



FRANKLIN
TEMPLETON

情報提供資料

2026年9月

アロケーション・ビュー

バブル、二極化、そして投資を続ける理由

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

Not FDIC Insured | No Bank Guarantee | May Lose Value

概要

9月に入っても当社の「リスクオン」の投資シナリオに変わりはありません。地政学的緊張、インフレ圧力、人工知能（AI）を巡る不確実性があるものの、底堅い経済成長と力強い企業ファンダメンタルズが当社の見方を支えています。

当社は株式への分散投資を選好しており、テクノロジー株への傾斜を維持しつつ、潜在的なAIバブルのリスクを抑制しています。

インフレと政策動向は引き続き市場の主要な懸念材料ですが、米国および新興国市場の企業業績は堅調であり、当社の株式への配分を引き続き下支えしています。

一方、債券では、金融政策の引き締め観測が高まる中、米国外の国債を引き続き選好しています。

マクロテーマ

堅調な経済成長

- マクロ経済の成長は引き続き堅調で、力強い企業の収益力に支えられています。
- 米国経済は特に底堅さを示しており、米国の経済成長に関する予測の多くはトレンドを上回っています。
- 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。

複雑なインフレ環境

- 米国では、コア・インフレ率が長期にわたり高止まりしており、インフレ動向は引き続き難しい局面にありますが、足元のデータには改善もみられます。
- 供給要因によるインフレは実質所得を押し下げ、個人消費を抑制するとみていることから、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考えています。
- コア財インフレは小幅に改善しています。関税による圧力は弱まりましたが、世界的なサプライチェーンの逼迫を注視しています。

金融政策の引き締め

- 中東情勢の緊張の高まりを受けて政策見通しの見直しが進み、米国を含むすべての主要地域で、引き締めバイアスが強まっています。
- 連邦公開市場委員会（FOMC）のよりタカ派的な政策運営が市場に織り込まれています。米連邦準備制度理事会（FRB）のウォーシュ議長は、FRBの信認と独立性を改めて強化することに重点を置いています。
- 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。国防支出やエネルギー支援策も重要な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

クロスアセット：リスクオン

- 今後12カ月の企業利益は二桁成長が見込まれており、企業ファンダメンタルズは堅調を維持しています。
- マクロ経済の成長環境は引き続き良好ですが、複雑なインフレ環境と政策環境がそのプラス効果を相殺しています。
- センチメントとポジショニングの過熱感は強まっていますが、現時点では懸念すべき水準には達していません。

株式エクスポージャーの分散

- 当社の株式エクスポージャーはAI関連に重点を置いており、米国、新興国、日本をオーバーウェイトとしています。
- 欧州では、マクロ経済および企業ファンダメンタルズの指標が改善しています。企業の収益性向上を背景に、1株当たり利益（EPS）の成長率予想も上向いています。
- オーストラリア株式は、国内経済の低迷、景気を下支えない財政政策、引き締めの金融政策を背景に、引き続き最も選好度の低い地域となっています。

デュレーションは中立

- 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、米国外の中央銀行が市場の利上げ期待通りに政策を進める可能性は低いとみています。
- 米国では、底堅い成長と高水準のインフレがFRBの政策運営を複雑にしています。米国外のデュレーションを相対的に選好する姿勢を維持しています。
- 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ています。

9月に入っても当社の「リスクオン」の投資シナリオに変わりはありません。地政学的緊張、インフレ圧力、AIを巡る不確実性があるものの、堅調な経済成長と力強い企業ファンダメンタルズが、当社の前向きな見方を支える強固な基盤となっています。

当社では、潜在的なAIバブルの影響を最小限に抑えながらテクノロジー株への傾斜を維持し、株式に分散投資するアプローチが適切だと考えています。

堅調な成長と根強いインフレ

世界の景気先行指標は引き続き底堅く、米国とユーロ圏がけん引しています。購買担当者景気指数（PMI）は両地域で改善しており、特に米国では8月の企業活動が2022年以來の最も速いペースで拡大しました。アトランタ連邦準備銀行は8月下旬時点の米国経済成長率を4.6%と予測しており、¹ 個人消費の力強い寄与が支えとなっています。

8月の米国非農業部門雇用者数は、低調だった7月から改善しました。また、労働時間や失業保険申請件数を含むその他の労働市場指標の多くも、比較的健全な状態を維持しています。

インフレは現在、市場にとって最大の懸念材料です。米国・イラン戦争によってエネルギー価格が上昇する一方、米国では供給要因によるインフレを背景に、エネルギーと食品を除くコア・インフレ率が依然として高止まりしています。

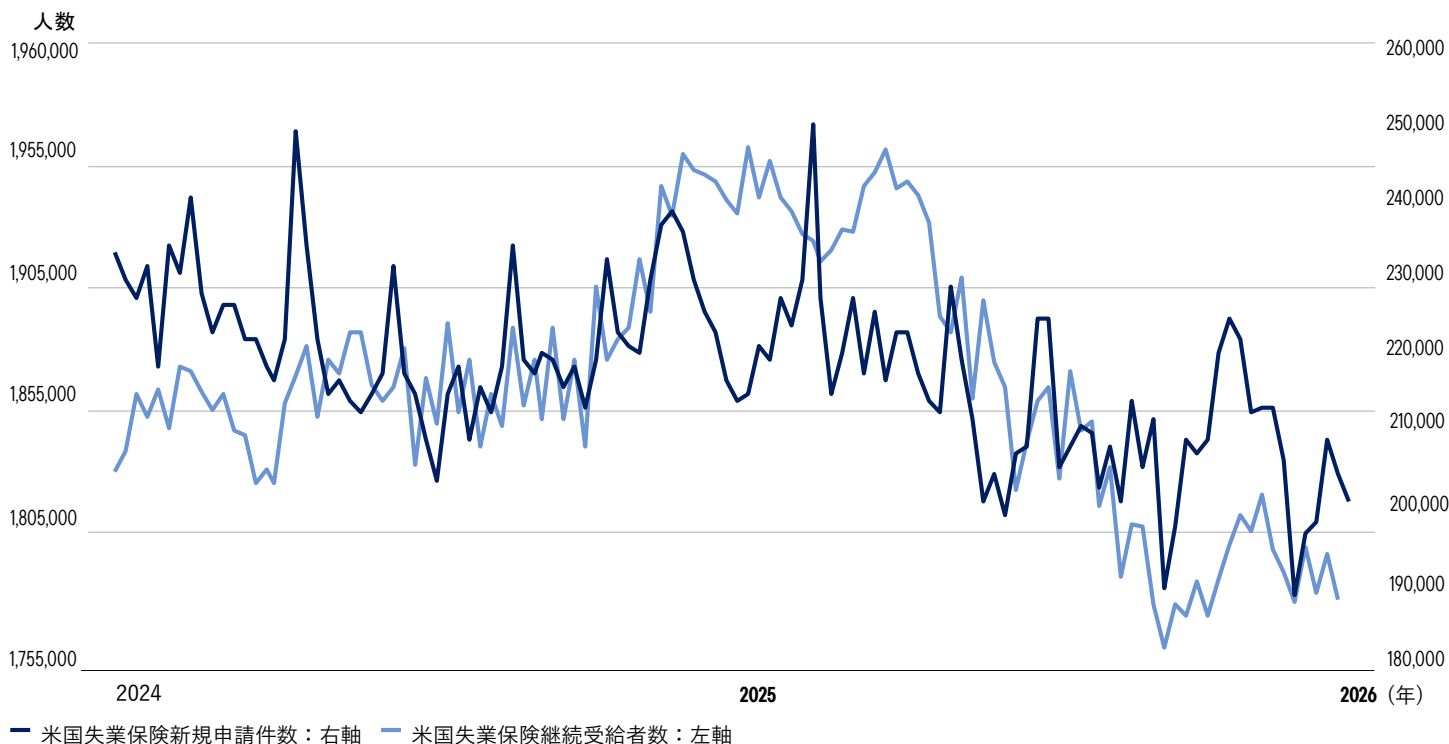
FRBが重視するインフレ指標である個人消費支出（PCE）価格指数は7月に前年比3.7%上昇し、コアPCEも3.3%と、2%の目標を大きく上回りました。²

根強いインフレを背景に世界的に金融政策がタカ派方向へシフトしており、短期的には株式市場のモメンタムにとって逆風となっています。一方、市場の政策見通しが過度に引き締めるとみられる一部の債券市場では、中期的な投資妙味が維持されています。

底堅い労働市場？

米国の失業保険申請件数は減少

図表1：米国の失業保険新規申請件数および継続受給者数



出所：米国労働省。2026年8月。

1. 出所：アトランタ連邦準備銀行「GDPNow」。2026年8月26日時点。米国実質GDPの四半期成長率（年率換算）。推計、予測または見通しが実現する保証はありません。

2. 出所：米国経済分析局（BEA）。2026年8月26日時点。

企業業績とAIバブル

マクロ経済環境はリスク資産にとって強弱入り交じる状況を示している可能性があります。当社では、非常に力強い企業ファンダメンタルズが示す株式への投資妙味を損なうほどではないと考えています。

世界の企業の実績ベースの利益は7月と8月に急増し、米国と中国を除く新興国市場がけん引しました。これを受け、利益成長率予想も上方修正されています。世界の企業利益は、米国と中国を除く新興国市場をけん引役として、今後12カ月で20%超の成長が予想されています。³

さらに重要なのは、利益成長期待の上昇によって予想株価収益率（PER）が長期平均を下回る水準に抑えられており、株価が上昇する中でも株式の投資妙味が維持されていることです。

米国グロース株のPERは22倍と、過去10年間の中央値である31倍を大きく下回っています。新興国株式のPERも

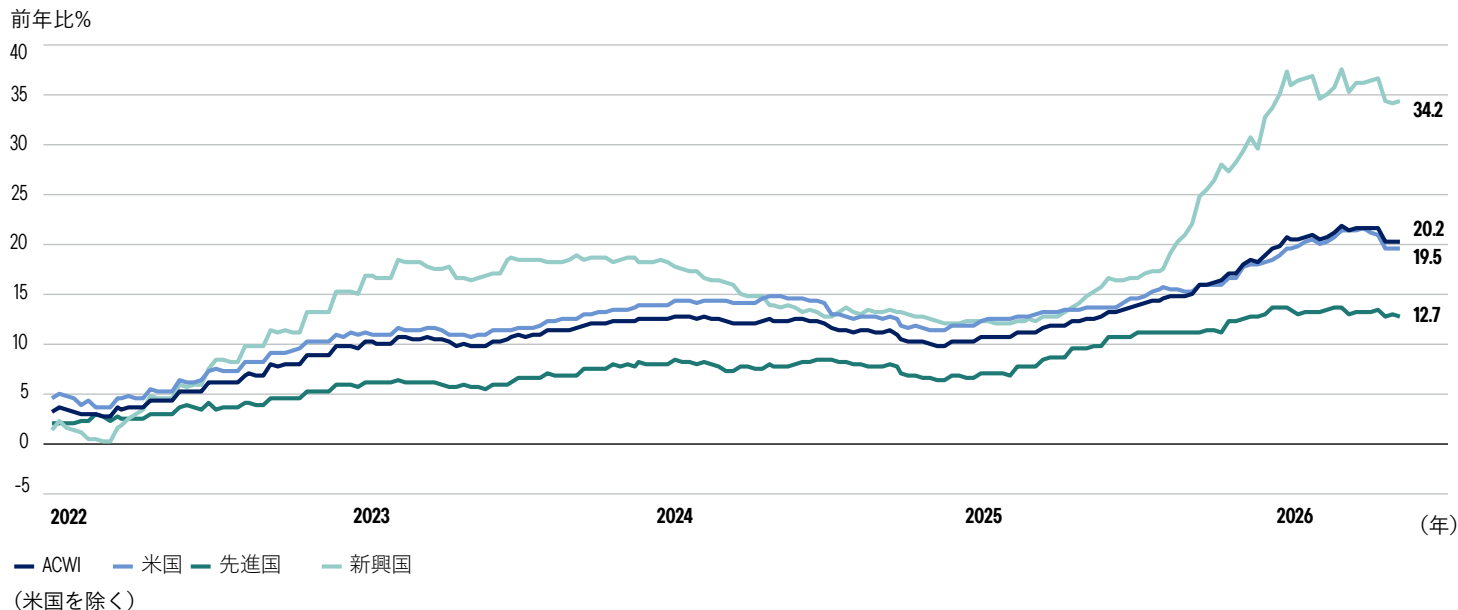
10倍と、過去10年間の中央値である15倍を下回っています。⁴

企業業績の力強さは引き続きAI関連企業、特に半導体・ハードウェアメーカーがけん引しています。このため、当社の株式ポートフォリオでは引き続きAI関連への配分を重視し、米国株式および中国を除く新興国株式を選好しています。これら特定セクターの利益への寄与が突出していることからAIバブルへの懸念が高まっていますが、当社では状況はそれほど単純ではないと考えています。

AI需要は引き続き力強いとみていますが、コモディティ化や設備投資（capex）資金の調達制約などを背景に、AIインフラ整備のあり方は変化する可能性があります。当社では、AI関連投資への分散エクスポージャーを維持しつつ、バブルの兆候がないか、こうした動向を注意深く注視していきます。

二桁の利益成長

米国および新興国企業の利益成長見通しは引き続き非常に良好
図表2：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。2026年8月24日時点。

3. 出所：IBES（Institutional Brokers' Estimate System）。2026年8月26日時点。

4. 同上。

小型株に慎重な見方

米国株式をオーバーウェイトとする最大の根拠は力強い業績見通しですが、より詳しく分析すると、企業ファンダメンタルズの二極化が一段と進んでおり、注意が必要であることが分かります。

第2四半期の決算発表では、S&P500構成企業の85%超が利益予想を上回った一方、ラッセル2000指数の構成企業では63%にとどまりました。その結果、2026年の小型株の利益成長率予想は下方修正された一方、大型株の予想は上方修正が加速しています。⁵

これは、インフレを背景とした市場環境によって、小型株の金利感応度が一段と高まっていることと関係している可能性があります。ラッセル2000指数の構成企業は、大型株企業と比べて変動金利債務の比率が高く、インタレスト・カバレッジも低いうえ、赤字企業の割合も高いため、

政策金利や資金調達金利の上昇による経済的な影響をより大きく受けます。

インフレ圧力に対応してFRBが金融政策を一段と引き締めるとの見方が強まれば、米国債のイールドカーブがベア・フラット化し、特に短期ゾーンの利回りが大きく上昇する可能性があります。短期金利は、小規模企業が直面する借入金利や借り換え金利を大きく左右し、支払利息や利益に影響を与えます。

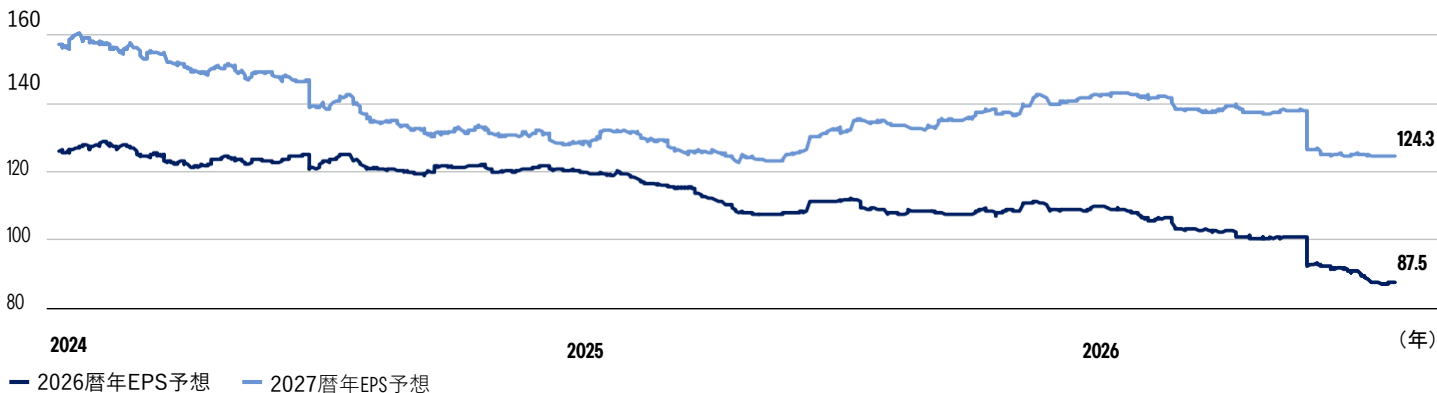
当社では、ファンダメンタルズの弱さと融資環境の悪化により、小型株は株式ポートフォリオにおけるリスク要因になっていると考えています。利益創出力、財務基盤、価格決定力がより底堅い大型株へのエクスポージャーを選好しています。

大型株が優位

小型株の利益成長率予想は悪化

図表3：ラッセル2000構成企業の1株当たり利益（EPS）予想（2026年度および2027年度）

EPS水準



出所：IBES。2026年8月31日時点。

欧州に改善の兆し

株式ポートフォリオにおけるAI関連への傾斜を維持する一方、企業業績とマクロ経済環境が改善していることから、欧州株式に対する見方も引き上げています。

ユーロ圏経済は改善の兆しを示しており、8月のPMI速報値では企業活動が持続的に拡大していることが示されました。⁶ ドイツの景況感を示す指標も上昇しており、国防やインフラへの大規模な政府投資が支援材料となっています。⁷

こうした環境のもと、第2四半期の企業決算は銀行、エネルギー、資本財・サービス関連企業を中心に良好な内容

となり、2026年の利益予想の上方修正がより幅広い企業に広がっています。

利回りの上昇は引き続き構成比の大きい金融セクターを支えるとみられますが、足元の株価上昇局面では、経済に関する好材料の多くがすでに欧州株式に織り込まれたと考えられます。

高水準のエネルギー価格と世界需要の鈍化は、今後の市場モメンタムにとってリスクとなります。このため、欧州株式についてはオーバーウェイトではなく、中立へ引き上げます。

5. 同上

6. 出所：S&Pグローバル「8月PMI速報値」

7. 出所：ZEW景況感調査－欧州経済研究センター

米国外国債には引き続き投資妙味

一部の先進国ではマクロ経済環境が改善する一方、エネルギー関連のインフレ懸念もあり、市場では追加利上げ観測が強まっています。

ユーロ圏では、今後12カ月に少なくとも50ベースポイントの金融引き締めが市場に織り込まれています。その主な背景にはエネルギー価格の上昇があり、7月のエネルギー価格上昇率は前年比10.3%となりました。⁸

一方、詳細にみると、ユーロ圏のエネルギーを除くインフレ率は7月に前年比わずか2.2%の上昇にとどまり、長期的なインフレ期待も安定しています。ユーロ圏の経済成長は改善しているものの、第2四半期は前年比1%と依然として比較的低調でした。⁹

落ち着いたコア・インフレと低調な成長に脆弱な内需が重なれば、特に中東情勢が緩和した場合、デysinフレが現実的な可能性となり得ます。

市場では現在、欧州中央銀行（ECB）が実施する可能性が高いと当社が考える以上の利上げが織り込まれており、現在の利回り水準では欧州国債に投資妙味があると考えています。

一方、この見方に対する反対材料としては、国防、インフラ、エネルギーへの政府支出が挙げられます。これらは

経済成長を押し上げる一方で財政赤字を拡大させ欧州国債のタームプレミアムを上昇させる可能性があります。

以上を踏まえ、欧州国債については慎重ながらもオーバーウェイトを維持しています。

こうした相対的な投資妙味は、ユーロ圏だけに限られません。英国債では、労働市場が減速しているにもかかわらず、市場では今後12カ月にイングランド銀行（BoE）が複数回利上げするとの見方が織り込まれており、相対的な投資妙味はさらに高い可能性があります。

英国のマクロ経済環境は今後一段と弱含むと予想しており、BoEによる金融緩和の必要性が高まると考えています。これにより、特にエネルギー価格が下落し、英国債の供給が減少した場合には、現在の高水準から利回りが低下するとみています。

このため、英国債を引き続きオーバーウェイトとしています。ただし、財政規律の緩みがこのポジションの最大のリスクであると認識しています。

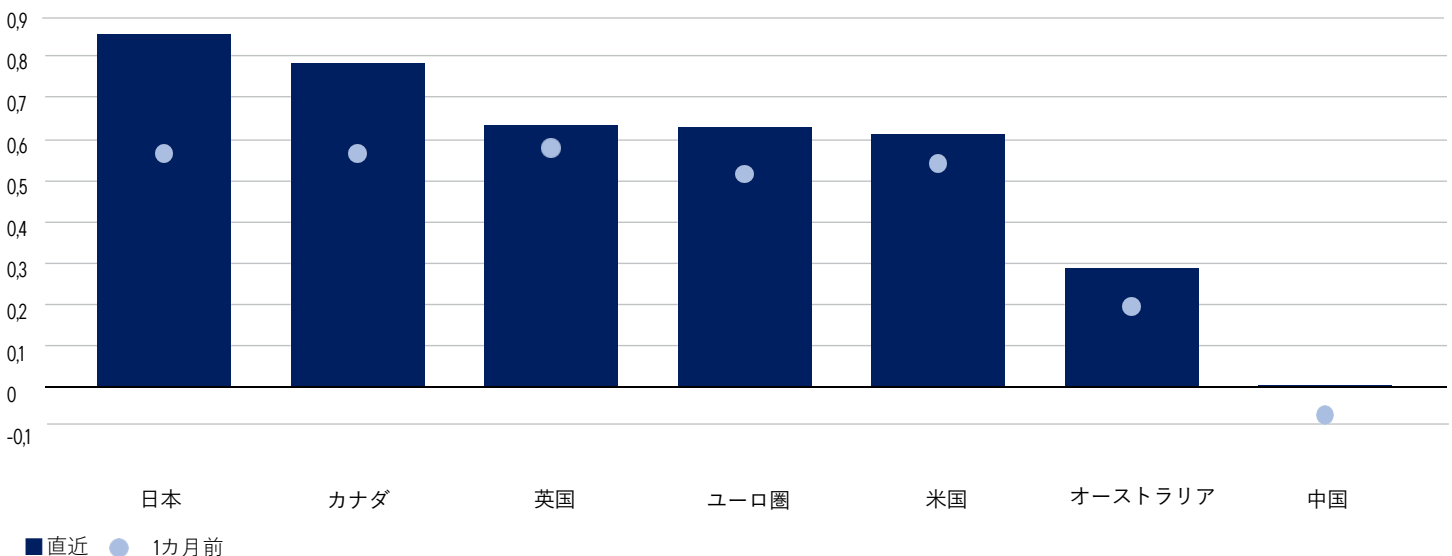
国債発行圧力やタームプレミアムが大幅に上昇した場合には、改めて投資判断を精査する必要があります。

タカ派色が強まる

市場は政策金利の上昇を見込む

図表4：今後12カ月の中央銀行の政策金利変化に対する市場予想

政策金利の予想変化幅（％）



出所：Bloomberg。2026年8月31日時点。

8.出所：ユーロスタット2026年8月19日時点

9.同上。

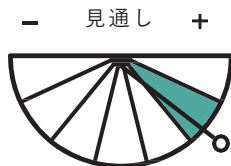
アロケーション・ビュー：2026年9月

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

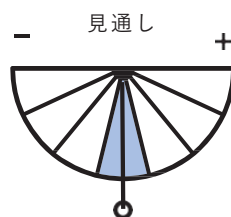
当社の見方

株式



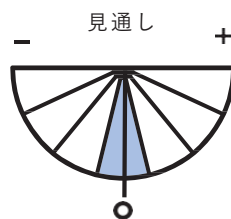
- 企業ファンダメンタルズは、今後12カ月の利益成長率が二桁となる見通しを背景に、引き続き堅調です。
- 力強い利益見通しと良好なマクロ経済環境は、総じて現在のバリュエーションを支えています。センチメントやポジショニングの過熱感は強まっています。
- 中東情勢の緊張再燃とインフレ期待の上昇は、当社の楽観姿勢を抑制する要因ですが、経済成長は引き続き良好です。

債券



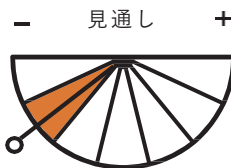
- インフレ懸念が市場を左右する中、株式と債券の相関が高まっています。このため、幅広い金利リスクをやや縮小する方針です。
- 当社では、需要の減退が市場の想定以上に金融政策判断へ影響を及ぼすと引き続き考えており、特に米国外の市場でその傾向が強いとみています。
- 米国では、底堅い経済成長と根強いインフレがFRBの政策運営を難しくしており、他地域との比較ではデュレーションをアンダーウェイトとしています。

オルタナティブ 資産



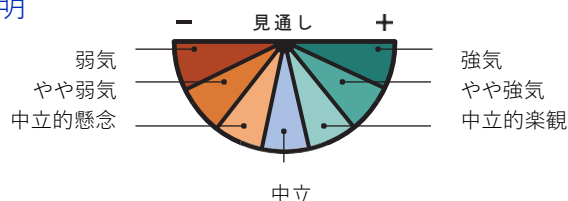
- イラン情勢の緊張が再び高まり、ホルムズ海峡の通航が引き続き限定される中、エネルギー価格の変動リスクは高まっています。
- 中東情勢に加え、AI需要の拡大がエネルギーや産業用金属を長期的に下支えすると考えています。
- その他、プライベートアセットなど、本質的に分散効果のあるオルタナティブ資産には構造的な魅力があると考えています。

キャッシュ



- 力強いマクロ経済および企業ファンダメンタルズを踏まえ、株式をオーバーウェイトとしています。
- 債券を概ね中立とするなか、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をさらに拡大することで賄っています。
- タームプレミアムの上昇を受けて長期債には慎重な見方を維持しており、代わりに株式でリスクを取っています。

振り子図の説明

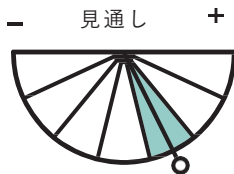


矢印があるものは、前月末からの変化を示しています

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

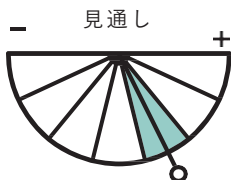
米国



- 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。半導体セクターの利益成長率は、現時点ではそれを大幅に上回るペースとなる見通しです。
- 力強い企業業績によってグロース株の予想PERは改善しており、株価が上昇する中でも長期平均を下回る水準が維持されています。

バリュー株

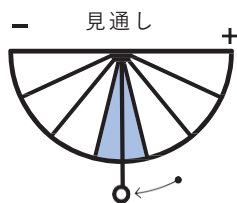
米国



- 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。
- 利益成長の裾野は広がっています。その背景には、AI導入に対する見方の変化と、継続する設備投資への懸念があります。AIプラットフォームのコモディティ化が進む中、AIハードウェア関連投資の力強さが今後も持続するかについては不透明感があります。
- 米国株式ポートフォリオではAI関連への傾斜を維持する一方、市場集中リスクや投入コスト上昇への対応として、分散された大型コア株式を選好しています。

小型株

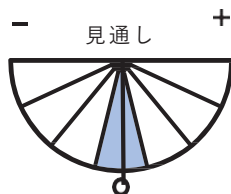
米国



- 小型株は足元で良好なパフォーマンスを示していますが、高金利は小規模企業により大きな影響を及ぼします。根強いインフレを受けてFRBがよりタカ派的な姿勢を強めれば、小型株のパフォーマンスを下押しする可能性があります。
- 小型株の高い利益成長期待は下方修正される可能性が高く、大型株との利益格差も拡大しています。
- 小型株はAI関連銘柄への集中リスクに対する一定のヘッジとなる可能性がありますが、ラッセル2000指数におけるテクノロジー関連銘柄の影響力は高まっています。

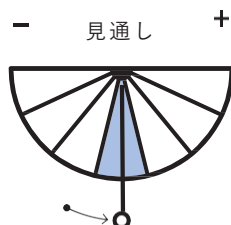
海外株式

カナダ



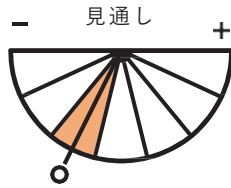
- カナダのマクロ経済見通しは改善しており、景気先行指標にも一段と前向きな兆しがみられます。
- カナダ経済は金融および素材セクターの影響を大きく受けています。これらのセクターは地政学的緊張に対する有効なヘッジとなるほか、AI関連への集中リスクに対する分散先にもなります。
- 一方、カナダ株式は相対的に割高にみえます。また、米国との貿易協議が決裂した結果、200億米ドル相当のカナダ製品に50%の関税が課されています。

ユーロ圏



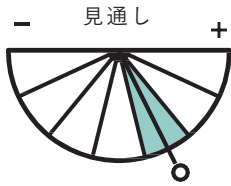
- 欧州はAIへの投資やイノベーションで出遅れていますが、AI投資のリターンや資金調達コストに対する疑問が強まる中、キャッシュを生み出す市場である欧州の特性が優位に働く可能性があります。
- 欧州企業の自己資本利益率（ROE）は、利益率の改善と自社株買いの増加を背景に大幅に上昇しています。銀行セクターの収益性も改善しており、こうした傾向を裏付けるとともにEPS成長予想を押し上げています。
- ユーロ圏株式への資金流入は過去10年間で最も高い水準となっており、海外機関投資家からの資金流入がけん引しています。ただし、足元の株価上昇を受け、好材料はすでに織り込まれている可能性があります。

英国



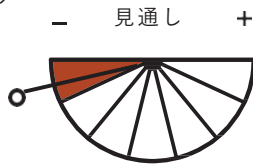
- 英国では消費者の貯蓄率が上昇する一方、労働市場の悪化を背景に可処分所得の伸びは急速に低下しています。
- 英国経済は成長鈍化と雇用減少というマクロ面の逆風に直面しています。エネルギー価格の上昇が政策対応の余地を狭め、これらの課題をさらに悪化させています。
- エネルギー関連企業を中心に利益予想の上方修正が進んでいます。しかし、ポートフォリオの分散先としては英国株式よりも他の海外市場を 선호しています。

日本



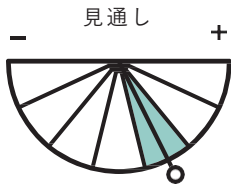
- 企業改革や選択的な財政刺激策など、中期的な構造改革は引き続き株式市場を支える要因になると考えています。
- 経済への信頼感の改善を背景に利益予想は持ち直しており、実績ベースの企業収益も引き続き非常に力強く推移しています。
- 市場で利上げ観測が高まっていることから、日本株式に対する楽観姿勢はやや抑制されています。金利の上昇は国債利回りを押し上げ、借入コストを高めるとともに、バリュエーションに影響を及ぼします。

オーストラリア



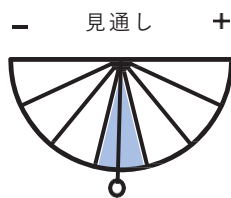
- オーストラリア株式は過去3カ月間上昇しましたが、マクロ経済環境の悪化を背景に、他の海外市場をアンダーパフォームしました。
- 国内需要は弱まり、信用成長にも懸念の兆しがみられ、住宅価格も弱含んでいます。さらに、今後の住宅市場の成長にとって逆風となる新たな政策環境へ移行しつつあります。
- 経済環境が悪化する一方、オーストラリア株式は割高感が強まっています。バリュエーションは着実に上昇する一方、利益予想の修正は急速に悪化しています。

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（capex）を背景に、中国を除く新興国株式に対する前向きな見方を維持しています。
- AIのコモディティ化はAIハードウェア需要にとってリスクとなる可能性があります。AIソフトウェアの低価格化によって半導体の必要性が低下するわけではありません。中国を除く新興国市場では、利益率の着実な改善を背景に、利益成長期待が引き続き急速に高まっています。
- バリュエーションは上昇していますが、力強い利益成長によって予想PERの上昇は抑えられており、過去10年間の平均を下回る水準にとどまっています。

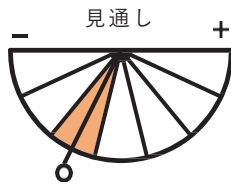
中国



- 中国経済は引き続き「K字型」の状況にあり、内需は低迷しています。
- AIへの支出が最大手プラットフォーム企業の利益を圧迫しています。これらの企業は、中国の代表的な株価指数の約4分の1を占めています。さらに、香港で過去最高水準の新株発行が行われていることも、株価上昇の余地を抑える要因となります。
- 政策転換があれば市場が急速に上昇する可能性があり、その局面でアンダーウェイトとすることは避けたいため、中立スタンスを維持します。

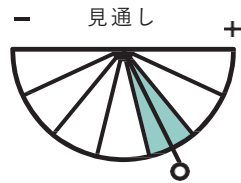
債券セクター：振り子の位置は、債券資産全体に対する相対的な見通しを示しています

米国国債



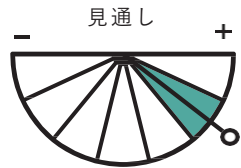
- インフレ懸念が高まる中、米国経済が引き続き底堅く推移しており、市場ではFRBによる利上げが織り込まれています。7月の米国PCEインフレ率は、コア・インフレ率が依然として目標を上回っていることを示しました。
- 米国債利回りは当社が考えるフェアバリューに近い水準まで上昇していますが、財政赤字の拡大によってタームプレミアムが上昇する可能性があります。
- このため、10年国債利回りが5%を下回っている間は、引き続きアンダーウェイトとします。

ユーロ圏国債



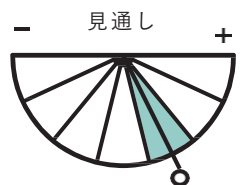
- 7月のECB理事会では政策金利が据え置かれたましたが、中東情勢の緊張を背景に、9月の利上げに対する市場の期待は高まっています。
- インフレ懸念によって利回りがさらに上昇する可能性があり、欧州デフレーションに対する当社の楽観姿勢を抑制しています。経済成長見通しの改善も、この見方を裏付けています。
- 現在の利回り水準では欧州国債に引き続き投資妙味があると考えていますが、需給環境の悪化やインフレを巡る不確実性は懸念材料です。

英国国債



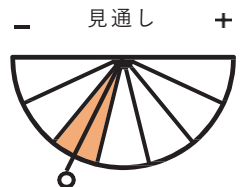
- 英国では、脆弱な経済成長、労働市場のモメンタムの弱さ、賃金上昇率の鈍化を背景に、国内環境がデフレーションにとって一段と支援的になっています。
- インフレは引き続きリスクですが、現時点で確認できるデータは、イングランド銀行（BoE）が利上げサイクルに入ることを示唆していません。
- アンディ・バーナム新首相には財政の信認を維持する強いインセンティブがありますが、その姿勢は10月の予算案で試されることになります。

カナダ国債

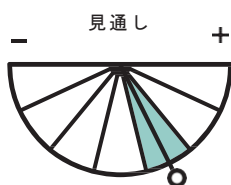


- カナダ経済は足元で改善し、総合インフレ率も3.0%に上昇したことから、利上げの必要性を裏付ける材料が強まっています。
- こうした状況を受け、市場の利上げ見通しはより現実的なものとなり、カナダ国債に対する当社の投資妙味も低下しています。
- このため、エクスポージャーを小幅に縮小しました。ただし、10年国債利回りが4%を上回れば、再び配分を引き上げる可能性が高いと考えています。

日本国債

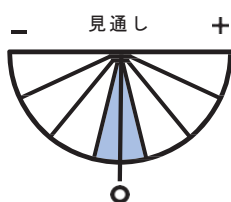


- エネルギー補助金によって総合インフレ率は抑制されていますが、基調的な物価上昇圧力やインフレ率の上振れを踏まえると、日本銀行（日銀）は金融政策正常化のペースを速める必要が生じる可能性があります。
- インフレ期待は上昇しており、市場が制御不能なインフレ局面を懸念していることを示唆しています。
- 日本国債のアンダーウェイトを維持していますが、魅力的な利回り、日銀による国債買い入れ、国内投資家の需要を踏まえ、ポジションの規模は慎重に設定しています。

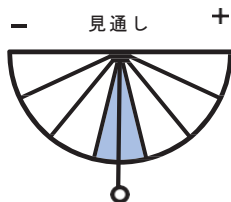
オーストラリア
国債

- オーストラリア国債には引き続き一定の投資妙味があると考えていますが、足元の債券相場上昇前と比べると、その魅力は低下しています。
- 金融政策は現在ある程度引き締めの水準にあり、金融引き締めの影響が経済に波及する中、景気下振れリスクにもより配慮しやすい状況になっています。
- 財政規律が維持されていることから、オーストラリア国債は相対的に引き続き魅力的だと考えています。市場では今後6カ月にあと1回の利上げが織り込まれていますが、当社ではマクロ経済面の逆風から金利には低下圧力がかかると考えています。

投資適格社債

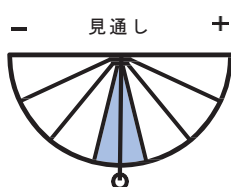


- 投資適格社債は、底堅い企業ファンダメンタルズと良好な経済環境に支えられています。
- スプレッドは引き続きタイトであり、金利リスクも考慮すると、リスク・リターンの魅力は相対的に低い状況です。
- また、AI設備投資資金を調達するためのハイパースケーラー企業による社債発行の増加を受け、テクノロジー企業の新規発行債の価格水準が見直されています。

ハイイールド
社債／ローン

- 力強い企業業績を背景に、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。
- 米国債の基準金利が高水準にあることから、現在のハイイールド債の利回りには投資妙味があります。ただし、ハイイールド債のファンダメンタルズは弱含んでおり、デフォルト率も上昇し始めています。
- スプレッドの一段の縮小による上昇余地は限定的であり、ファンダメンタルズが減速した場合のクッションは小さいと考えています。

新興国債券



- アジアのマクロ経済の安定を巡るリスクが続く中、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、現地通貨建て新興国債券は長期的に魅力的な投資機会であると考えています。
- 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うえで、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・テンプルトン・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。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