

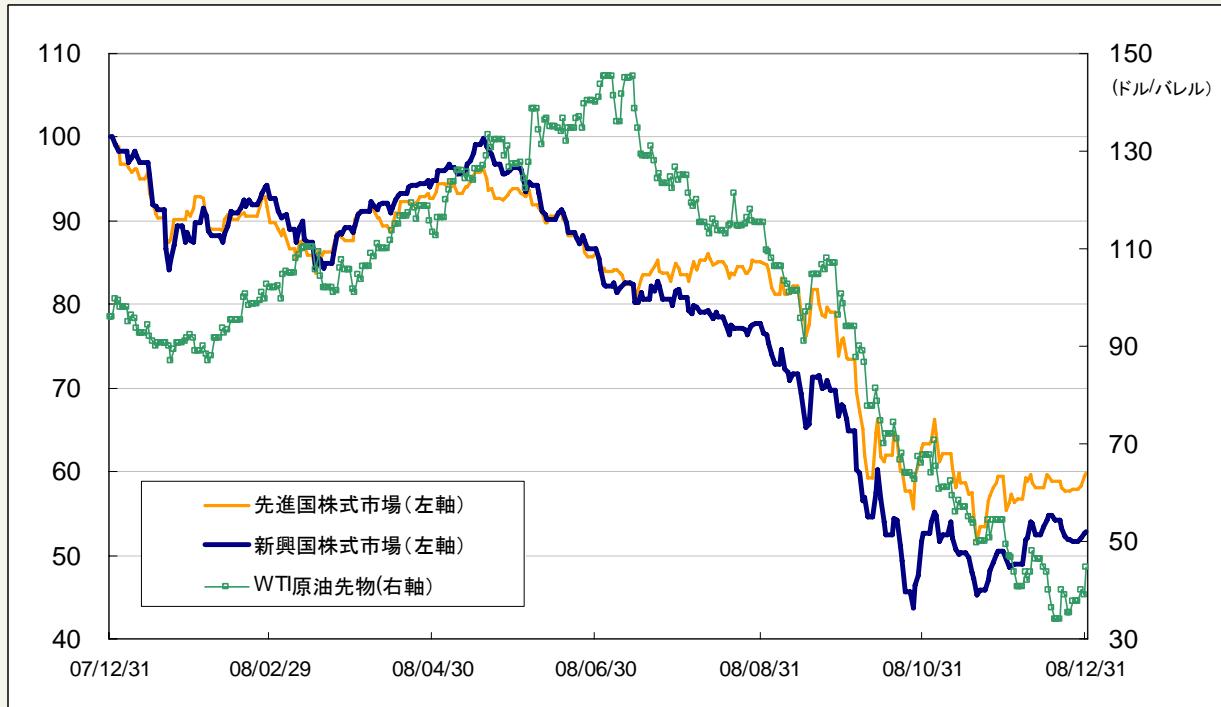
新興国株式市場 ～2008年の振り返りと今後の見通し～

◆2008年の振り返り

2008年の世界の資金の流れは劇的な変化を見せました。過去数年間に渡り世界中から投資資金が流入していた新興諸国、とりわけブラジル、ロシア、インド、中国などBRICs各国から急速に資金が流出しました。

これまで新興諸国経済が先進国に追いついていくとの期待感が投資家の新興国市場投資を後押ししてきましたが、世界的な金融危機が拡大し、先進国経済が景気後退入りする中、投資家はリスク資産からより安全な資産へと資金を移す動きを加速させました。特に9月の米大手証券リーマン・ブラザーズの破綻以降はそれが顕著となりました。新興諸国経済にもこの混乱が伝播し、先進国経済減速の影響から完全には逃れられない新興国の姿が浮き彫りになりました。

〈2008年の先進国及び新興国株式市場、原油価格の推移〉



先進国株式市場=MSCIワールド・インデックス(価格指数、現地通貨ベース) MSCIインデックスは2007年12月31日を100として指数化

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
(価格指数、現地通貨ベース)

出所: MSCI,データストリームのデータを元に当社が加工

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。

◆2008年の新興国株式市場概況

2008年の新興国株式市場は大きく下落しました。世界的な金融市場の混乱を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まり、レバレッジ取引(借り入れ等を活用して自己保有資産以上のポジションを持つこと)の逆回転が起こりました。また急激な相場下落に伴う損失確定の為の強制売却の動き等テクニカルな売却が相場の下落を加速させる形となりました。同様にリスク回避の動きから為替市場では主要通貨に対し円高が急速に進行し、円ベースでのパフォーマンスは悪化しました。

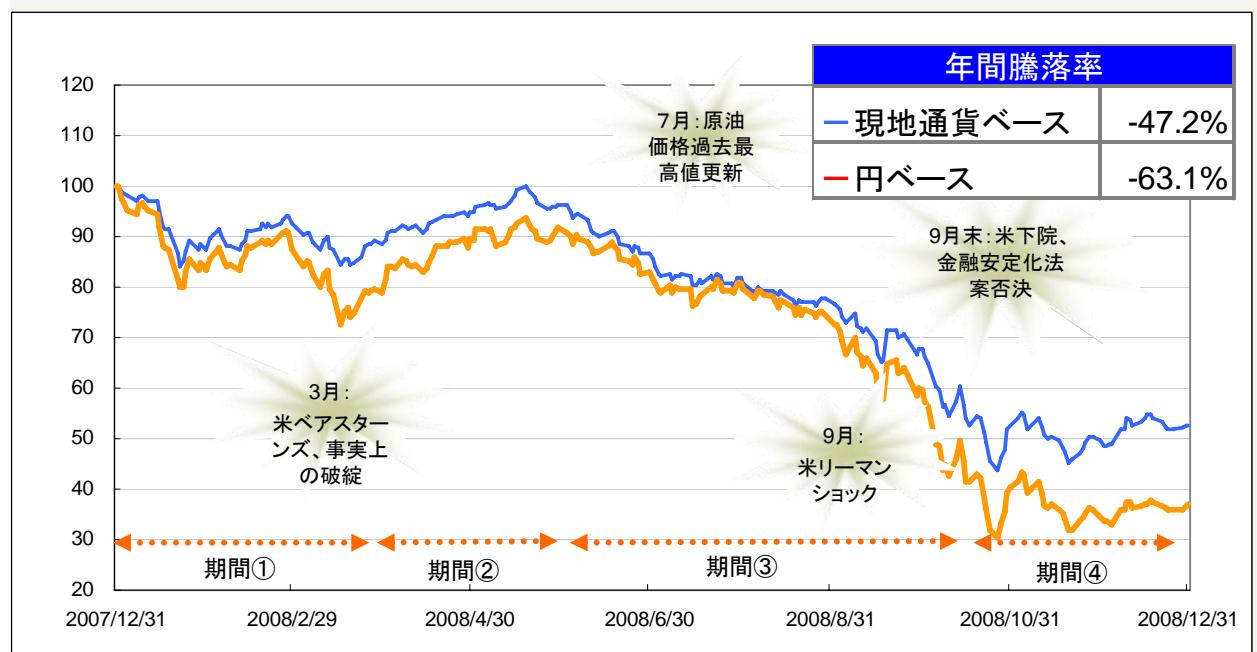
期間①: 世界的に経済減速懸念が高まったことや、米国のサブプライム・ローン問題の世界的な波及から株式市場は下落基調となりました。3月、米大手証券ベアスターンズがJPモルガンに吸収され事実上の破綻となったことをきっかけに世界同時株安となりました。

期間②: ベアスターンズなどの救済策が成功したことで金融不安も一時的に落ち着きを見せました。原油などのコモディティ価格が高値で推移し、資源保有国を中心に株式市場は好調に推移しました。

期間③: 投機的な資金の流入によりコモディティ、食品価格が急騰する中で世界的に景気減速懸念が台頭し、新興国株式市場は下落に転じました。9月以降は実体経済の悪化を示す指標が相次いだことや、特に米大手証券リーマン・ブラザーズの破綻をきっかけに金融不安が一気に高まり、再び世界同時株安となりました。また9月末、米下院で金融安定化法案が否決されると株価は急落しました。同時にコモディティ価格も下落し、資源保有国にとってマイナス材料となりました。

期間④: 各国の相次ぐ金融、財政政策が評価され金融市場に落ち着きが見られました。コモディティ価格の急落でインフレ圧力が低下していることが、さらなる金融緩和期待を高め相場を下支えしました。

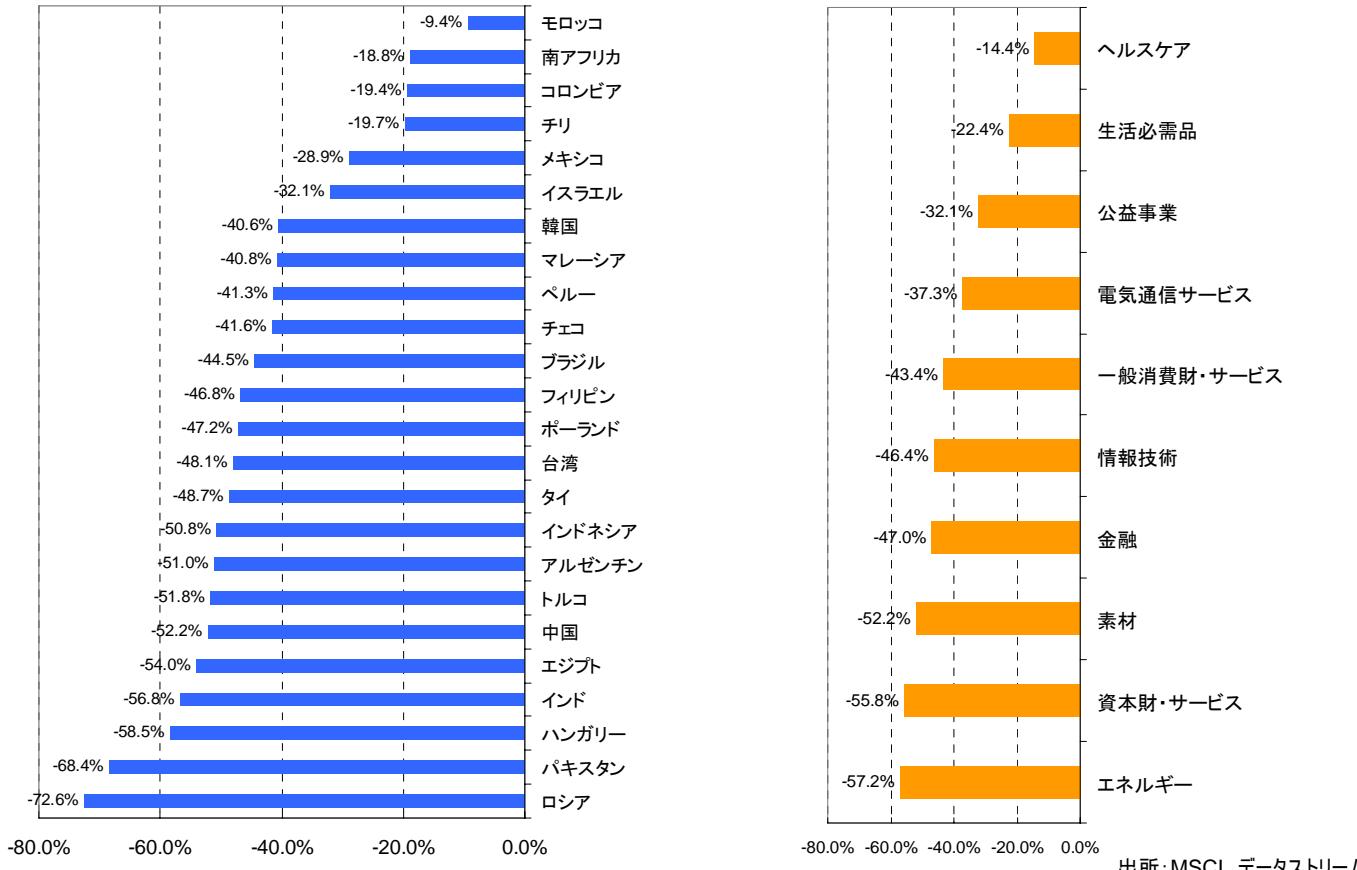
〈新興国株式市場の推移〉



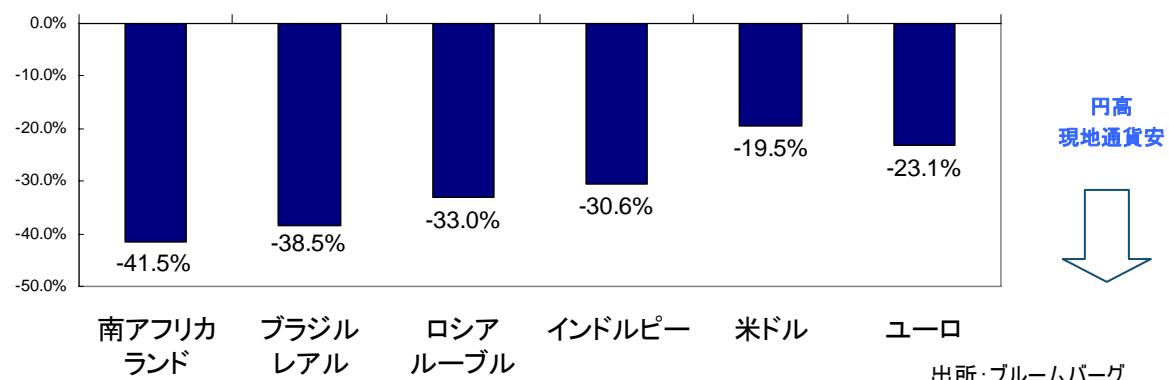
◆国別、セクター別の騰落率 (2007年12月31日～2008年12月31日)

国別では、新興国株式市場の指数構成国のすべてが前年比マイナスとなりました。特に原油価格下落が大きく影響したロシアが大幅下落となりました。

セクター別ではコモディティ価格下落の影響でエネルギー、素材セクター、金融不安が台頭した金融セクターが大幅な下落となった一方、景気に左右されにくいヘルスケア、生活必需品セクターの下落は限定的でした。



◆主な通貨の対円騰落率 (2007年12月31日～2008年12月31日)



グラフデータ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。

◆当社グループの考え方と今後の見通し

- 2009年の新興国経済は昨年同様、厳しい状況が継続すると予想。
- ただし、過去と比べ余裕度の高まった財政による景気刺激策とインフレ率低下により自由度を取り戻した金融政策が新興国経済を下支えすると期待。
- 新興国株式のバリュエーションは、歴史的に見て魅力的。
- 地域別では、コモディティ価格下落の恩恵を最も受けるアジアに注目。中でも、堅固な財政基盤を背景とした景気刺激策や金融政策を積極的に行う中国に注目。

先進国の信用危機の影響が金融システムを通じて新興国に波及し、世界的に景気への悪影響が予想される環境下、2009年は新興国経済にとって昨年同様、厳しい1年になることが予想されます。しかし、新興国の各国政府はこうした景気低迷に対し、マクロ経済政策による景気刺激策で減速局面に対応することが出来るほど、財政面から見ると過去20年で最も余裕度が高い状況にあります。実際、中国、韓国、南アフリカなど、多くの国で財政による景気刺激策が発表されています。また、今まで高止まりしていた新興国のインフレ率は、昨年の半ば以降のコモディティ価格の下落を時間差で織り込みながら低下し、金利もそれに歩調を合わせて低下し始めています。バリュエーションの観点では新興国株式のPBR(株価純資産倍率)は1.5倍程度と過去と比較して魅力的な水準にまで低下しており、株式市場に対するプラス要因になると考えられます。

地域別に視点を転じてみると、天然資源の主要な消費先であるアジアは原油などコモディティ価格の下落の恩恵を最も受けことになると予想されます。中でも、世界最大の外貨準備を持つ中国は、外需が減速する中、財政政策による国内景気の経済刺激策を講じる余地は極めて高いと言えます。

新興国は循環的な景気減速局面にありますが、当社は今後数年においては、国内需要、インフラ投資、コモディティの与える影響、という3つの主要テーマがあると考えています。

2009年:各国への投資テーマ

- ◆国内需要は旺盛か？
- ◆インフラ投資計画は？
- ◆コモディティが与える影響は(輸入国であるか輸出国であるか)？

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。有価証券の価格は市場環境、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。

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、取得、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)をご覧ください。

投資信託の取得時：申込手数料、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

投資信託の保有時：信託報酬、監査費用

信託報酬、監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に受益者の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等が実費としてかかります。また、他の投資信託へ投資する投資信託の場合には、当該投資信託において上記の費用がかかることがあります。

＜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：(社)投資信託協会

(社)日本証券投資顧問業協会

日本証券業協会

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。

本資料に記載されている、リスク、費用、留意事項等を必ずご覧ください。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。こうした銘柄については、外国証券内容説明書をご覧ください。

商号等：大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会