

市場概況：The Big Picture

経済動向やクレジット市場に関するウエスタン・アセットの最新の見解を債券投資家の皆様にご提供いたします。

要約

- 全体的に利回りが高い水準で推移していることから、2025年の債券リターンについては楽観的な見方をしている。
- 世界経済は減速基調にあるものの、プラス成長を維持すると予想。また、米国は他の主要先進国を上回る経済成長を続けると予想する。
- 世界のインフレ率は中央銀行の目標水準に近づいている。ただし、国ごとに状況は異なり、特に米国ではインフレ圧力が根強く残っている（これは先進国の中では例外的な状況）。全体的なインフレ動向を踏まえると、各国中央銀行には利下げ余地があると考えられる。
- スプレッド・セクターのファンダメンタルズは良好に推移すると見込まれ、現在のバリュエーションはこうした見通しを反映している。
- オーストラリア、英国、および欧州主要国といった一部の先進国のデュレーション、さらには米国の短期国債に投資機会を見出している。
- 一部の証券化商品や社債市場も魅力的な投資機会を提供している。

概要

世界経済は減速しており、先進国市場とエマージング市場の両方でインフレ率が大幅に低下している。当社の基本シナリオでは、こうした傾向が今後も続くと想定する。財価格のインフレは、パンデミック前の水準をやや下回る水準で推移しているが、アジアからのデフレ圧力が継続しているため、今後大幅かつ持続的な上昇は見込みにくい状況にある。サービス価格のインフレは依然として高止まりしているが、労働市場が軟化し、サービスセクターの需要が減速しているため、賃金上昇圧力は弱まっている。インフレ動向が全体的に落ち着きを見せ、景気対策として金融引き締め緩和政策が求められる中で、主要先進国の中央銀行は政策金利の引き下げを開始した。ただし、他の先進国とは異なり、米国ではインフレ圧力が根強く残っている。一方、世界経済の成長軌道は米国政府の政策に大きく左右される。ここ最近で債券利回りが上昇していることを踏まえ、金利デュレーションのオーバーウエイトを維持している。投資機会としては、オーストラリア、英国、および欧州主要国のデュレーションに加え、米国の財政政策の不透明感による影響を受けにくい米国の短期国債に注目している。スプレッド・セクターは良好なパフォーマンスが続いており、この傾向は続くと予想。一方、バリュエーションは長期平均と同等か、またはそれを上回る水準で推移している。一部のセクターや銘柄に投資妙味があると見ている。エマージング債はファンダメンタルズ面では引き続き魅力的だが、内外の政治リスクが一部の国のパフォーマンスの阻害要因となっている。

マイケル C.
ブキャナン



最高投資責任者 (CIO)

2025年の債券市場は堅調な展開が予想される。債券利回りは魅力的な水準にあり、一部のスプレッド・セクターには投資機会が存在している。先進国の国債市場では、オーストラリア、英国、および欧州主要国の国債に投資妙味があると考えている。さらに、ストラクチャード・クレジット（特に、商業用不動産担保証券 (CMBS) やローン担保証券 (CLO) など）を含むクレジット商品や、高格付けのバンクローンにも投資機会があると見ている。特にトランプ政権が発足したことで、市場のボラティリティが高まる可能性があることから、アクティブ運用の重要性が増していると考えている。





リチャード A. ブース ポートフォリオ・マネージャー

英国では経済活動が低調に推移しており、イングランド銀行 (BoE) は金融引き締めの緩和を継続すると予想する。サービス価格が低下している中で、インフレ率は2025年4~6月期までに中央銀行の目標水準に戻ると見込まれる。欧州中央銀行 (ECB) は2025年末までに政策金利を1.75%まで引き下げの可能性がある。当社は、英国と欧州主要国のデュレーションの小幅オーバーウエイトを維持する一方、ユーロについてはアンダーウエイトとしている。

主要ファクターと地域別レラティブバリュー

米国: 経済のソフトランディングが見込まれる

- +** 米国では、住宅需要や個人消費が底堅く推移すると見込まれるため、経済は2025年に入っても潜在成長率に近い成長を続けると予想。コア・インフレ率はFRBの目標である2%前後で推移すると見込まれる。新型コロナ禍前の経済成長率やインフレ率と比べて、米国債利回りは高止まりしている。トランプ政権の政策をめぐる不透明感が強いいため、2025年初めには市場のボラティリティが高まる可能性がある。



欧州: インフレ率は上半期に目標水準に達するも経済成長は低迷

- +** ユーロ圏の経済成長見通しは依然として厳しい状況が続いている。サービス価格が低下する中、インフレ率は2025年4~6月期までに目標水準に戻ると予想。欧州中央銀行 (ECB) は2025年末までに政策金利を1.75%まで引き下げの見込み。固定利付国債とインフレ連動債の両方で、デュレーションの小幅オーバーウエイトを維持する一方、ユーロを小幅アンダーウエイトとする。



英国: 引き続き金融引き締めからの転換が徐々に行われる

- +** 最近の英国の経済指標は市場予想を下回っており、今後も低調な状況が続く可能性がある。イングランド銀行 (BoE) は昨年10月に発表された秋季予算案による影響を注視する必要があるものの、各種調査によると、物価への影響は限定的にとどまる一方で、労働市場は一段と軟化する可能性がある。こうした状況を受け、BoEは金融引き締めの緩和を段階的に進めると見込まれる。



カナダ: 難しい政策運営が続く

- +/-** カナダのコア・インフレ率は中央銀行の目標水準で推移し、政策金利も中立金利近辺にあるため、カナダ銀行は利下げサイクルを一旦停止する可能性がある。経済指標は緩やかに改善しており、経済の需給ギャップは縮小に向かうと見込まれ、住宅市場には底打ちの兆しが見られる。一方、国内の政治的不透明感や米国の関税引き上げ政策がカナダ経済の重しとなり、カナダドルにも下押し圧力がかかっている。



オーストラリア: 金融引き締めの段階的な緩和を間もなく開始へ

- +** オーストラリア準備銀行 (RBA) は2024年12月までタカ派姿勢を維持していた。コア・インフレ率はRBAの目標に向けて着実に低下しているものの、RBAは金融引き締めによる経済への影響を懸念し始めているように思われる。RBAが慎重に金融緩和に転換する中で、債券利回りは低下すると予想されるため、ポートフォリオではデュレーションを小幅ロングとしている。ただし、市場のボラティリティが高まる可能性があるため、このポジションを機動的に調整する方針である。



日本: 追加利上げへ

- +/-** 2025年上半期の日本経済は、個人消費の回復や堅調な企業投資が牽引し、年率1.5%の成長を遂げると予想する。インフレ率は2%を上回る水準で推移する可能性が高い。こうした中で、日銀は慎重なペースで利上げを行う見通し。その結果、日本国債利回りは上昇し、イールドカーブはフラット化すると見込まれる。



中国: 構造的な課題は依然未解決、政策当局は追加措置を検討

- +/-** 中国政府の最近の措置は、投資家心理や消費者信頼感の回復を意図するものである。一方、地方政府債務の抑制や不動産セクターにおけるリスクの軽減という構造改革の基本方針は変わっていない。デフレ圧力が継続し、投資家心理や消費者信頼感が低迷する中、政策当局は追加措置を講じる構えを見せている。ただし、その規模は限定的なものにとどまる見通しである。



メキシコ: トランプ2.0の政策動向を注視

- +** メキシコ国内の財政問題とトランプ政権の貿易政策をめぐる不透明感が市場心理に大きな影響を与えている。メキシコについては、為替よりも現地通貨建て債券に重点を置いている。これは、高水準の実質金利、ディスインフレ傾向の継続、およびFRBによる追加利下げの可能性を背景に、メキシコ中央銀行が金融緩和とサイクルを継続すると予想されるためである。



インド: インド債券市場のファンダメンタルズ、バリュエーション、および需給環境は良好

- +** 2025年度のGDP成長率予想は6%台半ばに下方修正されたものの、依然として他のアジア諸国を上回っている。消費者物価指数 (CPI) の上昇率が鈍化していることから、金融政策は緩和的な方向に向かうと見込まれる。最近、海外投資家がインド資産を売却しているものの、インドは十分な外貨準備高を保有している。インドの現地通貨建て債券は、他国の現地通貨建て債券と比べて魅力的な金利収入を提供しており、新興国債券指数にも組み入れられているため、アウトパフォームすると予想する。



ブラジル: 財政状況が一段と悪化

- +** ブラジルレアルは複数の悲観的な要素を織り込んでいるが、こうした状況は時間の経過とともに是正されると予想する。ただし、持続可能な財政政策が実施されていないことは、中央銀行が今後数カ月間にわたり金融引き締めを続けたとしても、通貨下落要因になる可能性がある。





ライアン J. コーハン バンクローン統括責任者

バンクローン発行企業は、安定した経済ファンダメンタルズや金利負担の軽減により、業績の改善が見込まれる。こうした状況を背景に、安定的なインカム収入が期待できることから、BB格のバンクローンを引き続き選好する。魅力的なインカム収入やトータル・リターン獲得のため、一部セクターではB格についても投資対象とする方針。一方、トータル・リターンを重視するポートフォリオにおいては、BBB格のローン担保証券 (CLO) を引き続き選好している。

ウエスタン・アセットのセクター別テーマ

投資適格社債

米国では、健全なバランスシートを維持し、経済の不確実性に対応できる態勢を整えており、また、経営陣も慎重な姿勢を維持していることから、投資適格企業のファンダメンタルズは引き続き堅調。発行は増加、需要も引き続き旺盛。社債利回りが魅力的な水準にあることから、2025年1~3月期も安定した需給環境が続く予想。良好なファンダメンタルズと需給環境から、現在のバリュエーションは妥当な水準にあると考える。

+

欧州では、自動車などの一部のセクターにおいてファンダメンタルズが悪化しているが、銀行のバランスシートは依然として健全。スプレッドは比較的タイトではあるが、欧州の銀行セクターや公益セクターの発行体に投資妙味があると考えられる。不動産セクターの発行体については、2024年に好調なパフォーマンスを示したことから、より慎重な銘柄選択が必要と考えられる。投資適格社債の発行は記録的水準となっているが、この資産クラスへの資金流入が継続しているため、市場で十分に消化されている。

+/-

オーストラリアでは、景気鈍化にもかかわらず、ファンダメンタルズは依然として健全に推移している。当社ではクレジットのオーバーウエイトを維持、特に短期の銘柄を選好しており、業種については一部のREITと規制に守られた経営を行っている公益およびインフラ・セクターを選好している。また、無担保の金融シニア債や、海外の大手銀行の新発債も選好している。

+

ハイ・イールド社債

米国では、ハイ・イールド社債のスプレッドは、経営陣の慎重な姿勢、健全なバランスシート、および良好な需給環境を反映している。当社は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う不況から回復途上にあるサービス関連セクター（航空、クルーズ船、およびホテルなど経済活動を再開した業種）や、エネルギーセクター (E&P)、ライジングスター候補銘柄に引き続き投資機会を見出している。消費財や小売り業、住宅建設関連などのセクターにはより慎重な姿勢を維持する。

+

欧州では、クレジットのファンダメンタルズは依然として比較的堅調。新規発行は引き続きリファイナンス目的が主導。スプレッドがタイトでレンジ内に留まっているため、格付け別では、BB格/B格の発行体に引き続き注目し、選別するアプローチを維持する。

+

バンクローン

バンクローンは固定利付債に比べて相対的に魅力的な利回り水準を維持しており、2025年末にかけてさらなるスプレッドの縮小が見込まれる。信用力が高いBB格のバンクローンについては、引き続き5~6%程度の安定的なインカム収入が期待できると予想。セクター別では、財務基盤の強固な産業セクターの企業が安定的なバリュエーションを提供すると見ている。また、ヘルスケア、メディア、およびテクノロジーの各セクターでは、一部の銘柄が魅力的なトータル・リターンの機会を提供している。

+

ローン担保証券 (CLO)

シンジケート・バンクローンを裏付けとするCLOのAAA格、BBB格、一部のBB格のデット・トランシェに多くの投資機会を見出している。AAA格/BBB格のCLOは堅固な構造的プロテクションを有していることから、バンクローンのスプレッドに比べて強気または弱気のいずれの環境でも引き続き好調なパフォーマンスを上げるとの見方を維持している。BB格のCLOのスプレッドはここ5年で最もタイトな水準に近づいているが、3カ月物担保付翌日物調達金利 (SOFR) の上昇により、一部のBB格CLOのオールイン利回りが10%~11%となり、魅力的な水準で推移している。

+

住宅ローン&消費者ローン・クレジット

エージェンシー・モーゲージ (MBS) 市場: 期限前償還リスクが構造的に低く、スプレッドは魅力的な水準。15年物よりも30年物や20年物、高クーポンおよび非ベンチマーク・セクターを選好し、利回りやコンベクシティ向上のため銘柄選択に重点を置いている。

+

ノン・エージェンシーRMBS市場: 新規発行が活発化したが、2024年末にかけてクレジット・スプレッドがタイトな水準まで縮小したため、年間では堅調なパフォーマンスだった。中古住宅と新築住宅の供給は今後1年間にわたり低水準で推移すると見込まれることから、住宅市場のファンダメンタルズは良好であり、証券化商品の組成を後押しする要因となっている。当社では、新規発行案件については最上位のトランシェを選好している。また、証券化商品のレバレッジ低下により、格上げの可能性のある既発債にも投資機会を見出している。

+

商業用不動産担保証券 (CMBS) 市場: 2024年に力強く回復し、他のほとんどのクレジット・セクターをアウトパフォームした。ただし、資本構造の劣後部分のスプレッドは、世界金融危機後の平均水準と比べると依然として拡大した水準にある。商業用不動産価格は底打ちしており、CMBSのデットとエクイティ市場が調整したことから、両市場に投資資金が流入している。また、割引価格で取引される既発債は魅力的なトータル・リターンの機会を提供しており、短期的なイベント・ドリブン取引による収益獲得を目指している。

+

資産担保証券 (ABS) 市場: 貸出基準の厳格化により、消費者の債務返済状況は安定して推移すると予想、スプレッドが縮小する中、高格付けの消費者ローン・クレジットを選好。構造が複雑なABSは、航空機リース、デジタル・インフラ、およびホール・ビジネスABSなど、一部に投資機会があると考えており、A格およびBBB格のトランシェに注目。スプレッドはシニア・トランシェが100bps台半ばから後半、メザニン・トランシェは200bps台半ば程度。スプレッドは過去2年間で最もタイトな水準にあるが、投資適格社債と比較すると魅力的なインカム収入が期待できる。

+

インフレ連動債

米国物価連動債 (TIPS) の実質利回りは、依然として約20年間で最も高い水準に達しており、魅力的だが、ブレイク・イーブン・インフレ率 (BEI) は、1年間で最も高い水準近辺にある。トランプ政権の政策がインフレに及ぼす影響については不透明な部分が多いものの、長期的な影響は限定的と考える。名目の米国債と比較してTIPSの投資妙味が高まっており、実質利回りを考慮してTIPSのロング・ポジションを維持している。

+

欧州の期待インフレ率 (5年物インフレ・スワップ金利) は平均2.0%前後で推移し、ECBのインフレ目標と整合的な水準であると言える。現在は、インフレの上振れリスクと下振れリスクが拮抗している状態。下振れリスクは、2025年下半期にインフレ率が中央銀行の目標を下回る可能性や、米国の関税引き上げにより、売れ残った輸出品がユーロ域内で値引き販売を余儀なくされるリスクなどが挙げられる。一方、上振れリスクは、ユーロ圏の進行やエネルギー価格の上昇、天候不順の影響、および地政学的リスクの高まりなどが考えられる。

+/-

ウエスタン・アセットのセクター別テーマ(続き)

日本では、消費者物価指数が依然として2%を上回っており、構造的な労働力不足を背景に、賃金の伸びが加速している。ブレイク・イーブン・インフレ率が2%を下回っており、名目利回りに対する実質利回りのオーバーウエイトを維持する。 +/-

地方債

2025年初の地方債市場においては、慎重なアクティブ運用が必要となる。新規発行額は4,500億ドルを上回る見込みであるが、機関投資家からの需要が低調な中で、個人投資家からの需要が相場を左右する重要な要素となり、地方債の利回りが不安定に推移する可能性がある。トランプ政権の発足に伴う政策変更の可能性がエネルギー、製造業、ヘルスケア、および運輸などのセクターに及ぼす影響を注視している。投資機会としては、低クーポン債、早期償還条項付き債券、低格付けの投資適格債、および一部の投資適格未満の銘柄において魅力的な投資機会があると考えている。 +/-

エマージング債

フロンティア市場のソブリン債はバリエーションが割安で、信用リスク状況は国ごとに個性が強いため、魅力的なキャリアとトータル・リターンを生み出す投資機会が存在すると考える。投資適格級EMソブリン債のスプレッドは縮小しているため、売却して現金化する一方、EM市場やその他のセクターでより相対価値の高い資産へ資金の振り向けを検討する。 +

予想を上回る米ドル高の進行が、エマージング通貨にとって向かい風となった。また、FRBの利下げ回数が予想より少なくなるとの観測を受け、エマージング諸国の中央銀行も利下げ回数を減らす可能性がある。一方、アジアの現地通貨建て債券は米国債と比べて利回りが歴史的に見て低いため、投資妙味が薄いと見ている。エマージング通貨のリスク要因として、米国が他の地域と比べて特に高い経済成長を示していることや、大統領選挙後に貿易摩擦が深刻化する可能性があることを懸念している。 +/-

エマージング社債は先進国社債と比較して健全なバランスシートを維持している。セクターのスプレッドが歴史的にタイトな水準にあるため、新規発行市場や短期ハイ・イールド社債に注目している。 +/-

スザンヌ M. トレップ CFA



当社は2025年に世界の航空渡航需要が拡大すると予想し、引き続き運輸セクター リサーチ・アナリストを選好する。人件費や航空機の整備費用、さらには空港使用料が上昇している一方で、単価の高いプレミアム・クラスの需要が増加している。こうした中で、大手航空会社はバランスシートを強化しており、十分な流動性を維持している。

ウエスタン・アセットのサブセクター別テーマ

セクター	主な見通し
自動車関連	中立の見通しを維持し、特に米国の自動車メーカーに注目している。米国の自動車メーカーは強固な事業基盤を持っており、電気自動車事業では現実的な見通しを持ち、収益性を重視している。トランプ大統領は関税引き上げを公約に掲げており、当社はこうした貿易政策が自動車メーカーや自動車関連企業の信用力に与える影響を注視している。
銀行	規制の厳格化、監視機能の強化、世界金融危機以降のリスク管理体制の充実などにより、銀行のリスク特性は改善しており、底堅い業績を上げているグローバルの大手銀行を大幅にオーバーウエイトする。
エネルギー	経営陣の保守的な経営姿勢や、潤沢なフリーキャッシュフローの創出により、エネルギー企業は安定した財務基盤を構築している。エネルギー企業は余剰フリーキャッシュフローを株主還元へ充当するとともに、M&Aを通じて事業規模を拡大している。ただし、2024年に社債のバリエーションが大幅に上昇したことから、当セクターの投資比率引き上げについては慎重に判断する。
食品・飲料	トランプ大統領は、健康問題に強い関心を持つロバート・F・ケネディ・ジュニア氏を保健福祉省の長官に指名した。これを受け、食品セクターでは規制環境の変化に注目が集まっている。一方、ほとんどの食品企業は保守的なバランスシート管理を行い、十分な流動性を維持しているため、需要動向や規制環境が不透明な中でも、財務の柔軟性を確保できる見通しである。
カジノ	米国のカジノ・セクターのファンダメンタルズは引き続き安定しており、2025年度を通じて横ばい、または緩やかな成長傾向が続くと予想する。米国以外では、シンガポールやマカオのカジノ市場が長期的に成長すると考え、特にマカオ市場を選好する。
ヘルスケア	投資適格級銘柄については、循環的および長期的な信用力の悪化、割高なバリエーション、およびネガティブなイベント・リスクなどを踏まえ、アンダーウエイトを継続する。
金属・鉱業	オーバーウエイトを維持しており、特に銅関連の銘柄に注目している。中国は最大の資源消費国であるため、経済政策、改革方針、およびその実行に特に注目が集まっている。
医薬品	投資適格級銘柄については、複数の悪材料を背景に、アンダーウエイトを継続する。低格付けの特殊医薬品会社は、積極的な負債管理取引を行うと予想。
小売り	2025年、消費者の裁量支出は底堅く推移すると見込まれる。要因は所得層毎に異なり、低所得層は良好な雇用環境や実質賃金の上昇など、高所得層は資産効果の恩恵が要因。関税引き上げが実施される可能性があり、その場合には小売業者と消費者の双方に悪影響が及ぶと見込まれる。関税引き上げは物価上昇につながるため、消費者への影響が最も大きくなる可能性がある。
通信・メディア	市場が成熟しており、競争が激化しているものの、大手通信事業者はフリーキャッシュフローの増大に努め、バランスシートの改善に注力しているため、基本的に前向きな見方を維持する。メディア・セクターでは、テレビよりも動画配信サービスが主流であることを踏まえ、投資先を厳選している。
運輸	2025年も世界の航空需要は増加する見込みで、その要因としては、消費者がモノよりも体験を重視していることが挙げられ、出張旅行もほぼ完全に回復している。大手航空会社にとっては、単価の高いプレミアム・クラスの需要が増加していることも業績の押し上げ要因となっている。さらに、多くの航空会社はこの数年間でバランスシートを強化しており、十分な流動性を確保している。
公益	第一順位抵当権付社債および送電・配電資産に注目。公益業界のフリーキャッシュフローは大幅なマイナスである一方、設備投資に多額の資金が必要であり、設備投資額は増加傾向。企業を評価する上では規制環境とコスト回収能力が重要な要因となる。

リスク・ディスクロージャー

投資一任契約および金融商品に係る投資顧問料(消費税を含む)：

投資一任の場合は運用財産の額に対して、年率1.1% (税抜き1.0%) を上限とする運用手数料を、運用戦略ごとに定めております。また、別途運用成果に応じてお支払いいただく手数料 (成功報酬) を設定する場合があります。

その料率は、運用成果の評価方法や固定報酬率の設定方法により変動しますので、手数料の金額や計算方法をこの書面に記載することはできません。

投資信託の場合は投資信託ごとに信託報酬が定められておりますので、目論見書または投資信託約款でご確認ください。有価証券の売買又はデリバティブ取引の売買手数料を運用財産の中からお支払い頂きます。投資信託に投資する場合は信託報酬、管理報酬等の手数料が必要となります。これらの手数料には多様な料率が設定されているためこの書面に記載することはできません。デリバティブ取引を利用する場合、運用財産から委託証拠金その他の保証金を預託する場合がありますが、デリバティブ取引の額がそれらの額を上回る可能性があります。その額や計算方法はこの書面に記載することはできません。投資一任契約に基づき運用財産の運用を行った結果、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動により、損失が生ずるおそれがあります。損失の額が、運用財産から預託された委託証拠金その他の保証金の額を上回る恐れがあります。個別交渉により、一部のお客様とより低い料率で投資一任契約を締結する場合があります。

© Western Asset Management Company Ltd 2025. 本資料の著作権は、ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社およびその関連会社 (以下「ウエスタン・アセット」という) に帰属するものであり、意図した受取人のみを対象として作成されたものです。本資料に記載の内容は、秘密情報及び専有情報としてお取り扱いください。ウエスタン・アセットの書面による事前の承諾なしに、全部又は一部を無断で複製、複製することや転載することを堅くお断りいたします。

過去の運用実績は将来の運用実績を示すものではありません。また、本資料は、将来の実績を予測または予想するものではありません。

本資料は、適格機関投資家、特定投資家、企業年金基金、公的年金等、豊富な投資経験と高度な専門知識とを備えたプロフェッショナルのお客様のみにご提供するものです。

本資料は情報の提供のみを目的としています。資料作成時点のウエスタン・アセットの見解を掲載したものであり、将来予告なしに変更する場合があります。また、リアルタイムの市場動向や運用に関する見解ではありません。

本資料で第三者のデータが使用されている場合、ウエスタン・アセットはそのデータが公表時点で正確であると信じていますが、それを保証するものではありません。ウエスタン・アセットの戦略・商品の受賞またはランキングが含まれている場合、これらは独立した第三者または業界出版物により公平な定量・定性情報に基づき決定されたものです。ウエスタン・アセットは、これらの第三者の標準的な業界サービスを利用したり、出版物を購読したりする場合がありますが、それらは、すべてのアセット・マネージャーが利用可能なものであり、ランキングや受賞に影響を与えるものではありません。

本資料に記載の戦略・商品には、元本の一部または全部の損失を含む大きなリスクが伴う場合があります。また、当該戦略や商品に投資することは大きな変動を伴う可能性があり、投資家にはそのようなリスクを受け入れる経済力および意思を持つことが求められます。

特段の注記がない限り、本資料に記載の戦略のパフォーマンスはコンポジットのデータです。コンポジットではないその他のデータについては、当該戦略の運用方針に最も近いと考えられる口座を、コンポジットの代表口座として掲載しています。つまり、代表口座は運用結果により選択されるものではありません。代表口座のポートフォリオ特性は、コンポジットやその他のコンポジット構成口座と異なる場合があります。これらの口座についての情報はご依頼に応じてご提供いたします。

本資料に記載している内容は、ウエスタン・アセットの投資家に対する投資助言ではありません。個別銘柄・発行体に関する一般的または具体的に言及する内容は、例としてご提示したものであり、購入または売却を推奨するものではありません。また、ウエスタン・アセットの役員及びお客様は、本資料に記載の有価証券を保有している可能性があります。

本資料は、会計、法務、税務、投資またはその他の助言の提供を意図したものではなく、またそれらに依存すべきではありません。お客様は、ウエスタン・アセットが提供する戦略・商品への投資を行うにあたり、経済的リスクやメリットなどについて助言が必要である場合は、ご自身の弁護士、会計士、投資家、税理士、その他のアドバイザーに相談して下さい。お客様は、居住国で適用される法令を遵守する責任を負います。

ウエスタン・アセットは世界有数の運用専門会社です。1971年の設立以来、債券運用に特化したアクティブ運用機関として最大規模の運用資産と運用チームを有しています。拠点は米国カリフォルニア州パサデナ、ニューヨーク、英国ロンドン、シンガポール、東京、豪メルボルン、ブラジル・サンパウロ、香港、スイス・チューリッヒにあり、フランクリン・リソーシズIncの完全子会社ですが、経営全般に独立性を保っており、次の6法人で構成されています。米国：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーLLC (米証券取引委員会 (SEC)登録の投資顧問会社)。ブラジル・サンパウロ：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーDTVM Limitada (ブラジル証券取引委員会とブラジル中央銀行が認可・規制)。メルボルン：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーPty Ltd (事業者番号ABN 41 117 767 923、AFSライセンス303160)。シンガポール：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーPte. Ltd. (CMSライセンスCo. Reg. No. 200007692R、シンガポール通貨監督庁が監督)。日本：ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社 (金融商品取引業者、金融庁が規制)。英国：ウエスタン・アセット・マネジメント・カンパニーLimited (英金融行動監視機構 (FCA) が認可 (FRN145930)、規制)。本資料は英国ではFCAが定義する「プロフェッショナルな顧客」のみを対象とした宣伝目的に使用されます。許可された欧州経済領域 (EEA) 加盟国へ配信する場合があります。最新の承認済みEEA加盟国のリストは、ウエスタン・アセット (電話：+44 (0)20 7422 3000) までお問い合わせください。詳細は当社ウェブサイトwww.westernasset.co.jpをご参照ください。

ウエスタン・アセット・マネジメント株式会社について

業務の種類： 金融商品取引業者 (投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業)

登録番号： 関東財務局長 (金商) 第427号

加入協会： 一般社団法人日本投資顧問業協会 (会員番号 011-01319)、一般社団法人投資信託協会