

前代未聞のコロナ禍の直後、インフレ率が歴史的な高水準で推移し、ボラティリティが絶えず市場を左右していたことを背景に、経済の不確実性が支配的なテーマでした。「基本的な見通し」では、成長の鈍化とインフレ率の緩やかな低下を予想していますが、市場における様々なシナリオにより起こりうる潜在的な結果について見極める必要性を認識しています。

ここでは、3つの異なるシナリオ、予想される運用への影響、および当社が最も適切と考えるソリューションをご紹介します。



基本的な見通し：成長率が鈍化し、インフレ率は緩やかに低下する

シナリオ

- 世界経済は底堅く推移し、米国経済は減速するも景気後退は回避
- コモディティ価格の安定を一因とし、世界的なインフレは継続的に後退
- 将来の利下げに対する市場の期待が加速

運用方針

- インカムとトータル・リターン獲得を目的とし、高品質で高利回りの分散が効いた戦略を選択
- 特に社債などのスプレッド・プロダクトはアウトパフォーマンスする見込み
- 金利圧縮にもプラスに働くだらう

ソリューション

- グローバル債券総合型
- マルチアセット・クレジット
- ストラクチャード・プロダクト
- 米国コア・コアプラス
- 米国ハイ・クオリティ・ハイ・イールド社債



楽観的な見通し：「ゴルディロックス」相場の再来

シナリオ

- 中国の景気回復が世界の経済成長を後押し
- 米国経済はソフトランディング
- エネルギー価格下落により、世界的にインフレは想定以上に下振れる
- 世界的に金融情勢は正常化へ

運用方針

- 過度なインフレをもたらす急速な経済成長ではなく、景気後退を回避する安定的な経済成長を想定
- 社債やトータル・リターンに焦点を当てた戦略を選択
- FRBが利下げを用いて景気を下支えることが可能なため、当シナリオにおけるリスクは限定的
- 米ドルが小幅に軟化するため、信用スプレッドは僅かに縮小すると予想

ソリューション

- 現地通貨建てエマージング・ダイバーシファイド
- グローバル・クレジット
- グローバル・マルチ・セクター
- 米国ハイ・イールド社債/米国バンクローン
- マクロ・オポチュニティーズ
- ストラクチャード・プロダクト/米国エージェンシーMBS
- 米国長期債/長期社債



悲観的な見通し：逆風が強まる

ハードランディングシナリオ

- グローバルで経済成長が大幅に鈍化
- リファイナンス・リスクとデフォルト・リスクが、先進国企業およびエマージング・ソブリンの発行体で上昇
- FRBや他の中央銀行は、経済・金融情勢を支えるために利下げを前倒し

運用方針

- 信用スプレッドの拡大や市場のボラティリティ上昇を乗り切るためのディフェンシブな戦略を支持

ソリューション

- 米国コア
- 米国国債
- 米国地方債 (高格付け)

スタグフレーションのシナリオ

- 世界経済の成長は停滞または減速
- 総合インフレ率およびコア・インフレ率共に長期間、高水準で推移
- FRBや他の中央銀行がタカ派的スタンスを再会し、追加利上げを示唆

運用方針

- インフレの勢いが持続的に弱まる兆しが見えるまで、キャッシュベースでインフレからの保護をポートフォリオに組み込む戦略を選択

ソリューション

- 米国インフレ連動債
- 米国エンハンスド・リクイディティ
- 米国リクイディティ
- 米国インフレ連動債 (TIPS)
- グローバル・米国短期債



2024年1月31日現在

シナリオおよび運用方針は例示を目的としたものであり、ウエスタン・アセットの洞察および経験に基づくものです。運用方針は市況により変更する場合があります。ソリューションは、投資家のポートフォリオ全体の中で検討されるべきものとしてご提示したものです。

© Western Asset Management Company Ltd 2024. 本資料の著作権は、ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社およびその関連会社（以下「ウエスタン・アセット」という）に帰属するものであり、意図した受取人のみを対象として作成されたものです。本資料に記載の内容は、秘密情報及び専有情報としてお取り扱いください。ウエスタン・アセットの書面による事前の承諾なしに、全部又は一部を無断で複製、複製することや転載することを堅くお断りいたします。

過去の運用実績は将来の運用実績を示すものではありません。また、本資料は、将来の実績を予測または予想するものではありません。

本資料は、適格機関投資家、特定投資家、企業年金基金、公的年金等、豊富な投資経験と高度な専門知識とを備えたプロフェッショナルのお客様のみにご提供するものです。

本資料は情報の提供のみを目的としています。資料作成時点のウエスタン・アセットの見解を掲載したものであり、将来予告なしに変更する場合があります。また、リアルタイムの市場動向や運用に関する見解ではありません。

本資料で第三者のデータが使用されている場合、ウエスタン・アセットはそのデータが公表時点で正確であると信じていますが、それを保証するものではありません。ウエスタン・アセットの戦略・商品の受賞またはランキングが含まれている場合、これらは独立した第三者または業界出版物により公平な定量・定性情報に基づき決定されたものです。ウエスタン・アセットは、これらの第三者の標準的な業界サービスを利用したり、出版物を購読したりする場合がありますが、それらは、すべてのアセット・マネージャーが利用可能なものであり、ランキングや受賞に影響を与えるものではありません。

本資料に記載の戦略・商品には、元本の一部または全部の損失を含む大きなリスクが伴う場合があります。また、当該戦略や商品に投資することは大きな変動を伴う可能性があり、投資家にはそのようなリスクを受け入れる経済力および意思を持つことが求められます。

特段の注記がない限り、本資料に記載の戦略のパフォーマンスはコンポジットのデータです。コンポジットではないその他のデータについては、当該戦略の運用方針に最も近いと考えられる口座を、コンポジットの代表口座として掲載しています。つまり、代表口座は運用結果により選択されるものではありません。代表口座のポートフォリオ特性は、コンポジットやその他のコンポジット構成口座と異なる場合があります。これらの口座についての情報はご依頼に応じてご提供いたします。

本資料に記載している内容は、ウエスタン・アセットの投資家に対する投資助言ではありません。個別銘柄・発行体に関する一般的または具体的に言及する内容は、例としてご提示したものであり、購入または売却を推奨するものでもありません。また、ウエスタン・アセットの役職員及びお客様は、本資料に記載の有価証券を保有している可能性があります。

本資料は、会計、法務、税務、投資またはその他の助言の提供を意図したのではなく、またそれらに依存すべきではありません。お客様は、ウエスタン・アセットが提供する戦略・商品への投資を行うにあたり、経済的リスクやメリットなどについて助言が必要である場合は、ご自身の弁護士、会計士、投資家、税理士、その他のアドバイザーに相談して下さい。お客様は、居住国で適用される法令を遵守する責任を負います。

ウエスタン・アセットは世界有数の運用専門会社です。1971年の設立以来、債券運用に特化したアクティブ運用機関として最大規模の運用資産と運用チームを有しています。拠点は米国カリフォルニア州パサデナ、ニューヨーク、英国ロンドン、シンガポール、東京、豪メルボルン、ブラジル・サンパウロ、香港、スイス・チューリッヒにあり、フランクリン・リソースIncの完全子会社ですが、経営全般に独立性を保っており、次の6法人で構成されています。米国：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーLLC（米証券取引委員会（SEC）登録の投資顧問会社）。ブラジル・サンパウロ：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーDTVM Limitada（ブラジル証券取引委員会とブラジル中央銀行が認可・規制）。メルボルン：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーPty Ltd（事業者番号ABN 41 117 767 923、AFSライセンス303160）。シンガポール：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーPte. Ltd.（CMSライセンスCo. Reg. No. 200007692R、シンガポール通貨監督庁が監督）。日本：ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社（金融商品取引業者、金融庁が規制）。英国：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーLimited（英金融行動監視機構（FCA）が認可（FRN145930）、規制）。本資料は英国ではFCAが定義する「プロフェッショナルな顧客」のみを対象とした宣伝目的に使用されます。許可された欧州経済領域（EEA）加盟国へ配信する場合もあります。最新の承認済みEEA加盟国のリストは、ウエスタン・アセット（電話：+44 (0)20 7422 3000）までお問い合わせください。詳細は当社ウェブサイトwww.westernasset.co.jpをご参照ください。

ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社について

業務の種類： 金融商品取引業者（投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業）

登録番号： 関東財務局長（金商）第427号

加入協会： 一般社団法人日本投資顧問業協会（会員番号 011-01319）、一般社団法人投資信託協会