PICTET
1805

セミナー用資料
2019.10

50代からの資産運用戦略

不透明な市場環境で避けるべき投資、注目するべき投資とは

ピクテ―資産保全で築いた信頼

ピクテは、お客様への長期にわたるコミットメント（責任）を重視し
210年以上世界の富裕層に資産保全サービスを提供してきました。

お客様本位の経営

ピクテ・グループは株式を公開せず、
平均在任期間20年超の
パートナーが経営。
株主ではなく、お客様を重視。

ピクテのパートナー（経営陣）（2019年9月末現在）

©Pictet Group.

独立系プライベートバンクとして 世界最大級

グループ全体の
運用資産総額は約60兆円。

独立系プライベート・バンクとして
世界最大級。

適用レート：
WMロイター　1スイス・フラン=110.05円（2019年6月末現在）

ピクテは、スイス・ジュネーブに
1805年に設立されました。

ナポレオン戦争時に貴族たちが
財産を守るために頼ったのが、
ピクテをはじめとするプライベート・バンク。

以降、ピクテは2世紀にわたり
世界の王侯貴族などの富裕層を中心とした
顧客の資産を保全することで
信頼を築いてきました。

210年以上の経験

1805年に設立したピクテは、
210年以上にわたりお客さまとの
信頼関係を構築。

ピクテが最初の本社を構えた建物

磐石な財務基盤による 高い信用力

格付評価機関による
健全性における高い評価

Aa2（ムーディーズ・インベスターズ・サービス）
（2019年6月末現在）

注：上記の格付けはピクテ・グループの銀行部門の債務の信用に対するもので、運用部門や運用能力に関するものではありません。

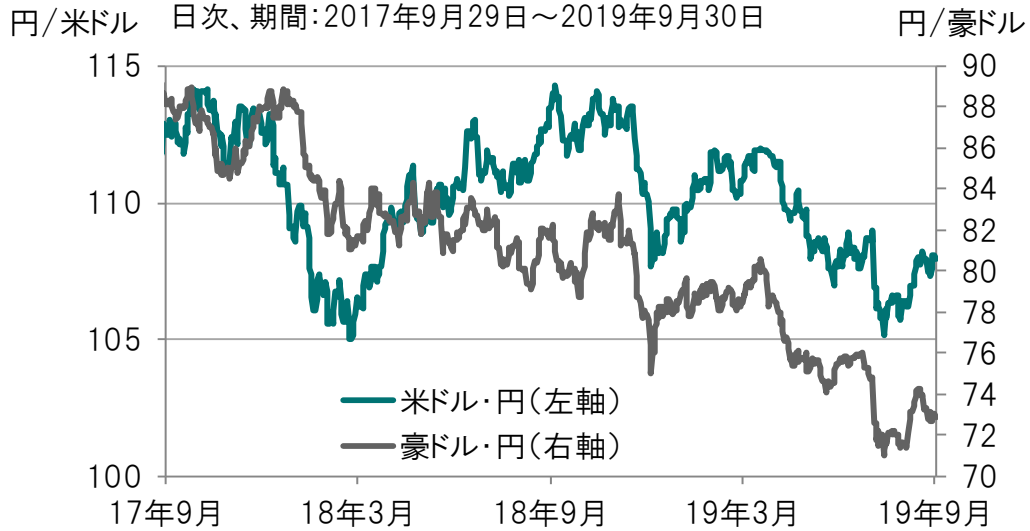
金融市場動向（2年間）

世界株式、日本株式パフォーマンス

日次、期間：2017年9月29日～2019年9月30日
2017年9月29日＝100

米ドル・円、豪ドル・円為替レート

日次、期間：2017年9月29日～2019年9月30日

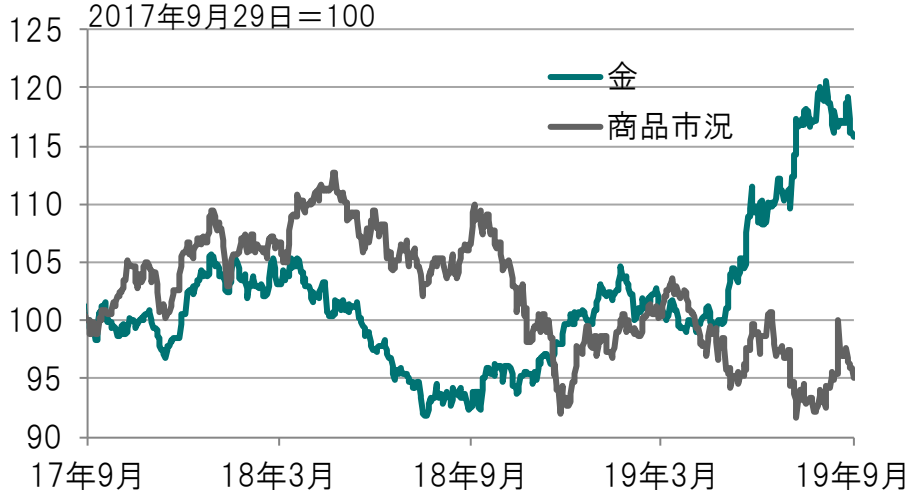


米国10年国債利回り

日次、期間：2017年9月29日～2019年9月30日

金、商品市況

日次、期間：2017年9月29日～2019年9月30日
2017年9月29日＝100



※世界株式：MSCI世界株価指数（配当込み、円換算）、日本株式：TOPIX（配当込み）、商品市況：CRB指数（米ドルベース）、金：ﾛﾝﾄﾞﾝ･ｺﾞｰﾙﾄﾞ･ﾏｰｹｯﾄ･ﾌｨｷｼﾝｸﾞLtd-LBMA PMﾌｨｷｼﾝｸﾞ価格/USD
出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

市場のサイクル

分散＆流動性確保

株価：上昇
金融政策：引き締め
長期金利：上昇
経済：好調
市場：将来の流動性危機を蓄積

ピーク

リスク低減

株価：下落
金融政策：引き締めから緩和に
長期金利：低下
経済：ピークアウト
市場：流動性リスクが一部に発生

上昇サイクル

下落サイクル

株価：上昇
金融政策：緩和
長期金利：低位安定
経済：回復
市場：流動性危機の緩和

追加購入

ボトム

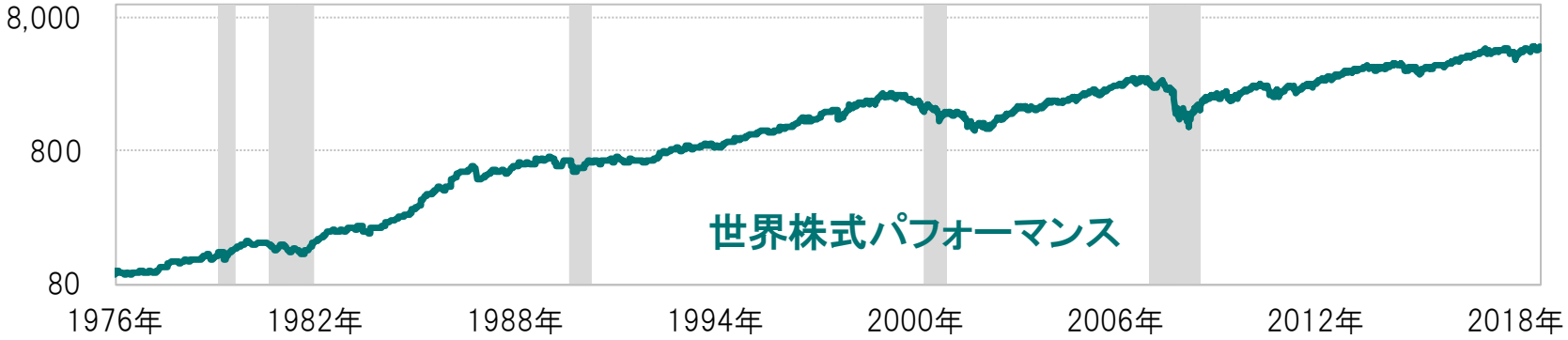
株価：急落
金融政策：緩和
長期金利：低下
経済：低迷
市場：流動性危機の発生

バーゲンハンティング

米国長短金利差と世界株式

米国長短金利差と世界株式パフォーマンス

週次、期間：1976年12月31日～2019年9月27日

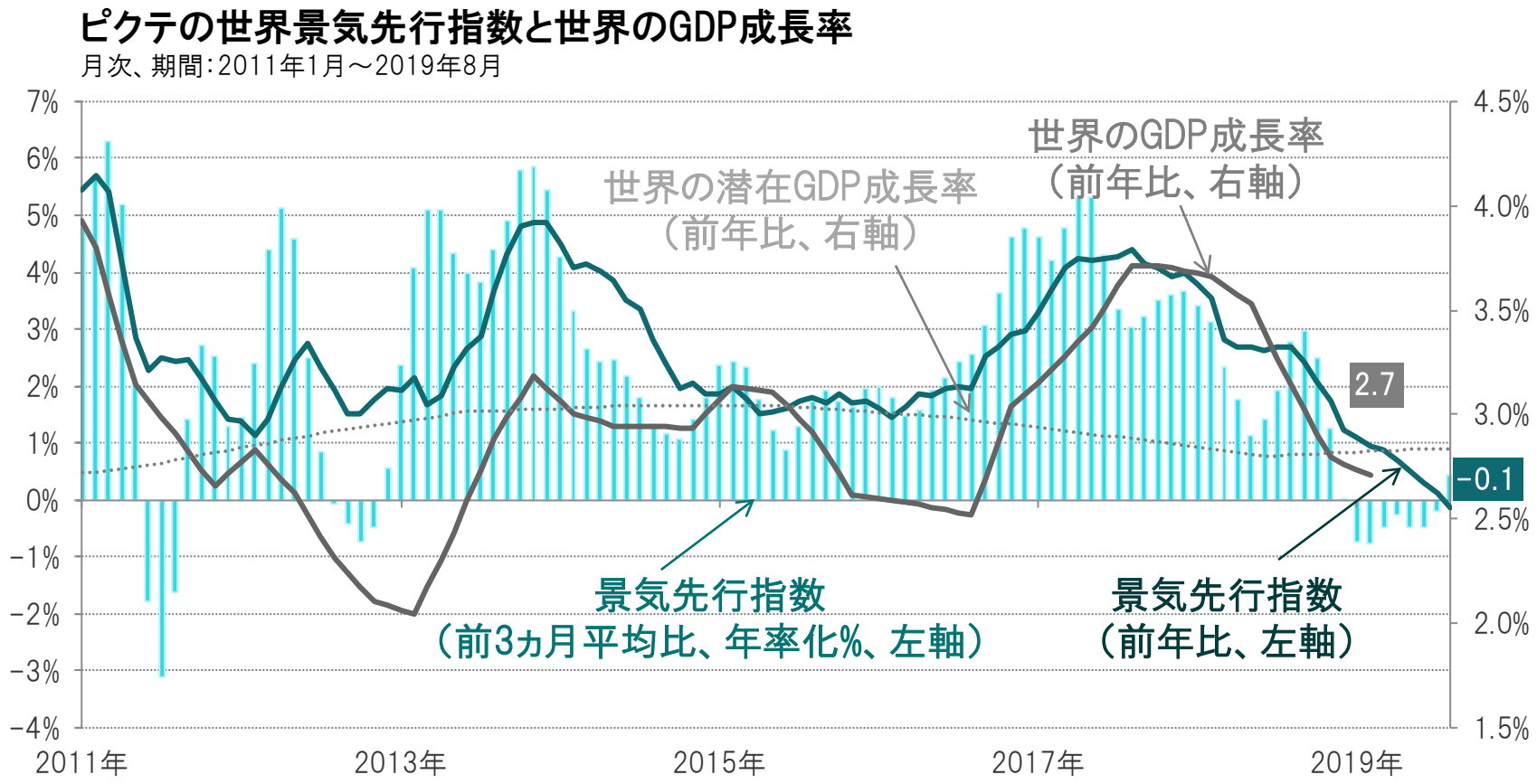


※シャドウ部分：景気後退局面（全米経済研究所（NBER）の米国景気後退局面）、世界株式：MSCI世界株価指数（配当込み、米ドルベース）、世界株式パフォーマンスは2000年12月までは月次、以降は週次、1976年12月31日＝100として指数化、対数表示　出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

世界景気先行指数は景気鈍化を示唆

● ピクテの世界景気先行指数は、2017年半ばから継続して低下傾向です。



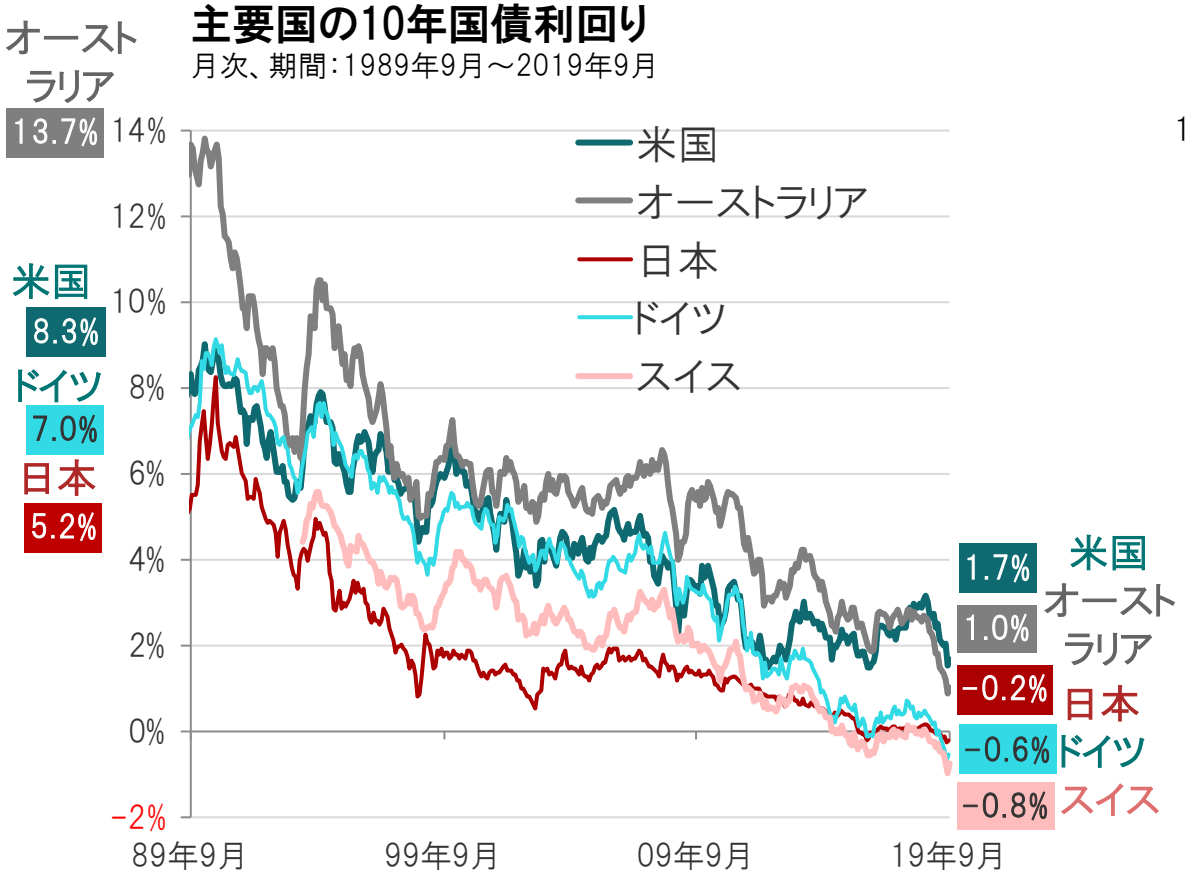
※景気先行指数:ピクテの景気先行指数の39ヵ国の加重平均、世界の潜在GDP成長率:ピクテによる潜在成長率推計
出所:ピクテ・アセット・マネジメントのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

世界的に国債利回りが低下

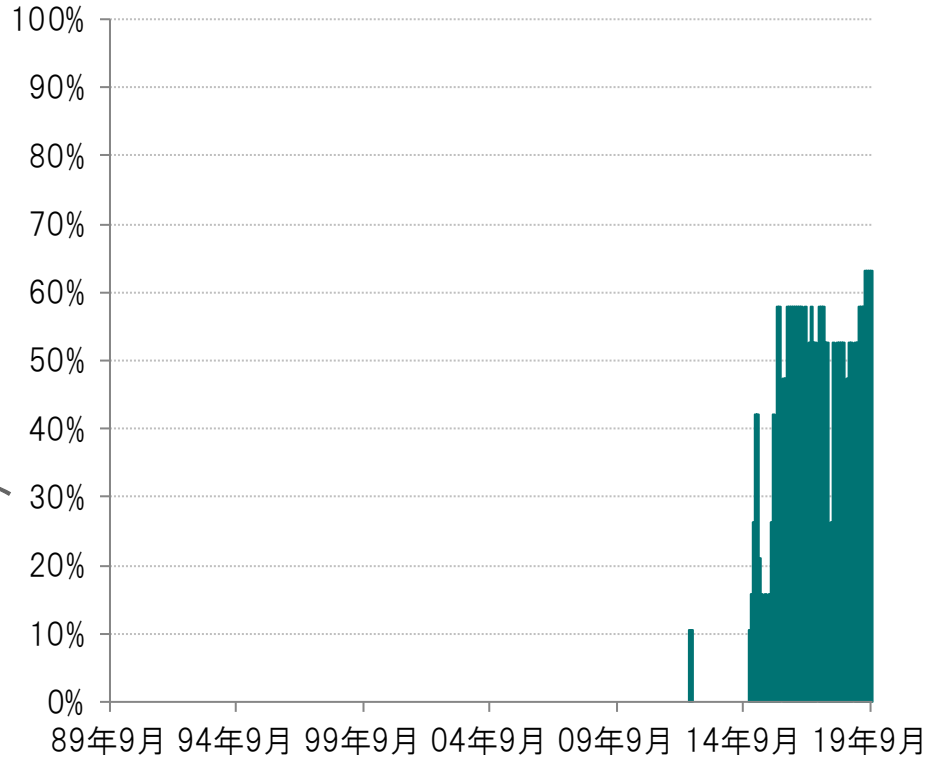
主要国の10年国債利回り

月次、期間:1989年9月～2019年9月



国債利回りがマイナスの主要先進国の比率推移

月次、期間:1989年9月～2019年9月



※FTSE先進国国債指数構成国の各国国債利回り(3-7年)、当該期間中で各指数の取得可能なデータを使用

出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

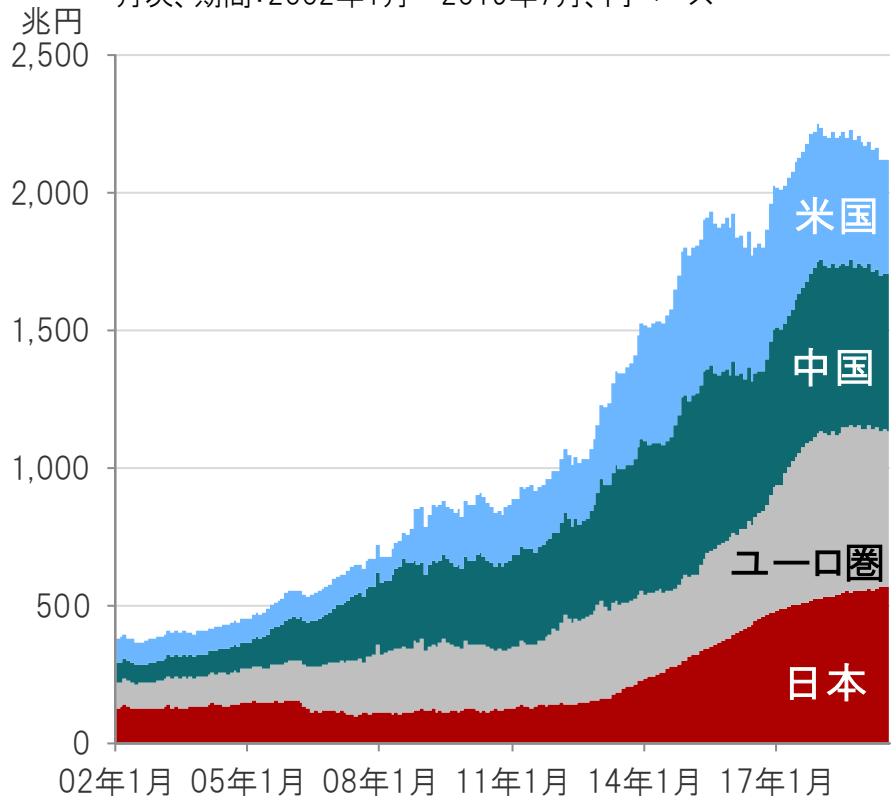
出所:ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

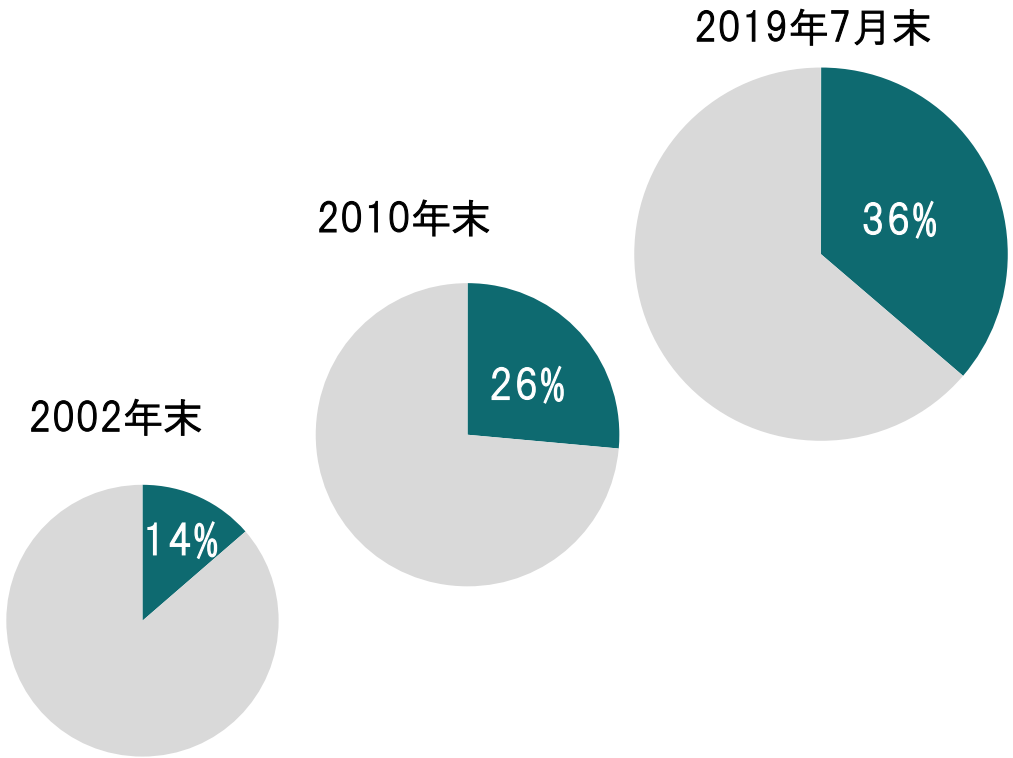
大量に供給された通貨

主要国・地域の中央銀行の総資産

月次、期間：2002年1月～2019年7月、円ベース



主要国・地域の中央銀行の総資産/名目GDP



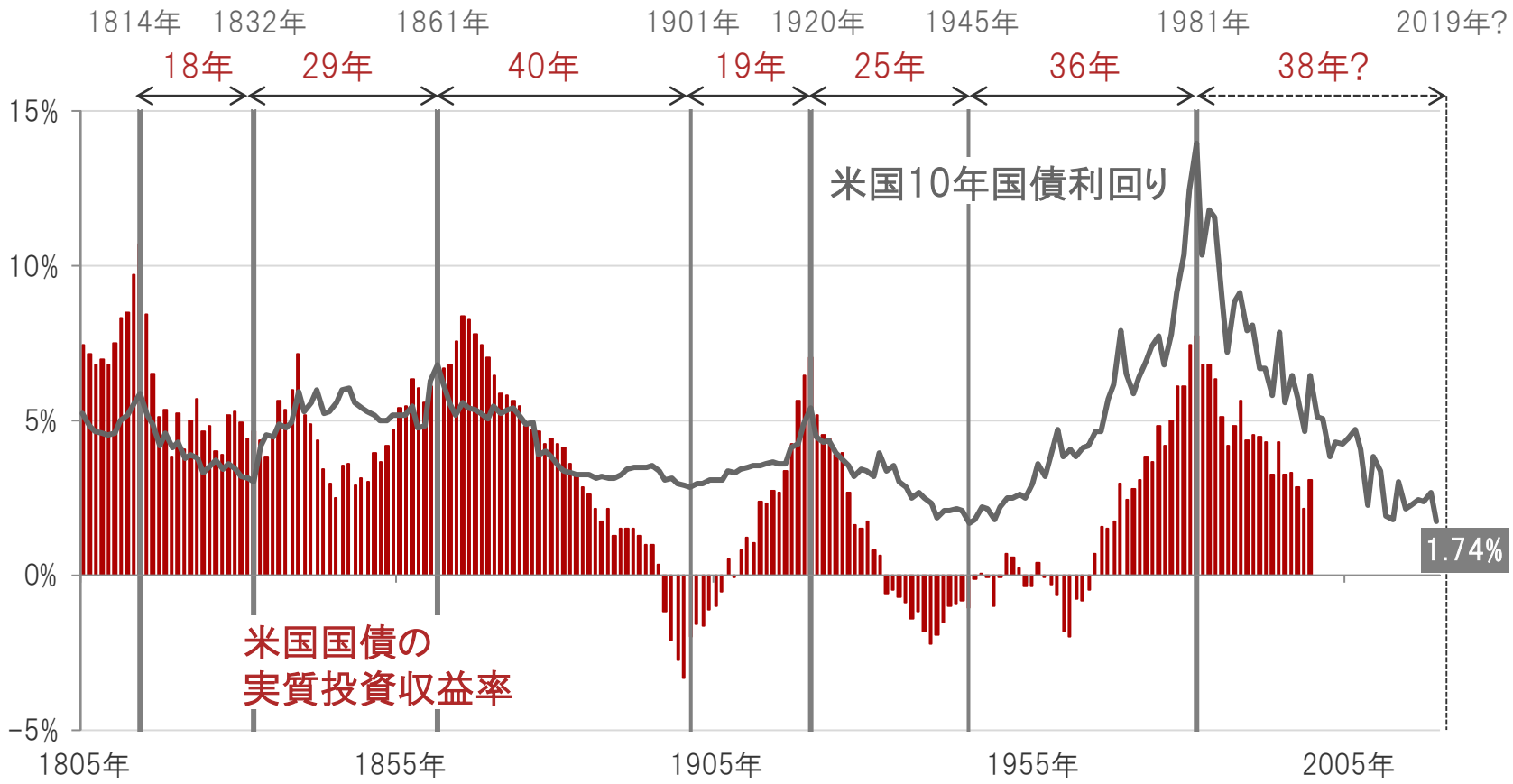
主要国・地域：米国、中国、ユーロ圏、日本
出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

米国国債の実質投資収益率と利回りの推移

米国国債の実質投資収益率（期間20年間、年率）と利回りの推移

年次、期間：1805年～2019年、米ドルベース



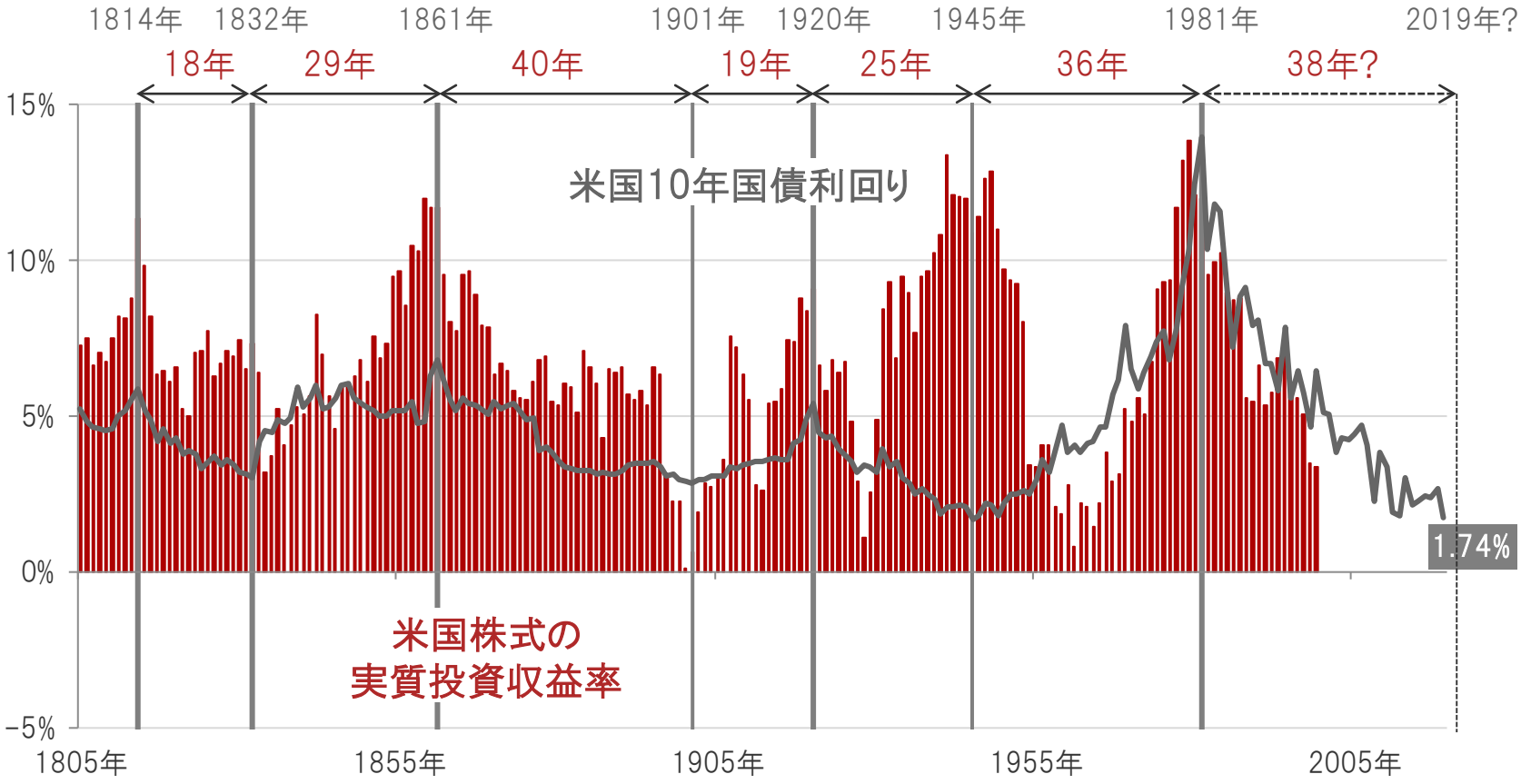
※2019年の米国国債の利回りは8月9日現在、米国国債の実質投資収益率は7月31日現在　※米国国債の実質投資収益率：物価調整後の投資収益率
出所：Global Financial Dataのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

米国株式の実質投資収益率と利回りの推移

米国株式の実質投資収益率（期間20年間、年率）と利回りの推移

年次、期間：1805年～2019年、米ドルベース



※2019年の米国国債の利回りは8月9日現在、米国株式の実質投資収益率は8月末現在　※米国株式の実質投資収益率：物価調整後の投資収益率
※米国株式：S&P 500 Total Return Index (w/GFD extension)
出所：Global Financial Dataのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

投資対象は株式、債券だけではない

●**リアルアセット**とは不動産やインフラストラクチャー、天然資源など、形があり、そのもの自体に価値のある実物資産のことをいいます。

金融資産

⇩

有価証券

⇩

株式、ハイイールド債券、
社債、国債、REIT
証券化商品

リアル・アセット　＝　実物資産

⇩

有形固定資産

⇩

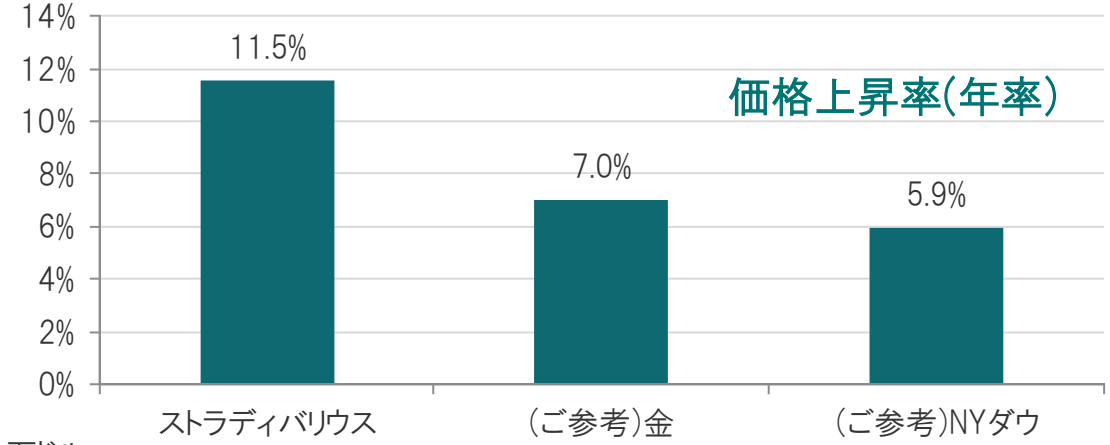
金、不動産、インフラ、
絵、超高級車、
バイオリン、ワイン

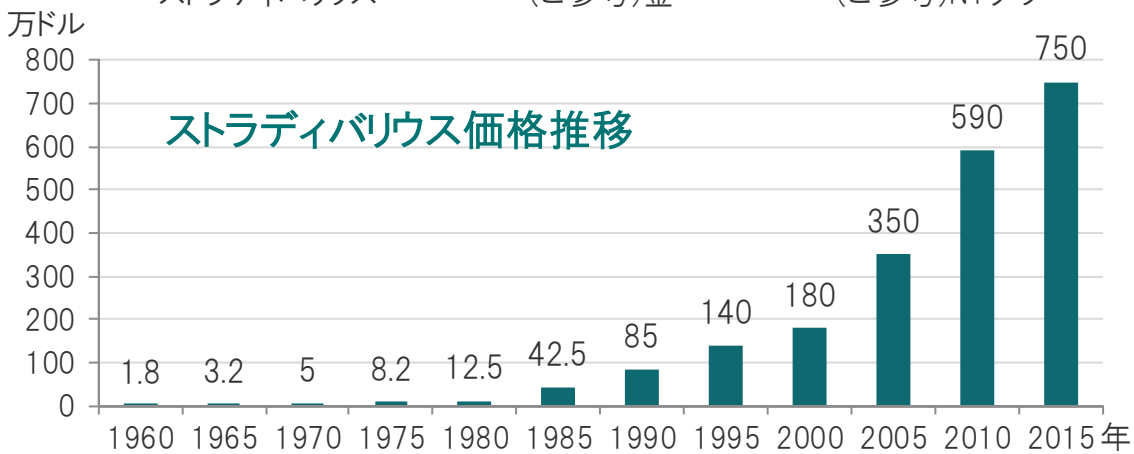
ストラディバリウス：リアルアセット

※写真はイメージです

ストラディバリウスの価格上昇率（上段）と価格推移（下段）

価格上昇率：年次、期間1965年～2015年、年率、米ドルベース
価格推移：5年毎、期間：1960年～2015年



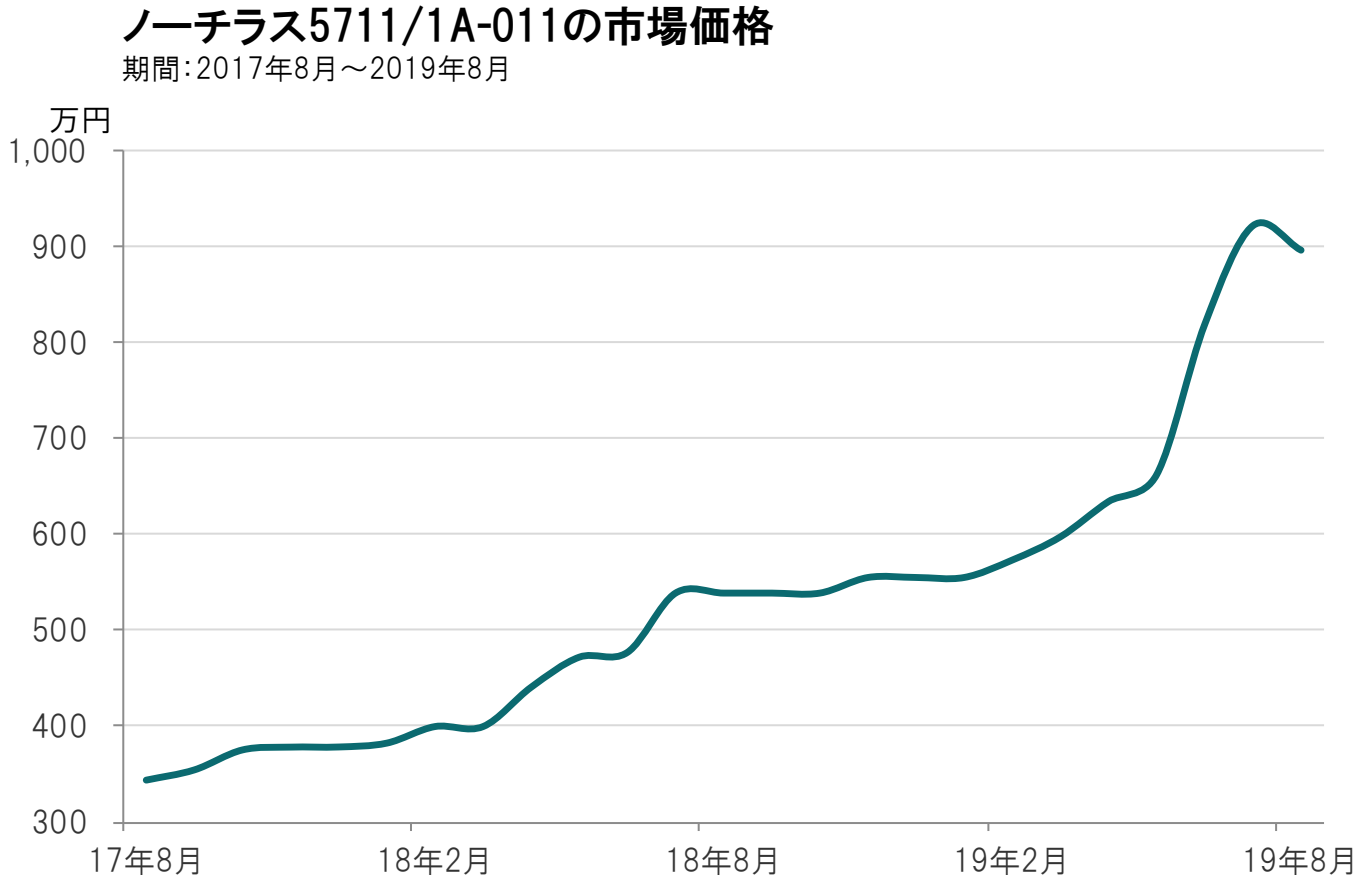


※金：：LBMA午後金価格、NYダウ：NYダウ工業株30種指数
出所：Caporale&Ochando Fine Violins、ブルームバーグ、Global Financial Dataのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

パテック フィリップ：リアルアセット

※写真はイメージです



出所：各種資料を参考にピクテ投信投資顧問作成

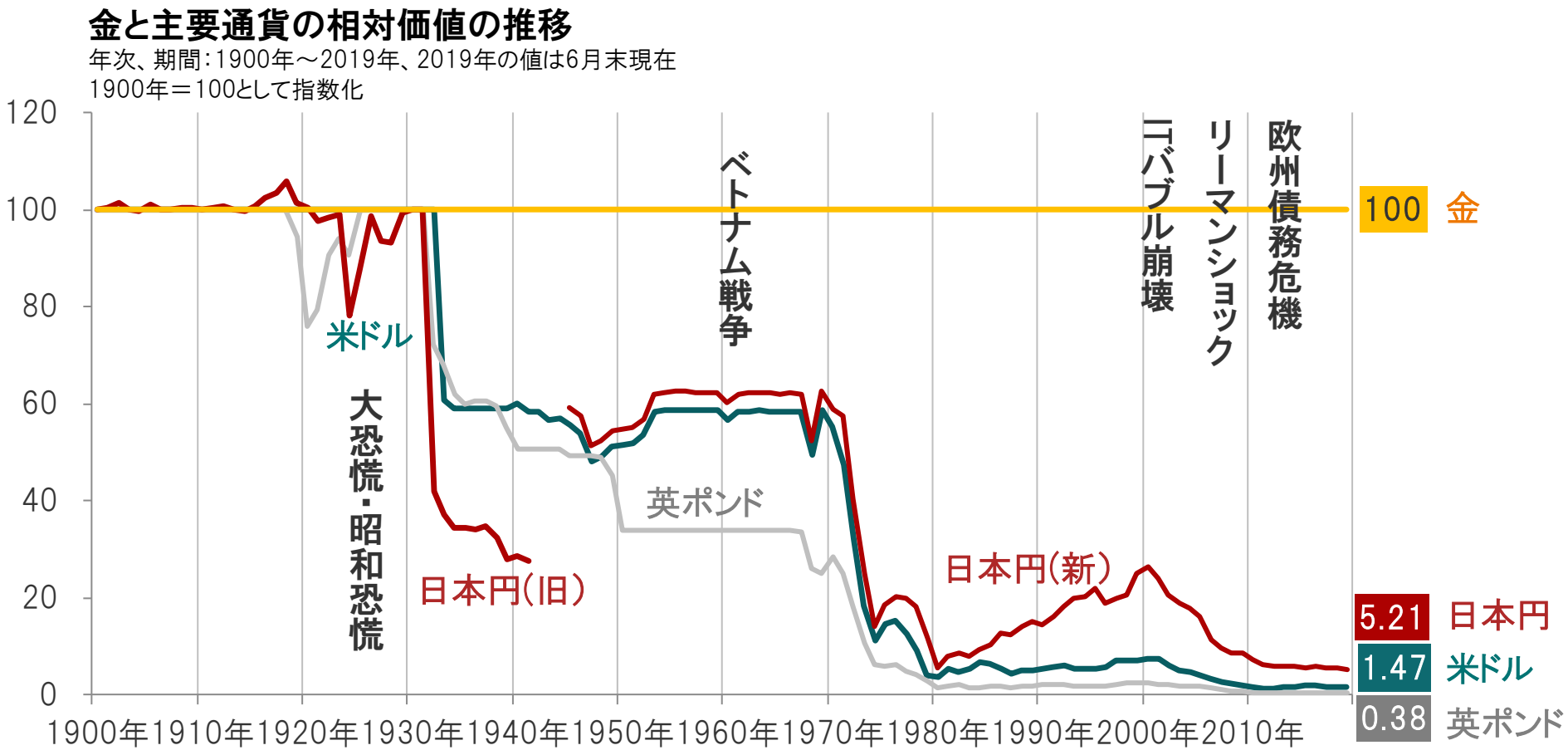
データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

金：リアルアセット

※ﾛﾝﾄﾞﾝ･ｺﾞｰﾙﾄﾞ･ﾏｰｹｯﾄ･ﾌｨｷｼﾝｸﾞLtd-LBMA PMﾌｨｷｼﾝｸﾞ価格/USD
出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

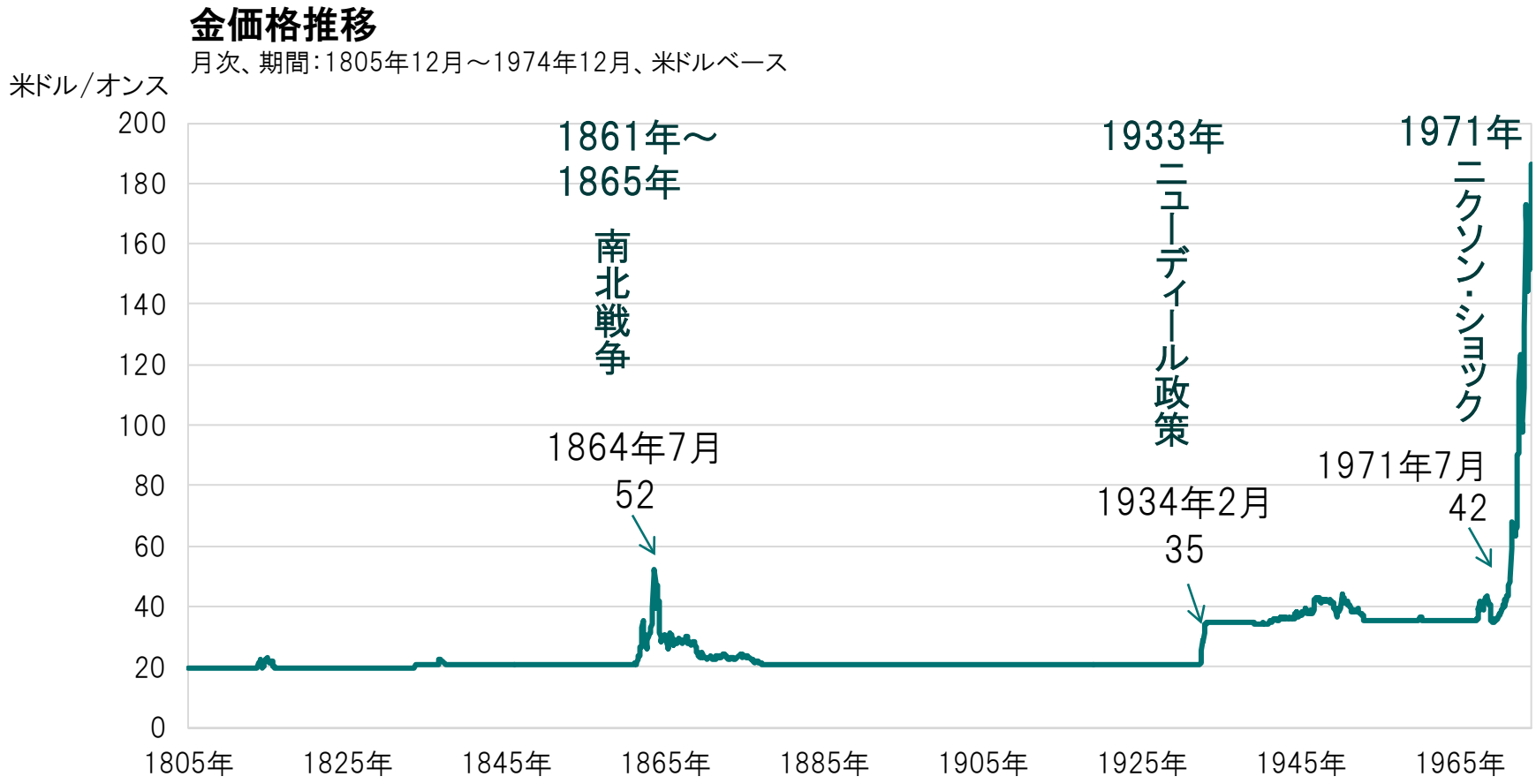
通貨に対する金の優位性



※新円は1945年＝100
出所：GFD、日本銀行、横浜正金銀行、ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

金価格が高騰した歴史



※金価格:Gold Spot Price-London PM Fixing (US$/ounce)
出所:Global Financial Dataのデータを使用し、ピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

金利低下と金価格の推移

※金：ﾛﾝﾄﾞﾝ･ｺﾞｰﾙﾄﾞ･ﾏｰｹｯﾄ･ﾌｨｷｼﾝｸﾞLtd-LBMA PMﾌｨｷｼﾝｸﾞ価格/USD
出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

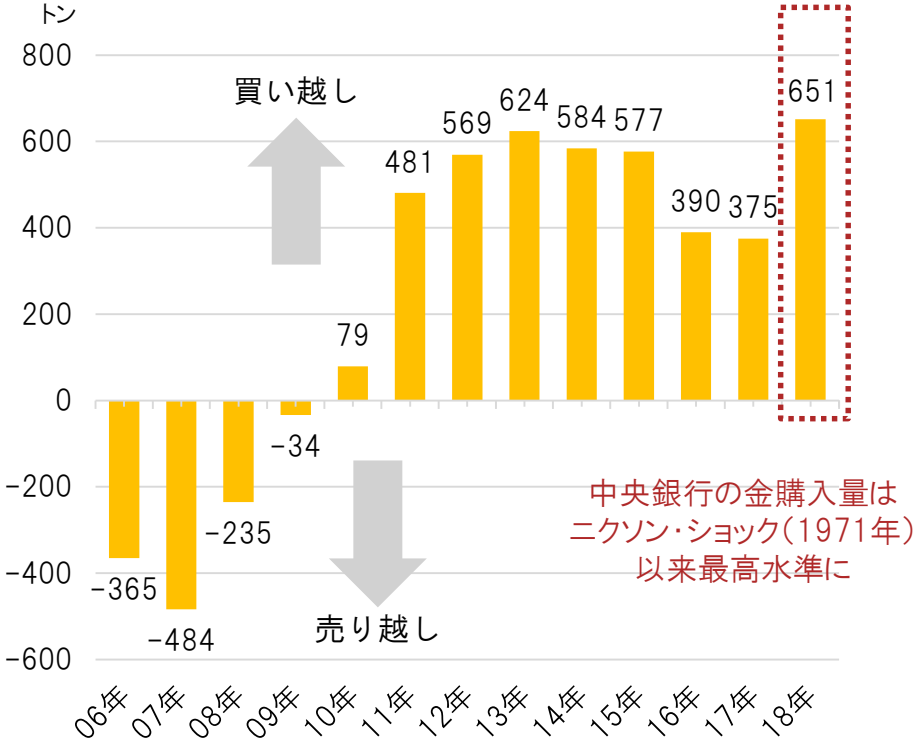
中央銀行による金買いが加速

- 主要国の中央銀行が新興国を中心に積極的に外貨準備高を拡大させる中、米ドル以外の通貨建て資産や、分散化を進めるために信用リスクがなく、市場に流動性と厚みがある金を代替資産として組入れる動きが広がっています。特に、2018年は、政治・経済の不確実性の高まりが中央銀行による金買いを促したものとみられます。

各国中央銀行の購入量の推移

期間：2006年～2018年

政治・経済の不確実性が高まりを受け金を増加させる動きに



出所：「World Gold Council」のデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

中央銀行が「金」を保有する背景

- 外貨準備における通貨分散（特に米ドルと長期にわたり負の相関関係）
- 米ドルやユーロなどの主要通貨に対する信頼に揺らぎ
- 新興国を中心に外貨準備の多様化
- 国の財政問題や金融危機に影響を受けない「無国籍通貨」としての価値

各国中央銀行（国際機関）による「金」保有上位

2019年9月現在

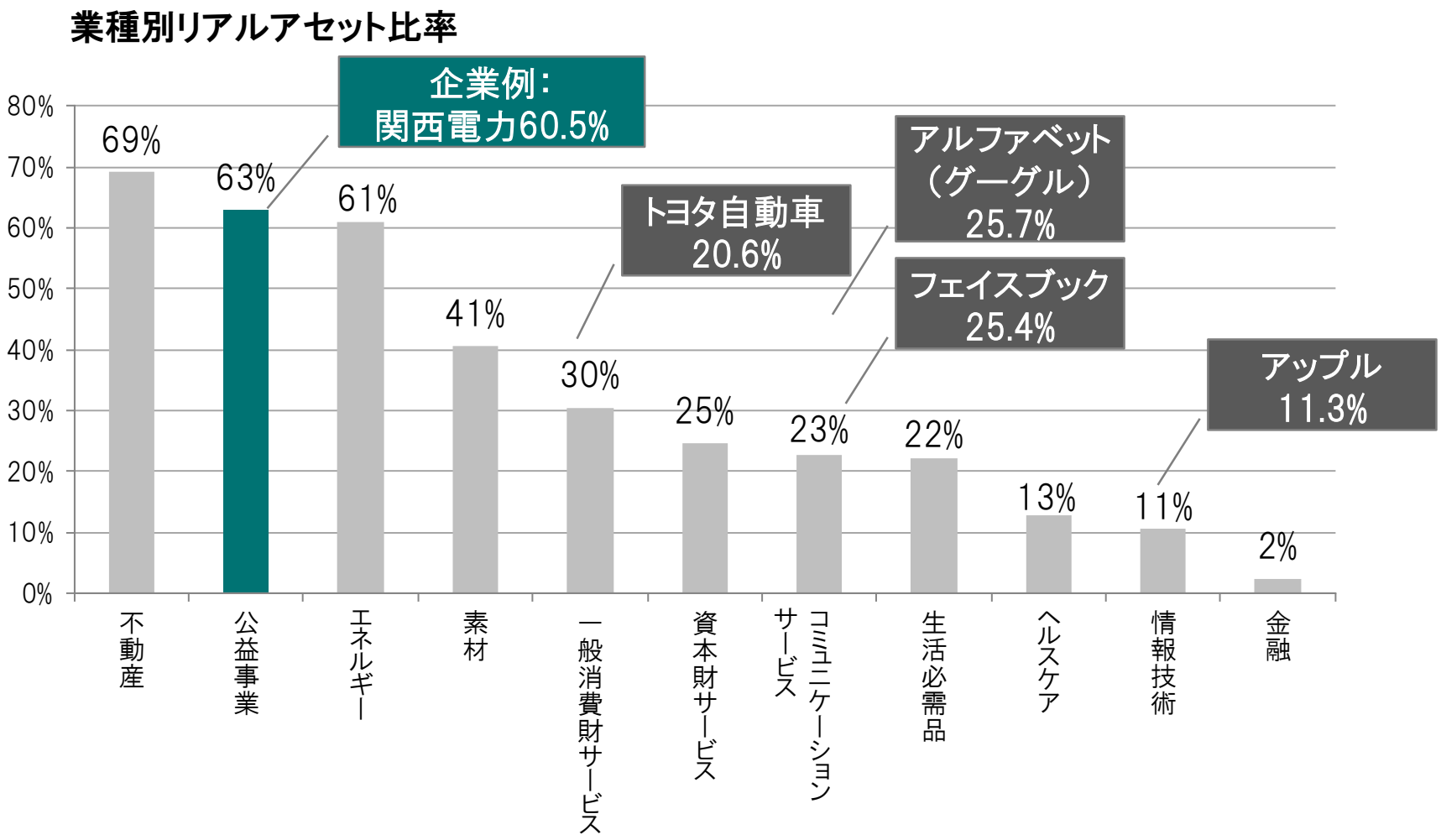
	国・機関名	保有する金の数量（トン）	外貨準備に占める金の割合
1	米国	8,133.5	76.0%
2	ドイツ	3,366.8	71.9%
3	IMF（国際通貨基金）	2,814.0	-
4	イタリア	2,451.8	67.4%
5	フランス	2,436.1	60.8%

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

大量のリアルアセットを保有する業種

※写真はイメージです

業種別リアルアセット比率比較



※リアルアセット比率：有形固定資産比率（有形固定資産/総資産）、各業種：MSCI各業種別指数構成銘柄の2019年8月8日現在取得可能な直近の財務データを使用し各業種毎に各業種指数構成比で加重平均
※業種はGICS（世界産業分類基準）の第一分類（セクター）で表示　出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

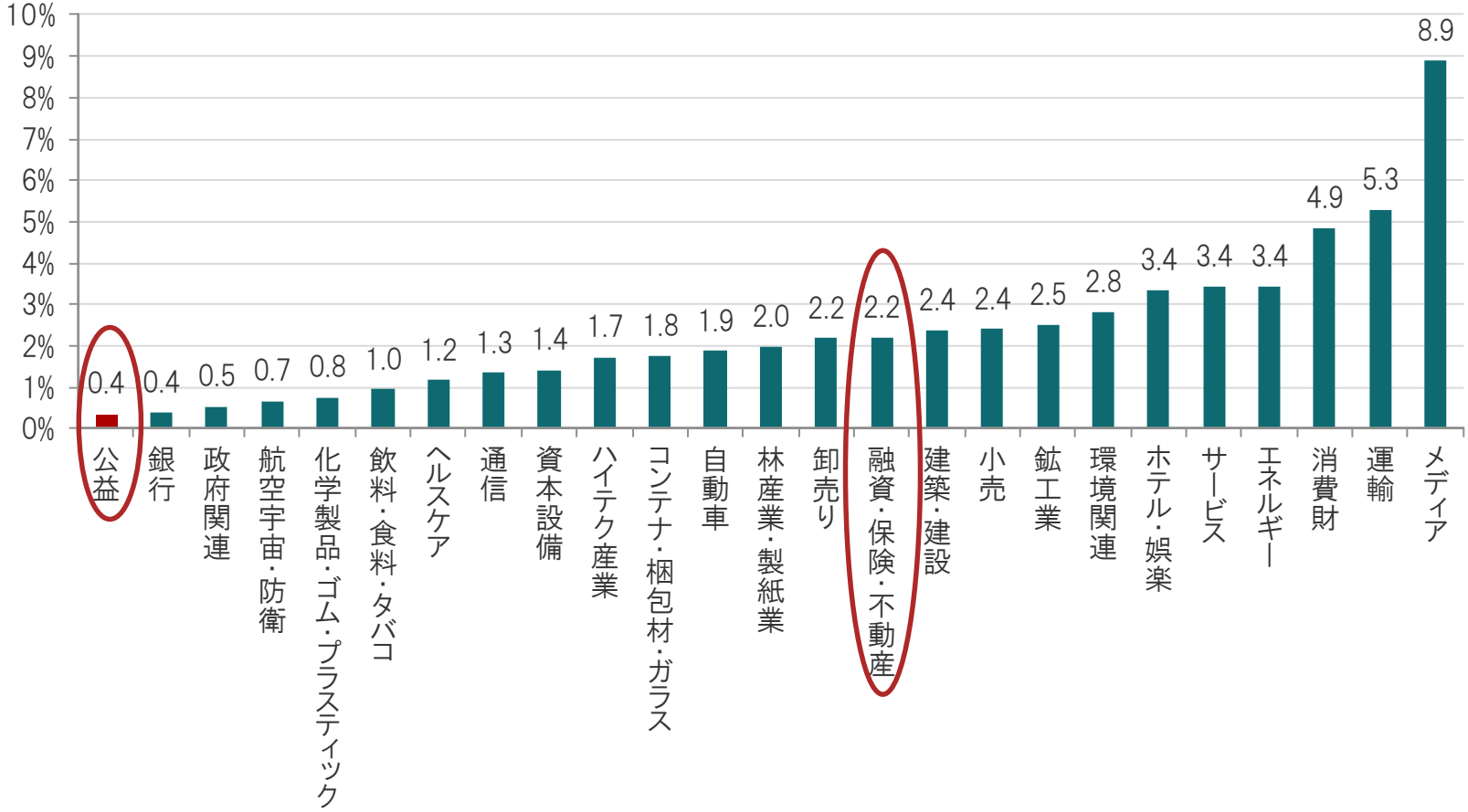
データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

公益企業の業績の安定性

- 公益企業は日常生活に不可欠なサービスを提供し、業績が安定していることから、デフォルト（債務不履行）率が相対的に低く、倒産しにくい業種であるといえます。

世界の企業の業種別デフォルト率（債務不履行率）

年次、平均値、期間：1975年～2017年



※業種はMoody'sによる分類　出所：Moody'sのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

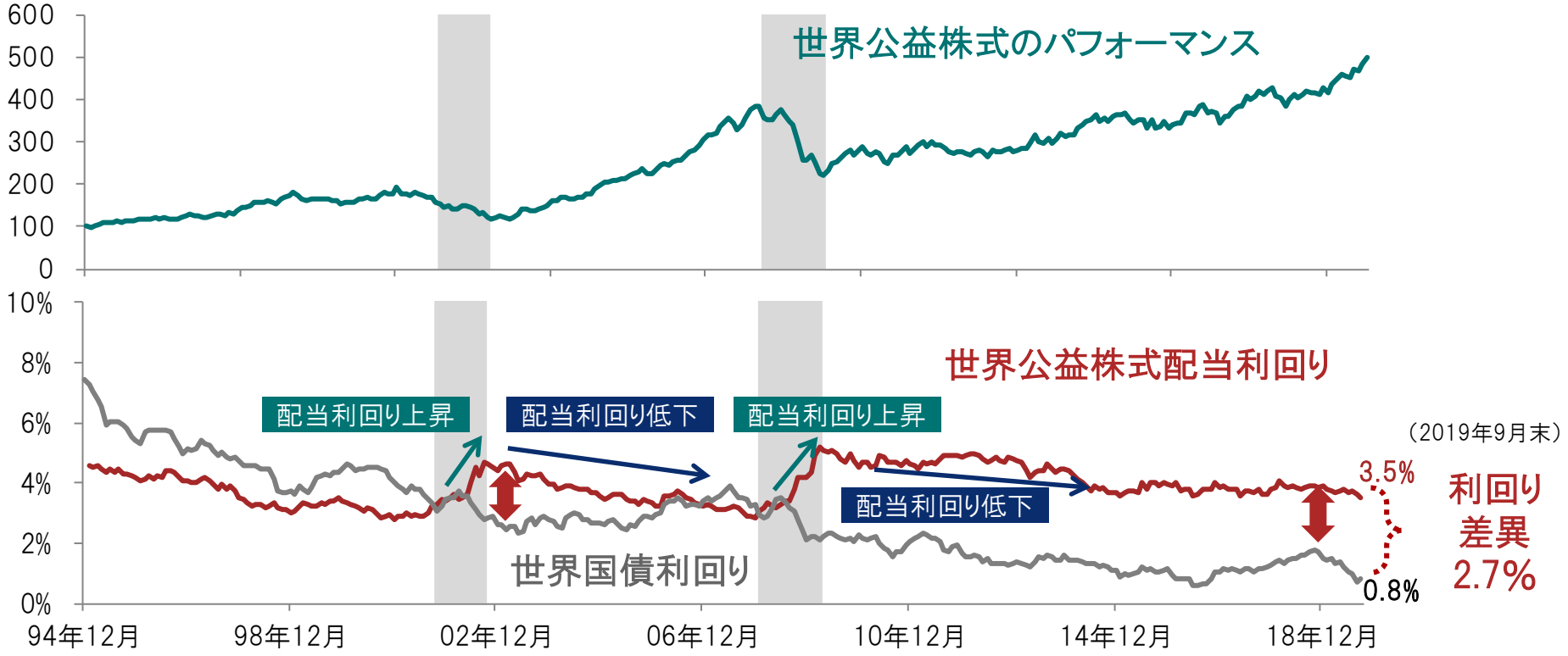
データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

相対的に高い公益株式の配当利回り

● 世界的に国債をはじめ主要債券資産の利回りが過去よりも低い水準となるなか、公益株式の配当利回りは相対的に高い水準となっています。

世界公益株式のパフォーマンスと同配当利回りと世界国債利回り

月次、期間：1994年12月末～2019年9月末、パフォーマンス：1994年12月末＝100として指数化、米ドルベース



※世界公益株式：MSCI世界公益株価指数（配当込み、ネット）、世界国債：FTSE世界国債指数 ※配当利回りはMSCI 算出、税引前　※配当利回りは1995年1月末～2019年9月末 ※利回りは小数点以下第2位で四捨五入しているため差が一致しない場合があります。　出所：MSCI、トムソン・ロイター・データストリームのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

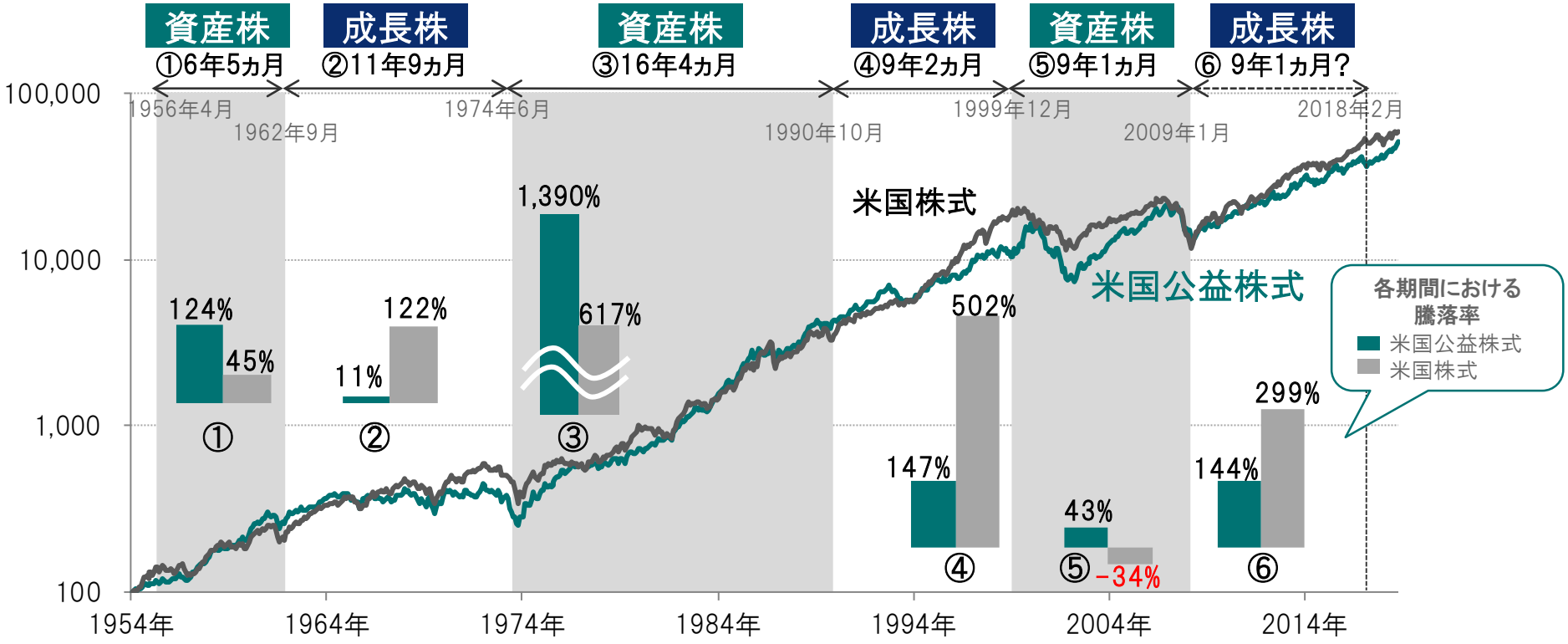
データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

歴史は繰り返す｜成長株の時代と資産株の時代

- 過去60年以上の米国市場の例で見ると、新サービスや新商品の市場拡大を背景に米国株式全体のパフォーマンスが米国公益株式（資産株）を上回った時期（成長株の時代）と、逆に米国公益株式のパフォーマンスが米国株式を上回った時期（資産株の時代）が、約10年前後のスパンで繰り返されていることがわかります。

米国公益株式、米国株式パフォーマンス

月次、期間：1954年12月末～2019年9月末、1954年12月末＝100として指数化、米ドルベース、対数表示



※当該期間①1956年4月～1962年9月、②1962年9月～1974年6月、③1974年6月～1990年10月、④1990年10月～1999年12月、⑤1999年12月～2009年1月、⑥2009年1月～2018年2月
※米国株式：S&P500 Total Return Index、米国公益株式：S&P500 Utilities Total Return Index 55　出所：グローバル・ファイナンシャル・データのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

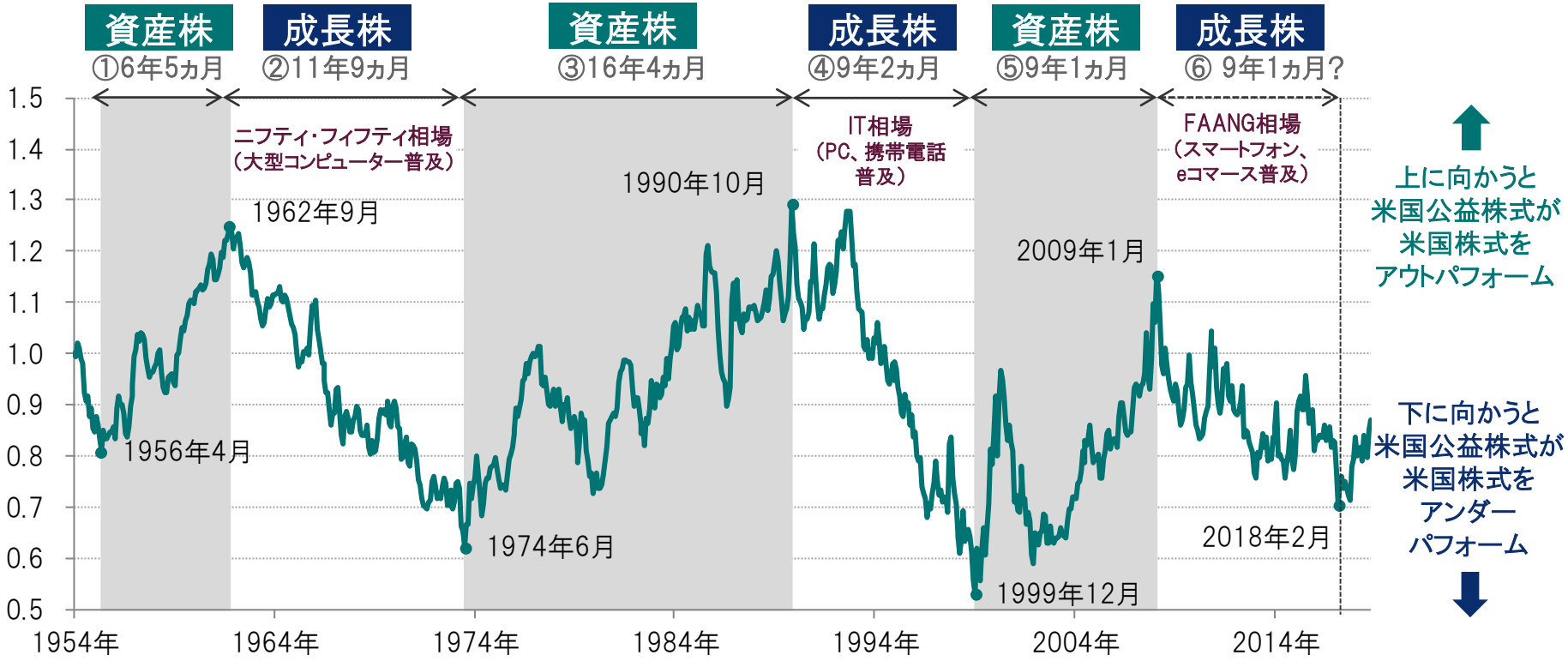
データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

歴史は繰り返す｜トレンド変化に見る時代の転換点

- 米国公益株式の米国株式に対する相対パフォーマンスをみると、成長株と資産株のトレンドの変化がよくわかります。
- 過去60年以上の米国市場の例でみると、各成長株の時代のブームをけん引した製品やサービスの普及が一段落すると資産株の時代が到来してきたことがわかります。

米国公益株式の対米国株式相対パフォーマンス

月次、期間：1954年12月末～2019年9月末、1954年12月末＝1として指数化、米ドルベース

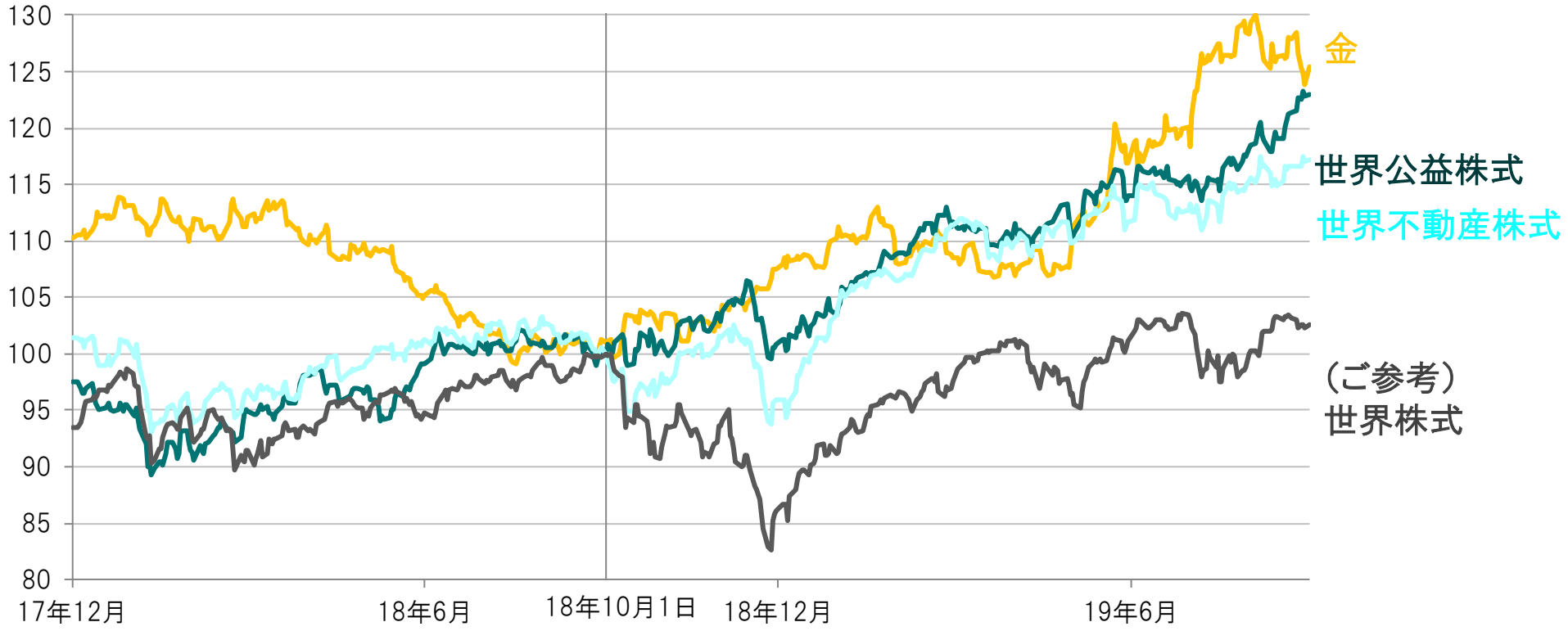


※米国公益株式の対米国株式相対パフォーマンス：米国公益株式/米国株式　※ニフティ・フィフティ：1960年代の成長企業を代表する当時のハイテクや新手のサービスの企業群、直訳は「素敵な50銘柄」　※FAANG：フェイスブック(IT)、アマゾン(一般消費財サービス)、アップル(IT)、ネットフリックス(IT)、アルファベット(グーグル)(IT)、セクター表示は2018年11月末現在のGICS分類に基づく、12月から分類変更　※米国株式：S&P500 Total Return Index、米国公益株式：S&P500 Utilities Total Return Index 55　出所：グローバル・ファイナンシャル・データのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。米国公益株式が米国株式をアウトパフォームしても両方が下落した場合には、米国公益株式のリターンはマイナスとなります。

リアルアセット関連株価動向

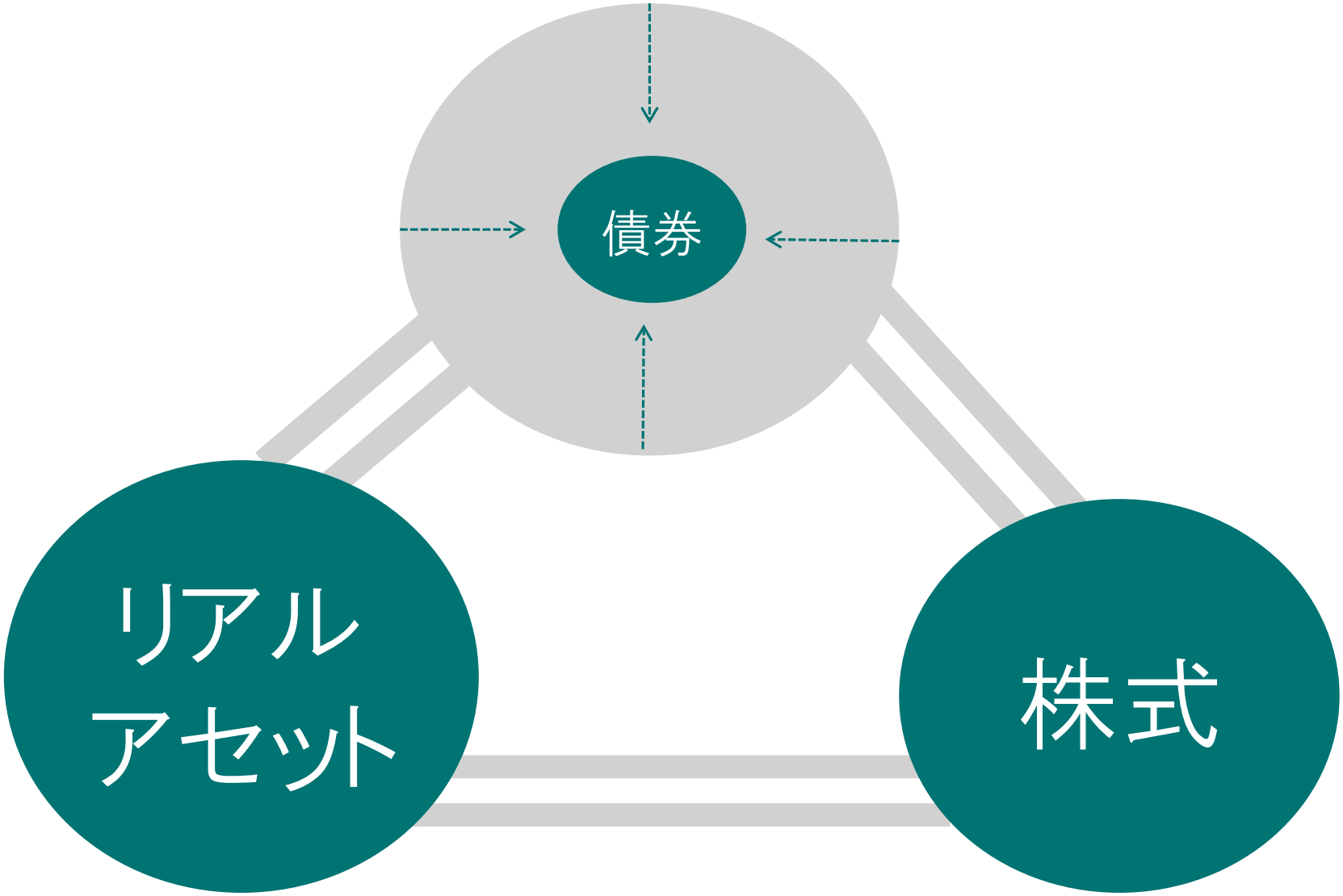
金、世界公益株式、世界不動産株式、世界株式のパフォーマンス
日次、期間：2017年12月29日～2019年9月30日、現地通貨ベース、金は米ドルベース
2018年10月1日＝100として指数化



※世界公益株式：MSCI世界公益株価指数、世界株式：MSCI世界株価指数、世界不動産株式：MSCI世界不動産株価指数、配当込み、現地通貨ベース
※金：ﾛﾝﾄﾞﾝ･ｺﾞｰﾙﾄﾞ･ﾏｰｹｯﾄ･ﾌｨｷｼﾝｸﾞLtd-LBMA PMﾌｨｷｼﾝｸﾞ価格/USD
出所：トムソン・ロイター・データストリーム、ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

資産運用



留意事項

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

(1)投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
(2)また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2019年10月1日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。
(1)お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料　上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
(2)ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額　上限0.6%
(3)投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用 :信託報酬　上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
(4)その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》
上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等
●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。
※MSCI指数は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

メモ

特設サイト「高まるリアルアセットの存在感」を公開中。併せてご覧ください。

https://www.pictet.co.jp/Individual/GeneralDetail/RealAsset

ピクテ投信投資顧問株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第380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