

販売用資料



ピクテ・ファンド・ウォッチ 2021年2月17日
愛称 クアトロ ピクテ・マルチアセット・アロケーション・ファンド

Pictet Fund Watch

投資戦略 ～景気回復の継続を受け、やや強気スタンスを継続

新型コロナの感染状況には警戒を要するものの、製造業を中心に世界経済が緩やかな回復局面にあるとの認識に変わりありません。このため、景気回復を主導する中国や米国の株式に加え、景気感応度の高い製造業の比率が高い日本株式の組入れ比率を高位に保つ方針です。債券については金利上昇圧力が見られるものの、魅力的な水準にまで利回りが上昇すれば、債券の組入れ比率の引き上げも検討します。

1月の投資実績と市場環境

クアトロの2021年1月29日の基準価額は、前月末比で+76円(+0.63%)の12,127円となりました。(図表I参照)。2021年1月の基準価額変動要因の内訳は、株式+77円、債券+15円、オルタナティブ+19円、先物・オプション+5円などとなりました。

世界株式市場は、新型コロナウイルスの感染再拡大やワクチン接種の遅れに対する懸念などから下落する局面もありましたが、米バイデン新政権による景気刺激策への期待や情報通信関連企業の良好な決算などを背景に、上昇しました。

世界債券市場は、12月の米ISM景況感指数が製造業・サービス業共に市場予想を上回ったことや、米国議会で民主党が実質的に上下両院を支配することとなり財政支出の拡大が想定されたことなどを背景に、下落(利回りは上昇)しました。

ドル・円為替市場は、米国における財政政策の拡大期待が高まったことや、米連邦準備制度理事会(FRB)参加者から量的緩和策縮小に関するコメントが出たことなどから、円安・ドル高となりました。

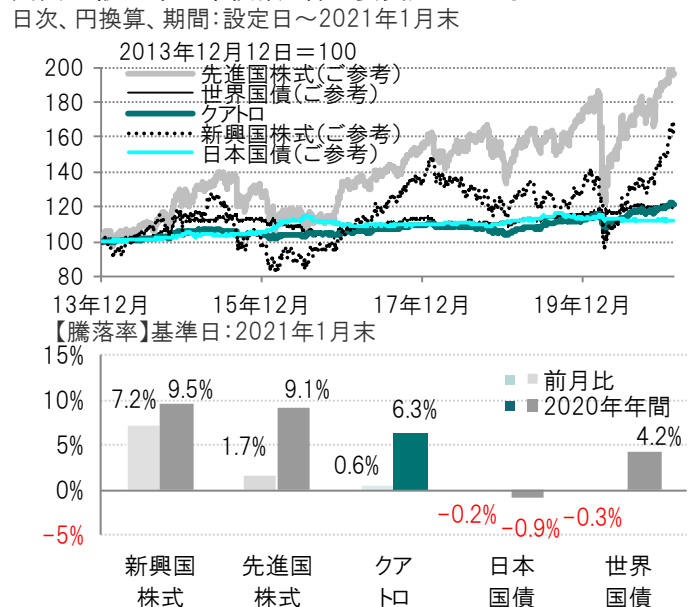
ユーロ・円為替市場は、イタリアで政局不安が高まったことや、ユーロ圏の経済指標が市場予想を下回ったことなどから、円高・ユーロ安となりました。

(※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

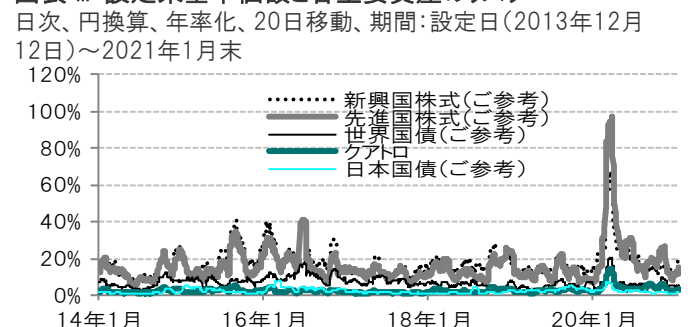
図表 I: 設定来基準価額推移



図表 II: 設定来基準価額と各主要資産のパフォーマンス



図表 III: 設定来基準価額と各主要資産のリスク



データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

Morningstar Award "Fund of the Year 2020"
2020年 バランス(成長)型 部門
最優秀ファンド賞
ピクテ・マルチアセット・アロケーション・ファンド
愛称「クアトロ」
※注釈等は最終頁をご参照ください。

※クアトロの基準価額は、実質的な信託報酬等控除後、また換金時の費用・税金等は考慮しておりません。 ※先進国株式:MSCI世界株価指数(配当込み)、世界国債:FTSE世界国債指数、新興国株式:MSCI新興国株価指数(配当込み)、日本国債:FTSE日本国債指数、1営業日前ベース
出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

運用状況と今後の運用方針

当月の投資行動は、**株式**(**図表V①**)ではこれまで大きく上昇してきた情報技術関連株の反落リスクに備えて、ナスダック100指数のプットオプションを買増しました。また低ボラティリティ世界株式(ETF)やデジタル・コミュニケーション株式の比率を引下げ、新たにロボティクス株式を組入れることで、ファンドの景気感応度を上げると共に戦略分散を強化しました。**債券**(**図表V②**)では、米国の物価連動国債(ETF)から世界物価連動国債(ETF)への入れ替えと同時に、米国国債先物を中心に保有比率をやや引き下げました。**オルタナティブ**(**図表V③**)では、グローバル株式マーケット・ニュートラル戦略を新たに組入れました。

収益への寄与度をみると、**株式**では中国A株(ETF)、世界株式バリュー(ETF)等やデジタル・コミュニケーション株式を筆頭に、全戦略がプラス寄与となりました(**図表VI①**)。

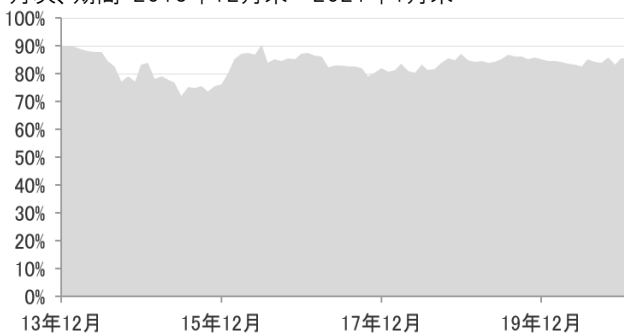
オルタナティブでは大中華圏(グレーター・チャイナ)株式やグローバル株式ロング・ショート等がプラス寄与となる一方で、市場中立型欧州株式ロング・ショートやグローバル株式マーケット・ニュートラルがマイナス寄与となりました(**図表VI②**)。**債券**では、グローバル転換社債(ETF)、米国の物価連動国債(ETF)や世界物価連動国債(ETF)などがプラスに寄与した一方、米ドル建て新興国債券(円)や米ドル建て公共債(円)などの戦略がマイナス寄与となりました(**図表VI③**)。

今後の方針については、新型コロナの感染状況に警戒を要するものの、製造業を中心に世界経済が緩やかな回復局面にあるとの認識に変わりありません。このため、景気回復を主導する中国や米国の株式に加え、景気感応度の高い製造業の比率が高い日本株式の組入れ比率を高位に保つ方針です。債券については金利上昇圧力が見られるものの、緩和的な金融政策が続くとの見方から、魅力的な水準にまで利回りが上昇すれば、債券の組入比率の引き上げも検討します。

(※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

図表VII:円資産比率推移(概算値)

月次、期間:2013年12月末~2021年1月末

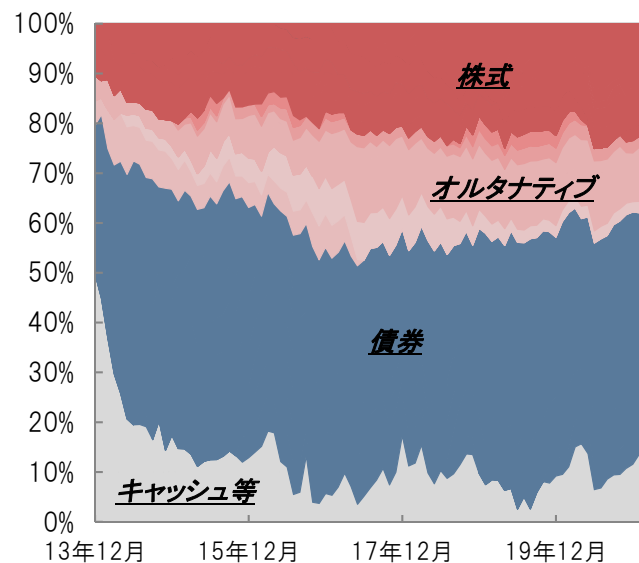


円資産の比率(概算値)	1月末	12月末	増減
円資産の比率	86%	86%	+0%

出所:ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイ

図表IV:クアトロの投資対象別構成比推移

月次、期間:2013年12月12日~2021年1月末



図表V:投資対象別構成比(概算値)

2021年1月末(当月末)、2020年12月末(前月末)

投資対象	当月末 構成比	前月末 構成比	増減
株式	22.6%	23.4%	-0.9% ①
債券	48.5%	50.6%	-2.2% ②
オルタナティブ	15.4%	14.3%	+1.0% ③
キャッシュ・短期金融商品等	13.6%	11.6%	+2.0% ④
合計	100.0%	100.0%	--

図表VI:組入資産の変動要因

月次、期間:設定日~2021年1月末

主な投資対象	変動要因(円)			年初 来	設定 来
	2020年 11月	2020年 12月	2021年 1月		
変動額	+294	+145	+76	+76	+2,127
株式	+149	+77	+77	+77	+1,270
オルタナティブ	+6	+34	+19	+19	+505
債券	+43	+33	+15	+15	+673
先物・オプション	+102	+10	+5	+5	+433
短期金融商品等	-0	-0	-0	-0	-2
信託報酬等、その他	-7	-9	-40	-40	-753

設定来実績(年率)

期間:2013年12月12日~2021年1月末

設定来収益率	年率2.7%
設定来リスク	年率3.1%
純資産残高	1,532億円

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※注釈、出所等は最終頁をご参照ください。

世界経済の力強い回復見通しに支えられ、企業業績の大幅な改善が予想されており、株式市場にとってのサポート要因となると考えます。一方で、多くの資産クラスにおいて、割高感が見られることに留意する必要があります。

そのようななか、株式のオーバーウェイト(ベンチマークより高い投資比率)を継続します。債券は引き続きニュートラル(ベンチマークと同じ投資比率)を維持します。また、キャッシュについても引き続きアンダーウェイト(ベンチマークより低い投資比率)とします。

株式: 景気敏感セクターに注目

【とりわけ堅調な中国、新興国や日本の株式市場に期待感】

新興国市場では、中国がとりわけ注目されます。2020年内に始まった製造業および輸出企業の回復に加え、内需の拡大が、主要経済活動指標をコロナ禍前の水準を大きく上回る水準に押し上げていると考えています。また、新興国全体に関して、輸出量が大幅に回復するなど、回復基調がより鮮明になっています。日本に関して、製造業を中心に世界経済が緩やかな回復局面にあるなか、景気感応度の高い製造業の比率が多い日本株式が景気回復の恩恵を享受するとも考えています。従って、新興国と日本のオーバーウェイトを継続します。

【楽観的な見解が散見され、株式市場の割高感を警戒】

株式市場全般の長期見通しについては、不透明感が残っていると考えています。多くの投資家は、正常な経済成長ペースへの回帰に加え、低金利環境が長期的に継続することを前提としていると考えています。一方、中央銀行は、将来のいずれかの時点でインフレ圧力の上昇に対応し、金融引き締めを始めなければならないと考えています。また、ピクテのモデルでは、グローバル株式のバリュエーションは割高な水準にあり、楽観的な見解が散見される現在の状況は、市場にとって極めて大きな問題となる可能性があると考え、展開を見極めていく必要があると考えます。

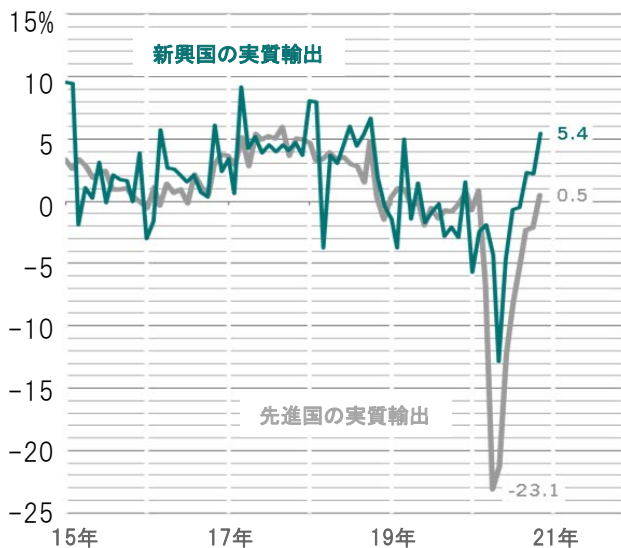
図表1: 中国の主要活動指数

2019年12月=100、期間: 2019年12月~2021年1月



出所: ピクテ・アセット・マネジメント

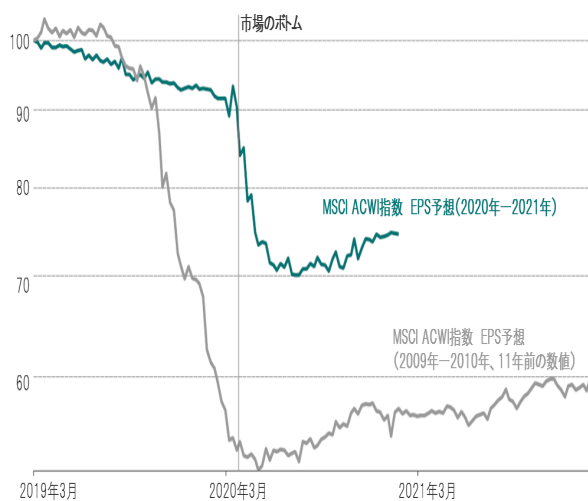
図表2: 先進国と新興国の実質輸出額の伸び前年比



出所: ピクテ・アセット・マネジメント

図表3: 市場のボトム付近におけるMSCI ACWI指数のEPS予想

2021年1月27日時点



※記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

【業種別では、ヘルスケア・セクターを引下げ】

経済活動に関する指標は既に改善に転じており、経済の先行きに関して明るい見通しが広がっています。そのようななか、景気回復からの恩恵を受け難いと考えられるヘルスケア・セクターをニュートラルに引き下げ、ディフェンシブ・セクターの組入れ比率を落としました。同セクターは足元割高な水準にあると考えています。また、バイデン政権は、規制環境を注視しており、大手医薬品企業が恰好の標的となる公算が大きいと考えていることから、今後の米国の政策動向から特に大きな影響を被ると予想しています。

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

債券・為替:新興国債券への投資妙味に 更なる高まり

【新興国債券、とりわけ中国国債に注目】

中国債券は好利回りの源泉として、引き続き魅力的な投資対象だと考えます。国内経済は、コロナ禍の景気減速局面からV字型の回復を遂げつつあり、米国国債との実質利回り格差は400ベースポイント(4%)に拡大しています。また、金融当局は、景気回復の継続に必要な金融支援策を維持し、政策の「急激な変更」は行わない旨を公表していることも中国国債にとってのサポート要因になると考えています。加えて、人民元は2020年5月以降、対ドルで約10%上昇し、2018年6月以来初めて1ドル=6.5人民元を上回っています。人民元に対する強気な見通しから、現地通貨建て新興国債券をフル・オーバーウェイトに引き上げました。

【米国国債のオーバーウェイトを継続】

近い将来、インフレの上昇がFRBに景気対策の縮小を促す公算は小さいと考えます。米国のコア・インフレ率が2022年までに2%に達する可能性は低く、利回りは今後数年をかけて緩やかに上昇するに過ぎないと考えられるからです。従って、米国国債のオーバーウェイトを継続します。

図表4:米中10年国債の実質利回り差

2021年1月26日時点



出所:ピクテ・アセット・マネジメント

※記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

【先進国社債に対しては慎重な姿勢を保持】

デフォルト・リスクの対価が十分ではないと考える先進国社債に対する慎重な姿勢を維持しています。米国投資適格社債は、実質利回りが0%を下回っていることから、ニュートラルに引き下げました。格付け別に実質利回りを見ると、BBB格債が0.1%とかるうじてプラス圏にありますが、A、AA、AAAは全てマイナス圏に沈んでいます。ユーロ圏では、景気後退(リセッション)となったことや今後の景気回復に対する懸念があるなか、債券の利回りが魅力に欠けるため同地域の社債のニュートラルを維持しています。

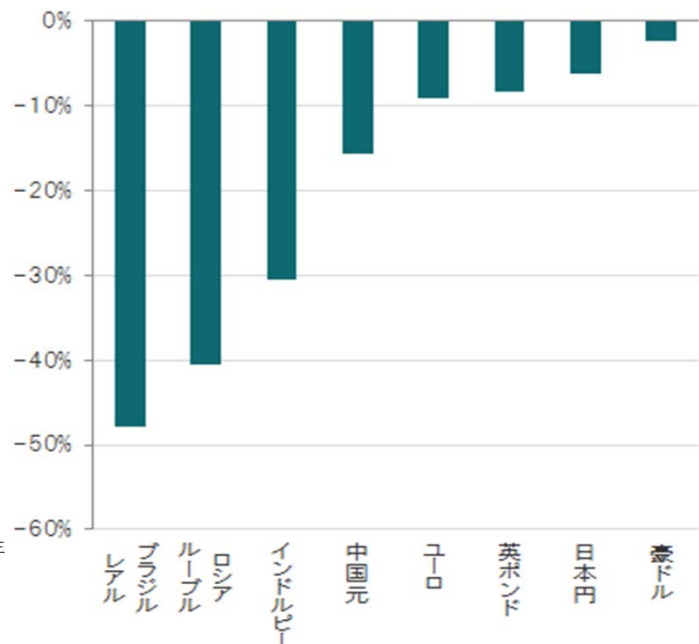
【短期的な米ドルの反発を警戒】

米ドルは、(貿易加重ベースの)実効為替レートのピークである2020年3月から10%以上下落しており、短期的には反発する可能性があると考えています。また、FRBの「政府債務の貨幣化(デット・マネタイゼーション)」による財政赤字の補填に起因するドル安圧力は後退しつつあるように思われます。ピクテの分析は、FRBが2020年の財政赤字の約70%を貨幣化し、通貨を減価させたことを示唆していますが、2021年については、30~35%に低下するものと予想しています。

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

図表5:各通貨対米ドルレートフェアバリューからの乖離

2021年1月22日時点



※上記はピクテが独自に開発した通貨評価モデル(インフレ率等様々な指標を用いて、通貨の適正価値を予測)によるフェアバリュー(均衡点)からの乖離度(対米ドル)を見た指標です。

出所:ピクテ・アセット・マネジメント

資産配分比率決定の分析ポイント 4つの柱

ピクテでは資産配分比率決定の分析ポイントとして4つの柱を用いています。その4つの柱は、1)マクロ経済分析、2)流動性分析、3)センチメント(テクニカル)分析、4)バリュエーション(相対的価値分析)です。たとえば、株式の投資配分を決定するにあたってもすべての要素が常に株式のオーバーウェイトを同時に示すわけではありません。投資判断決定には、こうした異なる観点からの投資判断決定のポイントを勘案することが重要と考えています。

(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

4つの柱

1) マクロ経済 分析	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 世界各国の景気指標(インフレ動向、貿易統計) ✓ ピクテ独自のリスク回避度指数 ✓ 世界各国の問題(欧州債務、中国の不動産市場) ✓ 政府や中央銀行の政策 など
2) 流動性 分析	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 中央銀行の資金供給量(累積ベース、流入ベース) ✓ マネーサプライ ✓ 民間の信用供与状況(銀行、ノンバンク) など
3) センチメント (テクニカル) 分析	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ボラティリティの状況 ✓ オプション市場の歪み ✓ テクニカル(移動平均との比較/過去1年での最高値・最安値銘柄状況) ✓ 経済指標の予想値と公表値との乖離 など
4) バリュエー ション	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 利回り水準比較 ✓ リスクプレミアム、株価収益率(PER(過去平均との比較)) ✓ 1株あたり収益率(EPS(トレンド、修正状況)) ✓ 購買担当者景気指数(PMI)と各資産の比較など

1)マクロ経済分析～ 世界の経済成長率予想を上方修正

ピクテの景気循環指標は、株式に強気の姿勢を保持する根拠の1つです。足元の都市封鎖(ロックダウン)の再発動が経済活動を停滞させていることは確かですが、経済活動に関する指標は既に改善に転じており、景気の減速は比較的軽微に留まっていると考えています。今回のロックダウンでは、製造業の休業はなく、企業は総じて、昨年のロックダウン時よりも優れた対応をとっていると考えています。またこの間、各国政府は追加の景気対策を講じる準備を整えています。

2021年の世界の実質経済成長率は、追加の景気対策、ワクチン認可・接種費用の国家予算への計上や消費者心理の改善等により、市場のコンセンサス予想を若干上回る前年比+6.1%を達成すると予想しています。また、当予想には、米国、ユーロ圏ならびに新興国の成長率予想の上方修正が反映されています。新興国では、商品(コモディティ)に対する需要の拡大と価格上昇が恩恵をもたらすと考えます。また、順調に回復しつつある世界貿易の拡大から先進国よりも大きな恩恵を享受すると考えています。地域別の成長率では日本を除くアジアが前年比約+8.9%と他地域をけん引し、欧州・中東・アフリカ(EMEA)(約+4.9%)とラテンアメリカ(約+3.9%)がこれに続くと考えています。

図表1-1:世界のGDP成長率実績とピクテ予想
(前年比%)

国・地域	2019年	2020年	2021年	2021年 (市場予想)
世界	2.7	-3.5	6.1	5.1
先進国	1.6	-5.2	4.9	4.0
新興国	4.2	-1.4	7.7	6.4
新興国(工業国)	4.9	-0.3	8.6	7.1
新興国(資源国)	1.4	-5.8	4.3	4.0
米国	2.2	-3.5	5.5	4.1
ユーロ圏	1.3	-7.0	5.1	4.3
日本	0.3	-5.1	3.5	2.5
中国	6.1	2.0	9.5	8.2
インド	4.9	-7.0	13.1	9.3

※市場予想はブルームバーグ集計予想、2021年1月21日時点
出所:ブルームバーグ、ピクテ・アセット・マネジメント

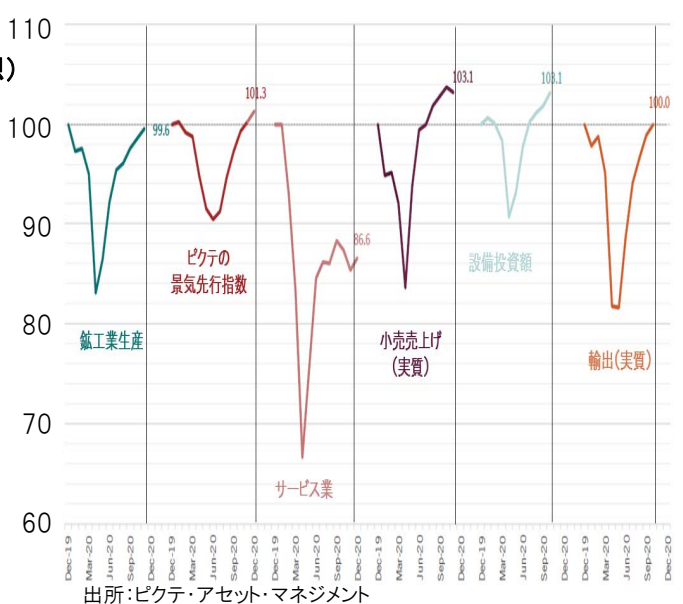
将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

図表1-2:世界のインフレ率実績とピクテ予想
(前年比%)

国・地域	2019年	2020年	2021年	2021年 (市場予想)
世界	2.3	1.9	2.0	1.9
先進国	1.5	0.7	1.3	1.4
新興国	3.4	3.3	2.8	2.5
新興国(工業国)	3.3	3.5	2.6	2.2
新興国(資源国)	3.9	2.9	3.5	2.2
米国	1.8	1.3	2.1	2.1
ユーロ圏	1.2	0.2	0.9	0.9
日本	0.5	0.0	-0.2	0.1
中国	2.9	3.0	1.8	1.6
インド	3.7	6.1	3.8	6.4

※市場予想はブルームバーグ集計予想、2021年1月21日時点
出所:ブルームバーグ、ピクテ・アセット・マネジメント

図表1-3:世界の主要活動指数
2019年12月=100



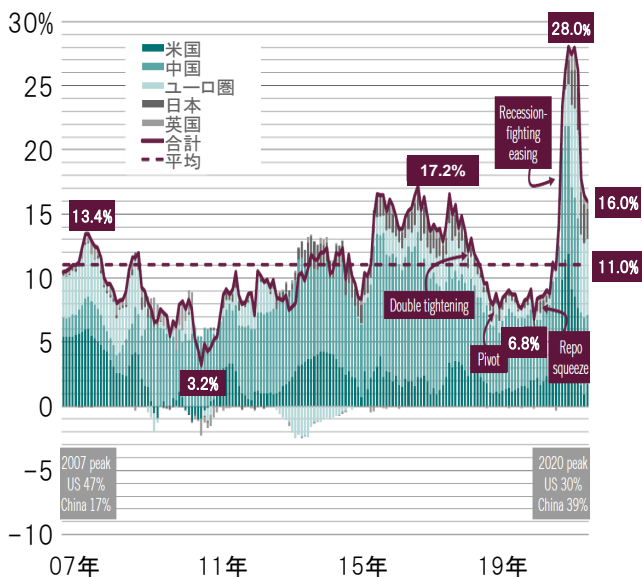
出所:ピクテ・アセット・マネジメント

2)流動性(資金動向)～ 流動性の状況は緩やかながら縮小へ

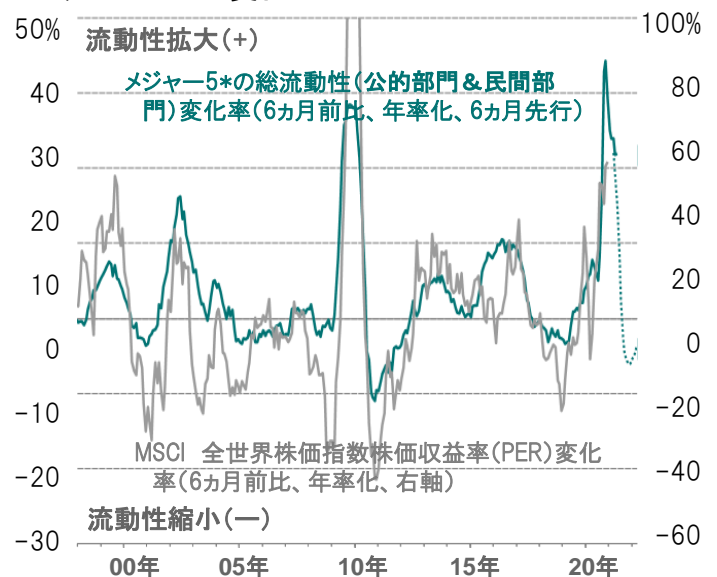
インフレ率が抑制されている限り(年内はそうした状況が継続すると予想しています)、中央銀行は金融緩和策を維持すると考えます。

もともと、流動性の状況は緩やかながら縮小しつつあり、民間部門の流動性に限れば、過去の平均水準を下回っています。政府保証付き融資策を好感した信用の拡大は徐々に縮小し、主要5カ国・地域(米国、中国、ユーロ圏、英国、日本)のGDP比の流動性総量は、ピークの2020年8月の約28%から約16%に縮小しています。一方で、依然として、長期平均を上回る水準にあることには留意する必要があります。

図表2-1:主要国・地域の中央銀行および民間の流動性フロー 6か月移動平均、対名目GDP



図表2-2:メジャー5の総流動性変化率と世界株式のバリュエーション変化



※メジャー5は、FRB、ECB、日銀、BOE及び中国人民銀行
出所:ピクテ・アセット・マネジメント

将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

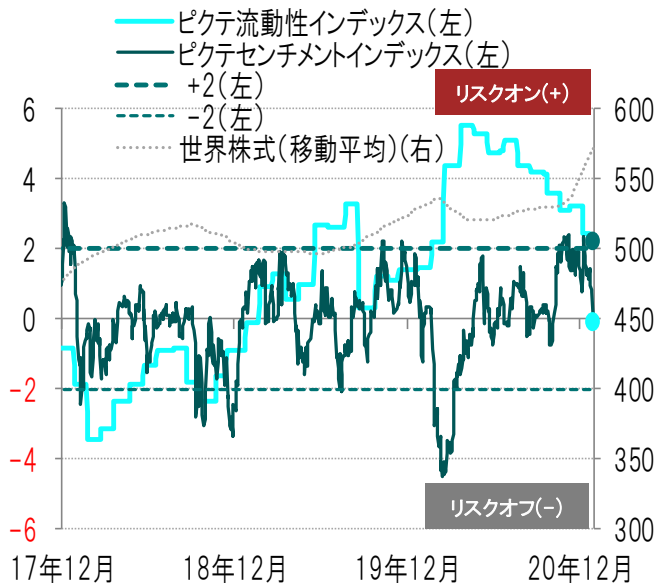
3) センチメント(テクニカル)(市場参加者動向)～滞留した「マネーの壁」が金融市場の上昇の余地に繋がる

ゲームストップ等の株式を巡る個人投資家とヘッジファンドの対決が他銘柄にも広がる状況が懸念されました。そのようななか、売買高の急増と、ヘッジファンドが他の銘柄の空売りポジションを落としたことを受け、ボラティリティ指数が大きく上昇しました。

一方で、市場が本質的に不安定な状況に陥ったとは考えていません。投資家のポジションを表すデータからは安心感が得られます。年初以降、株式市場には600億ドル、債券市場には460億ドルの資金が流入していますが、滞留した「マネーの壁」(米国の社会全体での余剰資金)は微動だにせず、市場にもう一段の上昇の余地を残しています。

図表3-1:ピクテ流動性、センチメントインデックス

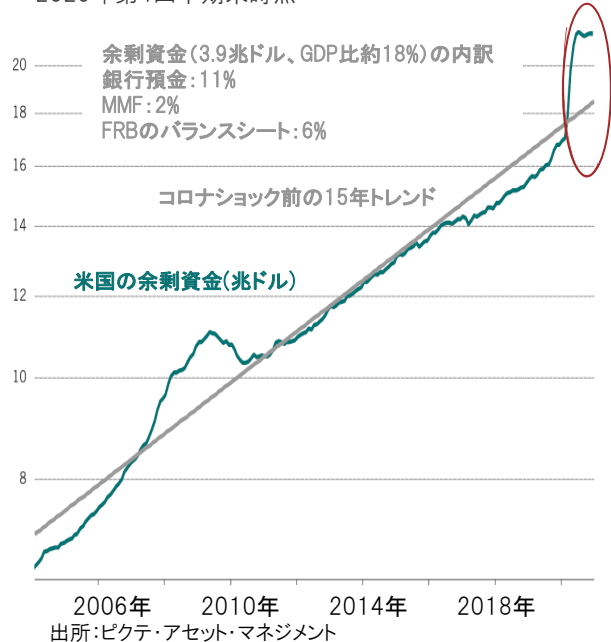
日次、期間:2017年12月31日～2021年1月29日



※世界株式:MSCI ACWI 株価指数(ドルベース) ※ピクテ流動性、センチメントインデックスは流動性供給量や世界株式の予想PER等を使用し、ピクテ独自に算出
出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

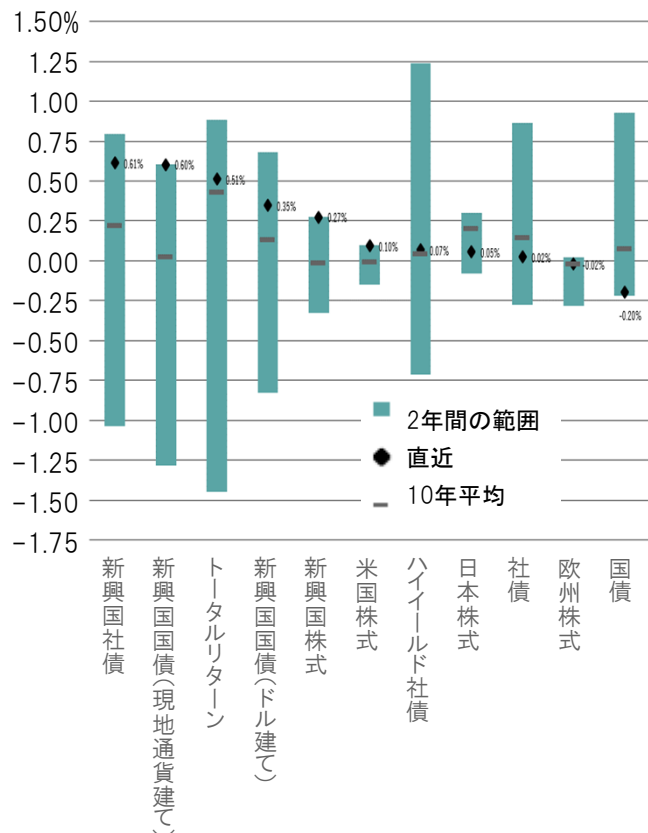
図表3-2:米国の余剰資金

2020年第4四半期末時点



図表3-3:主要資産における資金フロー(投信+ETF)

純資産総額比、12週移動平均



出所:ピクテ・アセット・マネジメント

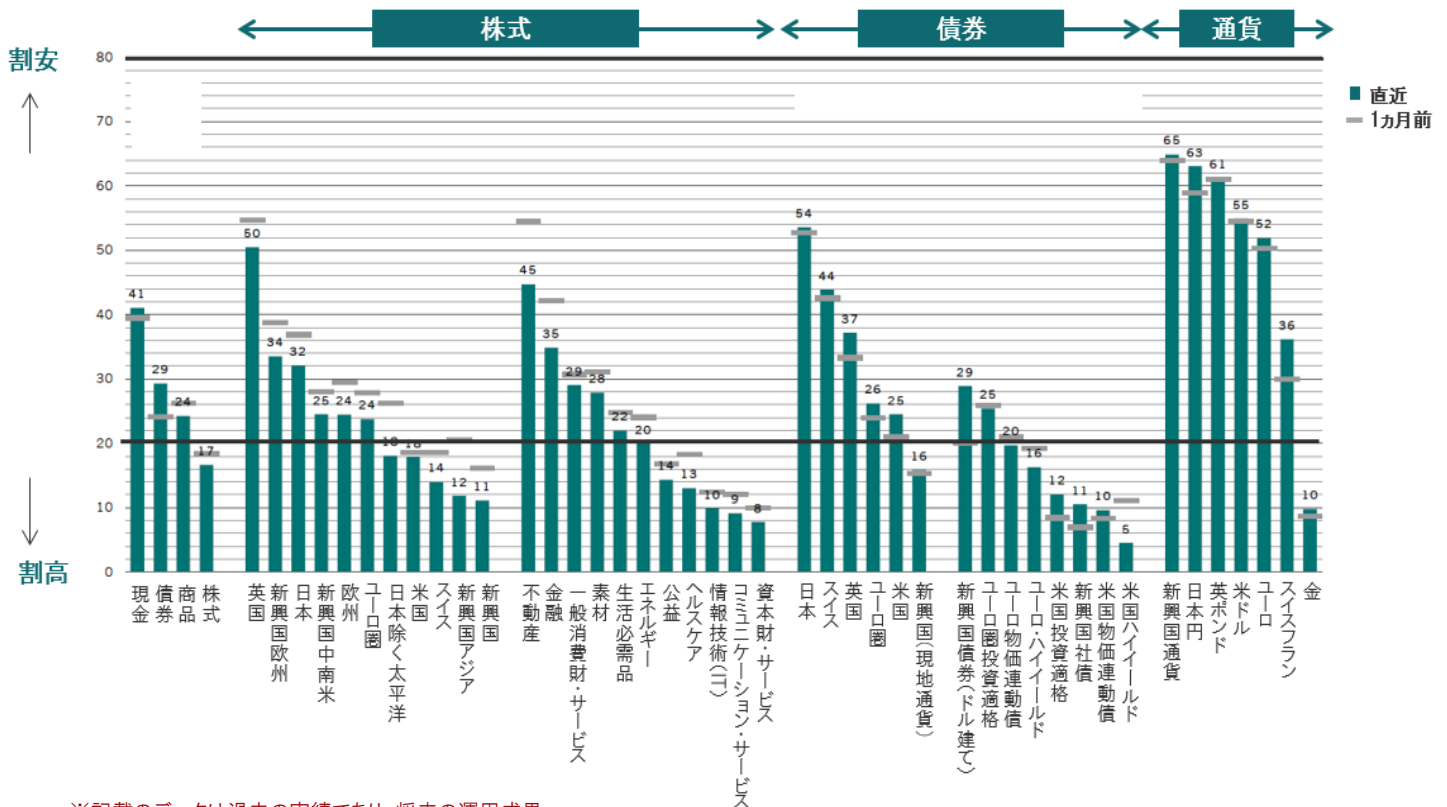
将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

4)バリュエーション(相対的価値分析)～ 全ての主要資産クラスに割高感

ピクテのバリュエーション指標は、ほぼ全ての主要資産クラスが割高な水準にあることを示唆しているように思われます。

中央銀行の超緩和政策が全ての主要資産クラスのバリュエーションを押し上げていると考えています。バリュエーションのみを判断材料とした場合、ピクテのモデルが「買い」を示唆する資産は現時点では、通貨以外にありません。一方で、ピクテでは企業業績について、3か月前よりもアップサイド・リスクがあると考えており、特に景気循環セクターの企業に注目しています。また、リスク性資産のバリュエーションは割高な水準にあるとしても、良好なマクロ経済環境が継続する限り、上昇局面が継続する可能性があると考えています。

図表4-1:各資産のバリュエーション、過去平均(20年)から見た水準
2021年1月21日時点



※記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※株式: 株価純資産倍率(PBR)、12か月先株価収益率(PER)、一株あたり利益トレンドベース株価収益率(PER)、株価売上高倍率(PSR)、ERP(先進国のみ)
現金および債券: 利回り一名目GDPトレンド 商品: ブルームバーグスポット価格インデックス/世界インフレ率 通貨: PPPからのかい離 金: スポット価格/
米国消費者物価指数 物価連動債: 利回り一実質GDP成長率 現地通貨建て新興国債券: 利回り一消費者物価指数などをもとに算出。
出所: ピクテグループ

将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

参考データ

世界の主要株価、外為、債券、商品市況（2021年1月）

世界の主要株式市場(現地通貨ベース)	当月末	前月末	前年末	月間騰落率	年初来騰落率
(米)NYダウ工業株30種	29,983	30,606	30,606	-2.0%	-2.0%
(米)ナスダック総合指数	13,071	12,888	12,888	+1.4%	+1.4%
(日)TOPIX	1,809	1,805	1,805	+0.2%	+0.2%
(日)日経ジャスダック平均	3,775	3,719	3,719	+1.5%	+1.5%
(欧)ユーロ・ストックス50種	3,481	3,553	3,553	-2.0%	-2.0%
(英)FTSE100指数	6,407	6,461	6,461	-0.8%	-0.8%
(中国)上海総合指数	3,483	3,473	3,473	+0.3%	+0.3%
(香港)ハンセン指数	28,284	27,231	27,231	+3.9%	+3.9%
(ブラジル)ボベスパ指数	115,068	119,017	119,017	-3.3%	-3.3%
(インド)SENSEX30指数	46,286	47,751	47,751	-3.1%	-3.1%
(ロシア)RTS指数\$	1,368	1,387	1,387	-1.4%	-1.4%
東京外為(対円、TTM)	当月末	前月末	前年末	月間騰落率	年初来騰落率
米ドル	104.48	103.50	103.50	+0.9%	+0.9%
ユーロ	126.48	126.95	126.95	-0.4%	-0.4%
英ポンド	143.24	139.82	139.82	+2.4%	+2.4%
スイスフラン	117.49	117.15	117.15	+0.3%	+0.3%
豪ドル	80.08	78.84	78.84	+1.6%	+1.6%
加ドル	81.35	80.83	80.83	+0.6%	+0.6%
中国元※	16.20	15.79	15.79	+2.6%	+2.6%
ブラジルレアル※	19.18	19.88	19.88	-3.5%	-3.5%
インドルピー	1.44	1.42	1.42	+1.4%	+1.4%
ロシアルーブル	1.37	1.41	1.41	-2.8%	-2.8%
タイバーツ	3.48	3.44	3.44	+1.2%	+1.2%
南アフリカランド	6.88	7.04	7.04	-2.3%	-2.3%
(※リティニティブ・データストリームの参照レートによる)					
主要債券市場及び政策金利	当月末	前月末	前年末	月間変化幅	年初来変化幅
米10年国債利回り	1.10%	0.91%	0.91%	+0.18%	+0.18%
日10年国債利回り	0.04%	0.02%	0.02%	+0.02%	+0.02%
独10年国債利回り	-0.55%	-0.58%	-0.58%	+0.03%	+0.03%
豪10年国債利回り	1.13%	1.01%	1.01%	+0.12%	+0.12%
米政策金利(FFレート)	0.25%	0.25%	0.25%	±0%	±0%
日政策金利(無担コール翌日)	-0.10%	-0.10%	-0.10%	±0%	±0%
欧政策金利(リファイナンス金利)	0.00%	0.00%	0.00%	±0%	±0%
商品市況	当月末	前月末	前年末	月間騰落率	年初来騰落率
原油(WTI期近、1バレル、ドル)	52.16	48.35	48.35	+7.9%	+7.9%
金(1オンス、ドル)	1,858.01	1,897.77	1,897.77	-2.1%	-2.1%

出所:リティニティブ・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。

投資リスク

[基準価額の変動要因]

- ファンドの基準価額は、実質的に組入れている有価証券等の価格変動により変動し、下落する場合があります。
- したがって、**投資者の皆様は投資元本が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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様にご帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

価格変動リスク・信用リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的に株式を投資対象としますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている株式の価格変動の影響を受けます。株式の価格は、政治経済情勢、発行企業の業績・信用状況、市場の需給等を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。 ●ファンドは、実質的に公社債を投資対象としますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている公社債の価格変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には、公社債の価格は上昇する傾向がありますが、金利が上昇した場合には、公社債の価格は下落する傾向があります。 ●ファンドは、実質的にデリバティブ取引を行うことがありますので、この場合ファンドの基準価額は当該デリバティブ取引の価格変動の影響を受けます。 ●ファンドは、実質的に REIT、MLP およびコモディティ(商品)を投資対象としますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れているこれらの価格変動の影響を受けます。 ●有価証券の発行体の財務状況等の悪化により利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる(債務不履行)場合、または債務不履行に陥ると予想される場合には当該有価証券の価格が下落することがあります。
為替に関するリスク・留意点	<ul style="list-style-type: none"> ●実質組入外貨建資産について、為替ヘッジを行わない場合には、係る外貨建資産は為替変動の影響を受け、円高局面は基準価額の下落要因となります。 ●また、為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図る場合がありますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、為替変動の影響を受ける場合があります。また、円金利がヘッジ対象通貨の金利より低い場合、当該通貨と円との金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。
ロング・ショート戦略によるリスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的な組入資産の一部において売建て(ショート)を行う場合がありますが、当該売建て資産の価格が上昇した場合は基準価額が下落する要因となります。また、投資戦略の意図に反して、買建て(ロング)資産の価格が下落する一方で、売建て資産の価格が上昇した場合は、想定以上の損失が生じ基準価額が下落することが考えられます。
カントリーリスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドが実質的な投資対象地域のひとつとする新興国は、一般に政治・経済・社会情勢の変動が先進諸国と比較して大きくなる場合があります。政治不安、経済不況、社会不安が証券市場や為替市場に大きな影響を与えることがあります。その結果、ファンドの基準価額が下落する場合があります。 ●実質的な投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化により証券市場や為替市場等に混乱が生じた場合、またはそれらの取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。この他、当該投資対象国・地域における証券市場を取り巻く制度やインフラストラクチャーに係るリスクおよび企業会計・情報開示等に係るリスク等があります。
取引先リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的にデリバティブ取引を行う場合がありますが、店頭デリバティブ取引を行う場合には、取引の相手方の倒産等により契約が不履行になるリスクがあります。
流動性リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に有価証券等を売買できない場合があります。このような場合には、当該有価証券等の価格の下落により、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

※基準価額の変動要因は上記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。

ファンドの特色

〈詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください〉

様々なアセット・クラス(資産)への分散投資と投資戦略を活用し、市場環境に応じて資産配分を機動的に変更することにより、「負けない運用※」を目指すファンドです。

※「負けない運用」とは、下落リスクを低減しつつ中期的に安定した収益を獲得する運用をいいます。

《収益分配方針》

- 毎年2月、8月の各15日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として以下の方針に基づき分配を行います。
 - － 分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。
 - － 収益分配金額は、基準価額の水準および市況動向等を勘案して委託会社が決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。
 - － 留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

[収益分配金に関する留意事項]

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託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(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。
- 投資者のファンド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。

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

※ファミリーファンド方式で運用を行います。マザーファンドは、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用されます。マザーファンドでは、指定投資信託証券を主要投資対象とします。

手続・手数料等

[お申込みメモ]

購入単位	販売会社が定める1円または1口(当初元本1口=1円)の整数倍の単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。(ファンドの基準価額は1万円当たりで表示しています。)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。
購入・換金の申込不可日	以下のいずれかに該当する日においては、購入・換金のお申込みはできません。 ①次に掲げる日の前営業日または当日:ルクセンブルクの銀行の休業日、ロンドンの銀行の休業日 ②一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。
信託期間	2013年12月12日(当初設定日)から無期限とします。
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には信託が終了(繰上償還)となる場合があります。
決算日	毎年2月、8月の各15日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	年2回の決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。 ※ファンドには収益分配金を受取る「一般コース」と収益分配金が税引後無手数料で再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。ただし、販売会社によつては、どちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。

[ファンドの費用]

投資者が直接的に負担する費用							
購入時手数料	3.85% (税抜3.5%)の手数料率を上限として、販売会社が独自に定める率を購入価額に乗じて得た額とします。(詳しくは、販売会社にてご確認ください。)						
信託財産留保額	ありません。						
投資者が信託財産で間接的に負担する費用							
運用管理費用(信託報酬)	毎日、信託財産の純資産総額に年 1.1275% (税抜1.025%)の率を乗じて得た額とします。 運用管理費用(信託報酬)は毎日計上(ファンドの基準価額に反映)され、毎計算期末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。 [運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)]						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>委託会社</th> <th>販売会社</th> <th>受託会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>年率 0.3%</td> <td>年率 0.7%</td> <td>年率 0.025%</td> </tr> </tbody> </table>	委託会社	販売会社	受託会社	年率 0.3%	年率 0.7%	年率 0.025%
委託会社	販売会社	受託会社					
年率 0.3%	年率 0.7%	年率 0.025%					
投資対象とする投資信託証券	純資産総額の最大年率2.7%(上場投資信託を除く)別途成功報酬がかかるものがあります。 (2020年11月14日現在。各指定投資信託証券の報酬率につきましては、前記「指定投資信託証券の概要」をご参照ください。) ※上記の報酬率等は、今後変更となる場合があります。						
実質的な負担	概算で最大年率 2.0% (税込)程度 ^(注) に指定投資信託証券の成功報酬(適用されない場合もあります。)が加算された額となります。 (注)ファンドは市場環境により積極的に組入比率の見直しを行いますので、実際の投資信託証券の組入状況により変動します。 なお、2020年8月末日現在の資産配分比率に基づいた試算値は、年率1.71%(税込)程度です。						
その他の費用・手数料	毎日計上される監査費用を含む信託事務に要する諸費用(信託財産の純資産総額の年率 0.055% (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料および外国における資産の保管等に要する費用等(これらの費用等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ができません。)は、そのつど信託財産から支払われます。マザーファンドの投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料および借入金の利息等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。また、購入・換金時に信託財産留保金が購入価格に付加または換金価格から控除されるものがあります。						

※当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

[税金]

- 税金は表に記載の時期に適用されます。
- 以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税 および地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して 20.315%
換金(解約)時 および償還時	所得税 および地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して 20.315%

※少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」について

NISAをご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が一定期間非課税となります。販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。


※外貨建資産への投資により外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※上記は、当資料発行日現在のものですので、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

※法人の場合は上記とは異なります。

※税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社	ピクテ投信投資顧問株式会社(ファンドの運用の指図を行う者) 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号 加入協会:一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会	【ホームページ・携帯サイト(基準価額)】 https://www.pictet.co.jp	
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社(ファンドの財産の保管および管理を行う者) 〈再信託受託会社:日本マスタートラスト信託銀行株式会社〉		
投資顧問会社	ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイ、ピクテ・アセット・マネジメント・リミテッド(ファンドおよびマザーファンドの資産配分に関する助言を行う者) ※両社またはいずれか一方から投資助言を受けます。		
販売会社	下記の販売会社一覧をご覧ください。(募集の取扱い、販売、一部解約の実行の請求受付ならびに収益分配金、償還金および一部解約代金の支払いを行う者)		

販売会社一覧

投資信託説明書(交付目論見書)等のご請求・お申込先

商号等			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
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第370号	○			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○		○	
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
きらぼしライフデザイン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3198号	○			
クレディ・スイス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第66号	○	○	○	○
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2938号	○			
四国アライアンス証券株式会社	金融商品取引業者	四国財務局長(金商)第21号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○			○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977号	○			
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第50号	○			○
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第8号	○			
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第8号	○		○	
株式会社秋田銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第2号	○			
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第1号	○			
株式会社北九州銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第117号	○		○	
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		○	
株式会社きらぼし銀行 (委託金融商品取引業者 きらぼしライフデザイン証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○		○	
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第11号	○		○	
株式会社四国銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社静岡銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社ジャパンネット銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
スルガ銀行株式会社	登録金融機関	東海財務局長(登金)第8号	○			
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第578号	○		○	○
株式会社第四北越銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47号	○		○	
株式会社西日本シティ銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第6号	○		○	
株式会社広島銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第1号	○		○	
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	

販売会社一覧(つづき)

商号等	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
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○
株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第33号	○	○
株式会社みなと銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第22号	○	○
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第12号	○	○
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12号	○	○
株式会社山口銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第6号	○	○

【2頁注釈】

※投資対象別構成比は、マザーファンドの各投資先ファンドを主な投資対象によって分類し、債券・株式・コモディティ・オルタナティブ・先物、キャッシュ・短期金融商品等と表示しています。「キャッシュ・短期金融商品等」には、投資先ファンドで保有する現金等の比率は含みません。※構成比は実質比率(マザーファンドの組入比率×マザーファンドにおける当該資産の組入比率)です。構成比は四捨五入して表示しているため、それを用いて計算すると誤差が生じる場合があります。※変動要因は月次ベースおよび設定来の基準価額の変動要因です。基準価額は各月末値です。設定来の基準価額は基準日現在です。※変動要因はマザーファンドの組入ファンドの価格変動を基に委託会社が作成し参考情報として記載しているものです。項目(概算値)ごとに円未満は四捨五入しており、合計が一致しない場合があります。※信託報酬等は、当ファンドの信託報酬や信託事務に要する諸費用等を含みます。その他には、当ファンドで直接行われる為替予約取引の要因等を含みます。※記載の変動要因はマザーファンドの組入比率とマザーファンドの組入ファンドの価格変動および組入比率から算出した組入ファンド別の要因分析を主な投資対象ごとに集計したものです。したがって、組入ファンドの管理報酬等や、為替変動要因、ヘッジコスト、ヘッジ比率の変動による要因等は各投資対象に含まれます。また、マザーファンドの投資先ファンドであるピクテ・デルタ・ファンドの要因は先物・オプションに、短期金融商品等を主な投資対象とするファンドの要因は、その他に含めています。※円資産の比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等の比率と、円建て資産の比率、為替予約の比率から計算した概算値です。円建て資産の比率は、各投資先ファンドで組入れている円建て資産と各投資先ファンドの実質組入比率から算出しています。為替予約の比率は、当ファンドで直接行う為替予約の比率です。※設定来実績収益率およびリスク(標準偏差)に用いた基準価額は信託報酬等控除後です。当資料における実績は、税金控除前であり、実際の投資者利回りは異なります。また、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

【Morningstar Award “Fund of the Year 2020”について】

投資信託の評価機関であるモーニングスターが、国内の追加型株式投資信託を対象に、リスクやリターンといった定量面での評価を満たし、運用スタイルや調査体制等の定性面から、優れた運用実績とマネジメントを持つファンドを選考したアワード(賞)です。

“Fund of the Year 2020(ファンド オブ ザ イヤー 2020)”は2020年の運用実績が総合的に優秀であると判断された投資信託を対象として表彰しています。

Morningstar Award “Fund of the Year 2020”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスターが信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びにMorningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。

当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2020年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。バランス(成長)型 部門は、2020年12月末において当該部門に属するファンド897本の中から選考されました。

当資料で使用したMSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCI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。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。●投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が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。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。