FRANKLIN TEMPLETON

情報提供資料

2026年7月

フランクリン・テンプルトン・インベストメント・ソリューションズ

アロケーション・ビュー

相場の過熱、根強いインフレ、そしてより幅広い投資機会を探る



Not FDIC Insured | No Bank Guarantee | May Lose Value

概要

当社は、一部市場で過熱感の兆候が見られるものの、力強い企業ファンダメンタルズと健全な経済成長が現在のバリュエーションを正当化していると考えており、7月に向けて株式に対する見方を引き上げています。人工知能（AI）関連テーマへの投資家の選好は、株価指数における構成銘柄の集中が進み、テクノロジー株の一部に過熱感をもたらしています。しかし、当社の見方では、その影響は限定的な範囲にとどまっています。より広範な株式市場、特に米国市場は、力強い企業業績と底堅いマクロ環境に支えられています。また、AI関連設備投資（capex）の恩恵を受ける企業は、高い利益成長期待を正当化できる環境が続いています。ホルムズ海峡の再開に向けた大きな進展も、エネルギー価格への感応度が高い地域の株式市場見通しを大幅に改善しました。根強いインフレとタカ派的な政策姿勢は当社の見方に対するリスク要因となり得ますが、多くの地域で実施されている財政刺激策が、その影響を一定程度相殺すると考えています。

マクロテーマ

堅調な経済成長

- 力強い利益見通しが紛争後を見据えた楽観的な見通しを支えており、利益成長の裾野も広がっています。
- 米国経済は底堅さを示しており、労働市場のデータも安定しています。
- 景気先行指標は良好ですが、投入コスト上昇の影響を注視しています。

根強いインフレ

- 米国では、住宅を除くサービス価格を主因としてコア・インフレ率が高止まりしており、インフレ動向は引き続き難しい局面にあります。
- イラン情勢が解決に向かう中、エネルギー価格上昇による二次的影響は限定的にとどまると見ています。
- コア財インフレもトレンドを上回る水準にあります。関税による上昇圧力はピークアウトした可能性がありますが、世界的なサプライチェーンの逼迫が現在これを相殺しています。

政策の二極化

- 市場がエネルギー価格ショックを評価する中で、成長を下支えする財政政策と引き締め的な金融政策の二極化が進んでいます。
- 中東情勢を受けて政策見通しの見直しが進み、米国を含む多くの地域で引き締めバイアスが強まっています。
- 財政政策は経済成長を支える一方で財政赤字の拡大にもつながっています。米国では税還付が関税による逆風を相殺しており、エネルギー支援策も影響を及ぼす可能性があります。

ポートフォリオ構築における主要テーマ

株式に対する楽観姿勢

- 今後12カ月の企業利益は二桁成長が見込まれており、企業のファンダメンタルズは堅調を維持しています。
- 中東情勢は解決に向かっているとみられ、一時的な調整局面があっても、市場はそれを乗り越えると考えています。
- 一部では投資家心理に過熱感が見られるものの、市場全体のセンチメントは中立を維持しており、引き続きリスク資産を支えています。

株式エクスポージャーの分散

- AI関連設備投資（Capex）の恩恵を受ける企業を中心に、米国大型株への選好を維持しています。また、市場集中リスクを踏まえ、バリュー株への分散も進めています。
- ホルムズ海峡の再開により、日本およびユーロ圏のエネルギー価格に敏感な市場に対する見方を引き上げました
- エネルギー価格の低下、健全な企業ファンダメンタルズ、AI関連設備投資の恩恵を受ける企業へのエクスポージャーを背景に、新興国株式についても前向きな見方を維持しています。

デュレーション配分の見直し

- 需要の減退が、市場が織り込んでいる以上に金融政策判断へ影響を与えると考えており、海外の中央銀行が市場の利上げ期待どおりに政策を進める可能性は低いと見ています。
- 米国では底堅い成長と根強いインフレがFRBの政策運営を複雑にしており、利回りへの上昇圧力が続くなか、米国デュレーションのアンダーウェイトをさらに拡大しました。
- 力強い企業業績とタイトなスプレッドを背景に、株式の超過リターンはクレジットより魅力的と考えます

一部市場で過熱感がみられるものの、力強い企業ファンダメンタルズと底堅い経済成長が現在のバリュエーションを正当化していると考えられることから、7月に向けて株式に対する見方を引き上げました。

AI（人工知能）関連投資への投資家の強い選好により、株価指数における構成銘柄の集中が進み、テクノロジー株の一部では過熱感もみられます。しかし、当社では、その過熱は現時点では限定的なものにとどまっていると考えています。

特に米国では、力強い企業収益と底堅いマクロ経済環境が株式市場全体を支えており、AI関連設備投資（capex）の恩恵を受ける企業は、高い利益成長期待を正当化できる環境が続いています。

一方で、根強いインフレや各国中央銀行によるタカ派的な政策姿勢は当社の見通しに対するリスク要因となります。しかし、多くの地域で実施されている財政刺激策が、その影響を一定程度相殺すると考えています。

ゴルディロックス相場は終わった。しかし、市場の勢いはなお続いている…

リスク資産を取り巻く成長環境は引き続き良好であり、特に北米ではその傾向が顕著です。複数の地区連銀による予測では、米国経済は約3%の成長を維持しており、個人消費と設備投資がその主なけん引役となっています。[1]

6月の購買担当者景気指数（PMI）も、米国の製造業・サービス業ともに底堅い活動を示しました。一方で、投入コストの上昇や消費者マインドの低迷が成長の重しとなっています。[2] エネルギー価格の下落はインフレ期待にとって好材料ですが、多くの地域ではコア・インフレ率が依然として高止まりしています。FRBが重視するコア個人消費支出（PCE）インフレ率は5月時点で前年比3.41%となり、サービス価格の再加速を背景に、依然として目標を大きく上回っています。[3]

同様に、ユーロ圏の消費者物価上昇率は5月に3.2%となり、3月の1.9%から上昇しました。サービス価格とエネルギー価格が主因であり、食品価格も上昇しています。

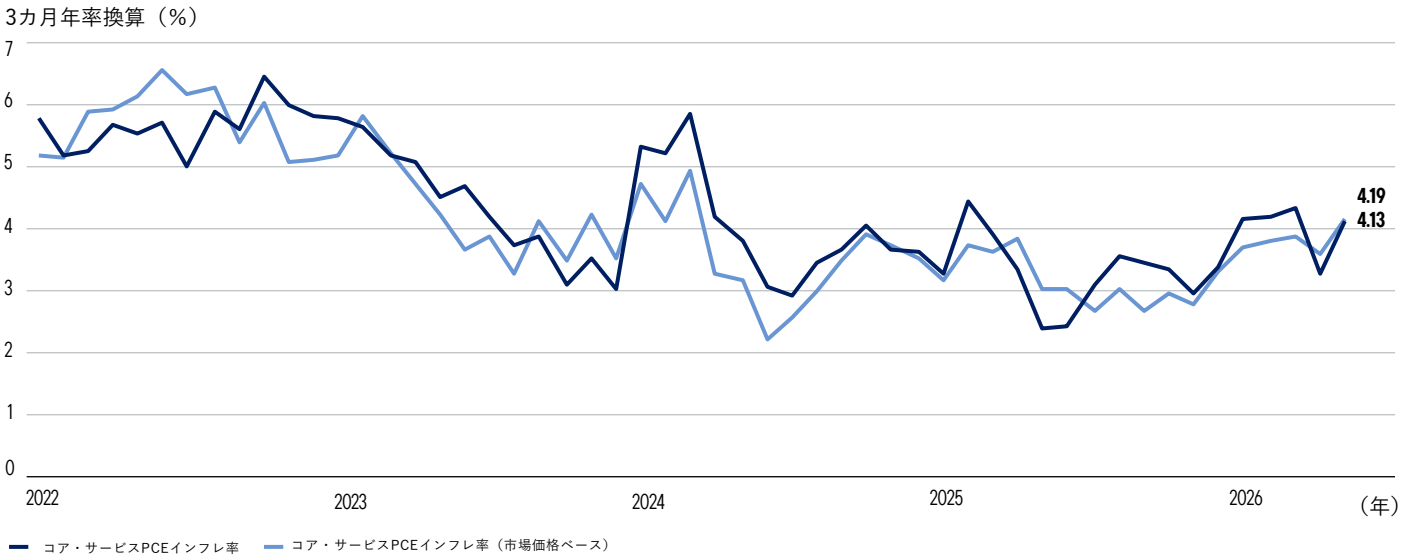
米国では、エネルギー価格変動の影響を比較的受けにくいことから、根強いコア・インフレが最大の懸念材料となっています。このため、FRBは他の中央銀行ほどエネルギー価格下落に反応する可能性は低いと考えられます。一方で、サプライチェーンの制約、底堅い労働市場、賃金上昇は、引き続き米国の金融政策を左右する重要な要因となっています。

こうしたインフレ動向を受け、米国をはじめ多くの先進国では、金融政策はよりタカ派的な方向へ傾いています。これは、ユーロ圏のようにマクロ経済環境が相対的に弱い地域でも同様です。このことはリスク資産にとって逆風となる可能性がありますが、当社では、力強い企業ファンダメンタルズがその影響を概ね打ち消していると考えています。

1. 出所：アトランタ連邦準備銀行「GDPNow」2026年7月1日時点
2. 出所：S&Pグローバル 米国PMI速報値　2026年6月時点
3. 出所：米国経済分析局（BEA）　2026年6月時点
4. 出所：ユーロスタット（Eurostat）　2026年6月17日時点

米国サービスインフレ率は再び上昇

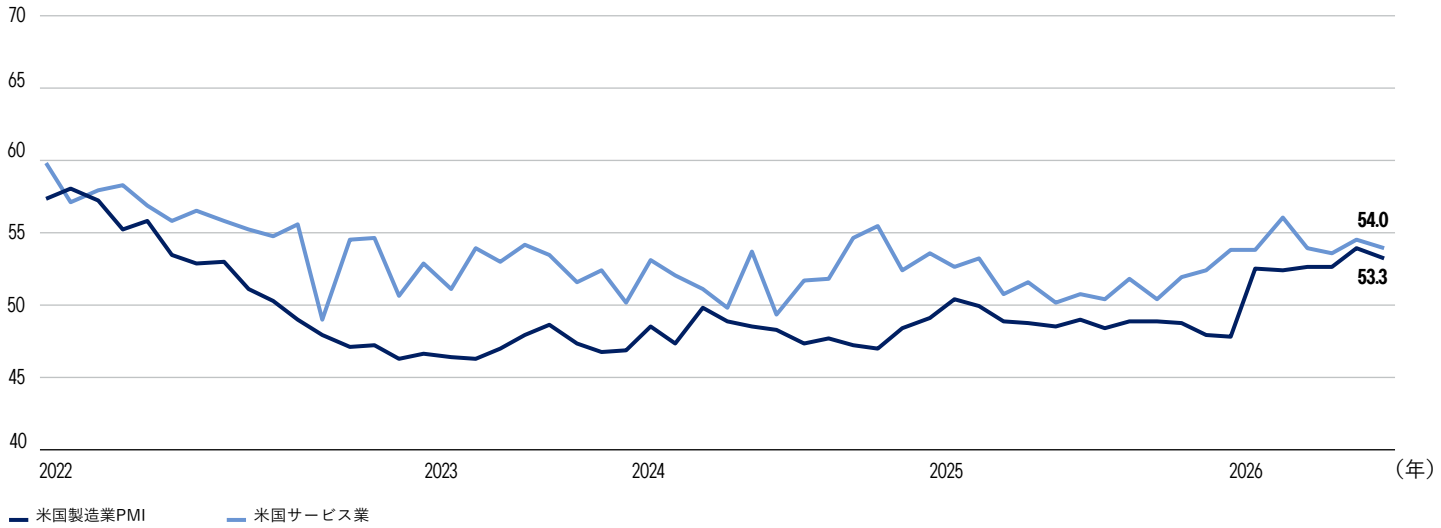
図表1：コアサービスPCEインフレ率（3カ月年率換算、季節調整済み）



出所：**米国経済分析局**（BEA）、**季節調整済み年率換算**（SAAR）。2026年5月時点。

米国経済は引き続き底堅い

図表2：米国製造業・サービス業PMI（ISM、50超＝景気拡大）



出所：米国サプライマネジメント協会（ISM）。2026年6月1日時点。

利益成長バブルをどう捉えるか

先行きの利益成長見通しは引き続き強気の内容となっており、特に米国では、企業が力強い利益見通しを示し続けていることから、高いバリュエーションが正当化されています。

米国大型株の利益は過去1年間で20%増加しました。市場コンセンサスでは、今後12カ月についても、さらに20%の利益成長が見込まれています。[5] 当社が株式に対して前向きな見方を維持している背景には、力強い先行きの利益成長見通しがあります。そのため、利益見通しが株式のトータルリターンを常に的確に予測する指標となるのかを検証することは重要です。過去の実績をみると、金融政策に大きなショックが生じるという例外的な場合を除けば、利益見通しは株式リターンを予測する上で妥当な指標であることが示されています。[6]

一方で、市場コンセンサスの利益予想を用いて相場の下落局面を見極めることは、より難しいと考えています。特に、足元は地域や投資スタイルによって利益成長見通しが極めて高い水準となっています。例えば、中国を除く新興国市場では今後12カ月の利益成長率が73.1%、米国グロース株では28.6%と予想されています。

当社では、AI関連設備投資（capex）の恩恵を受ける企業は、こうした利益成長期待を達成できる可能性が高いと考えています。一方で、その設備投資を行っている「ハイパースケーラー」企業については、少なくとも短期的には、投下資本に見合う十分な投資収益率（ROI）を確保できるかどうかについては慎重な見方を維持しています。

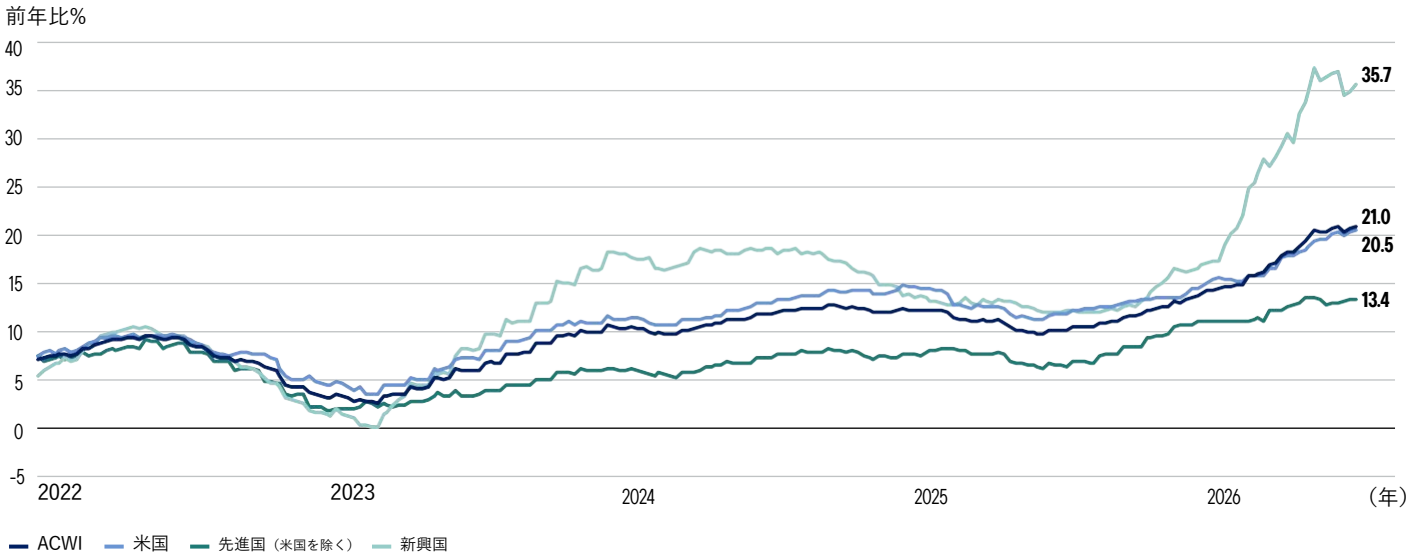
AIの導入は引き続き急速に進んでいますが、一方でサービスのコモディティ化が進む兆しもみられます。また、Meta PlatformsやMicrosoftなどのハイパースケーラー企業の顧客は、AIによる性能向上が限定的であるにもかかわらず、高額な対価を支払うことには慎重な姿勢を示し始めています。

こうした環境では、市場コンセンサスの利益予想だけを手掛かりにAIブームの転換点を見極めようとすると、ポートフォリオは大きな下振れリスクにさらされる可能性があります。また、少数の大型AI関連企業が牽引してきた利益成長期待の加速が一服する一方で、米国企業の利益予想の上方修正は、より幅広い企業へ広がり始めている点にも注目しています。

当社では、これは、米国バリュー株への配分を引き上げるとともに、日本や欧州連合（EU）など、AI関連銘柄への集中リスクが相対的に低い市場への投資を拡大することが、株式リスクを分散するうえで有効な戦略であると考えています。

2桁の利益成長期待

図表3：今後12カ月の1株当たり利益（EPS）成長率予想（前年比）



出所：IBES（Institutional Brokers' Estimate System）。2026年6月22日時点。

5. 出所：IBES（Institutional Brokers' Estimate System）。2026年6月24日時点。推計、予測または見通しが実現する保証はありません。
6. 同上
7. ハイパースケーラーとは、世界各地でデータセンター・ネットワークを運営する大規模クラウドコンピューティング企業を指します。

中東情勢が市場に与える影響

ホルムズ海峡の再開に向けた実質的な進展は、エネルギー価格への感応度が高い地域の株式市場見通しを大きく改善させました。

ホルムズ海峡の通航量が短期間で紛争前の水準まで回復する可能性は低いとみられます。しかし、イランと米国が覚書（MOU：Memorandum of Understanding）に署名したことを受け、ブレント原油価格は5月中旬の1バレル112米ドルから、6月30日には72米ドルまで急落しました。[8]

こうした環境を背景に、当社はエネルギー価格に敏感な地域のリスク資産に対する見方を引き上げました。このため、ユーロ圏株式および日本株式への配分を引き上げるとともに、新興国株式に対する前向きな見方も維持しています。

AEUではエネルギー供給源の分散が進んでいるものの、ユーロ圏はエネルギー価格の影響を受けやすく、天然ガス輸入の60%超がスポット価格に連動しています。

その結果、エネルギー価格の変動は、投入コストの増加、利益率の低下、経済活動の停滞を通じて、主要産業である資本財・サービス・セクターに影響を及ぼしています。2026年5月のエネルギー価格上昇率は前年比10.8%となりました。[9]

当社は、日本経済に対する見方も引き上げました。日本はエネルギー価格の影響を受けやすく、中東からの原油・天然ガス供給への依存度も高い経済です。日本では、財政刺激策や企業改革を背景に企業ファンダメンタルズはもともと堅調でした。しかし、エネルギーを巡る不確実性はインフレリスクを高めるとともに、円安を招き、経済活動の重しとなっていました。

覚書締結後は、エネルギー価格の低下によって投入コストが低下し、利益率の改善が見込まれることから、利益予想はすでに改善し始めています。2026年6月23日時点の今後12カ月の利益成長率予想は13.2%と、6月2日時点の9.0%から上昇しました。[11]

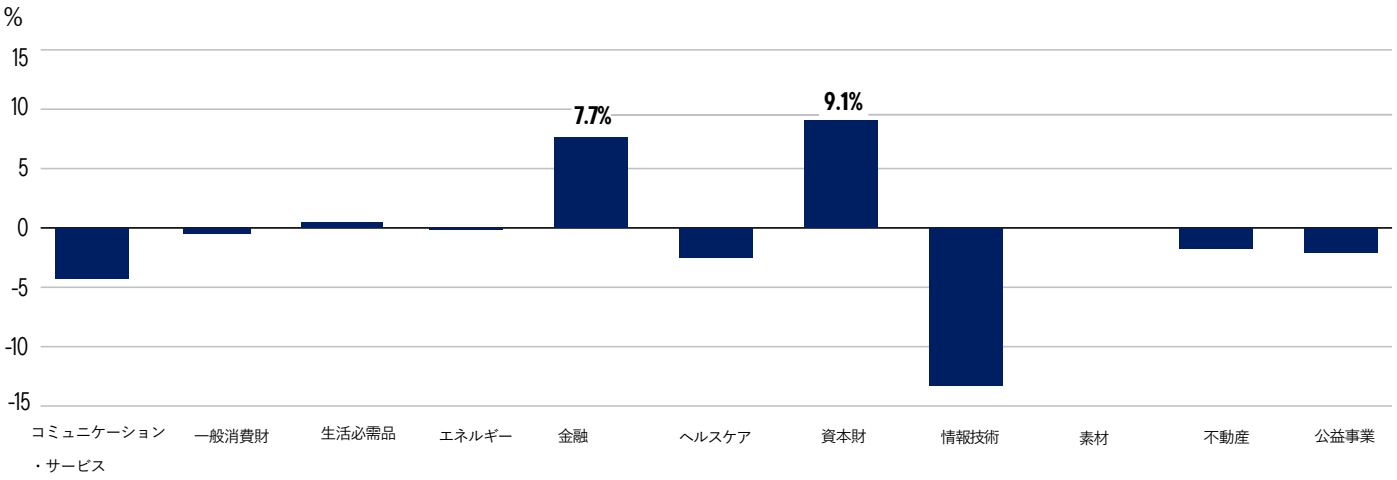
一方、当社はカナダ株式の投資判断を中立へ引き下げました。TSX60指数は、金融、エネルギー、素材の3セクターで指数全体の70%超を占めており、これらの影響を大きく受けるためです。[12] また、金をはじめとする貴金属価格やエネルギー価格の下落に加え、住宅市場の低迷もこの判断の背景となっています。

また、当社は、オーストラリア株式のアンダーウェイトをさらに拡大しました。背景には、金融引き締め政策に加え、国内の信用環境の悪化や、中国向け資源輸出需要の弱さが重しになると考えています。

8. 出所：Bloomberg。2026年6月26日時点
9. 出所：ユーロスタット「Euro Indicators」2026年6月17日時点
10. 出所：Bloomberg オランダTTF天然ガス先物（期近限月）
11. 出所：IBES　2026年6月24日時点。推計、予測または見通しが実現する保証はありません。

ユーロ圏経済では資本財・金融セクターの比重が高い

図表4：MSCI EMU指数とMSCI ACWI指数のセクター構成比較



出所: MSCI、2026年6月。MSCI EMU指数（欧州経済通貨同盟指数）は、ユーロ圏の先進国10カ国における中型株および大型株のパフォーマンスを示す指数です。MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス（ACWI）は、浮動株調整後時価総額加重方式を採用し、先進国市場および新興国市場の株式市場のパフォーマンスを測定することを目的とした指数です。MSCI ACWIは、24の先進国指数および21の新興国指数から構成される計45カ国の指数で構成されています。指数は運用されているものではなく、直接投資することはできません。指数には手数料、費用、販売手数料等は含まれていません。

米国外のデュレーションの投資機会を探る

主要中央銀行の多くが金融政策をよりタカ派的な方向へ転換していることは、引き続き当社のデュレーション戦略に影響を与えています。市場では、FRBが今後12カ月以内に少なくとも1回の利上げが織り込まれています。[13]

当社では、比較的底堅い経済成長、堅調な労働市場、そして根強いコア・インフレを踏まえると、この市場の見方は妥当であると考えています。

より引き締め的な金融政策への見方に加え、財政赤字の拡大に伴う利回りへの上昇圧力を踏まえると、当社では、米国債利回りは依然として適正水準を下回っていると考えています。足元の米国債相場の上昇も、この見方を裏付けています。10年国債利回りは、5月中旬の4.67%から6月末には4.37%まで低下しました。このため、当社は米国デュレーションのアンダーウェイトをさらに拡大しました。

一方、米国外のデュレーションにはより高い投資妙味があると考えています。特に、マクロ経済環境が弱いにもかかわらず、インフレ懸念から市場が複数回の利上げを織り込んでいる地域では、その魅力が高いと見ています。

欧州中央銀行（ECB）の政策金利見通しは、6月にECBが25ベーシスポイントの利上げを実施し、中東情勢の緊張が和らいだことを受けて、市場で見直されました。しかし、市場では、インフレ懸念が根強いことから、今後12カ月の間にさらに2回の利上げが実施されるとの見方が依然として織り込まれています。

景気先行指標の弱さを踏まえると、当社ではユーロ圏経済はさらに2回の利上げを吸収できる状況にはないと考えています。一方、エネルギー価格の低下を受け、ECBは政策金利を据え置く、あるいは景気を下支えするために利下げへ転じる余地があるとみています。

当社のデュレーション戦略における例外は日本です。市場では今後12カ月の間に2回の利上げが織り込まれていますが、当社では、この市場の見方は妥当である可能性が高いと考えています。根強いインフレ、円安、財政刺激策、そして金融政策の正常化は、いずれも国債利回りに強い上昇圧力をもたらしており、市場の見方を裏付ける内容となっています。

また、ホルムズ海峡の暫定的な再開を受けて、もともと堅調であったマクロ経済環境がさらに改善したことから、日本国債は景気下振れリスクに対するヘッジ手段としての魅力も低下しました。

12. TSX60指数は、トロント証券取引所に上場する時価総額上位60社で構成されるカナダの株価指数です。指数は運用されておらず、指数に直接投資することはできません。また、手数料、費用および販売手数料は反映されていません。
13. 出所：ブルームバーグWIRPーファンドオブファンズ 2026年6月30日時点

世界の金融政策はタカ派寄りへシフト

図表5：主要中央銀行のガイダンスに基づくタカ派／ハト派スコアの評価

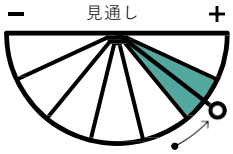
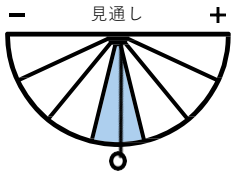
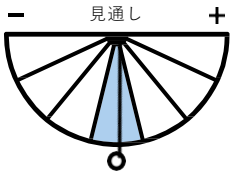
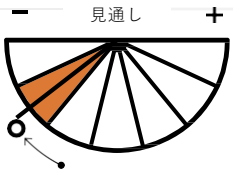


出所：JP Morgan. 2026年7月時点

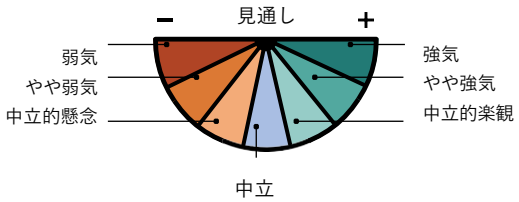
アロケーション・ビュー：2026年7月

振り子図は、主要資産クラスを横断した見通しを反映しています

上位のアロケーション階層

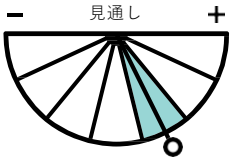
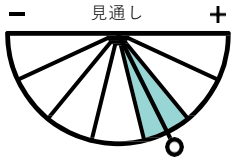
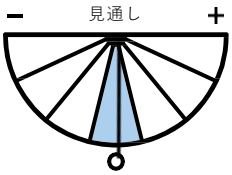
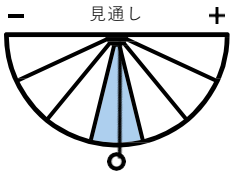
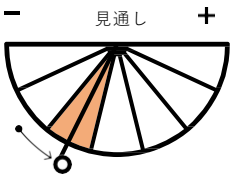
資産クラス	確信度	当社の見方
株式		• 企業ファンダメンタルズは、今後12カ月の利益成長率が二桁となる見通しのもと、引き続き堅調です。 • ホルムズ海峡の再開に向けた進展を受け、エネルギー価格に敏感な市場に対する見方を引き上げました。 • 一部市場では投資家心理に過熱感がみられることから、グロース株への強気姿勢はやや抑制していますが、AI関連設備投資（capex）の恩恵を受ける企業については引き続き前向きに評価しています。
債券		• 中東情勢を受けて政策見通しの見直しが進み、現在では米国を含む多くの地域で利上げが市場に織り込まれています。 • 当社では、需要の減退が市場の想定以上にインフレや金融政策へ影響を及ぼすと考えています。 • 米国では、底堅い経済成長と根強いインフレがFRBの政策運営を難しくしており他地域との比較ではデュレーションをアンダーウェイトとしています。
オルタナティブ		• イラン情勢の緩和とホルムズ海峡の再開を受け、エネルギー価格変動リスクは市場に概ね織り込まれたと考えています。 • 中東情勢に加え、AI需要の拡大がエネルギーや産業用金属を長期的に下支えすると考えています。 • その他、プライベートアセットなど、本質的に分散効果のあるオルタナティブ資産には構造的な魅力があると考えています。
キャッシュ		• 地政学リスクの後退と企業ファンダメンタルズの強さを踏まえ、株式のオーバーウェイトを拡大しました。 • 債券を中立とするなか、株式のオーバーウェイトは、キャッシュのアンダーウェイトによって賄っています。 • ポートフォリオの金利感応度を引き下げる必要性も低下しています。

振り子図の説明

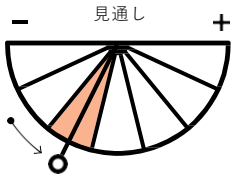
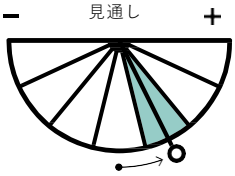
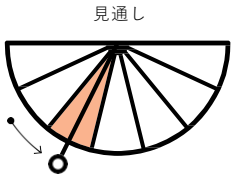
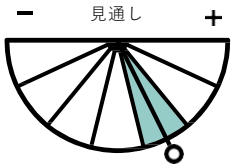
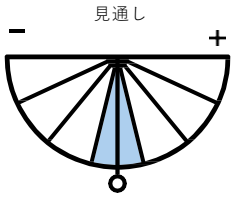


矢印があるものは、前月末からの変化を示しています。
いかなる見積もり、予測、または見通しが実現するという保証はありません。.

アロケーション階層

資産クラス	当社の見方
地域別株式　：振り子の位置は、株式資産全体に対する相対的な見通しを示しています	
グロース株	
米国 	• 企業ファンダメンタルズ（実績・先行きとも）は引き続き良好であり、モメンタムも力強さを維持しています。 • S&P500企業の利益は今後12カ月で前年比20%超の成長が見込まれています。テクノロジー・セクターの利益成長率はさらに高い水準となる見通しです。 • 当社は、こうした高い利益成長期待を実現できる可能性が最も高いと考えるAI関連設備投資（capex）の恩恵を受ける企業に注目しています。
バリュー株	
米国 	• AI関連サービスへの旺盛な需要を満たすため、AIインフラへの設備投資は、テクノロジー・セクターにとどまらず、冷却設備、土地、建設、電力など幅広い分野へ拡大しています。 • 米国経済は引き続き底堅く、雇用データも安定しており、投資家心理を支え、市場全体を下支えしています。 • 市場集中リスクや投入コスト上昇を踏まえ、当社は大型バリュー株を含む分散された大型コア株式を選好しています。
• 小型株 米国 	• 小型株については、高い利益成長期待は今後下方修正される可能性があると考えています。一方で、米国内需中心のビジネス構造であることから、中東情勢の影響は比較的限定的です。 • 消費者センチメントが弱含む中でも、財政刺激策が雇用と消費の下支えとなっています。 • しかし、高金利は小型株にとって逆風となる可能性があります。
• 海外株式 カナダ 	• カナダ企業の利益成長見通しは、他の先進国市場と比較しても健全です。 • 金価格と原油価格の下落を受け、素材・エネルギーセクターへの高い依存度を踏まえると、カナダ株式がアウトパフォームする余地は限定的と考えています。 • 製造業PMIは、生産・新規受注とも改善していますが、根強いインフレ、弱い雇用の伸び、金融引き締めバイアスがそのプラス効果を一部相殺しています
ヨーロッパ 英国を除く 	• 経済成長指標は引き続き弱く、投入コストの上昇に加え、ドイツが抱える高エネルギーコスト、労働力不足、規制負担などの構造的課題が重しとなっています。 • ホルムズ海峡の再開によってエネルギー価格の低下が見込まれ、ECBがインフレ抑制を進める上での政策運営は改善すると考えています。 • こうした背景からユーロ圏株式に対する見方を引き上げましたが、内需の弱さを踏まえ、引き続きアンダーウェイトを維持します。

アロケーション階層

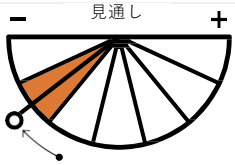
資産クラス	信用度	当社の見方
英国		• 英国では消費者の貯蓄率が上昇する一方、労働市場の悪化を背景に可処分所得の伸びは急速に低下しています。 • 英国経済は成長鈍化と雇用減少というマクロ面の逆風に直面しています。エネルギー価格の上昇が政策対応の余地を狭め、これらの課題をさらに悪化させています。 • エネルギー関連企業を中心に利益予想の上方修正が進み、その裾野も改善しています。しかし、ポートフォリオの分散先としては英国株式よりも他の海外市場を選好しています。
日本		• ホルムズ海峡の再開を受け、日本の原油輸入依存度の高さを踏まえ、日本株に対する見方を引き上げました。 • 経済への信頼感の改善を背景に利益予想は持ち直しており、実績ベースの企業収益も引き続き力強く推移しています。 • 企業改革や選択的な財政刺激策など、中期的な構造改革は引き続き株式市場を支える要因になると考えています。
オーストラリア		• 商品価格の下落とマクロ環境の悪化を背景に、豪州株式は過去3カ月間アンダーパフォームしました。 • 国内需要は弱まり、信用成長にも減速の兆しがみられ、住宅価格も新たな政策環境の下で弱含んでいます。 • 賃金上昇を背景としたインフレ圧力を抑えるため、より引き締め的な金融政策が必要になる可能性があり、成長期待を一段と抑制すると考えています。
新興国 中国を除く		• 健全な企業ファンダメンタルズとAI関連設備投資を背景に、新興国株式に対する前向きな見方を維持しています。 • 中国を除く新興国では利益予想の上方修正が続いており、アジアで製造されるAI向けハードウエアへのハイパースケーラーの設備投資がこれを支えています。 • ホルムズ海峡の再開により、エネルギー価格に敏感な市場ではインフレ圧力や投入コストの低下が期待されます。
中国		• 中国経済は引き続き「K字型」の状況にあり、内需の弱さを輸出の強さが補っていることから、大規模な景気刺激策の必要性は低下しています。 • 株式市場は、不動産市場の低迷とデフレ圧力が引き続き投資家心理の重しとなっています。 • 電子商取引に関する新たな規制はバリュエーションの下支えとなる可能性がありますが、景気刺激策の不足と不均一な成長を踏まえ、中立スタンスを維持します。

アロケーション階層

資産クラス	信用度	当社の見方

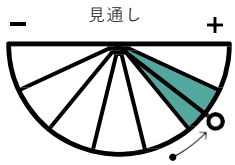
債券セクター: 振り子の位置は、債券資産全体に対する相対的な見通しを示しています

米国国債



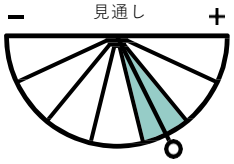
- インフレ懸念の高まりに加えて、米国経済と労働市場が引き続き底堅く推移しており、市場ではFRBによる利上げが織り込まれています。
- 6月には長期・中期ゾーンの米国債利回りが低下しましたが、当社では依然としてフェアバリューを下回っていると考えており、米国デュレーションの投資妙味は低下しています。
- 財政赤字の拡大に加え、新たなFRB体制を巡る不透明感も利回りへの上昇圧力となる可能性があることから、米国デュレーションのアンダーウェイトを拡大しました。

ユーロ圏国債



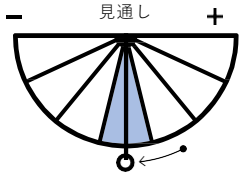
- 欧州では、需要の減退が金融政策判断に与える影響は市場の織り込み以上に大きいと見ており、利上げの可能性は市場が想定するほど高くないと考えています。
- 市場ではECBによる追加利上げが依然として少なくとも1回織り込まれていますが、当社では地域経済の弱さを踏まえると、この見方は楽観的すぎると考えています。
- ホルムズ海峡の再開を受け、インフレ圧力とエネルギー価格上昇リスクは後退しており、中期的には国債利回りの低下要因になると考えています。

英国国債



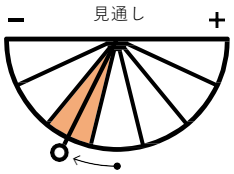
- 当社では10年物英国国債利回りはフェアバリューを上回っていると考えており、イングランド銀行（BoE）の姿勢がややハト派に傾くことで投資妙味は高まっています。
- 賃金上昇率の鈍化と労働市場モメンタムの弱まりは、英国国債（ギルト）の魅力をさらに高めると考えています。
- 需要減退は市場の想定以上に金融政策へ影響を及ぼす一方、最近の政治情勢の変化により、歳出拡大や財政赤字拡大への懸念は和らいでいます。

カナダ国債



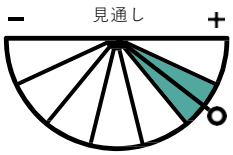
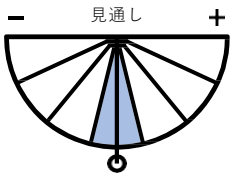
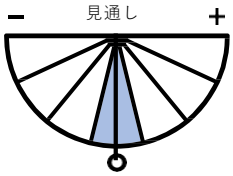
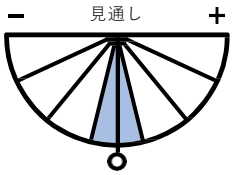
- カナダ銀行（BoC）は需要や家計消費への影響よりもインフレ抑制を優先しており、それが景気を下押しする可能性があります。
- 当社では、エネルギー価格の影響を受けにくい経済構造と住宅市場の弱さを踏まえると、市場はBoCによる利上げを過度に織り込んでいると考えています。
- 一方、3～4%台で高止まりしている賃金上昇率は個人消費を支え、インフレ圧力を再び強める可能性があります。この場合、BoCには政策金利を中立水準へ近づける余地が残されていると考えています。

日本国債



- イラン情勢の改善により、日本資産のリスク・リターンは改善し、日本株に対する見方も前向きになりました。
- エネルギー価格は低下したものの、賃金主導のインフレ、円安、企業の価格転嫁姿勢を背景に、インフレ期待は日本銀行の目標を上回る水準へ高まっています。
- 金融政策正常化と財政刺激策の継続に加え、量的引き締めに伴う国債需要の減少もあり、国債利回りにはさらなる上昇余地があると考えています。

アロケーション階層

資産クラス	信用度	当社の見方
オーストラリア国債		• インフレ懸念を背景に利回りは大きく上昇しましたが、金融引き締めは景気下振れリスクも高めており、現在の利回り水準ではデュレーションの投資魅力は高まっていると考えています。 • 燃料価格の上昇、金融環境の引き締まり、家計支出の鈍化により、景気は今後大きく減速する見通しです。 • このため、財政赤字やタームプレミアムの影響がより大きい他市場と比べ、オーストラリア国債は相対的に魅力的だと考えています。
投資適格社債		• 投資適格社債は、底堅い企業ファンダメンタルズと良好な経済環境に支えられています。 • タイトなスプレッドにより、リスク・リターンの魅力は低下しています。 • ハイパースケーラー企業によるAI設備投資資金の調達を目的とした社債発行が増加したことで、投資適格社債の供給が増え、価格への下押し圧力となっています。
ハイイールド社債/ローン		• 米国債利回りが高い水準にあるため、デフォルト率が抑制される限り、ハイイールド債の利回り水準には一定の魅力があります。 • 一方、スプレッドの一段の縮小余地は限定的であり、景気や企業業績が悪化した場合のクッションは小さいと考えています。 • 力強い企業収益を背景に、株式の超過リターンはクレジットより魅力的だと考えています。
新興国債券		• 米ドル高とアジアにおけるマクロ経済リスクを踏まえ、現地通貨建て新興国債券については中立を維持します。 • 財政・金融政策の安定とコーポレートガバナンスの改善が海外資金の流入を促すことから、長期的には魅力的な投資機会であるとの見方に変わりはありません。 • ただし、足元では新興国企業の利益見通しが非常に良好であることから、当社は債券よりも株式に高い投資妙味があると考えています。

アロケーション・ビュー

フランクリン・テンプルトン・インベストメント・ソリューションズ（FTIS）では、フランクリン・テンプルトンが世界中で培ってきた知見を結集し、お客様一人ひとりの多様な投資目標を実現するためのポートフォリオを構築しています。私たちは、政府系ファンド、公的・私的年金基金などの機関投資家に加え、世界各国のマルチアセット投資を行う個人投資家のお客様にもサービスを提供しています。

私たちの運用アプローチの中核を担うのが、「投資戦略・リサーチ委員会（ISRC）」です。ISRCは、資産クラスや地域を横断したトップダウンの投資見通しを策定するとともに、フランクリン・テンプルトンのグローバル投資チームが持つセクター別・地域別のボトムアップの知見を結び付け、統合しています。さらに、ファンダメンタルズ分析とクオンツ分析を専門とする専任チームによる独自の分析を取り入れ、全社的な投資見解の調整を行っています。

FTISは、お客様との継続的かつ協働的なパートナーシップを重視し、それぞれのお客様固有のニーズを理解した上で、グローバルなリソースと運用力を活用し、その目標の実現を支援しています。これらのポートフォリオは、ISRCが定めた運用フレームワークに基づいて構築・運用・モニタリングされるとともに、多様なシナリオや市場環境を想定した厳格な検証を受けています。

寄稿者



ブレット・ゴールドスタイン, CFA
ヘッド・オブ・マルチアセット



トーマス・ネルソン, CFA, CAIA
ヘッド・オブ・マーケット・ストラテジー



マイルズ・サンプソン, CFA
ヘッド・オブ・アセット・アロケーション・リサーチ

リスクについて

すべての投資には、元本割れの可能性を含むリスクが伴います。

株式は価格変動の影響を受け、投資元本を割り込むことがあります。大型株は、市場環境や経済状況により投資家の選好から外れる可能性があります。中小型株は大型株に比べて、より大きなリスクを伴い、ボラティリティがより高くなる傾向があります。

債券には金利リスク、クレジットリスク、インフレリスク、再投資リスクがあり、投資元本を割り込むことがあります。金利が上昇すると、債券の価値は下落します。低格付けのハイイールド債は、価格の変動が大きく、流動性が低く、デフォルトのリスクが高くなります。

異なる戦略、資産クラス、投資対象間で資産を配分しても、有益であるとは限らず、期待した結果が得られない可能性があります。ある戦略が特定の国や地域の企業に投資する限りにおいて、地理的に広く分散された戦略に比べて、ボラティリティが高くなる可能性があります。

コモディティ関連の投資は、コモディティ指数の変動、投機的取引、金利動向、天候、税制および規制変更などのさらなるリスクが伴います。

国際投資は、為替変動や社会的、経済的、政治的な不確実性を含む様々なリスクの対象となり、ボラティリティを高める可能性があります。これらのリスクは新興国市場では一層大きくなります。中国への投資は、政府による経済への関与が依然として大きいため、他の多くの国と比べてより大きな規制リスクにさらされると予想されます。

上場企業への投資とは対照的に、非上場企業への投資は、企業に関する情報開示が限られており、流動性も低いため、上場企業への投資に比べてリスクが高くなります。

アクティブ運用は、利益の獲得や市場下落からの保護を保証するものではありません。分散投資は利益を保証するものでも、損失を防ぐものでもありません。

重要事項

本資料は一般的な情報提供のみを目的として作成されたものであり、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、税務上の助言を行うものではありません。本資料の利用により生じたいかなる損失についても、フランクリン・テンプルトンは一切の責任を負いません。

本資料のなかで示された見解は、作成時点における運用マネジャーの見解であり、事前通知なしに変更される可能性があります。本資料で示された意見および分析は、市場環境などの一定の前提条件に基づいており、今後変更される可能性があります。また、他の運用マネジャーによる見解や当社全体としての見解と異なる場合があります。

本資料は、特定の国、地域または市場に関するすべての重要な事実を網羅的に分析することを目的としたものではありません。また、経済または金融市場に関する予測、見通し、予想が実現する保証はありません。特定の有価証券に関する記載は、あくまで説明目的のものであり、当該有価証券の購入、売却または保有を推奨または勧誘するものではありません。

本資料に含まれる調査・分析はフランクリン・テンプルトンが自らの目的のために作成したものであり、参考情報として提供されています。記載された情報は信頼できると考えられる情報源に基づいていますが、その正確性および完全性を保証するものではなく、事前通知なしに変更される場合があります。

過去の運用実績は将来の運用成果、利益または収益を保証するものではありません。すべての投資には、元本割れの可能性を含むリスクが伴います。

フランクリン・テンプルトンは、環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する運用能力を有していますが、すべての投資戦略やそれに関連する商品が、投資プロセスにおいて「ESG」を考慮しているわけではありません。

投資戦略およびサービスは、すべての法域で入手可能とは限らず、個別の法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、ご自身の金融専門家またはフランクリン・テンプルトンの担当者にご相談ください。

【当資料に関するご注意】

- 当資料は、フランクリン・テンプルトン（フランクリン・リソーシズ・インクとその傘下の関連会社を含みます。以下「FT」）が作成した説明資料を、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社が翻訳したものです。
- 当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、特定の金融商品等の推奨や勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、FTが信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものですが、その完全性、正確性を保証するものではありません。
- 当資料のデータ、運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。また、当資料に記載される見解は作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。
- 当資料はFTの許可なく複製・転用することはできません。

フランクリン・テンプルトン・ジャパン

商号：フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第417号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

FRANKLIN TEMPLETON

© 2026 Franklin Templeton. All rights reserved.

EMEA-GTM-11564209-11464209
ALLVI-0726