

**Investment
Institute**

政策の頻繁な変更と移行を 巧みに乗り切る運用戦略

2025年年央見通し

Cross Asset Investment Strategy Special Edition | MID-YEAR OUTLOOK

2025年6月

•機関投資家向けマーケティング資料



大規模な再編における投資機会

頻繁に変更される政策とビジネスへの影響、世界貿易と金融システムの再編にもかかわらず、中銀による利下げ予想もあり、グローバル株式には投資のチャンスが出てくるであろう。アムンディは、欧州の防衛支出、米国の規制緩和、日本のコーポレート・ガバナンス改革、「メイク・イン・インディア」構想などの投資テーマに注目している。

頻繁な政策変更を逆手に取る債券戦略

国債市場は、債務増加の脅威とインフレ懸念の高まりに右往左往し、ボラティリティは高止まりしている。市場が長期の債券に対してより大きな対価（プレミアム）を求める結果、利回りが魅力的となる可能性が高い。米国債から欧州債、新興国債券への分散投資が勝負の分かれ目となろう。



ヨーロッパの時代

戦略的自立を目指した今後の改革と投資計画は、ユーロ高に支えられ、欧州をますます魅力的な投資先へと変貌させつつある。株式のバリュエーションは、特に小型株を中心に比較的魅力的であり、国債は好ましい成長とインフレの組み合わせから恩恵を受ける可能性がある。

重要テーマ

2025年後半に向けての主な見通し

ハール・ブリーハーゲン@Getty Images

1

関税と財政政策がアメリカ経済に与える影響

米国の実質GDP成長率は2023-24年の3%近くから2025年には1.6%に減速すると予想しているが、これは主に民間需要の脆弱化によるものである。関税の引き上げは、物価上昇につながり、消費者心理と支出を減衰させる。財政措置と規制緩和によって幾分緩和される可能性はあるが、その影響は限定的で、平均関税率は15%前後（アムンディのメイン・シナリオ）に留まり、経済損失と、インフレの一時的な再発につながるであろう。成長減速のなか、FRBは年後半に3回の利下げを実施すると予想している。

2

地政学的リスクの上昇により、さらなる分散が必要に

米政権の関税政策や、欧州の安全保障へのコミットメントの後退によって、米欧間の緊張が高まっている。集団交渉の利点を十分理解している欧州の首脳は、欧州の結束をさらに強め、新たな貿易協定を通じた貿易相手国の分散化を図る可能性がある。米中関係はさらに悪化するだろうが、両国は過度なエスカレーションを避けようとするであろう。このような環境下においては、米国資産からの流出が続く可能性があり、その中で、特に欧州資産が選好されることになるだろう。

3

資産配分：インフレ・ヘッジの調整を通じたマイルドなリスク・オン

低水準の成長見通しにもかかわらず、ビジネスが回復傾向にあるため、業績リセッションは予想していない。これは、FRBの利下げ予想と相俟って、インフレ対策を講じたうえでの緩やかなリスク志向の資産配分を支えている。バリュエーションとプライシング・パワーを重視したグローバル株式、コモディティ、金、地政学的不確実性に起因する成長リスクとインフレリスクに対処できるヘッジ戦略を選好する。インフラ投資は安定したキャッシュフローを提供できるであろう。米ドル、株式、債券の相関関係が変化する中、通貨分散は極めて重要である。

4

ターニング・ポイントの債券では欧州クレジットと新興国債券が優位

不透明な貿易政策、増加する公的債務と債券の大量供給によって、米国債には高いプレミアムが求められるだろう。先進国債券市場においては、長期利回りへの上昇圧力が継続する一方、中銀の利下げ期待が、引き続き、短期債を下支えし、イールドカーブのスティープ化を促すであろう。市場全体への分散を図り、欧州債や新興国債を選好するべきであろう。アムンディは、引き続き、ユーロの投資適格債（金融債および劣後債）等、クオリティの高いクレジットを選好する。

5

株式においては、関税の影響を踏まえたセクター選別の必要性が高まろう。

株式は年後半に1桁台前半のリターンを上げる可能性があるが、ローテーションは続くであろう。欧州の構造改革が魅力的なテーマになるとともに、バリュエーションが引き続き割安な中小型株も選好されるであろう。世界的には、セクター選別が重要となろう。米国の規制緩和、欧州の防衛・インフラ改革、東京証券取引所改革の進展など、より投資しやすい環境が整いつつあるテーマに注目し、関税によるリスクが相対的に低い、国内およびサービス志向のセクターを選好する。

6

インドと新興国は流通経路再編シフトの勝者

2025年後半は、マクロのモメンタムの回復とインフレの安定に牽引され、新興国株式が選好されるであろう。米国の例外主義が薄れるなか、インドとASEANがグローバル・サプライ・チェーン再編の主役として台頭している。インドの「メイク・イン・インディア」構想は、特に防衛とITの分野で多国籍企業を惹きつけている。国内志向のセクターに重点を置く、これらの市場は、単なる製造拠点ではなく、ダイナミックな成長エンジンであり、構造転換と消費者基盤の拡大を活用する態勢を整えつつある。

7

実物資産とオルタナティブ資産で分散投資を継続

このセグメントへの投資が急増していることを考えると、より厳しい選別が求められよう。全体として、厳しさを増す地理的経済的背景は、プライベート・アセットを通じての、さらなる分散を促し、回復力の高い国への投資に恩恵をもたらすであろう。プライベート・デットとインフラは、引き続き最も魅力的なセグメントであると予想している。プライベート・デットは堅調な直接融資と資金調達から恩恵を受け、インフラは、インフレ・プロテクションを求める投資家を惹きつけるであろう。

2025年前半の予想と実際の比較：年央レビュー

マクロ経済見通しの比較

- 地政学的緊張が継続
- 米国の経済的例外主義への挑戦
- 米国のソフトデータとハードデータの乖離（高い回復力、FRBの利下げ一時休止）
- 欧州：緩やかな回復
- 中国：政策支援の強化
- 新興国：底堅い成長、インドの力強い成長
- 欧州中心にデysinフレ傾向継続、米国のインフレリスク再燃

- 貿易戦争の中で不確実性が急上昇、関税で翻弄
- 欧州における新たな防衛パラダイム、ドイツの財政支援
- 財政リスクの上昇（特に米国）により債券への警戒感

金融市場見通しの比較

- 株式：ポジティブな見通し；米国のメガキャップ以外のセグメント（小型株やその他の市場）に向けたローテーション
- 欧州資産：ポジティブな見通し
- 債券：カーブのスティープ化、クオリティの高いクレジットにポジティブ
- 金利と株式における高水準のボラティリティの継続
- 金による地政学的ヘッジの継続
- 米ドル安

- 「セーフ・ヘイブン」の地位を失った米国資産：米ドルは現在、株式とプラスの相関関係にあり、米国債とはデカップリング
- 先進国30年国債利回りが数年来の水準まで上昇、中国の利回りは歴史的な低水準
- ディープシークと米中ハイテク競争の加速で中国株は反発

投資の背景

政策ノイズとシフトに乗る

世界経済の再編は、投資家や政策立案者に慎重な対応を迫っているが、そのような慎重さは当然のことである。表面的には、パンデミックがもたらした貿易ショックと類似性があるかもしれないが、この2020年代初頭に起きた一時的な混乱から得られる教訓は限られている。今日、貿易、安全保障、国際関係に対する米政権のアプローチは、その任期が延長されたような構造的変化をもたらしつつあるからである。

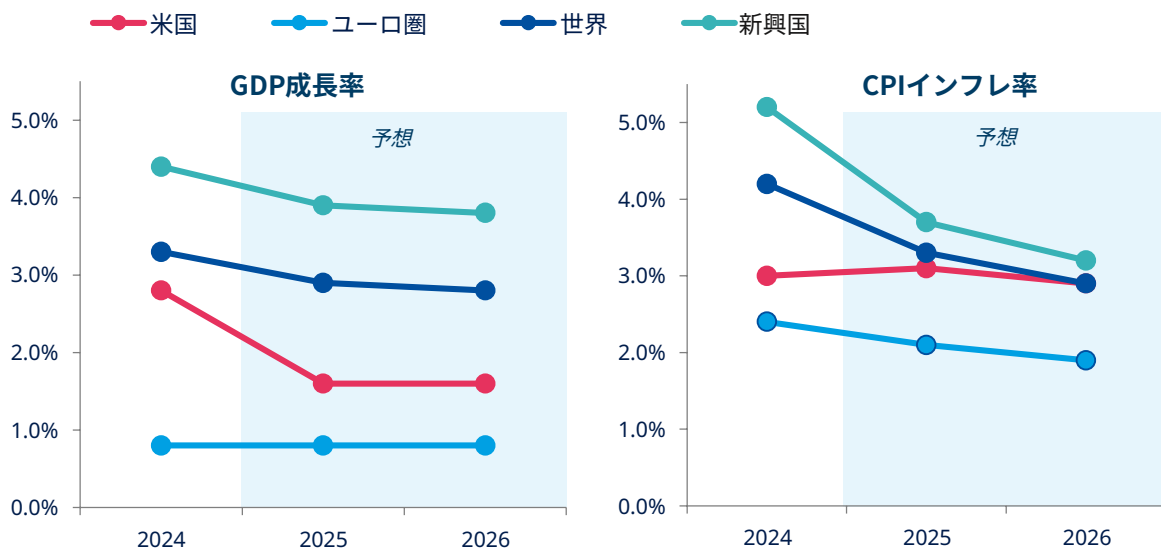
このような変化に関しては、マイナス面ばかりに目を向ける向きが多い。予測不可能な政策決定は、投資や消費にとって好ましくない背景であり、経済がどのように推移するかの予想を、さらに難しくしているというのも事実である。IMFでさえ、現在は「予測」ではなく「参考軌道」を発表している。経済の先行き、あるいは国際貿易や外交のルールさえも不透明なため、市場のボラティリティも上昇している。

しかし、資産価格に与える影響にはプラス材料もある。これまでのところ、流動的な状況にもかかわらず、ほとんどの主要国経済は比較的回復力が高いことが明らかになってきている。例えば、米国の今年の成長率は潜在成長率を下回る1.6%まで鈍化する可能性があるが、FRBは、インフレを抑制しながらも、景気後退を回避するために必要なバランスを微妙に調整してくるであろう。また、米政権は関税と安全保障を最優先課題としているが、計画されている減税と規制緩和は、貿易課税が来年の米経済に与える影響を緩和する可能性が高い。その結果、企業収益が後退する可能性は低い。

欧州もポジティブな見方をする理由のひとつである。ドイツが投資と防衛費の増額を約束したことは、大きな変化をもたらしている。また、大陸欧州の各国間には、国際的な影響力の増大と経済的な力強さの回復の両方を同時に推進するために、必要な改革を進めなければならないという、より広範な政治的コンセンサスが出てきている。大西洋の両岸におけるインフレ見通しを考えれば、欧州中銀にはFRBよりも成長を支える緩和の余地が大きい。今後も続くと思われる単一通貨＝ユーロの上昇は、ユーロ建てでの輸入品価格の低下を通じて、このダイナミズムをさらに強めることになるだろう。

現在の環境下では、ポートフォリオの回復力を高め、より分散を進めることが最も重要である。

低成長とデシインフレが継続



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、IMF、ブルームバーグ。表は2025年6月10日時点で入手可能な情報に基づく参考予想である。2025年6月10日時点の関税の前提は、額面通り、全世界に10%、中国に30%（フェンタニル20%、相互関税10%）、232条に基づき、自動車・自動車部品に25%、鉄鋼・アルミに50%の分野別関税（6月4日以降）。カナダとメキシコに対しては、USMCA非準拠の輸入品にのみ分野別関税を課す。

米ドルと米国株の相関がプラスに変化



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュートおよびブルームバーグ、2025年6月2日現在。チャートはDXY指数とS&P500の日次データの相関を示す。

とは言うものの、警戒すべき点がいくつかある。欧州は、政治家たちの美辞麗句を実行に移すための具体的な措置を講じる必要がある。例えばドイツでは、財政刺激策が来年の成長率に貢献できるようにするためには、予算案の成立を急ぐ必要がある。また、切望されている欧州貯蓄投資同盟の設立には、各国レベルの事情の優先度を下げる必要がある。

また、すべての国がドイツほど財政政策に余裕があるわけではない。市場は財政負担の増大に、ますます敏感になっており、ベンチマークである米国債においてさえ、超長期債を保有することに対して、より高いプレミアムを要求している。政府は発行計画を調整し、超長期の債券の供給を減らすことができよう。しかし、債券の平均償還年限を短くすることには、それなりのリスクが伴うため、供給量の調整に限界が出てくる可能性もある。このような動きは、ベンチマークのイールドカーブがさらにスティープ化することを示唆している。また、インフレが緩やかで貿易摩擦が少なかった過去数十年のように、中銀が国債購入に踏み切る余裕もないであろう。

資産価格間の従前からの相関関係が崩れつつあるため、ポートフォリオ配分も複雑化している。例えば、ここ数ヶ月、リスク資産と米ドルは連動して下落する傾向にあり、もはや、株価下落時に米ドルが自然なヘッジとして機能すること期待できなくなっている。また、株価と債券価格が逆方向に動くことも確かではなくなっている。

このような環境では、ポートフォリオの回復力を高めることが最重要となる。為替リスクを軽減するためのヘッジは、特にドル以外の投資家にとって、重要性を増しているテーマである。また、分散投資も、これまで以上に不可欠となってくる。

これは1つの資産クラス内でも、ポートフォリオ全体でも同様である。日々の相場の変動を追うのではなく、**長期的なテーマに注目することで**、現在の乱高下に最も耐えられそうな株式市場のセグメントを見極めることができる。こうしたトレンドには、**欧州の防衛支出の増加、米国の規制緩和、日本のコーポレート・ガバナンス改革**などがある。また、内需が旺盛で貿易摩擦をある程度回避できる**新興国における投資機会**も探索する価値がある。インドはそのような経済の代表例である。

新たな地政学的秩序が形成されるまでのしばらくの間、市場の乱高下が継続する可能性がある。しかし、**不確実性と政策ノイズは、すでに明らかにチャンスも生み出している**。

地政学

大規模な分散化が進行

アムンディが以前から指摘した通り、今、世界は、より危険で、より困難で、より紛争の多い世界に、どっぴりと足を踏み入れている。米国大統領は、ここ数年進行中の地政学的シフトの原因そのものではないが、トランプ政権はいくつかの不安定要因を加速させている。例えば、関税は経済摩擦を激化させ、欧州の安全保障に対する米国のコミットメントの後退や宇宙に対する野心は新たな軍拡競争を助長している。トランプ政権下の米国は、さらなる破壊者としても浮上している。

地政学によるマクロ経済環境と市場環境の変化

地政学的リスクは、債務残高を見るようにする必要がある。債務残高の増大は、必ずしも債務危機の発生を意味する訳ではないが、債務残高増で脆弱性は高まる。同じ構図で、地政学は、マクロ経済環境と市場環境に変化をもたらす。地政学的リスクと並んで、現在の米国国内の政治的不確実性は、企業、消費者、投資家の意思決定方法を変化させる。このような不透明な背景が、今後の12ヵ月を形作っていくであろう。

政治は、世界の投資家が最も影響を受けやすい米国資産に打撃を与え続けるであろう。米国の財政状況に対する懸念は残り、米国が現在進行中の変化をどのように乗り切るかに対する心配も続くであろう。中間選挙が近づくにつれ、トランプ大統領はMAGA支持層を結集させるような社会問題への取り組みに、さらに加速するであろうから、国内政治は引き続き不安定になる。

トランプ大統領の関税政策が、金融市場や裁判所からの反発に直面したこともあり、各国首脳の多くは交渉で譲歩することに消極的になる。そのため、関税関連の圧力はさらに強まるであろう。交渉には時間がかかり、失敗すれば報復措置が発動される。アムンディの現在の経済見通しは、米国の平均関税率が15%で落ち着くという予想に基づいているが、この水準は今後も変動し続けるであろう。

政府、企業、投資家は、米国から分散

その結果、政府、企業、投資家が米国から逃避し、分散に向かうことで、「大規模な分散化」が進むであろう。各国政府は新たな貿易・安全保障協定を締結しようとするだろうし、中銀は通貨準備の分散化を進めるであろう。企業は関税交渉の行方を見守りながら、サプライチェーンや最終的な製造先をどのように調整するか、また、トランプ大統領の米国内オンショア化の要求を満たすために最低限の対応をして、逃げ切る方法を決めてくるであろう。

資産クラスと地域を問わず、分散化の傾向が強まる

- 中銀の外貨準備担当者は、世界の外貨準備に占める米ドルのシェアは今後10年間で55%程度まで低下し、人民元のシェアは5.6%まで上昇すると予想（OMFIF）。
- 人民元は今や、中国のクロスボーダー取引において米ドル凌駕
- BRICS加盟国が開発を進めている、米ドルとSWIFTを回避する決済システムとプラットフォームがアジアで急増
- 金価格は史上最高値を更新中
- ユーロ圏の債券に対する需要は着実に増加、その一方で欧州の資産はより多くの資本フローを誘引
- 2024年には中国FDIの64%が新興国市場に割り当てられたが、中国の高所得国への投資の53.2%は欧州に割り当てられた。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、OMFIF、メルカトル中国研究所

「勝者」と「敗者」は、関税交渉と流通経路変更プロセスが完了するまで明確にはならないが、欧州は、米国の不確実性から真の勝者であり続ける可能性が高い。**政治的リスクは残るものの、欧州は結束を強めている。**EUと英国の関係改善はその一例である。また、2026年4月に予定されているハンガリーの選挙は政権交代をもたらす可能性があり、ヴィクトール・オルバン党が世論調査で劣勢に立たされていることから、EU最大の政治的ハードルのひとつが取り除かれる可能性もある。最近の英国やメルコスールとの協定、インドとの貿易協定の進展が示すように、EUは貿易関係を拡大している。**単一市場と金融市場の統合に向けた機運が高まっており、ユーロの魅力を高める環境が整いつつある。**

一方で、EUは、財政余地が限られる中で、必要な歳出（防衛、インフラ、技術など）を、どのように賄うかについて、より明確に示す必要がある。さらなる統合には改革と官僚主義の削減が不可欠だが、**政治的ハードルは高い。**

政治的リスクは残るものの、個々の加盟国としてよりも、結束した方が強いということを指導者たちが理解しているため、欧州は結束を強めている。

ロシア・ウクライナ戦争の悪化によって、欧州は、自国の防衛を強化する必要性を、より強く認識することになる。紛争の継続とともに、協議も並行するというのが、今後数カ月間の最も可能性の高いシナリオだ。プーチンとウクライナの戦争目的は重なっておらず、簡単な着地点はない。安易な停戦が実現しても、ロシアのさらなる軍事活動の可能性は残されることになり、ほとんどのシナリオでは、欧州は自国とウクライナの安全保障のために重い腰を上げなければならなくなる。

中国が、米国にとって戦略的な経済的、軍事的、技術的脅威である限り、**米中関係は悪化し続けるであろう。**アムンディは、技術から産業、軍事力まで様々なカテゴリーで米中を比較、分析したが、その結果、中国は多くの分野で、すでに米国に追いついており、他の分野（レアアースなど）ではリードすらしている。研究機関の弱体化や移民の追放など、**トランプ大統領の行動の中には、魅力的な人口動態や研究革新など、中国に対する米国の競争上の優位性を失わせつつあるものもある。**

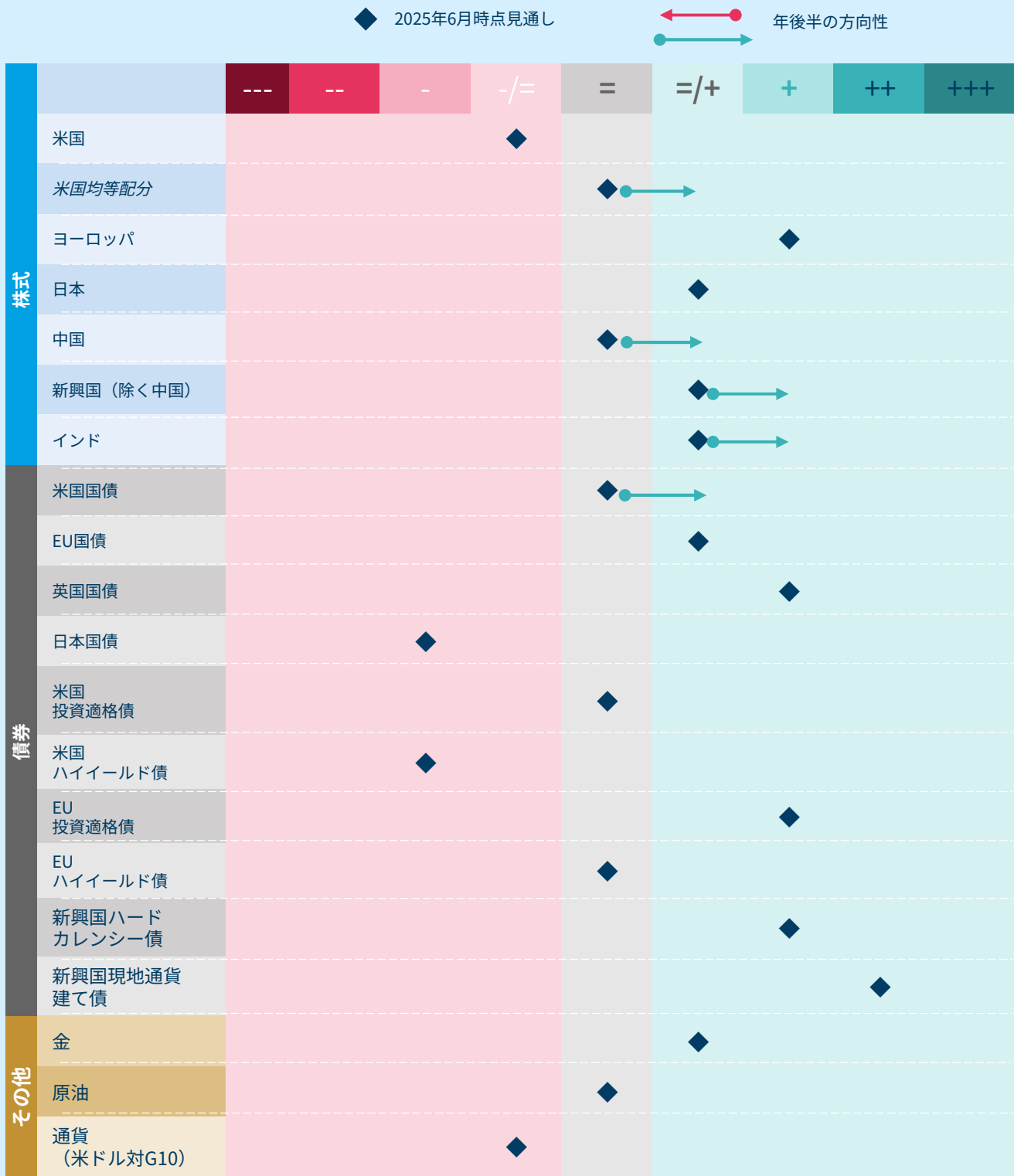
米中両国は今後数ヶ月間、「緊張を伴う理解」シナリオに留まるであろう。双方はさらなるエスカレートを避けるだろうが、大国間の競争であるため、関係が大きく改善する余地はあまりないことも受け入れるであろう。つまり、**関税水準が大幅に引き下げられるような大譲歩が行われる可能性は低く、米国は引き続き中国を経済的に圧迫しようとするであろう。**例えば、協議の一環としてフェンタニル（医療用麻薬）の関税が引き下げられたとしても、米国は経済的圧力を維持するために、他の分野で追加関税や輸出規制を課す可能性が高い。**中国はグローバルな舞台で自信を深めており、アメリカの「裏庭」であるラテンアメリカでの最近のディールが示すように、公然とアメリカに挑戦している。**

中東情勢は今後も大きく変化するであろうが、イランとイスラエルの間で最近起きたエスカレーションの展開によって、多くのことが変わってくる。さまざまなシナリオが考えられるが、ひとつは、イランが、取引を模索することが、自国の体制が生き残る最善の可能性であることに気づき、外交が再開されるというものだ。逆に、イランが報復し、他の大国やアメリカを巻き込んだより広範な地域戦争が勃発するというエスカレーションの可能性もある。イスラエルは、また、今こそイランにきっぱりと政治的变化を迫るときだと決断する可能性もある。本稿執筆時点では、イランとイスラエルの報復合戦が一段落した後、外交が再開される可能性が高いというのがアムンディの見方である。

制裁の緩和にもかかわらず、**シリアは困難な国内情勢とさまざまな地政学的利害の対立から、不安定な状態が続くであろう。**同様に、フシシ派との停戦も脆弱なままであり、紅海の水運に対する懸念が続くであろう。

トランプ政権下では、**サウジアラビアの、この地域で政治的影響力を増すと予想していたが、その通りになっている。**サウジアラビアはイランを恐れており、湾岸諸国は経済的目標を達成するために政治的安定を第一に考えている。

アムンディ・アセットクラス見通し



出典：直近のグローバル投資委員会（GIC）で表明された見解をまとめ、2025年6月11日現在で更新したものである。表は各アセットクラスに関する絶対的な見解を示しており、9段階のレンジで表されている。本資料は特定の時点における市場の評価を示すものであり、将来の事象の予想や将来の結果を保証するものではない。本情報は、読者による調査、投資助言、または特定のファンドや証券に関する推奨として依拠されるべきではない。本情報は厳密には例示および教育目的であり、変更される場合がある。本情報は、アムンディ商品の現在、過去または将来の実際の資産配分やポートフォリオを表すものではない。FXの表はGICの絶対FXビューを示す。

マクロ経済指標予想

マクロ経済予想						
年間平均, %.	実質GDP成長率、前年比			インフレ率(CPI), 前年比, %.		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026
先進国	1.7	1.3	1.2	2.7	2.6	2.4
米国	2.8	1.6	1.6	3.0	3.1	2.9
ユーロ圏	0.8	0.8	0.8	2.4	2.1	1.9
ドイツ	-0.2	0.2	0.5	2.5	2.0	1.8
フランス	1.1	0.6	0.8	2.3	1.4	1.7
イタリア	0.5	0.6	0.6	1.1	1.7	1.9
スペイン	3.2	2.4	1.5	2.9	2.3	1.9
イギリス	1.1	0.8	0.8	2.5	2.8	2.4
日本	0.1	1.2	0.6	2.7	2.8	2.3
新興国	4.4	3.9	3.8	5.2	3.7	3.2
中国	5.0	4.3	3.9	0.2	-0.2	-0.2
インド	6.7	6.6	6.4	4.9	3.5	5.6
インドネシア	5.0	4.8	5.2	2.3	2.0	3.3
ブラジル	3.4	2.5	1.5	4.4	5.4	4.7
メキシコ	1.5	0.0	1.0	4.7	3.8	3.6
ロシア	4.4	1.3	1.5	8.4	9.0	5.7
南アフリカ	0.6	1.0	1.3	4.4	3.6	4.5
トルコ	3.2	3.0	3.4	60.0	34.6	21.4
世界	3.3	2.9	2.8	4.2	3.3	2.9

中銀の政策金利予想, %.					
2025年6月10日		アムンディ 2025Q4	コンセンサス 2025Q4	アムンディ 2026Q2	コンセンサス 2026Q2
米国	4.50	3.75	4.00	3.25	3.50
ユーロ圏**諸国	2.00	1.50	1.75	1.50	1.75
イギリス	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75
日本	0.50	0.75	0.75	0.75	0.75
中国	1.40	1.20	1.33	1.20	1.32
インド	5.50	5.25	5.45	5.25	5.40
ブラジル	14.75	14.75	14.75	12.75	13.25
ロシア	20.00	16.00	17.00	14.00	13.50

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、IMF、ブルームバーグ。表は2025年6月10日時点で入手可能な情報に基づく参考予想である。2025年6月10日時点の関税の前提は、額面通り、全世界に10%、中国に30%（フェンタニル20%、相互関税10%）の関税、232条に基づき、自動車・自動車部品に25%、鉄鋼・アルミに50%の分野別関税（6月4日以降）である。カナダとメキシコに対しては、USMCA非準拠の輸入品にのみ分野別関税を課す。

金融市場予想

債券利回り					
2年債利回り予想,%.					
	2025年6月12日	アムンディ 2025Q4	6ヶ月フォワード	アムンディ 2026Q2	12ヶ月フォワード
米国	3.91	3.5	3.92	3.5	3.9
ドイツ	1.82	1.6	1.89	1.6	2.0
イギリス	3.87	4.0	4.0	3.9	4.0
日本	0.76	0.85	0.86	0.85	1.0

10年債利回り予想,%.					
	2025年6月12日	アムンディ 2025Q4	6ヶ月フォワード	アムンディ 2026Q2	12ヶ月フォワード
米国	4.36	4.35	4.3	4.5	4.6
ドイツ	2.48	2.4	2.4	2.5	2.7
イギリス	4.48	4.5	4.5	4.5	4.8
日本	1.45	1.55	1.5	1.65	1.7

2025年第4四半期 株式予想								
MSCI指数 の水準	米国	ヨーロッパ	EMU	英国	日本	大洋州 (除日本)	先進国 (World)	グローバル (ACWI)
52025年6月	5680	2193	327	2507	1678	1495	3890	887
下限	5200	2040	300	2320	1490	1330	3590	830
上限	6270	2390	360	2660	1920	1590	4250	1010

為替レート					
	2025年6月12日	アムンディ 2025Q	コンセンサス 2025Q4	アムンディ 2026Q2	コンセンサス 2026Q2
ユーロ/ 米ドル	1.16	1.16	1.15	1.20	1.17
ユーロ/円	166	161	161	157	160
ユーロ/ 英ポンド	0.85	0.86	0.86	0.85	0.86
ユーロ/ スイス	0.94	0.96	0.94	0.99	0.95
ユーロ/ ノルウェー	11.51	11.39	11.47	11.14	11.12
ユーロ/ス ウェーデン	10.94	10.95	10.80	10.60	10.70
米ドル/円	143	138	140	135	136
豪ドル/ 米ドル	0.65	0.67	0.66	0.70	0.68
ニュージー ランド/米ドル	0.61	0.60	0.61	0.62	0.62
米ドル/ 人民元	7.17	7.20	7.20	7.00	7.15

Amundi Investment Institute



In an increasing complex and changing world, investors need to better understand their environment and the evolution of investment practices in order to define their asset allocation and help construct their portfolios.

This environment spans across economic, financial, geopolitical, societal and environmental dimensions. To help meet this need, Amundi has created the Amundi Investment Institute. This independent research platform brings together Amundi's research, market strategy, investment themes and asset allocation advisory activities under one umbrella; the Amundi Investment Institute. Its aim is to produce and disseminate research and Thought Leadership publications which anticipate and innovate for the benefit of investment teams and clients alike.

Get the latest updates on:



- Geopolitics
- Economy and Markets
- Portfolio Strategy
- ESG Insights
- Capital Market Assumptions
- Cross Asset Research

[Visit our Research Center](#)

Visit us on



Trust must be earned

DEFINITION ABBREVIATIONS

Currency abbreviations: USD – US dollar, BRL – Brazilian real, JPY – Japanese yen, GBP – British pound sterling, EUR – Euro, CAD – Canadian dollar, SEK – Swedish krona, NOK – Norwegian krone, CHF – Swiss Franc, NZD – New Zealand dollar, AUD – Australian dollar, CNY – Chinese Renminbi, CLP – Chilean Peso, MXN – Mexican Peso, IDR – Indonesian Rupiah, RUB – Russian Ruble, ZAR – South African Rand, TRY – Turkish lira, KRW – South Korean Won, THB – Thai Baht, HUF – Hungarian Forint, COP – Colombian Peso.

IMPORTANT INFORMATION

The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the “MSCI Parties”) expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranty of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages. (www.msibarra.com). The Global Industry Classification Standard (GICS) SM was developed by and is the exclusive property and a service mark of Standard & Poor's and MSCI. Neither Standard & Poor's, MSCI nor any other party involved in making or compiling any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall Standard & Poor's, MSCI, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling any GICS classification have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

This document is solely for informational purposes. This document does not constitute an offer to sell, a solicitation of an offer to buy, or a recommendation of any security or any other product or service. Any securities, products, or services referenced may not be registered for sale with the relevant authority in your jurisdiction and may not be regulated or supervised by any governmental or similar authority in your jurisdiction. Any information contained in this document may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Furthermore, nothing in this document is intended to provide tax, legal, or investment advice. Unless otherwise stated, all information contained in this document is from Amundi Asset Management S.A.S. and is as of 16 June 2025. Diversification does not guarantee a profit or protect against a loss. This document is provided on an “as is” basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The views expressed regarding market and economic trends are those of the author and not necessarily Amundi Asset Management S.A.S. and are subject to change at any time based on market and other conditions, and there can be no assurance that countries, markets or sectors will perform as expected. These views should not be relied upon as investment advice, a security recommendation, or as an indication of trading for any Amundi product. Investment involves risks, including market, political, liquidity and currency risks. Furthermore, in no event shall Amundi have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages due to its use. **Date of first use: 17 June 2025.**

Document issued by Amundi Asset Management, “société par actions simplifiée”- SAS with a capital of €1,143,615,555 - Portfolio manager regulated by the AMF under number GP04000036 - Head office: 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com.

DOC ID : 4588037

Cover image by Per Breiehagen @Gettyimages

Additional images: Istockphoto @ GettyImages: bluejayphoto, Kesu01, Paulo Hoepfer, poco_bw, Sanjay Dey / EyeEm

Amundi Investment Institute photo by Marco Bottigelli @Gettyimages

Icons from TheNounProject.com

本資料のご利用に当たっての注意事項等

本資料は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が一部翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第350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

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会