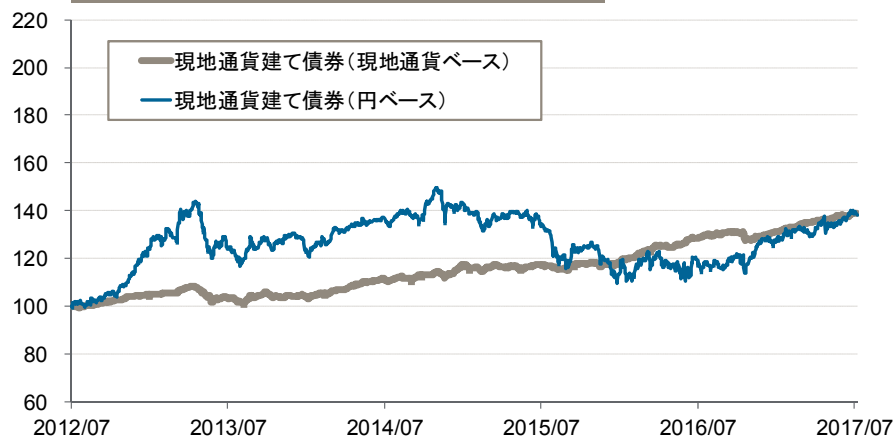
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

		各国の見通し	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想EPS 成長率 (%)
良好  中立  慎重 	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。 ◆消費者物価上昇率の鎮静化が進む中で国家通貨審議会はインフレ目標値の引き下げを決定し、中央銀行は政策金利引き下げを実施するとともにさらなる引き下げも示唆しています。	12.9	1.7	19.6
	ロシア	 ◆ロシア中央銀行は個人消費の回復を背景として景気回復が持続するとの見方から2017年の実質GDP成長率を上方修正しています。内需を中心とした経済の拡大が続いている模様です。 ◆消費者物価上昇率がターゲットである4%の達成間近となる中でロシア中央銀行は政策金利の引き下げを実施しました。インフレリスクの後退により年後半に向けて追加利下げの余地があります。	6.6	0.8	7.3
	インド	 ◆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。 ◆特に中小型株においては、バリュエーション(株価評価)が割高な水準にあることが短期的には株価の重石になるとみえています。	19.3	3.1	13.4
	中国	 ◆政府は金融セクターの過剰債務の解消・正常化を目指し、金融政策の引き締めを行っています。今後は景気の緩やかな減速が想定されつつありますが、堅調な消費が景気の下支えとなっており、政府が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。	14.5	2.0	13.8
	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、投資家の持つ不安感が払しょくされません。 ◆主要格付け会社が南アフリカのソブリン格付けを相次いで引き下げたことにより、公的債務の増加等による財政の悪化が指摘されています。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。	16.9	2.4	113.8

・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・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



・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

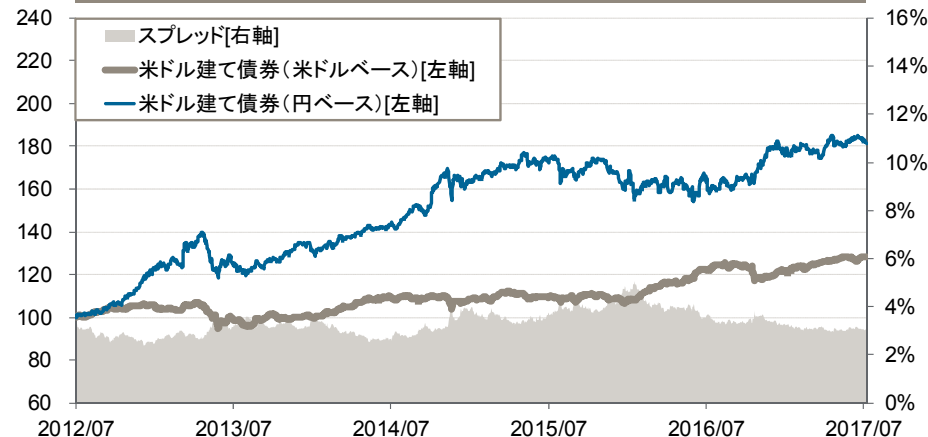
市場概況

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0.83%上昇しました。
- 当月は、原油先物価格の上昇や良好な中国の4-6月期GDP(国内総生産)の発表を受け、新興国経済への楽観的な見方が広がり、新興国債券市場は堅調に推移しました。
- ブラジルは、上院で労働法改革法案が可決されたことや、下旬に中央銀行が利下げを発表した後、次回9月会合でも利下げペースを継続する可能性があることと表明したこと、債券買いが強まり、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。

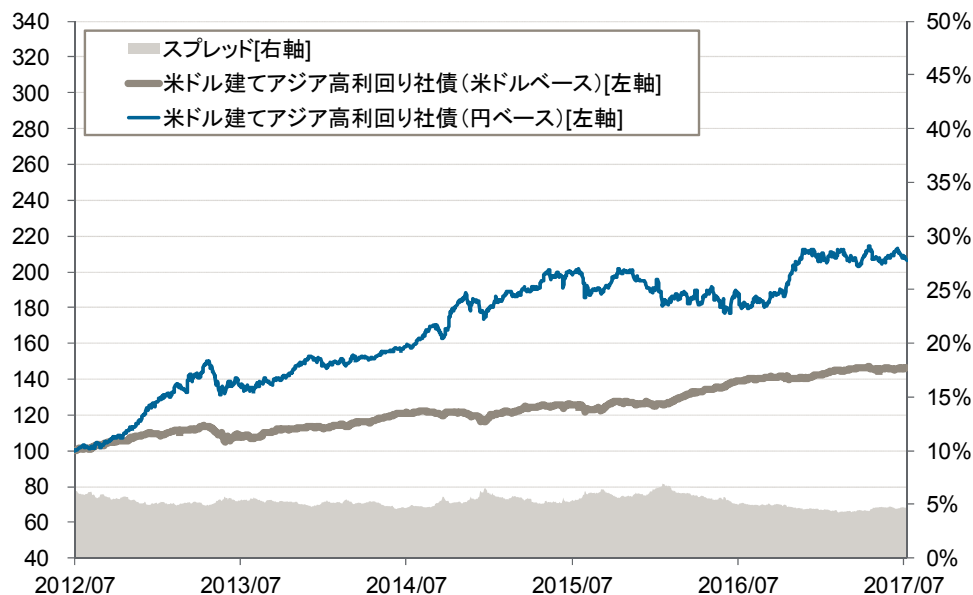
上記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

米ドル建て新興国債券市場

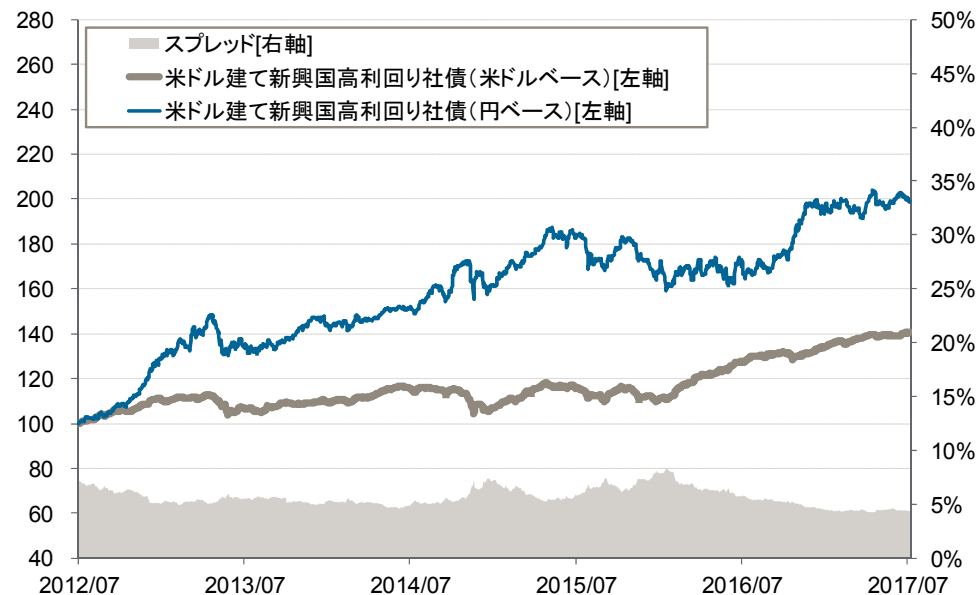
- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で0.84%上昇しました。
- 新興国国債利回りの低下幅が、米国国債利回りの低下幅を上回り、新興国スプレッド(米国国債との利回り格差)は前月末比で縮小しました。
- 市場が全般的に上昇する中で、ベネズエラは新憲法制定のための制憲議会選が強行されるなど政治的不安が高まり、下落しました。

*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

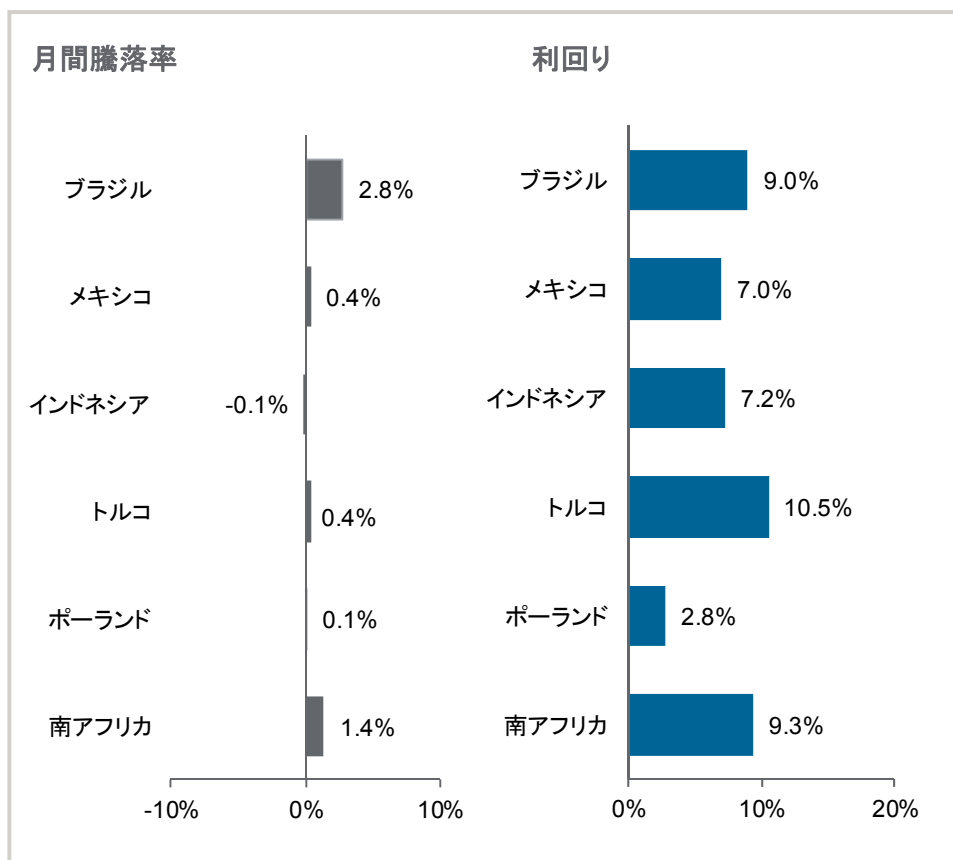
上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化
出所:ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

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。

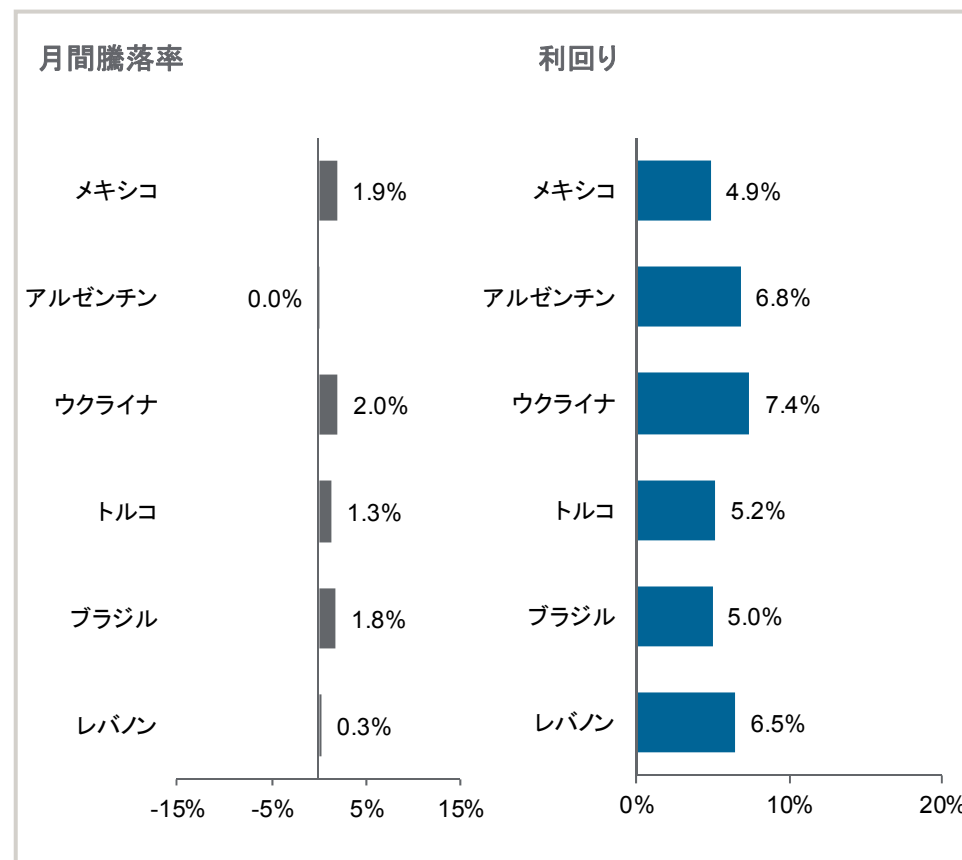
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2017年8月 | データ基準日:2017年7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8月 | データ基準日:2017年7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	◎	◆来年の大統領選に改めて出馬する意向を示しているルラ元大統領に汚職捜査で有罪判決が下るなど、大統領選の動向について不透明感が高まっています。 ◆ブラジル中央銀行は7月、政策金利を1.00%引き下げました。声明文は市場の予想よりもハト派的な内容となりましたが、政治的不透明感に加え、財政改革の進展などに対する懸念などが利下げのペースを抑える要因になると考えます。	<2017/6> 3.00 (前月変化) ▲ 0.60	9.25	BB	Ba2
	通貨	○		→			
メキシコ	債券	◎	◆トランプ米大統領の発言が融和的なトーンを帯びてきています。また、NAFTA(北米自由貿易協定)についても一部の項目のみが再交渉されると見えています。 ◆また、S&Pは7月、政府が財政赤字や政府債務の削減に継続的に取り組んでいるとして、格付け見通しを「ネガティブ」から「安定的」に引き上げました。	<2017/6> 6.31 (前月変化) 0.15	7.00	A	A3
	通貨	◎		→			
ポーランド	債券	◎	◆ポーランド中央銀行はインフレ見通しを維持した一方で、2017年のGDP成長率の見通しを引き上げました。このように経済見通しが良好である中、中央銀行は金融政策について概ねハト派的な姿勢を維持しているため、債券について強気に見ています。 ◆足元の経済は底堅く、インフレ率も安定しているため、2017年の民間及び公共投資の増加が期待できると考えます。	<2017/6> 1.50 (前月変化) ▲ 0.40	1.50	A-	A2
	通貨	○		→			
南アフリカ	債券	◎	◆南アフリカ準備銀行は7月、5年ぶりの利下げに踏み切りました。向こう数ヶ月において更なる利下げが実施されると見ているため、債券について強気に見ています。 ◆通貨については、利下げを受けてキャリー通貨としての投資妙味が薄れ、市場イベントが生じた際には売られやすいことから慎重に見ています。	<2017/6> 5.10 (前月変化) ▲ 0.30	6.75	BBB-	Baa3
	通貨	△		→			
インドネシア	債券	◎	◆債券については、足元は割安感が出ていることから強気に見ています。一方で、新発債の供給量の増加見通しや外国人投資家による資金流出懸念などがリスク要因として考えられます。 ◆2017年の補正予算では電力補助金の増加が決定されました。これを受けて、当初予定されていた電気料金の値上げは実施されず、7-9月期も安定的な電気料金が維持されるため、7-9月期のインフレ率は当初の予想を下回る内容になると考えます。	<2017/6> 4.37 (前月変化) 0.04	4.75	BBB-	Baa3
	通貨	△		→			
トルコ	債券	◎	◆バリュエーションが魅力的な水準にあることや、政治動向が落ち着きつつあることから、債券と通貨について強気に見ています。 ◆ロシアのトルコに対する渡航規制の解除を背景とした観光業の回復が経常収支のサポート材料となっています。	<2017/6> 10.90 (前月変化) ▲ 0.82	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。

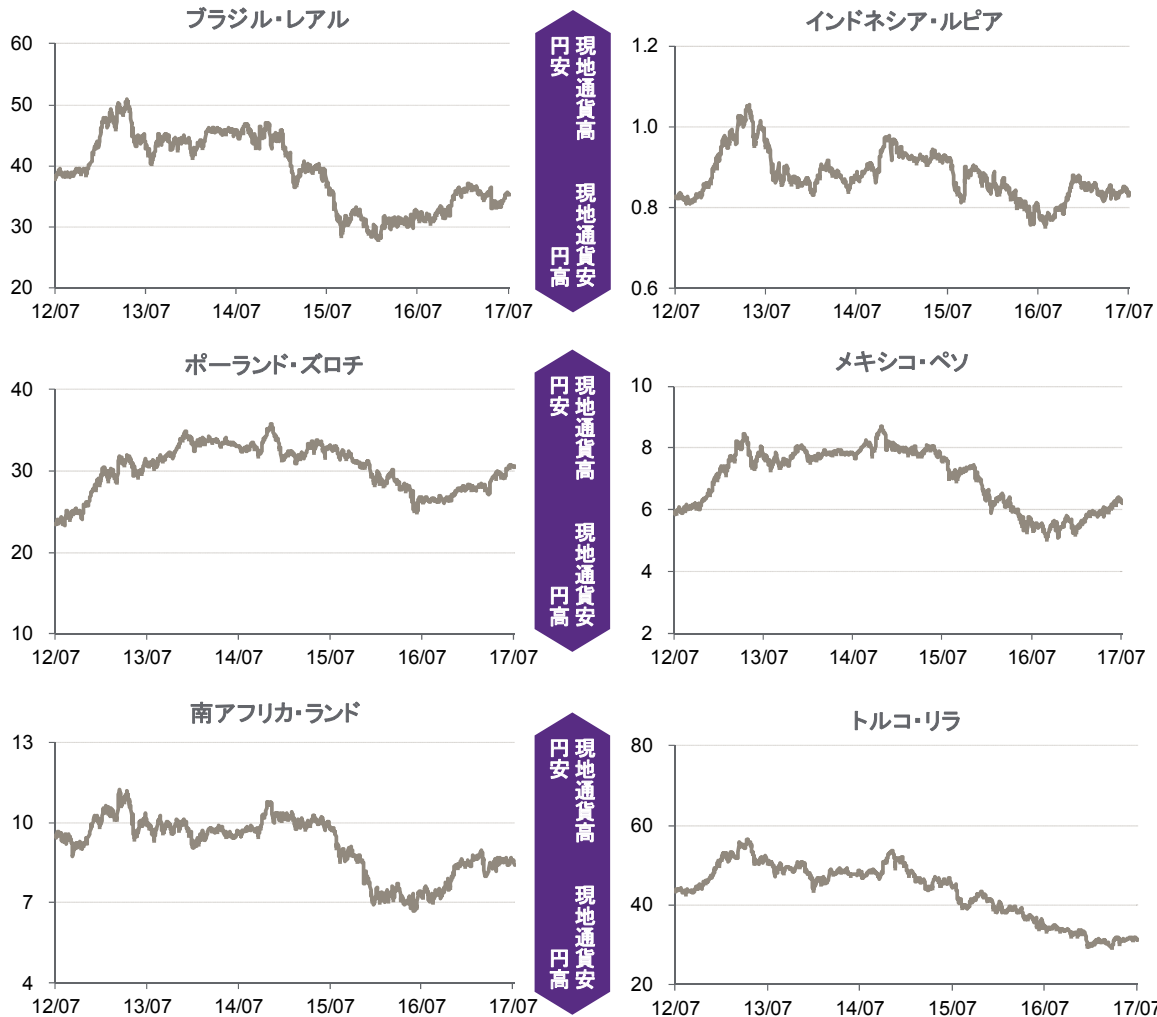
出所:ブルームバーグ

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8月 | データ基準日:2017年7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	4.1%	0.8%	-1.2%	12.4%	-22.9%	-7.9%
インドネシア ルピア	-1.3%	-0.7%	-2.5%	5.3%	-6.5%	0.2%
ポーランド ズロチ	0.9%	5.6%	8.4%	16.0%	-7.8%	30.4%
メキシコ ペソ	0.1%	6.1%	13.6%	14.0%	-20.3%	5.1%
南アフリカ ランド	-1.7%	0.5%	0.4%	15.7%	-12.4%	-11.8%
トルコリラ	-1.5%	-0.4%	4.7%	-8.5%	-34.9%	-28.0%
アメリカ ドル	-1.3%	-0.8%	-2.8%	7.0%	7.5%	41.4%

・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 2017年8月 | データ基準日:2017年7月末

新興国通貨の推移



現地通貨高
円安

現地通貨安
円高



現地通貨高
円安

現地通貨安
円高



現地通貨高
円安

現地通貨安
円高



現地通貨高
円安

現地通貨安
円高



現地通貨高
円安

現地通貨安
円高



現地通貨高
円安

現地通貨安
円高

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、北朝鮮によるミサイル発射報道やロシア疑惑をめぐるトランプ米政権の先行き不透明感から円が上昇する局面が見られた一方、イエレンFRB議長の議会証言やFOMCの声明がハト派的と受け止められたことで米国の利上げペースの鈍化観測が強まり、一部の新興国通貨は上昇し、高安まちまちの展開となりました。

トルコ・リラは、6月CPI(消費者物価指数)や5月鉱工業生産などの経済指標が市場予想を下回ったことや、昨年のクーデター未遂事件後にトルコ政府が発令した非常事態宣言を延長したことなどから対円で下落しました。

南アフリカ・ランドは、アフリカ民族会議が南アフリカ準備銀行の国有化を提案したことや南アフリカ準備銀行が市場予想に反し、利下げを発表したことなどをを受け、対円で下落しました。

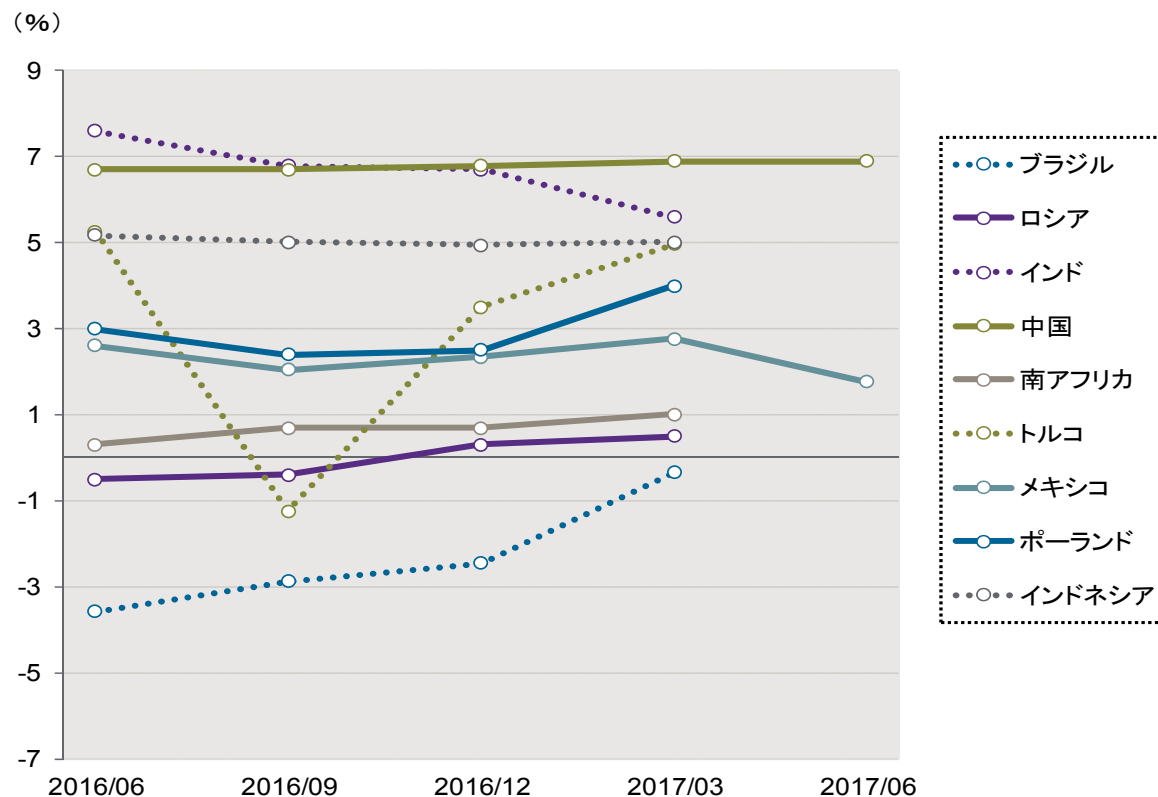
- ・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
- ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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)>

	2015年	2016年	2017年 (予測値)
新興国	4.3%	4.3%	4.6%
ブラジル	-3.8%	-3.6%	0.3%
ロシア	-2.8%	-0.2%	1.4%
インド	8.0%	7.1%	7.2%
中国	6.9%	6.7%	6.7%
南アフリカ	1.3%	0.3%	1.0%
トルコ	6.1%	2.9%	2.5%
メキシコ	2.6%	2.3%	1.9%
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%	2.1%
ユーロ圏	2.0%	1.8%	1.9%
日本	1.1%	1.0%	1.3%

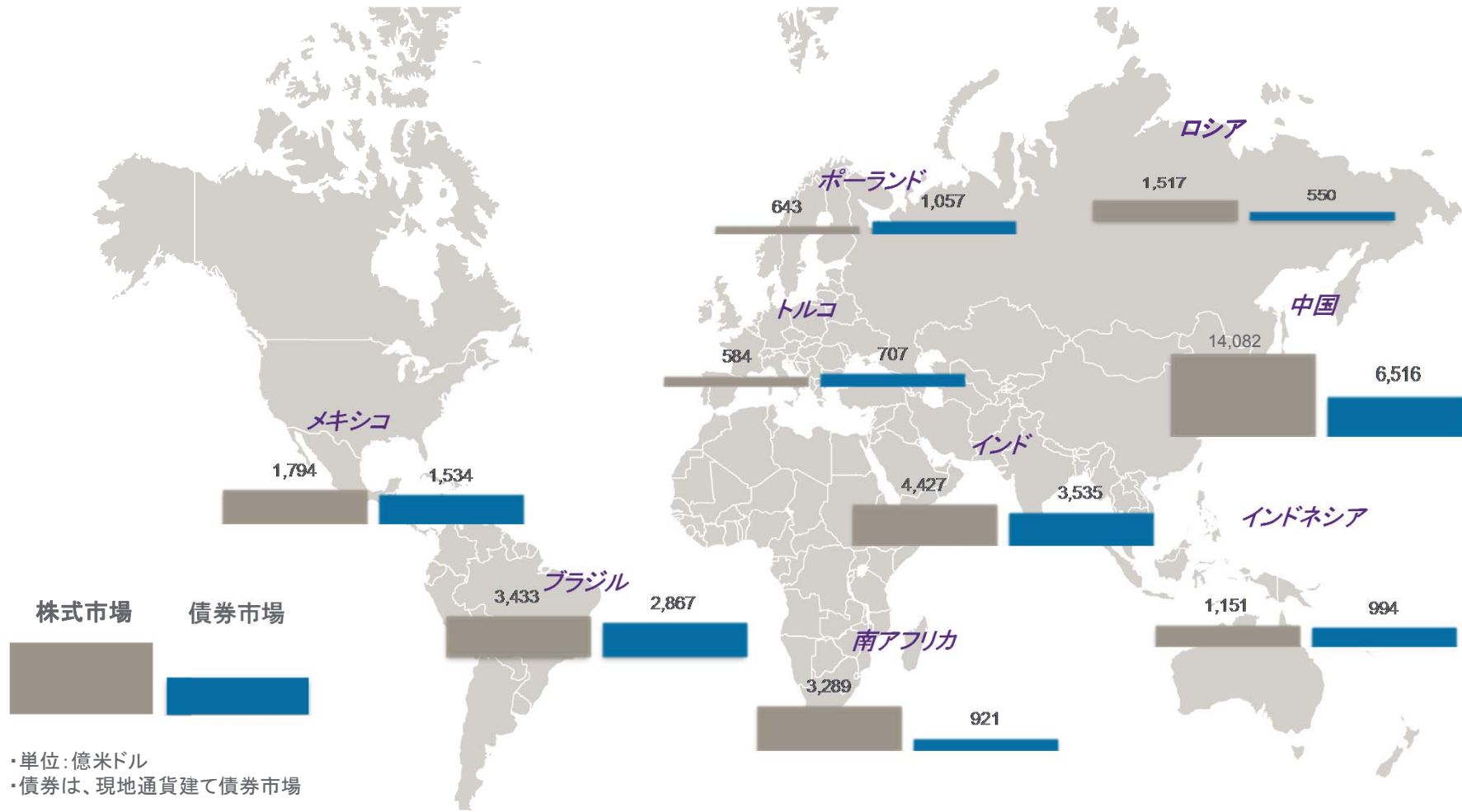
経済成長率 (四半期:前年同期比) の推移



- ・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7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。

出所: IMF World Economic Outlook, July 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。