

市場の局面変化に対応する株式アクティブ運用

通常のアクティブ運用ではクオンツ、ジャッジメンタルを問わず、成長株投資、割安株投資等の特定のスタイルを有していることが多く、一般的にそれほど大きくポートフォリオの傾向が変化することはありません。このため市場の局面が変化するとこれまで好調であったマネジャーのパフォーマンスが急速に悪化するという現象がしばしば見られますが、市場の局面変化のたびにマネジャーを入れ替えるのは手続き的に困難であるだけでなく、常に後追いにとなるリスクを孕んでいます。

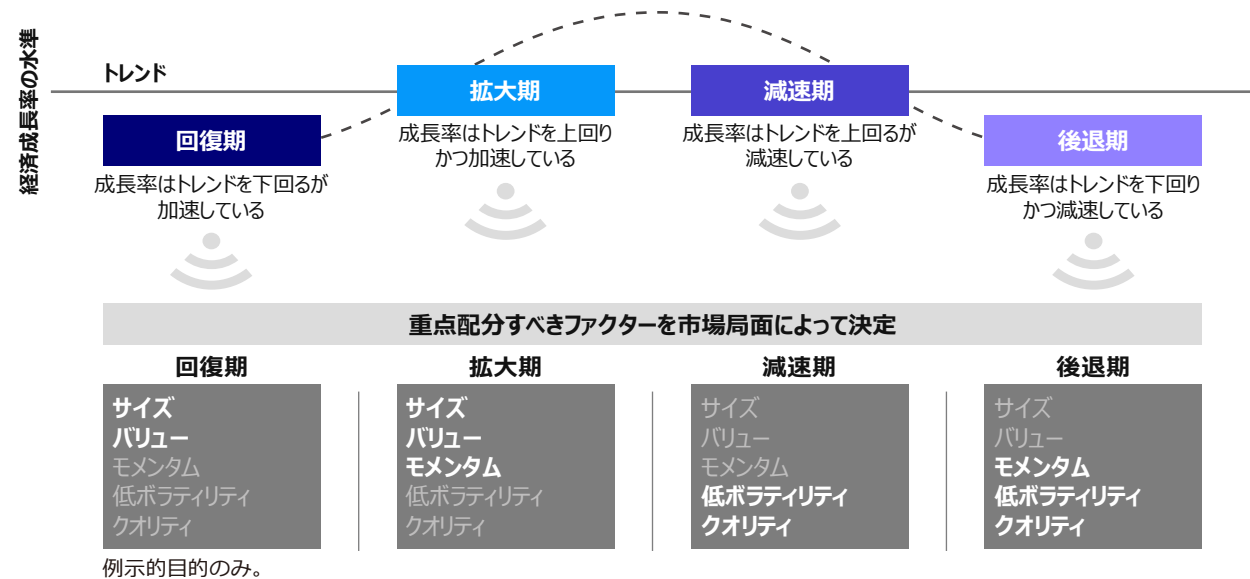
Q 市場の局面変化に対処するためにはどのような手が有効なのでしょうか？

市場の局面変化に対処するために、弊社は「**ダイナミックファクターローテーション戦略**」を提案します。

ダイナミックファクターローテーションは**市場の局面変化の兆しを捉え、ファクターに対する配分を固定的でなく機動的に変更**します。この結果、ポートフォリオの構成銘柄は市場局面によって大きく変化します。マクロレジーム（市場の局面）判断には**独自の定量指標**を用い、「**回復期**」「**拡大期**」「**減速期**」「**後退期**」のいずれかを**特定**します。

具体的には、景気が追い風となる「**回復期**」「**拡大期**」においては**バリュー、サイズをオーバーウェイト**し、逆に景気が向かい風となる「**減速期**」「**後退期**」においては**クオリティ、低ボラティリティをオーバーウェイト**します。また株価のトレンドを捉える**モメンタム**は「**拡大期**」「**後退期**」において**オーバーウェイト**します。このようにダイナミックな手法を用いることで、市場の局面変化に迅速に対応することが可能となります。

ダイナミックファクターローテーションの市場の局面判断とファクター配分のフレームワーク

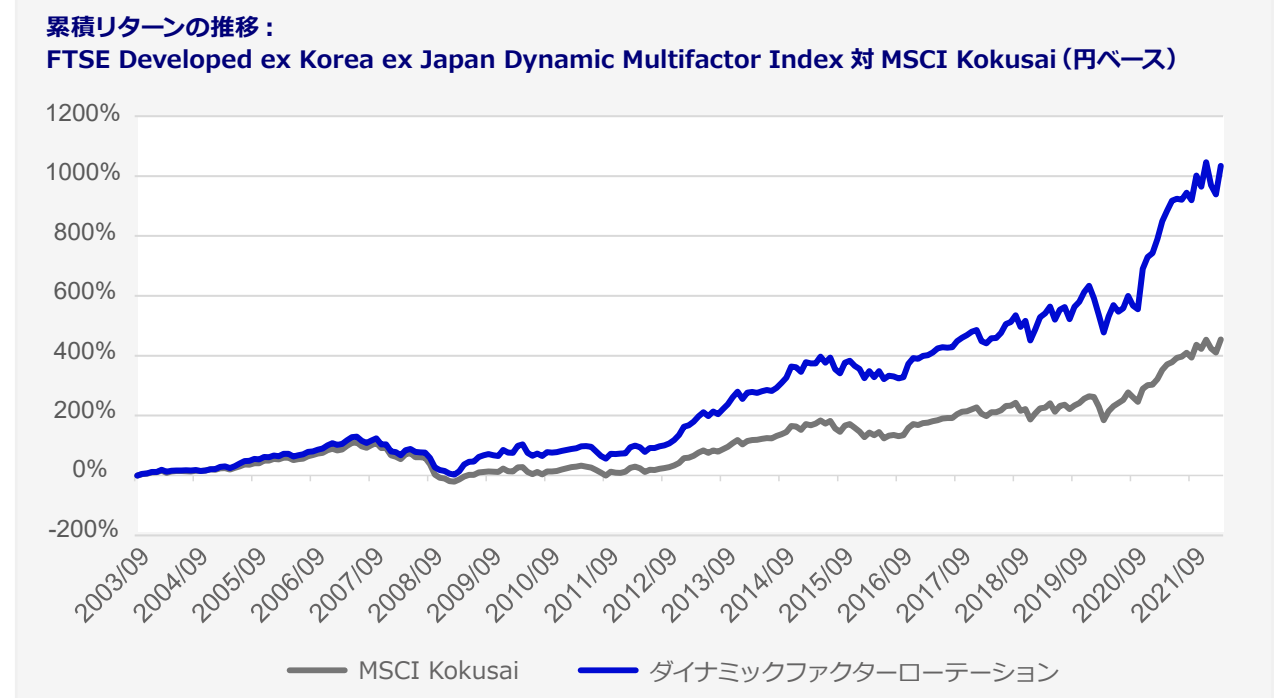


本資料は、情報提供を目的としたものであり、法令に基づく開示書類でも特定の金融商品の投資勧誘を目的としたものでもありません。内容には正確を期していますが、必ずしも完全性を保証するものではありません。ご説明する内容や資料に記載されたデータや記述等は過去の事実や実績を示したものであり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。詳述した分析は、一定の仮定に基づくものであり、その結果の確実性を表明するものではありません。分析の際の仮定は変更されることもあり、それに伴い当初の分析の結果と重要な差異が生じる可能性もあります。記載された経済・市場等に関する見解や予測は情報提供を目的とするものであり、投資助言の提供を意図するものではありません。将来の動向を保証・示唆するものでもありません。市場の見通しに関するコメントは、作成時における見方を反映したものであり、将来の時点において予告なく変更される可能性があります。事前の許可なく複製、引用、転載、転送を行うことを禁じます。**ダイナミックファクターローテーション戦略に関するリスクと費用について**：当該運用は、外国や国内の株式等値動きのある有価証券に投資しますので、組入株式の価格の下落や、組入株式の発行者の倒産や財務状況の悪化等の影響により、損失を被ることがあります。また、外貨建の資産は、為替変動による影響も受けます。したがって、投資家の皆様の投資元本は保証されているものではなく、組入れ資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。運用機関の指図に基づく行為により生じた利益および損失はすべて投資家に帰属します。当該運用における主な投資リスクは次の通りです。①株価の変動リスク（価格変動リスク・信用リスク）、②流動性リスク、③為替変動リスク、④カントリーリスク、⑤コール・ローン等の相手先に関する信用リスク、⑥解約資金手当によるリスク、など。**当該運用に関する費用について**：国内特定（金銭）信託における費用【投資一任契約に係る報酬】投資一任契約に係る報酬は、現時点で決定していないため、表示することができません。【特定（金銭）信託の管理報酬】当該信託口座の受託銀行である信託銀行にお支払いいただく必要があります。具体的料率については信託銀行にて確認下さい。【費用合計額】上記の費用の合計額については、運用状況などによって変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することができません。

Q ファクター配分をダイナミックに動かすことは実際にどの程度有効なのでしょうか？

弊社では 2017 年 11 月より米国株式（大型株、小型株）を対象とするダイナミックファクターローテーションの実績を積み上げ、2021 年には米国を除く先進国株式を対象とする運用を開始しました。

2022 年には MSCI Kokusai をベンチマークとする日本を除く世界の先進国株式を対象とする運用の提供を、日本の年金基金の皆様向けに開始いたしました。下のチャートは MSCI Kokusai をベンチマークとするダイナミックファクターローテーションのインデックスの累積リターンの推移です。



	年率 リターン	標準 偏差	シャープ レシオ	超過 リターン	TE	IR	最大DD	上昇 捕捉率	下落 捕捉率
ダイナミックファクターローテーション	14.9%	18.6%	0.80	3.8%	5.4%	0.70	-55.1%	104.1%	87.2%
ベンチマーク	11.1%	18.8%	0.59	—	—	—	-62.1%	100.0%	100.0%

期間：2003 年 9 月 30 日～2022 年 3 月 31 日、月次

出所：FTSE Russell、ベンチマークは MSCI KOKUSAI

インデックスに直接投資をすることはできません。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。

直接投資の場合にご負担いただく報酬・費用【投資一任契約に係る報酬】投資一任契約に係る報酬などの総計は、現時点で、当戦略の報酬料率を決定していないため、表示することができません。【特定（金銭）信託の管理報酬】当該信託口座の受託銀行である信託銀行に管理報酬をお支払いいただく必要があります。具体的料率については信託銀行にご確認下さい。【組入有価証券の売買時に発生する売買委託手数料等】当該費用については、運用状況や取引量等により変動するものであり、事前に具体的な料率、金額、上限または計算方法等を示すことができません。【費用合計額】上記の費用の合計額については、運用状況などによって変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することができません。費用合計額：当該運用にかかる費用の合計額については、運用状況などによって変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することができません。課税について：非課税要件を満たした年金基金のお客様については非課税となります。※外貨建資産への投資によって発生する配当、キャピタルゲインに対して、関係国で課される税金を負担する場合があります。投資一任契約の締結に際しましては、重要事項説明書ならびに契約締結前交付書面を必ずご確認下さい。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 306 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
〒106-6114 東京都港区六本木六丁目 10 番 1 号 六本木ヒルズ森タワー 14 階
法人営業本部 Tel: (03) 6447-3075 Email: ad@tyo.invesco.com