



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



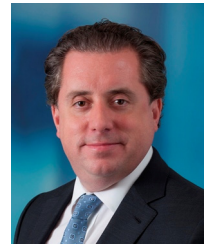
Michael
Materasso



Roger
Bayston



John
Beck



David
Zahn

本レポートの内容:

- ・ 税制改革が企業部門に追い風となり、米国経済は堅調を維持
- ・ コモディティ需要の拡大の兆しを受け、世界的な景気回復は継続
- ・ 堅調な経済成長と低インフレが共存する欧州において、ECBの政策転換の可能性は低い



税制改革が企業部門に追い風となり、米国経済は堅調を維持

グローバルな景気の拡大傾向と足並みを揃え、米経済は引き続き良好な環境にあると考えます。個人消費が、完全雇用に近い労働市場と過去最高値の水準にある株式市場の恩恵を受ける一方で、好調な企業部門は先日成立した税制改革法により、さらに堅調となっています。今回の景気サイクルは、その継続期間の長さに加え、全体に成長ペースが緩やかという点で、従来のサイクルとは大きく異なると考えます。よって、例えば税制改革法がインフレに与える影響を考える際に、過去の事例と比較することは、間違った結論を導く恐れがあると考えます。シクリカル的にインフレが緩やかに上昇する可能性はありますが、今後数カ月間において米連邦準備理事会 (FRB) のスタンスが一層大きくタカ派に転換するほどインフレ圧力が高まる状況は考え難いと思われる。

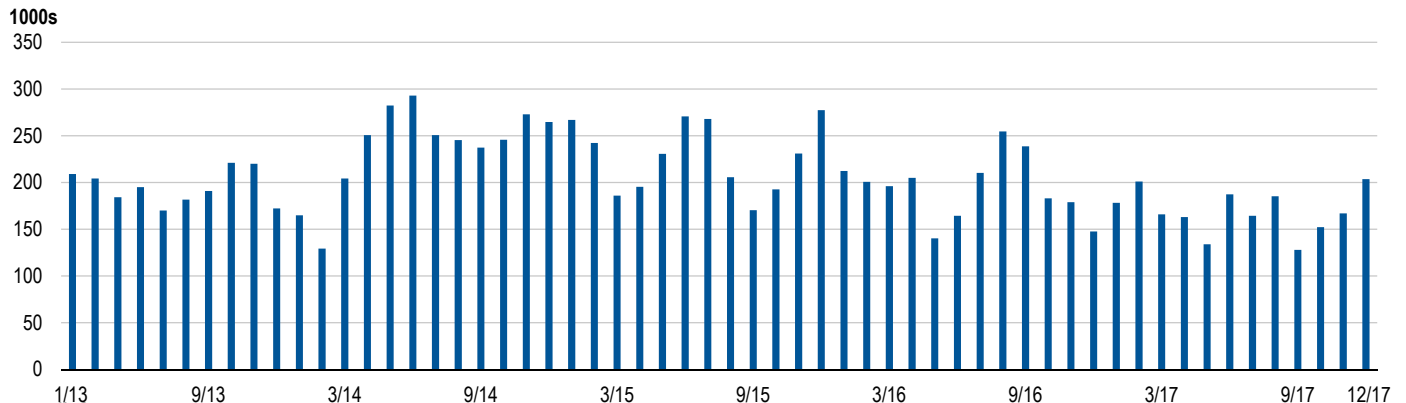
経済指標は、2017年第4四半期から2018年にかけて経済は緩やかながらも加速していることを概ね裏付けました。2018年に入り、第4四半期の国内総生産 (GDP) 成長率 (年率換算) について、アトランタ連銀が+2.7%、ニューヨーク連銀は+4.0%と推定しています。米国の11月の個人消費支出は、前月分は下方修正されたものの、前月比+0.6%となりました。貯蓄率が2007年～2009年の世界金融危機以来の低い水準まで低下したことから、ここ最近の支出増の少なくとも一部は貯蓄によって賄われたと推測されますが、2017年末には米株式市場が過去最高値を更新するなど消費者を取り巻く環境は引き続き非常に良好な状況となりました。

株価上昇の支援要因の1つが大幅に企業寄りの内容となった米税制改革法の成立でした。同改革法の目玉は法人税率の35%から21%への引き下げですが、海外利益の本国送還時の税率を1回限り35%から15.5%に引き下げるという措置も注目に値するものでした。今回、海外留保利益のうち、どの程度が米国に還流するかは不透明なものの、一部では、米企業の海外留保利益は約2.5兆ドルに上ると推定されています。また、多くの企業は、海外留保利益の本国還流による課税負担だけでなく、法人税率全体の引き下げによって生じる負担を織り込んだ四半期見通しの下方修正を速やかに発表しました。

2017年も堅調な雇用の伸びを継続

図 1: 非農業部門雇用者数

3ヵ月平均、季節調整後
2013年1月～2017年12月



出所: ファクトセット、米労働省

これは企業各社が繰延欠損金に関連する繰延税金資産の取り崩しを余儀なくされるためです。しかし、これらの発表は、税制改正が企業収益に与える長期的な恩恵に比べると、短期的な影響にとどまると受け止められました。

税制改革の個人に対する影響は、法人税に比べると限定的となりました。大半の所得層で税率が引き下げられましたが、最大の恩恵を受けたのは、高額所得者でした。重要なのは、個人向け減税が10年限定であるのに対し、企業や非法人企業向けの減税には期限が設定されていないという点です。つまり、法人税減税を賄うために今後10年間に推定1.5兆ドルの追加債務が生じることになります。

その他のデータでは、米サプライマネジメント協会(ISM)が発表した12月の米製造業景況感指数(PMI)が新規受注と生産の大幅増加に押し上げられ、2004年以来の高水準となりました。一方、12月の非製造業PMIは低下し、予想を下回りました。これは企業各社の在庫に対する警戒感が要因と考えられます。それでも依然、サービス・プロバイダーの高い活動水準を示し、2017年通年では、2005年に次ぐ高水準となりました。

12月の非農業部門雇用者数は、小売業の雇用減が一因となり、前月比+14万8,000人と予想を下回る結果となりました。しかし、第4四半期の雇用者数は月平均+20万人超となり、失業率は3ヵ月連続で4.1%を維持、米経済が完全雇用に近いという証左となりました。一方、平均時給の伸びは、前月比+0.3%、前年同月比+2.5%と改善を示しました。

米国国債市場では、ここ最近のトレンドであるイールドカーブのフラット化が続きました。従来、イールドカーブのフラット化は景気減速の前兆とみなされてきましたが、今回は複数の理由からかつてほどの意味合いは薄れているとみられています。市場参加者は2018年の利上げ回数がFRBの予想を下回るとみていたことで、FRBが着実に金融引き締めを進めるにつれ、長短利回り格差が縮小してきました。しかし、おそらく世界金融危機以降の中央銀行による債券市場への介入が大規模となったことで、先行指標としてのイールドカーブに懐疑的な見方がでてきたという点がより大きな要因だと考えられます。とはいえ、FRBの連邦公開市場委員会(FOMC)の構成メンバーがさらに変更されることで(2017年末に2名のハト派的理事が辞任し、1月が退任するイエレン議長にとって最後の会合)、2018年の米金融政策について先行き不透明感が高まる可能性があります。

“ 今回の景気サイクルは、その継続期間の長さに加え、全体に成長ペースが緩やかという点で、従来のサイクルとは大きく異なると考えます。 ”

 コモディティ需要の拡大の兆しを受け、世界的な景気回復は継続

世界主要国の経済指標は総じて世界同時景気回復シナリオを裏付けました。中国では、中小企業と民間企業を主な対象とする購買担当者景気指数(PMI)はセンチメントの改善を示しました。特に12月の非製造業PMIは好調で、およそ3年ぶりの高水準に達しました。

日本の日経PMI(製造業購買担当者景気指数)も2014年以來の高水準となり、製品価格はほぼ10年ぶりの12ヵ月連続の上昇を記録しました。

世界的な需要拡大の兆候が多くのコモディティ価格を押し上げました。2018年に入ると、ブルームバーグ工業用金属サブ指数は3年ぶりの高い水準まで上昇しました。主要産油国の減産協定延長を受け、原油価格は2015年以來の水準まで上昇しました。コモディティ価格は大半が米ドル建てであることから、2017年末にかけての米ドル安も支援材料となりました。2017年には米ドルの魅力が低下し、通年では貿易加重ベースで2ケタに近い下落を記録しました。これは市場参加者が各国中央銀行がFRBに追随し、金融引き締めへ転じるとの見方をしたためです。

南アフリカの金融市場は、5年に1度行われる与党、アフリカ民族会議(ANC)の議長(党首)選挙でラマポーザ副大統領が選出されたことで上昇しました。現職のズマ大統領に関しては、ここしばらく、不正行為疑惑につきまといわれていました。このなかには国家機関の独立性を損なうと認識されるものも含まれました。多くの評論家はラマポーザ氏の勝利を同国に対する海外投資家の信頼回復に向けての重要な一歩と受け止めました。ただし、同氏はきわめて僅差でANC議長に選出されたことから、今後数ヵ月間にズマ大統領に早期退任を促すことが可能なほど十分な支持を高められるかどうかは定かではありません。2019年に次の総選挙が実施された時点で、ズマ大統領の2期に渡る任期が正式に終了します。

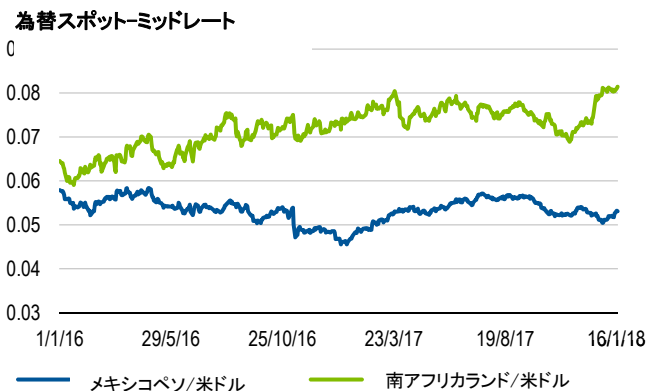
米国、メキシコ、カナダの間で行われた北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉の6回の会合では、進展がほとんどみられず、2018年7月に大統領選挙を控えたメキシコでは不透明感がさらに高まりました。与党の制度的革命党は汚職スキャンダルの問題を抱えており、世論調査では左派のポピュリスト候補であるアンドレス・マヌエル・ロペス・オブラドール(AMLO)氏が大きくリードしています。

“今のところ、景気サイクルの観点から世界経済の成長の持続が難しくなる可能性があるという主張は誤りと考えます。”

世界金融危機以降の景気回復の特徴は従来と異なっており、過去の前例をみて米国の景気サイクルの長さや持続力を予測することは難しく、このことは世界経済についてもあてはまりません。世界経済の構造と成長ペースは、多くの主要国に影響を及ぼしているディスインフレ効果と相まって、過去に前例のないものとなっています。これは世界金融危機以降、各国中央銀行が異例の量的緩和を実施してきたためです。現在の世界同時景気回復は、地政学的な危機や中央銀行による重大な判断の誤りによって(いずれも本質的に予測が困難ですが)中断される可能性があります。しかし、今のところ景気サイクルの観点から世界経済の成長の持続が難しくなる可能性があるという主張は誤りと考えます。

南アフリカランドは上昇し、メキシコペソは下落

図 2: 南アフリカランドとメキシコペソの対米ドルレート
2016年1月1日～2018年1月16日



出所: ファクトセット

対照的に、メキシコペソは2017年末に向けて下落しました。これは米国の法人税率引き下げによってメキシコへの投資の魅力が薄れる懸念が高まったためです。メキシコ中銀の総裁も同様の懸念を表明しました。メキシコ中銀は、インフレ上昇の兆しを受けて利上げに踏み切り、政策金利は過去8年間で最も高い水準となりました。

堅調な経済成長と低インフレが共存する
欧州において、ECBの政策転換の可能性
は低い

ユーロ圏の経済指標は、一般に長期に亘って維持可能と考えられている経済成長の水準を大きく上回る力強い成長を引き続き示唆しました。なかでも製造業の勢いが顕著で、12月のPMI確定値は1997年の統計開始以來の高水準を記録しました。非製造業のPMIもきわめて良好な基調となっており、過去6年間で最高の水準に達し、企業の新規受注はおよそ10年ぶりの大幅増加となりました。欧州委員会による12月の消費者信頼感指数(速報値)によると、域内の消費者でも同様に楽観的な見方が広がっています。同指数は2年近くに亘って緩やかな回復を示しています。

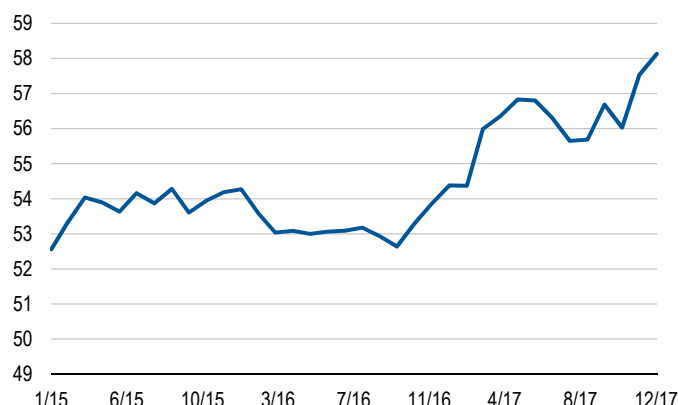
景況感関連指標は、2017年は大半の期間で多くのユーロ加盟国の企業の景況感が域外各国を上回るペースで改善していることを示すなど、ユーロ圏の景気拡大の強さだけでなく、その広がりも裏付けました。2017年通年では、ドイツ、オーストリア、アイルランド、オランダの製造業の景況感が過去最高を記録する一方、フランスとイタリアでは2000年以來、スペインでは2006年以來の高水準となりました。

欧州経済は堅調な成長ペースを維持

図 3: ユーロ圏総合PMI

2015年1月～2017年12月

季節調整後



出所: ファクトセット、欧州連合(EU)統計局

ユーロ圏経済がきわめて好調に推移していることから、2018年の欧州中央銀行(ECB)の金融政策への思惑は、今後さらに強まる可能性もあります。ECBが以前に発表した債券月間購入額の600億ユーロから300億ユーロへの縮小はすでに実行されています。市場参加者が当該変更に対応することで何らかの影響が生じる可能性がありますが、その一方でECBが満期債券の再投資を継続することで、その影響は抑制されると考えられます。しかし、堅調な経済がECBの政策当局者に過度な影響を与える可能性があるという見方には与しません。ECBの責務はインフレのコントロールであり、今後1年間は流動性を緩やかなペースで縮小する以外の政策はほとんどみられないと思われ、利上げはまだ数年先である可能性が高いと考えます。

しかし、インフレ指標は低迷が続き、12月の消費者物価指数(CPI)は前年同月比+1.4%と前月から伸びがやや低下する一方で、コアCPIは前月と同じ+0.9%にとどまりました。2018年前半においては、エネルギー価格回復の効果が前年比ベースの計算から剥落するため、ユーロ圏の総合CPIは緩やかに低下するというのが大方の見方です。

政治関連のニュースとしては、イタリアで3月初頭に総選挙が実施される予定で、欧州全般のポピュリズム(大衆迎合主義)の勢いの強さを測る機会になると思われます。世論調査では、欧州連合(EU)に懐疑的な五つ星運動と中道左派の民主党に対する支持がほぼ拮抗しています。明らかに優位な状況にあるという主要政党はみられないことから、絶対多数を占める政党は不在という結果になり、過去にもみられた連立政権や官僚政権が成立する可能性があります。

“ ユーロ圏経済がきわめて好調に推移していることから、2018年の欧州中央銀行(ECB)の金融政策への思惑は、今後さらに強まる可能性もあります。 ”

一方、2017年末に実施されたスペインのカタルーニャ州議会選挙は、80%超と高い投票率を記録するなか、分離独立派の政党が過半数の議席を獲得し、勝利を収めました。しかし分離独立派のいずれの政党も過半数を確保できず、反独立派の政党が最大議席獲得政党となりました。このためカタルーニャ州の独立支持派の選択肢は限定的と考えられます。スペイン政府は同州の独立に関して拘束力のある国民投票を実施することを拒否してきたうえに、国外の独立に対する支持はわずかにとどまってきました。分離独立を支持する主要政党のうちの1つは、より慎重なアプローチを示唆しており、前回2017年10月の州政府による一方的な独立宣言のような過激な動きがみられる可能性は低いといえます。

ユーロ圏のマクロ経済データ

最終産出

国内総生産 (GDP) ¹	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
GDP、前年比 (%)	1.9	2.1	2.4	2.8
民間最終消費支出、前年比 (%)	1.9	1.7	1.9	1.9
総固定資本形成、前年比 (%)	4.4	4.2	3.5	2.4

経済投入¹

	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
小売売上高、前年比 (%)	2.3	4.1	0.2	2.8
失業率 (%)	9.0	8.9	8.8	8.7
鉱工業生産、前年比 (%)	3.9	3.4	3.9	3.2

インフレ & 賃金圧力

インフレ指標 ¹	Sep 17	Oct 17	Nov 17	Dec 17
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	1.5	1.4	1.5	1.4
コアCPI、前年比 (%)	1.1	0.9	0.9	0.9

金融市場

	Sep 17	Oct 17	Nov 17	Dec 17
ユーロ・ストックス50インデックス(ユーロ)、実績PER ²	18.73	19.14	18.59	18.25
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	0.46	0.36	0.37	0.43

国際収支^{1,3}

貿易収支	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
(10億ユーロ)	15.38	25.59	18.87	26.27
経常収支	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
対GDP比 (%)	4.3	2.6	2.5	4.6

日本のマクロ経済データ

最終産出

国内総生産 (GDP) ⁴	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
GDP、前期比、年率 (%)	1.4	1.5	2.9	2.5
民間最終支出、前期比、年率 (%)	1.1	1.1	3.8	1.4
固定資本形成、前期比、年率 (%)	6.2	0.7	4.9	4.3

経済投入

	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
失業率 (%) ⁵	2.8	2.8	2.8	2.7
鉱工業生産、前年比 (%) ⁶	5.3	2.6	5.9	3.7
第3次産業活動指数、前年比 (%) ⁶	0.6	0.5	0.9	1.7
企業活動	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17
企業の利益成長率 (%) ⁷	26.6	22.6	5.5	-
日銀短観大企業製造業業況判断指数 ⁸	12	17	22	25

インフレ

インフレ指標 ⁵	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	0.7	0.7	0.2	0.6
CPI 生鮮食品を除く、前年比 (%)	0.7	0.7	0.8	0.9

金融市場²

	Sep 17	Oct 17	Nov 17	Dec 17
日経平均、実績PER	17.5	18.9	19.3	19.4
3ヵ月物国庫短期証券(短期国債)利回り (%)	-0.172	-0.200	-0.201	-0.162
10年国債利回り (%)	0.068	0.071	0.039	0.048

国際収支

月次貿易収支 ⁷	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
(10億円)	324	846	430	181
経常収支 ⁹	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
対GDP比 (%)	3.8	3.8	3.8	4.0

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 and Communications, Japan.

6.出所: Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan.

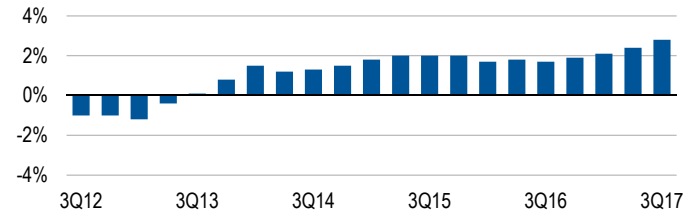
7.出所: Ministry of Finance, Japan.

8.出所: Bank of Japan.

9.出所: Bloomberg Indexes.

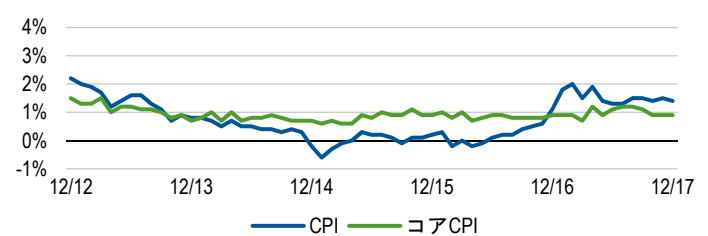
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

ユーロ圏実質 GDP、前年比



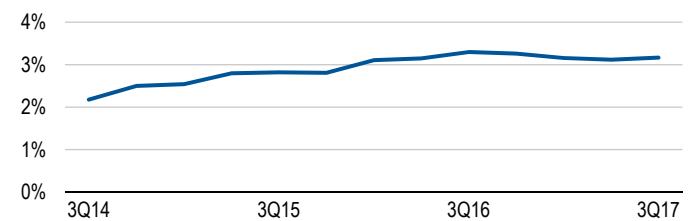
出所: © European Union 1995–2017 (2017年9月現在)

消費者物価指数、前年比



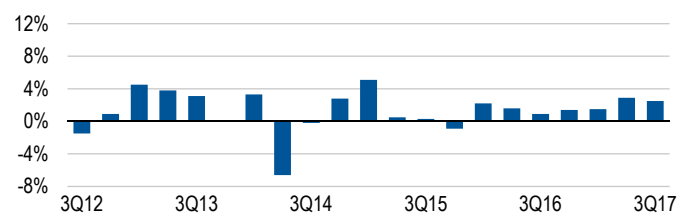
出所: © European Union 1995–2017 (2017年12月現在)

対外貿易収支、対GDP比



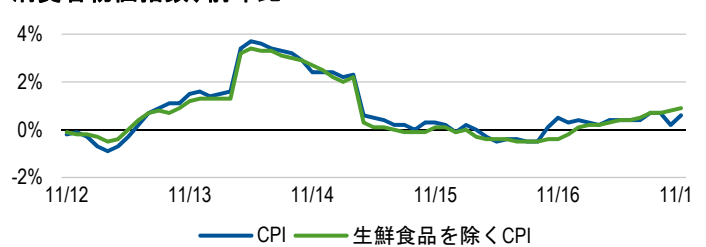
出所: © European Union 1995–2017 (2017年9月現在)

日本の実質GDP成長率、前期比、年率



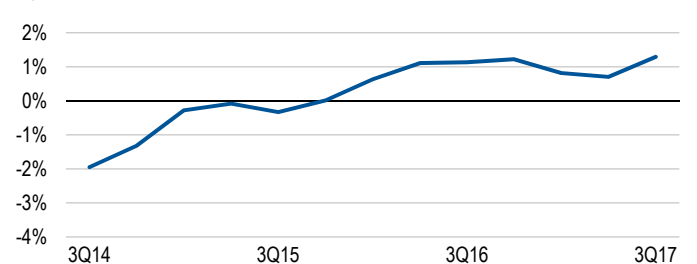
出所: 経済社会総合研究所、内閣府 (2017年9月現在)

消費者物価指数、前年比



出所: 総務省 (2017年11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 (2017年9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	2Q17	3Q17	4Q17E ¹	1Q18E ¹
前期比、年率 (%)	3.1	3.2	2.7	2.4

経済投入

消費/最終需要

所得/貯蓄 ²	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
個人支出、前年比 (%)	4.0	4.3	4.2	4.5
個人所得、前年比 (%)	2.6	2.9	3.4	3.8
貯蓄率 (%)	3.5	3.0	3.2	2.9

雇用

	Sep 17	Oct 17	Nov 17	Dec 17
失業率 (%) ³	4.2	4.1	4.1	4.1
労働参加率 (%) ³	63.0	62.7	62.7	62.7
非農業部門雇用者数 (千人) ³	38	211	252	148
新規失業保険申請件数、4週間平均 (千件) ⁴	267	233	242	242

住宅⁵

	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
中古住宅販売 (百万戸)	5.35	5.37	5.50	5.81
前年比 (%)	0.2	-1.8	-0.5	3.8

投資

企業利益 ^{6,11}	2Q17	3Q17	4Q17E	1Q18E
利益、前年比 (%)	11.2	7.8	11.8	14.5

生産 & 稼働率⁷

	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
鉱工業生産、前年比 (%)	1.5	1.9	2.9	3.4
設備稼働率 (%)	76.1	76.2	77.0	77.1
非住宅設備投資 ²	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
前年比 (%)	0.7	3.5	4.3	4.6

インフレ & 生産性

インフレ指標	Sep 17	Oct 17	Nov 17	Dec 17
--------	--------	--------	--------	--------

個人消費支出 (PCE)、前年比 (%) ²	1.7	1.6	1.8	-
コア PCE、前年比 (%) ²	1.4	1.4	1.5	-
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%) ²	2.2	2.0	2.2	2.1
コア CPI、前年比 (%) ³	1.7	1.8	1.7	1.8
生産者物価指数 (PPI)、前年比 (%) ³	3.3	2.9	4.3	3.3
コア PPI、前年比 Y/Y (%) ³	1.7	2.0	2.2	2.0
生産性 ³	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17
生産性、前期比、年率 (%)	1.3	0.1	1.5	3.0
単位労働コスト、前期比、年率 (%)	-5.7	4.8	-1.2	-0.2

金融市場

バリュエーション	Nov 17	Dec 17	Jan 18E	Feb 18E
S&P 500 ⁶ のPER	22.22	22.47	-	-
FFレート ^{7,8}	1.25	1.25	1.41	1.42

国際収支

米貿易収支(月次) ^{2,9}	Aug 17	Sep 17	Oct 17	Nov 17
(10億米ドル)	-44.3	-44.9	-48.9	-50.5
米経常収支	4Q16	1Q16	2Q17	3Q17
四半期別 (10億米ドル) ²	-114.0	-113.5	-124.4	-100.6
年率 (対GDP比、%) ¹⁰	-2.4	-2.3	-2.4	-2.3

E: 予想

1.出所: Bloomberg Economic Forecasts (2017年12月末現在)

2.出所: US Bureau of Economic Analysis.

3.出所: US Bureau of Labor Statistics.

4.出所: US Department of Labor.

5.出所: Copyright National Association of REALTORS®. Reprinted with permission.

6.出所: Standard and Poor's.

7.出所: US Federal Reserve. 2017年12月13日のFOMCでFRBIは米国の主要金利の「誘導目標」を1.25%~1.50%に引き上げました。

8.出所: Chicago Board of Trade (30-Day Federal Funds Futures Rate for January 2018 and February 2018) (2018年1月16日現在)

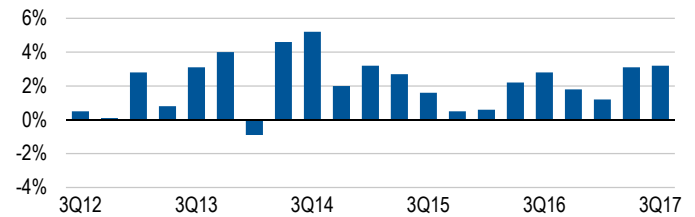
9.出所: US Census Bureau.

10.出所: Bloomberg Indexes.

11.出所: Bloomberg calculations are share-weighted y/y. 予想は2017年12月31日現在。

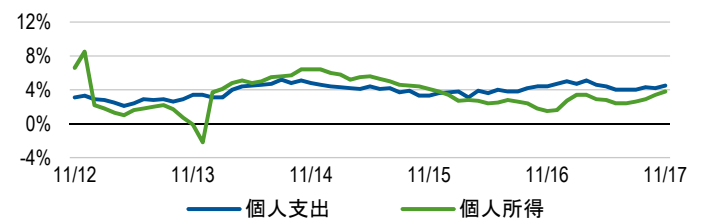
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

国内総生産(GDP)、前期比、年率



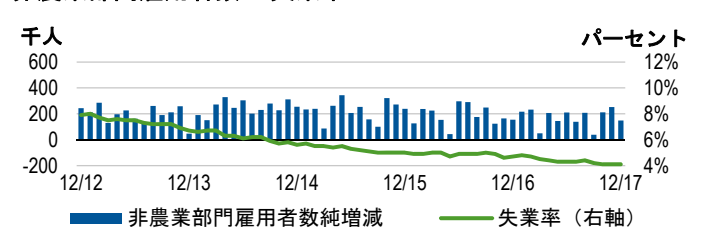
出所: US Bureau of Economic Analysis (2017年9月現在)

個人所得 & 支出、前年比



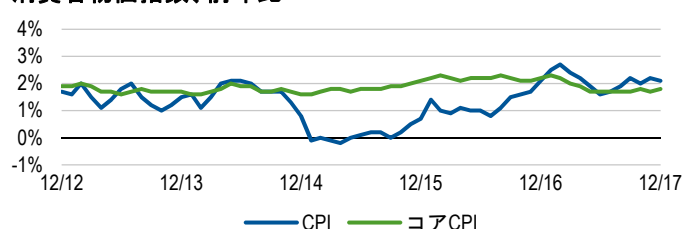
出所: US Bureau of Economic Analysis (2017年11月現在)

非農業部門雇用者数 & 失業率



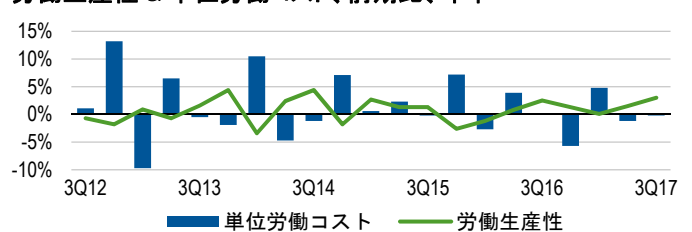
出所: US Bureau of Labor Statistics、季節調整後データ (2017年12月現在)

消費者物価指数、前年比



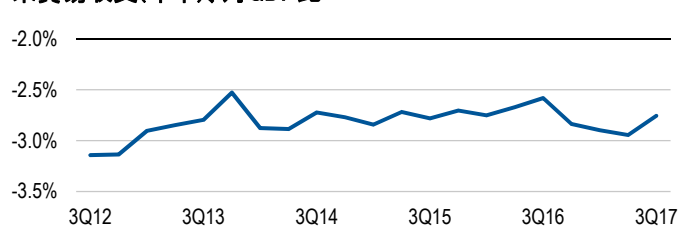
出所: US Bureau of Labor Statistics (2017年12月現在)

労働生産性 & 単位労働コスト、前期比、年率



出所: US Bureau of Labor Statistics (2017年9月現在)

米貿易収支(年率)、対GDP比



出所: US Census Bureau and US Bureau of Economic Analysis (2017年9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

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