

PORTFOLIO PERSPECTIVES

実践的アセット・アロケーション // 2025年第3四半期

Portfolio Perspectives

実践的アセット・アロケーション

執筆者



Jonathan Hubbard, CFA
マネージング・ディレクター
ストラテジー・アンド・
インサイト・グループ



Soumya Mantha, CFA
ストラテジスト
ストラテジー・アンド・
インサイト・グループ

概要

本稿では、今日のアセット・アロケーションにおける喫緊の課題となっている以下のトピックを取り上げます。

- 米ドルからの分散化—足元の逆風は続く可能性
- ベンチマークに注意—Russellインデックスの銘柄入れ替えについて
- 米国中型株をアセット・アロケーションにどう組み入れるか
- 金利のボラティリティは低下しているが、リスクは残存

米国の関税発表をきっかけに4月の市場は一時パニックに陥ったものの、すぐに沈静化し、株式市場のボラティリティは現在、関税発表前の水準に戻っています。グローバル株式市場は4月の下落分をすべて取り戻し、**過去最高を更新**しました。発表当初は経済的打撃が及ぶとの見方が大勢を占めたものの、市場が動揺しなかった理由はいくつか考えられます。第1に、トランプ政権は過激な言動はするものの、発表した関税率をすぐに撤回し、主要貿易相手国との二国間貿易協定に迅速に取り組む意欲を示したことです。多くの国に対して**関税適用を猶予**して交渉の余地を残し、英国や中国との間ではすでに貿易枠組みが締結されています。第2に、**USMCA**（米国・メキシコ・カナダ協定）に基づく輸入品の大部分が関税の対象外であることです。米国の2大貿易相手国であるカナダとメキシコにとって、これは大きな強みとなります。現在のところ、USMCAの適用を受けているのは両国からの輸入品の半分以上ですが、物品の原産地証明などUSMCAの要件を満たすための行政努力を重ねれば、より多くの物品が適用を受けられるようになります。3つ目に、関税は**卸売り価格**に適用されるため、影響は当初想定されたほど深刻ではない可能性があることです。関税の全額が消費者に転嫁

されたとしても、完成品に10%の関税をかけた場合の小売価格への影響は、10%ではなく3~5%で済む可能性が高いでしょう。また、企業の利益率や消費者の需要は引き続き堅調であり、関税の影響を吸収できる可能性が高いと考えられます。米連邦準備制度理事会（FRB）は、関税政策が経済に与える影響を判断するためのデータ待ちの状況です。**経済成長見通し**は6月の連邦公開市場委員会で下方修正されましたが、同時期に発表されたGDP統計は、労働市場と消費が堅調に推移しており、米国経済が健全なペースで成長していることを引き続き示しています。

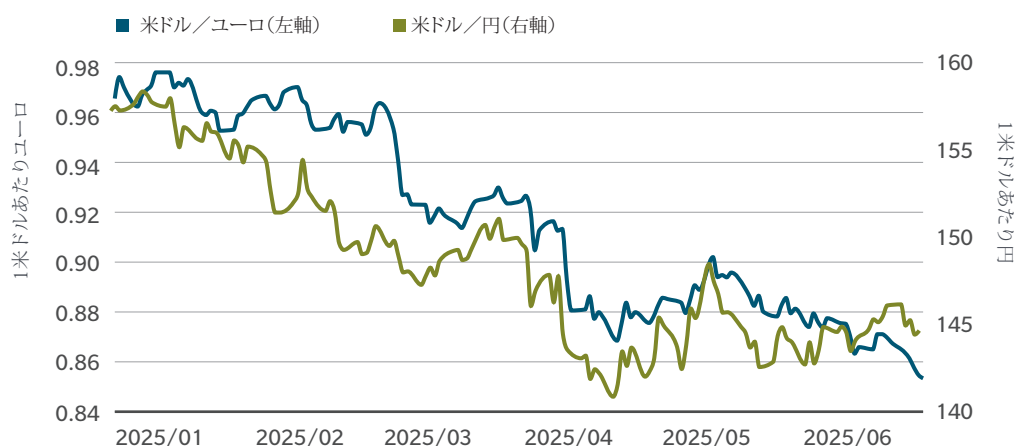
米国を除くグローバル株式は米国株式を上回る上昇率を続けており、特に欧州とアジア（除く日本）の株式が堅調です。バリュエーションは上方修正され、グローバル株式は1株当たり予想利益の19倍で取引されています（過去20年間の平均は16倍）。投資資金は米国株式から分散し始めており、欧州株式では特に**ドイツとスペイン**が堅調です。

グローバル債券市場では、米国のイールドカーブのスティープ化が続き、短期債利回りが年初から約70ベースポイント（bps）低下した一方、長期債利回りは上昇しました。全般的に、クレジットは依然として堅調で、スプレッドは4月以降の拡大分の大半を解消しました。世界的に投資家の頭を悩ませているテーマの1つは、米ドルのエクスポージャーをどう考えるかということです。米国の巨額の財政赤字や増加する国家債務を巡る懸念と、貿易や関税政策に関する不確実性が重なり、米ドルは多くの投資家にとって急速に不安材料となりつつあります。▲

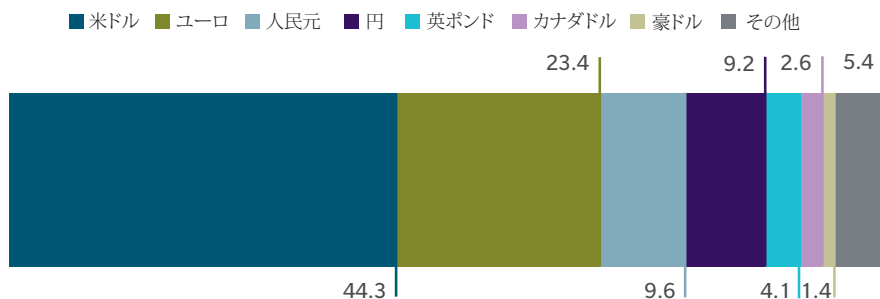
米ドルからの分散化

足元の逆風は続く可能性

米ドルは対ユーロ、対円で軟化



グローバル総合債券の通貨ウェイト(%)



ここ数カ月、米ドル安が投資家やアセット・アロケーション担当者の注目を集めていますが、米ドル安要因のいくつかは以前から水面下で進行していました。通貨の価格は、その時々インフレ率や金利差、債務水準、資本フローなど、**複数の要因**の影響を受けます。しかし、最近の米ドル安は、主に米国の財政赤字と債務水準、貿易赤字の縮小、貿易相手国としての米国の予測不可能性の増大を巡る懸念に起因していると考えられます。トランプ政権は**関税政策**を通じた貿易赤字の縮小に取り組んでいます。これが米ドル安をさらに加速させる可能性があります。輸入品の代金として海外に支払われた米ドルは、米国の国債、株式、不動産などの購入を通じて米国内に還流します。実際、米証券残高の約**21%**を保有しているのは米国以外の投資家や各機関です。輸入品の購入代金として米国外に送金されるドルが減れば、米国の金融資産に再投入されるドルも減少します。これは、様々な資産にまたがるグローバル分散投資や米ドルからの分散化を支持する有力な根拠といえます。

米ドルが**世界の準備通貨**としての役割を近いうちに失う可能性は低いと考えます。その理由の1つは現実的な代替通貨が存在しないためです。ただ、投資家が米ドルからの分散化を検討すべき正当な理由がいくつかあります。アセットクラスやスタイルの分散がポートフォリオのリスクとリターンに寄与するのと同じように、通貨の分散もポートフォリオのリスクとリターンに寄与するという事です。

米国を除くグローバル株式は、米国より高いパフォーマンスと低いバリュエーションにより、これまで多くの注目を集めてきましたが、これから注目を集めると考えられるアセットクラスとして、**グローバル総合債券**があります。戦略的配分を検討すべき根本的な理由がいくつかある上に、最近の情勢がこの戦略の柔軟性を一層魅力あるものにしています。国別の分散に加えて、米ドル建て、現地通貨建て両方のエマージング債券を含む複数の債券資産クラスと通貨へのエクスポージャーを、投資適格級の信用力を維持しながら提供することができます。分散化のメリットに加え、様々なイールドカーブ、信用格付け、通貨にまたがるアルファの創出とリスク管理の両観点から、長期的にも短期的にも、より高い自由度を有しています。▲

出所: Bloomberg。左上図 - 2025年1月1日~2025年6月27日の日次データ。左下図 - 2025年6月27日現在。
グローバル総合債券 = Bloomberg Global Aggregate Index。

ベンチマークに注意

Russellインデックスの銘柄入れ替えについて

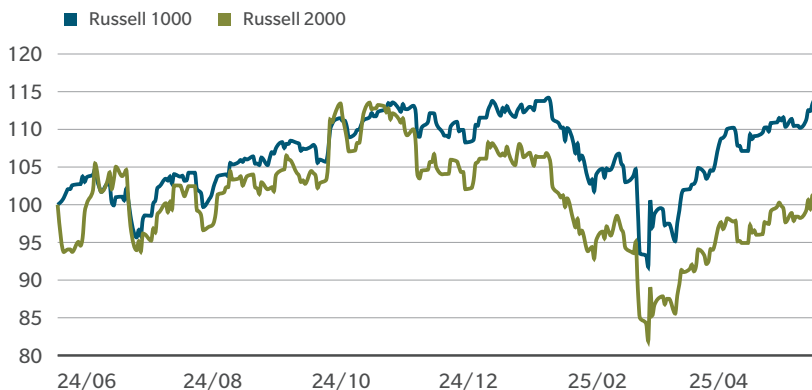
Russellスタイル別インデックスの指標

バリュエーション	ファンダメンタルズ (5年平均)
配当性向	増配
配当利回り	EPS成長率
株価収益率	自己資本利益率

100%グロスからのスタイル分類の変化

企業名	RUSSELL 1000® GROWTH	RUSSELL 1000® VALUE
ALPHABET	82%	18%
META	73%	27%
AMAZON	65%	35%

時価総額



アセット・アロケーションを行うにあたり、ベンチマークの選択は戦略レベルでもポートフォリオ全体からみても重要な作業です。CFA Instituteは、ベンチマークの選択で考慮すべき8つの基準として、**予め特定されており、関連性があり、測定可能であり、曖昧がなく、現在の投資の選択肢を的確に反映しており、説明可能であり、投資可能であり、完全でなければならない**、と述べています。これらの基準を念頭に置くならば、大半のベンチマークは動的で、時間の経過とともにウェイトと構成銘柄は変化します。2025年6月に実施されたRussellインデックスの銘柄入れ替えは、Russell 1000® Valueに「マグニフィセント・セブン」銘柄のいくつかを採用するなど、対象銘柄の時価総額規模と構成比率の大きさゆえに多くの投資家の注目を集めました。まず、スタイル別指数について詳述し、次に時価総額別指数について説明します。

スタイル別指数—左の表は、Russellのスタイル別年次(2026年からは半期ベースに移行)銘柄入れ替えの際に使用される特性を示しています。グロスまたはバリューに正確に当てはまる特性を有する企業もありますが、平均すると約30%の企業は様々な割合でRussellのグロス・インデックスとバリュー・インデックスの両方に当てはまります。グロス60%、バリュー40%の特性を持つ銘柄の場合、そのウェイトの60%がグロス・インデックス、40%がバリュー・インデックスに割り当てられます。また、市場の変化や事業の発展に伴い、インデックス間を移動する銘柄も珍しくありません。例えば、企業が成熟して成長率が鈍化すると、1株当たり純利益(EPS)成長率も鈍化し、配当性向が上昇する可能性があります。この場合、他のすべての条件が同じであれば、当該企業はRussellのバリューの定義に近づきます。では、なぜこれが重要なのでしょうか。**マグニフィセント・セブン**のうち3銘柄の分類はグロス100%からグロスとバリューの組み合わせに移行し、その結果Russell 1000® Valueにおけるテクノロジー・セクターの全体的な比重が大幅に高まっています。今回の変更により、Alphabet, Meta, AmazonはRussell 1000® Value Indexの約5.5%を占めることになります。

時価総額別インデックス—ラッセルは、総合指数であるRussell 3000®の時価総額が昨年の銘柄入れ替え時点から10%以上増加したにもかかわらず、大型株のRussell 1000®と小型株のRussell 2000®を区分する時価総額の基準を(一定の幅を持たせつつ)これまでと同じ46億米ドルに据え置きました。詳細に見てみると、基準を据え置いた理由が明らかになります。総合指数の(時価総額の)増加はすべて超大型企業によるもので、**Russell 2000®の時価総額は昨年からわずかに縮小**しており、小型株の低迷が続いていることを示しています。

ベンチマークがポートフォリオのモニタリングと分析に重要なツールであることは認識していますが、指数への採用または指数からの除外だけで売買の合理的な根拠になるとは考えていません。多くのアクティブ・マネジャーも同じ考えです。その結果、ベンチマーク銘柄が入れ替わってもマネジャーが動かないため、運用がベンチマークから乖離することがあります。アセット・アロケーションにおいてはこういった変化を認識することが重要です。これらがトラッキング・エラー、アクティブ・シェア、セクター別エクスポージャーなど、ポートフォリオのモニタリングに使用される指標に影響を与える可能性があるためです。

Russellインデックスのこうした変動やその他の変動をとりまとめた詳細な説明については、Russellのウェブサイトをご参照ください。▲

出所: 左上図—FTSE Russell, 2025年6月30日現在。左下図—Bloomberg, 2024年6月28日~2025年6月27日の日次データ。

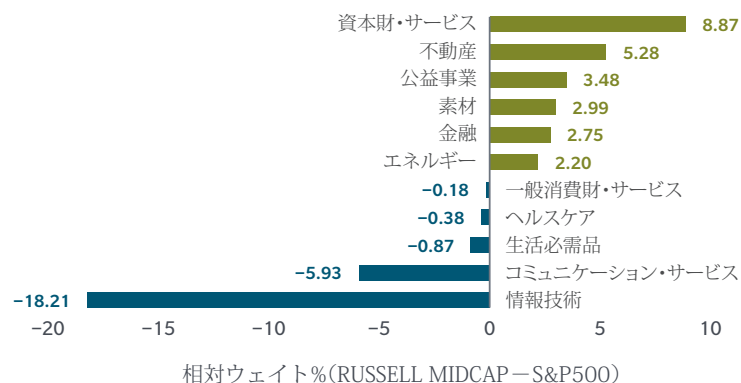
米国中型株をアセット・アロケーションにどう組み入れるか

相対的割安度、多様な投資機会、国内での高い存在感

Russell MidcapとS&P500の予想PER比較



Russell MidcapとS&P500のセクター別ウェイト比較



出所：左上図－FactSet, 2000年1月31日～2025年6月27日の月次データ。予想PER = 向こう12カ月。相対予想PER = Russell Midcap®のPERをS&P500のPERで割った値。左下図－FactSet, 2025年6月27日現在。¹FactSet, 1989年12月31日～2025年6月30日の月次データを用いて算出した累積パフォーマンス。中型株 = Russell Midcap® Index、大型株 = S&P500 Index。²FactSet, 2025年6月30日現在。

巨大テクノロジー企業が市場を凌駕する中、米国の中型株は過去10年間、大型株の影に隠れてきました。しかし、**より長期で見ても**、状況はまったく異なります¹。1990年以降の累積では、中型株が大型株を500%以上アウトパフォームしています¹。中型株も小型株も、高い相対パフォーマンス、独特なリスク特性、幅広い投資機会を見込めることから、アセット・アロケーションにおいて重要な役割を果たすとMFSは考えています。高金利の緩和、世界的な貿易情勢の変化、規制緩和の見込みといった現在のマクロ経済や市場の状況を踏まえると、中型株は、特に大型株の現在の特性と組み合わせた場合に良好なパフォーマンスを示すと考えられます。理由は以下の通りです。

第1に、過去25年間で測定すると、中型株は**大型株対比で2標準偏差割安**な水準で取引されています。中型株の方が成長率が高いため、2004年～2018年のようにPERはプレミアム付きで取引されることが多いのですが、2018年以降はマグニフィセント・セブンが勢いを増して市場の集中度がますます高くなり、利益の伸びとPERの拡大が株価を押し上げました。

第2に、構成銘柄の観点から見ると、大型株がテクノロジーなどのグロース・セクターに大きく依存しているのに対し、中型株は**バリュー・セクター**がはるかに大きなウェイトを占めています。その結果、中型株はテクノロジー株のパフォーマンスの影響を受けにくく、また、バリュー志向のため、市場のボラティリティが高い局面でも、より予測可能なキャッシュフローと安定したファンダメンタルズを提供する可能性があります。

第3に、アセットクラスとしての中型株は(大型株よりも)はるかに**分散**しており、S&P500で上位10銘柄が占める割合は38%であるのに対し、Russell Midcap®に占める上位10銘柄の割合はわずか6%です²。巨大テクノロジー企業は過去10年間に大きく利益を伸ばしてきましたが、今後の利益成長率は緩やかになると予想されます。

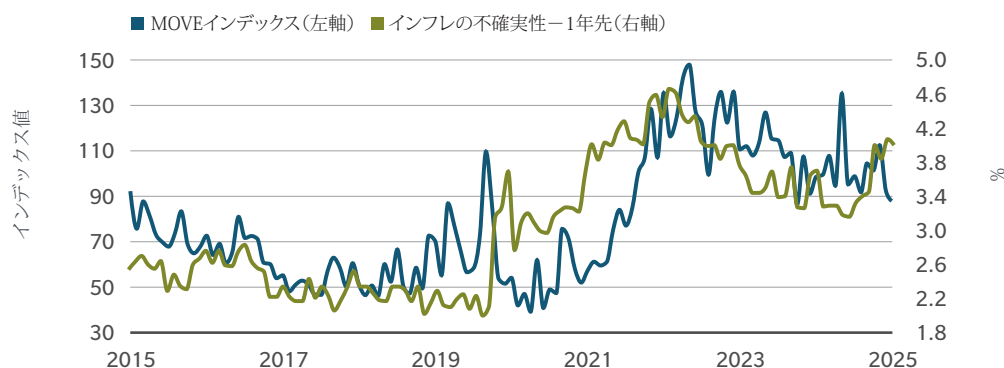
最後に、米国の産業政策が貿易や事業運営を国内中心に転換させようとしている中で、中型企業の**国内における存在感**がさらに高まっています。最近可決された税制改正法案、「大きく美しい法案」は、国内での存在感がより大きい傾向にある中型企業に有利な内容となっています。研究開発や製造施設の改善に関して、現行法が複数年の償却を必要とするのに対し、即時償却を可能にする内容です。また、主に国内市場で事業を展開している中型企業は、関税関連の影響を受けにくいと考えられます。

全体として、中型株は大型株と小型株の間でバランスをとる役割を担い、高い潜在的成長力、より確立された事業、資本へのより良いアクセスを特徴としています。魅力的なバリュエーション、幅広い分散効果、米国株ポートフォリオにおける低いエクスポージャーを踏まえると、今が中型株に**特化したアセット・アロケーション**を行う良い機会といえます。▲

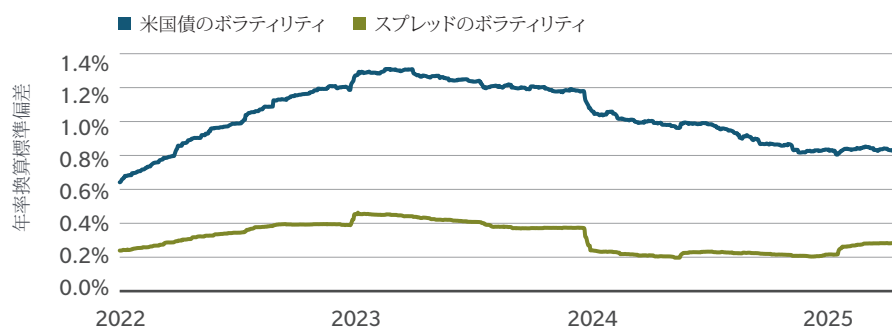
金利のボラティリティは低下しているが、リスクは残存

投資適格債に投資機会、ただしデュレーションに注意

金利のボラティリティとインフレの不確実性



米国投資適格債



出所: 左上図—Bloomberg, ニューヨーク連邦準備銀行。2015年6月30日～2025年5月30日の月次データ(インフレの不確実性)と2025年6月27日時点のデータ(MOVEインデックス)。左下図—Bloomberg, 2022年3月17日～2025年6月27日の日次データ。米国投資適格債 = Bloomberg US Credit Corporate Index。スプレッド = オプション調整後スプレッド(OAS)。米国債 = 米国投資適格債の最低利回り—米国投資適格債のOAS。ボラティリティは、米国債利回り(米国債のボラティリティ用)とOAS(スプレッドのボラティリティ用)のローリング252日ベースの日次変化率(%)を年率換算したもの。

¹出所: FactSet。2021年12月31日～2022年12月31日の日次データ。米国社債 = Bloomberg US Aggregate Corporate。

2021年と2022年のインフレ・ショックは金利の急騰をもたらし、短期金利のボラティリティは過去10年間見られなかった水準に急上昇し、債券価格は15%以上下落しました¹。金利のボラティリティは2022年にピークを付けたものの、インフレ見通しが引き続き不透明である上、米国の関税政策によってさらに不透明感が増していることから、10年平均を上回る水準で高止まりしています。サプライチェーンの正常化につれてインフレ率も2022年の高水準から大幅に低下したものの、サービス部門の根強いインフレが物価全体をFRBの目標を上回る水準にとどめています。2022年以降、金利の正常化とバリュエーションの修正が起きた結果、債券市場全体の魅力が高まりました。米国債の利回りはようやく妥当な水準に達し、クレジットスプレッドは投資適格債、ハイイールド債とともに縮小しました。現在のこうした金利ボラティリティ環境を踏まえると、アセット・アロケーションではどのような対策を検討すべきでしょうか。

2022年以降の投資適格債のボラティリティ環境をより詳細に見ると、このボラティリティは主に米国債の金利動向に左右されていた一方、クレジットスプレッドのボラティリティはより小幅な独自の動きを示していました。金利のボラティリティが再び高まる可能性はテールリスクとして考えられるものの、FRBが政策金利を据え置き、企業のバランスシートが健全で、投資家の需要が強いことから、投資適格債の価格はより安定的に推移する可能性があります。重要な点として、通常、金利のボラティリティ低下は投資適格債にプラスに働きますが、関税施行後のインフレ見通しを巡って先行き不透明感が高まっているため、長期債については警戒する必要があります。金利低下や持続的な低金利の環境の下で長期債が高いリターンを上げる可能性がある一方、関税引き上げや世界の通商関係の変化といったリスクが全体的なインフレ率の上昇やインフレ率のボラティリティ上昇をもたらすおそれがあります。財政赤字と債務水準の持続可能性を「債券自警団」が疑問視していることから、米国の高水準の財政赤字と債務水準に対する懸念が長期金利を圧迫する可能性もあります。クレジット中心にポートフォリオを構築している投資家には、以下を考慮することをお勧めします。

- 質の高い債券: 例えば、投資適格債は堅調なファンダメンタルズとともに魅力的な利回りを提供しますが、デュレーションが長く、残存期間の長い債券については慎重な対応が必要です。
- 貿易戦争リスクや成長リスクが比較的低い戦略: 例えば、アセットバック証券やエージェンシー・モーゲージ証券は、パフォーマンスがそれぞれ国内の個人消費や不動産と連動しており、分散効果やディフェンシブ効果を提供します。特に、デュレーションの短いアセットバック証券やモーゲージ証券は金利変動リスクやクレジットリスクを軽減します。▲

インデックス・リターン

2025年6月30日現在

ベンチマーク	10年	5年	3年	1年	年初来	3カ月
株式						
S&P 500	13.65%	16.64%	19.71%	15.16%	6.20%	10.94%
Russell 1000® Growth	17.01%	18.15%	25.76%	17.22%	6.09%	17.84%
Russell 1000® Value	9.19%	13.93%	12.76%	13.70%	6.00%	3.79%
Russell 2000®	7.12%	10.04%	10.00%	7.68%	-1.79%	8.50%
MSCI EAFE	6.51%	11.16%	15.97%	17.73%	19.45%	11.78%
MSCI Emerging Markets	4.81%	6.81%	9.70%	15.29%	15.27%	11.99%
MSCI ACWI	9.99%	13.65%	17.35%	16.17%	10.05%	11.53%
債券						
Bloomberg US TIPS	2.67%	1.61%	2.34%	5.84%	4.67%	0.48%
Bloomberg US Aggregate	1.76%	-0.73%	2.55%	6.08%	4.02%	1.21%
Bloomberg Global Aggregate	2.33%	0.26%	3.60%	6.15%	2.81%	1.61%
現金						
現金	2.01%	2.88%	4.75%	4.88%	2.21%	1.09%

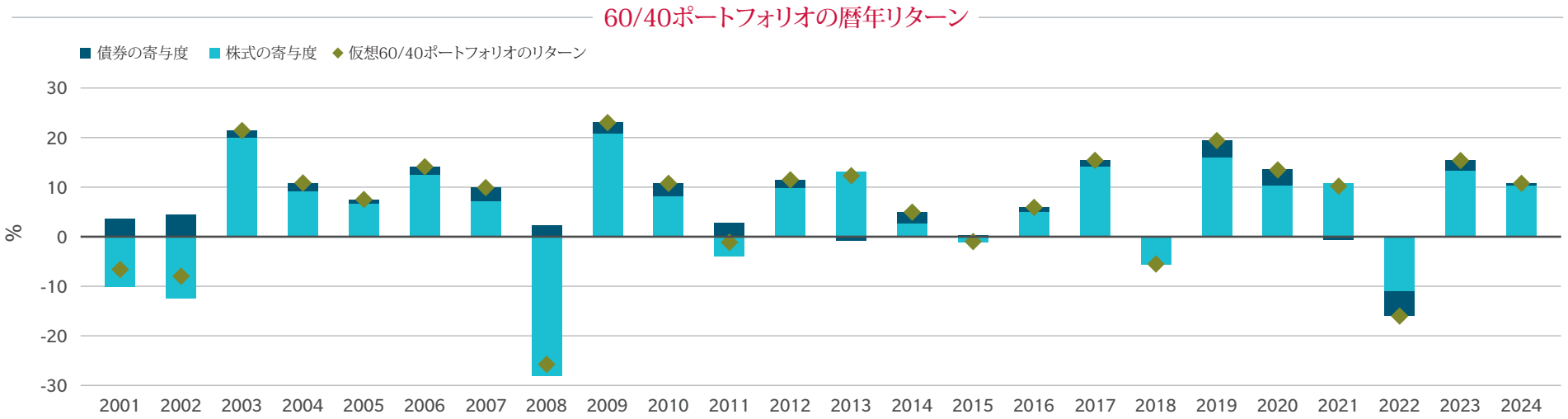
最新の情報については、[MFS.com](https://www.mfs.com)をご覧ください。

出所:FactSet。2025年6月30日までの月次データ。リターンは米ドル・ベース。株式のリターンは、S&P500がグロス(税引前)、米国以外のインデックスがネット(税引後)ベースです。債券のリターンはグロスで表示され、対米ドルヘッジベースです。現金はFTSE 3-month Treasury Bill Indexのリターンです。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。インデックスに投資することはできません。

引用された各インデックスの過去のパフォーマンスは市場のトレンドを説明するために提供されたものであり、MFS®の特定の投資商品のパフォーマンスを表したものではありません。インデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは、手数料や費用を考慮していません。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。投資に関する推奨を行う前に、顧客の資産ニーズ、目標、リスク許容度を考慮してください。

参照ポートフォリオのデータ

リターン、リスク、リターン寄与度



仮想ポートフォリオ別リターン

	グローバル株式 ウェイト(%)	米国総合債券 ウェイト(%)	10年リターン	10年リターンにおける 株式の寄与度	10年リターンにおける 債券の寄与度	ボラティリティ	シャープ・レシオ
債券比率が高い	0%	100%	1.76%	0.00%	1.76%	5.03%	-0.05
	20%	80%	3.51%	2.06%	1.45%	5.93%	0.25
	40%	60%	5.21%	4.13%	1.09%	7.73%	0.42
	60%	40%	6.87%	6.14%	0.72%	9.96%	0.49
	80%	20%	8.46%	8.10%	0.36%	12.38%	0.52
株式比率が高い	100%	0%	9.99%	9.99%	0.00%	14.91%	0.54

出所:FactSet.60/40ポートフォリオは60%をMSCI AC World(株式)、40%をBloomberg US Aggregate(債券)で構成しています。MSCI ACWIのリターンはネット、Bloomberg US Aggregateのリターンはグロスで計算され、いずれも米ドル・ベースです。月次リバランスを実施したと仮定しています。上図ー2001年12月31日~2024年12月31日の年次データ。下図ー2025年6月30日までの月次データ。過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。インデックスに投資することはできません。
当図表に示された仮想ポートフォリオのリターンは説明のみを目的としており、実際の取引や重大な経済・市場要因の影響を示すものではなく、事後的な分析に基づいています。

重要事項

当レポート内で提示された見解は、MFSディストリビューション・ユニット傘下のMFSストラテジー・アンド・インサイト・グループのものであり、MFSのポートフォリオ・マネジャーおよびリサーチ・アナリストの見解と異なる場合があります。これらの見解は予告なく変更されることがあります。また、これらの見解は情報提供のみを目的としたもので、投資助言、銘柄推奨、あるいはMFSの代理としての取引意思の表明と解釈されるべきではありません。予想は将来の成果を保証するものではありません。

MFSは法律、税務、会計に関する助言は提供いたしません。各自の特定の状況について税務または法律の専門家に事前に相談することなく、ここに記載されている情報を使用したり依拠したりするべきではありません。米国の税務に関してこの文書に含まれる記述(添付資料を含む)は、米国の内国歳入法に基づく罰則を回避する目的で使用されることを意図しておらず、また、そのような目的で使用されるために記載されておらず、かつ、そのような目的のために使用することはできません。この文書は、対象となる取引または事項の促進またはマーケティングを支援するために作成されました。

「Standard & Poor's®」およびS&P「S&P®」はStandard & Poor's Financial Services LLC(以下、「S&P」といいます)の登録商標であり、Dow JonesはDow Jones Trademark Holdings LLC(以下、「Dow Jones」といいます)の登録商標です。S&P Dow Jones Indices LLCはこれら登録商標の使用許諾を受け、MFSは特定の目的のためにサブライセンスを受けています。S&P 500®はS&P Dow Jones Indices LLCの商品であり、MFSはこの使用許諾を受けています。MFSの商品は、S&P Dow Jones Indices LLC、Dow Jones、S&P、またはそれぞれの関連会社によって出資、保証、販売、または販売促進されておらず、また、S&P Dow Jones Indices LLC、Dow Jones、S&P、それぞれの関連会社は、かかる商品への投資の妥当性についていかなる表明も行っていない。

当レポートに含まれる、または当レポートで示されたラッセル指数のデータならびに、ラッセル指数に関連する商標・サービスマーク・著作権はすべて、Frank Russell Company(以下「ラッセル」)に帰属し、同社が所有します。Russell®は、ラッセルの商標です。ラッセルおよびそのライセンサーはいずれも、各ラッセル指数および／またはラッセルの格付けまたはその基礎データに関するいかなる過誤または遺漏について、一切の責任を負いません。また何人も、当レポートに含まれる各ラッセル指数および／またはラッセルの格付けまたはその基礎データに依存することは許可されません。書面によるラッセルの同意がない限り、ラッセルのデータを再配布することは許可されません。ラッセルは、当レポートの内容について推進や支持または保証することはありません。

BLOOMBERG®は、Bloomberg Finance L.P.およびその関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)の商標およびサービスマークです。BloombergまたはBloombergのライセンサーは、Bloomberg Indexのすべての所有権を有します。Bloombergは、本資料を承認もしくは保証するものではなく、本資料に記載された情報の正確性または完全性を保証するものでもありません。また、本資料から得られる結果について、明示または黙示を問わず一切の保証を行わず、法律で認められている最大限の範囲において、一切の責任を負わないものとします。

MSCIは、当レポートに含まれるMSCIデータに関して、明示または非明示を問わずいかなる保証も行っておらず、責任を一切負わないものとします。MSCIデータは、他の指数や有価証券、金融商品のために再利用することは出来ません。当レポートはMSCIによって承認、審査または作成されたものではありません。

数およびFTSEレーティングに関する一切の権利は、FTSEとそのライセンサーに帰属します。FTSEとそのライセンサーのいずれも、FTSE指数やFTSEレーティングまたは基礎データのいかなる誤りや脱落に対しても責任を負わず、いかなる当事者も本文書に含まれるFTSE指数やFTSEレーティング、基礎データに依拠してはならないものとします。FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布を禁止します。FTSEは、本文書の内容を宣伝、後援、または支持するものではありません。

特に記載のない限り、ロゴ、商品名、サービス名はMFS®およびその関連会社の商標であり、一部の国においては登録されています。

当社の事前の許可なく、当レポートの複製、引用、転載、再配布を行うことを禁じます。

当レポートは、情報提供を目的としてマサチューセッツ・ファイナンシャル・サービスズ・カンパニー(MFS)および当社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当レポートは、MFSもしくは当社が信頼できると判断したデータ等に基づき作成しましたが、その正確性および完全性を保証するものではありません。当レポートは作成日時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当レポートのデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。特定の銘柄・有価証券や業種等への言及がある場合は例示目的であり、それらを推奨するものではなく、また、必ずしもMFSの現在の見方を反映しているとは限りません。当レポートは特定の金融商品もしくはファンドの勧誘を目的とするものではありません。当社が提供する金融商品は、市場における価格の変動等により、元本欠損が生じる場合があります。また、お客様にご負担いただく手数料等は、各商品、サービスにより異なり、運用状況等により変動する場合がありますため、予め金額または計算方法等を表示することはできません。当レポートに基づいてとられた投資家の皆様の投資行動の結果については、MFSおよび当社は一切責任を負いません。詳しくは契約締結前交付書面その他の開示資料等をお読みください。

MFSインベストメント・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312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