

足元の投資環境と今後の見通しについて

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2月3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「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投資環境と今後の見通しにつきまして、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。

今回のレポートのポイント

- 米金融政策の早期正常化懸念などから2022年に入り米株式市場は調整。懸念材料の一つであるインフレは年後半にかけて落ち着く見通しも、市場のボラティリティは高まりやすい環境が継続すると予想。
- そうした環境下、ピムコファンドでは利益の成長から株式を選好するものの、業種・銘柄間の格差が拡大するとの見方から、景気サイクル後半に強い「クオリティ」「価格決定力」などに注目したテーマへの投資を拡大するなど、市場のトレンドの変化に備える。

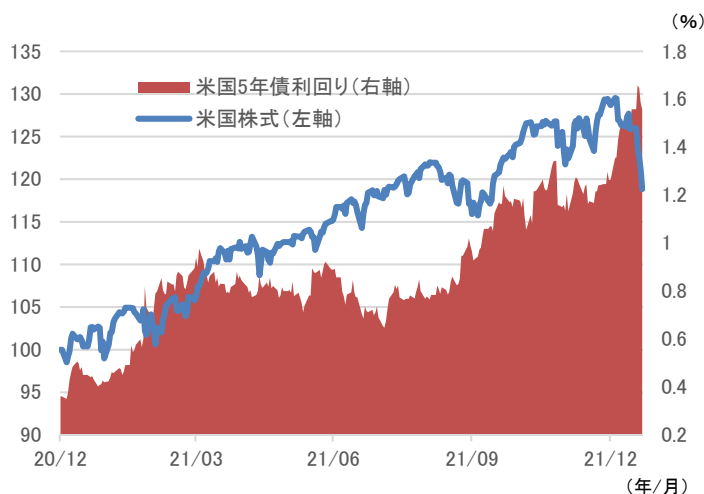
2022年開始以降の市場について:金利上昇への懸念と地政学リスクなどから株式市場は調整

米金融政策の早期正常化懸念が要因となり株式市場はグロース株を中心に調整

- 2022年に入り、株式市場は調整色を強める展開となっています。背景には、米国におけるインフレの進行や米連邦準備制度理事会(FRB)のタカ派化と、それに伴う金利上昇への懸念が市場参加者の間で高まっている点が影響していると考えられます。
- 2021年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)以降、市場では年3回から4回の利上げが想定されていますが、インフレの動向次第ではより多くの利上げ、また量的引き締め(QT)の実施なども取りざたされています。
- そうした環境下、相場はインフレや金融政策の先行きを巡る不透明感から、神経質な値動きが続くものと想定されます。

(注) タカ派・・・金融引き締めに対し、積極的なスタンスであること。

米国株式と米5年債利回りの推移



期間: 2020年12月末～2022年1月21日

米国株式: S&P500 2020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あたっては、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。

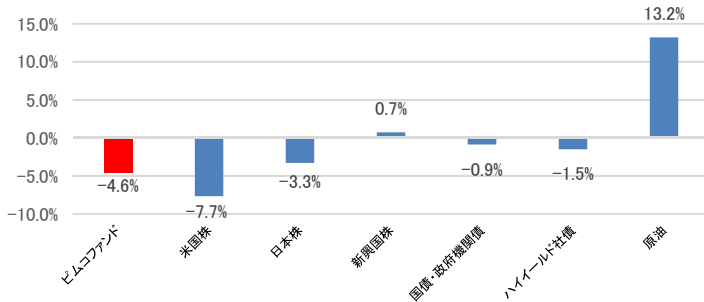


PIMCOダイナミック・マルチアセット戦略ファンド(資産成長型)/(年2回決算型)
愛称 世界のマイスター(資産成長型)/(年2回決算型)
追加型投信/内外/資産複合

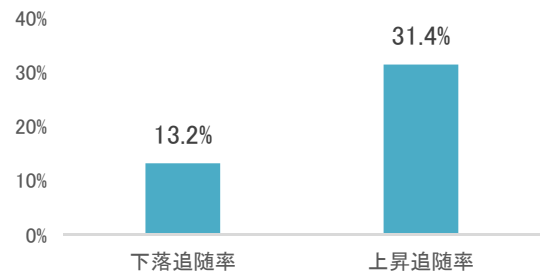
グロース株への圧力が短期的には重しとなるも現在の戦略の下値抵抗力と上昇への追随は変わらず

- 年初来のパフォーマンスでは、金利上昇による影響を相対的に大きく受けたテーマ株式バスケットへの投資等が要因となり、リターンはマイナスとなっているものの、安全性の高い債券への資産配分などへ投資をしていたことで、米国株式と比較して下落幅は小幅にとどまりました。
- ピムコファンドでは、PIMCOの経済見通しに基づく機動的なアロケーション変更や、景気サイクルや持続的な成長が見込まれる株式テーマへの投資を通じ、株式が下落する局面では下落幅を小さく、上昇する局面では相応の上昇幅を実現しており、難しい相場局面においても「負けないことが勝ちにつながる」運用を目指します。

年初来の各資産のパフォーマンス(※)
(ピムコファンドは円ヘッジベース、費用控除前)



ピムコファンド(欧州籍)のグローバル株式に対する
上昇局面/下落局面での追随率(※)



期間:左 2021年12月末~2022年1月21日 右 2016年2月~2021年12月
(※)使用したデータ、および追随率の説明についてはP5をご参照ください

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

PIMCOの経済見通し:景気サイクルへの配慮と成長への投資が重要

- ピムコファンドでは、PIMCOの短期および長期の経済見通しに基づき、景気サイクルの現在地点などを考慮した上で、2-3年での着実なリターンの積み上げを見据え、持続的な成長が見込まれる大きなトレンドを捉えることを追求します。
- 足元では、新型コロナウイルスの感染状況や金融政策の不透明感から、ポートフォリオ全体で過度な株式リスクや金利リスクの取得はせず、選別的な株式テーマ投資と質の高い債券へ、やや守りを意識した投資を行っています。

短期経済展望(半年から1年半程度の見通し)

“急速に進む景気サイクル”

- ❑ インフレのリスクは高まるものの年後半には沈静化する見込み
- ❑ 収益の伸びや成長のペースは減速するものの、経済成長はトレンドを上回る
- ❑ 景気サイクル後半はリスク資産のボラティリティが上昇する傾向

長期経済展望(3年から5年程度の見通し)

“Age of Transformation”
(変革への備え)

- ❑ 化石燃料からグリーン(再生可能エネルギー)への移行
- ❑ テクノロジーの更なる活用
- ❑ 配分を求める風潮(格差の拡大を抑制する政策等)

基準日:2022年1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あたっては、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。

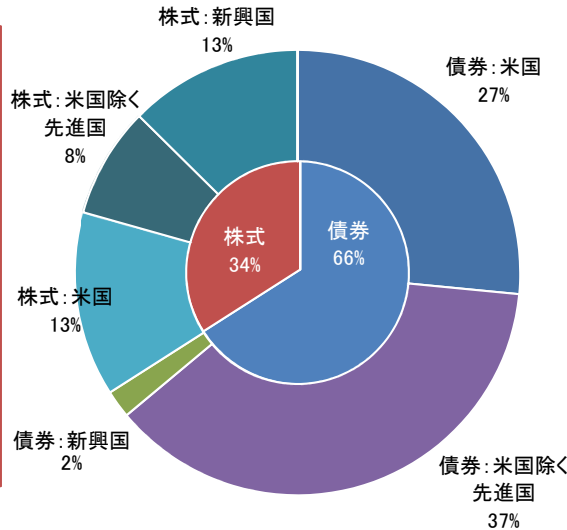


足元のポートフォリオにおけるアロケーション: 選択的なリスクの取得を継続

- 前述の見通しに基づき、ポートフォリオ全体でのリスクは中程度としています。ペースは減速しているものの企業業績が成長していることを背景に株式への投資を选好し、インフレ環境下や景気サイクルの後半においては「価格決定力」「クオリティ」に注目したテーマへ分散をしながら投資を行います。

株式運用のポイント

- 地域では米国・日本・アジアを选好
- 「グリーン&デジタル」の成長テーマと景気サイクルを見据えた「クオリティ」へ注目した投資
- 相対的に脆弱な欧州・英国は先物の売り建てでヘッジをし、株式全体のリスクをコントロール



債券運用のポイント

- 中央銀行の利上げに伴い国債利回りは上昇トレンドをたどるとの見方から、金利リスクは抑制
- 安全性の高い先進国の国債を多く保有し、社債やモーゲージへの投資については慎重な姿勢

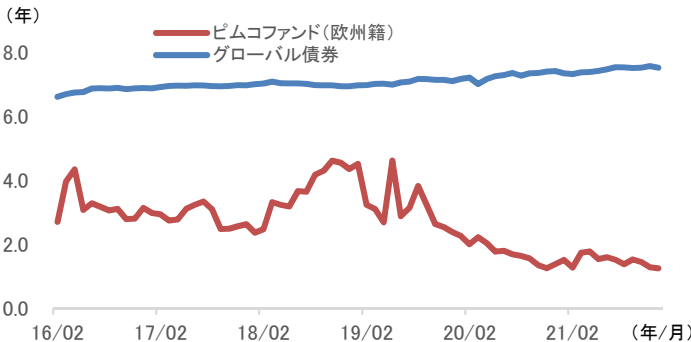
基準日: 2021年12月末時点

(出所)ピムコジャパンリミテッド

債券投資戦略: 株式に対するクッションとして投資を行い、金利リスクは抑制

- 足元の低金利環境においても、債券は依然としてポートフォリオを支える重要な役割を担うと考えています。ただし、金利リスクについてはFRBのタカ派姿勢などから運用開始以来で最低水準に抑制しています。
- 信用リスクについては、株式とのバランスを考慮し債券では過度に信用リスクの取得をせずに国債を中心とした高格付債券への投資をしています。一部、金融債や非政府系モーゲージなどファンダメンタルズが良好なセクターには投資妙味があるとみています。

ピムコファンド(欧州籍)とグローバル債券の金利リスク(※)推移

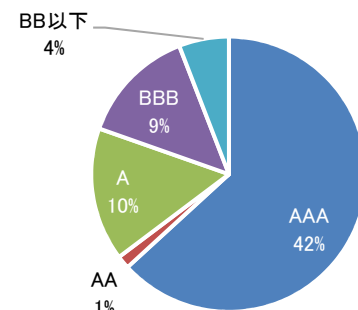


(※)ピムコファンド(欧州籍)の金利リスクとは、ピムコファンド(欧州籍)のポートフォリオのデュレーションです。デュレーションとは、金利の変化に対する債券もしくはポートフォリオの価格感応度を示す値(単位:年)で、債券投資において広く用いられるリスク指標です。デュレーションは長いほど、債券は金利変動に対して感応度が高くなり、結果、債券価格の変動がより大きくなります。

期間: 左 2016年2月末~2021年12月末 基準日: 右 2021年12月末時点

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

ピムコファンドの債券部分(66%)の格付内訳



＜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あたっては、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)
 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

株式投資戦略：景気サイクル後半での耐性と中長期での成長性の両方に注目

- PIMCOでは、今回の景気サイクルは「グリーン&デジタル(ESG)」が主軸を担うとの見方に変更はないものの、長引くインフレを背景に多くの中央銀行が金融政策の正常化に踏み切る中、景気サイクルは中盤から終盤へと早いペースで移行しつつあります。
- そうした中では、企業の利益成長を背景に株式への強気姿勢を維持する一方、景気サイクル後半特有の値動きを見据え、「クオリティ」「価格決定力」などの要素を重視した投資を行っています。
- また、現在も進行する「破壊的変革」による追い風を捉えるため、中期的な成長への確信度を持つテーマへの投資を行うことで、サイクルの進行に伴う相場変動への耐性を高めながらも、持続的な成長を享受し、ポートフォリオにおいて安定的なリターンを獲得を目指します。

PIMCOが注目する代表的な株式テーマとそのポイント

景気サイクル後半での耐性 「破壊的変革」がもたらす成長機会

株式テーマ名	中心となる業種	クオリティ	価格決定力	グリーンエネルギーへの移行	デジタル化自動化
ハイ・クオリティ	半導体 ヘルスケア 情報技術(ハード)	✓	✓	✓	✓
次世代産業2.0	再生可能エネルギー 電気自動車 ロボティクス			✓	✓
脱炭素・持続可能性	製紙 & 林業 公益	✓	✓	✓	
グローバル運輸	海運	✓	✓	✓	

基準日：2022年1月時点

(出所)ピムコジャパンリミテッド

参考：景気サイクルの後半においてはクオリティの高い銘柄のパフォーマンスが優位に

マクロ経済の見通しに応じた投資は高い効果を発揮する可能性

- 株式には、ファクターと呼ばれる値動きの特性が存在しており、それらはマクロ経済の影響を大きく受ける傾向があります。
- 例えば、2021年に大きく取り上げられたバリュー株や小型株は企業収益が全般的に増加する景気サイクルの前半に良いパフォーマンスを発揮する傾向があります。
- PIMCOでは今回の景気サイクルが中盤から終盤に進行しつつあるとみており、過去の経験に照らしてみると、同局面では「クオリティ」と呼ばれる財務の健全性が高く、キャッシュフローが安定している企業がアウトパフォームする可能性が高いと考えています。

景気の局面と米国株式市場におけるファクターのシャープレシオ(※)

	景気拡大後期	景気後退	景気拡大前期
クオリティ	0.50	0.77	0.19
バリュー	-0.01	0.14	0.59
モメンタム	0.21	0.30	0.20
株式市場	0.61	-0.63	0.90

(※)シャープレシオとは、リスク(標準偏差)1単位当たりの超過リターン(リスクゼロでも得られるリターンを上回った超過収益)を測るもので、この数値が高いほどリスクを取ったことによって得られた超過リターンが高いこと(効率よく収益が得られたこと)を意味します。

期間：1984年2月末～2018年7月末
 米国株式市場はS&P1500

(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あたっては、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)
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

使用したデータ及び指数

ピムコファンド:PIMCOが2020年10月に運用を開始したPIMCOダイナミック・マルチアセット戦略のバミューダ籍代表口座で、世界のマイスターが投資対象としているファンド

ピムコファンド(欧州籍):PIMCOが2016年2月に運用を開始したPIMCOダイナミック・マルチアセット戦略の欧州籍代表口座

グローバル債券:ブルームバーグ・グローバル総合債券指数/日本株:TOPIX/新興国株:MSCI エマージング株式指数(米ドルヘッジ)

国債・政府機関債、ハイイールド社債:ブルームバーグ・グローバル債券総合指数のサブインデックス(米ドルヘッジ)

原油:WTI原油先物の期近物

ハイ・クオリティ:PIMCOが2018年2月より運用する株式バスケット

次世代産業2.0:PIMCOが2020年4月より運用する株式バスケット

脱炭素社会・持続可能性:PIMCOが2020年10月より運用する株式バスケット

グローバル運輸:PIMCOが2021年1月より運用する株式バスケット

P.2の追従率について

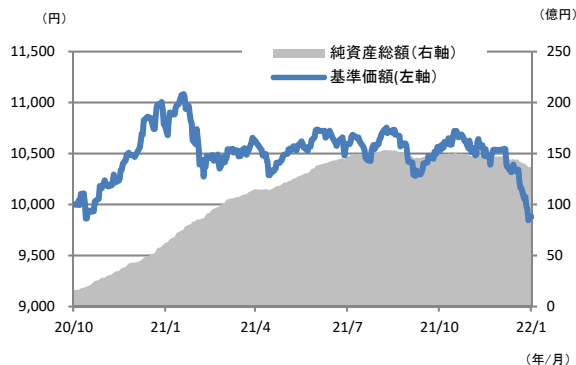
グローバル株式のリターン(月次)がプラスだった局面を上昇局面、マイナスだった局面を下落局面とし、それぞれの局面におけるピムコファンド(欧州籍)のリターン平均値をグローバル株式のリターン平均値で除したものを

※MSCI指数は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。

世界のマイスターの基準価額推移(2022年1月31日時点)

<資産成長型>

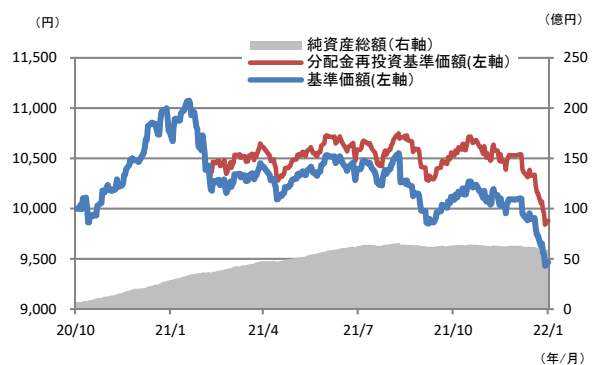
(期間:2020.10.30~2022.1.31)



基準価額	9,882円
純資産総額	136.9億円

<年2回決算型>

(期間:2020.10.30~2022.1.31)



基準価額	9,467円
純資産総額	59.1億円

【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

※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あたっては、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へ帰属します。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価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」、「カウンターリスク」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が見込まれる場合も同様です。
- 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に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(交付日論見書)、投資信託説明書(請求日論見書)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)