

プライムタイムを迎えた債券投資

世界経済の見通し、市場のバリュエーション、資産クラスファンダメンタルズは、すべて債券を後押ししています。株式との対比で、現在の債券はこれまでになく魅力が高まっていると考えています。高インフレと金利上昇がポートフォリオの重荷になった激動の数年を経て、2024年は多くの地域で成長が妨げられる中でも、株式市場と債券市場はともに伝統的な動きに回帰する可能性があります。

PIMCOの世界経済見通しを踏まえた、マルチアセットのポートフォリオの投資配分の概要を以下でご説明いたします。

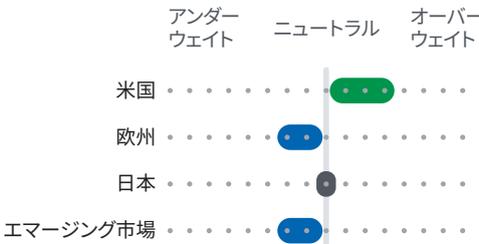
全体のリスク



当面の景気の底堅さを理由にリスクを小幅オーバーウェイトとしていますが、短期経済予測期間中(今後6-12ヵ月)には経済の弱さが見られると予想されます。PIMCOの基本シナリオでは、成長が減速しインフレ率が低下する中で、緩やかな景気後退の可能性を想定しています。ただし、不確実性が高まっていることを踏まえ、基本シナリオ以外にも幅広いマクロ経済および市場の動向に対応できる態勢を整えています。現在の市場は景気サイクルの終盤にあると考えており、エクスポージャーを分散し、慎重な姿勢で、質を重視する方針です。

ポジション

株式



投資機会

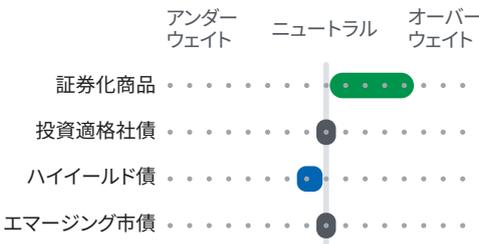
景気後退や景気過熱の可能性もある中で、株式については、利益予想と割高なバリュエーションが妥当な水準に戻るとみられることから中立としています。米国株のバリュエーションは割高ですが、その質(クオリティ)の高さが景気後退局面においてより高い強靭性をもたらすとみられるため、米国をオーバーウェイト、欧州をアンダーウェイトとしています。日本株については、インフレ上昇を理由に中立としています。エマーヅング市場については、中国経済が不安定な中、アンダーウェイトとしています。

金利



金利については、利回りの上昇と景気後退局面における分散効果から、非常に前向きな見方をしています。先進国市場の金利については、総じて魅力的で成長の減速が予想されることから、米国と欧州をオーバーウェイトとしています。日本の金利については、インフレの過熱に伴い金融政策が引き締めに転じる可能性があるため、アンダーウェイトにしています。エマーヅング市場では、バリュエーションが魅力的で、総キャリーが大きく実質金利が高い高格付けの国をオーバーウェイトとしています。

クレジット



クレジットについては小幅オーバーウェイトとし、質の高い銘柄を嗜好しています。証券化クレジット、特に非政府系モーゲージ債(MBS)については、魅力的なスプレッドと借手手の堅固なファンダメンタルズを理由に前向きな見方をしています。企業クレジット内の投資適格債については、総利回りは魅力的ですが、スプレッドがタイトに見えることから中立としています。ハイイールド債については、景気後退局面でのスプレッド拡大、格下げ、デフォルトの可能性を踏まえ、アンダーウェイトとしています。

実物資産



物価連動債に対する前向きな見方を背景に、実物資産を小幅オーバーウェイトとしています。インフレ再燃の可能性に対するヘッジ手段として、米物価連動債(TIPS)を嗜好しています。コモディティについては、世界経済の成長軌道のばらつきが広がるとの予想を踏まえ、中立としています。金は、高金利が有利子の実物資産により魅力的な機会を創出することから中立としています。リート(不動産投資信託)については、そのサイクル面での方向性と「高金利の長期化」の圧力を踏まえ中立としています。



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。

債券市場への投資には、市場、金利、発行体、信用リスク、インフレリスク、流動性リスクなどのリスクが伴います。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があります。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。債券への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**インフレ連動債 (ILBs)**は、インフレ率に応じて元本価値が定期的に調整される債券です。インフレ連動債は実質金利が上昇すると価値が下落します。**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。**モーゲージ担保証券や資産担保証券**は金利水準の変化に対する感応度が高い場合があります。期限前償還リスクを伴い、また、一般的には政府または民間保証機関による何らかの保証が付されていますが、民間保証機関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。**高利回りで低格付けの証券**はより高格付けの証券よりも高いリスクを伴います。また、それらへ投資しているポートフォリオは投資していないポートフォリオに比べてより高いクレジット・リスクと流動性リスクを伴う場合があります。**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。**不動産投資信託 (REIT)**は、運用会社の業績不振、不利な税制改正、収益非課税パススルーの適用外などのリスクを伴う場合があります。**株式投資**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。個別の証券または証券グループの**信用の質**は、ポートフォリオ全体の安定性または安全性を保証するものではありません。**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。

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。

本資料には、資料作成時点でのPIMCOの見解が含まれていますが、その見解は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。

「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。

PIMCOは、アリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エルエルシーの米国およびその他の国における商標です。本資料の一部、もしくは全部を画面による許可なくして転載、引用することを禁じます。本資料の著作権はPIMCOに帰属します。

(注) PIMCOはパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーを意味しその関係会社を含むグループ総称として用いられることがあります。© 2023年

ピムコジャパンリミテッド

東京都港区虎ノ門4-1-28虎ノ門タワーズオフィス18階

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