



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:

- 次期FRB議長人事により政策継続が見込まれるなか、経済状況は引き続き堅調
- 世界経済の堅調な成長にもかかわらず、市場は引き続き中銀のハト派スタンスに注目
- 経済の明るい兆しのなか、低インフレを受けてECBはハト派スタンスを維持

次期FRB議長人事により政策継続が見込まれるなか、経済状況は引き続き堅調

米国と世界の経済状況は引き続き堅調に推移しており、米連邦準備理事会（FRB）は今後も予定通り着実な利上げの継続が可能とみられます。ジェローム・パウエルFRB理事が次期議長に指名されたことから、当面は既往の金融政策が継続される見通しです。ただ、今後、空席となっているFRB理事の重要ポストの指名が進むにつれて、政策の先行き不透明感が増す可能性があります。今回のような景気サイクル後期に経済成長の押し上げを狙った拡張的財政政策を実行した場合、おそらく金融政策の変更につながる事が予想されますが、法案成立には時間を要するとみられるうえ、実行がかなり困難となる可能性があるという点に留意したいと思います。

米国では、2つの問題がニュースを独占しました。1つ目は、トランプ大統領が次期FRB議長にジェローム・パウエルFRB理事を指名したことです。

今回の人選は中央銀行の政策の現状維持を意味すると幅広く受け止められました。パウエル氏は2012年に7人の理事から構成される理事会メンバーに指名されて以来、金融政策に関する連邦公開市場委員会（FOMC）の決定に異議を唱えたことはありません。金融規制に関しては、イエレン議長よりはやや柔軟な立場を取ると考えられていますが、FRB議長に指名されたことで、イエレン議長の予測可能な政策運営とハト派的なスタンスが維持されるという安心感を市場参加者に与えました。なお、パウエル氏指名が発表される前には、市場の反応はほとんどみられませんでした。

ただし、発表の数日後に、FOMCのメンバーでもあるダドリー・ニューヨーク連銀総裁（金融規制にとって重要なポスト）が退任時期を2018年半ばに前倒しすると発表し、FRBの現在および将来の重要ポストの空席に関心が集まりました。これらの空席を満たす新理事の見解は不透明であることから、2018年にはFRBの政策決定に関するトーンが大幅にシフトするという可能性が残ります。

もう一つ、注目を集めていた話題は税制改革で、共和党が税制改革法案を提出しました。

“金利は上昇傾向にあるという考えを維持する一方で、上昇の時期を正確に予想することは引き続き難しいといえます。”

法案のなかでは、米企業に対する法人税率の大幅引き下げが最も注目を集めました。現在、米国の法人税は多くの国と比べ、相対的に高水準にあります。この他には、米企業の海外留保利益に関する1回限りの課税、租税回避防止策、債務の支払利息控除の制限などが検討されています。個人に対しては、連邦税からの州・地方税控除廃止および高額住宅の住宅ローン金利控除の廃止と引き換えに、課税区分の簡素化、最高税率区分の引き下げが盛り込まれています。共和党の試算によると、今回の改正によって今後10年間に財政赤字が1兆5,000億ドル増加することが予想されます。

経済指標に関しては、過去数カ月間にみられた前向きな流れが継続しました。第3四半期の国内総生産(GDP)成長率速報値は年率+3.0%とコンセンサス予想を上回りました。2期連続で3%を上回ったのは2014年以來のことです。同四半期のハリケーン「ハービー」、「イルマ」による混乱を考慮すると、成長ペースが概ね維持されたという点は印象的といえます。9月の小売売上高はハリケーン関連の要因によって押し上げられましたが、こうした一過性要因を考慮したとしても、小売売上高をはじめとする経済指標は第3四半期の最後の月である9月の個人消費がきわめて好調であることを示しました。こうした成長モメンタムは第4四半期に入っても維持されているようです。サプライマネジメント協会(ISM)の10月の景況感指数(PMI)は製造業、非製造業共に高水準を維持しました。

非製造業PMIは、サービス業に加えて、建設、鉱業も調査対象としていますが、10月は2004年以降で最も高水準に達しました。一方、9月に過去13年間で最高水準となった製造業PMIはやや低下したものの、新規受注の好調を中心に引き続き堅調に拡大しました。自動車販売は10月も好調を維持しましたが、増加ペースはハリケーンの影響で歪みが生じた9月から後退しました。

10月の労働市場でも堅調な雇用創出と賃金成長の低迷が続きました。非農業部門雇用者数は前月比+26万1,000人とコンセンサス予想を大きく下回る水準にとどまり、引き続きハリケーンによる混乱が顕著となりました。ただ、過去2カ月分のデータが9万人上方修正されたことから、予想未達分は完全に相殺されました。失業率が4.1%と2000年以來の低水準に改善する一方で、労働参加率は市場逼迫にもかかわらず、62.7%に低下し、労働市場への再参入が減少している可能性を示しました。平均時間給は9月に大幅に増加した後(おそらくハリケーンの影響による)、10月は横ばいの前年比+2.4%となりました。インフレ指標も弱い水準にとどまりました。FRBが選好するコア個人消費支出(PCE)物価指数は前月比では5カ月連続で+0.1%となり、前年比では+1.3%と前月と同水準にとどまりました。

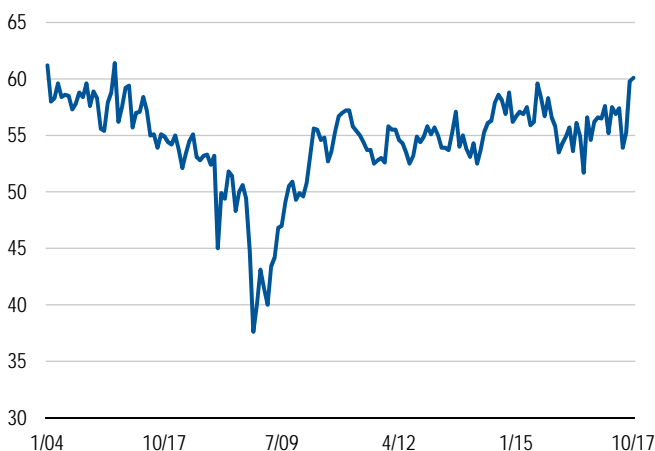
米国債利回りは10月終わりにかけて、国内の好調な経済指標を受け上昇し、3月以來の高水準となりました。ただ、欧州中央銀行(ECB)の予想を上回るハト派的スタンスに加えて、イエレンFRB議長のハト派寄りの政策がパウエル次期議長によっても維持される可能性が強いという見方や物価圧力の不在などの要因が組み合わさり、2017年の大半の期間でみられた取引レンジ内へ再び低下しました。金利は上昇傾向にあるという考えを維持する一方で、上昇の時期を正確に予想することは引き続き困難といえます。

世界経済の堅調な成長にもかかわらず、市場は引き続き中銀のハト派スタンスに注目

アジアにおいては、中国共産党大会で党総書記の習近平国家主席が権力基盤を強化する動きがみられました。従来、党トップが1期目の5年間の任期を終了した際には、2期目終了時の権限委譲に先立って、後継者が指名されるというのが恒例になっていましたが、今回は後継者が登場する兆候はみられず、2022年の2期目終了後も習近平主席の再任を阻む障害はほとんどないと思われます。中国政府は党大会前には経済の安定を最優先すると予想されていましたが、第3四半期のGDP成長率が前年比+6.8%となり、同国経済は2017年通年の政府目標+6.5%付近を上回るペースで成長しています。

非製造業PMIは過去13年間で最も高水準

図1: 米ISM 非製造業景況感指数
2004年1月～2017年10月

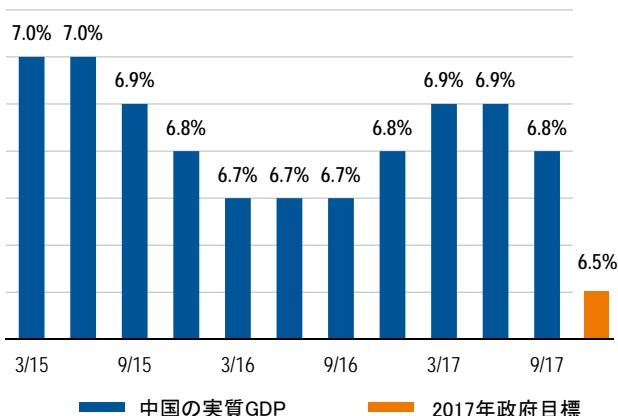


出所: ファクトセット、米サプライマネジメント協会

中国では2017年の経済成長が政府目標の6.5%付近を上回る見通し

図2: 中国の実質GDP成長率

前年比、季節調整後
2015年3月～2017年9月



出所: ファクトセット、中国国家统计局

日本の衆議院選挙で、安倍首相が率いる自由民主党が分裂した野党に圧勝しました。この結果、首相の経済政策が信認され、憲法改正を進める機会が与えられました。選挙での勝利を受け、同首相は消費拡大とインフレ上昇を促す努力の一環として日本企業に対する3%の賃金引上げ期待を示しました。日本の失業率は過去23年間で最低の水準まで改善しましたが、賃金の伸びは2015年以来となるマイナスに転落しました。

“ 現在の世界的な景気拡大を利用して構造改革を実施することは困難と思われれます。 ”

サウジアラビアは全土で汚職捜査に着手し、著名なビジネスマンや同国を支配するアルサウド一族、現職および過去の閣僚など多数の人物を拘束しました。こうした動きを受けて、原油価格が急騰し、過去2年間の高値を記録しました。同国の実質的な支配者とみなされているムハンマド皇太子が今回の捜査をどの程度、政治ツールとして利用し、支配力を強めようとしているかは依然不明ですが、その一方で、同皇太子は引き続き積極的な経済改革プログラムを追求しています。同時に、サウジアラビアとイランの間で緊張が高まりました。これはイランが支援するイエメンの武装勢力が発射したミサイルがサウジアラビアによって迎撃されたためです。最近の原油高からブレント原油価格の6月以降の上昇幅は40%に達しています。

サウジアラビアの一連のイベントの前にも、世界経済の成長加速が原油価格の支援材料となっていました。ほぼすべての主要国で持続的な成長加速が見込まれることから、現在の堅調な経済成長が続く可能性は高いと考えられます。それでも、過去数年間の状況が示してきたように、主にインフレ圧力不在という状況から、金利上昇見通しは一貫して時期尚早であり、主要中銀のハト派寄りの金融政策につながってきました。

債券市場では経済のファンダメンタルズではなく、中央銀行の思惑が引き続き中心的なけん引役を果たすと考えられます。また、地政学的要因等の不透明な状況を受け、政策当局者は現在の堅調な経済から予想される金融引き締めよりも金融緩和スタンスを維持する可能性があります。

経済の明るい兆しのなか、低インフレを受けてECBはハト派スタンスを維持

幅広く予想されていたように、ECBは10月26日の理事会で量的緩和(QE)プログラムの一環として実施していた債券購入プログラムの縮小計画を発表しました。ECBは2018年初めから月額購入額を600億ユーロから300億ユーロに引き下げる予定ですが、ドラギ総裁のコメントはQEプログラムが2018年9月以降も継続される可能性を示唆し、終了時期を明言しないというハト派的なトーンとなりました。これが市場参加者に対するサプライズとなり、ユーロ圏の債券上昇と緩やかなユーロ安を促しました。

ECBは(社債よりも)国債を中心に購入額の縮小を進めるという見通しを示したうえで、今後12ヵ月間に償還期限を迎える購入済み証券の詳細を明らかにしました。ECBが償還金の再投資を進めるにつれて、先日発表したECBの購入額縮小の一部(おそらく半分程度)は相殺されることが予想されます。ただ、2018年第1四半期に満期を迎える証券は相対的に少ないことから、再投資は主に第2、3四半期に実施される予定です。

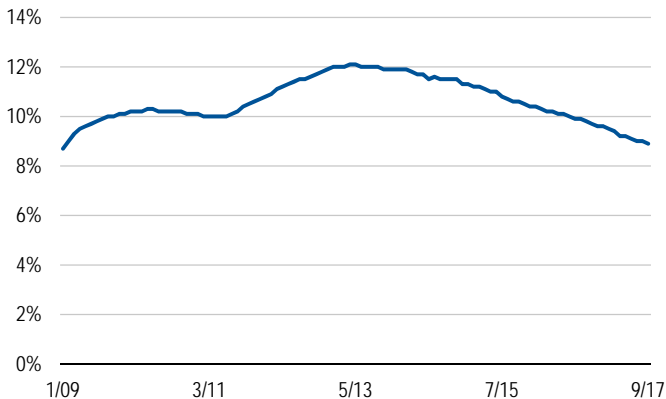
2017年第3四半期のユーロ圏GDPは年率換算で前年比+2.5%と第2四半期の+2.3%からやや加速しました。9月のユーロ圏の失業率は8.9%と、2009年以来初めて9%を下回りました。ただ、10月の消費者物価指数(CPI)速報値は、大方の予想を下回る水準にとどまりました。ECBのドラギ総裁が先に警告していたように、総合CPIは過去のエネルギー価格の上昇が計算に含まれなくなったことによって低下しました。とはいえ、コアCPIもサービスコストの低下を受けて前年比+0.9%と、5ヵ月ぶりに1%を割り込む結果となりました。

ユーロ圏の失業率は2009年以来初めて9%を下回る

図 3: ユーロ圏失業率

季節調整後、%

2009年1月～2017年9月



出所: ファクトセット、欧州連合統計局

事前に予想されていた動きに、イングランド銀行(BOE)による世界金融危機以降初の利上げがあり、英国の第3四半期のGDP成長率が予想をやや上回る結果となった後に実施されました。BOEのカーニー総裁は利上げの根拠として、過去最低の失業率、BOEの目標2%を上回るインフレ率、英経済の成長能力の低下をあげました。政策当局者は、物価上昇なしに経済成長できる水準は低下していると考えています。

“ ユーロ圏の景気回復は継続する見通しです。域内の消費者や企業の信頼感改善が支出を押し上げているうえ、グローバルな経済環境も支援材料になるとみられるためです。現在の拡大局面は長期に亘って継続することが予想されます ”

とはいえ、国際通貨基金などの機関は英国の欧州連合(EU)離脱の決定が同国の長期成長見通しの重しになり始めていると警告したことから、市場参加者は、BOEの追加利上げのシグナルに対し、やや懐疑的な反応を示しました。英国のEU離脱の条件交渉が大きく進展する兆候はほとんどみられず、英国のEUに対する拠出金支払い義務や2019年3月の離脱期限後の移行期間などの問題が直ちに飛躍的に前進する可能性は小さいと考えられます。

この他に欧州では、引き続きスペインで体制上の危機がみられました。これは中央政府がカタルーニャ州に対する権限回復を試みたためです。同州では12月に新たな州議会選挙が予定されていますが、長期的な解決策となる可能性は小さいと考えられます。同州では指導者の大半が逮捕もしくは国外逃亡の状況にありますが、一部の世論調査によると、スペイン中央政府の弾圧によって、州内の有権者の間で独立に対する支持が高まっています。

イタリアでは、シチリア州議会選挙で、中道右派連合がポピュリスト政党「五つ星運動」に対し勝利を収めました。2018年前半には、国政選挙が実施される予定であることから、五つ星運動が地盤の1つとみられる地域で勝てなかったのは、同党の人气がピークを過ぎた証拠という見方も出ました。政権与党で中道左派の民主党に対する支持も低迷し、イタリア有権者の政治に対する不安定な状況を表しています。

ユーロ圏の景気回復は継続する見通しです。域内の消費者や企業の信頼感改善が支出を押し上げているうえ、グローバルな経済環境も支援材料になるとみられるためです。現在の拡大局面は長期に亘って継続し、加盟国間全体に広がっているとみられます。こうしたポジティブな見通しにもかかわらず、インフレが低水準にとどまる限り(2018年のコンセンサス予想はこうした見通しを示唆)、ECBによる政策の大幅シフトを想像することは困難です。ドラギ総裁はECBがQE終了までは利上げを実施しないと繰り返し主張し、利上げが依然、かなり先であるという見通しを強調しました。ドラギ総裁の任期は2019年10月末であることから、近いうちに金利政策が見直される可能性は低いと考えられます。

ユーロ圏のマクロ経済データ

最終産出				
国内総生産 (GDP)¹	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
GDP、前年比 (%)	1.7	1.9	2.0	2.3
民間最終消費支出、前年比 (%)	1.9	1.9	1.6	1.8
総固定資本形成、前年比 (%)	4.7	4.6	4.0	2.0
経済投入 ¹				
	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17
小売売上高、前年比 (%)	3.5	2.3	2.3	3.7
失業率 (%)	9.1	9.0	9.0	8.9
鉱工業生産、前年比 (%)	2.9	3.7	3.9	3.3
インフレ & 賃金圧力				
インフレ指標¹	Jul 17	Aug 17	Sep 17	Oct 17
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	1.3	1.5	1.5	1.4
コアCPI、前年比 (%)	1.2	1.2	1.1	0.9
金融市場				
	Jul 17	Aug 17	Sep 17	Oct 17
ユーロ・ストックス50インデックス(ユーロ)、実績PER ²	17.71	17.56	18.71	19.12
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	0.54	0.36	0.46	0.36
国際収支 ^{1,3}				
貿易収支	May 17	Jun 17	Jul 17	Aug 17
(10億ユーロ)	20.14	26.34	22.31	16.09
経常収支	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
対GDP比 (%)	3.4	4.1	2.3	2.3

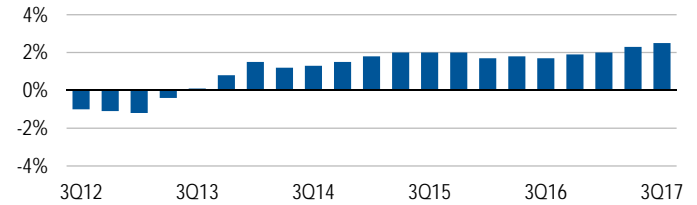
日本のマクロ経済データ

最終産出				
国内総生産 (GDP)⁴	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
GDP、前期比、年率 (%)	0.9	1.6	1.2	2.5
民間最終支出、前期比、年率 (%)	-1.0	1.0	0.9	3.1
固定資本形成、前期比、年率 (%)	-1.0	8.1	2.1	2.1
経済投入				
	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17
失業率 (%) ⁵	2.8	2.8	2.8	2.8
鉱工業生産、前年比 (%) ⁶	5.5	4.7	5.3	2.5
第3次産業活動指数、前年比 (%) ⁶	1.0	1.0	0.6	0.6
企業活動	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
企業の利益成長率 (%) ⁷	11.5	16.9	26.6	22.6
日銀短観大企業製造業業況判断指数 ⁸	6	10	12	17
インフレ				
インフレ指標⁵	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%)	0.4	0.4	0.7	0.7
CPI 生鮮食品を除く、前年比 (%)	0.4	0.5	0.7	0.7
金融市場 ²				
	Jul 17	Aug 17	Sep 17	Oct 17
日経平均、実績PER	17.9	17.5	17.4	18.8
3ヵ月物国庫短期証券(短期国債)利回り (%)	-0.131	-0.201	-0.172	-0.200
10年国債利回り (%)	0.083	0.009	0.068	0.071
国際収支				
月次貿易収支⁷	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17
(10億円)	517	567	319	852
経常収支⁹	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17
対GDP比 (%)	3.6	3.8	3.8	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 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.

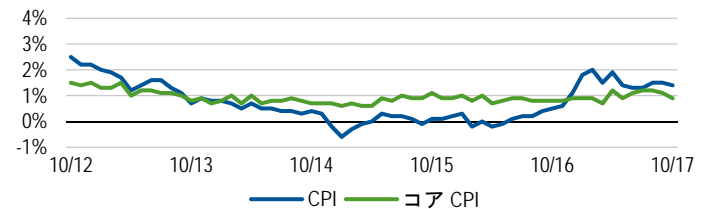
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

ユーロ圏実質 GDP、前年比



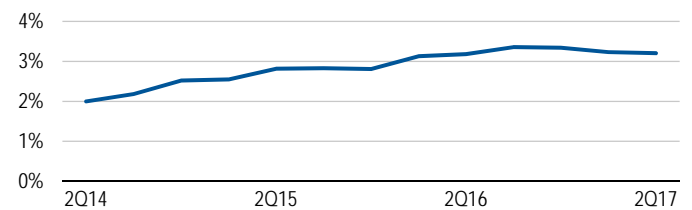
出所: © European Union 1995–2017 (2017年9月現在)

消費者物価指数、前年比



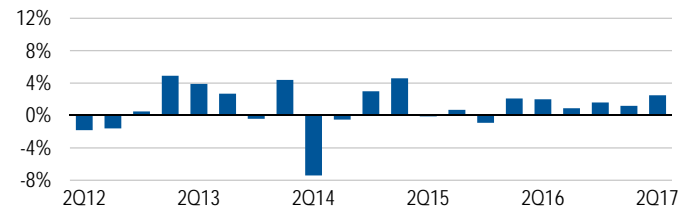
出所: © European Union 1995–2017 (2017年10月現在)

対外貿易収支、対GDP比



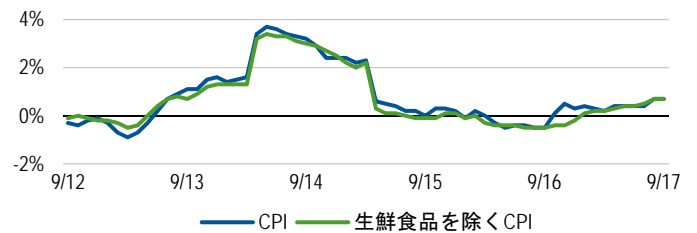
出所: © European Union 1995–2017 (2017年6月現在)

日本の実質GDP成長率、前期比、年率



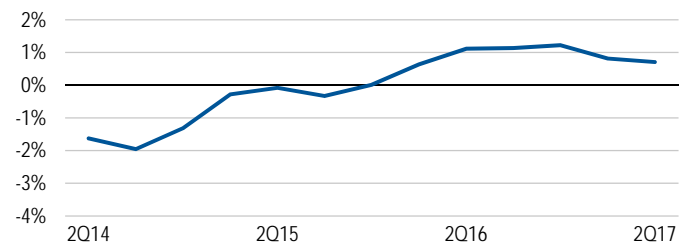
出所: 経済社会総合研究所、内閣府 (2017年6月現在)

消費者物価指数、前年比



出所: 総務省 (2017年9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6月現在)

米国のマクロ経済データ

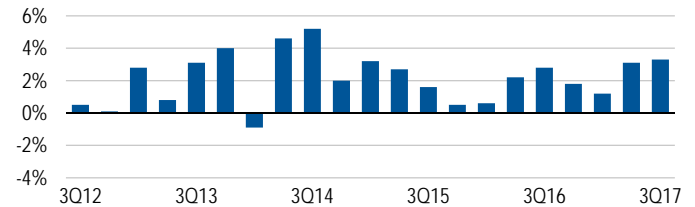
最終産出				
国内総生産 (GDP) ²	2Q17	3Q17	4Q17E ¹	1Q18E ¹
前期比、年率 (%)	3.1	3.3	2.7	2.2
経済投入				
消費/最終需要				
所得/貯蓄 ²	Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17
個人支出、前年比 (%)	4.0	4.1	4.0	4.4
個人所得、前年比 (%)	2.7	2.6	2.8	3.0
貯蓄率 (%)	3.7	3.6	3.6	3.1
雇用				
Jul 17	Aug 17	Sep 17	Oct 17	
失業率 (%) ³	4.3	4.4	4.2	4.1
労働参加率 (%) ³	62.9	62.9	63.1	62.7
非農業部門雇用者数 (千人) ³	138	208	18	261
新規失業保険申請件数、4週間平均 (千件) ⁴	242	237	267	233
住宅 ⁵				
Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17	
中古住宅販売 (百万戸)	5.51	5.44	5.35	5.39
前年比 (%)	0.6	2.1	0.2	-1.5
投資				
企業利益 ^{6,11}				
2Q17	3Q17	4Q17E	1Q18E	
利益、前年比 (%)	11.0	7.6	10.9	10.9
生産 & 稼働率 ⁷				
Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17	
鉱工業生産、前年比 (%)	2.1	1.8	1.2	1.6
設備稼働率 (%)	76.6	76.5	75.8	76.0
非住宅設備投資 ²				
4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	
前年比 (%)	0.7	3.5	4.3	4.4
インフレ & 生産性				
インフレ指標				
Jul 17	Aug 17	Sep 17	Oct 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	1.4	1.3	1.3	-
消費者物価指数 (CPI)、前年比 (%) ²	1.7	1.9	2.2	2.0
コア CPI、前年比 (%) ³	1.7	1.7	1.7	1.8
生産者物価指数 (PPI)、前年比 (%) ³	2.2	2.9	3.3	2.9
コア PPI、前年比 Y/Y (%) ³	1.8	1.7	1.7	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	0.3	0.5
金融市場				
バリュエーション				
Sep 17	Oct 17	Nov 17E	Dec 17E	
S&P 500 ⁶ のPER	21.27	21.72	-	-
FFレート ^{7,8}	1.25	1.25	1.16	1.29
国際収支				
米貿易収支(月次) ^{2,9}				
Jun 17	Jul 17	Aug 17	Sep 17	
(10億米ドル)	-43.5	-43.6	-42.8	-43.5
米経常収支				
3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	
四半期別 (10億米ドル) ²	-110.3	-114.0	-113.5	-123.1
年率 (対GDP比、%) ¹⁰	-2.4	-2.4	-2.3	-2.4

E:予想

- 出所: Bloomberg Economic Forecasts (2017年10月末現在)
- 出所: US Bureau of Economic Analysis.
- 出所: US Bureau of Labor Statistics.
- 出所: US Department of Labor.
- 出所: Copyright National Association of REALTORS®. Reprinted with permission.
- 出所: Standard and Poor's.
- 出所: US Federal Reserve. 2017年6月14日のFOMCでFRBは米国の主要金利の「誘導目標」を1.00%~1.25%に引き上げました。
- 出所: Chicago Board of Trade (30-Day Federal Funds Futures Rate for November 2017 and December 2017) (2017年11月13日現在)
- 出所: US Census Bureau.
- 出所: Bloomberg Indexes.
- 出所: Bloomberg calculations are share-weighted y/y. 予想は2017年10月末現在。

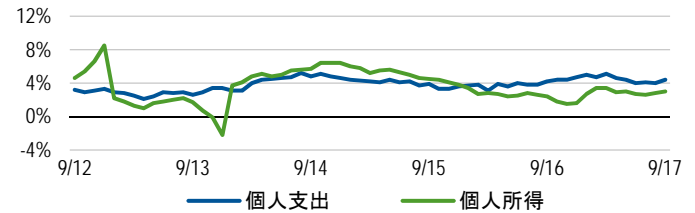
過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

国内総生産(GDP)、前期比、年率



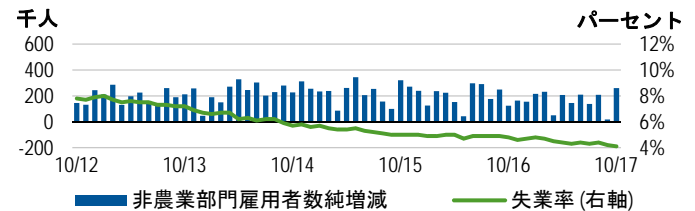
出所: US Bureau of Economic Analysis (2017年9月現在)

個人所得 & 支出、前年比



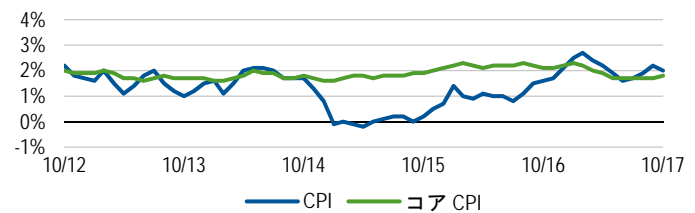
出所: US Bureau of Economic Analysis (2017年9月現在)

非農業部門雇用者数 & 失業率



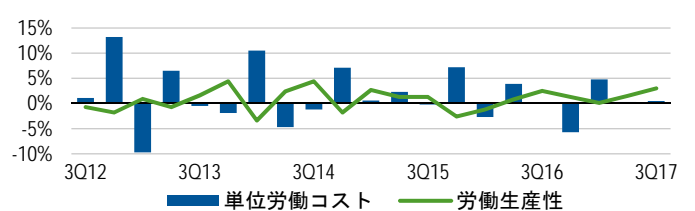
出所: US Bureau of Labor Statistics、季節調整後データ (2017年10月現在)

消費者物価指数、前年比



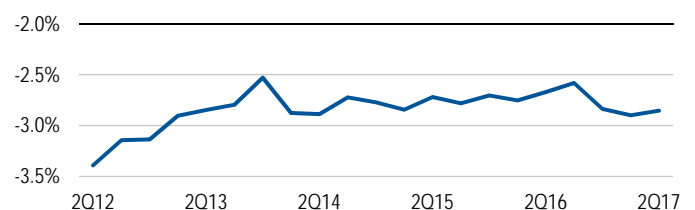
出所: US Bureau of Labor Statistics (2017年10月現在)

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6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.