

景気後退リスクに備えた運用を継続

PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型)/(年2回決算型)

愛称:世界のマイスター(資産成長型)/(年2回決算型)

追加型投信/内外/資産複合

- 2023年7-9月期は金利上昇が重石となったほか、株式の相対価値戦略が当期間においてマイナスに影響したことなどから、世界のマイスター(資産成長型)/(年2回決算型)の基準価額は下落しました。
- 本資料では、運用委託先であるピムコジャパンリミテッドのコメントをご紹介します。(なお、主要投資対象である「ピムコ・バリュエーション・ダイナミック・マルチアセット・ストラテジー・ファンド・クラス」(JPY)は、以下「ピムコファンド」とします。)

1. 2023年7-9月期の市場環境とパフォーマンスについて

先進国の金融引き締め長期化見通しが強まったことがリスク資産の下押し圧力に

市場環境

2023年9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、2023年末の政策金利見通し(中央値)が5.6%と、年内の追加利上げが示唆されました。また、2024年末は5.1%と、前回6月の4.6%から引き上げられ、予想される利下げ幅は縮小しました(図表1)。その結果、先進国を中心に金利上昇がみられ、国債や投資適格社債など高格付債券の価格は下落しました。

また、金融引き締め長期化による企業業績の圧迫懸念や米政府の閉鎖懸念の高まりを受けて、株式などリスク資産の価格も下落しました。

ピムコファンドのパフォーマンス

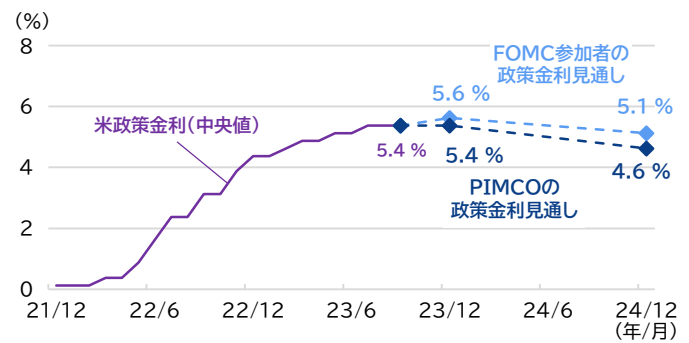
債券の金利収入などのインカムゲインの獲得がプラスとなった一方で、金利上昇が進行し債券価格が下落したことや、株式の相対価値戦略(株式のテーマ・バスケットの保有と株式インデックスの売り)、円ヘッジコストなどが重石となり、ピムコファンドのリターンはマイナスとなりました。

過去1年のパフォーマンスにおいては、金利上昇を背景にバリュエーションの下押し圧力を受け、再生可能エネルギー企業などの株式が、インデックスに対してアンダーパフォームしたことや、日米金利差の拡大を受けた円ヘッジコストの上昇がマイナスに影響しました。(図表2)

7-9月期のピムコファンドのパフォーマンスは、株式市場が軟調に推移したことや、株式の相対価値戦略が当期間においてマイナスに影響したことなどから、主要資産と比較して低調となりました。(図表3)

図表1 米政策金利見通し(中央値)

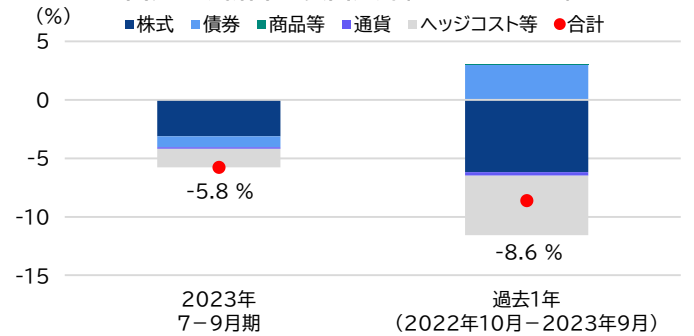
(期間 2021年12月~2024年12月、月次、予想を含む)



※ FOMC参加者は2023年9月20日時点、PIMCOは2023年9月6日時点の政策金利見通し
※ 2023年10月以降は予想値

(出所) ピムコジャパンリミテッド、Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

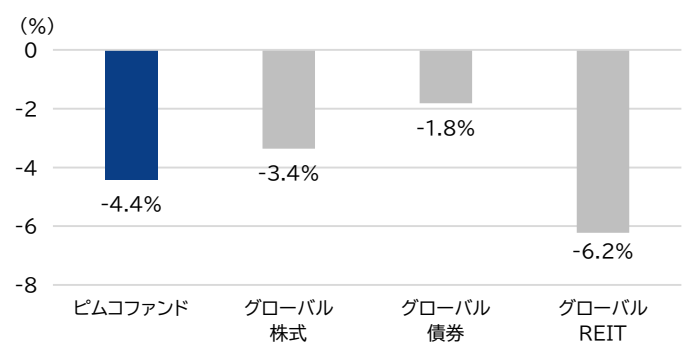
図表2 騰落率の要因分解(ピムコファンド)



※円ヘッジベース、報酬等控除前

(出所) ピムコジャパンリミテッド

図表3 2023年7-9月期のピムコファンドと主要資産の騰落率



※ピムコファンド: 米ドルベース、報酬等控除前
※グローバル株式: MSCIワールド・インデックス
※グローバル債券: Bloomberg世界総合債券指数(米ドルヘッジベース)
※グローバルREIT: S&PグローバルREIT指数

(出所) ピムコジャパンリミテッド、Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

* MSCIワールド・インデックスは、MSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

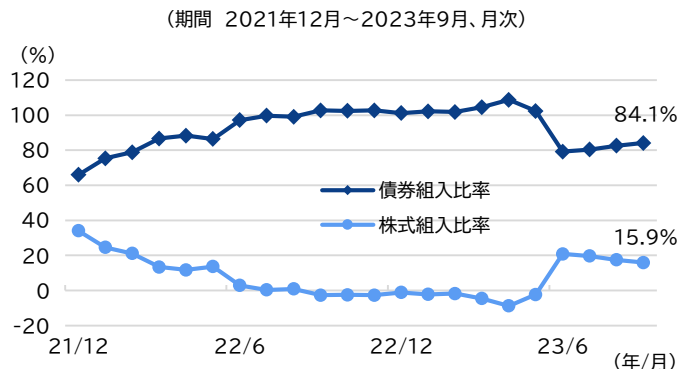
2. 2023年7-9月期の投資行動

債券比率はやや拡大

PIMCOでは中長期の経済見通しについて慎重な見方を維持しています。具体的にはこれまで景気を下支えしてきた家計の余剰貯蓄や財政支援は今後縮小し、インフレ率の低下が緩やかな中で金融引き締めは長期化する可能性が高いとみられるため、今までの金融引き締めの影響が遅れて現れてくることで、景気後退につながる可能性があると考えています。

こうしたなかで、株式の比率は約16%となりました(図表4)。その一方で債券資産のなかでも今後想定されるいずれのシナリオにおいてもリターンにつながる可能性が高いとみられる米国債や政府系モーゲージ債(高格付債券)の組入比率は拡大しました。

図表4 ピムコファンドの債券・株式組入比率の推移



3. 足元の資産配分

中長期のマクロや技術革新のトレンドを捉えた ポジショニングを維持

全体のポジション

ポートフォリオのリスク調整を加えつつ、中長期でのファンダメンタルズに対する基本シナリオや技術革新のトレンドを踏まえたポートフォリオを維持しています。(図表5、6)

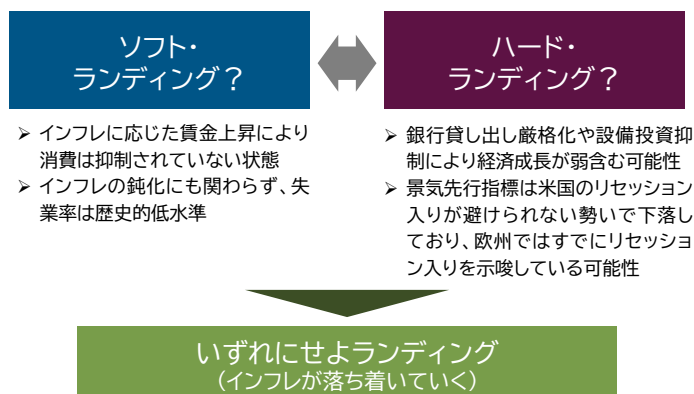
債券

引き続き、米国債や米政府系モーゲージ債に注目しています。歴史的に高い利回り水準にあることに加え、今後ソフトランディング、ハードランディングのどちらのシナリオにおいても、インフレ鈍化に伴い金利低下が進行するという基本シナリオのなかでは、キャピタルゲインの獲得が期待できるためです。

株式

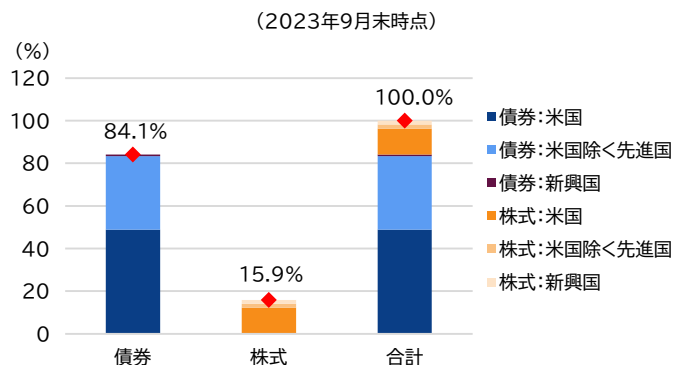
引き続き、AIなどの新しい技術は景気サイクルを超えて市場を牽引する可能性があり、今後の経済成長の原動力の1つになると考えています。「シクリカル2.0」や「クオリティ」などのテーマバスケットを通じた半導体や自動運転、映像処理、電気自動車(EV)、再生可能エネルギー関連株への投資は長期的に良好なパフォーマンスをもたらす可能性があることから、リスク量を調整しつつも組入れを維持しています。

図表5 今後想定される基本シナリオとポイント



※ 2023年9月末時点
※ 上記はイメージ図です。

図表6 ピムコファンドの資産配分内訳



(図表4～6の出所)ピムコジャパンリミテッド

PIMCOの2023年10月の短期経済展望「ピークの先に」

向こう6~12カ月間の世界経済は、財政支援が縮小し、今までの金融引き締めの影響が遅れて現れてくることで、景気後退が深刻化する可能性があるとの見通し

PIMCOでは年3回、短期経済予測会議(シクリカル・フォーラム)を実施し、向こう6~12カ月間で経済に影響を及ぼしそうなテーマについて分析しています。シクリカル・フォーラムでは、主要先進国やエマージング諸国の景気サイクルを分析し、金融政策、財政政策、及びポートフォリオの構成に影響しうるマーケットリスクプレミアムや、相対価値の変化について議論を行います。

2023年10月に開催されたシクリカル・フォーラムでは、“経済成長とインフレは共にピークを越えたとみられ、今後財政支援が縮小し、今までの金融引き締めの影響が遅れて現れてくることで、先進国全般で成長は鈍化し、場合によっては景気後退の可能性はある”と現在の経済環境を分析しました。

そして、今年の景気の底堅さを支えた財政支援が縮小に向かい、パンデミックの間に行われた現金給付で増加した家計の余剰資産が向こう6~12カ月間の間に底をついてくる可能性が高い中で、株式市場はまだ景気後退が深刻化する可能性を十分には織り込んでいないとの結論に達しました。

PIMCOの基本シナリオでは、先進国は各国とも成長率が低下するとみており、中国との貿易関係やエネルギーショックが交易・投資条件へ与える影響の長期化から、特に欧州と英国の経済が脆弱だとみています。失業率は米国で約1%、欧州は1%弱上昇するとみておりますが、インフレ率の低下が比較的緩やかなことから、景気のコイン投入のために中央銀行が迅速に金融緩和に移行する可能性は低く、利下げの開始には慎重になると考えられます。また、基本シナリオ以外のシナリオでは成長率とインフレ率が急速に低下する「ハードランディング」から、景気が底堅さを維持しインフレが再加速する「さらなる加熱」まで幅広い可能性があるかとみています。

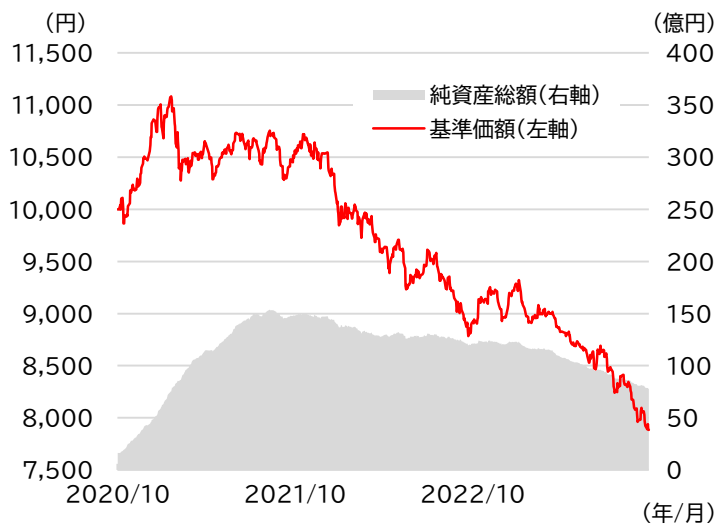
足元、債券投資において歴史的にリターンと強い相関性がある投資開始時点の利回り水準は、10年以上みられなかった高水準にあります。この利回り水準ではいずれのシナリオにおいても、質の高い債券への投資が他のリスク資産への投資に比べて相対的に魅力的なリターンを提供するとみられます。また、長期債は足元の魅力的な利回りを長期にわたって固定できるうえ、景気後退時には価格上昇も期待できます。

運用状況 (作成基準日 2023年10月27日)

設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

資産成長型

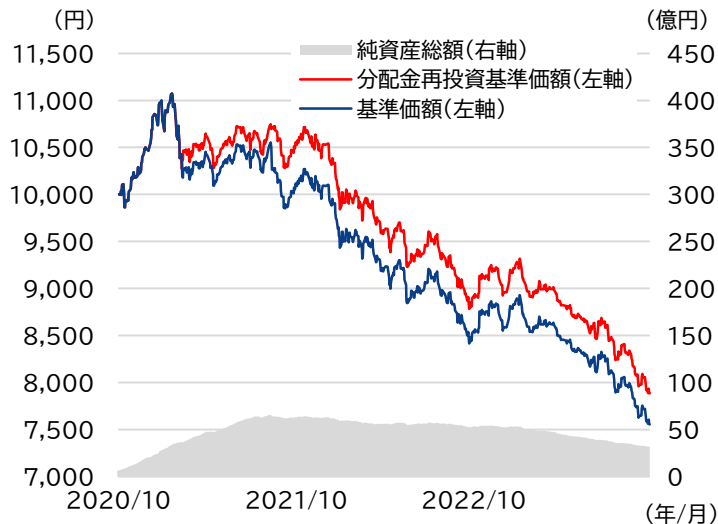
(2020年10月30日～2023年10月27日、日次)



基準価額	7,886 円	純資産総額	77.8 億円
------	---------	-------	---------

年2回決算型

(2020年10月30日～2023年10月27日、日次)



基準価額	7,555 円	純資産総額	31.5 億円
------	---------	-------	---------

※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したもとして計算した基準価額です。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

最近5期の分配金の推移

2021/9/10	250 円
2022/3/10	0 円
2022/9/12	0 円
2023/3/10	0 円
2023/9/11	0 円
設定来合計	440 円

※分配金は1万円当たり、税引前です。
 運用状況によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	日本証券業協会	加入協会		
			一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
東洋証券株式会社	関東財務局長(金商)第121号	○			○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

<本資料に関するお問合わせ先>
 フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

投資リスク

■投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、国内外の株式、債券、通貨、商品および不動産関連の証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行います。為替変動リスクを完全にヘッジすることはできないため、為替相場の変動により損失を被ることがあります。

■ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「債券価格変動リスク」、「商品価格変動リスク」、「不動産関連の証券の価格変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

その他の留意点

■ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。

■投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。

■ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。

■分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

■投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込の受付の中止および取消、取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込の受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込の受付を取消することがあります。

●詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

お客様にご負担いただく費用

<お客様が直接的に負担する費用>

■購入時

購入時手数料：購入金額(購入価額×購入口数)×上限2.2%(税抜2.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。

■換金時

換金手数料：ありません。
信託財産留保額：ありません。

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

■保有期間中

運用管理費用(信託報酬)：純資産総額×年率1.848%(税抜1.68%)

※当ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用報酬はかからないため、実質的な運用管理費用(信託報酬)も上記と同じとなります。

■その他費用・手数料

監査費用：純資産総額×年率0.0132%(税抜0.012%)

■有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等、海外における資産の保管等に要する費用を間接的にご負担いただきます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)

●お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。

●詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。