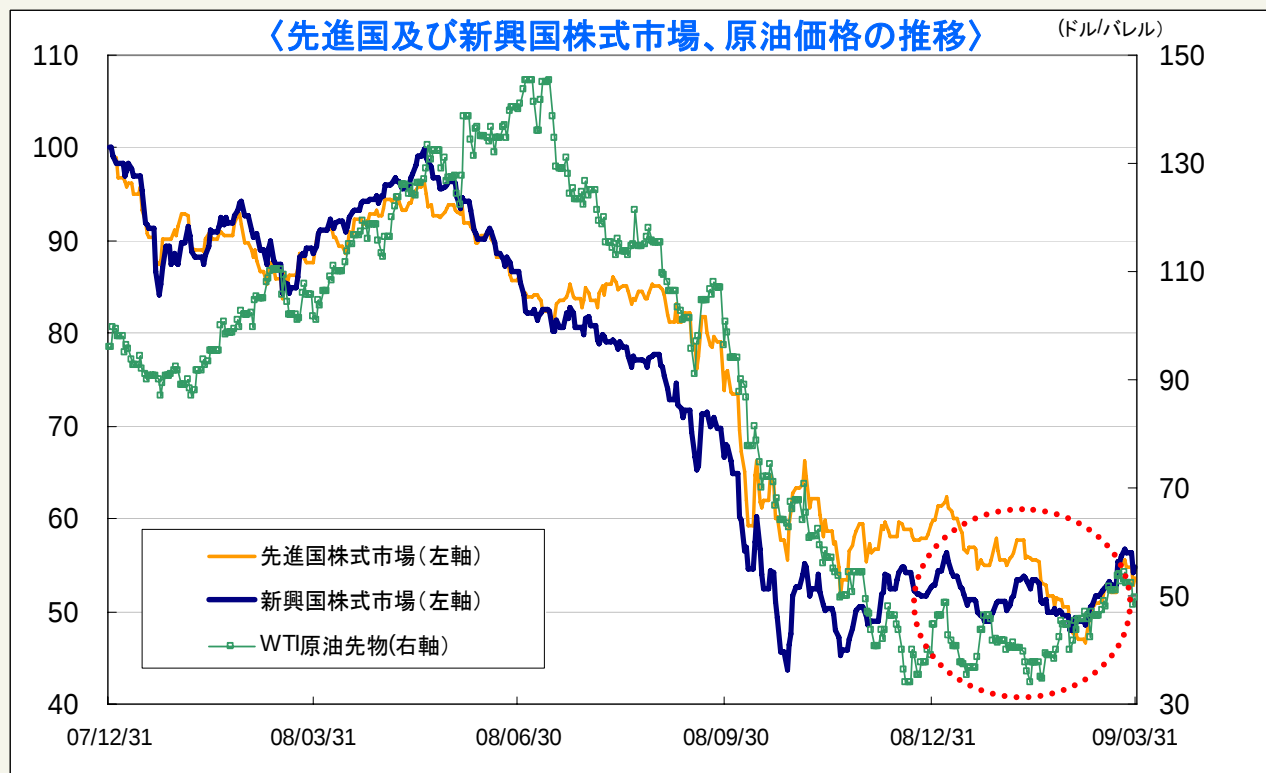


新興国株式市場 ～年初来の振り返りと今後の見通し～

◆市場概況

グローバル株式は、実体経済の悪化を先取りする形で昨年急落しました。昨年の半ばから年末までの下落過程では、世界的な金融システム危機から新興国株式市場より多額の投資資金が流出し、下落率は先進国を上回っていました。しかし、2009年に入り1-3月期の動きで見ると、逆に新興国株式が先進国株式に対して堅調に推移する状況となっています。

各国では、中央銀行による大胆な金融緩和策が導入され、政府による大規模な財政刺激策が講じられている他、IMF(国際通貨基金)の資金基盤強化など国際金融システムの増強策が矢継ぎ早に打たれています。また、これまで急速に悪化していた経済指標にも一部には下げ止まりの兆しが見え始めています。こうしたことを背景に、3月上旬を境に株式市場は底値から反発しています。



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)

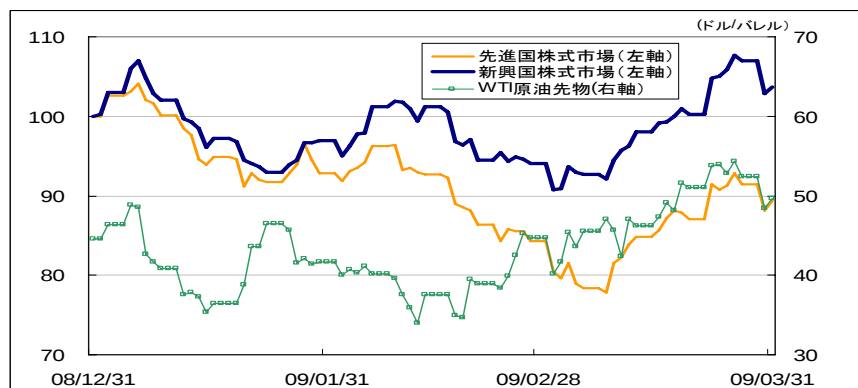
MSCIインデックスは2007年12月31日を100として指数化

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: ブルンバークのデータを基に当社が加工

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。

◆年初来からの先進国及び新興国株式市場、原油価格の推移



1ページのグラフの抜粋

MSCIインデックスは2008年12月31日を100として指数化

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。

◆騰落率(2008年12月31日～2009年3月31日)

騰落率	
現地通貨ベース	3.7%
円ベース	9.5%

年初来から3月末までに、新興国株式市場は3.7%上昇しました。また、全般的に円安となったことから、円ベースでのパフォーマンスは+9.5%と大きく上昇しました。

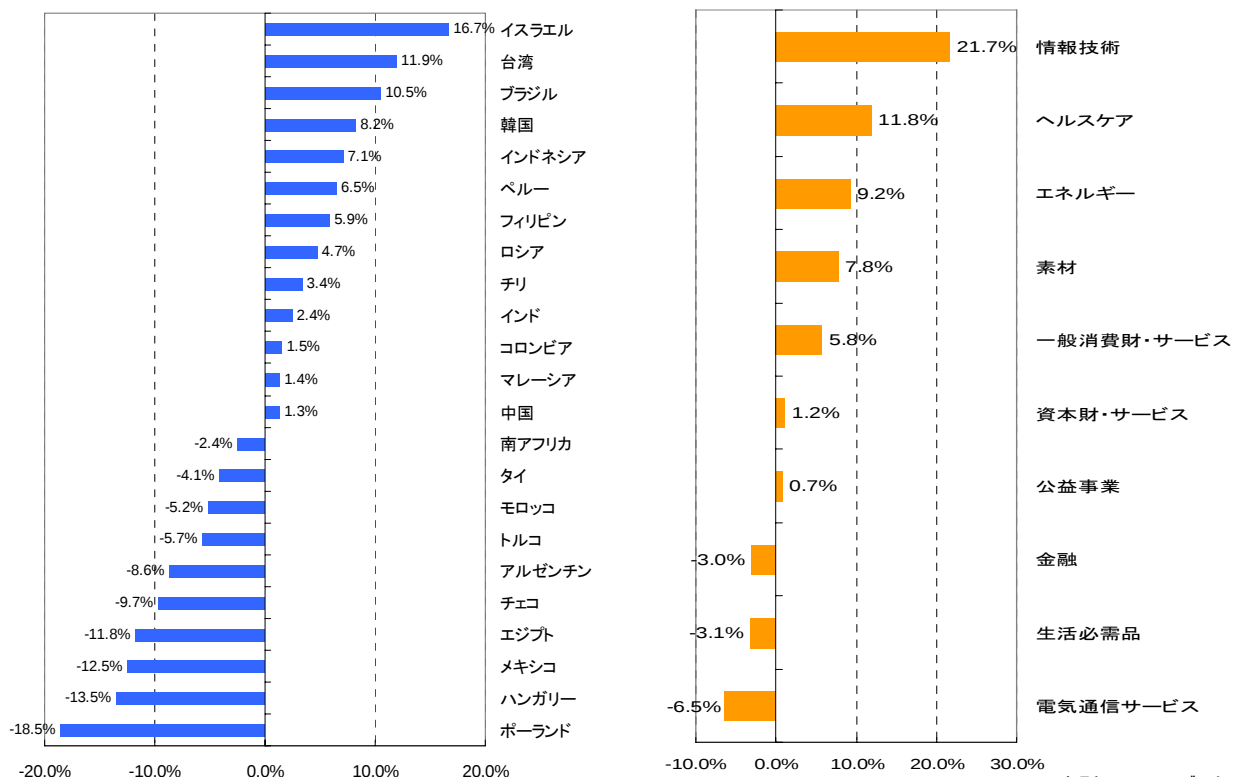
出所: MSCI、データストリーム

MSCIマージング・マーケット・インデックスの価格指数、現地通貨ベース及び円ベースを使用

◆国別、セクター別の騰落率(2008年12月31日～2009年3月31日)

国別では、政府支援への期待から台湾、韓国が大きく上昇したほか、資源価格の反発から、ブラジル、ロシアなどの資源輸出国が好調となりました。一方、西欧地域の景気悪化と、それに伴う資金流出の影響を受けて金融システム不安に陥った東欧地域が大きく下落しました。

セクター別では、これまで景気後退を受けて軟調に推移していた、情報技術セクターなどの景気循環セクターが堅調となる一方、電気通信サービスや生活必需品と言った景気循環に左右されにくいセクターが軟調となりました。



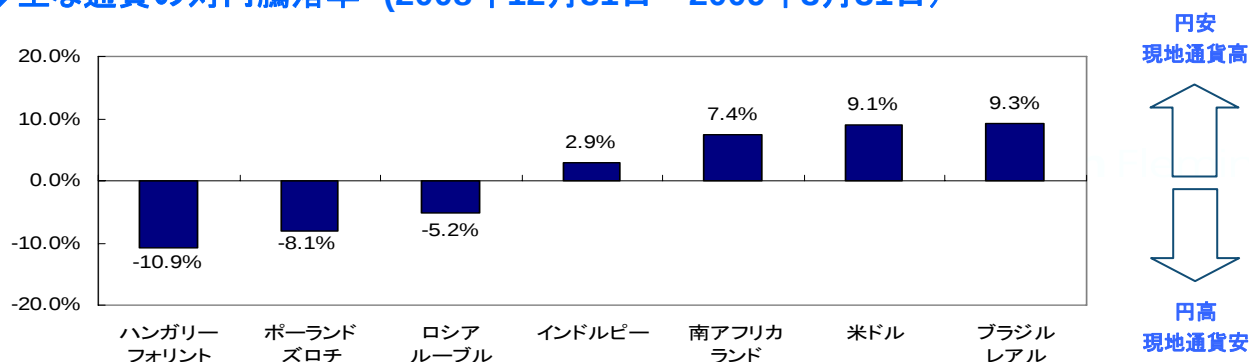
出所: MSCI、データストリーム

MSCIの価格指数、現地通貨ベースを使用

セクターはGICS10セクター分類を使用

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。

◆主な通貨の対円騰落率 (2008年12月31日～2009年3月31日)



出所: ブルームバーグ

◆当社グループの考えと今後の見通し

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。

- ▶ 新興国経済は厳しい環境が続くと予想するが、悪化の速度は減速。
- ▶ 但し、過去と比べ財政出動の余地はあり、またインフレ率の低下による金融緩和の可能性は高く、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(割安度)は、魅力的な水準であるが、企業の保有資産の今後の推移と成長力に注目した判断が重要。
- ▶ 中国の景気に注目。大規模経済刺激策による効果から、景気の先行指数が軒並み改善。

新興国経済は厳しい状況が続いています。先進国経済の悪化を受けて輸出が振るわず、今尚、国内景気は減速過程にあると言えます。しかし、各国では積極的な財政、金融政策が実施されていることから、経済指標の一部に下げ止まりの兆候が見え始めています。こうした実体経済の動きを先取りする形で世界的に株式は上昇しています。しかし、これが本格的な動きになるのかどうか、注視する必要があります。世界的な景気サイクルの回復基調の兆候が出てきているという楽観論が正しいのか、または行き過ぎた弱気見通しの一時的な巻戻しに過ぎないという悲観論が正しいのかを見定めることが重要です。

しかし、新興国経済が今回直面する景気の悪化はこれまでの危機と対比して、財政余裕度は高く、コモディティ価格の下落を受けて、物価指標が低下傾向にあり、利下げ余地もでてきています。こうしたことは、景気の底割れの回避に有効となると考えられます。

株価の割安度から見ると、新興国株式市場は引続き魅力的な水準にあると考えられますが、企業の収益、保有資産の今後の推移、また企業が成長を維持できるかに注目し、慎重な判断を行っていく必要があるでしょう。

国別では、中国に注目しています。中国経済の動向は、アジア地域だけではなく新興国地域全体についても重要であり続けると考えるためです。中国経済が回復すれば、新興国経済の景気回復も始まると予想します。製造業景況感、銀行貸出、固定資産投資といった景気の先行指数はいずれも持ち直し始めており、これまでのところ昨年11月に発表された大規模景気刺激策は、徐々に効果が出始めていると見られます。

本資料をご覧ください上での留意事項

● 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