

GSAMマルチ・アセット運用

グローバル・ポートフォリオ・ソリューションズ グローバル責任者に聞く

情報提供資料

歴史的に見て低金利の環境が続くなか、今、世界中の投資家からマルチ・アセット運用に注目が集まっています。本レポートでは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(以下、GSAM)のマルチ・アセット運用や運用ソリューションを提供している、グローバル・ポートフォリオ・ソリューションズ(GPS)のグローバル責任者である、ケイン・ブレナン(C. Kane Brennan)に、最近のポートフォリオ運用や、市場環境の見通しについて聞きました。

Q1 マルチ・アセット運用が注目されている理由

近年、グローバルでマルチ・アセット運用への注目が高まっていますが、その背景について教えてください。

今までは、自国通貨の国債等への投資で、十分な収益を獲得できましたが、近年は金利低下の影響により、以前ほどの利回りは獲得できなくなりつつあります。そこで、自国通貨の資産だけではなく、グローバルに、そして幅広い資産クラスに収益機会を求める投資家が増えてきています。このような動きは、機関投資家から個人まで、幅広い投資家においてみられています。

また、産油国の政府系ファンド(SWF:ソブリンウェルスファンド)も、原油価格の下落による国家収益の減少を補うべく、グローバルな分散投資をさらに進めています。



ケイン・ブレナン (C. Kane Brennan)
グローバル・ポートフォリオ・ソリューションズ
グローバル責任者

Q2 最近のGSAMマルチ・アセット運用

市場環境の変化に合わせて進化させていくのがGSAMマルチ・アセット運用の特徴ですが、最近はどのような運用に進化しているのでしょうか？

ここ4～5年、金利低下の影響により、株式や債券などの伝統的な資産間の相関関係に変化が生じていることから、マルチ・アセット運用では分散効果の高度化が求められている状況にあります。

GSAMでは、従来より伝統的な資産に加えて、小型株式、エマージング債券(現地通貨建て)やハイ・イールド債券など幅広い資産の組み入れを行っています。さらに、近年では「オルタナティブ・リスク・プレミアム(ARP)」とよばれる、市場構造の歪みや投資家の行動バイアスなどから生まれてくる収益機会に着目しています。伝統的な資産は、主に市場時価総額の増加が収益となりますが、それとは異なる収益の源泉を持つARPを活用することで、分散効果を高め、リターン安定化を図っています。

また、景気循環などマクロ的な要素の変化による資産クラスの強弱感を考慮し、資産配分を調整したり、想定投資期間の異なる投資テーマや投資手法を用いて、同じ資産クラスでも複数の収益パターン(収益の源泉)を作り出し、それら値動きの異なる戦略を併せ持つことで、より分散効果を高めるなどの高度化を図っています。

Q3 市場見通し

マクロ的な投資テーマや留意点、市場見通しについて教えてください。

緩和的な財政政策と中央銀行のハト派的姿勢が、リスク性資産の価格を下支え、本年および来年を通じて世界経済の拡大が継続するという基本シナリオを考えています。米国および欧州の経済成長の勢いは持続するとみており、中国経済の減速が世界経済の回復を妨げるとは考えていません。

新興国は、対外不均衡を大幅に修正するとともに、経済活動が先進国対比および絶対ベースの両方で改善するとみています。したがって、新興国市場に対する見通しは明るく、新興国経済は全般的に回復すると考えます。しかし、これらの見方には二つのリスクがあると考えております。一つ目は、多くの新興国経済は成長するものの、広範囲にわたり急減速する可能性を完全には排除できないことです。二つ目は、市場が金融あるいは財政政策に対して過大な期待を寄せているなかで、さらなる金融緩和のニーズと余地が限られていることに対して、市場が失望するリスクです。

また、英国の欧州連合(EU)離脱が、英国の経済成長に影響を及ぼす可能性は想定してるものの、グローバル金融市場に与える影響は限定的であるとみています。

株式は、マクロ経済の実態や、利回りの低い債券と比較して割安に評価されています。欧州の市場環境は改善してきていますが、ユーロ高と銀行セクターへの逆風が懸念材料とみています。

国債に対しては弱気にみています。市場は、米国連邦準備制度理事会(FRB)による利上げに関して、過度に保守的な見方をしていると考えています。一方で、新興国債券(現地通貨建て)は、割安かつ相対的に利回りが高いことから、より魅力が高まっているとみています。

クレジット・スプレッドは極めてタイト化していますが、現状の非常に低い利回り環境、持続的な景気回復および欧州中央銀行(ECB)による社債の買い入れが、スプレッドを現在の水準に留める大きな要因になるとみています。

通貨については、市場がFRBによる利上げペースを低く織り込んでいること、各国金利差が拡大することから、引き続きドル高方向に動き続けるとみています。

