



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



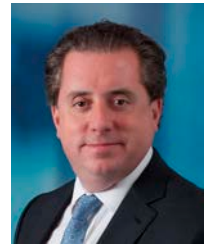
Michael
Materasso



Roger
Bayston



John
Beck



David
Zahn

本レポートの内容:

- 雇用の大幅落ち込みが米経済のポジティブなセンチメントに悪影響
- 原油市場の上昇は世界経済の成長にとって明るい兆候
- 欧州における緩やかな成長、抑制されたインフレ率、大規模な金融緩和政策は継続する見通し

雇用の大幅落ち込みが米経済のポジティブなセンチメントに悪影響

5月は、多くの経済指標が概ね好結果となり、米経済の第1四半期の落ち込みが一時的なものだったことを示唆しましたが、6月初めに発表された5月の非農業部門雇用者数が予想を大きく下回る結果となったことを受け、投資家の間で再び景気減速懸念が高まりました。5月中には米連邦準備理事会（FRB）の一部メンバーがタカ派色を強めたことから、FRBによる6、7月の追加利上げに対する期待が高まりました。しかし第2四半期の成長見通しが引き続き経済活動の著しい拡大を示しているにもかかわらず、今回の雇用創出ペース鈍化を受けて利上げに向けてのセンチメントが急速に悪化しました。

たとえ5月の雇用統計の結果によって（英国の欧州連合（EU）離脱を巡る国民投票を取り巻く不透明性などの外部要因と共に）FRBが6月の連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げを見送ったとしても、米経済は年内いっぱい順調な成長を維持するというのが我々の見方です。

月次の雇用統計は従来から変動幅が大きく、しばしば修正の対象となります。このため、我々は同指標の結果のみを必要以上に重視してはいません。5月のデータでは、通信大手ベライゾンのストライキなど一過性の要因の影響もみられますが、極端に落ち込んだことに鑑みると、6月次の雇用統計の結果は非常に重要です。

米経済には堅固な下支えがみられることから、我々は引き続き米国の成長に関してポジティブな見通しを持っています。労働市場は金融危機の際の深刻な状況から見違えるほど改善し、賃金はこれまで長期間に渡って増加を続け、住宅市場と株式市場の好調は家計を大きく押し上げてきました。FRBはこのように堅固な状況にある米国内のファンダメンタルズを根拠に追加利上げを実施するとみられ、利上げ時期は場合によってはコンセンサス予想よりも早まる可能性があると考えられます。

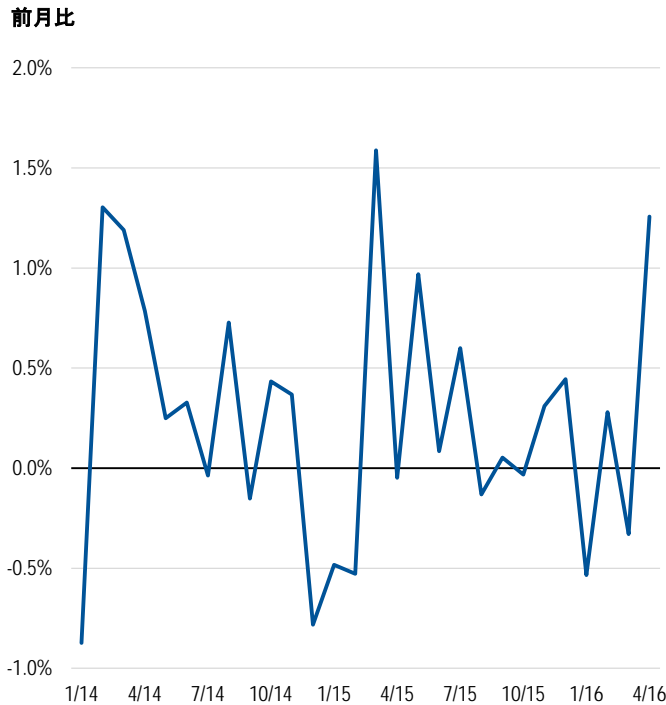
5月の雇用統計の影響は、他の経済指標のポジティブな結果と対照的になりました。労働市場のひっ迫兆候は消費行動に反映される可能性があります。4月の個人消費支出は前月比+1.0%（インフレ調整後では+0.6%）と、2009年8月以来の大幅な増加となりました。これは主に自動車支出の拡大によるものです。小売売上高も、4月は前月比+1.3%、5月は+0.5%と大幅に増加しました。住宅関連指標は市場が引き続き堅調な状況にあることを示しました。

3月のS&P/ケース・シラー20都市圏住宅価格指数は前年同月比+5.4%と好調を維持しました。4月の中古住宅販売件数は2カ月ぶりに増加に転じ、新築住宅販売件数の増加率は1992年以来の高水準となりましたが、同指標は変動が大きいことでも知られています。

4月の米小売売上高は過去12カ月間で最大の増加

図 1: 米小売売上高

2014年1月-2016年4月



出所: 米商務省 国勢調査局。月次小売売上高 44X72、季節調整後 (百万ドル)

経済全般では、第1四半期の国内総生産 (GDP) 成長率が速報値の年率+0.5%から+0.8%に上方改定されました。これは企業投資の落ち込みが当初の推定よりも小幅にとどまったためです。ただこの企業投資など軟調となっているデータは5月を通じ引き続き低調な水準にとどまりました。特に製造業に関しては、米サプライメントマネジメント協会 (ISM) が発表した5月の製造業景況感指数 (PMI) はやや上昇したものの、51.3と引き続き低水準で、活動がわずかな拡大にとどまったことを示しました。ISMの調査では新規受注と輸出が好結果となりましたが、マークイットのPMIなどその他の指標は弱い状況を示しました。

5月の非農業部門雇用者数は、予想の前月比+16万人を大きく下回るわずか+3万8,000人とどまり、3、4月分のデータも下方修正されました。この結果、過去3カ月間の移動平均は11万6,000人に減少しました。失業率は4.7%に改善しましたが、これは主に労働参加率の低下によるものでした。市場アナリストによるポジティブな説明によると、米経済は完全雇用に近いことから、雇用拡大ペースが鈍化に転じている可能性があります。なお、同時に発表された5月の平均時給は前年同月比+2.5%と堅調な結果となりました。

4月のFOMC議事録によると、FRBは次の3つの点に焦点を当て米経済に利上げを受け入れる準備ができたかどうかを判断します。第1に、第2四半期の回復兆候、第2に雇用市場の一段の改善、第3に中期インフレ目標2%に向けての進捗状況です。このうち、第3の点に関しては、4月はほとんど改善がみられず、FRBが選好するコア個人消費支出は前月比+0.2%の小幅上昇、前年同月比横ばいの+1.6%にとどまりました。同指標に相当するコア消費者物価指数 (CPI) はそれぞれ+0.2%、+2.1%という結果となり、後者は前月から0.1%後退したものの、引き続きFRBの目標である2%を上回りました。一方、総合CPIは前月比+0.4%、前年同月比+1.1%となりましたが、これは過去2カ月間、上昇していたエネルギー価格が前年同月比-8.9%と大幅下落に転じたためです。

“ FRBの政策金利据え置きは、単に5月の雇用統計によるものでしょうか、それともブレグジットを巡る先行き不透明感によるもののでしょうか? ”

イエレンFRB議長は、5月の雇用統計発表後の6日に行った講演でFRBの金融政策は単独のデータに基づいて展開されるものではないという点を強調しました。また、雇用成長と物価上昇を支援し、経済に効果を与えているポジティブな力がネガティブな力を上回る見通しで、政策金利の段階的な引き上げに向けての土台を提供すると主張しました。ただ、今後数カ月間に利上げを実施するためには、雇用の迅速な回復に加えて、英国のEU残留決定による金融市場の懸念の沈静化が必要になると考えられます。

原油市場の上昇は世界経済の成長にとって明るい兆候

米ドルは5月に上昇し、過去数カ月間の大幅下落の一部を回復しましたが、5月の非農業部門雇用者数の軟調な結果を受けて、反落しました。通常、米ドル高は、ドル以外の通貨保有者にとっては輸入価格上昇を意味することから、原油価格にはマイナスの影響となりますが、当月は米ドル高となったにもかかわらず、引き続き上昇しました。これはカナダとナイジェリアの供給減によるもので、両国の4月の生産高は過去20年間で最低となりました。6月ははじめにはドル安を支援材料に、今年初めて1バレル=50ドルを突破しました。

長期に渡る価格低迷のなか、原油市場では米シェールオイル生産者による供給が徐々に減少し、2月は10年超ぶりの低水準となりました。原油安が米消費者の需要を喚起したことから、5月第2週のガソリン消費量は過去2番目の高水準になったと推定されます。2016年には世界の多くの国で経済成長の小幅減速が予想されるにもかかわらず、原油需要は堅調を維持しています。市場が均衡水準を探るなか、積み増された過剰在庫はインドなどの需要急増によって緩やかなペースで解消が進んでいるとみられます。

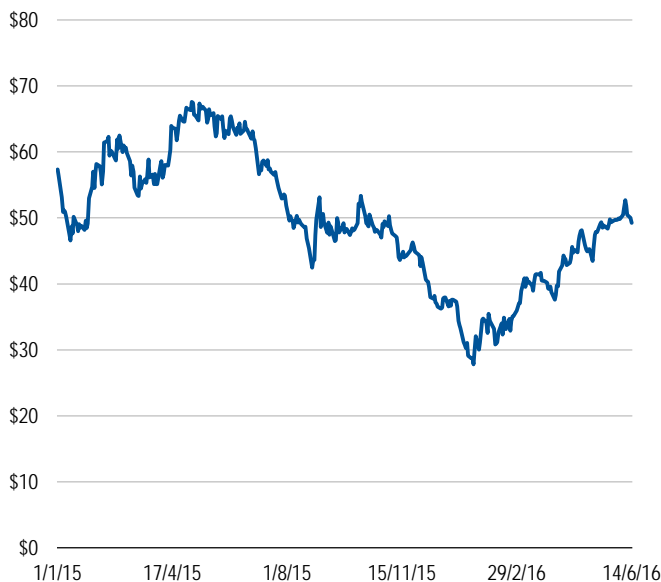
インドは原油需要の主な成長源泉という点では、中国に追いついています。国際エネルギー機関によると、2016年中にインドは原油消費量で日本を抜き、米国、中国に次いで世界第3位となる見通しです。

過去1カ月間は原油価格の上昇が続く

図 2: ブレント原油価格インデックス

2015年1月1日-2016年6月14日

価格(米ドル)



出所: ファクトセット

日本の2016年第1四半期のGDP成長率は予想を上回る結果となりましたが、その他の指標がインフレ率の軟化を示唆したことによって相殺されました。これを受けて、日本政府は成長の足かせになるとみられていた消費税の再引き上げ時期の先送りを決定しました。一方、中国では、5月の外貨準備高が前月の3兆2,200億米ドルから3兆1,900億米ドルに減少する一方で、月末にかけて中国人民銀行(中央銀行)が人民元の対米ドル変動幅を5年超ぶりの低水準に設定しました。中国人民銀行は、人民元の軟調な展開にもかかわらず、今年これまで外貨準備高の減少ペースの安定化を図っていました。同準備高は2014年半ばに4兆米ドル近くでピークに達した後、2015年は急減しました。国際金融協会(IIF)の推定によると、人民元安に寄与してきた純資本流出額は、2015年には月平均1,200億ドルに達していましたが、5月は270億ドルまで減少しました。

ロシアと韓国はいずれも政策金利を引き下げました。一方、中南米ではブラジル上院が同国予算を不正操作したとしてルセフ大統領の職務停止を決定しました。後任の暫定大統領にはテメル副大統領が就任し、予想通り、元中銀総裁で市場寄りのメイレレス財務相を含む中道右派内閣を発表しました。

ブラジルの第1四半期GDP成長率は、前年同期比-5.4%と5期連続で縮小となり、同国が直面する困難な状況を強調しました。

“ 世界経済の成長見通し後退にもかかわらず、世界の原油需要は高水準を維持しています。 ”

予想を大きく下回った米雇用統計の発表後に、世界経済に関する投資家のセンチメントは悲観的なトーンを強め、英国のEU離脱を巡る国民投票に関する懸念に追加される形となりました。各国中銀の政策は多くの国で一般的となったマイナス金利の導入などで金融市場に大きな歪みをもたらしてきました。低成長とこうした政策を特徴とする現在のグローバル環境においては、変動性の増大局面は頻繁に発生する可能性が高いとみられます。こうした市場のノイズにもかかわらず、堅調なエネルギー需要などが示すように、世界経済はまずまずのペースで成長を継続すると考えます。

欧州における緩やかな成長、抑制されたインフレ率、大規模な金融緩和政策は継続する見通し

欧州の経済指標は、現在の同地域の成長率が高水準ではないとしても、十分な水準にあることを示しました。ユーロ圏の第1四半期の域内総生産(GDP)が予想を上回ったことを受け、欧州中央銀行(ECB)は6月の政策理事会で、2016年の成長見通しを従来の1.4%から1.6%に引き上げる一方で、第2四半期には拡大ペースがやや鈍化するという見通しを示しました。また、加盟国政府に対し、生産過剰や人口高齢化という地域が抱える問題を克服する手段として、財政緊縮策や金融政策に対する依存度を引き下げ、成長押し上げにつながる財政、構造改革を重視するよう改めて要請しました。

ECBは6月はじめに資産購入プログラムの最新要素である金融を除く2~30年満期のユーロ建て投資適格社債の購入に着手しました。3月の計画発表以降、ユーロ圏社債市場の利回りは大幅に低下し、一部の高格付け社債ではマイナス圏に転落しました。(ECBは、利回りが中銀預金金利(現在は-0.4%)を上回るすべての投資適格社債を購入対象に含める可能性があるという見解を示してきました。)この点では、社債は域内の多くのソブリン債市場に追随しているといえます。域内ソブリン債市場では、マイナス利回りが徐々に一般的となり、6月初めにはドイツ国債の平均利回りが初めてゼロを割り込みました。

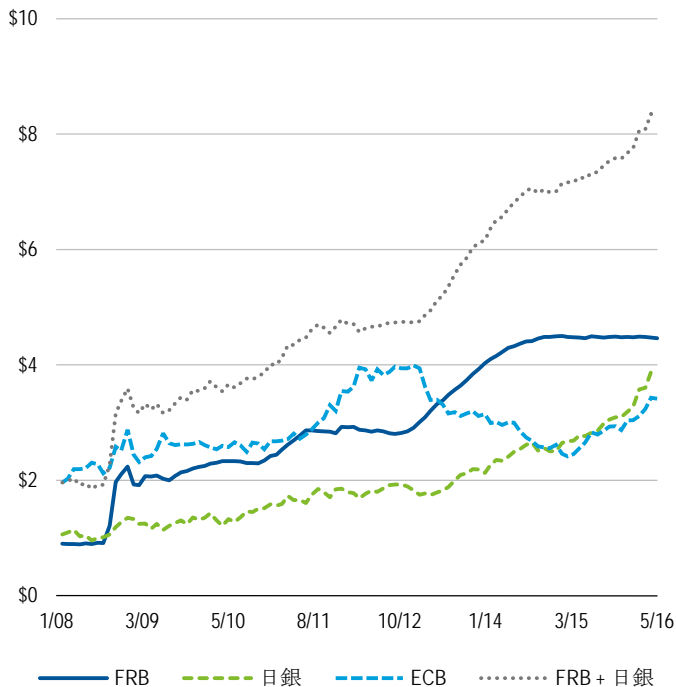
ECBのバランスシート拡大は続く

図 3: 世界で流動性不足はみられない

主要中央銀行の資産

2008年1月-2016年5月

中央銀行資産 (兆米ドル)



出所: ブルームバーグ

米国の5月の非農業部門雇用者数など一部の外部要因がユーロ圏の利回り低下をけん引しました。ただ、本レポート執筆時点では、間近に迫り、世論調査が僅差の結果を示唆する英国のEU離脱に関する国民投票によっても投資家のリスク回避の動きが強まっています。さらに、前回2015年12月の総選挙が明確な結果が出なかったことから、政治がこう着状況に陥ったスペインでは、6月26日の再選挙の結果を巡り、さらに不透明感が高まりました。一方、ギリシャに関しては、5月に政府が債権国グループと暫定合意に達し、支援プログラムから追加資金の提供を受けることが可能になりました。

ECBによる金融刺激策の効果がユーロ圏の成長安定化を支援してきましたが(エネルギー安と同様に)、引き続き過剰生産能力がインフレに対する取り組みの妨げになっています。5月のユーロ圏の総合CPIは前年同月比ベースでは4か月連続でマイナスとなり、コア指数も+0.8%にとどまりました。ECBは6月の政策理事会で、2016年の総合CPI予想を+0.1%から+0.2%に引き上げましたが、2018年に関しては+1.6%に据え置きました。この点を考慮し、経済協力開発機構(OECD)はECBに対しさらにバランスシートの拡大に向けて準備をするよう要請しました。ただ、社債購入を含めるとECBのバランスシートの絶対規模は、2017年初めまでにFRBや日銀を上回る見通しです。

“ 低成長と先行き不透明感という特徴がみられるグローバル環境においては、変動性が増大する可能性があります。 ”

欧州は、英国のEU離脱の是非を問う国民投票の影響など不確定な要因にさらされますが、我々の中期見通しには基本的に変更はありません。つまり、緩やかなペースで成長し(構造的なひっ迫要因を勘案すると予想可能な水準に近い)、長期に渡ってインフレ上昇圧力がまったくみられないか、低水準にとどまる見通しで、こうした結果、ECBは極端に緩和的なスタンスを維持することが予想されます。政治状況も引き続き地域の経済改善を妨げる重要な要因になる見通しです。有権者に対するポピュリスト政党の影響力は引き続き拡大し、構造改革における取組で前進がみられるのはまだ先の話と考えられます。ただ、ドラギECB総裁が繰り返し強調してきたように、加盟国政府がこれらの問題を回避する期間が長期化すればするほど、その克服はますます困難になると考えられます。

ユーロ圏のマクロ経済データ

最終産出				
国内総生産 (GDP) ¹	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
GDP、前年比 (%)	1.6	1.6	1.7	1.7
民間最終消費支出、前年比 (%)	1.7	1.8	1.6	1.7
総固定資本形成、前年比 (%)	2.6	2.6	3.6	2.9
経済投入 ¹				
	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
小売売上高、前年比 (%)	2.2	2.8	1.8	1.4
失業率 (%)	10.4	10.4	10.2	10.2
鉱工業生産、前年比 (%)	3.5	1.0	0.2	2.0
インフレ & 賃金圧力				
インフレ指標 ¹	Feb 16	Mar 16	Apr 16	May 16
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	-0.2	0.0	-0.2	-0.1
コアCPI、前年比 (%)	0.8	1.0	0.7	0.8
金融市場				
	Feb 16	Mar 16	Apr 16	May 16
ユーロ・ストックス50インデックス(ユーロ)、実績PER ²	20.54	21.82	22.03	22.29
ECB リファイナンス金利 (%) ³	0.05	0.00	0.00	0.00
10年債利回り・ドイツ国債 (%) ²	0.11	0.15	0.27	0.14
国際収支 ^{1,3}				
貿易収支	Dec 15	Jan 16	Feb 16	Mar 16
(10億ユーロ)	25.80	5.90	19.32	28.64
経常収支	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
対 GDP比(%)	2.6	3.7	4.1	1.9

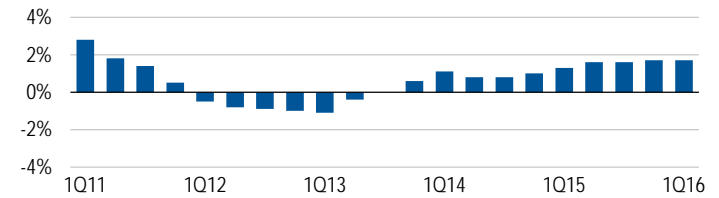
日本のマクロ経済データ

最終産出				
国内総生産 (GDP) ⁴	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
GDP、前期比、年率 (%)	-1.7	1.7	-1.8	1.9
民間最終支出、前期比、年率 (%)	-1.4	2.0	-2.6	0.8
固定資本形成、前期比、年率 (%)	-4.6	3.2	5.2	-2.6
経済投入				
	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
失業率 (%) ⁵	3.2	3.3	3.2	3.2
鉱工業生産、前年比 (%) ⁶	-4.2	-1.2	0.2	-3.3
第3次産業活動指数、前年比 (%) ⁶	0.2	2.5	0.1	0.0
企業活動				
	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
企業の利益成長率 (%) ⁷	23.8	9.0	-1.7	-9.3
日銀短観大企業製造業業況判断指数 ⁸	15	12	12	6
インフレ				
インフレ指標 ⁹	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	0.0	0.3	-0.1	-0.3
CPI 生鮮食品を除く、前年比 (%)	0.0	0.0	-0.3	-0.3
金融市場				
	Feb 16	Mar 16	Apr 16	May 16
日経平均、実績PER	18.1	20.0	19.9	20.5
3ヵ月物国庫短期証券(短期国債)利回り(%)	-0.095	-0.119	-0.285	-0.284
10年国債利回り (%)	-0.060	-0.029	-0.075	-0.105
国際収支				
月次貿易収支 ⁷	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
(10億円)	-411	425	927	697
経常収支 ⁹	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
対GDP比(%)	2.4	2.9	3.3	3.6

1. 出所: © European Union 1995–2016.
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.

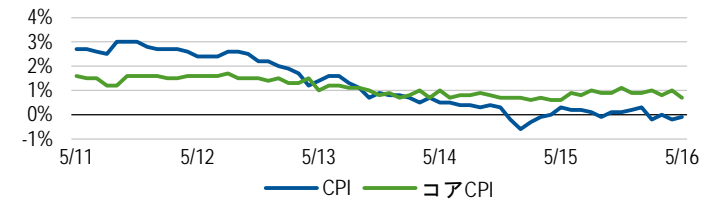
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

ユーロ圏実質 GDP、前年比



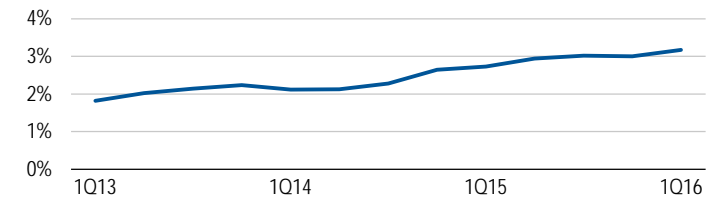
出所: © European Union 1995–2016 (2016年3月現在)

消費者物価指数、前年比



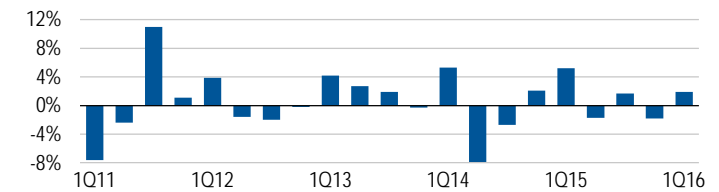
出所: © European Union 1995–2016 (2016年5月現在)

対外貿易収支、対GDP比



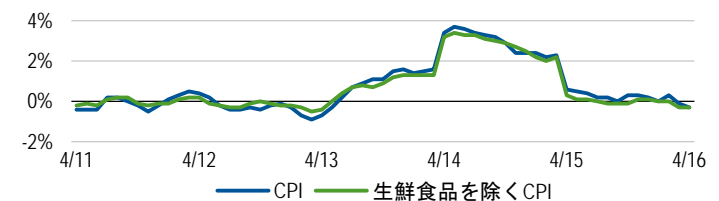
出所: © European Union 1995–2016 (2016年3月現在)

日本の実質GDP成長率、前期比、年率



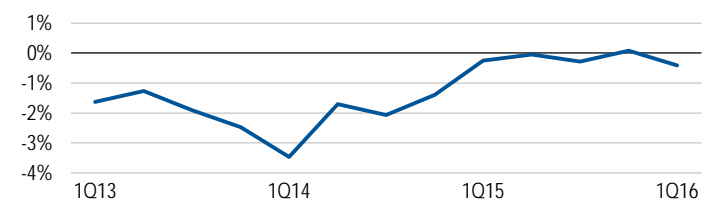
出所: 経済社会総合研究所、内閣府 (2016年3月現在)

消費者物価指数、前年比



出所: 総務省 (2016年4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3月現在)

米国のマクロ経済データ

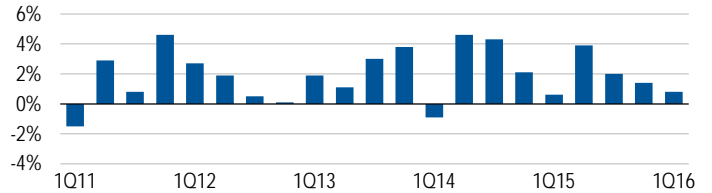
最終産出				
国内総生産(GDP) ²	4Q15	1Q16E	2Q16E ¹	3Q16E ¹
前期比、年率(%)	1.4	0.8	2.4	2.4
経済投入				
消費/最終需要				
所得/貯蓄 ²	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
個人支出、前年比(%)	3.9	4.0	3.5	4.1
個人所得、前年比(%)	4.4	4.2	4.6	4.4
貯蓄率(%)	5.7	5.5	5.9	5.4
雇用				
失業率(%) ³	Feb 16	Mar 16	Apr 16	May 16
失業率(%) ³	4.9	5.0	5.0	4.7
労働参加率(%) ³	62.9	63.0	62.8	62.6
非農業部門雇用者数(千人) ³	233	186	123	38
新規失業保険申請件数、4週間平均(千件) ⁴	261	263	258	277
住宅 ⁵				
中古住宅販売(百万戸)	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
中古住宅販売(百万戸)	5.47	5.07	5.36	5.45
前年比(%)	11.0	2.0	2.1	6.0
投資				
企業利益 ^{6,11}	4Q15	1Q16	2Q16E	3Q16E
利益、前年比(%)	-4.5	-6.7	-5.1	2.4
生産 & 稼働率 ⁷	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
鉱工業生産、前年比(%)	-1.3	-1.4	-1.9	-1.1
設備稼働率(%)	75.7	75.6	74.9	75.4
非住宅設備投資 ²	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
前年比(%)	3.8	2.2	1.5	-0.5
インフレ & 生産性				
インフレ指標	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
個人消費支出(PCE)、前年比(%) ²	1.3	1.0	0.8	1.1
コアPCE、前年比(%) ²	1.7	1.7	1.6	1.6
消費者物価指数(CPI)、前年比(%) ²	1.4	1.0	0.9	1.1
コアCPI、前年比(%) ³	2.2	2.3	2.2	2.1
生産者物価指数(PPI)、前年比(%) ³	-1.2	-1.9	-1.9	-1.3
コアPPI、前年比 Y/Y(%) ³	1.7	1.6	1.5	1.7
生産性 ³	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16
生産性、前期比、年率(%)	3.1	2.0	-1.7	-0.6
単位労働コスト、前期比、年率(%)	2.0	0.4	5.4	4.5
金融市場				
バリュエーション	Apr 16	May 16	Jun 16E	Jul 16E
S&P 500 [®] のPER	19.15	19.41	—	—
FFレート ^{7,8}	0.25	0.25	0.40	0.44
国際収支				
米貿易収支(月次) ^{2,9}	Jan 16	Feb 16	Mar 16	Apr 16
(10億米ドル)	-42.3	-44.0	-35.5	-37.4
米経常収支	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15
四半期別(10億米ドル) ²	-118.0	-110.8	-129.9	-125.3
年率(対GDP比、%) ¹⁰	-2.3	-2.4	-2.6	-2.7

E: 予想

1. 出所: Bloomberg Economic Forecasts (2016年5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. 2015年12月16日のFOMCでFRBは米国の主要金利の「誘導目標」を0.25%~0.50%に引き上げました。
8. 出所: Chicago Board of Trade (30-Day Federal Funds Futures Rate for June 2016 and July 2016) (2016年5月末現在)
9. 出所: US Census Bureau.
10. 出所: Bloomberg Indexes.
11. 出所: Bloomberg calculations are share-weighted y/y. 予想は2016年6月10日現在。

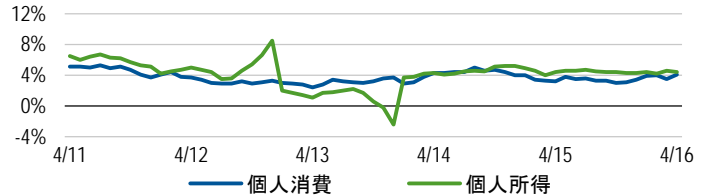
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

国内総生産(GDP)、前期比、年率



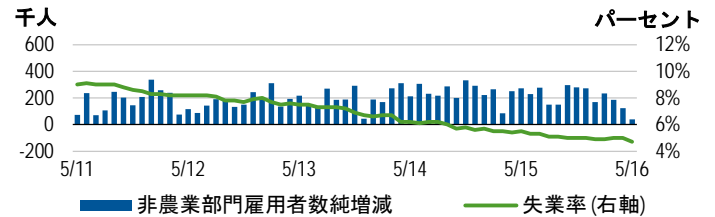
出所: Bureau of Economic Analysis (2016年3月現在)

個人所得 & 支出、前年比



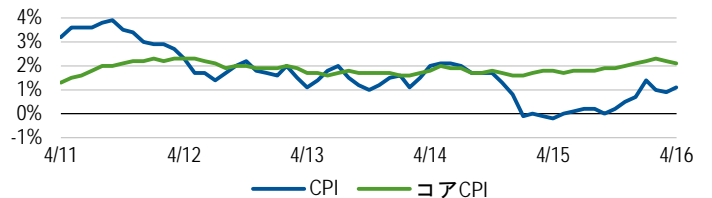
出所: Bureau of Economic Analysis (2016年4月現在)

非農業部門雇用者数 & 失業率



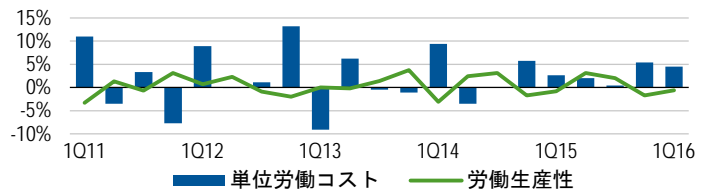
出所: Bureau of Labor Statistics、季節調整後データ (2016年5月現在)

消費者物価指数、前年比



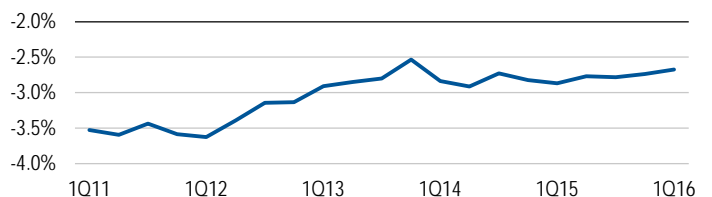
出所: Bureau of Labor Statistics (2016年4月現在)

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3月現在)

米貿易収支(年率)、対GDP比



出所: Census Bureau and Bureau of Economic Analysis (2016年3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・リソースズ・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