

PIMCO



短期経済展望

2026年3月

重層化する不確実性： 紛争、信用ストレス、AI

不確実性が強まり分極化が進む環境では、先行きを予測することよりも、さまざまなシナリオにおいて強靱性を発揮すると見込まれる流動性・クオリティが優位な資産を選好することが、投資においてカギを握ります。

A company of Allianz 

著者

ティファニー・ウィルディング
マネージング・ディレクター
エコノミスト

アンドリュー・ボールズ
最高投資責任者(CIO)
グローバル債券担当

今年1月に 短期経済展望「積み重なる債券の投資機会」を公表して以来、投資の環境は大きく変わりました。中東における軍事衝突を受けて原油の生産と輸送に混乱が生じたため、金融市場では経済成長、インフレ、金融政策の見通しを再評価する動きが進んでいます。また、流動性の低さや価格の不透明性など、ほとんど意識

されていなかったプライベート・クレジットのリスクに、投資家は注目するようになっていきました。加えて、人工知能 (AI) の進化は引き続き投資ブームを牽引する一方で、一部の業種に破壊的影響 (ディスラプション) を生じさせています。これらの波乱要因は、短期的な影響を及ぼすものと、持続的な影響が予想されるものに分かれます。

経済見通しの主な結論

01

エネルギー・ショックは
スタグフレーションのリスクを
高め、格差を深刻に

世界の経済成長は、水面下で分極化が進展しているものの、予想以上の強靭性を示してきました。中東における軍事衝突は、世界のエネルギー供給に重大なショックをもたらしています。早期に解決されなければ、インフレを押し上げる一方で経済成長を下押しする、スタグフレーション的な影響が生じる可能性が高いと考えられます。また、エネルギー価格の上昇に伴い、国、業種、企業、家計の各レベルにおいて、勝者と敗者の格差は広がりつつあり、新たな格差も生じています。

02

各国政府は政策運営上の
パラドックスに直面することも

各国の中央銀行は、インフレ圧力の上昇と経済成長の減速のトレードオフへの対応という、難しい政策運営を強いられています。すでに金融環境は、市場が主導する形で逼迫しつつあります。PIMCOでは、市場が最近修正した政策金利の見通しに沿って、中央銀行が実際に行動する可能性は低いと考えています。景気後退入りのリスクは高まっているものの、政府債務残高がすでに高水準にあるため、財政面での柔軟な対応は難しく、影響はより直接的に低所得層、小規模な企業、クレジット市場へ波及する可能性があります。

03

2022年と状況は異なる

2022年のロシア・ウクライナ戦争に端を発するエネルギー・ショックの事例は、繰り延べ需要の存在、各種景気刺激策の導入、労働市場の逼迫、インフレ圧力の高まりといった、パンデミック後の経済環境と重なりました。今回のケースでは、財政政策は引き締め方向にある一方、労働市場の環境は緩和的で、また、政策金利は中立的～抑制的な水準にあり、持続的な物価上昇リスクは低下しています。



投資へのヒント

01

レジリエンス(強靱性)とクオリティを追求

名目成長率が底堅く推移するなかで分極化が進展しているため、クオリティの高い債券に投資すべき根拠が一層明確になっていると考えます。投資家にとっては、ダウンサイド・リスクのヘッジとして債券を活用するとともに、分極化する市場環境に対応する手段としてアクティブ運用を用いることが考えられます。投資開始利回りは2022年の水準を大きく上回り、インフレ上昇に関連するテールシナリオに対する耐性は強化されています。

02

流動性を味方に付ける

プライベート・クレジットの領域では、企業向けダイレクト・レンディングの不透明感が高い状況が続いています。投資家にとって、利回り水準を大きく変えない範囲で、流動性や透明性に優位性を持つパブリック市場の債券を検討する価値がある局面を迎えています。信用サイクル後期に特有のストレスの兆候が見られることから、選別的な姿勢を維持し、価格や流動性条件を丁寧に精査するとともに、クオリティの高い担保付き資産を選好することの重要性が改めて示されています。

03

ポートフォリオの分散、選別的な姿勢を維持

PIMCOでは、ポートフォリオをさらに頑強にするために、地域や通貨の軸での絞って分散を図ることによって、世界的な分極化の流れを捉える方針を掲げています。同様の趣旨で、コモディティや実物資産をはじめとする、インフレヘッジ商品の活用も検討に値します。



経済見通し: ストレスを受けつつも強靱性を保つ

世界経済の名目成長率は底堅く推移していますが、その水面下では、国、業種、家計の各レベルにおいて分極化が進んでいます。全体として、AI開発に支えられた投資や資産形成の動きが、関税関連の悪影響を緩和する構図となっています。このような状況に、「中東における軍事衝突」という新しい重大なリスク要因が加わりました。現在の市場価格に反映されているように、短期的な混乱に終わるのであれば、世界経済の緩やかな成長が引き続き基本シナリオとなります。しかしながら、混乱が長期化すると状況は厳しさを増し、世界的な景気後退入りのリスクが高まります。

一般に地政学リスクの影響が経済に伝播する経路としては、消費者および企業の景況感の変化、金融環境の変化、そして足元で最も重要な点としてエネルギー価格の変動が挙げられます。原油等のエネルギー輸送の要衝となるホルムズ海峡は、実質的に閉鎖された状態が続いています。2022年にロシアがウクライナに侵攻した当時と同様に、世界的なエネルギー供給ショックの発生が懸念されています。

エネルギー供給ショックが及ぼすスタグフレーション的な影響

分極化の流れを背景に、世界の経済成長が概ね横ばいで推移した2025年とは異なり、今回の中東における軍事衝突はスタグフレーション的な影響を及ぼし、インフレを押し上げると同時に経済成長を下押しする可能性が高いと考えられます。影響が伝播する主な経路としては、以下の4つが想定されます。

- エネルギー価格と食料品価格の上昇
- サプライチェーンと貿易フローの混乱
- 金融環境の逼迫化
- 企業・消費者の景況感悪化

原油供給ショックのインフレ的な影響が全ての国に及ぶのに対して、経済成長への影響にはばらつきが生じる見通しです。原油の純輸入国では、エネルギー価格の上昇はスタグフレーション的な影響をもたらします。割高なエネルギーの輸入を通じて所得が海外に流出する一方で、家計の実質所得（インフレ調整後）と企業の純利益が下押しされるからです。これに対して、純輸出国では、経済の拡大効果をもたらします。

先進国市場では、欧州諸国、英国、日本がエネルギーの輸入国であり、これらの国は相対的に大きな経済成長の下振れリスクに直面しています。これに対して、カナダとオーストラリアでは、エネルギーの純輸出国としての地位がプラスに作用する見通しです。

一方、米国は、20年にわたるシェールオイルの生産拡大を背景に、エネルギーの純輸入国から（小幅ながら）輸出国へと転換しています。もっとも、依然として「資源国」ではなく「エネルギー・セクターを有する経済大国」という位置付けであり、エネルギーは米国が輸入するあらゆる財の生産に不可欠な要素であることから、純輸入国としての影響がある程度及ぶ公算が大きいです。

米国もまた、脆弱性を抱えた状態で今回の局面を迎えています。エネルギー・ショックの影響によって、家計部門では「K字型」経済のトレンドが悪化する見通しであり、また、実質消費はさらに大きく落ち込む可能性があります。エネルギー価格の上昇は、実質所得の減少を通じて、家計からエネルギー企業およびその資本所有者への所得移転を招きます。特に影響が大きいのは、実質所得対比で消費性向が最も高い低中所得層になる見通しです。

原油生産量の減少が世界経済を下押しすることに加えて、景況感や金融環境の変化を通じた間接的な影響も、経済成長の重しとなる可能性が高いと考えられます。市場の反応からは、金融環境が世界的に逼迫する状況が確認されています。先進国市場では、マネーマーケット金利が利上げを織り込む形で軒並み上昇し、その一方で、実質利回りは上昇、株価は下落といった動きが全般に見受けられます。

また、ホルムズ海峡の閉鎖が長期化した場合、中東の原油への依存度が高く、世界市場で製品供給源としての主導的な役割を担うアジアの製造業に、混乱が生じる可能性があります。製造コストの上昇にとどまらず、化学、プラスチック、自動車、電気自動車、建築資材など幅広い製品の供給が、混乱に陥るリスクが生じています。

中央銀行はトレードオフに直面するも、状況は2022年と異なる

各国の中央銀行は、インフレの上昇と経済成長の鈍化というリスクに直面して、難しい政策運営を強いられています。特にエネルギーの純輸入国では、中央銀行は伝統的に供給ショックを過度に重視しない傾向があります。しかしながら、パンデミック後の高インフレ期を経て、大規模な供給ショックに伴い、インフレ期待と賃金の水準が切り上がる結果、より持続的なインフレ圧力が生じるリスクについて、慎重に見極めるようになると考えられます。

とはいえ、2022年にロシアのウクライナ侵攻に伴い、エネルギー価格の高騰を受けて中央銀行が積極的に利上げを実施した時とは、各国の経済情勢は大きく異なります。当時は、パンデミック関連の繰り延べ需要が存在していたことに加えて、政府による数兆ドル規模の

民間向け財政支援が実施された直後の時期でした。そのため、大規模な供給ショックに加えて、大規模な需要ショックが発生することとなりました。また、パンデミックの影響で早期退職や一時離職が増加したため、労働市場は極めて逼迫した状況に陥り、労働の供給と需要の間で過去最大規模のミスマッチが生じていました。多くの国で、失業者数に対する求人数の増加ペースが加速した結果、名目賃金と物価はともに上昇しました。

これに対して、現在は、パンデミックを経て高水準に達した政府債務残高が制約となって、多くの地域では財政政策が引き締め方向に

あります。2022年当時のように、財政政策の影響で貯蓄が積み上がる状況は世界的に見られません。また、労働市場の逼迫感は大幅に緩和されています。さらに、多くの先進国では、金融政策がすでに中立的な水準かやや抑制的な水準に達しています。一方、エマージング市場では、インフレ圧力が弱まるなかでも実質金利は高い水準で推移しています。したがって、各国は足元のショックに対応する過程で、実質所得の低下、名目賃金の抑制的な調整、景気後退リスクの高まりを経験する可能性が、2022年より格段に高いと考えられます。

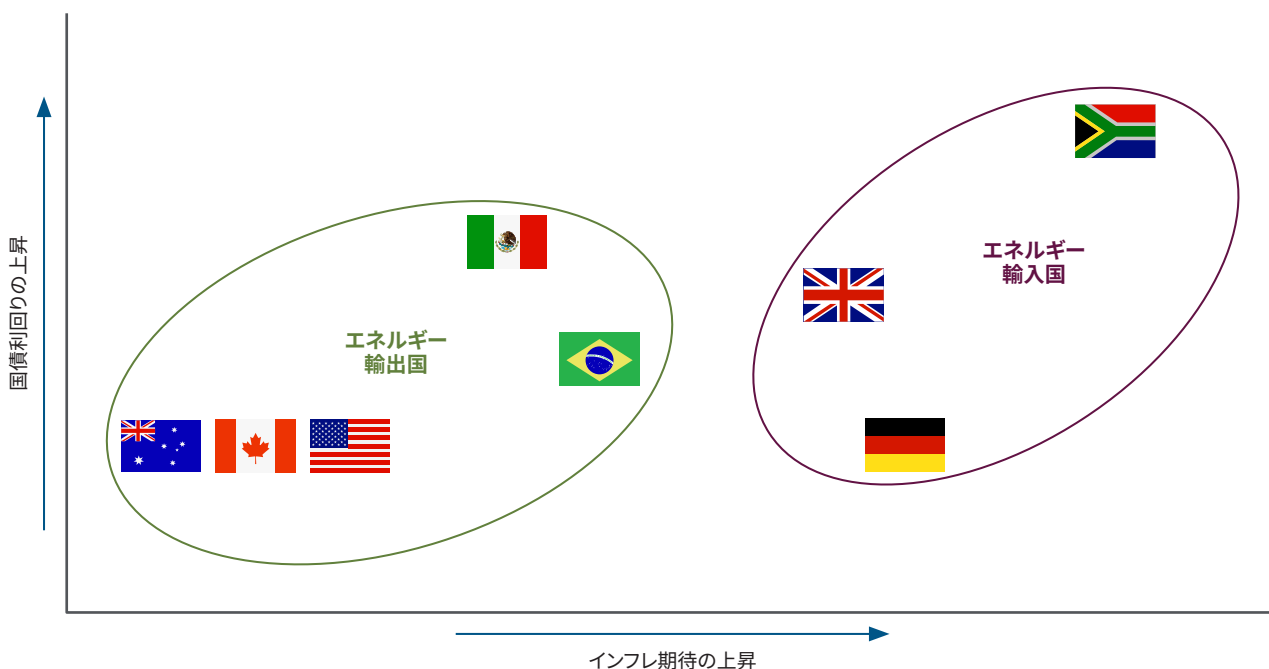
実際のところ、市場の急激な反応を通じて金融環境は逼迫し、タカ派的な政策スタンスがすでに織り込まれたため、政策当局が引き締めを実施する必要は小さくなったとも考えられます。むしろ、インフレの上昇が一時的なものにとどまり、経済成長の下振れリスクが顕在化する展開となれば、より積極的な金融緩和が必要になるかもしれません。

金融政策見通しの見直しという点で、欧州中央銀行 (ECB) とイングランド銀行 (BOE) の今後の動きが市場の焦点となっています (図表1)。もっとも、これは先進国市場全体に共通する動きであり、これまで想定されていた米連邦準備制度理事会 (FRB) による利下げ見直しも、市場価格から剥落しつつあります。

エマージング市場の状況も同様であり、エネルギーの輸入国と輸出国で状況は異なるものの、金融政策の緩和見直しは市場価格から概ね剥落しています。同市場の中央銀行にとっては、先進国市場の中央銀行以上に、エネルギー・ショックが物価に与える一次的な影響を黙認するのは容易でないと思われます。もっとも、ほとんどの国では、危機を迎えた時点で政策金利は高い水準にあり、実質利回りのバッファーはより大きい状態にあったと言えます。

PIMCOでは、エネルギー市場が先物価格と足並みをそろえて推移するという前提のもと、先進国市場、エマージング市場とも短期金利の上昇が大幅に反転すると予想しています。ただし、各国中央銀行の3月の政策決定会合における論調からもうかがえるように、当面の見直しには大きな不確実性が伴います。

図表 1: 政策金利とインフレの見直し修正はエネルギー輸入国に最大の影響を及ぼす
イラン紛争以降の国債利回りおよびインフレ期待の上昇



出所: PIMCO、ブルームバーグ、2026年3月20日現在。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものでも、その信頼可能な指標でもありません。

注: メキシコは主要な原油輸出国であると同時に、精製石油製品と天然ガスの輸入国でもあります。

投資への意味合い: クオリティと流動性を重視する方向への ポジション調整

現在は、大胆な予測やピンポイントのポジショニングが奏功する環境ではありません。むしろ、市場センチメントの変化や幅広い潜在的シナリオに対応可能な、クオリティと流動性を重視したポートフォリオが望まれます。

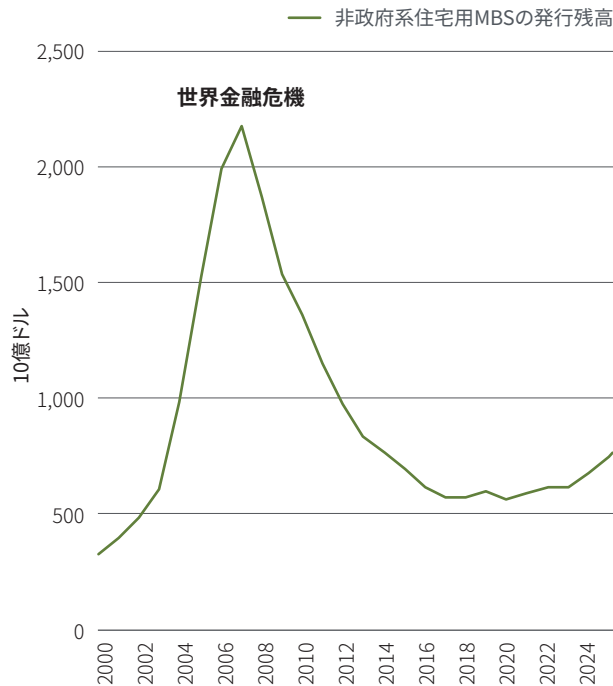
市場が地政学リスクを適切に織り込むことはほとんどありません。ポートフォリオで流動性を確保していれば、グローバルなショックが生じた場合でも、ショックに伴う市場の非効率性やバリュエーションの急変を、投資機会に転じることが可能になります。2025年4月にトランプ関税が発表された直後に市場が急変した事例と同じように、中東における軍事衝突に伴う金融政策見通しの急激な見直しを背景に、ボラティリティが局地的に高まり、大方の見方に反する形で投資する機会が浮上しています。

流動性を味方に付ける

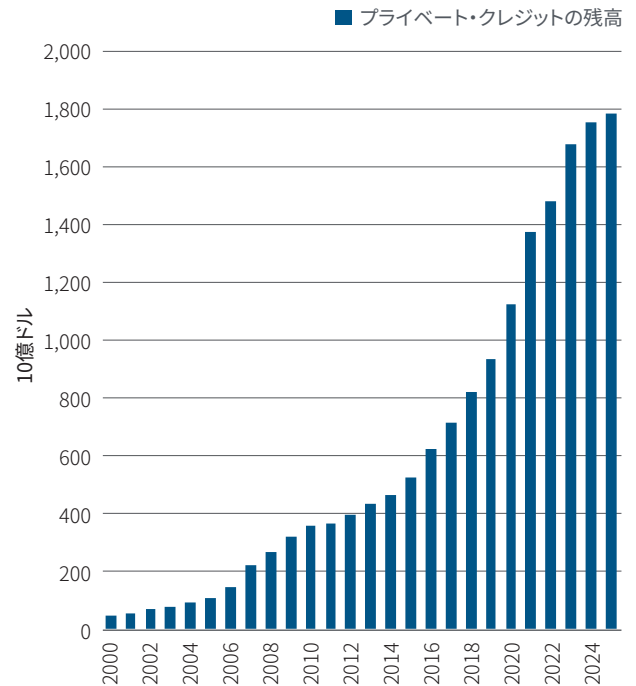
プライベート・クレジット市場は約10年にわたって急速に拡大し、堅調なリターンを生み出してきましたが、ここにきて不均衡が顕在化しています(図表2)。企業向けダイレクト・レンディングの領域では、デフォルト予備金の増加やPIK(利息繰り延べ)型の仕組みへの依存傾向の高まりなど、信用サイクル後期に特有の兆しが見受けられます。また、この市場の主要な債務者である中小企業は、エネルギー投入コストの増加、関税の下押し圧力、AIを含む技術革新がもたらすディスラプションなどに対して、脆弱な立場に置かれています。

図表 2: プライベート・クレジットに見られる市場の急拡大が脆弱性の要因になることも

米国非政府系モーゲージ債の市場規模は世界金融危機前の3年間で2倍に拡大



プライベート・クレジットの市場規模は過去6年間で2倍に拡大



出所: JPモルガン, Preqin。入手可能な最新のデータに基づきます。MBS市場のデータ(左図表)は2025年12月31日までのものです。プライベート・クレジットのデータ(右図表)は2025年6月30日までのものです。

抑制的な金融環境においてプライベート・クレジットの伸びを牽引してきたダイレクト・レンディングの魅力は、投資のリスク・リターン特性の観点から相対的に大きく低下しているように思われます。プライベート資産を保有すること自体には、非流動性リスクに対する対価が妥当である限り、本質的に何ら問題はありませぬ。しかしながら、ダイレクト・レンディングの領域では、リファイナンス・リスク、与信基準の緩み、価格の透明性に関する問題が浮き彫りになるなかで、非流動性プレミアムの縮小が進んでいます。ダイレクト・レンディングの運用戦略では、市場ベースの価格発見ではなく、変動の少ない報告ベースの価格を参照するため、最近のようにストレスが顕在化するまでは、表面的には強靱性が高いと受け取られる可能性があります。

投資家が非流動性リスクを評価し直す過程で、パブリック市場とプライベート市場の間では、価格差が拡大しています。プライベートのダイレクト・レンディングに投資する仕組みである上場BDC(ビジネス・デベロップメント・カンパニー)は、純資産価額を大幅に下回る価格で取引されています(図表3)。PIMCOでは、これはダイレクト・レンディングに固有の問題であり、プライベート・クレジット市場全体の正当性を損なうものではないと考えます。非流動性リスクに対する対価が適正に評価され、リスクがより明示的な形で価格に反映される投資戦略も、プライベート・クレジット市場の一部を構成しています。

このような状況において、相対価値を念頭に、ダイレクト・レンディングからパブリック市場で取引されるクオリティの高い債券にシフトする戦略が有利と考えられます。流動性の特性が魅力的で時価評価の透明性を備えた投資対象の中には、プライベート・クレジットに匹敵する利回りを提供するものが数多く存在します。ボラティリティが高まり分極化が進む環境では、流動性を犠牲にして追加的な利回りの獲得を狙うよりも、ダウンサイド・リスクを管理しつつ、状況の変化に応じて機動的に資金を再配分する柔軟性が重要になります。

PIMCOの見解では、プライベート・クレジットはシステミック・リスクを引き起こすものではなく、市場内部には依然として魅力的な領域が数多く存在します(詳細は3月6日付の経済・市場コメント「一枚岩ではないプライベート・クレジット:広く分散された市場に見出す投資価値」をご参照ください)。その一方で、プライベート・クレジットは金融環境を逼迫させ、雇用や投資を抑制する要因になる可能性があります。

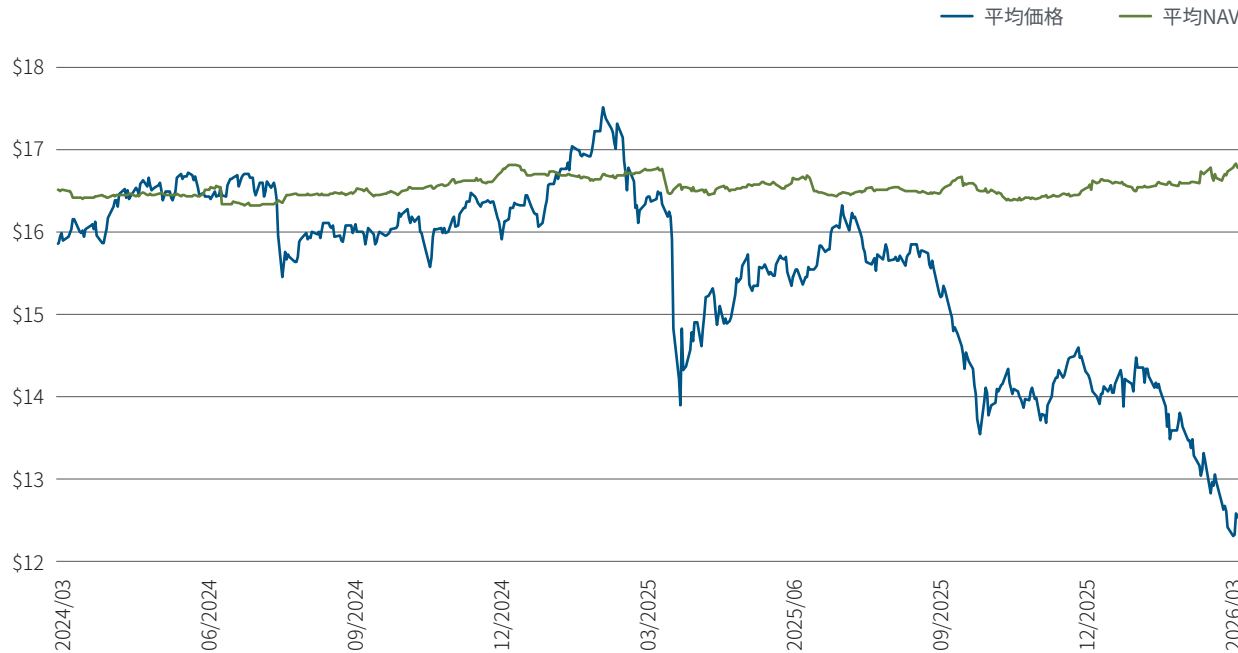
信用サイクルの成熟に伴い、プライベートかパブリックかを問わず、クレジット市場ではボトムアップ分析と差別化が一段と重視されています。とりわけ構造転換が進行中のセクターでは、見た目の利回りよりも、バランスシートの健全性、キャッシュフローの安定性、クオリティの高い担保資産の存在が優先されます。また、単に運用会社の専門分野に資金を配分するのではなく、投資成果の最大化に注力する姿勢が求められます。

PIMCOは50年以上にわたって、信用サイクルを乗り越えてきました。足元で、パブリック・クレジット市場とプライベート・クレジット市場を幅広く俯瞰すると、米政府系モーゲージ債(MBS)、安定的で予測可能なキャッシュフローを有する投資適格企業の債券、クオリティの高い証券化商品などの分野に、相対的に高い投資妙味が見受けられます。

プライベート・クレジットの中では、アセット・ベースド・ファイナンス(ABF)と商業用不動産のシニア・デットを選好しています。ABF市場では競争が激化していますが、担保資産を裏付けとし、企業の収益サイクルとの相関がダイレクト・レンディングよりも低い、大規模で魅力的な市場であることに変わりはありません。また、世界の不動産市場はすでに循環的な下降局面に差し掛かっているため、投資家

図表 3: 上場BDCの価格は純資産価額(NAV)を大幅に下回る

上場BDC: NAVに対するディスカウント



出所: PIMCO、ブルームバーグ、2026年3月20日現在。過去のパフォーマンスは将来の運用成績を保証するものでも、その信頼可能な指標でもありません。

はピーク時の価値より15~40%ほど低い資産を担保に融資できる状況です。

これに対して、財務制限条項が緩いダイレクト・レンディングやバンクローン、クオリティの低いハイイールド債、裏付け資産の特性に見合わない流動性を提供する多くの投資の仕組みについては、慎重に対応しています。

クレジット市場全体として、中東における軍事衝突の発生以来、リスク再評価の動きはそれほど進んでいません。PIMCOでは、市場価格に反映される水準よりもリスクが高まっているとみて、ダウンサイド・リスクに対するヘッジの強化を重視しています。

債券はポートフォリオ構築の中心的存在に復活

クオリティの高い債券は再びポートフォリオにおいて重要な役割を担うようになり、さまざまな経済シナリオにおいて魅力的な存在となっています。株式の比重が非常に高いポートフォリオでは(図表4)、リバランスを検討する実務的なタイミングが到来しています。流動性が比較的高い債券の利回りは引き続き魅力的であり、市場ベースのインカムとリターンを支える強固な基盤の構成要素となります。市場の変動やミスプライシングから生じる投資機会を合わせて活用することで、アクティブ運用でアルファ(市場全体に対するアウトパフォーマンス)を狙いやすい環境が形成されます。

クオリティの高い債券はリターンの源泉となるとともに、株価変動の影響を吸収し、経済成長の下振れ時やリスク・センチメントの悪化時には貴重な分散効果を発揮し、また、市場に歪みが生じた際に活用可能な流動性を提供する役割が期待されます。

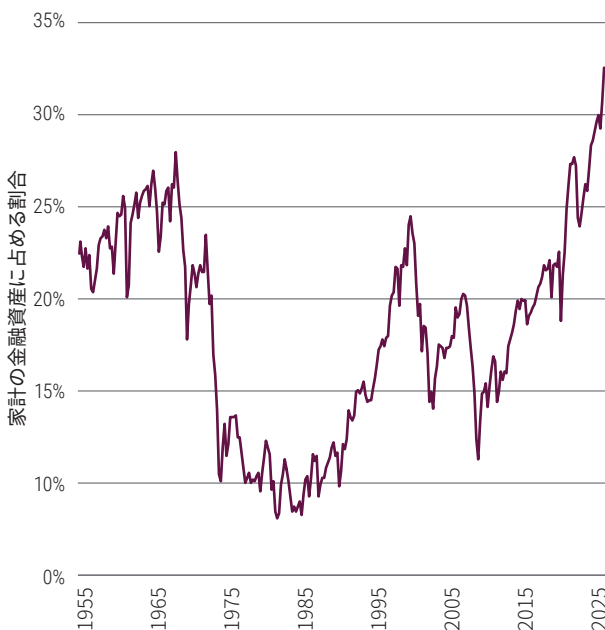
PIMCOでは、デュレーションを小幅にオーバーウェイトとしています。米国債市場は引き続き、「安全資産」と認識される利回りとポートフォリオの分散効果を提供する源泉として機能しています。また、イールドカーブ上では、幅広い年限において割安感が存在するため、バランスのとれたポジショニングを偏好しています。

グローバルな分散投資を志向すべき根拠は依然として強力です。国レベルでの分極化の進展が、リスクと投資機会の両方を生み出しています。投資家は、グローバルに相関性の高いリスクをとるのではなく、実質利回りが魅力的で政策の枠組みに対する信認が高い国を、先進国市場とエマージング市場の両方から厳選し、的を絞ったエクスポージャーをとることで、恩恵を享受できる可能性があります。

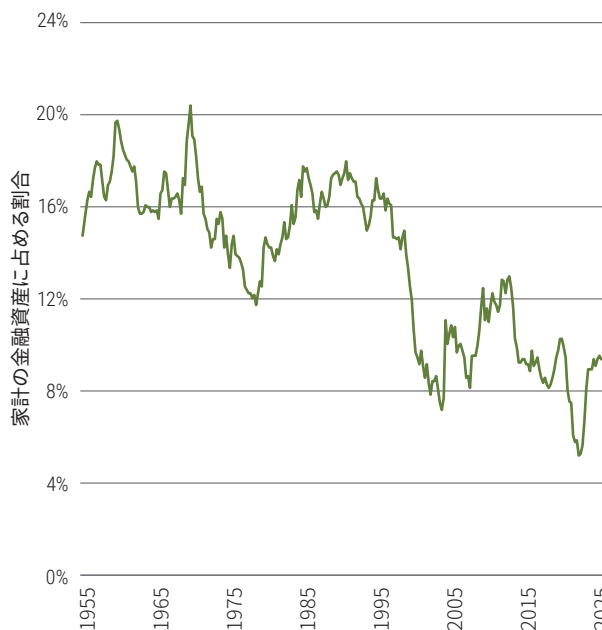
足元の環境では、特にエネルギーの輸出国と輸入国の間で分極化が進んでいるため、通貨のポジショニングの重要性が増しています。また、インフレとの連動性が高い資産を、より戦略的にポートフォリオに位置付けることの重要性も高まっています。コモディティ、実物資産、米物価連動国債(TIPS)への投資は、伝統的な資産間の相関に揺らぎが生じた場合、実体経済における購買力のヘッジやリターンの分散に寄与する可能性があります。これらのエクスポージャーには、ポートフォリオの強靱性向上に貢献する役割が期待されます。

図表 4: 家計の金融資産に占める株式の割合は歴史的に高水準

株式の保有比率は過去最高の水準に到達



一方で、債券の保有比率は過去最低の水準近辺で推移



出所: PIMCO、FRB、2026年2月6日現在。

結論

現在の市場環境では、一連の不確実なシナリオに備えることが肝要です。利回りの上昇、ばらつきの拡大、ボラティリティの上昇を受けて、流動性と柔軟性を重視してポートフォリオを構築する際に、アクティブ運用が効果を発揮する環境になったとPIMCOでは考えています。

投資家にとって、ポートフォリオの軸足を債券に再び移すことを検討し、グローバルな分散とインフレへの対応を図るツールを意識的に活用し、流動性を味方に付け、クレジット投資ではクオリティと担保資産による裏付けを重視することを検討するうえで、良好な環境にあると考えられます。

要約すると、強靱性を重視する方向でのポートフォリオのリバランスを検討すべき局面と言えるでしょう。好機が到来した際に迅速に行動できるよう備えつつ、分極化の動きに対応できるポジショニングが求められます。

PIMCOの経済予測会議について

PIMCOは債券アクティブ運用のグローバルリーダーとして、パブリック、プライベート両市場に関する深い専門知識を有しています。ほぼ半世紀にわたって磨かれ、様々な市場環境で実証されてきたPIMCOの投資プロセスは、長期経済予測会議と短期経済予測会議を基盤としています。年に4回、世界各地からPIMCOの投資プロフェッショナルが集結し、世界の金融市場と経済の状況について議論、討論を重ね、投資に関して重要な意味合いを持つと考えられるトレンドを特定します。広範囲にわたる議論を通じて、投資アイデアを最大限に出し合い、仮定に疑問を投げかけ、認知バイアスに反論し、包括的な洞察を生み出せるよう、行動科学を取り入れています。

年1回開催される長期経済予測会議（セキュラー・フォーラム）では、世界経済の構造変化やトレンドを捉えたポートフォリオを構築するため、向こう5年間の見通しに焦点を当てます。毎年セキュラー・フォーラムには、ノーベル賞受賞経済学者、政策当局者、投資家、歴史家などの著名なゲスト・スピーカーを迎え、有益で多面的な知見の提供を受けることで、議論を深めています。また、世界的に著名な経済、政治問題の専門家から構成されるPIMCOのグローバル・アドバイザー・ボードも積極的に参加しています。

年に3回開催されるシクリカル・フォーラムでは、向こう6～12ヶ月間の見通しに注目し、主要先進国やエマージング諸国の景気サイクルのダイナミクスを分析し、金融政策、財政政策、ならびにポートフォリオの構成に影響しうる市場リスクプレミアムや、相対価値における潜在的な変化を見定めます。



過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

全ての投資にはリスクが伴い、価値は下落する場合があります。債券市場への投資は市場、金利、発行体、信用、インフレ、流動性などに関するリスクを伴うことがあります。ほぼ全ての債券及び債券戦略の価値は金利変動の影響を受けます。デュレーションの長い債券及び債券戦略は、より短い債券及び債券戦略と比べて金利感応度と価格変動性が高い傾向にあります。一般に債券価格は金利が上昇すると下落します。低金利環境下ではリスクが高まります。債券取引におけるカウンターパーティーの取引能力の低下が、市場流動性の低下や価格変動性の上昇をもたらす可能性があります。債券投資では、換金時に当初元本を上回ることも下回ることもあります。政府が発行する物価連動債(ILB)は、元本価値がインフレ率に連動して定期的に調整される債券です。実質金利が上がった場合、物価連動債(ILB)の価値は減少します。インフレ連動国債(TIPS)は、米国政府が発行する物価連動債(ILB)です。モーゲージ担保証券と資産担保証券は金利水準に対する感応度が高い場合があり、期限前償還リスクを伴います。一般に政府、政府機関、民間保証会社からの信用補完が付されていますが、保証を提供する主体が債務を履行する保証はありません。政府系および非政府系モーゲージ担保証券は、米国で発行されたモーゲージ債を指しています。外貨建てあるいは外国籍の証券への投資には投資対象国の通貨価値の変動や経済及び政治情勢に起因するリスクを伴うことがあり、新興成長市場への投資ではかかるリスクが増大することがあります。為替レートは短期間に大きく変動する場合があります、ポートフォリオのリターンを減少させる可能性があります。コモディティは市場、政治、規制、自然などの条件により高まるリスクを伴い、全ての投資家に適しているとは限りません。株式の価値は一般的な市場、経済、産業の実体と見込み両方の状況によって減少する可能性があります。プライベート・クレジットは、非流動性リスクを伴う可能性のある非公開有価証券への投資を含みます。プライベート・クレジットに投資するポートフォリオではレバレッジが利用される場合があり、投資の損失のリスクを増加させる可能性のある投機的な投資行動を伴うことがあります。アセット・ベースド・レンディング及び資産担保商品への投資には、投資のパフォーマンスや価値に悪影響を及ぼす可能性のあるさまざまなリスクが伴います。信用リスク、流動性リスク、金利リスク、オペレーション・リスク、ストラクチャー・リスク、スポンサー・リスク、モノライン保険会社のリスク、その他法的リスクが代表的ですが、これらに限りません。資産担保証券は、ビジネス上の目的を達成できない場合やリターンを生まない場合があり、そのパフォーマンスは金利の変動に大きく左右される可能性があります。不動産及び不動産に投資するポートフォリオの価値は損害または収用、地域経済または経済全般の状況の変化、需給、金利、固定資産税率、家賃に関する規制、都市計画法(用途地域規制)および運営費などにより変動します。バンクローンは他の種類の債券よりも流動性が低いケースが多く、一般的な市場環境や金融環境の影響を受ける場合があることから、繰り上げ返済のタイミングを正確に予測することはできません。担保付きバンクローンの担保が実行されても借り手の債務を満了保証はなく、また担保が実行される保証もありません。マネジメント・リスクとは、運用会社が用いる投資手法及びリスク分析が望んだ結果を生まないリスク、また、特定の政策や政策の動向が戦略の運用において運用会社が利用可能な投資手法に影響を及ぼすリスクを指します。特定の有価証券の信用力によって、ポートフォリオ全体の安定性や安全性が確保されるわけではありません。分散投資によって、損失を完全に回避できるわけではありません。

本資料に含まれる予測や推計及び特定の情報は独自のリサーチを基としており、投資助言や特定の証券、戦略、もしくは投資商品の推奨を目的としたものではありません。予測や推計には本質的な限界があり、実際のパフォーマンス・レコードと異なり、実際の取引や流動性の制約、手数料およびその他の費用が反映されていません。さらに、将来のパフォーマンスに関する記載は、顧客のポートフォリオにおけるパフォーマンスを推定あるいは約束すると解釈されるべきではありません。

金融市場動向やポートフォリオ戦略に関する説明は現在の市場環境に基づくものであり、市場環境は変化します。本資料で言及した投資戦略が、あらゆる市場環境においても有効である、またはあらゆる投資家に相応しいという保証はありません。投資家は、自らの長期的な投資能力、特に市場が悪化した局面における投資能力を評価する必要があります。投資判断にあたっては、必要に応じて投資の専門家にご相談ください。見直しおよび戦略は予告なしに変更される場合があります。

相関とは2つの証券が相互にどう動くかを統計的に算出したものです。デュレーションは債券価格の金利変動に対する感応度を計測するものであり、単位は年で表されます。K字型の回復とは、経済のセグメントによって景気後退局面からの回復ペースが異なることを意味します。流動性についての言及は、通常の市場環境を基準としています。「安全資産」とは、市場の混乱期にも価値が不変であるか高まると予想される投資を指します。投資家は、市場の下降局面において損失リスクを限定する目的で安全資産を求めます。全ての投資にはリスクが伴い、価値は下落する場合があります。

本資料には、本資料作成時点でのPIMCOの見解が含まれていますが、予告なしに変更される場合があります。本資料は情報提供を目的として配布されるものであり、投資助言や特定の証券、戦略、もしくは投資商品の推奨を目的としたものではありません。本資料に記載されている情報は、信頼に足ると判断した情報源から得たものですが、その信頼性について保証するものではありません。

ピムコジャパンリミテッドが提供する投資信託商品やサービスは、日本の居住者であり、かつ法律による制約のない方に対して提供するものであり、かかる商品やサービスが許可されていない国・地域の方に提供するものではありません。個人投資家は、個人の経済状況に応じた最も相応しい投資の選択肢を決めるため、金融の専門家にご相談ください。違法な法域や認可されていない法域の当事者に提供するものではありません。

本資料に掲載の全ての情報の著作権はPIMCOに帰属します。掲載情報・資料等の一部、もしくは全部を書面による許可なくして転載、複製することを禁じます。PIMCOは、アリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エル・ピーの米国およびその他の国における商標です。

©2026, PIMCO

ピムコジャパンリミテッド

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第382号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品

取引業協会