



ブランディワイン米国債券戦略ファンド (為替ヘッジあり) / (為替ヘッジなし)

ファンドの運用責任者による足元の投資環境に対する見解

「ブランディワイン米国債券戦略ファンド」(以下、ファンドといいます。)を取り巻く米国の投資環境について、お客様からお問い合わせの多い論点についてファンドの運用責任者より回答いたします。

「ブランディワイン米国債券戦略ファンド」の運用責任者



ブランディワイン・グローバル社
ポートフォリオマネージャー

ジャック・マッキンタイア



ブランディワイン・グローバル社
ポートフォリオマネージャー

アヌジート・サリーン

Q1 ムーディーズ社による米国の長期信用格付の引き下げを受けた、今後の米国国債市場の見通しを教えてください。

2025年5月16日のムーディーズ社による米国国債の格下げは、すでにフィッチ社が2023年に格下げを実施していたこともあり、市場に対しての直接的な影響は限定的と考えております。格下げ自体は新たなファンダメンタルズの変化を示唆するものではなく、現在の米国国債市場にすでに織り込まれていると見えています。

Q2 米国国債の需給に対する見通しを教えてください。

米国の財政運営は厳しい状況にあり、この点は格付機関や多くの市場関係者からも長年指摘されてきました。金利負担の増加、高齢化に伴う社会保障費の拡大、そして抜本的な財政改革に向けて、大衆迎合的な政策を好むトランプ米政権内部および民主党からの協力を得ることが容易ではないという構造的要因が、財政赤字の拡大要因になっていると思われます。こうした問題に対して、米国政府が信頼できる解決策を示すことができなければ、将来的に投資家は信用リスクの上昇を補うため、米国国債に対しより高い利回りを要求するリスクもあると考えています。一方、米国のマクロ環境は米国国債市場にとって追い風となる要素もあるとみており、例えば、連邦職員の人員削減、不法移民取り締まりによる移民の大幅な減少、訪米観光客の減少などの要因により景気が減速すると投資家の米国国債に対する需要が増加し、米国国債利回りの低下に繋がる可能性があると考えています。

Q3 米国の債務上限問題に対する見通しを教えてください。

現時点では、債務上限に関して大きな市場の懸念は見られませんが、今後の政権運営次第では、再び不確実性が高まる可能性は否定できないと考えています。その場合、共和党と民主党との政治的交渉の難航が米国国債市場のボラティリティの上昇要因となり得ます。ただし、市場は債務上限問題に対する耐性をある程度有していると思われ、ボラティリティが上昇したとしても短期的なものになると見えています。

上記は、資料作成時点のブランディワイン・グローバル社による見解であり、予告なく変更される場合があります。

Q4 トランプ減税の恒久化など、トランプ米政権が目指す減税策の影響について見通しを教えてください。

現時点で議論されている税制改革案の大部分は2026年初頭以降に実施される見通しであり、短期的には財政赤字の拡大への影響は限定的と見られます。ただし、恒久的な減税が実現すれば、中期的な財政の持続可能性に対する懸念が強まり、結果として米国国債への投資家のリスク認識が変化する可能性があります。そのため、税制変更に伴う歳入減を補う構造改革の実効性が鍵となると考えています。

Q5 Q1～Q4を踏まえ、今後の運用方針を教えてください。

現在の米国国債の実質利回りの水準は過去と比較して魅力的であり、財政に対する懸念がある程度織り込まれていることを踏まえると、米国国債を中心とした長期債への選好は妥当であると考えています。ブランディワイン・グローバル社では、ポートフォリオのデュレーションをやや長めとすることで、市場環境が不透明な中ではリスク資産の不安定さをヘッジする役割を担うことができると考えています。中期的には、米国の財政政策の方向性や債務上限問題の進展を注視しつつ、需給や金利動向に応じて機動的にデュレーション調整を行なう方針です。

上記は、資料作成時点のブランディワイン・グローバル社による見解であり、予告なく変更される場合があります。

- 1 **米ドル建ての公社債（国債、社債、モーゲージ証券等）（以下「米ドル建て公社債」といいます。）を実質的な主要投資対象※とし、安定した収益の確保と信託財産の成長を目標に運用を行ないます。**
※各ファンドは「ブランディワイン米国債券戦略マザーファンド」をマザーファンドとするファミリーファンド方式で運用します。「実質的な主要投資対象」とは、マザーファンドを通じて投資する、主要な投資対象という意味です。
- 2 **ポートフォリオの構築にあたっては、トップダウンのマクロ分析および定量モデル等を活用したバリュエーション分析に基づき、ポートフォリオのデュレーションおよび債券種別の配分を決定します。**
- 3 **マザーファンドの運用にあたっては、ブランディワイン・グローバル・インベストメント・マネジメント・エルエルシーに、運用の指図に関する権限の一部を委託します。**
- 4 **「ブランディワイン米国債券戦略ファンド（為替ヘッジあり）」は原則として為替ヘッジを行ない、「ブランディワイン米国債券戦略ファンド（為替ヘッジなし）」は原則として為替ヘッジを行ないません。「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」間でスイッチングができます。**
* 販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
- 5 **原則、毎年1月および7月の28日（休業日の場合は翌営業日）に分配を行ないます。分配金額は、分配対象額の範囲内で、原則として基準価額水準等を勘案し、委託会社が決定します。**

分配金は投資信託説明書（交付目論見書）記載の「分配の方針」に基づいて委託会社が決定しますが、委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。また、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

当ファンドの投資リスク

ファンドのリスクは下記に限定されません。

各ファンドは、債券等を実質的な投資対象としますので、金利変動等による組入債券の価格下落や、組入債券の発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、基準価額が下落することがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替の変動により基準価額が下落することがあります。

したがって、投資家の皆様の投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。

※詳しくは投資信託説明書（交付目論見書）の「投資リスク」をご覧ください。

《基準価額の変動要因》 基準価額の変動要因は下記に限定されるものではありません。

◆債券価格変動リスク

債券（公社債等）は、市場金利や信用度の変動により価格が変動します。ファンドは実質的に債券に投資を行ないますので、これらの影響を受けます。特にファンドの実質的な投資対象に含まれるモーゲージ証券等の価格は、期限前償還（元本の一部が満期前に償還されること）の影響も受けます。期限前償還によるモーゲージ証券等の価格変動は、各証券の種類や特性によって様々であり、一様ではありません。

◆期限前償還リスク

ファンドが実質的に投資するモーゲージ証券等は、一般的に担保となっているローン債権等がいつでも繰上げ返済され得るため、期限前償還が発生します。また、一般的に金利が低下すると、ローン債権等の借り換えの発生が増加するため、期限前償還も増加する傾向があります。

期限前償還によってファンドが実質的に受取る償還金を再投資する場合の利回り水準は、一般的に期限前償還が生じなければ得られた利回りよりも低くなると考えられます。

ファンドがこれらの証券に元本を上回る価格で実質的に投資した場合、期限前償還により、当該証券の元本超過額を限度として損失が生じる場合があります。

◆為替変動リスク

「為替ヘッジなし」は、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行ないませんので、為替変動の影響を受けます。「為替ヘッジあり」は、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジにより為替変動リスクの低減を図ることを基本としますが、為替変動リスクを完全に排除できるわけではありません。また、円金利がヘッジ対象通貨の金利より低い場合、その金利差相当分のヘッジコストがかかるため、基準価額の変動要因となります。

お申込みメモ

● 信託期間	無期限（2024年2月16日設定）	
● 決算日および収益分配	年2回の毎決算時（原則、毎年1月および7月の28日（休業日の場合は翌営業日））に、分配の方針に基づき分配します。	
ご購入時	● ご購入価額	ご購入申込日の翌営業日の基準価額
	● ご購入代金	販売会社の定める期日までにお支払いください。
	● ご購入単位	ご購入単位は販売会社によって異なります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
ご換金時	● ご換金価額	ご換金申込日の翌営業日の基準価額
	● ご換金代金	原則、ご換金申込日から起算して6営業日目から販売会社でお支払いします。
	● ご換金制限	大口換金には制限を設ける場合があります。
その他	● スイッチング	「為替ヘッジあり」「為替ヘッジなし」間でスイッチングが可能です。 * 販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
	● お申込不可日	販売会社の営業日であっても、お申込日当日が以下のいずれかの休業日に該当する場合には、原則、ご購入、ご換金、スイッチングの各お申込みができません。 ・ニューヨークの銀行 ・ニューヨーク証券取引所

課税関係	個人の場合、原則として分配時の普通分配金ならびに換金時（スイッチングを含む）および償還時の譲渡益に対して課税されます。ただし、NISA（少額投資非課税制度）の適用対象ファンドにおいてNISAを利用した場合には課税されません。ファンドはNISAの「成長投資枠」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。なお、税法が改正された場合などには、内容が変更になる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
------	--

※お申込みの際には投資信託説明書（交付目論見書）でご確認ください。

当ファンドに係る費用

（2025年5月現在）

● ご購入時手数料	ご購入価額に 2.2%（税抜2.0%）以内 で販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 詳しくは、販売会社にお問い合わせください。 <スイッチング時> 販売会社が独自に定める率を乗じて得た額 * 販売会社によっては、スイッチングのお取扱いを行わない場合があります。
● 運用管理費用（信託報酬）	ファンドの保有期間中に、期間に応じてかかります。 純資産総額に 年1.298%（税抜年1.18%） の率を乗じて得た額
● その他の費用・手数料	ファンドの保有期間中に、その都度かかります。 （運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。） ・ 組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料 ・ 外貨建資産の保管等に要する費用 ・ 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ ファンドに関する租税 等
● 信託財産留保額（ご換金時、スイッチングを含む）	ありません。

上記の費用の合計額については、投資家の皆様は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。

※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）の「ファンドの費用・税金」をご覧ください。

当資料について

当資料は、ファンドのご紹介を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載内容、数値、図表等については、当資料作成時のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。

お申込みの際のご留意事項

● ファンドは、元金が保証されているものではありません。● ファンドに生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。● 投資信託は金融機関の預金と異なり、元本は保証されていません。● 投資信託は預金保険の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金制度が適用されません。● **お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。**

ファンドの基準価額等についてのお問い合わせ先：野村アセットマネジメント株式会社

● サポートダイヤル ☎.0120-753104 <受付時間> 営業日の午前9時～午後5時

● ホームページ

<https://www.nomura-am.co.jp/>



お申込み・投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

商号：三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2336号
加入協会：日本証券業協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／
一般社団法人金融先物取引業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会

設定・運用は

NOMURA
野村アセットマネジメント

商号：野村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373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／
一般社団法人第二種金融商品取引業協会