



グローバル経済見通し

フランクリン・テンプレトン債券グループ®



Christopher
Molumphy



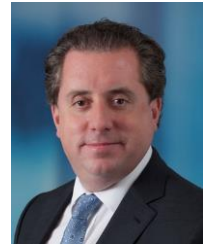
Michael
Materasso



Roger
Bayston



John
Beck



David
Zahn

本レポートの内容:

- 米経済のファンダメンタルズは堅調なるも、政治情勢に鑑みると経済成長は緩やかなものに留まる見通し
- 中国経済の安定は、2017年グローバル経済の低成長に貢献
- 欧州の成長加速やインフレ上昇は、欧州中央銀行(ECB)の金融政策に影響せず

ただ、実効性のある政策変更は困難なうえに、時間がかかります。このため、米国の成長トレンドが短期的に大きく改善する可能性は低いとみており、政治的なプロセスが進行するにつれて、市場の変動は増大する可能性があると考えています。新政権がとる方策に関する様々なシナリオは別として、年内において米経済は底堅く推移し、経済成長率は現在の水準を維持するか、今後やや上回ると考えます。



米経済のファンダメンタルズは堅調なるも、政治情勢に鑑みると経済成長は緩やかなものに留まる見通し

ここ数カ月、様々な政治イベントや政策の方向性を巡る憶測がメディアの話題を独占してきましたが、米経済のファンダメンタルズ自体にほとんど変化はみられません。企業収益や設備投資の回復によって、健全な水準にあった個人消費はなお一層力強さを増しているため景気は良好と考えますが、経済成長はここ数年同様2%程度で推移しています。現在予想されているほどではないにしろ、とりわけ企業の景況感は大統領選挙の結果によって押し上げられており、今年の経済成長はやや加速する可能性があると考えます。

多くの市場参加者が財政政策、規制緩和策による経済成長に着目し、今後問題や遅延は起こらないと考えています。そのため、景況感の改善は、金融市場で如実に反映されました。

“ 米市場の景況感が改善するなか、多くの市場参加者は今後の問題について考慮していないと思われます。 ”

米経済成長は一定の範囲内で推移しており、2016年第4四半期の国内総生産(GDP)成長率の速報値は年率換算で前期比+1.9%となり、コンセンサス予想を下回りました。今回も一過性要因の影響がみられ、なかでも第3四半期に急増した大豆の輸出が大きく落ち込みました。ただ、米経済の主なけん引役である個人消費は+2.5%と堅調な成長を維持しました。

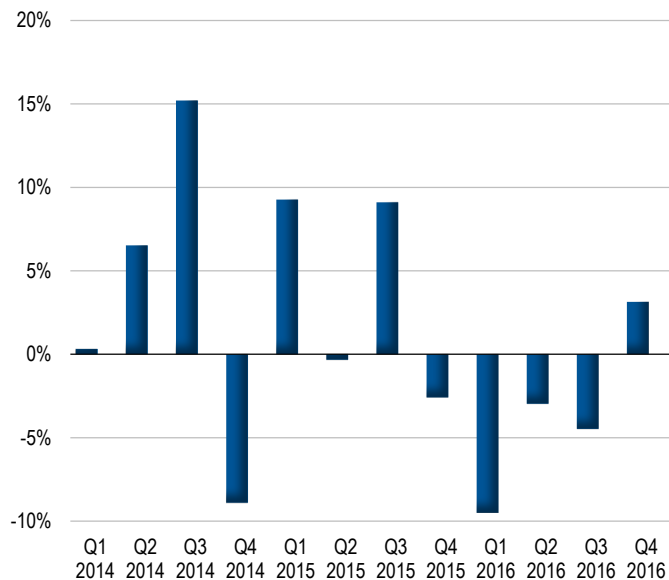
さらに明るい材料として、企業の設備投資が4四半期連続で減少した後、力強い増加に転じました。この回復は、一部には原油価格回復を受けたエネルギーセクターの動きを反映しています。決算発表でもみられた通り、石油・ガスのE&P(探鉱・生産)企業の多くが次年度の設備投資見通しを大幅に引き上げました。設備投資の改善は、新政権による減税と規制緩和への企業の期待の高まりによるものと考えられます。

米企業が設備投資を拡大

図 1: 米国の総民間国内投資

2014年第1四半期～2016年第4四半期

設備投資 (前期比%)



出所: ファクトセット、米商務省経済分析局

一方、1月の雇用統計はまちまちな結果となりました。小売や建設などのセクターに季節要因による歪みが生じているものの、非農業部門雇用者数は前月比+22万7,000人とコンセンサス予想の+18万人を大きく上回りました。1月の労働参加率は63.9%と前月から0.2%上昇し、好調な労働市場への新規労働者の増加や元労働者の労働市場への回帰を表しており、失業率はやや押し上げられ4.8%となりました。労働参加率は2013年終わり以降、従来水準を大きく下回る水準で推移しています。米連邦準備理事会(FRB)は、労働市場にどの程度のスラック(たるみ)が残っているかを把握する為に同データの動向を注視していますが、世界金融危機前と比べ、引き続き低調な水準にとどまっています。

1月の賃金上昇率の鈍化は、ある程度労働参加率の改善によるものといえます。平均時給は前月比+0.1%にとどまったうえ、12月分が+0.4%から+0.2%に下方修正されました。この結果、2016年12月に記録した過去6年間の高水準から後退し、前年比+2.5%となりました。一方、インフレ圧力の高まりを示す兆候はほとんどみられませんでした。FRBが選好するインフレ指標であるコア個人消費支出は、12月は前月比では+0.1%、前年同月比では+1.7%と11月の改定値と同じ上昇幅となりました。

景況感指数は全体として好況を維持しました。1月の米サプライマネジメント協会(ISM)の製造業購買担当者景気指数(PMI)は、2014年末の原油価格急落以来の高水準となり、企業セクターがさらに改善する兆候を示しました。調査では、新規受注と雇用が好調を維持する一方で、主にコモディティ市場の回復による投入コストの増加が示唆されました。一方、非製造業PMIは引き続き足元の安定した高水準の結果を示しました。なかでも事業活動が高水準となりました。

予想通り、FRBは1月の連邦公開市場委員会(FOMC)で政策金利の据え置きを決定しましたが、声明ではセンチメントの幅広い改善を指摘しました。さらに、インフレ率が中期的に目標とする2%に近づいていることから、具体的な時期の言及はありませんでしたが、利上げを継続する見通しを繰り返しました。イエレンFRB議長は労働市場のデータは過熱を示していないとの自身の考えを強調したうえで、これまでの利上げペースの正当性を主張しました。この他、一部のFRB関係者は米経済が一段と過熱する兆候を示した場合、FRBのバランスシートの縮小に着手すべきだと指摘しました。FRBのバランスシートは世界金融危機後の米国債とモーゲージ証券の買い入れによって拡大した状況にあります。

我々は見解をとりまとめるにあたっては、今後の政策変更の可能性を推測するよりも、現行のデータから集計できる事柄に着目する方が重要と考えます。米経済はまずまず好調で、現在の金融市場は、大統領選挙後の景況感の改善を反映していると考えられます。したがって、大きな成長軌道の変更がなく、市場の変動性高まりがない状況のいいは、現在の経済成長ペースは概ね年末まで維持されると考えます。

中国経済の安定は、2017年グローバル経済の低成長に貢献

中国政府が発表した2016年第4四半期のGDP成長率は年率換算で+6.8%、2016年通年では+6.7%となり、政府が掲げる目標と概ね一致しました。内需が拡大し、経済のけん引役としての重要度が高まっていますが、依然、輸出に依存する製造業セクターが主な雇用の受け皿となっています。

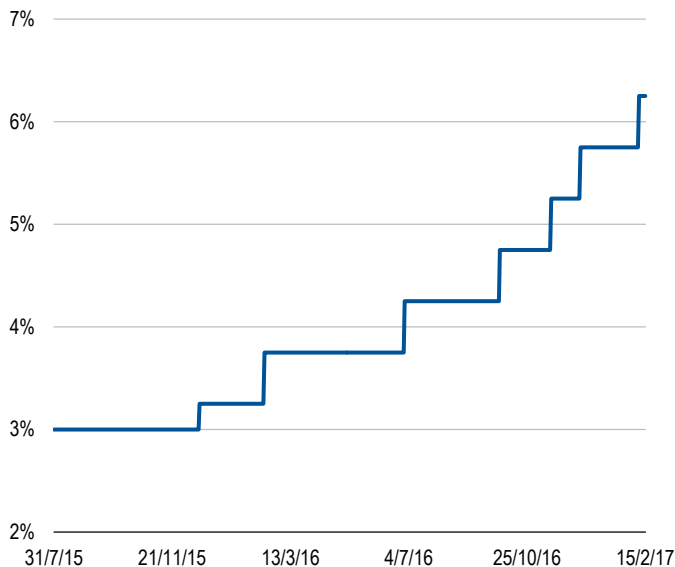
米トランプ政権の保護主義色の強い通商政策がもたらす損失を念頭に置いたうえで、習近平国家主席は公式の場で貿易戦争の危険性について警告しました。ただ、短期的に成長減速につながる可能性が高く、政治的に難しい国有企业改革に着手し、高水準の債務の圧縮を図るのは、2017年秋に開催される第19回党大会後に先送りされると考えられます。

トランプ政権下での経済成長への期待みられるのは米国だけではありません。日銀は1月の金融政策決定会合で、これまで一貫して過大評価してきたインフレ見通しは据え置きましたが、経済成長率予想を上方修正しました。2017年に入り、円はやや下落分を回復しましたが、米大統領選挙以降、対米ドルで大幅な円安が続き日本の輸出を後押ししており、日銀は海外の経済成長加速が日本経済を一段と支援するとの考えを示しました。日銀は政策の現状維持を決定した後、このところの利回り上昇を阻止する目的で日本国債市場に介入しました。これは2016年9月に日銀が長期金利(10年物国債利回り)の上限を0%程度に誘導するという政策を導入して以来、初の動きとなりました。

米大統領選挙の結果を受けて大幅に下落した通貨にメキシコペソがあります。メキシコ中央銀行は通貨の下支えのために、繰り返し利上げを余儀なくされています。1月のメキシコ政府による燃料補助金の廃止もあって、インフレ率はさらに上昇しており、一段の金融引き締めが必要となっています。

メキシコの金利は2015年終わりの2倍の水準に上昇

図 2: メキシコ中央銀行の翌日物金利誘導目標
2015年7月31日～2017年2月15日



出所: ファクトセット、メキシコ中央銀行

同国の政策金利は過去12ヵ月間でほぼ2倍の水準まで上昇しています。輸出の80%以上が米国向けであり、米国の同国に対する通商政策の見通しが引き続き不透明なことから、2017年は成長の減速が予想されます。

一方、ロシア中央銀行はルーブル安を誘導する計画を明らかにしました。同国は世界最大のエネルギー生産国の1つであり、原油価格の回復につれて、ルーブル高が進んでいました。今回の動きは外貨準備高再構築の支援を狙ったものと考えられます。同国は2014年初めのエネルギー価格急落を引き金に同年末にルーブル危機に陥り、外貨準備高が大幅に減少していました。また、ロシア中銀は、同国のインフレ率がさらに低下し、2017年末には目標である4%に達成するとみえています。

“ 中国経済の安定は前向きな材料であり、各国の景況感調査によると景況感は改善してきています。 ”

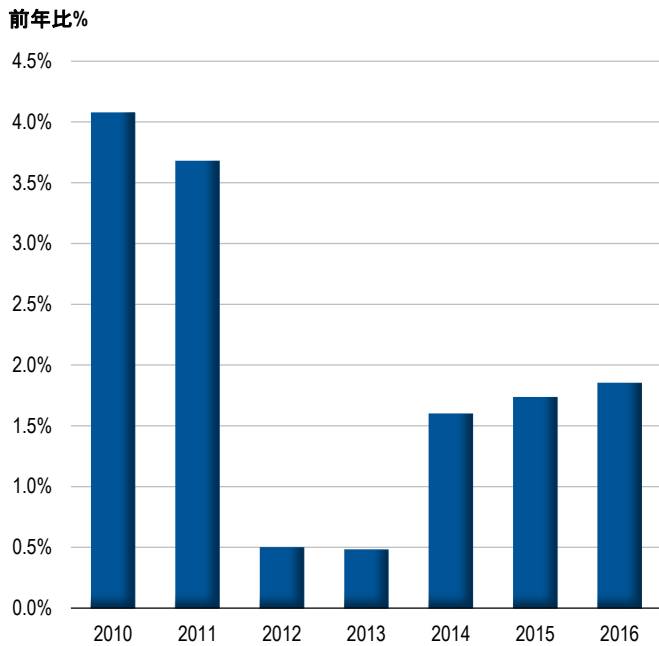
グローバル経済の見通しはやや改善しているとみられ、2017年の経済成長は、1年前と比べてわずかに加速すると考えます。中国経済の安定は前向きな材料であり、各国の景況感調査によると景況感は改善してきています。ただ、ここ数ヵ月間の資産クラスの動きを勘案すると、大幅な上昇予想に対しては警戒が必要であり、今後、グローバル市場で変動性が高まる可能性はあります。

欧州の成長加速やインフレ上昇は、欧州中央銀行(ECB)の金融政策に影響せず

2016年第4四半期のユーロ圏の域内総生産(GDP)成長率(速報値)は前期比+0.5%とコンセンサス予想をやや上回りました。2016年通年のドイツのGDP成長率が前年比+1.9%と2011年以来の高水準となる一方で、スペインは+3.2%を記録しました。また、フランス経済は2016年第2四半期のマイナス成長からの回復を年末まで維持しました。さらに英国の第4四半期のGDP成長率も前期比+0.6%と予想を上回り主要7カ国(G7)でトップだったことから、2016年6月の国民投票による欧州連合(EU)離脱決定後に成長が大幅に減速するという予想を裏切る結果となりました。また、政局の不透明な見通しと銀行の巨額の不良債権に苦しむイタリアでさえ、2016年の鉱工業生産は過去6年間で最大の伸びを記録しました。

2016年のドイツの経済成長率は過去5年間で最高の水準

図 3: ドイツ実質GDP成長率
2010~2016年



出所: ファクトセット、ドイツ連邦統計局

実際、2017年初めから、ユーロ圏の大半の企業、消費者の信頼感が概ね改善を維持しています。ただ、経済的に強い国と弱い国では引き続き顕著な格差がみられ、イタリア、ポルトガル、ギリシャは後者のグループに含まれます。

ユーロ圏のインフレ率も1月に上昇し、総合消費者物価指数(CPI)速報値は前年同月比+1.8%と過去4年間で最も高い水準となりました。エネルギー価格の回復と南欧の悪天候による食品価格高騰が主な押し上げ要因となりました。ただ、コア・インフレ率は前年同月比+0.9%と足元のトレンドを維持しました。ECBが現在の政策維持を決定した1月の理事会で、ドラギ総裁はインフレ圧力が高まっている確証はない点を強調しました。

政治面では、5月のフランス大統領選挙で中道・右派の有力候補であるフランソワ・フィヨン元首相の不正給与疑惑が注目を集めました。この結果、投資家の間では極右の「国民戦線」党首のマリーヌ・ルペン候補当選の懸念が高まり、フランス国債とドイツ国債の指標銘柄の利回り格差(スプレッド)が過去4年間で最大の水準まで拡大しました。一方、英国政府は、議会承認を取り付けた後EU離脱の条件交渉開始に一步近づき、3月の離脱通知という目標に向けて順調に手続きを進めています。

ユーロ圏の2016年第4四半期のGDP成長率は予想をやや上回る結果となりましたが、2017年の残りの期間の成長加速は懐疑的な見通しです。ドイツとスペイン経済は好調ですが、他の南欧諸国、とりわけイタリアでは経済成長の低迷が続いています。間近に迫ったフランス大統領選挙とドイツ総選挙に加え、米トランプ政権の通商政策変更への対応が困難という大きな政治不安が迫っていることから、今後の経済的背景は決して良好とはいえ、断続的に市場の変動性が高まる可能性があります。また、フランスとドイツの選挙前に交渉が大幅に前進する可能性は低いとはいえ、英国がどのような方法でEU離脱に関する条件交渉を展開するかという点も重要な不確定要素といえます。

“ ECBの金融政策の大幅変更は、少なくともドイツの総選挙後まで先送りされる見通しです。 ”

今後の政治日程をみると、ECBはしばらくの間、金融緩和モードを維持する可能性が高いと考えられます。重要な変更は少なくとも9月のドイツ総選挙後までは先送りされる見通しです。最近のユーロ圏の総合インフレ率の上昇を受けて、一部ではECBに対し、債券購入プログラムの縮小を求める声が出ています。ただ、コアインフレ率が同中銀が目標とする2%に向けて上昇する兆候がほとんどみられないことから、このような政策変更はまだ先の話と考えています。

ユーロ圏のマクロ経済データ

最終産出				
国内総生産 (GDP)¹	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
GDP、前年比 (%)	1.7	1.6	1.8	1.8
民間最終消費支出、前年比 (%)	2.0	1.8	1.7	-
総固定資本形成、前年比 (%)	2.5	3.6	2.3	-
経済投入 ¹				
	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
小売売上高、前年比 (%)	1.0	3.3	2.5	1.1
失業率 (%)	9.8	9.7	9.7	9.6
鉱工業生産、前年比 (%)	1.4	0.8	3.2	-
インフレ & 賃金圧力				
インフレ指標¹	Oct 16	Nov 16	Dec 16	Jan 17
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	0.5	0.6	1.1	1.8
コアCPI、前年比 (%)	0.8	0.8	0.9	0.9
金融市場				
	Oct 16	Nov 16	Dec 16	Jan 17
ユーロ・ストックス50インデックス(ユーロ)、実績PER ²	19.72	19.70	20.05	19.69
ECB リファイナンス金利 (%) ³	0.00	0.00	0.00	0.00
10年債利回り-ドイツ国債 (%) ²	0.16	0.28	0.21	0.44
国際収支 ^{1,3}				
貿易収支	Aug 16	Sep 16	Oct 16	Nov 16
(10億ユーロ)	18.06	25.59	20.14	25.94
経常収支	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
対 GDP比(%)	3.9	2.2	3.3	3.5

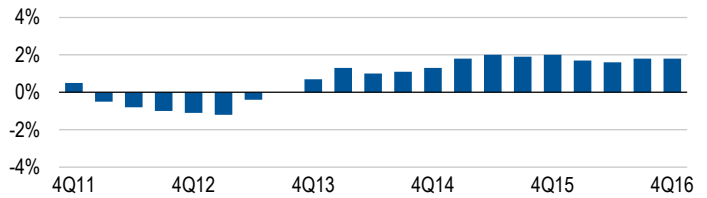
日本のマクロ経済データ

最終産出				
国内総生産 (GDP)⁴	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
GDP、前期比、年率 (%)	2.3	1.8	1.4	1.0
民間最終支出、前期比、年率 (%)	0.0	3.5	-0.4	0.0
固定資本形成、前期比、年率 (%)	-1.1	5.1	-1.3	3.8
経済投入				
	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
失業率 (%) ⁵	3.0	3.0	3.1	3.1
鉱工業生産、前年比 (%) ⁶	1.5	-1.4	4.6	3.0
第3次産業活動指数、前年比 (%) ⁶	0.9	-0.3	1.5	0.6
企業活動	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
企業の利益成長率 (%) ⁷	-9.3	-10.0	11.5	-
日銀短観大企業製造業業況判断指数 ⁸	6	6	6	10
インフレ				
インフレ指標⁵	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	-0.5	0.1	0.5	0.3
CPI 生鮮食品を除く、前年比 (%)	-0.5	-0.4	-0.4	-0.2
金融市場 ²				
	Oct 16	Nov 16	Dec 16	Jan 17
日経平均、実績PER	22.7	23.5	22.7	22.5
3ヵ月物国庫短期証券(短期国債)利回り (%)	-0.272	-0.336	-0.391	-0.289
10年国債利回り (%)	-0.048	0.025	0.046	0.087
国際収支				
月次貿易収支⁷	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
(10億円)	676	588	313	807
経常収支⁹	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
対GDP比(%)	3.4	3.5	3.7	3.8

1. 出所: © European Union 1995–2017.
2. 出所: Bloomberg. P/E ratios of Dow Jones EURO STOXX 50 Price Index and Nikkei-225 Stock Average as calculated by Bloomberg.
3. 出所: European Central Bank.
4. 出所: Economic and Social Research Institute, Cabinet Office, Government of Japan.
5. 出所: Ministry of Internal Affairs & Communication, Japan.
6. 出所: Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan.
7. 出所: Ministry of Finance, Japan.
8. 出所: Bank of Japan.
9. 出所: Bloomberg Indexes.

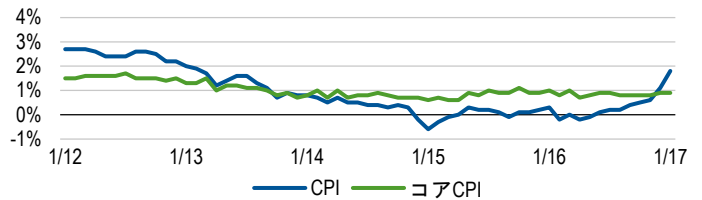
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

ユーロ圏実質 GDP、前年比



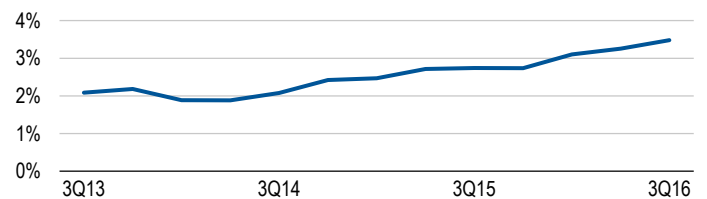
出所: © European Union 1995–2017 (2016年12月現在)

消費者物価指数、前年比



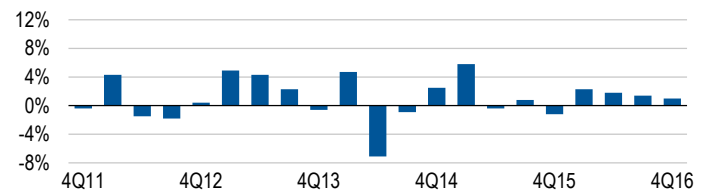
出所: © European Union 1995–2017 (2017年1月現在)

対外貿易収支、対GDP比



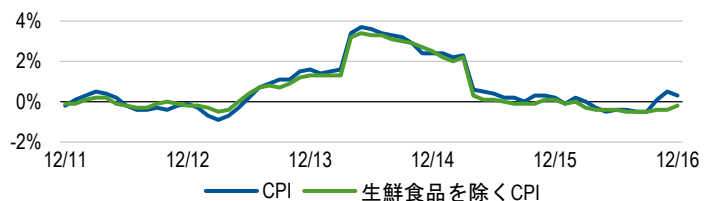
出所: © European Union 1995–2017 (2016年9月現在)

日本の実質GDP成長率、前期比、年率



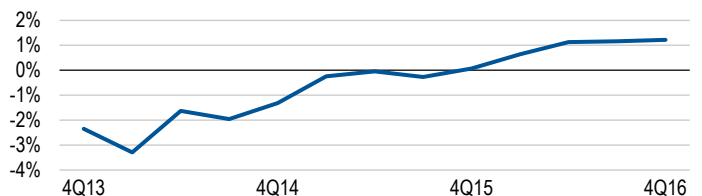
出所: 経済社会総合研究所、内閣府 (2016年12月現在)

消費者物価指数、前年比



出所: 総務省 (2016年12月現在)

貿易収支、対GDP比



出所: 財務省、経済社会総合研究所、内閣府 (2016年12月現在)

米国のマクロ経済データ

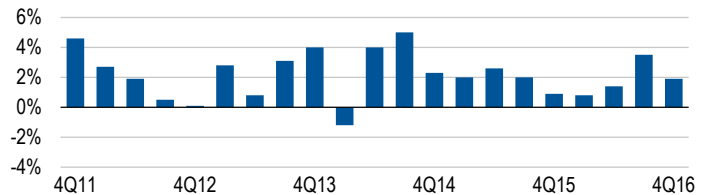
最終産出				
国内総生産(GDP) ²	3Q16	4Q16	1Q17E ¹	2Q17E ¹
前期比、年率(%)	3.5	1.9	2.0	2.3
経済投入				
消費/最終需要				
所得/貯蓄 ²	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
個人支出、前年比(%)	4.1	4.3	4.2	4.5
個人所得、前年比(%)	3.6	3.7	3.5	3.5
貯蓄率(%)	5.6	5.7	5.6	5.4
雇用				
	Oct 16	Nov 16	Dec 16	Jan 17
失業率(%) ³	4.8	4.6	4.7	4.8
労働参加率(%) ³	62.8	62.6	62.7	62.9
非農業部門雇用者数(千人) ³	124	164	157	227
新規失業保険申請件数、4週間平均(千件) ⁴	258	252	258	248
住宅 ⁵				
	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
中古住宅販売(百万戸)	5.49	5.57	5.65	5.49
前年比(%)	0.9	5.3	16.3	0.7
投資				
企業利益 ^{6,11}				
	2Q16	3Q16	4Q16E	1Q17E
利益、前年比(%)	-3.1	3.1	6.1	10.2
生産 & 稼働率 ⁷				
	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
鉱工業生産、前年比(%)	-1.1	-0.7	-0.7	0.5
設備稼働率(%)	75.3	75.4	74.9	75.5
非住宅設備投資 ²				
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
前年比(%)	-0.4	-0.5	-1.1	0.3
インフレ & 生産性				
インフレ指標				
	Oct 16	Nov 16	Dec 16	Jan 17
個人消費支出(PCE)、前年比(%) ²	1.4	1.4	1.6	-
コアPCE、前年比(%) ²	1.8	1.7	1.7	-
消費者物価指数(CPI)、前年比(%) ²	1.6	1.7	2.1	-
コアCPI、前年比(%) ³	2.1	2.1	2.2	-
生産者物価指数(PPI)、前年比(%) ³	0.6	0.5	1.9	3.0
コアPPI、前年比 Y/Y (%) ³	1.6	1.7	1.7	1.7
生産性 ³				
	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16
生産性、前期比、年率(%)	-0.6	-0.2	3.5	1.3
単位労働コスト、前期比、年率(%)	-0.3	6.2	0.2	1.7
金融市場				
バリュエーション				
	Dec 16	Jan 17	Feb 17E	Mar 17E
S&P 500 ⁸ のPER	20.56	20.92	-	-
FFレート ^{7,8}	0.75	0.75	0.66	0.69
国際収支				
米貿易収支(月次) ^{2,9}				
	Sep 16	Oct 16	Nov 16	Dec 16
(10億米ドル)	-36.5	-42.7	-45.7	-44.3
米経常収支				
	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
四半期別(10億米ドル) ²	-113.4	-131.8	-118.3	-113.0
年率(対GDP比、%) ¹⁰	-2.5	-2.6	-2.6	-2.6

E: 予想

1. 出所: Bloomberg Economic Forecasts (2017年1月末現在)
2. 出所: Bureau of Economic Analysis.
3. 出所: Bureau of Labor Statistics.
4. 出所: Department of Labor.
5. 出所: Copyright National Association of REALTORS®. Reprinted with permission.
6. 出所: Standard and Poor's.
7. 出所: Federal Reserve. 2016年12月14日のFOMCでFRBは米国の主要金利の「誘導目標」を0.50%~0.75%に引き上げました。
8. 出所: Chicago Board of Trade (30-Day Federal Funds Futures Rate for February 2017 and March 2017) (2017年2月14日現在)
9. 出所: US Census Bureau.
10. 出所: Bloomberg Indexes.
11. 出所: Bloomberg calculations are share-weighted y/y. 予想は2017年2月10日現在。

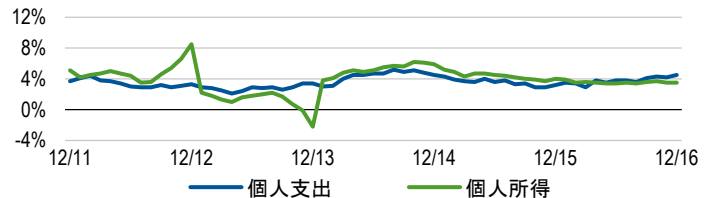
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

国内総生産(GDP)、前期比、年率



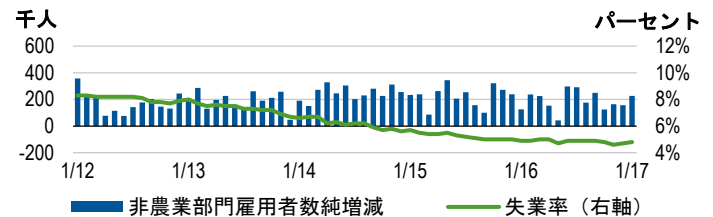
出所: Bureau of Economic Analysis (2016年12月現在)

個人所得 & 支出、前年比



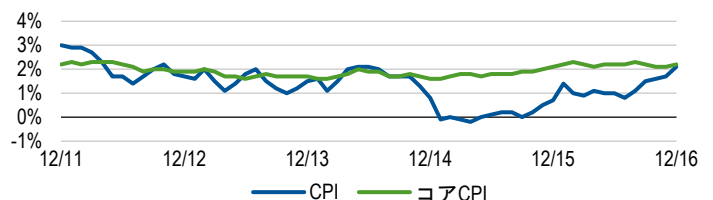
出所: Bureau of Economic Analysis (2016年12月現在)

非農業部門雇用者数 & 失業率



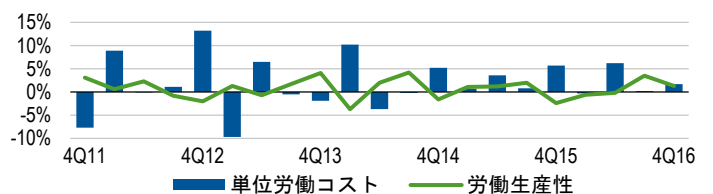
出所: Bureau of Labor Statistics、季節調整後データ (2017年1月現在)

消費者物価指数、前年比



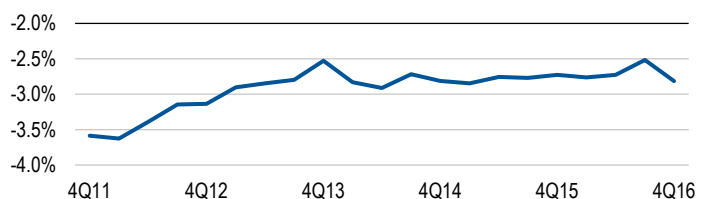
出所: Bureau of Labor Statistics (2016年12月現在)

労働生産性 & 単位労働コスト、前期比、年率



出所: Bureau of Labor Statistics (2016年12月現在)

米貿易収支(年率)、対GDP比



出所: Census Bureau and Bureau of Economic Analysis (2016年12月現在)

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、保有、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を構成するものではありません。

当資料のなかで運用担当者が示した見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料作成時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。**すべての投資はリスクを伴い、元本に損失が生じる可能性があります。**

当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・templton・インベストメンツ(「FTI」)は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。FTIは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠に関しては、利用者が裁量で行ってください。

金融商品、サービス、情報はすべての管轄区域で入手可能なわけではなく、米国以外では、他のFTI関連会社および/または現地法および規則が承認するその販売会社によって提供されます。個別の管轄区域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、専門家の助言を受けることをお勧めします。

データ出所に関する詳しい情報については www.franklintempletondatasources.com を参照下さい。

<当資料のお取扱いにおけるご注意>

- 当資料はフランクリン テンプルトン インベストメンツ(フランクリン・templton・リソース・インクとその傘下の関連会社を含みます。)が作成したものを、フランクリン・templton・インベストメンツ株式会社が抜粋・翻訳した資料であり、特定のファンドの勧誘を目的とするものではありません。
- フランクリン・templton・インベストメンツ株式会社が設定・運用する投資信託は、国内外の株式や債券など値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額が変動し、投資元本を割り込むことがあります。従って、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、各ファンドの最新の投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
- 当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に記載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料にかかわる著作権その他の一切の権利は引用部分を除き当社に帰属します。当資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断りします。

フランクリン・templton・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第391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



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

Please visit www.franklinresources.com to be
directed to your local Franklin Templeton website.