

クレジット：マルチアセット投資の利点

10年以上にわたる歴史的な低金利時代に構築された伝統的な債券戦略は、インフレ、金利上昇および景気不透明感が複雑に絡み合った環境から圧力を受けています。投資家においては、これらの課題に取り組むにあたり、債券ポートフォリオへのマルチアセット・クレジット戦略の組み入れを検討するべきであると考えます。

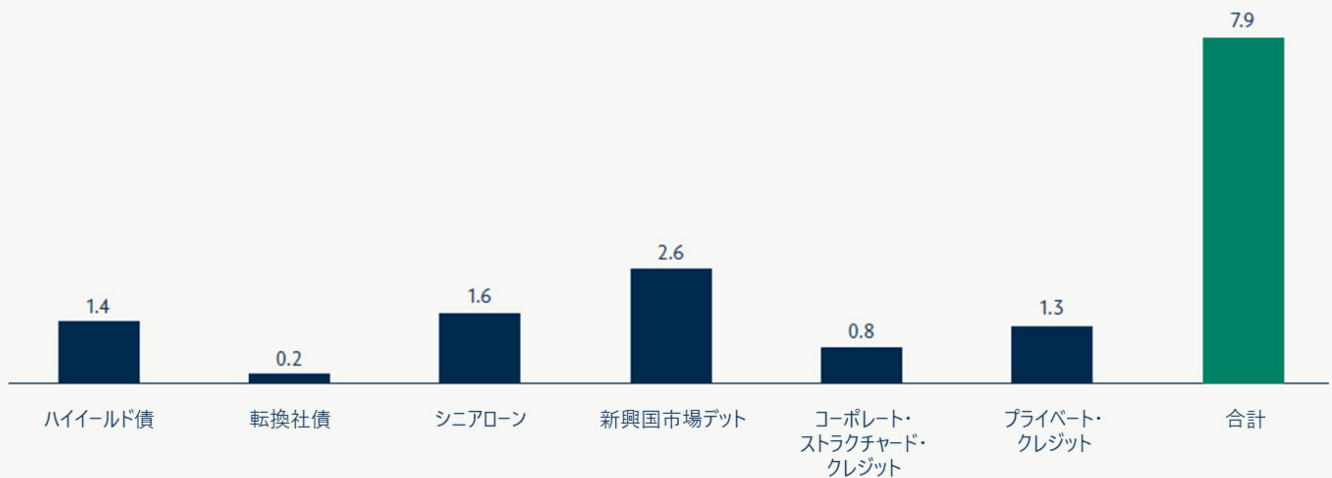
マルチアセット・クレジット戦略は、足元の環境下で注目されている重要なメリットを獲得する機会を提供してくれます：

- **分散**：パブリック資産およびプライベート資産からなるユニバースとポートフォリオ分散の拡大の可能性。
- **リターンの可能性が向上**：有能なアクティブ運用マネージャーにとって、パッシブ運用より潜在的に高いリターンを創出する機会を創出。
- **リスク軽減**：金利上昇／インフレ局面におけるポートフォリオの保護や、あらゆる市場環境下でのリスク調整後リターンの向上をもたらす可能性。

投資ユニバースの拡大

多くの投資家にとって、債券・クレジット市場の様々なセクターを組み合わせたポートフォリオを独自に構築することは非現実的であり、インデックス連動のパッシブ運用アプローチで再現することは特に困難です。その結果、アクティブ運用によるマルチアセット・アプローチを採用することで、投資機会が広がり、プライベート資産やアクセスが困難なクレジット市場の分野に対するエクスポージャーの獲得が可能となります。図表1では、投資機会の大幅な拡大を示しています。

図表1：グローバル・マルチアセットのアプローチを採用することで投資機会の幅が広がる
推定市場規模（兆ドル）



ハイイールド債は ICE BofA メリルリンチ米国ハイイールド米／カナダドル建てコンストレインド・インデックス、転換社債は ICE BofA メリルリンチ・イールド・オルタナティブ米国コンバチブル・インデックス、シニアローンはクレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックス、新興市場デットは J.P.モルガン・コーポレート・エマージング・マーケット・ボンド・ハイイールド・インデックス、コーポレート・ストラクチャード・クレジットは J.P.モルガン CLO ポスト・クライシス BB インデックス、プライベート・クレジット市場規模はプレキン発行のグローバル・プライベート・デット・レポートによる。

出所：ICE BofA メリルリンチ、クレディ・スイス、J.P.モルガン、ブルームバーグ、プレキン、データは2023年3月末時点。

ポートフォリオの分散および魅力的なリターンの獲得機会

この様に、ユニバースを拡大したうえで投資を実行すると、ポートフォリオの分散効果を得ることが可能です。なぜなら、**図表 2** で示した通り、景気サイクルの様々な局面における各資産のパフォーマンスは異なる傾向にあるからです。分散は、時価の経過とともに、ダイナミック・アセット・アロケーションを通じてパッシブ運用のアウトパフォーマンスを追求するアクティブ運用の機会を提供しつつ、長期的なリスク調整後リターンの向上に寄与しています。

図表 2：一貫した勝ち組が不在の中で、マルチアセットのアプローチは歴史的にリターンの可能性を拡大
パフォーマンスの高い順に並べたクレジット・インデックスの年間リターン（2012 年～2022 年）

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	
■ 不動産デット	42%	14%	15%	6%	22%	18%	8%	14%	23%	11%	6%	↑ 上位 ↓ 下位
■ コーポレート・ストラクチャード・クレジット	29%	13%	10%	4%	17%	10%	7%	14%	8%	10%	-1%	
■ 新興国市場デット	20%	13%	5%	1%	16%	10%	1%	13%	7%	10%	-4%	
■ ハイイールド債券	16%	7%	3%	0%	11%	9%	0%	13%	6%	5%	-11%	
■ プライベート・クレジット	14%	6%	2%	-2%	10%	7%	-2%	11%	5%	5%	-12%	
■ 転換社債	11%	4%	2%	-5%	5%	6%	-3%	9%	3%	2%	-16%	
■ シニアローン	9%	1%	1%	-6%	2%	4%	-3%	8%	-6%	-1%	-16%	

過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。プライベート・クレジットはクリフウォーター・ダイレクト・レンディング・インデックス、ハイイールド債は ICE BofA 米国ハイイールド・インデックス、シニアローンはクレディ・スイス・レバレッジド・ローン・インデックス、不動産デットはパークレイズ米国 CMBS 2.0 Baa インデックス、コーポレート・ストラクチャード・クレジットは JP モルガン CLO 2.0 BB ポストクライシス・インデックス、新興国市場デットは JP モルガン・コーポレート・ブロード CEMBI ダイバーシファイド・ハイイールド・インデックス・レベル、転換社債はリフィニティブ・グローバル・フォーカス・コンパチブル・インデックスを使用しています。インデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として示されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。

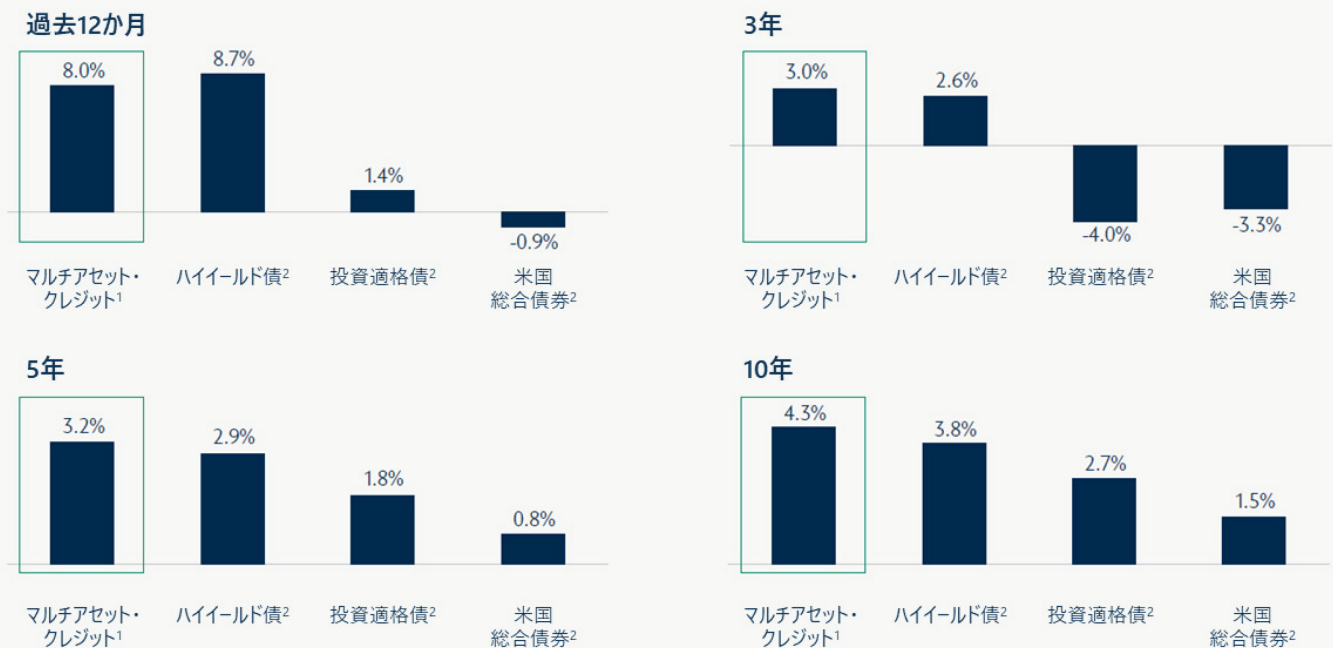
出所：JP モルガン、ICE BofA メリルリンチ、クレディ・スイス、ブルームバーグ、クリフウォーター、リフィニティブ、2022 年 12 月 31 日時点。

インフレに対するプロテクションと長期パフォーマンス向上の可能性

マルチアセット・クレジット戦略は、過去の長期間にわたり、高インフレ局面と低インフレ局面の双方で、伝統的な債券戦略をアウトパフォーマンスしています（図表 3）。加えて、変動金利資産の組み入れにより、通常ポートフォリオ全体のデフレーションが短期化する点は、高金利環境／金利上昇局面において重要なメリットです。

図表 3：平均的なマルチアセット・クレジット戦略は、伝統的な債券を一貫してアウトパフォーマンス

マルチアセット・クレジットのピア・ユニバース中央値 vs 伝統的な債券インデックス、1年/3年/5年/10年トータルリターン



過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

出所：イーベストメント、モーニングスター、ブルームバーグ、2023年6月30日時点のデータ。

マルチアセット・クレジット戦略：インフレからの保護、リスク調整後リターンの向上

投資家にとって、足元の市場環境は、債券ポートフォリオへのマルチアセット・クレジット戦略の組み入れを検討すべき最適な時期であると考えます。マルチアセット・クレジット戦略は、クレジット市場のアクセスし難い分野へと投資機会を拡大し、より高い分散を実現するとともに、有能なマネージャーによる運用を通じて優れたパフォーマンスを創出する機会をもたらします。さらに、インフレや短期的な市場のボラティリティからのプロテクションを提供するとともに、長期のリスク調整後リターンの向上に役立ちます³。

脚注

1. イーベストメント・アライアンス、2023年6月30日時点。マルチアセット・クレジット・ユニバースは、1、3、5年についてはマルチアセット・クレジット債券プロダクト78件、10年についてはマルチアセット・クレジット債券プロダクト28件で構成されており（各期間について取得可能なピアグループに基づく）、次のピークルのトータルリターンを報告しています：セパレート・アカウント・コンボジット、代表口座、インターバル・ファンド、機関投資家向け投資信託、個人投資家向け投資信託。ユニバースは、当資料に記載された戦略とは異なる運用を行っている運用会社または戦略を含む場合があります。
2. ハイイールド債はマークイット・アイボックス米ドル・リキッド・ハイイールド・インデックス、投資適格債券はICE BofA メリルリンチ米国コーポレート・インデックス、米国総合債券はブルームバーグ米国総合債券インデックスを使用しています。投資家がインデックスに投資することはできません。インデックスは、取引コスト、運用報酬その他の投資主体の報酬および費用、または資本調達もしくは公開企業であることに伴うコストの影響を反映していません。それらのコストはリターンを低下させます。
3. シャープ・レシオにより測定されたリスク調整後リターン。シャープ・レシオは、ポートフォリオのリスク調整後リターンの尺度であり、ここでは年率リターンを年率標準偏差で割って計算しています。シャープ・レシオが高いポートフォリオほど優れています。2023年6月30日時点で、マルチアセット・クレジットの10年年率シャープ・レシオは0.54でした。ハイイールド債、投資適格債券、総合債券については、それぞれ0.38、0.27、0.12でした。出所：イーベストメント、モーニングスター、ブルームバーグ、2023年6月30日時点。マルチアセット・クレジット・ユニバースは、1、3、5年についてはマルチアセット・クレジット債券プロダクト78件、10年についてはマルチアセット・クレジット債券プロダクト28件で構成されており（各期間について取得可能なピアグループに基づく）、次のピークルでトータルリターンを報告しています：セパレート・アカウント・コンボジット、代表口座、インターバル・ファンド、機関投資家向け投資信託、個人投資家向け投資信託。ユニバースは、当資料に記載された戦略とは異なる運用を行っている運用会社または戦略を含む場合があります。

重要な開示事項

すべての投資にはリスクが伴います。投資の価値は時間とともに変動し、投資家においては、利益を得るもしくは投資の一部または全てを損失する可能性があります。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

資産クラスとして、プライベート・クレジットは多様な債券で構成されています。それぞれのリスク/リターン特性は異なるものの、プライベート（非上場の）クレジット投資では、資金調達の選択肢が限定的な企業へのオポチュニスティックな投資を模索するため、一般的に、上場のものと比較してデフォルト・リスクが高くなります。

プライベート・クレジット投資では、通常、発行体が投資適格未満または無格付けであるため、より高いリスクの対価として利回りもより高くなります。

©2023 Brookfield Corporation; ©2023 Brookfield Asset Management Ltd.; ©2023 Oaktree Capital Management, L.P.; ©2023 Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC; & ©2023 Brookfield Public Securities Group LLC.

ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーとブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーは、それぞれブルックフィールド・コーポレーションの間接過半数所有子会社です。

当資料に含まれる論説および情報は、教育および情報提供のみを目的としており、いかなる証券もしくは関連する金融商品の募集または購入申し込みの勧誘ではなく、そのように解釈してはなりません。当資料内の説明は広範な市場、産業もしくはセクターのトレンドまたはその他の一般的な経済や市況を論じており、秘密情報として提供されています。

ブルックフィールド・コーポレーションとその関係会社（総称して「ブルックフィールド」）が設定するいかなる商品に適用される条件の概要の提供を目的としたものではありません。情報および見解は予告なく変更される場合があります。当資料で提供される情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、一定の情報はブルックフィールドによる様々な仮定に基づいており、いずれの仮定も正確とは限りません。ブルックフィールドは、当資料に含まれる情報（第三者から提供される情報を含む）の正確性または完全性を必ずしも検証しておらず（そして検証する義務を負わず）、いかなる情報についても検証されたものとしてブルックフィールドに依拠することはできません。

当資料で提供された情報は、当資料作成時点におけるブルックフィールドの視点および信念を反映しています。

将来の見通しに関する記述

当資料は、米国連邦証券法令、具体的に米国1934年証券取引所法（その後の改正を含む）第21E条、そしてカナダ証券法令における意義の範囲内における将来の見通しに関する記述を含む情報やそれらに基づく情報が含まれています。将来の見通しに関する記述は、事業戦略や投資戦略もしくは戦略遂行のための措置、競争力、目標、事業の拡大および成長、計画、見込み、将来の成功への言及など、将来の行動、事象または動向に関して、過去の事実の記述以外のすべての記述を含みます。

これらの記述は、過去または現在の事実と厳格に関連しないという事実によって特定することができます。「予測」、「推定」、「期待」、「予想」、「想定」、「計画」、「考え」やその他の類似する用語は、これらの将来の見通しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見通しに関する記述は、不正確な仮定や既知もしくは未知のリスクおよび不確実性によって影響を受ける可能性があります。そうした要素の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要となります。そのため、いかなる将来の見通しに関する記述についても保証はありません。実際の結果や成果は大きく異なることがあります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見通しに関する記述に不当に依拠するべきではありません。

インデックスに関する開示事項

当資料内で引用されたインデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。当該比較に関連して、記載されたインデックスとブルックフィールドの戦略、コンボジットまたはファンドへの投資との間には、ポラリティや規制上および法律上の制約の違いなど、重大な要因が存在する可能性があります。ブルックフィールドは、第三者のインデックス・スポンサーからインデックスに関するすべてのデータを取得しており、当該データは正確と考えていますが、その正確性に関していかなる表明も行いません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。

ブルックフィールドは、当資料で参照されたインデックスを所有しておらず、その構築または日々の管理に関与していません。当資料に記載されたインデックスの情報は、お客様への情報提供のみを目的としており、ブルックフィールドの運用商品が同様の結果を達成すると暗示または予測するものではありません。当該情報は予告なく変更されることがあります。当資料で参照されたインデックスは、いかなる報酬、費用、販売手数料または税金も控除していません。インデックスに直接投資することはできません。インデックス・スポンサーは、インデックスおよび関連データの「現状のまま」での使用を許可しており、これに関していかなる保証も行わず、インデックスまたはインデックスに含まれる、関連する、もしくはそこから派生するデータの適合性や品質、正確性、適時性、完全性を保証せず、それらの使用に関連して一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、直接的、間接的、特別、偶発的、懲罰的、結果的またはその他の損害（利益の損失を含む）について一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、ブルックフィールドまたはそのいかなる運用商品やサービスの後援、承認または推奨も行いません。別段の注記がない限り、すべてのインデックスはトータル・リターン・インデックスです。


ハイイールド債：ICE BofA メリルリンチ米国コーポレート・インデックスは、米国内市場で発行された米ドル建て投資適格社債のパフォーマンスを表します。

投資適格債：マークイット・アイボックス米ドル建てリキッド投資適格指数は流動性のある米ドル建て投資適格社債で構成され、流動性のある米ドル建て投資適格社債ユニバースを示すバランスの取れた指数です。債券市場と投資のパフォーマンス評価に際して正確かつ客観的な指数を提供するマークイット・アイボックスのグローバル指数ファミリーにおける重要な指数です。時価総額で加重平均されており、各発行体の指数全体に対する構成比率の上限は3%に制限されています。

米国総合債券：ブルームバーグ米国総合債券インデックスは、投資適格米ドル建て固定金利課税債券市場のパフォーマンスを示すフラッグシップの幅広い指数で、国債、政府関連・企業有価証券、固定金利エージェンシーMBS、ABS、CMBS（エージェンシーとノンエージェンシーを含む）が含まれます。

Contact Us

 brookfieldoaktree.com

 info@brookfieldoaktree.com

Brookfield | **OAKTREE**
WEALTH SOLUTIONS