

機動的な資産配分の変更でリスクを低減(世界のマイスター)

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

2022年4月21日

平素より「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)」(以下、世界のマイスター)をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。「世界のマイスター」は2020年10月30日より設定・運用を開始しており、主要投資対象としています「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J (JPY)」(以下、ピムコファンド)を通して運用を行っております。本レポートでは足元の状況につきまして、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。

本レポートのポイント

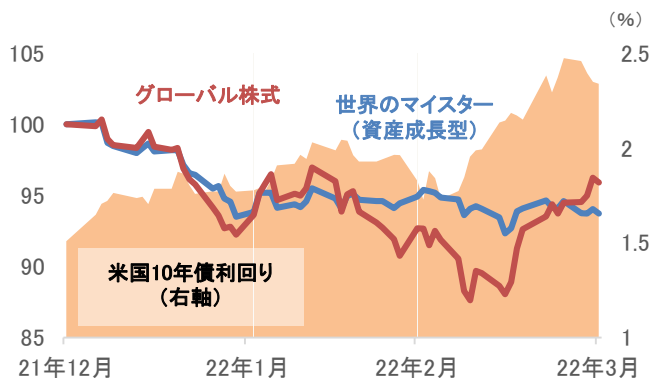
- 2022年1-3月期のピムコファンドは、金融政策や地政学などのリスクが高まったことで向かい風が強まったものの、機動的な資産配分の変更や投資テーマの選択などにより、他資産との相関を抑制してリスクの低減を目指した運用を行いました。その実績、および今後の見通しについてご説明を致します。

当期 (2022年1-3月期) のパフォーマンス

金融政策の正常化と地政学リスクが相場変動要因に

- 当期においては、インフレ進行を受けた金融政策正常化の前倒し懸念、またロシアによるウクライナ侵攻などが投資家のリスク回避姿勢を強め、株式は下落しました。米国金利は、インフレおよび利上げ期待を背景に上昇基調となりました。世界のマイスターはリスク資産の下落による影響を受け、基準価額は下落しました。(図表1)
- 期を通じて、金利の上昇を受けて債券部分がマイナスに影響しました。また、株式部分も1月～3月の通期でマイナスに影響したものの、2月には、株式組入比率を大幅に下げたことや、テーマ株式への投資から、相場が下落する中でもプラスのリターンを確保するなど、リスクが高まる局面において世界のマイスターの機動性が下落幅を抑制する結果となりました。(図表2)

(図表1) 世界のマイスターとグローバル株式、米金利の推移

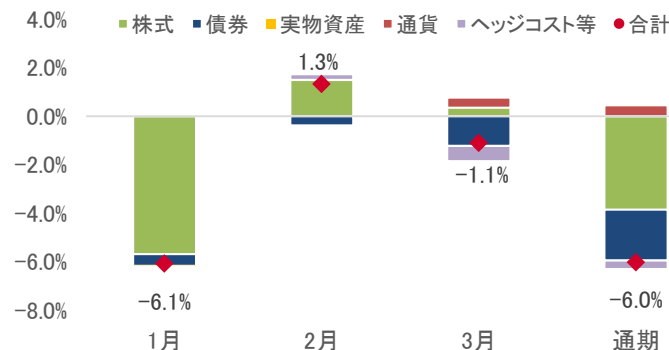


期間: 2021年12月末～2022年3月末、日次

※ グローバル株式はMSCI ACWI (円ヘッジベース)を使用、世界のマイスター(資産成長型)とグローバル株式は2021年12月末を100として指数化。

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

(図表2) 各月のパフォーマンス要因分析



期間: 2021年12月末～2022年3月末、月次

※ 上記はアセットクラス毎の要因分析の概算値で計算しており、基準価額の騰落率と一致しない場合があります。

(出所)ピムコジャパンリミテッドおよびピムコファンドのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は情報提供を目的として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。

当期のピムコファンドの投資行動

株式組入比率を削減し、金利リスクを積み増し

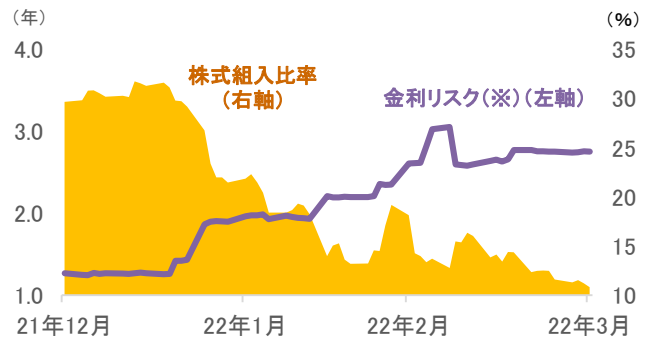
- 1月後半の株式市場を取り巻く混乱を受け、株式組入比率を大幅に削減し、1月中旬の30%程度から3月末時点で約10%強まで引き下げました。
- 市場は米欧ともに積極的な利上げを織り込むものの、景気後退リスクの高まりを鑑み、PIMCOでは利上げペースはより緩やかなものに留まるとみています。
- 当期には、インカム水準が改善した短期債を中心に債券組入比率を引き上げ、金利リスクを1.2年程度から3月末時点で3年程度まで積み増しました。(図表3)

景気変動への感応度が高い株式テーマを売却

- 景気後退のリスクが高まっていることから、景気循環の影響を相対的に受けやすい「インフラ」と「海運」の株式テーマバスケットを売却しました。
- 「海運」については、当期もプラスであったものの、コモディティ価格の高騰とサプライチェーンの混乱の影響で欧州景気には下方リスクがあり、その場合には貿易輸送量の減少が見込まれることから売却しました。(図表4)

(※)金利リスクとは、ピムコファンドのポートフォリオの加重平均デュレーションです。デュレーションとは、金利の変化に対する債券もしくはポートフォリオの価格感応度を示す値(単位:年)で、債券投資において広く用いられるリスク指標です。デュレーションは長いほど、債券は金利変動に対して感応度が高くなり、結果、債券価格の変動がより大きくなります。

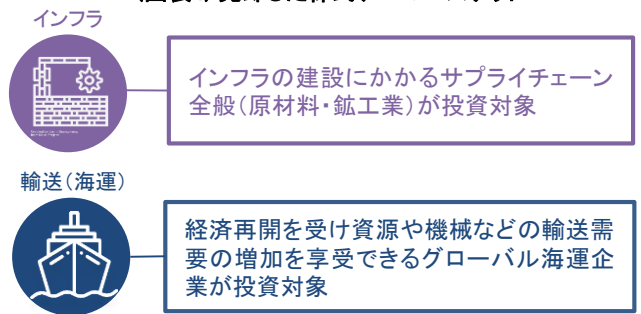
(図表3) ピムコファンドの株式の組入比率と金利リスク(※)の推移



期間: 2021年12月末~2022年3月末、日次

(出所)ピムコジャパンリミテッドのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(図表4) 売却した株式テーマバスケット

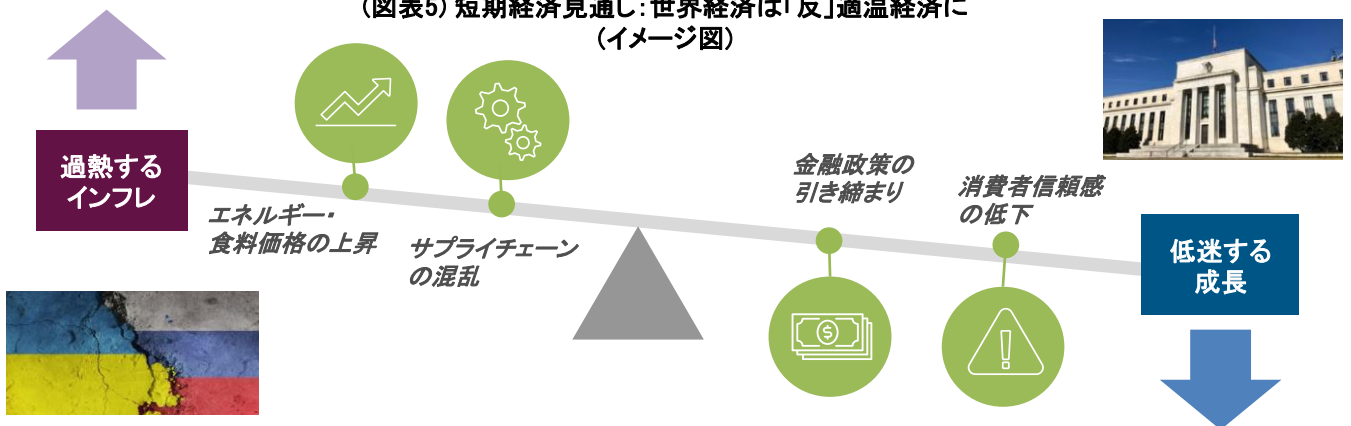


(出所)ピムコジャパンリミテッド

経済見通し: ウクライナ侵攻でインフレの上振れと成長率の下振れリスクが増大

- PIMCOでは、基本シナリオとして2022年の世界経済はトレンドを上回る成長をすると想定しています。しかし、高インフレが長期化する中で、ウクライナ侵攻に起因するサプライチェーンの混乱による資源価格の高騰や、コロナの感染再拡大はインフレを上振れさせる可能性があります。また、金融政策はインフレ抑制のため、急速に引き締まってきており、成長率を下振れさせるリスクが高まってきていることにも注意が必要です。(図表5)

(図表5) 短期経済見通し: 世界経済は「反」適温経済に (イメージ図)



2022年4月時点

(出所)ピムコジャパンリミテッド

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は情報提供を目的として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。

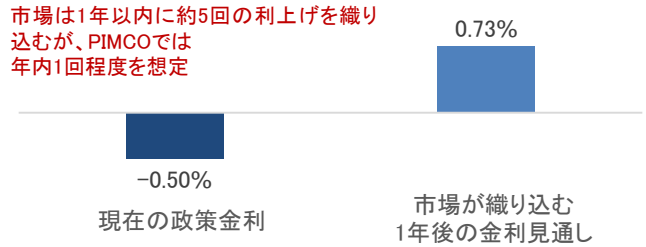
インフレ上振れリスク:経済の分断による資源価格の上昇が欧州など資源輸入国に打撃

サプライチェーンの脱ロシア化の影響

欧州:物価・景気への影響を最も大きく受ける

- 欧州はロシアへの資源依存からの脱却を図っているものの道半ばとなっており、資源価格高騰の影響が大きく、資源輸入が制限された場合の景気後退リスクが高まっています。そのため、欧州中央銀行(ECB)が積極的な利上げを行う可能性は低いと想定しています。(図表6)

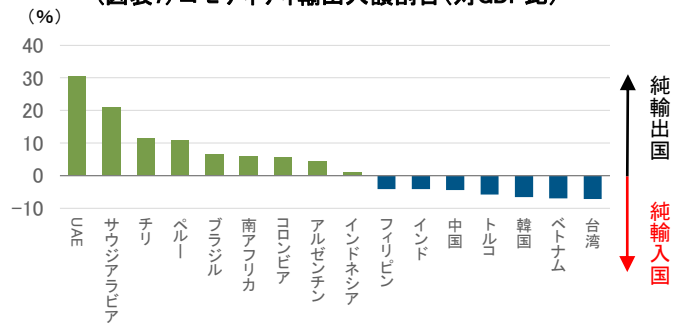
(図表6) 市場による欧州の政策金利見通し



米国:経済への直接的な影響は限定的

- エネルギー自給率が高く、ロシアへの輸入依存度が小さいため直接的な影響は限定的とみられますが、サプライチェーンの非効率化によるコスト上昇が更なる高インフレを招き、経済成長に下方圧力となると想定しています。

(図表7) コモディティ輸出入額割合(対GDP比)



図表6:2022年3月末時点、図表7:2022年2月時点

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

新興国:資源輸出国と輸入国で二極化が加速

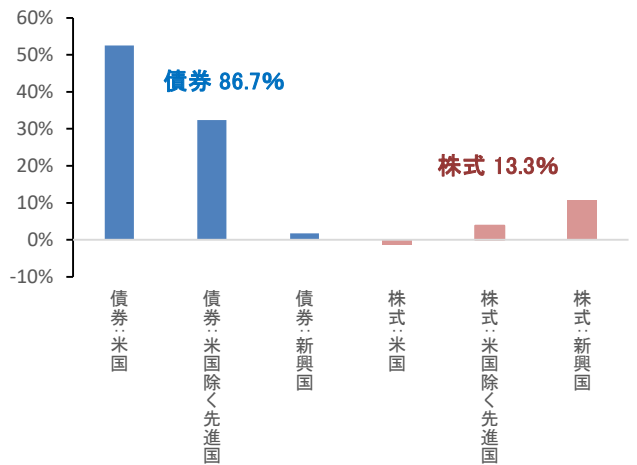
- 資源輸出国は資源価格上昇の恩恵を受ける一方、資源輸入国や観光を含めたロシアへの経済依存の高い国は、高インフレとも相まってネガティブな影響が大きくなると想定しています。(図表7)

アセットアロケーション:リスク資産の比率を削減し、守りを固めるポートフォリオに

投資機会に備えつつ、守りを固める:景気の先行き不透明感を考慮し守りを固める配分ヘシフト

- 地政学リスク、インフレの進行、または主要中央銀行のタカ派姿勢などを受け、景気後退のリスクが高まっていることから、当期中に株式組入比率を大きく引き下げ、守りを意識した資産配分としています。(図表8)
- 株式については、確信度の高いテーマ株式への投資を継続します。全体の株式組入比率については、株式先物の売り建て・買い建てなどを通じ機動的に調整します。
- 債券については、比較的満期が短く安全性が高いとみられる国債や投資適格社債を中心に投資を行っています。
- 引き続き、ダイナミックな資産配分とテーマへの投資を通じて下値の抑制と安定的な収益の獲得を目指します。

(図表8) ピムコファンドの資産別構成比率



2022年3月末時点

(出所)ピムコジャパンリミテッド

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は情報提供を目的として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。

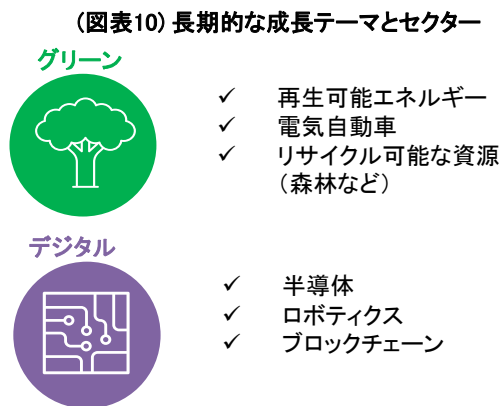
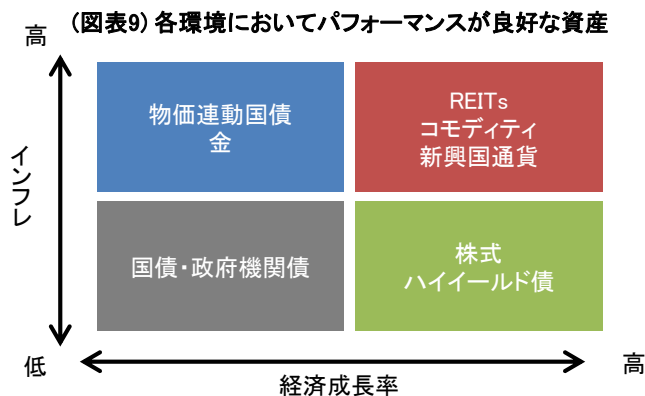
不確実な環境での収益機会: 収益源泉の分散と長期的な視野に立った成長機会への投資

インフレへの抵抗力: コモディティ価格上昇の恩恵を受ける新興国通貨への投資

- 金利の上昇とリスク資産の脆弱性が高まる足元において、新興国通貨に投資妙味があるとみています。具体的には、コモディティ価格上昇によって貿易収支の改善が見込まれるブラジル、チリなどの「純輸出国」を強気とみる一方、台湾など「純輸入国」を弱気と見ており、インフレが進む環境での収益機会として投資を拡大しています。

利上げや景気サイクルを超える成長機会: 「グリーン&デジタル」への投資

- ピムコファンドでは、PIMCOの経済見通しに基づく株式テーマへの投資が特徴の一つとなっています。足元では、インフレ進行、金融政策の正常化加速や景気後退リスクの高まりなど、株式全般にとっての向かい風が強まる状況となっており、銘柄やテーマの選択がより重要な局面と考えられます。(図表9)
- ロシアからの資源依存脱却は化石燃料から再生可能エネルギーへの移行を後押しし、サプライチェーンの再構築において半導体などのデジタル分野への投資が不可欠になるなど、成長機会も存在するとみています。こうした構造変化は短期的に完結するものではないことから、中長期的な投資機会が依然として存在し、ピムコファンドにおいても「グリーン&デジタル」のテーマへの投資がリターンに寄与するものと考えています。(図表10)

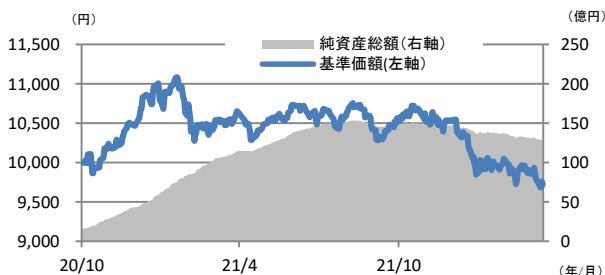


(出所)ピムコジャパンリミテッド

世界のマイスターの基準価額推移(2022年4月15日時点)

<資産成長型>

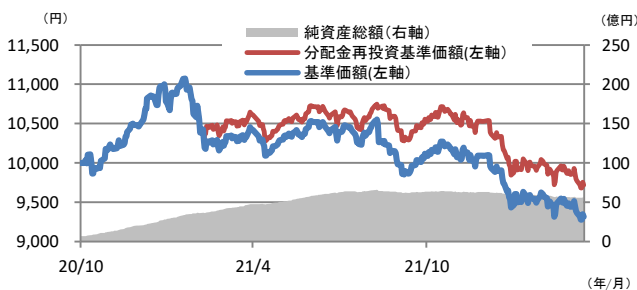
(期間: 2020/10/30~2022/4/15、日次)



基準価額	9,723円
純資産総額	129億円

<年2回決算型>

(期間: 2020/10/30~2022/4/15、日次)



基準価額	9,314円
純資産総額	56億円

【分配金】

第1期(2021年3月10日)	190円
第2期(2021年9月10日)	250円
第3期(2022年3月10日)	0円

※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。

※分配金は1万円当たり、税引前です。

※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。

(作成:運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は情報提供を目的として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。



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)に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

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】

- 投資者の皆様は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は帰属します。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」、「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、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。
- 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「ファンド目的・特色」、「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。

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、販売会社には取次証券会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	加入協会			
		日本証券業協会	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	○			○
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)