
Guide To Emerging Markets

新興国市場マンスリー

2019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

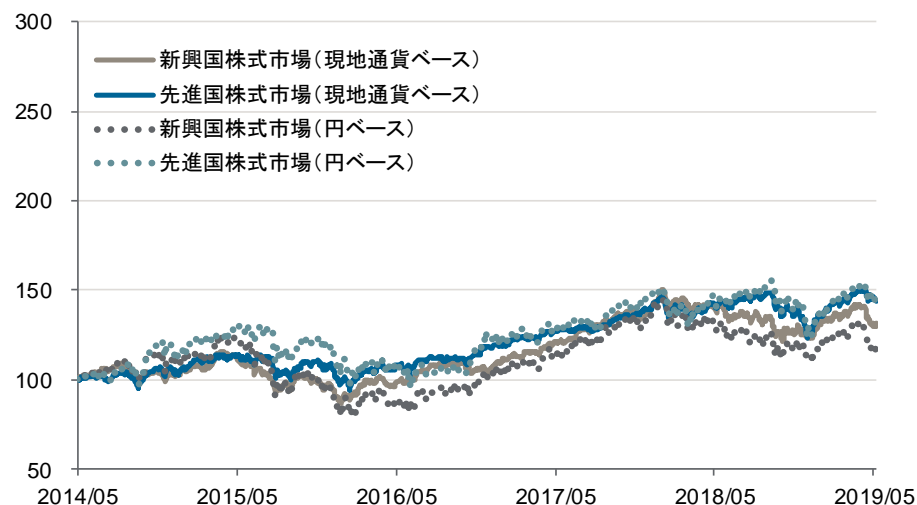
最新のマーケット・レポートは、弊社HPからもダウンロードできますので、併せてご活用ください。

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

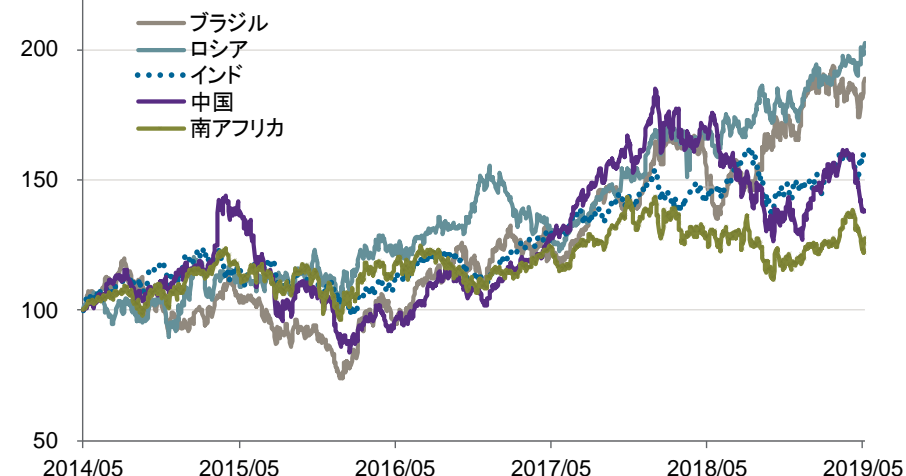
新興国株式市場

新興国マンスリー 2019年6月 | データ基準日:2019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ヵ月	6ヵ月	1年	3年	5年
新興国	5.2%	-2.9%	2.6%	-5.0%	33.1%	31.5%
ブラジル	10.3%	1.3%	8.3%	26.6%	98.9%	88.1%
ロシア	14.2%	7.4%	14.0%	21.9%	65.6%	103.1%
インド	7.8%	7.9%	7.8%	10.7%	42.1%	60.2%
中国	4.7%	-9.0%	-1.6%	-18.1%	41.0%	37.7%
南アフリカ	6.0%	2.0%	9.2%	2.6%	9.0%	28.3%
先進国	10.2%	-0.6%	1.5%	1.1%	31.0%	42.0%
米国	10.7%	-0.9%	0.7%	3.1%	37.1%	53.2%
日本	2.8%	-4.5%	-7.3%	-10.0%	16.1%	34.7%

・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)

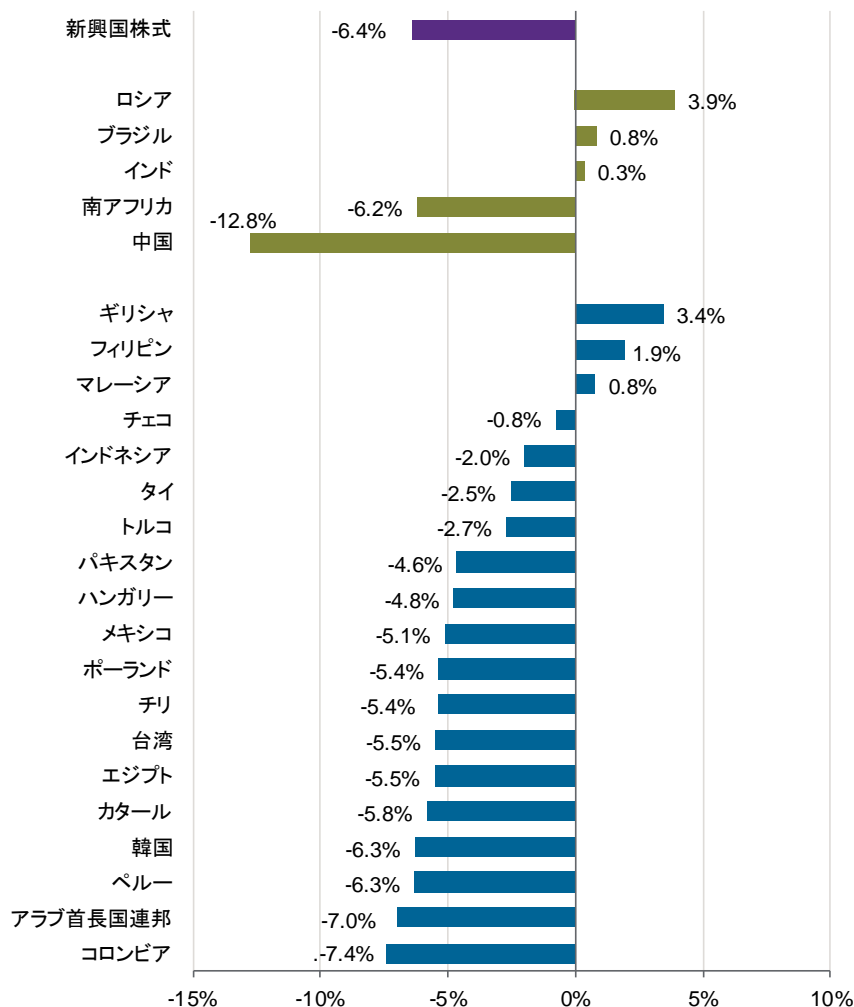
・ブラジル: MSCIブラジル・インデックス、ロシア: MSCIロシア・インデックス、
 インド: MSCIインド・インデックス、中国: MSCI中国インデックス、
 南アフリカ: MSCI南アフリカ・インデックス、
 米国: MSCI米国インデックス、日本: MSCI日本インデックス
 (上記はいずれも税引後配当込、現地通貨ベース)

・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。

米中貿易交渉が物別れに終わり、両国が関税率を引き上げるなど、米中貿易摩擦が再燃したことなどを背景に下落しました。

*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

△ロシア市場は、大手ガス企業が増配したことで原油安の影響は相殺され、市場は押し上げられたことなどから、株価は上昇しました。

▼中国市場は、米国が中国からの2,000億ドル相当の輸入品への関税を10%から25%に引き上げたこと、米国が中国の通信機器最大手企業への製品供給を事実上禁じる制裁措置に踏み切ったことを受けて下落しました。

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。

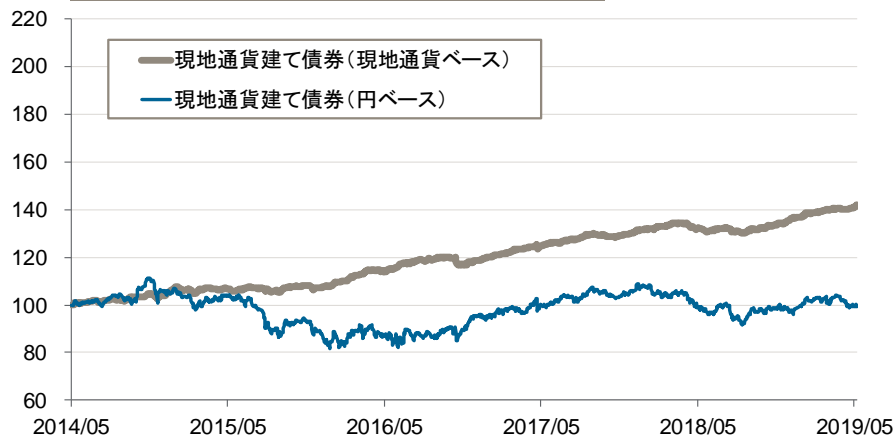
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

		各国の見通し	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想EPS 成長率 (%)
	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。</p> <p>◆第一四半期における経済成長は期待を裏切る局面もありましたが、マクロ経済を背景に弊社が注目している銘柄は平均以上の成長と回復をしています。</p>	12.2	2.1	6.4
	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。</p> <p>◆ロシア株式市場の割安さは魅力的な水準であると考えており、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見ています。加えて、ロシア株式市場において、国内投資家が増加していることから、配当利回りを求める動きが強まると考えています。</p>	5.8	0.9	5.6
良好  中立  慎重 	インド	<p>◆インドにおける長期的な経済成長見通しは、引き続き魅力的であると考えています。足元のインド経済は景気サイクルの初期にあるとの見方を維持しています。</p> <p>◆過去と比較し、株価のバリュエーション(価格評価)は必ずしも割安な水準にあるとはいえ、これは企業の収益サイクルが弱まっていることが一因と考えます。今後、景気回復と企業収益の改善により、インド株式市場の割安感が高まると見ています。また、当社グループの長期的な株価評価手法で魅力的なリターン見通しを持つ銘柄が多数見られることなどから、今後さらなるインド株式市場の上昇が見込めると考えています。</p>	18.7	2.9	13.0
	中国	<p>◆米中貿易協議の決裂は一時的なものに留まる可能性が高い一方で、テクノロジー企業に課された制約は継続する可能性が高いと見られるため、テクノロジーセクターについては、引き続き国内偏重の企業に投資します。</p> <p>◆米国で続く貿易協定の見直し以外にも、エレクトロニクスは世界的に成長路線から外れていると考えられることも上記の決定を促す要因となっています。</p>	11.4	1.5	14.0
	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。</p> <p>◆経済改革の道筋は容易ではないと考えていますが、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、投資を継続していきます。</p>	14.5	2.2	26.0

・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

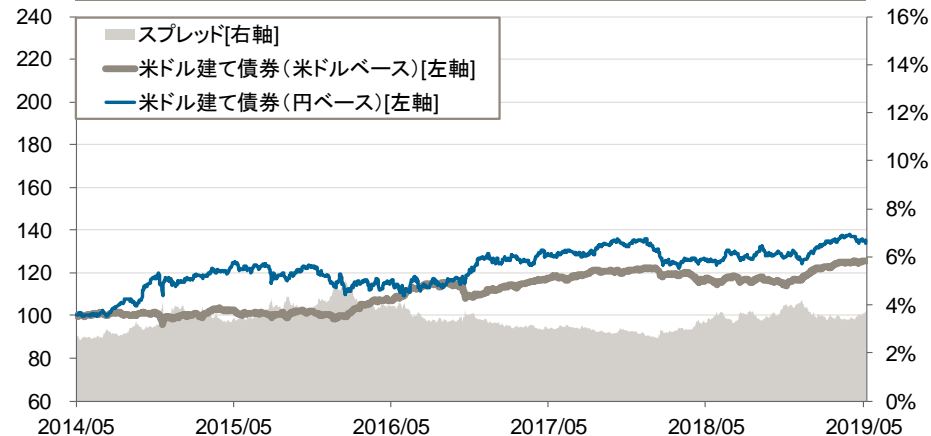


・現地通貨建て債券: JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数、米ドル建て債券: JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数 (円ベースはJPモルガン・アセット・マネジメント(株)にて円換算)、スプレッド: JPモルガンEMBIグローバル・ディバースファイド指数ストリップ・スプレッド

・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1.29%上昇しました。
- 当月は、米中貿易摩擦への懸念が再燃しリスク回避の動きが強まる中、先進国金利の低下に連れて新興国債券利回りも低下圧力が高まり、アルゼンチン等一部の国を除き、新興国債券市場は概ね上昇しました。

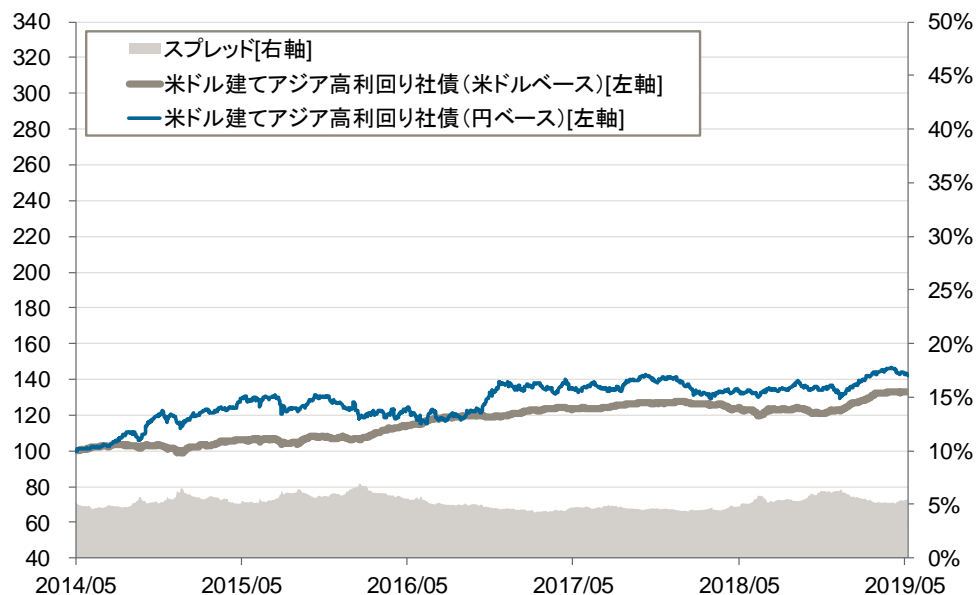
*1 JPモルガンGBI-エマージング・マーケット・グローバル指数(現地通貨ベース)

米ドル建て新興国債券市場

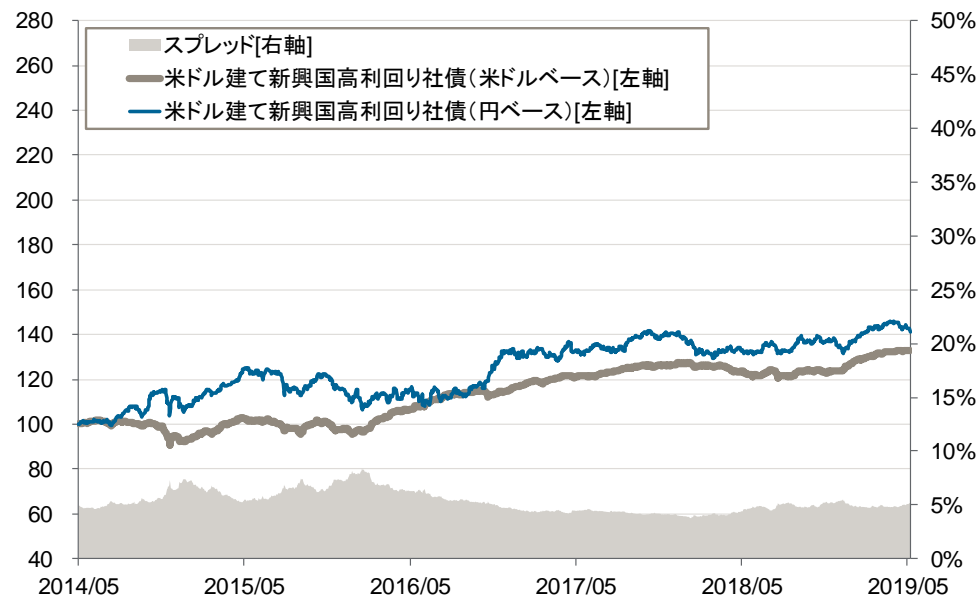
- 当月の米ドル建て新興国債券市場*2は月間で0.41%上昇しました。
- 米国国債の利回り低下幅が新興国国債の利回りが低下幅より大きかったため、新興国スプレッド(米国国債との利回り格差)は前月末比で拡大しました。

*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

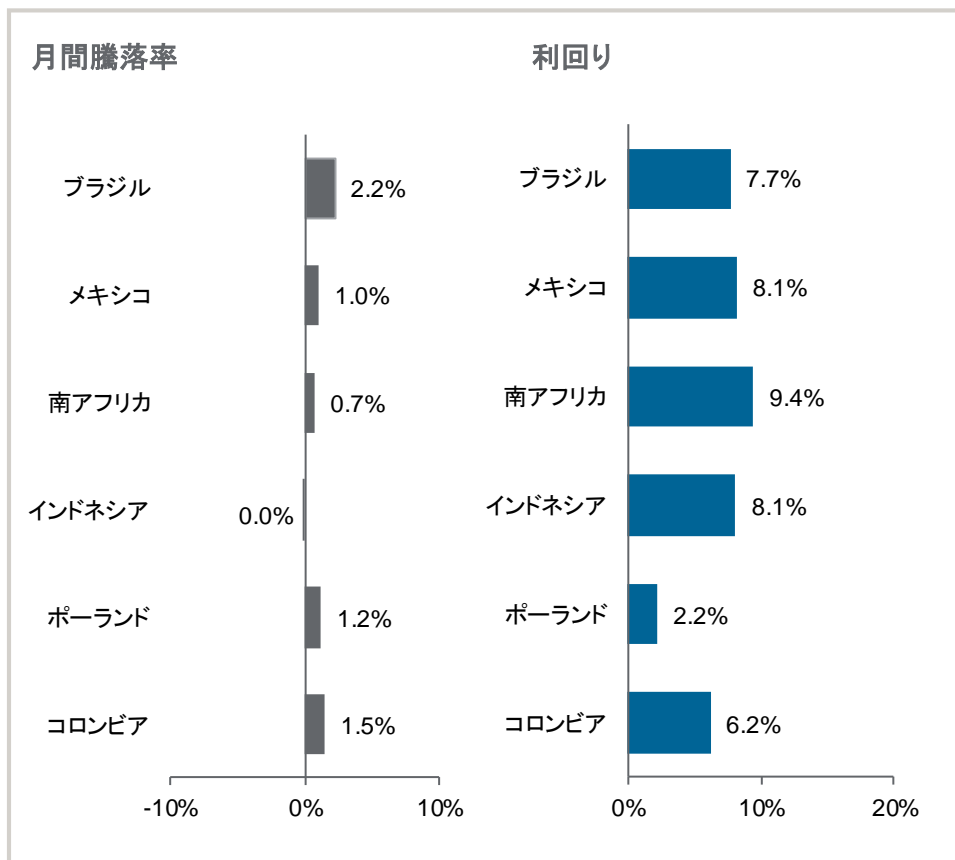
上記チャートはいずれも過去5年間、指数値については計算基点を100として指数化
出所: ブルームバーグをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

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。

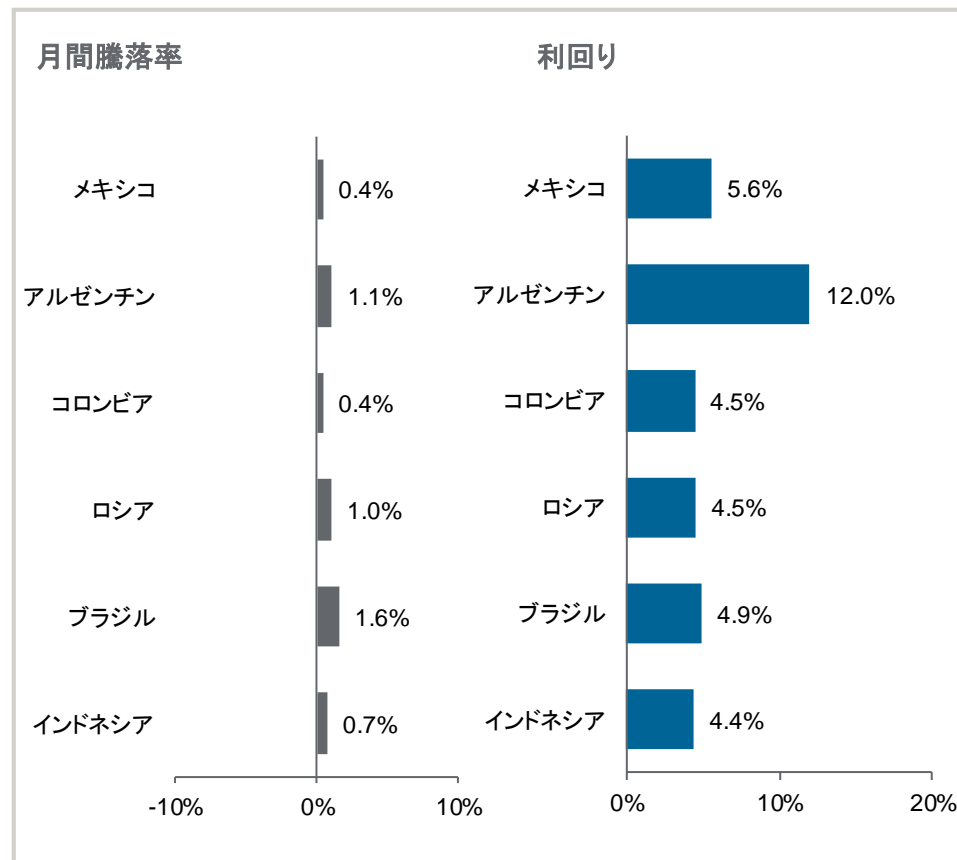
現地通貨建ておよび米ドル建て新興国債券市場(国別)

新興国マンスリー 2019年6月 | データ基準日: 2019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 2019年6月 | データ基準日: 2019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	◎	◆年金改革法案は、最終的には成立するという見通しを維持しています。年金改革による財政改善効果が大きいと見られており、債券と通貨共に強気に見ています。 ◆一方で、1-3月期のGDP(国内総生産)成長率がマイナス成長になるなど経済に減速の兆しが表れています。また、教育関連の予算削減を受けて5月に大規模なデモが実施されるなど、ポルソナ口政権に対する国民の反発を巡り、一時的にブラジル資産に下押し圧力がかかる局面があると見えています。	<2019/4> 4.94 (前月変化) 0.36	6.50	BB-	Ba2
	通貨	◎		→		→	
メキシコ	債券	◎	◆メキシコ中央銀行は5月、インフレ率の上昇を背景に政策金利を据え置きました。一方で、インフレ率はいずれ落ち着き、メキシコ中央銀行は利下げを実施する可能性があることと見ていることから、債券について強気に見ています。 ◆米国による対メキシコ関税の動向を巡り、変動性が高い状況が継続すると見ているため、通貨について慎重に見ています。	<2019/4> 4.41 (前月変化) 0.41	8.25	A-	A3
	通貨	△		→		→	
ポーランド	債券	△	◆ポーランドを含む中東欧諸国の経済は概ね堅調であるものの、欧州経済の減速の影響を今後受ける可能性があることと見ているため、慎重に見ています。 ◆4月のインフレ率は、食品価格の上昇などを背景に前回を上回りました。年末には、中央銀行が目標とするインフレターゲットを上回る可能性があることと見えています。	<2019/4> 2.20 (前月変化) 0.50	1.50	A	A2
	通貨	△		→		→	
良好 ◎	債券	◎	◆インフレ率が落ち着いているほか、経済の減速を背景に、南アフリカ準備銀行はハト派的な政策を実施していくと見えています。このような市場環境が債券の支援材料になると見えています。 ◆一方で、米中貿易戦争を巡る投資家心理の悪化や、商品市場の下落などが南アフリカ資産の下押し要因となる可能性があることと見えています。	<2019/4> 4.40 (前月変化) ▲ 0.10	6.75	BB+	Baa3
	通貨	◎		→		→	
中立 ○	債券	◎	◆ジョコ大統領の再選を受けて、経済政策の継続性が期待できると考えるため、強気に見ています。 ◆通貨については、グローバル経済の減速を背景とする投資家心理の悪化や、ラマダンなどの季節要因を背景に弱含む可能性があることと見えています。	<2019/4> 2.83 (前月変化) 0.35	6.00	BBB	Baa2
	通貨	△		↑		→	
慎重 △	債券	○	◆ロシア製の最新鋭ミサイル防衛システムS400の配備を巡り、トルコと米国の更なる関係悪化が懸念されます。 ◆今後米国がトルコに対して経済制裁を発動する可能性があるため、通貨について慎重に見ています。	<2019/4> 19.50 (前月変化) ▲ 0.21	24.00	BB-	Ba3
	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債格付けで、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。

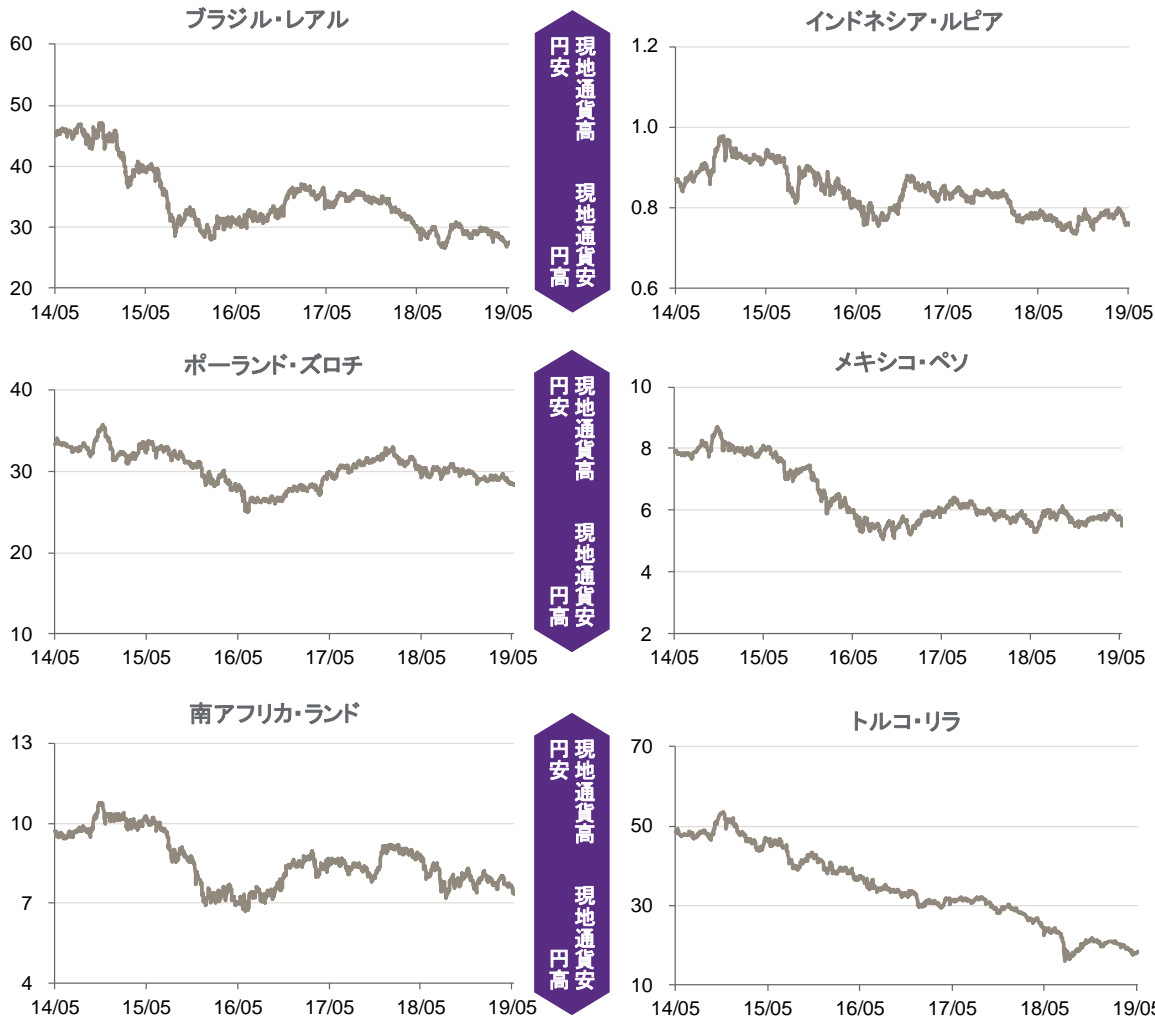
出所:ブルームバーグ

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6月 | データ基準日:2019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	-3.2%	-8.0%	-7.3%	-6.6%	-12.3%	-40.2%
インドネシア ルピア	-3.1%	-3.7%	-4.6%	-3.1%	-7.0%	-13.0%
ポーランド ズロチ	-2.8%	-3.4%	-6.0%	-4.1%	0.2%	-15.3%
メキシコ ペソ	-6.1%	-4.8%	-1.7%	-0.1%	-8.8%	-30.6%
南アフリカ ランド	-5.3%	-7.2%	-11.1%	-15.2%	4.7%	-24.5%
トルコリラ	-1.1%	-11.2%	-15.8%	-23.6%	-50.9%	-62.0%
アメリカ ドル	-2.3%	-1.8%	-4.2%	-0.2%	-2.1%	7.0%

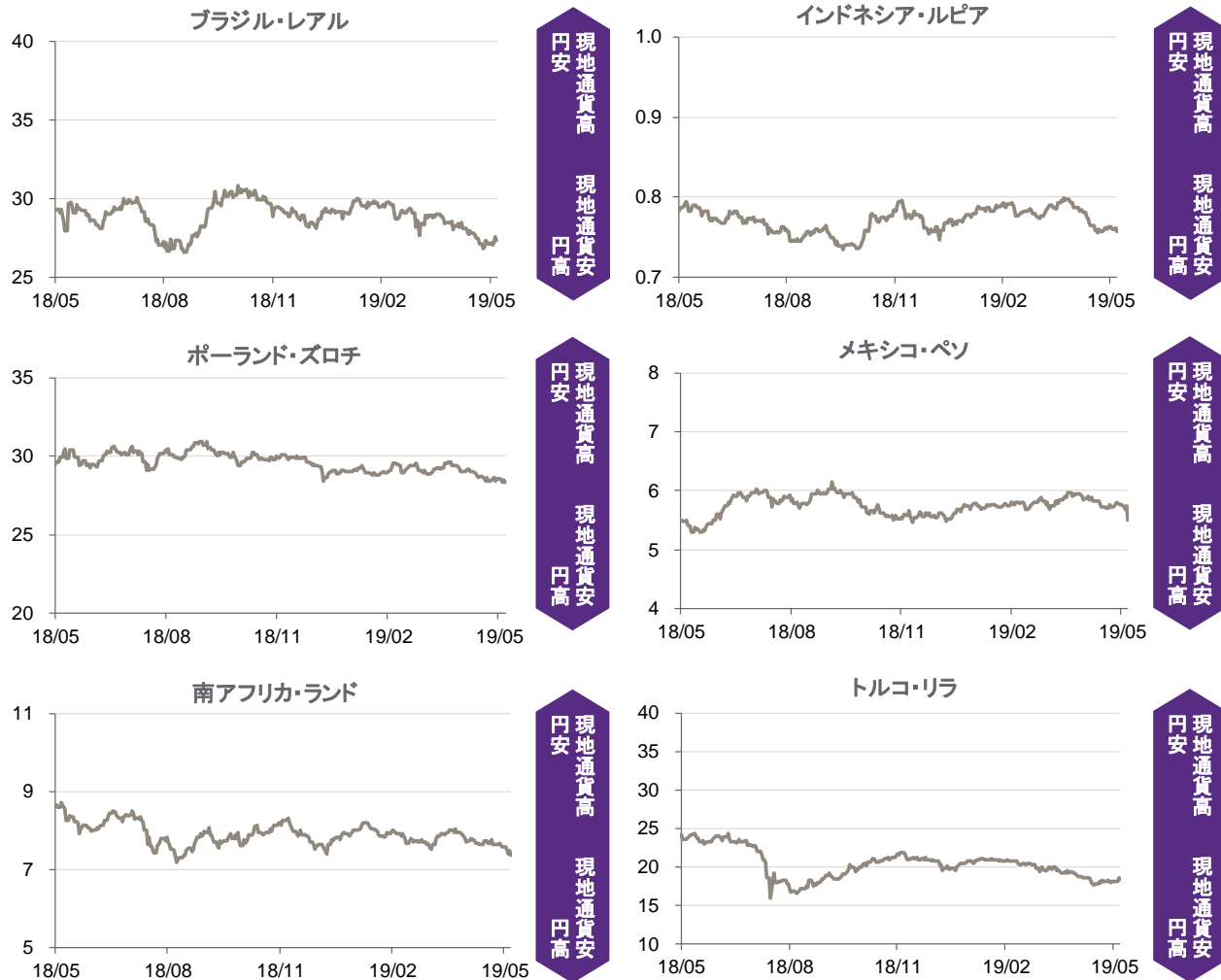
・為替レートはブルームバーグのスポットレート(コンポジット:東京)を使用
 ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

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6月 | データ基準日:2019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、米中貿易摩擦への懸念が高まったことや、トランプ米大統領のメキシコに制裁関税を課すと報じられリスク回避の動きが強まる中、新興国からの資金流出が加速しました。また、FRB(米連邦準備制度理事会)の利下げ観測が高まったことを背景に円高圧力が高まったため、新興国通貨は概ね対円で下落しました。

メキシコ・ペソは、月末にトランプ米大統領がメキシコが米国への不法移民流入を阻止しない限りメキシコからの輸入品に5%の関税を課すと表明したことが嫌気され、対円で下落しました。

南アフリカ・ランドは、中央銀行が景気に対して弱気な見方を示したこと、ラマポーザ大統領の政策実行力への懸念、国営電力会社への財務懸念などを背景に上値の重い展開となり、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(コンボジット:東京)を使用
- ・インドネシア・ルピアは100通貨単位のレート

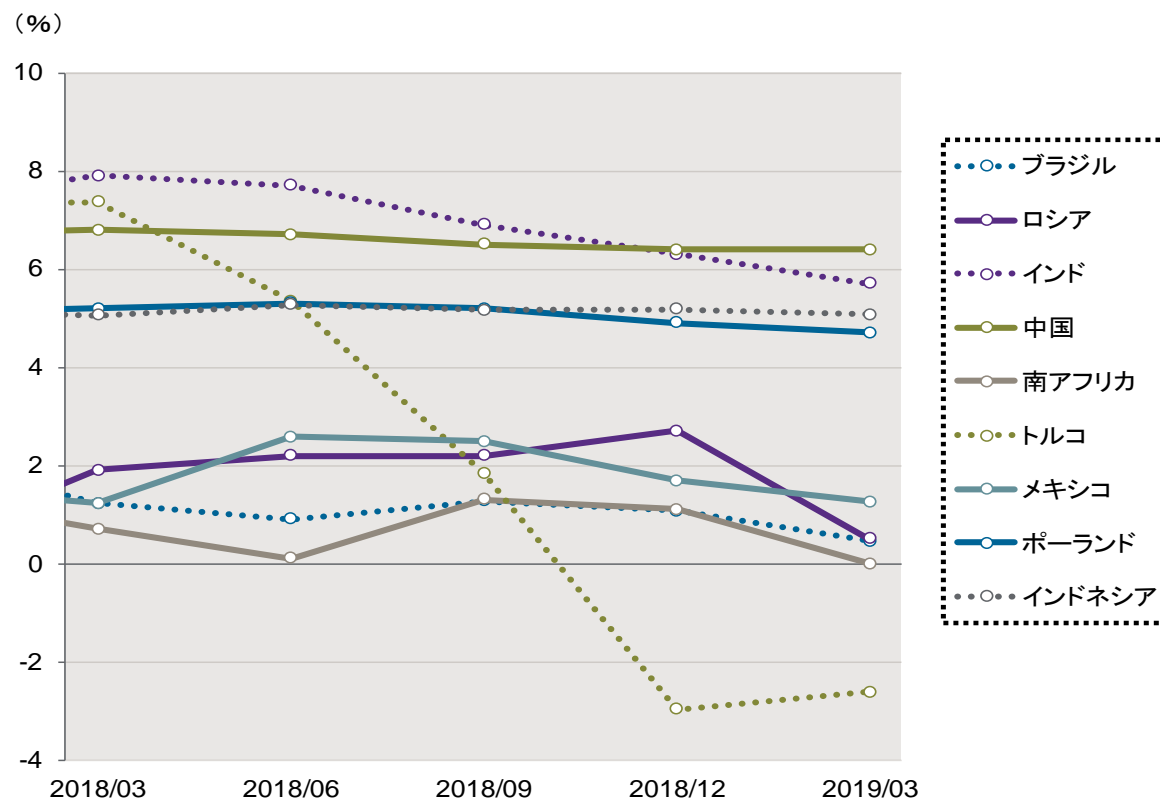
出所:ブルームバーグのデータをもとにJPモルガン・アセット・マネジメント(株)作成

経済成長率 <IMF (国際通貨基金)>

	2017年	2018年	2019年 (予測値)
新興国	4.5%	4.4%	4.8%
ブラジル	1.1%	1.1%	2.1%
ロシア	1.6%	2.3%	1.6%
インド	7.2%	7.1%	7.3%
中国	6.8%	6.6%	6.3%
南アフリカ	1.4%	0.8%	1.2%
トルコ	7.4%	2.6%	-2.5%
メキシコ	2.1%	2.0%	1.6%
ポーランド	4.8%	5.1%	3.8%
インドネシア	5.1%	5.2%	5.2%
先進国	2.2%	1.8%	1.7%
米国	2.2%	2.9%	2.3%
ユーロ圏	1.8%	1.3%	1.5%
日本	1.9%	0.8%	1.0%

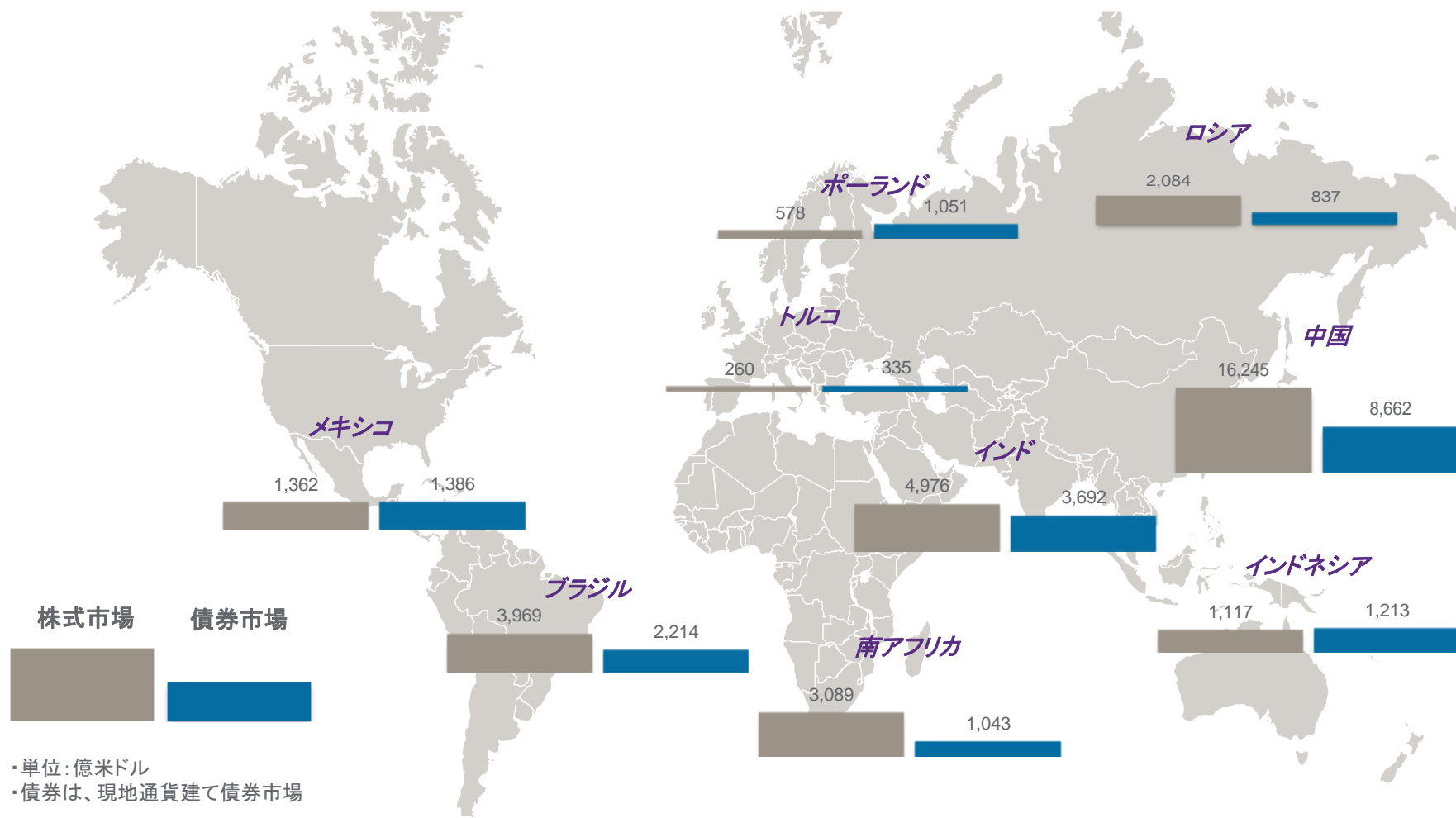
- ・経済成長率はGDP(国内総生産、前年比)を使用
- ・上左図の数値は、データ基準日時点で取得可能なIMFデータを使用
- ・上右図は、データ基準日時点で取得可能なデータをもとに作成

経済成長率(四半期:前年同期比)の推移



出所: IMF World Economic Outlook Database, October 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。