

慎重な見方は継続も、足元の状況を鑑みて株式比率を引き上げ

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4-6月期は金利上昇が重石となったほか、リスク資産が上昇するなかで期前半に株式の組入比率をマイナスとしていたことなどから、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。
- 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、主要投資対象としている「ピムコ・バミューダ・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4-6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が続くも、実質金利の低下によりリスク資産価格は上昇する結果に

市場環境

4-6月期は1-3月期に続いて消費者物価の上昇が鈍化しましたが、依然インフレ率が先進国の中央銀行のターゲット水準を上回る水準であることから、引き締めの金融政策が続きました。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も下落しました。

一方で、米国の債務上限の引き上げが合意に至ったことや、良好な企業決算の発表、実質金利の低下を受けて、株式などリスク資産の価格は上昇しました。

ピムコファンドのパフォーマンス

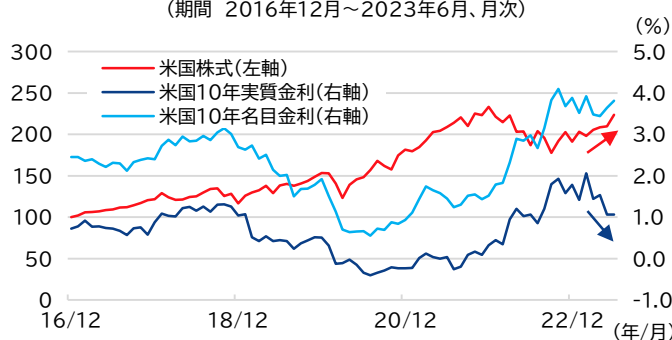
債券の金利収入などのインカムゲインの獲得がプラスとなった一方で、金利上昇が進行したことや、株式の相対価値戦略(株式のテーマ・バスケットの保有と株式インデックスの売り)がアンダーパフォームしたこと、ヘッジコストなどが重石となり、ピムコファンドのリターンはマイナスとなりました。

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た半導体企業やロボティクス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がマイナスに影響しました。その他、日米金利差の拡大を受けたヘッジコストの増加もマイナスに影響しました。

4-6月期のピムコファンドのパフォーマンスは、再び実質金利が上昇する可能性があることとみて、株式のエクスポージャーを抑制的に維持した運用を行っていたことから、主要資産と比較して低調となりました。

図表1 米国10年金利、米国株式の推移

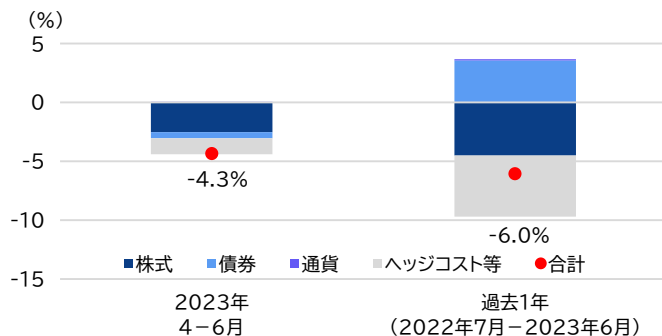
(期間 2016年12月~2023年6月、月次)



※米国株式(S&P500種トータルリターンインデックス)は2016年12月を100として指数化
 ※名目金利は物価上昇率などを加味しないで表示している金利、実質金利は物価上昇率を加味した金利

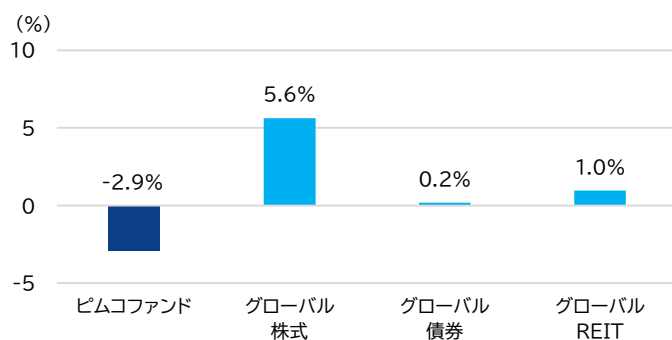
(出所) Bloomberg、米セントルイス連邦銀行のデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

図表2 騰落率の要因分解(ピムコファンド)



(出所) ピムコジャパンリミテッド

図表3 2023年4-6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

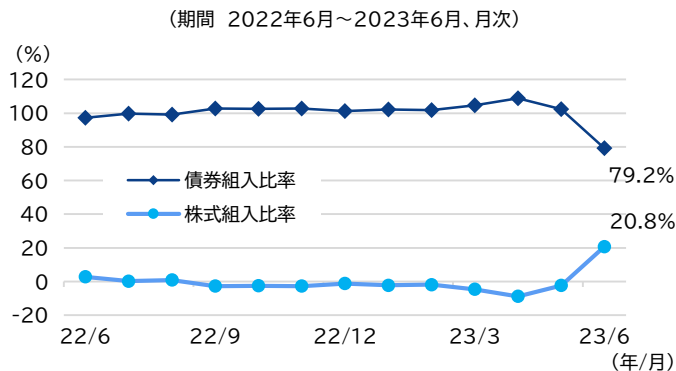
2. 2023年4-6月期の投資行動

株式比率をニュートラル水準まで引き上げ

PIMCOでは中長期の経済見通しについては、慎重な見方を維持しています。具体的には長期化する金融引き締めのほか、米地方銀行の破綻を背景とする中小銀行の貸し出し態度の厳格化などが景気の下押し材料となり、景気後退につながる可能性があると考えています。

こうしたなかでも4-6月期は、株式に対して一部強気材料も見られたことから、株式の組入比率を約20%と運用者から見てニュートラルといえる水準へと機動的に引き上げました。その一方で、クオリティの悪化が指摘されるバンクローンなどのポジションは縮小しました。債券のなかでも今後リターンにつながる可能性が高いと考えている米国債や政府系モーゲージ債(高格付債券)のポジションは維持しました。

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ンを維持

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、中長期での経済動向や技術革新のトレンドを押さえたポートフォリオを維持しています。

債券

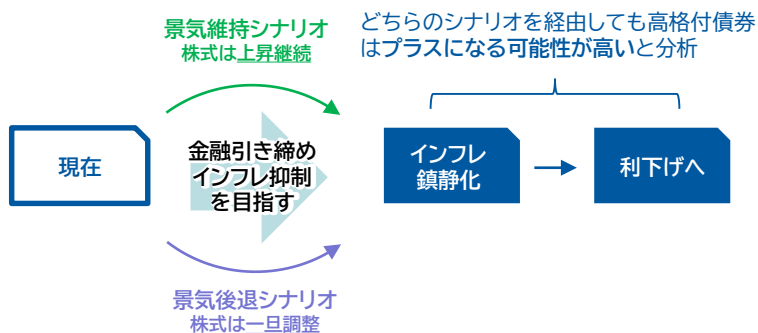
米国債や米政府系モーゲージ債に注目しています。歴史的に高い利回り水準にあることに加え、今後リセッションに陥る場合でも陥らない場合でも、インフレ鈍化に伴い金利低下が進行すると予想されるなかでは、キャピタルゲインの獲得が期待できるためです。

株式

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つになるとみています。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 今後想定される経済シナリオと金融市場の反応

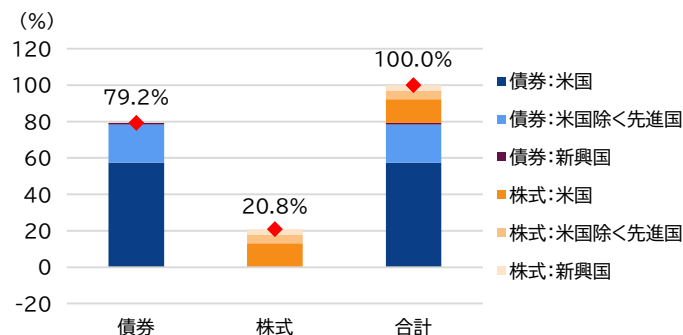
(2023年6月末時点)



※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

(2023年6月末時点)



(図表4~6の出所)ピムコジャパンリミテッド

PIMCOの2023年の長期経済予測展望「アフターショック経済」

今後3～5年の世界経済は、ここ数年の世界規模での経済、金融、地政学上の混乱への大規模な政策対応の余波に影響される状況が続くとの見通し

PIMCOでは年1回、5月に長期経済予測会議(フォーラム)を実施し、向こう3～5年で経済に構造的に影響を及ぼし得るテーマについて分析しています。特に足元のように経済指標や中銀関係者のコメント1つで、相場の景色が変わりやすく方向感を持ちにくい局面では、中長期的な視点に立ち、ポートフォリオがマクロ経済の大きな波に逆らっていないかを確認する作業が重要になります。

5月に実施されたフォーラムでは、“2020年代の最初の3年を特徴づけるのは、100年に一度のパンデミック、そしてそれに対応するための総動員の政策(財政拡大、金融緩和)対応であり、その結果としての約40年振りのインフレ、そのインフレを抑えるための過去数十年で最も積極的な利上げサイクルで対抗している”と現在の経済環境を分析しました。

そして、これまでの劇的な政策対応がインフレを招いたことを踏まえ、今後数年は政策当局者が積極的な財政支出や金融緩和に対して消極的にならざるを得ないだろう、つまり“緩和的な政策の終焉”という認識を持つ必要があるとの結論に達しました。

また、もう一つの重要な視点としては“地政学的な緊張の高まり”です。程度は異なりますが、ウ露紛争や米中の対立などが深刻化するなかで、世界の貿易や投資の傾向はデリスキング(リスク低減)の様相を帯びていき、より友好的な国・地域間でのサプライチェーンの再構築(フレンド・ショアリング)という潮流へと変わっていく可能性があるということです。安全保障を重視した結果、これまでの経済性や効率性を重視したサプライチェーンとは異なっていく可能性があることから、長期的な成長率を引き下げる可能性もあるとみられます。

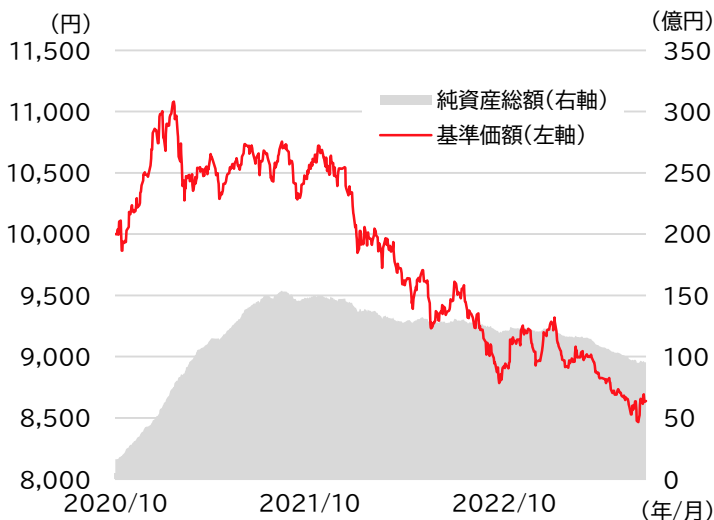
最後に人工知能(AI)という新しい技術は、生産性の伸びに大きなプラス効果をもたらす可能性がある点も重要です。自動運転や生成AIのみでなく、AIによる画像処理などさまざまな発展性が見込まれることや、新薬の開発を加速させる可能性も指摘されています。一方で、新しい技術が二局化をもたらす点も重要です。新技術に順応できる企業や組織は成長を加速し、逆にこうした技術をうまく取り込めない企業や組織は置き去りにされ、所得格差などの問題につながっていきます。新技術の恩恵だけでなく、それが引き起こす問題にも目を向け、全体像を捉えつつ投資機会を見出していくことが必要になっていくと考えています。

運用状況 (作成基準日 2023年7月24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7月24日、日次)



基準価額	8,638 円	純資産総額	95.3 億円
------	---------	-------	---------

年2回決算型

(2020年10月30日～2023年7月24日、日次)



基準価額	8,276 円	純資産総額	38.8 億円
------	---------	-------	---------

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。
 ※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

2021/03/10	190 円
2021/09/10	250 円
2022/03/10	0 円
2022/09/12	0 円
2023/03/10	0 円
設定来合計	440 円

※分配金は1万口当たり、税引前です。
 運用状況等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い合わせ先>
 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

- 投資者の皆様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および損失は、すべて投資者の皆様に帰属します。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・換金申込み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・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込み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、投資環境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、特定の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、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得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。