情報提供資料

2024年12月

FRANKLIN TEMPLETON

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

米国の波に乗る



要旨

トランプ氏が米国大統領に再選されたことで、世界の政治・経済情勢が変化し、米国では保護主義の時代が到来し、多くの投資対象資産が影響を受ける可能性が生じています。トランプ新政権の政策は、当社の現在の全資産にわたるポートフォリオ・ポジションと各市場の2025年の当社の見通しを概ね裏付けるものとなる一方で、市場の不確実性を高めるものとなっています。

こうした中、当社は、米国で強いマクロ経済のファンダメンタルズが続いていることと、高水準のバリュエーションや最近のインフレデータから懸念が生じていることを考慮し、リスク資産に対して慎重ながらも楽観的な姿勢を維持しています。当社は、マクロ環境がより軟調な北米以外の市場よりも、米国およびカナダの株式を選好しています。リスク選好姿勢を維持しているため、引き続き債券への配分を全般に低く抑えていますが、その中でも、北米以外の地域における金融緩和の可能性を考慮し、それらの地域の国債に高めに配分しています。

主要なマクロテーマと当社の見解

経済成長は依然として建設的

- 主要な経済指標はグローバル経済のプラス成長を示唆しています。
- グローバル経済の成長はサービスセクターの強さを反映しているものの、製造業セクターは依然低迷が続いています。
- 経済の現在および予測データは、北米が際立って強い一方欧州とアジアがやや出遅れていることを示しており、世界的に経済成長のパターンは分岐しつつあります。

インフレリスクは均衡

- インフレは上下しながらもディスインフレに向け進展を見せているものの、中央銀行の目標水準を依然上回っています。
- 労働市場は堅調ですが、高水準のサービスインフレは徐々に正常化しつつあり、コア財のインフレ率はすでに正常化しています。
- 最新のデータでは米国のインフレが強含んでいることを示しており、経済が活況を呈している局面でインフレ低下を進行させることが困難であることを物語っています。

分岐する金融政策

- 欧米の中央銀行は利下げを継続しており、特に景気が軟調な欧州でその傾向が顕著です。
- 米国経済の改善を背景にFRBの利下げペースが減速するに従い、各国間で金融政策の乖離が拡大すると予想されます。
- 米国、ドイツ、中国などの主要経済大国の財政政策が、資産価格に影響を与える重要な要因に浮上しつつあります。

ポートフォリオのポジショニング・テーマ

経済成長がリスク資産を下支え

- 一般的に、建設的なマクロ環境は、堅調なマーケットをもたらします。
- 株式市場の高バリュエーションとタイトなクレジットスプレッドは、堅調なファンダメンタルズと季節的な追い風を反映しています。
- トランプ政権の景気増幅効果が大きい政策は、米国の経済成長にとって広範にプラスに作用し、インフレや金利上昇に関するリスクの相殺に寄与すると予想されます。

変容する株式市場

- 米国企業の利益成長加速を受け、米国株式の見通しを引き上げました。
- マクロ経済環境の悪化により、米国株と比較すると、米国外の国・地域の株式は、株価モメンタムが鈍化しており、一般的な魅力が低下しています。
- 中国の景気刺激策の影響を定量化することは困難ですが、世界的な製造業の低迷を踏まえ、新興国市場（中国を除く）の見通しを下方修正しました。

債券利回りの魅力が上昇

- 利回りの上昇により、世界的に債券からのリターンの可能性が上昇したため、国債では中立のデュレーションをとり、米国外の国・地域の債券を選好しています。
- 一部の金融緩和サイクルの規模と期間に対する市場の期待は、より適切な水準に収束しました。
- 相対的に健全な財務状況がハイイールド社債に対する楽観的な見方を支えており、投資適格社債よりもハイイールド社債を選好しています。

主要なマクロテーマと当社の見解

トランプ氏が米国大統領に再選されたことで、世界の政治・経済情勢が変化し、米国では保護主義の時代が到来し、多くの投資対象資産が影響を受ける可能性が生じています。トランプ新政権の政策は、当社の現在の全資産にわたるポートフォリオ・ポジションと各市場の2025年の当社の見通しを概ね裏付けるものとなる一方で、市場の不確実性を高めるものとなっています。

11月5日の米大統領選の結果を受け、当初、世界の株式市場は、規制緩和や減税などの景気循環を増幅し、成長を促す政策への期待から上昇しました。しかし、11月前半のうちに、貿易関税や移民規制など、成長ストーリーを打ち消す米国の政策がもたらす影響への懸念が高まり、株式市場は小幅反落しました。

このような市場の変動は、リスク資産に対する当社の姿勢にも反映されています。私たちは、米国で強いマクロ経済のファンダメンタルズが続いていることと、高水準のバリュエーションや最近のインフレデータから懸念が生じていることを考慮し、慎重ながらも楽観的な姿勢を維持しています。コアPCE（個人消費支出）インフレ率がわずかに上昇したことを受け、米連邦準備制度理事会（FRB）はタカ派的な論調を強め、市場ではFF金利のターミナルレート上昇に対する市場期待が高まり、米国の景気支援的な政策を縮小させる要因となっています。こうした警戒感の背景には、対米貿易黒字を抱える欧州やアジア諸国を中心に、関税が国際市場に与える負の影響があります。

こうした懸念はあるものの、健全な米国のマクロ経済データを重視し、当社はリスク資産に対する楽観的な見方を維持しています。特に、景気先行指標の上昇、堅調な労働市場、長期的なデフレ傾向はポジティブな材料です。当然ながら、トランプ政権下でより景気拡張的な財政政策が期待され、企業業績改善のすそ野が拡大する兆しもあることから、米国株を選好しています。しかし、米国の財政と市場の背景は、いわゆる「トランプ・プット」でリスク資産が下支えされた一次政権発足の2016年当時より厳しい状況にあることには留意する必要があります。米国の政府債務はGDP比120%に達し、財政赤字も‐6.9%に拡大しており、FF金利は4.75%と当時から425ベーシスポイント（bps）上昇しています。ハイイールド社債の対国債スプレッドは8年前より200bps以上縮小し、株式バリュエーションはより高い水準にあります。

「トランプ・トレード」を取り巻く厳しい環境

図表1：2016年と2024年の選挙後の財政・市場環境

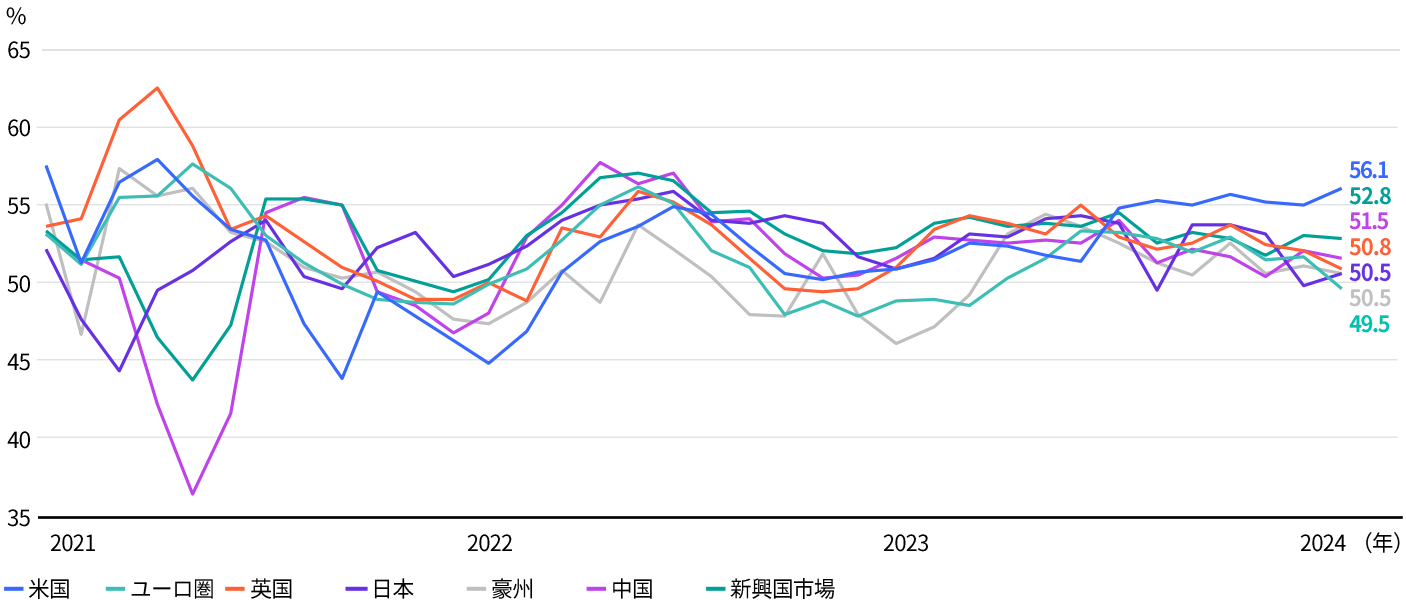
	トランプ・トレード：2016年と2024年の市場ダイナミクス	2016年大統領選後1週間	2024年大統領選後1週間
財政	米国政府債務（対GDP比）	103%	120%
	米国の公的債務残高	19.9兆米ﾄﾞﾙ	35.9兆米ﾄﾞﾙ
	米国の財政赤字（対GDP比）	-3.00%	-6.90%
金利	FRB政策金利	0.50%	4.75%
	米国2年国債	0.99%	4.29%
	米国10年国債	2.22%	4.43%
	米国10年-2年国債利回り格差	1.23%	0.14%
クレジット	投資適格債OAS	128 bp	74 bp
	ハイイールド債OAS	484 bp	253 bp
株式	S&P500の直近12カ月の株価リターン	7.80%	35.50%
	S&P500の株価収益率（予想業績ベース）	18.9x	25.3x

出所：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）。選挙後1週間を測定した日付：2016年（2016/11/15）および2024年（2024/11/12）。OAS＝オプション調整後スプレッド。直近12カ月の株価リターン：2016年（2015/11/13~2016/11/15）、2024年（2023/11/10~2024/11/12）の期間のリターン。本頁に表明された意見および予想はFTISのものであり、予告なしに変更される場合があります。**過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスを示すものではなく、保証するものでもありません。**

「米国例外主義」を裏付けるサービスセクターの先行指標

図表2：11月サービスPMIデータ（世界主要国）

2024年11月30日現在



出所：S&Pグローバル、マクロボンド。**過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスを示すものではなく、保証するものでもありません。**
重要なデータ提供者の情報および規約は当社ウェブサイトwww.franklintempletondatasources.comをご覧ください。

カナダ株についても、インフレ率が予想を上回るスピードで低下し続けていることから、建設的な見通しを維持しています。また、カナダ経済は、関税の脅威はあるものの、米国以外の国や地域の市場と比較すると、米国の景気の底堅さの恩恵を受け、強含んでいます。

北米以外では、欧州を筆頭にマクロ環境は北米ほど強くないとみられます。欧州では、業績予想のトレンドや企業活動は弱いものの、インフレは強含んでいます。S&Pグローバルが発表した11月のユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)は、主要経済大国であるドイツとフランスが最も悪く、サービスセクターと製造業セクターが共に1月以来初めて景気縮小を示す領域に低下しました。

欧州中央銀行（ECB）のドラギ前総裁が最近公表した欧州連合（EU）の競争力向上に関する報告書も、EU内の深刻な構造的問題を浮き彫りにしており、当社は警戒感を強めています。ドラギ前総裁は、EUが経済成長を牽引し、他の主要国・地域との競争力を維持するためには、2030年までに年間8,000億ユーロの投資が必要だと考えています。ドイツとフランスの足もとの政治情勢は不透明であり、この目標を達成するために必要なEU共同債の発行は困難です。このような背景から、私たちは欧州株に対しては悲観的な見通しを維持し、これに基づいて、欧州株への配分をアンダーウエイトにしています。

「米国例外主義」という当社のテーマは、新興国市場に対する当社の見通しを中立に引き下げたことでさらに裏付けられています。11月の「アロケーション・ビュー」で指摘したように、アジアの主要経済国である中国、韓国、台湾は新興国市場の中で卓越した存在感を持っており、この地域全体の景気は半導体業界の変化に敏感です。現在、半導体に対する世界的な需要は堅調ですが、PMIデータが示すように、世界的に製造業が広範に低迷していることが、台湾と韓国の外国貿易取引額と工業生産量に影響を与え始めています。

中国では、政治局と中国人民銀行が9月に包括的な財政・金融政策による景気刺激策が発表されたものの、投資家の信頼感を高めるには至りませんでした。地方政府に対する1兆4,000億米ドルの債務借り換えパッケージを含む、一連の新たな景気刺激策が発表されたにもかかわらず、10月初旬以降、中国市場は横ばいで推移しています。中国では根深い構造的な問題が消費者需要に影響を及ぼし、企業のファンダメンタルズを弱体化させていることは、米国の保護主義を考慮すると中国株が割安なのには理由があるとする当社の主張を裏付けるものです。

その他の地域では、輸出主導型の日本経済も、米国の関税により悪影響を受ける可能性があるほか、インフレ圧力が消費者心理を抑制しており、依然として厳しい状況が続いています。

一方、債券市場では、経済指標が堅調に推移する中、FF金利の将来の引き下げの市場期待が修正されたため、9月中旬以降、米国債の利回りは、イールドカーブ全体で大幅に上昇しました。この間、米国国債のイールドカーブ（2-10年）

はスティープ化していないものの、市場は利下げ期待の修正をほぼ織り込んでおり、FRBが緩やかなペースながら金融政策の正常化を継続する中、短期利回りはわずかに低下する可能性が高いと予想されます。

これとは対照的に、堅調な経済データを受け投資家のリスク資産への投資意欲が高まり、長期債利回りに上昇圧力がかかることでイールドカーブがややスティープ化する可能性があります。現在、10年物米国債はフェアバリューの水準にあり、利回りはここから大きく上昇することはないと考えられますが、インフレと雇用の両面でリスクは残っています。米国の政策がインフレに及ぼす影響をめぐる不確実性が利回りを押し上げる可能性がある一方、投資家は、国債の増発、関税、財政赤字に関連する定量化できない追加リスクに対する補償を求め、長期債のタームプレミアムも上昇しています。

以上の複数の要因を踏まえ、当社は米国のデュレーション・プロファイルを中立に維持し、利回りの今後の道筋がより分かりやすい他の先進国国債への金利リスク配分を選好しています。最もわかりやすい例は欧州国債で、インフレの低下と低成長を背景にECBが他の地域よりも一段と利下げを加速させることを示唆するなか、欧州国債の見通しを引き上げました。ドイツ国債の利回りは11月に低下しましたが、市場が政策緩和を織り込むに従い、利回りはさらに低下すると予想しています。

その他の地域では、英国国債とカナダのソブリン債についても楽観的な見方をしています。両国ともに、特に米国の関税が経済成長の新たなもうひとつの逆風となった場合に、中央銀行はFRBよりも積極的に利下げを行う可能性が高いと思われます。両国の国債のポジションの積み増しは、インフレ圧力で日銀が利上げする可能性のある日本国債のエクスポージャーを削減することで充当しました。

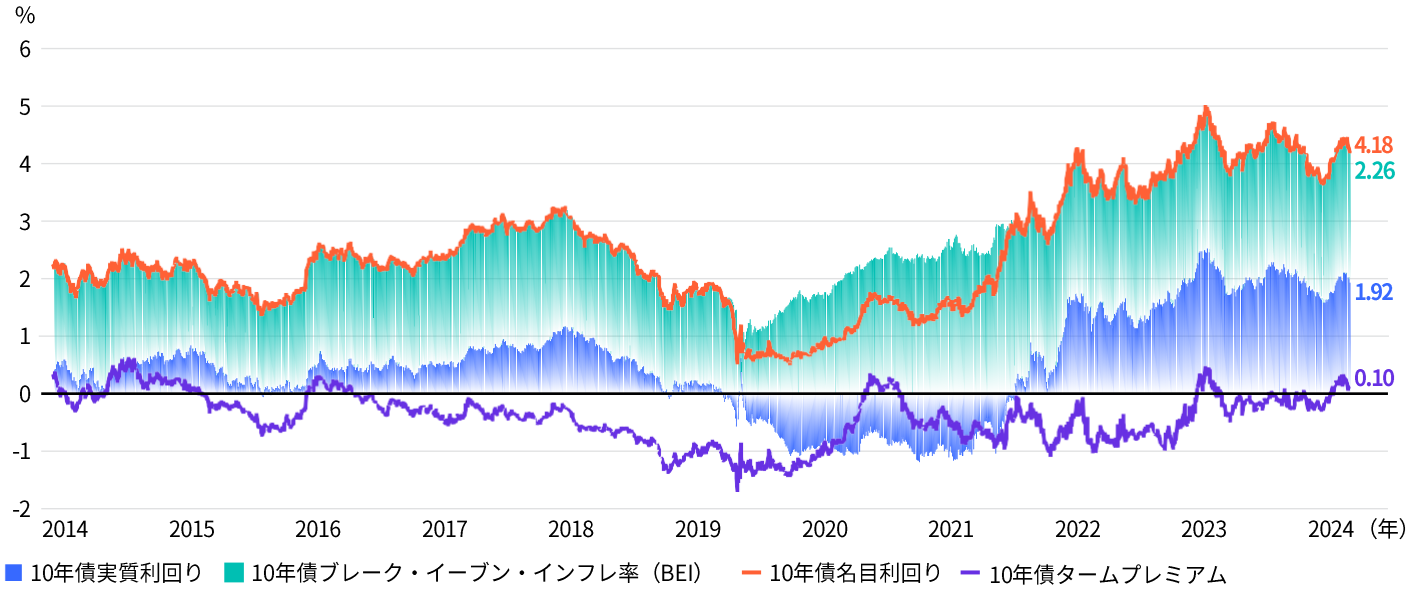
クレジット市場は、特に米国の経済成長を示す景気先行指標や銀行貸出基準の緩和、企業債務の低下など、良好なデータに連動して、11月にスプレッドが一段と縮小したことからも明らかなように、引き続き堅調に推移しています。CBOEボラティリティ指数（VIX）でみると、市場ボラティリティは11月後半にかけて低下しました。これは、クレジット市場の金融情勢も緩和が続いており、企業のクレジット市場へのアクセスが改善し、市場の価格設定のばらつきが縮小していることを示唆しています。その結果、スプレッドは2008年の世界金融危機以降で最も縮小していますが、クレジット資産は依然として魅力的です。

当社のクレジット債へのアロケーションは、高いバリュエーション・リスクを考慮して概ね中立を維持していますが、米国債に対する超過リターンが十分に大きく、スプレッド拡大の可能性を相殺できるハイイールド債を選好しています。また、米国の関税引き上げや米ドル高が懸念される中、新興国債券についても中立の見通しを継続しています。ただし、債務の持続可能性が改善傾向にあり、バリュエーションがより魅力的な現地通貨建て新興国債券を選好しています。

政策の影響を巡る不透明感が米国国債利回りを押し上げる可能性も

図表3：米国債利回りの分解：インフレとタームプレミアムの影響

2024年12月2日現在



出所：米国財務省、マクロボンド。**過去のパフォーマンスは、将来のパフォーマンスを示すものではなく、保証するものでもありません。**重要なデータ提供者の情報および規約は当社ウェブサイトwww.franklintempletondatasources.comをご覧ください。

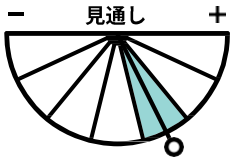
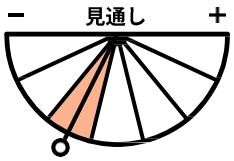
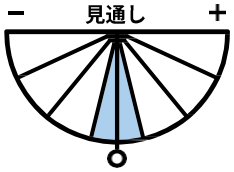
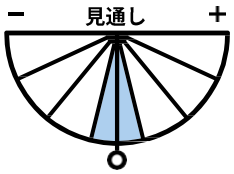
アロケーションの設定 — 2024年12月

振り子図は、主要資産クラスを横断的に検討した見通しを反映しています

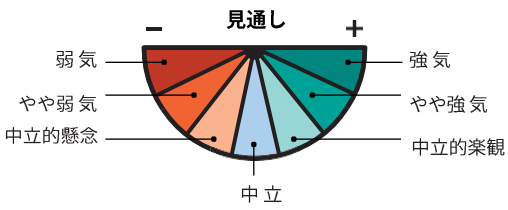
リスク階層

アセットクラス	確信度	当社の見解
リスクオフ/リスクオン		• グローバル経済は、良好な景気先行指数に支えられ、建設的に推移しています。 • リスク資産に対しては、より前向きなスタンスを維持しています。 • 企業ファンダメンタルズの改善は株式の高いバリュエーションを裏付けており、市場およびマクロ要因のリスクは低下したとみています。

上位のアロケーション階層

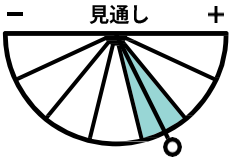
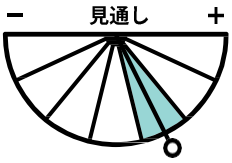
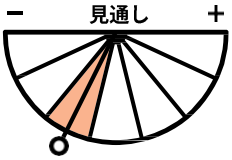
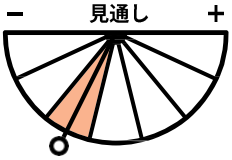
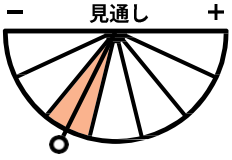
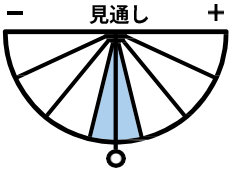
株式		• 業績見通しの改善が続き、グローバル株式の見通しは改善しています。 • 長期的な株式のファンダメンタルズから見ると、裏付けのある収益力を持ち、企業の底堅さが継続している地域が有利です。 • グローバル株式に対して概ね楽観的な見方をしており、米国株式を選好しています。
債券		• ここ数週間で利回りが上昇し、国債の魅力が高まっていますが、マクロ環境の改善を背景に、リスク資産を選好しています。 • 社債スプレッドはタイトな水準にとどまっていますが、堅調なマクロ経済環境を考慮すると、デフォルト・リスクに対する十分な見返りを提供しています。 • 債券全般に対して、株式と比較して警戒的な見方を維持し、ポートフォリオの実効デュレーションを概ね中立としています。
オルタナティブ資産		• プライベートアセットなど、おのずと分散効果をもたらすオルタナティブはポートフォリオに組み入れる魅力があります。 • 不動産は、入居率と需要面で変化が続いており、これが逆風となっています。 • オルタナティブ全般に対しては中立的な見方を維持していますが、これは当社の長期的なポートフォリオの資産配分と整合しています。
キャッシュ		• 米国短期債は、キャッシュのディフェンシブな特徴に魅力的な利回りが加わっています。 • しかし、今後1年間は政策金利の低下が予想されるため、再投資リスクは高くなります。 • 政策金利はピークから低下しましたが、まだポートフォリオ利回りのマイナス要因にはなっていません。

振り子図の説明

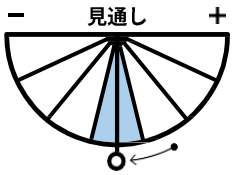
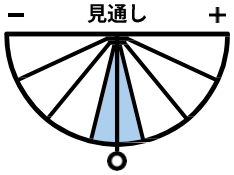
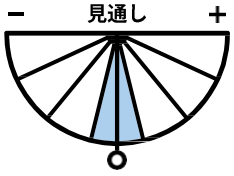
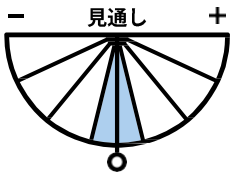
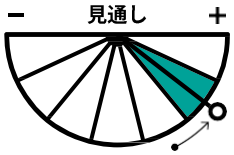
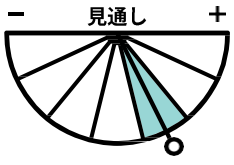


矢印があるものは、前四半期からの変化を示しています。

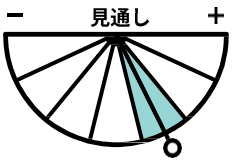
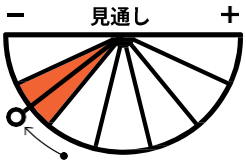
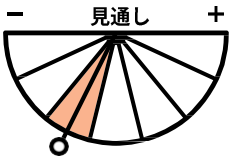
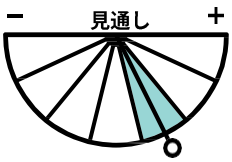
アロケーション階層

アセットクラス	確信度	当社の見解
地域別株式：振り子の位置は株式アセット全体の中での相対的な見通しを示しています。		
米国		• 強まるマクロ経済指標の堅調さが米国の利益成長の改善に現れており、引き続き米国株式に対する楽観的な見通しを強めています。 • 売上高や1株当たり利益（EPS）、株主資本利益率（ROE）といった指標でみると、企業ファンダメンタルズは堅調さを増していることが、収益の安定性の向上とともに、株価バリュエーションの上昇を促しています。 • また、景気サイクルの進展に伴う最近のセクターローテーションに牽引され、投資家の物色範囲が拡大していることも楽観視しています。
カナダ		• インフレ率の低下が続いていることにより、カナダ中銀は景気支援を目的に複数の利下げを実施しています。労働市場の力強さが低下していることも支援要因となっています。 • 高水準の住宅ローン金利により個人消費は引き続き抑制されているものの、マクロ環境の改善は企業の景況感に好影響を与えています。 • 以上を踏まえ、カナダ株に対し前向きな見通しを維持しています。
欧州（英国を除く）		• ECBの利下げ実施は欧州経済を下支えしています。 • しかし、購買担当者景気指数（PMI）のデータは、欧州（英国を除く）の製造業セクターの軟調を示唆しており、特にフランスとドイツでその傾向が顕著です。また、ユーロ圏のサービスPMIは好不況の分かれ目となる50を割り込みました。 • ドイツとフランスの政局不安がユーロ圏の財政刺激策を抑制しており、公共投資の抑制につながっています。
英国		• 経済成長と企業のファンダメンタルズが比較的弱く、金融政策が依然として景気抑制的であることを考慮し、英国株式に対する悲観的な見方を維持しています。 • 英国株式市場のディフェンシブな特性は、全般的に配当利回りが高いことを示唆する一方で、テクノロジーセクターの比率が低いことも特徴となっています。 • このような状況下では、グローバル景気の健全性が増して当社のリスク選好度が改善する中、英国のようなディフェンシブな特性を持つ市場にとって好ましい状況ではありません。
日本		• マクロ経済の先行指標は、日本の経済成長が軟化していることを示唆しています。 • 日本はインフレ圧力にも直面し、これが金融引き締めにつながり、株式市場に悪影響を及ぼす可能性があります。 • 以上の背景から、日本株に対する警戒的な見通しを維持し、アジアの他の国々を選好しています。
太平洋地域（日本を除く）		• アジア太平洋地域（日本を除く）に対しては、中立の見通しを維持しています。香港、シンガポール、豪州などは中国の景気刺激策の恩恵を享受すると予想されます。 • 同地域のインフレや金融政策などのマクロ指標の一部は、より好ましいものとなりつつある一方で、株式市場での物色対象の拡大や勢いはここにきて弱まっています。 • 同地域の株式市場に対しては、豪州のサービスと製造業が低迷しているため、警戒的なアプローチを維持しています。

アロケーション階層

アセットクラス	確信度	当社の見解
新興国市場（中国を除く）		• 企業のファンダメンタルズは比較的健全に見えますが、ここにきて株式のモメンタムと物色対象の拡大は弱まっています。 • 半導体需要は依然高水準にありますが、世界的に製造業は減速しており、これが、特に貿易と工業生産が減速の兆候を見せている台湾と韓国で半導体需要を下押しする可能性があります。 • その結果、12月に向けて新興国市場に対する見通しを建設的から中立に引き下げました。
中国		• 政治局と中国人民銀行が打ち出した広範な景気刺激策を株式市場は当初好感したものの、不動産市場のリスクや内需の低迷は依然として中国経済の足かせとなっています。 • 貿易摩擦問題が未解決のまま、地政学的ストレスが続き、緊張が当面続く兆候も現れています。 • 景気刺激策を受けて株式市場が上昇したことが、中国のマクロ経済や企業ファンダメンタルズの改善につながるかは不透明であるため、見通しを中立に維持しています。
債券セクター：振り子の位置は債券アセット全体の中での相対的な見通しを示しています。		
米国国債		• 米国のマクロ経済指標が改善する中、FRBによる追加利下げへの市場の期待が後退し、米国債利回りは上昇しました。 • 米国政府の財政赤字に対する不透明感により、タームプレミアムも上昇しました。 • 以上を踏まえ、見通しとデュレーションを中立に維持しています。
インフレ連動債		• インフレ連動債が織り込んでいるインフレ水準は、長期インフレ期待を適正に反映しています。 • 引き締め寄りの金融政策により、インフレ連動債がポートフォリオ内で果たしうるリスク軽減効果は低下しています。 • インフレ連動債など、物価上昇の恩恵を受ける資産については、中立的な見方を維持しています。
ユーロ圏国債		• ECBは、ユーロ圏のインフレ率が目標を下回っているため、ターミナルレートの水準から政策金利の引き下げを開始しました。 • 欧州では、足もとでインフレが上昇しているものの、マクロ・ファンダメンタルズが弱く、経済成長に構造的逆風が吹いているため、金利は今後低下傾向をたどる可能性が高いと思われます。 • ユーロ圏の債券利回りは既に高水準から低下し始めており、今後さらに低下するとの見通しから、建設的なスタンスを引き上げました。
英国国債		• 英国経済は昨年の景気後退からゆっくりと回復しつつあり、インフレリスクも緩和しています。 • イングランド銀行（BoE）の政策は、利下げ実施後も引き続き景気抑制に作用する可能性があります。 • 利下げは予想よりも速いペースで行われる可能性があると予想され、11月の利回り高止まり英国債のオーバーウェイトを維持しています。

アロケーション階層

アセットクラス	確信度	当社の見解
カナダ国債		• カナダ中銀は積極的なインフレ対策を推進しましたが、現在は利下げに転じています。 • カナダ経済は金利感応度が高く、利回りは他の先進国市場よりも低い水準で推移しています。 • しかし、インフレ低下の継続が確認されれば、さらなる利下げ余地が生まれ、利回りは低下すると予想されます。
日本国債		• 日銀はマイナス金利から脱却しましたが、緩和的な金融政策スタンスは維持しています。 • 今後数カ月の間に国債買い入れ規模を縮小し、政策の正常化に向けた歩みを進める可能性が高いとみています。 • 最近の円安傾向により金利上昇の可能性が高まり、日本国債の見通しを引き下げる決定を後押ししています。
投資適格社債		• 投資適格社債セクターは、企業の多額の債務負担を支える堅調な業績水準の恩恵を受けています。 • 最近の高い利回りにより、投資適格社債は一部投資家にとって魅力が増しており、これがイールドスプレッドを縮小させています。 • 国債のディフェンシブな特性を選好し、質の高いクレジットに対してやや慎重姿勢を維持しています。
ハイイールド債/バンクローン		• 企業収益は、バンクローンを含む低格付け債券のファンダメンタルズの魅力を支えています。 • ハイイールド債については、スプレッドは縮小しているものの、金融環境の改善と低レバレッジを踏まえ、強気の姿勢を維持しています。 • 米国の短期債利回りは依然として高水準にあり、金利感応度も低いため、バンクローンの魅力は高まりつつあります。
新興国債券		• 新興国債券は、新興国中銀による金融緩和策と、幅広く良好なグローバルマクロ環境の恩恵を享受すると予想されます。 • 米国国債と比較して高い実質利回りは、リスク調整後リターンが魅力的であることを示唆していますが、米国の保護主義や地政学的緊張の拡大がもたらす影響は依然不透明です。 • 以上を踏まえ、今後数カ月でより明確になるのを待ちつつ、新興国債券については中立の見通しを維持しています。

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、世界各地のフランクリン・テンプルトンの最高の頭脳を結集し、投資家の多様な目標をポートフォリオに反映させています。私たちは、政府系ファンドから公的年金、私的年金といったさまざまな機関投資家のお客様、さらには世界中のマルチアセットの個人のお客様に至るまで、サービスを提供しています。

私たちのアプローチの特徴は、資産クラスや地域を横断したトップダウンの視点を議論に基づいて集約する「投資戦略・リサーチ委員会（ISRC）」にあります。さらに、ISRCは、フランクリン・テンプルトンのグローバル投資チームによるセクターや地域に関するボトムアップの分析を関連付け、統合します。また、ISRCは、ファンダメンタルズとクオンツ・リサーチのスペシャリストで構成される専門チームによる独自の分析により、会社全体の見解を調整します。

FTISは、継続的かつ協働によるパートナーシップを通じてお客様と積極的に関わり合うことでお客様固有のニーズを理解し、当社の広範なグローバルリソースと能力を活用してお客様の目標達成に努めます。これらのポートフォリオは、ISRCによって確立された枠組みの中で構築、管理、モニタリングが行われ、複数のシナリオとマーケットの段階のもと、厳格な検証が行われます。

当レポートの主な担当者



ワイリー・トレッテ、CFA
最高投資責任者(CIO)



トーマス・ネルソン、CFA、CAIA
インベストメント・リサーチ共同ヘッド



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



ローレンス・リンクレイター
シニア・リサーチ・アナリスト



メリッサ・マヨルガ
シニア・リサーチ・アナリスト



クリス・ラトコフスキー、CFA
シニア・リサーチ・アナリスト



イアン・ウエストリー
シニア・リサーチ・アナリスト



スペンサー・ウォーリング
リサーチ・アナリスト

リスクについて

すべての投資には、元本を割り込む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、投資元本を割りこむことがあります。

債券には金利リスク、信用リスク、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。債券の信用格付けの変更、または債券の発行者、保険会社、保証人の信用格付けや財務力の変更は、債券の価値に影響を与える可能性があります。**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、デフォルトの可能性が高くなります。

異なる戦略、資産クラス、投資対象間で**資産を配分**しても、有益でない、または望ましい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、地理的により広範に分散された戦略よりも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ボラティリティ、投資家の投機、金利、天候、税金、規制の動向などのさらなるリスクが伴います。

グローバル投資は、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市場ではより大きくなります。

中国への投資は、他の多くの国に比べ、政府の経済への関与が依然高いため、より大きな規制リスクにさらされることになります。

上場企業への投資とは対照的に、**非上場企業への投資**は、企業に関する情報入手が困難、または一般的な流動性が欠如するなど、一定の課題がありリスクも増加します。

アクティブ運用は、利益の保証または市場の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

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、税務上の助言を行うものではありません。当資料は、フランクリン・テンプルトンの事前の書面による承諾なしの無断複写、転載、発行は禁じられています。

当資料のなかで示され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。当資料で示された予想および見解は市場やその他の状況により変更される可能性があり、他の運用者や運用会社による見解と異なる場合があります。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。経済、株式市場、債券市場または市場における経済トレンドについてのいかなる推測、予想、予測も実現する保証はありません。投資価値およびそれによって得られる収入は、上下する可能性があります。また投資家は投資した全額を払い戻すことができない場合がございます。**過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。すべての投資には、元本の割り込みの可能性を含むリスクが伴います。**

当資料に含まれる調査・分析に関する情報はフランクリン・テンプルトンが自身のために入手したものであり、付随的な情報の提供のみを目的としています。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が、フランクリン・テンプルトン（「FT」）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。いかなる情報もFTが信頼に足ると判断した情報元より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。また、情報が不完全または要約されている場合や、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料における個別銘柄についての見解は、いかなる証券の売買、保有に関する推奨を示したものでも解釈されるものでもありません。また、個別銘柄に関する情報は投資判断のために十分とされるものでもありません。FT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ついては、利用者ご自身でご判断ください。

金融商品、サービス、情報はすべての管轄区域で入手可能とは限らず、米国以外では、他のFT関連会社および/またはその販売会社によって、現地の法律および規則が許容する範囲において提供されます。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、ご自身の金融専門家またはフランクリン・テンプルトンの機関投資家向け窓口にご相談ください。

*CFA®及びChartered Financial Analyst®*はCFA協会の米国における登録商標です。

本稿で表明された見解および意見は、必ずしもブローカーやディーラー、または関連会社のものではありません。議論または示唆されたいかなる内容も、ブローカーやディーラーの方針、手続き、規則、ガイドラインに優先する、またはそれを回避することを認めるものではありません。

【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

US-GTM-3712853-3612853
ALLUS-1224

© 2024 Franklin Templeton. All rights reserved.