PR

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

3つの投資分野の専門家から見た2023年の市場展望と投資戦略

欧州系運用会社のナティクシス・インベストメント・マネージャーズは、20社超の運用子会社を抱えるビジネスモデルで知られる。今回は傘下の数ある専門家集団のうち、特に2023年に注目の運用戦略を得意とする3社に、それぞれの市場展望と投資戦略について聞いた。

流動性を確保し、環境変化に備える

――足元の市場環境を踏まえた上で、今後の投資のポイントは。

ローリー　急激なインフレが景気を圧迫するなか、株式および債券市場の下落が同時に起こり、マイナスだった株式と債券の相関は2022年においてはプラスに転じました。これまでデフレのショックを受け止めてきた債券は、株式の下落をヘッジする役目を果たすことが難しくなりました。過去10年以上にわたって続いたディスインフレからインフレへ経済環境が大きくシフトしていくなか、投資家はデフレのショックだけでなくインフレの世界にも慣れる必要があります。

コレット　この不確実で不安定な投資環境においては、環境変化に対応できる柔軟な運用が重要であり、そのためには流動性が最も重要だと考えます。

　ほとんどの国の利上げは既に市場価格に織り込み済みであり、今後大きな逆風になるとは現状考えていません。一方で、将来のインフレ率は、以前よりも高い水準に収束していくとみています。また景気後退への懸念は過度に誇張されていると思われますが、地政学リスクは今後も継続したリスクとして残っていくでしょう。

リウ　将来のマクロ要因を一貫して正確に予想することはできないと考えていますので、ハリスが目先のマクロ要因を予想して、それに基づいた投資行動を実践することはありません。ハリスが投資する典型的な銘柄は、財務内容が健全で有能な経営者が経営しているような企業で、マクロ環境の変化に十分な対応力を有しているものとなります。

市場は目先の金利や景気に囚われる

――先行き不透明な市場環境では、どのような銘柄選択や運用が良いでしょうか?

リウ　財務内容が健全で、経営者が有能な会社の例としては、メルセデス・ベンツ・グループが挙げられますが、市場が金利上昇や景気後退を懸念しているため、株価は営業利益の3倍、純利益の5倍という割安な水準に放置されています。ところが、同社の経営内容を見てみると、新型肺炎蔓延や排出ガス規制といった悪材料の中、逆に、調整済純現金収支(*)の黒字を2019年の17億ユーロから2022年には70億ユーロに増加させています。(*ハリス推計値)。

ローリー　社債などのクレジット資産のバリュエーションは大きく改善しました。将来のデフォルトや格下げなどから生じる想定のクレジットロス率を考慮しても、足元の社債プレミアムは魅力的といえるでしょう。

コレット　当社の「アルファボンド」は、先進国の国債やインフレ連動国債といった流動性の高い債券を主な投資対象とし、トップダウンのマクロ分析と独自の定量分析を元に、安定的な収益を狙う戦略で、柔軟性があるので良いと思います。デュレーションを−3年から＋7年まで変化させることで、金利下落局面だけでなく、金利上昇局面でもプラスの収益が追求できます。

マルチセクター型や絶対収益型の債券運用スタイルが有効

――2023年の運用スタンスについて投資家へのアドバイスをお願いします。

ローリー　今後景気後退リスクが高まっていくと考えると、高い利回りを追求し、低格付け資産や流動性の低いプライベート資産などに資金を過度に振り向けるのはまだ早いと見ています。

　当面は、投資対象をグローバルに分散し、投資適格などの安定的な資産を中心に投資してみてはいかがでしょうか。市場の好機が訪れた際、柔軟に投資対象セクターの比率をコントロールできるマルチセクター型の債券運用スタイルが有効とみています。

コレット　インフレ連動債や株式などの実物資産のデュレーションを拡大する時期と考えています。株式では最悪の事態を織り込み済みと思われる欧州株式に魅力があると考えています。

　G10国債のイールドカーブのほとんどが逆イールドとなっているので、日本の投資家がグローバル債券投資に対して為替リスクをフルヘッジすることは理にかなっていないように思われます。短期金利を上回る絶対リターンを追求する戦略は、ヘッジコストの影響を回避できるので良いのではないでしょうか。

リウ　日本の家計はこれまで、資産を現金預金の形で保有し、株式への投資残高は低めでした。欧米では資産の30%程度を株式で保有しているのに、日本ではわずか15%程度に留まっています。長期的には株式の収益率は現金や債券の収益率を(大きく)上回るはずです。

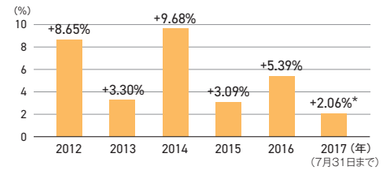
　投資期間を長期に設定できるのであれば、株式への投資割合を増やすべきだというのが、ハリスからのアドバイスです。また、現在、株式市場は、比較的割安な状態にあると考えていますので、株式への投資割合を増やすには悪い時期ではないと見ています。

DNCAインベストメンツ

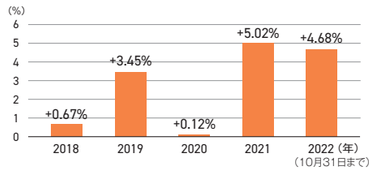
DNCA INVESTMENTS

債券絶対収益

運用者が以前に運用していた同等の運用戦略(暦年リターン)



DNCA社ALPHA BONDS戦略代表ファンド(暦年リターン)

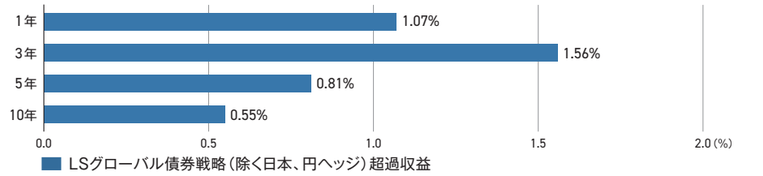


出所：DNCA Finance(2022年10月31日時点)、上記パフォーマンスは運用費用控除後。

ルーミス・セイレス・アンド・カンパニー

LOOMIS | SAYLES

債券・クレジット



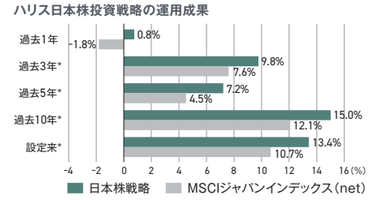
パフォーマンスは、ルーミス・セイレス社が2012年11月から運用するグローバル債券(除く日本、円ヘッジ)戦略のコンポジット(報酬控除後)のリターンで、ブルームバーグ・グローバル債券総合(除く日本、円ヘッジ)に対する超過収益です。

ハリス・アソシエイツ

HARRIS ASSOCIATES

バリュー株

ハリス日本株投資戦略の運用成果



*年率換算済み
2022年10月末現在、円ベース、運用報酬込み、
日本株コンポジット設定日：2011年9月1日

過去のパフォーマンスは将来のそれを保証するものではありません。直近のパフォーマンスが表記されているものとは異なる場合もあります。すべての収益率は受取配当金、売買実現損益を再投資したもので、取引費用を控除したものです。
MSCIジャパンインデックス(net)は日本株の収益率を計測するために設定されたものです。当該インデックスには大型株、中型株が含まれ、浮動株のおよそ85%が含まれる調整後時価総額指数です。源泉徴収後の受取配当金が再投資されたものとして計算されています。インデックス組入銘柄は管理されておらず、直接、投資することはできません。また、インデックスの数値は第三者による検証も受けていません。
コンポジットの数値に関しては、第三者による検証報告書、検査報告書を提供するご用意もありますので、ご希望の場合は担当者にご指示ください。

これらは運用戦略の紹介を目的としているもので、当該ファンドの勧誘を目的としているものではありません。また過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではなく、投資目的を達成することを示唆するものではありません。本文中に参照している個別銘柄は投資を推奨しているものではありません。

お問い合わせ先：担当：佐々木 e-mail：contact_ad_tokyo@natixis.com　電話：03-6635-4020

当記事は、機関投資家に対して情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示書類あるいは勧誘等を目的としたものではありません。当記事の内容は信頼できる情報源から得た情報に基づき作成されておりますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。また。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。本戦略は、お客様との投資一任契約に基づき当社が当該契約口座内で投資を行うことを前提としています。金融商品取引業に関するお客様にご負担頂く手数料等には報酬及び有価証券の売買手数料等の諸費用等がありますが、それらの報酬及び諸費用の種類ごと及び合計額の金額・上限額・計算方法は、投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等により異なりますので表示することが出来ません。運用資産は、価格変動リスク、流動性リスク、信用リスク等を被ることがあり、また外貨建て資産に投資する場合には、為替変動リスクを伴います。従いまして投資元本は保証されているわけではありません。投資一任契約に係るリスクや費用は、個別の一任契約により異なりますので、ご契約にあたっては、関連書面をよくお読み下さい。

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

ナティクシス・インベストメント・マネージャーズ株式会社
〒106-0032　東京都港区六本木1-4-5 アークヒルズサウスタワー8階
金融商品取引業　関東財務局長(金商)第425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
URL: https://www.im.natixis.com/jp/