

Amundi  
Investment Solutions

Trust must be earned

Investment  
Institute

# 「分断」への適応 が求められている

CAPITAL MARKET ASSUMPTIONS (資本市場予想)

2026年4月 ・ 機関投資家向けマーケティング資料

はじめに

# 「分断」への適応

世界の経済環境は、もはや、以前のように、主に景気循環によって形作られているわけではない。それは、今や、「分断」によって形作られている。地政学的な分断、戦略的競争、テクノロジーの急速な進展、エネルギー・トランジションの遅延、そして貿易・資本・サプライチェーンの再構築は、ベースラインの端にあるテールリスクではない。それ自体がベースラインなのである。したがって、問題は混乱が収束するか否かではなく、レジリエンス（回復力）、柔軟性、そして戦略的自律性がより重要となった世界に、経済、企業、投資家がどのように適応していくかにある。

現在のエネルギーショックは、この新たな局面を改めて想起させるものである。アムンディのベースケースでは、世界的な影響は、依然として大きいものの、限定的な範囲に留まると見ている。実質所得が圧迫され、景況感が弱まるにつれ、各地域で成長は鈍化するだろう。インフレの影響は地域によってバラつきがあるものの、通常の景気循環ショックよりも長期化する可能性が高い。さらに重要なのは、昨年資本市場予想（CMA; Capital Market Assumption）でアムンディが指摘した深層的な要因が後退しているわけではないということだ。むしろ、それらはますます定着しつつある。

こうした長期的な要因は、ますます明確になってきている。人工知能（AI）によって、生産性と競争の力学は再構築されているが、その影響は国やセクターによって違いがある。人口動態は引き続き潜在成長率の足かせとなっている。エネルギーは戦略的制約であると同時に、産業間の差別化要因にもなっている。そして、戦略的自律性は、政策上の目標から、現実の資本配分で考慮すべき事項へと移行しつつあり、防衛、インフラ、サプライチェーン、テクノロジー投資に影響を及ぼしている。その結果、世界経済に回復力はあるものの、構造的に強固な成長とはならず、インフレ率はパンデミック前の局面よりも高い水準で推移することになるだろう。

企業にとって、適応とは、サプライチェーンの再考、レジリエンスの強化、エネルギーリスクの管理、そして効率性だけでなく柔軟性への投資を意味し、投資環境が変化していることも示唆している。より広範な市場へのエクスポージャーよりも、選別的なエクスポージャーが重要となり、為替の考慮もますます重要になり、分散投資がカギとなる。ポートフォリオにおいては、レジリエントな債券、差別化された株式投資機会、厳選されたプライベート・アセット等を戦略的に分散投資対象として組み合わせる必要がある。

こうした背景を踏まえ、今年の資本市場予想では、いくつかの重要な点で、アムンディのフレームワークを更新している：

このような新たな社会経済的構造をより的確に反映するため、成長やインフレのパターン、さらには自然資本や気候関連のリスクを含め、マクロシナリオを見直した。

準備資産がより分散化された環境における金の役割の拡大と、その戦略的な分散投資手段としての価値を反映し、投資対象資産に金を追加した。

分析の期間を5年から30年へと拡張し、より厳選した通貨ベースの評価に移行するとともに、手数料控除後のリターンと流動性に関する前提条件の変化をより重視して、プライベート・アセットのモデルを改善した。

したがって、今年の資本市場予想は単なる更新版ではない。「分断」がノーマル化しつつある世界に、ポートフォリオを適応させるための枠組みを示したものである。



こちらから、常に  
最新のデータを手で  
きます。



**Monica Defend**  
Head of Amundi  
Investment Institute



**Monica Defend**  
Head of Amundi  
Investment Institute

## 「分断」がニューノーマルに

我々は、現在、地政学、テクノロジー、エネルギーの関連において「分断」が頻発する時代を生きており、今後5年間は、この「分断」への適応力がカギを握ることになる。戦略的自律性とAIによる生産性向上は、成長の回復力を高めることはできても、構造的な強さを大幅に向上させることはできない。一方、インフレは定着しつつあるが、その要因は景気循環そのものだけでなく、エネルギー需要、地政学、気候リスクに起因する部分も大きい。

## 債券が市場を再構築している

債券市場の動向が投資環境の中心に浮上している。

これは、長期金利の構造的な上昇と財政の優位性の役割拡大を意味し、米国債や米ドルの魅力の見直しに繋がるものになる。今後数年間、この傾向は債券の地域配分を再び国内市場へシフトさせる誘引を強める見込みであり、欧州と日本が、その恩恵を最も受ける立場にある。



**Vincent Mortier**  
Group Chief  
Investment Officer



**Philippe D'Orgeval**  
Deputy Group Chief  
Investment Officer

## 分散投資でレジリエンスを構築

現在、回復力の高いポートフォリオを構築するには、市場へのエクスポージャーを広げる以上のものが必要となる。地経学的な「分断」が進む中、政治的中立性を備えた価値保全手段への需要が高まり、金は戦略的な資産配分の重要な要素となっている。プライベート・アセット、特にインフラやプライベート・エクイティは依然として付加価値をもたらしているが、より厳しい選別が求められる。

## 資産配分での適応が必要

戦略的資産配分は、乖離が拡大する世界に適応する必要がある。

投資期間、地域、通貨における格差が拡大する中、投資家は債券、株式、金、プライベート・アセットをより幅広く組み合わせて、自身のリスク許容度に合わせてポートフォリオをよりアクティブに構築する必要がある。



**John O'Toole**  
Global Head - CIO  
Solutions, Amundi

## 重要ポイント

# 「分断」への適応

## 2026年資本市場予想の主要ポイント

1

### 「分断」は、もはや、既存のシステムへのインパクトではない——それ自体がシステムである

世界経済は構造的なレジーム・チェンジの過程にある。貿易ルートの再編、政策協調の弱体化、戦略的自律性の追求、エネルギー・トランジションの遅延、そしてAI普及の不均衡により、ボラティリティの上昇は外部ショックの副産物ではなく、より内生的なものとなっている。財政支出と部分的な生産性向上に支えられ、成長は依然として底堅さを維持できるだろう。しかし、分断化と人口動態からの足かせで、GDPの持続的な加速は期待し難い。インフレの粘着性も高まっており、商品需要、地政学、気候リスクの影響をますます強く受けている。政策立案者や投資家は、今、効率性と同様にレジリエンスが重要視される世界に適応しなければならない。

2

### 構造的赤字は財政優位と債券の国内回帰を伴う

各国政府は、防衛、産業政策、AI関連の再スキル化、エネルギー自立、社会プロテクションを引き続き優先するだろう。現在のエネルギーショックが示しているように、逼迫した財政状況はもはや介入に対する厳しい制約とはならず、債務水準は高く、長期金利は構造的に高止まりする見込みだ。財政の優位性は、今後10年間で特徴づける要素となる可能性が高い。

国債供給の増加、国内金利の上昇、およびキャプティブ・ファイナンスへの規制的な後押しにより、投資家は自国市場への配分を増やす可能性がある。資金の流れは通貨の動向にも影響を及ぼすことになる。米ドルの支配的な役割が、突然失われることはなかるうが、徐々に侵食されていく可能性が高い。

3

### 地域や投資期間ごとに分散した投資機会

2026年版資本市場予想では、債券の見通しが若干上方修正され、株式の期待リターンは、依然として6.5%から7.5%と堅調な予想で、ほとんどの資産クラスにおいて魅力的な長期期待リターンが示唆されている。プライベート・アセット、特にプライベート・エクイティでも引き続き高いリターンポテンシャルが期待されている。今後5年間で地域間のリターン格差は拡大する見込みだが、長期的にはセクター間の格差や気候変動への適応が新たな投資機会を生み出すであろう。こうした広範な背景を踏まえ、新興国株式、インド株式、プライベート・エクイティといった高リターンの資産へのエクスポージャーと、グローバル国債、グローバル投資適格債、新興国債券など、より高いレジリエンスを保持する資産クラスとのバランスを図ることが求められる。

4

### プライベート・アセットおよびオルタナティブ投資では、より厳しい選別が求められる

プライベート・アセットは長期リターンの向上に寄与し得るが、そのパフォーマンスの原動力は変化しつつある。名目割引率の上昇によりバリュエーション倍率は頭打ちとなる可能性が高く、倍率の上昇に依存したリターンは後退するであろう。その代わりに、収益や事業価値の創出がリターンの主な原動力となる。

資産クラス別に見ると、インフラやプライベート・クレジットは投資需要の高まりから恩恵を受ける見込みである一方、欧州のプライベート・エクイティは、バリュエーションが低く、戦略的自律性に関連した投資が行われていることから、米国の同様の資産よりも魅力的にみえる。

5

### グローバルとローカルのバランスを重視した戦略的資産配分

高いレジリエンスを構築するためには、分散投資を行う必要がある。今後10年間、特に中程度のリスクプロファイルを持つポートフォリオにおいては、アグリゲート債や新興国債券の重要性が、ポートフォリオの主要なアンカーとしてますます高まるであろう。株式市場では、長期的な期待感の高まりを背景に、新興国市場の重要性が増している。プライベート・アセットの中では、プライベート・エクイティが主要な成長エンジンとして選好される一方、インフラやプライベート・デットはインカムを生み出す資産としてより重要な役割を担うことになる。金は、分散投資とリターンポテンシャルの両方を支える重要な戦略的配分ツールとなる。

その結果、ボラティリティ目標を12%とするグローバルな分散型ダイナミック・アロケーションは、ユーロ建ておよび米ドル建ての投資家に対し、年率6.4%から7.4%のリターンをもたらすと予想される。特にユーロ建ての投資家は、リスク・リターン比の改善から恩恵を受けるであろう。

# 2025年から2026年への変更点

名目成長率の上昇、インフレの固定化、そして選別基準の引き上げ

## マクロ経済

### 名目成長率の上昇とインフレの固定化

昨年の予想と比較して、当社の2026年資本市場予想は、名目経済成長がより堅調な環境を反映している。トランジション・プロセスの遅延、AI関連の生産性向上の早期化、および継続的な財政支援に支えられ、いくつかの地域で成長率の見通しが上方修正された。インフレ率も上方修正されており、構造的にも粘着性が高まりつつある。

## 資産クラス的前提

### 国債の魅力が高まり、為替の重要性が増大

2025年と比較して最も大幅な上方修正が見られるのは国債である。初期利回りの上昇、イールドカーブのステイプ化、およびタームプレミアムの想定改善が、長期リターン期待の上昇を後押ししており、中でも日本の上昇が最も顕著である。債券は、収益源としてだけでなく、分散投資の基礎やポートフォリオのレジリエンスを支える要素としても、より重要な役割を取り戻しつつある。同時に、2025年に予想した米ドルの支配力の漸進的な後退が今後も続く見通しであるため、為替の戦略的重要性が高まっている。

### クレジットの魅力度は1年前に比べると低下

2025年において、特に米国および新興国市場のクレジット・スプレッドが縮小し、将来のリターンの潜在力が低下した。キャリア収益は依然としてプラス要因だが、スプレッド縮小の多くはすでに過去のものとなっており、中期的なデフォルトリスクも、より顕在化している。クレジットは依然としてポートフォリオにおいて一定の役割を果たすものの、その役割は初期のバリュエーションに、より敏感となり、より選別的に対処すべきであろう。

### 株式のリターンは依然として魅力的だが、地域間の格差が拡大

株式の収益見通しは、堅調なマクロ経済の下支え、AI関連の設備投資、およびセクター別の追い風により改善した。しかし、バリュエーション面からの逆風によって、1年前よりもその恩恵は大きく毀損している。その結果、地域ごとの状況はより不均一になっている。新興国市場は先進国市場よりも依然として選好度は高い。先進国市場内では、集中度とバリュエーションが依然として主要な制約要因となっている米国よりも、**欧州と日本の魅力度が高い。**

### プライベート・アセットは依然重要だが、選別がより重要に

プライベート・アセットおよびオルタナティブ・アセットは、**長期リターンを向上させる重要な要素であり続けるが、その重要性は、バリュエーション倍率が拡大した時代や超低金利の時代ほどではない。**現在では、インカム、事業価値の創出、そして運用会社の選定がより重要となっている。また、今年のプライベート・アセットに関する前提条件は手数料控除後のベースでの提示となっているため、2025年との直接的な比較は適当ではなくなったが、投資家の視点から、より実用的なものとした。

## ポートフォリオへの示唆

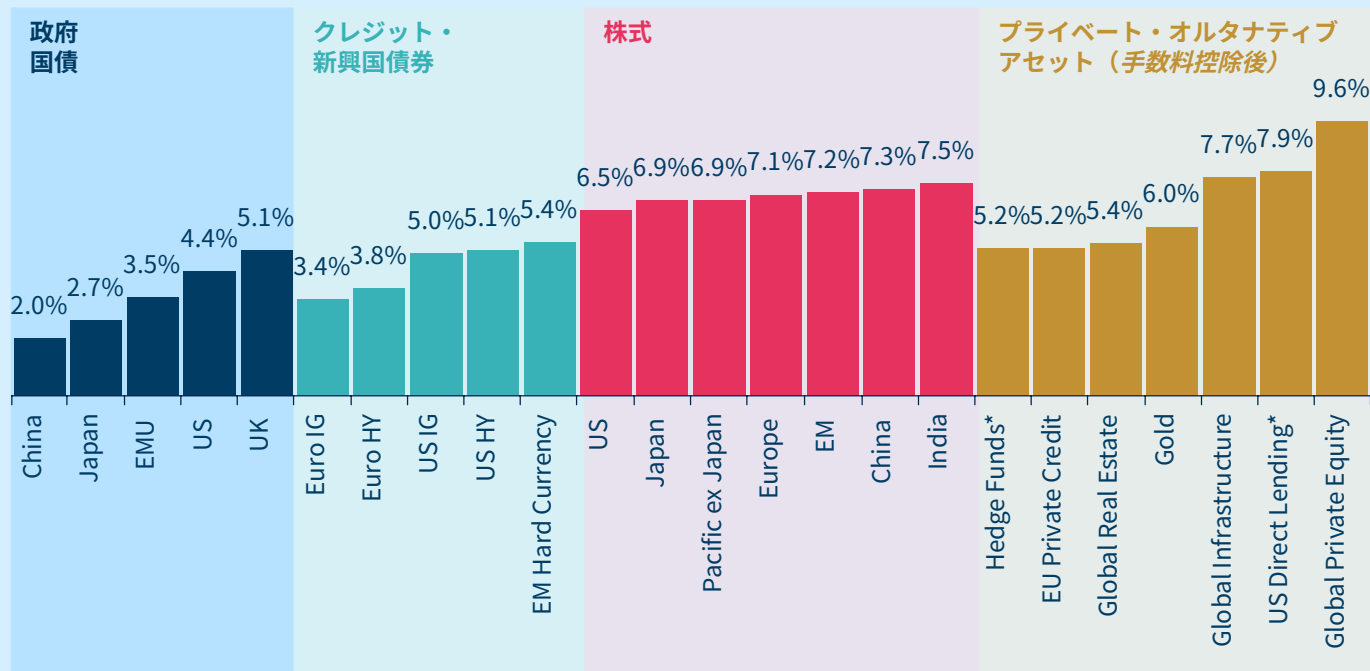
### ポートフォリオの要点

2025年との比較において、メッセージは明確である。債券はポートフォリオにおいてより重要な位置を占める見込みであり、クレジット投資にはより厳格な選別が求められ、株式リターンは依然として魅力的だが変動が大きく、プライベート・アセットには、今まで以上に規律を重視した視点で臨むべきである。激変する世界の戦略的資産配分においては、広範な市場へのエクスポージャーをとるよりも、リターンポテンシャルとレジリエンス（回復力）を適切に選別して、組み合わせることに重点が移っている。

主なインサイト

# 全般的に魅力的な長期期待リターン

現地通貨建ての10年予想リターン（アルファを除く）



## 債券

### 地域とグローバルのバランス

- **日本**：リターンの改善が最も顕著、グローバルな観点からも魅力が上昇。
- **ユーロ圏**：ユーロ建て投資家にとっての中核的な配分先、期待リターンとリスク・リターン特性が改善。
- **米国**：キャリアは魅力的だが、米ドル安により、海外投資家にとっての魅力度は低下。
- **投資適格債**：債券の中で最も優れたバランスのリスク・リターンを提供。
- **ハイイールド債**：依然としてキャリアは提供しているが、スプレッドの縮小により許容誤差が狭まり、より厳格な銘柄選別が必要。
- **新興国**：キャリアと分散効果の魅力的な組み合わせにより、潜在的には債券市場で最高の収益ポテンシャル。

## 株式

### 新興国、欧州、日本について

- **米国**：堅調だが、高いバリュエーションと集中リスクが制約要因。
- **日本**：ガバナンス改革、自社株買い、資本効率化に支えられ、通貨別で最高のリスク・リターン特性。
- **欧州**：改革、AI、産業のモメンタムに支えられ、魅力的なリターンを期待。
- **新興国**：先進国市場より優位にあり、テクノロジー、デジタルサービス、最先端製造業の成長が見込まれる。
- **中国**：より選別が必要だが、テクノロジーと政策支援で上昇余地があり。
- **インド**：堅調な構造的成長ストーリーと、確かな収益潜在力を有する。

## プライベート・エクイティ オルタナティブ投資

### 選別が必要な時期

- **ヘッジファンド\***：不安定な相関関係がより多くの投資機会を生み出す、乖離の大きい環境に適している。
- **プライベート・デット**：魅力的なキャリア収益が見込めるが、選別眼が必要。
- **不動産**：インカム主導の回復が見込まれ、物流・産業用不動産に注目。
- **金**：地政学的な変動局面において依然として選好される資産クラス、中長期的に需要が持続する明確な根拠あり。
- **インフラ**：デジタル化、エネルギー・トランジション、安全保障ニーズに支えられ、ユーロ圏の投資家が支持。
- **プライベート・エクイティ**：高いリターンが見込まれるが、米国よりも欧州を選好。

出典：アムンディCASMモデル、開始日は2025年12月31日。リターンは名目値かつ手数料前額であり、プライベート・アセットおよびオルタナティブ・アセットについては運用手数料および管理手数料を差し引いた額である。期待リターンには市場ベータおよびオルタナティブ・アセットのリスクプレミアムが考慮されている。ポートフォリオ運用、戦略選定、または特定の価値創造プログラムによって生み出されるアルファリターン（特にプライベート・アセットおよびオルタナティブ・アセットにおいて顕著）は、いかなる形でも考慮されていません。固定利回り資産の予想リターンは、時価総額指数に連動した平均デュレーションに基づいています。詳細については、「出典および前提条件」のセクションをご参照ください。

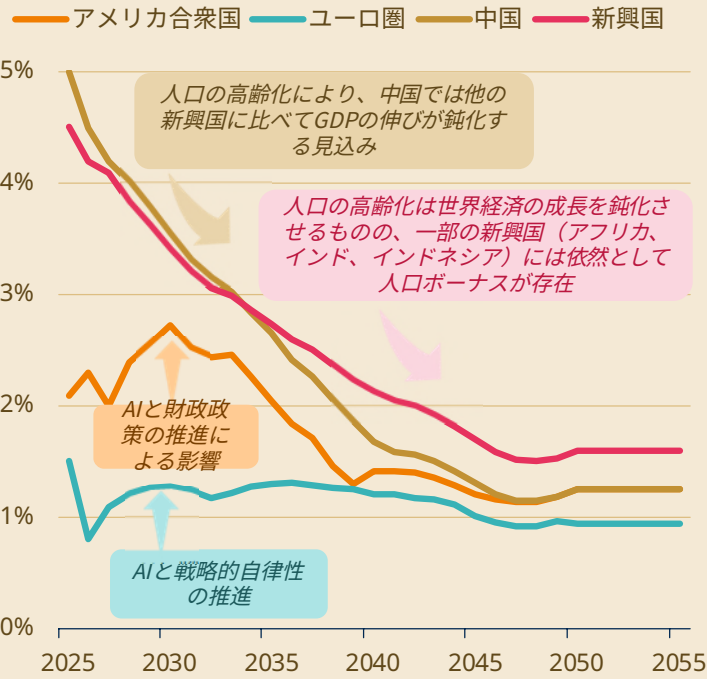
\*米国ダイレクトレンディングは、ファンドにおけるレバレッジの活用を検討しています。ヘッジファンドとは、ヘッジファンド・オブ・ファンズを指します。予想リターンは必ずしも将来のパフォーマンスを示すものではなく、実際のパフォーマンスは大幅に異なる可能性があります。

今後5年および10年における主要国のマクロ経済予測

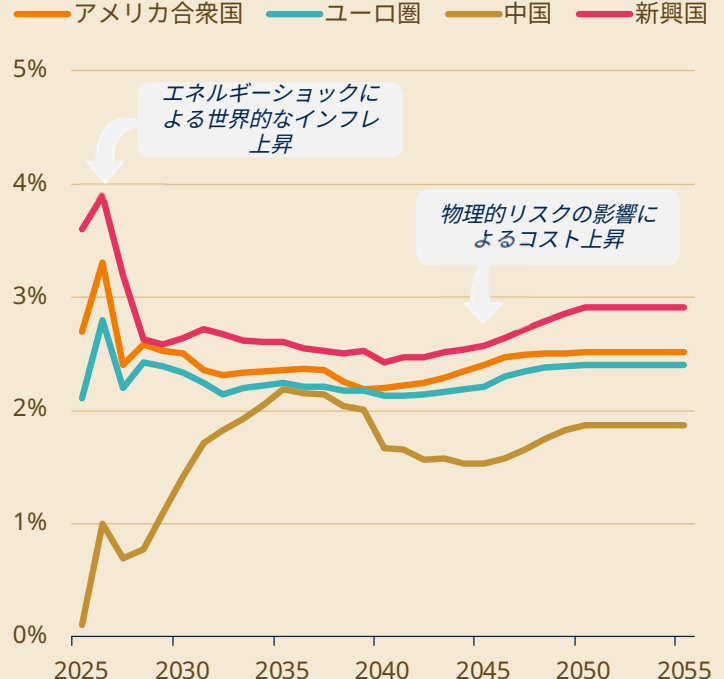
	潜在実質GDP成長率		実質GDP成長率		インフレ	
			2026-2030	2026-2035	2026-2030	2026-2035
米国	1.8%		2.4%	2.4%	2.7%	2.5%
EMU	1.0%		1.1%	1.2%	2.4%	2.3%
日本	0.8%		0.9%	0.9%	2.3%	2.0%
インド	6.5%		6.1%	5.4%	4.4%	4.0%
中国	4.2%		4.0%	3.5%	1.0%	1.5%

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート「2026年資本市場予測」。

成長見通し



インフレ見通し



## 資本市場予想

流動性資産クラスの予想および過去のリスク・リターン指標の詳細

	デュレーション	平均年率（幾何平均）		平均年率（算術平均）	10年シミュレーションボラティリティ	10年シミュレーションによるCVaR <sub>99%</sub>	2005-2025年の過去リターン（年率換算）	2005-2025 過去のボラティリティ（年率換算）
		5年間の期待リターン	10年間の予想リターン	10年予想リターン				
現地通貨建て資産								
キャッシュ								
ユーロ	0.2	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%	1.0%	1.4%	0.9%
米国	0.2	3.4%	3.3%	3.2%	3.2%	0.9%	2.3%	1.1%
国債								
米国	5.5	3.4%	4.0%	4.4%	4.5%	5.2%	2.9%	5.5%
英国	8.2	4.7%	5.1%	5.1%	5.2%	6.5%	2.6%	7.8%
日本	8.2	2.1%	2.5%	2.7%	2.7%	3.1%	0.6%	2.8%
EMU - 中核国	6.6	2.7%	3.0%	3.0%	3.1%	4.7%	1.9%	5.1%
EMU - 準中核国（フランス）	6.6	3.6%	3.8%	3.8%	3.9%	4.9%	2.2%	5.4%
イタリア	6.2	2.8%	3.1%	3.2%	3.5%	7.7%	3.4%	6.7%
スペイン	6.4	2.9%	3.3%	3.6%	3.8%	6.8%	3.0%	5.8%
EMU 全期間	6.5	3.1%	3.4%	3.5%	3.6%	5.2%	2.4%	5.2%
グローバル・トレジャリー**	6.1	2.8%	3.3%	3.6%	3.6%	3.9%	3.1%	3.9%
投資適格債								
ユーロ建て投資適格債	4.5	3.3%	3.2%	3.4%	3.5%	4.8%	2.7%	4.6%
米国投資適格債	6.2	3.8%	4.6%	5.0%	5.1%	6.2%	4.3%	6.6%
ユーロ圏アグリゲート	6.0	3.2%	3.4%	3.5%	3.5%	4.7%	2.4%	4.6%
米国アグリゲート	5.7	3.6%	4.3%	4.6%	4.7%	4.8%	3.3%	4.4%
世界アグリゲート**	6.0	3.2%	3.8%	4.1%	4.1%	4.1%	3.4%	3.7%
ハイイールド債								
ユーロ圏ハイイールド債	2.8	3.5%	3.4%	3.8%	4.4%	12.2%	5.8%	12.7%
米国ハイイールド債	2.8	4.4%	4.7%	5.1%	5.6%	10.5%	6.6%	10.4%
新興国債券*								
新興国ハードカレンシー	6.1	3.9%	4.8%	5.4%	5.6%	8.3%	5.6%	9.2%
新興国Global Diversified（現地通貨建て）	5.4	4.9%	5.2%	5.2%	5.8%	10.5%	4.1%	11.7%
GBI-EM 中国 現地通貨建て	6.1	1.1%	1.4%	2.0%	2.1%	4.2%	なし	該当なし
株式								
米国		7.3%	7.4%	6.5%	7.6%	16.3%	10.4%	16.3%
欧州		9.1%	8.3%	7.1%	8.1%	16.6%	6.0%	15.0%
ユーロ圏		8.8%	8.3%	7.1%	8.4%	18.2%	5.6%	17.8%
英国		9.5%	8.2%	6.9%	7.5%	13.8%	6.7%	13.4%
日本		9.3%	8.8%	6.9%	8.4%	19.1%	5.7%	19.1%
日本を除く太平洋地域		8.8%	7.8%	6.9%	7.8%	15.3%	6.8%	15.1%
新興国		11.5%	10.1%	7.2%	8.3%	16.7%	7.8%	16.6%
中国		11.6%	9.2%	7.3%	10.1%	25.9%	7.9%	25.9%
インド		13.7%	10.3%	7.5%	10.4%	26.0%	12.3%	22.6%
世界		7.8%	7.7%	6.7%	7.7%	16.0%	8.5%	15.4%
ACワールド		8.2%	8.0%	6.8%	7.8%	15.8%	8.4%	15.2%
その他								
金		6.0%	6.0%	6.8%	14.2%	34.3%	11.2%	14.8%

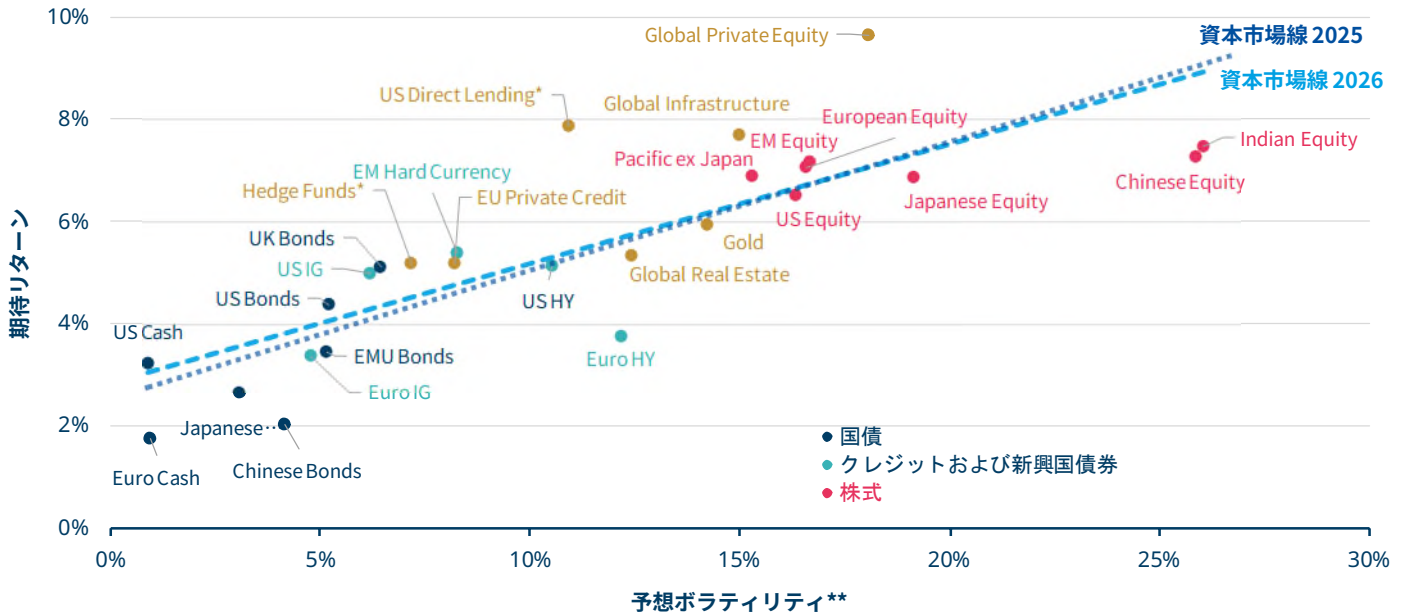
\*新興国ハードカレンシーは米ドル建て、GBI-EM中国LOC債券の開始日は2019年初頭。EM-グローバル・ダイバーシファイドは米ドル建て（ヘッジなし）、新興国通貨に対する米ドルの見通しを含む。\*\*期待リターンおよびシミュレーションによるボラティリティは現地通貨建て、過去の統計データは米ドルヘッジ済み。

出典：アムンディCASMモデル、開始日は2025年12月31日。リターンは名目値であり、手数料控除前の数値です。ただし、プライベート・エクイティおよびオルタナティブ資産については、運用手数料および管理手数料を差し引いた後の数値です。予想リターンには、市場ベータおよびオルタナティブ資産のリスクプレミアムが考慮されています。ポートフォリオ運用によって生み出されるアルファリターン要素は、いかなる形でも考慮されていません。詳細については、「出典および前提条件」のセクションをご参照ください。

予測リターンは必ずしも将来のパフォーマンスを示すものではなく、実際の結果は大幅に異なる可能性があります。

資本市場線は、昨年と比較して安定、プライベートおよびオルタナティブ投資に注目

個別要因によるアルファを除いた、現地通貨建ての10年予想リターン対予想ボラティリティの散布図



現地通貨建てで最も優れたリスク・リターン・プロファイルを持つ資産クラス

		10年予想リターン	10年シミュレーション上のボラティリティ**	リスク対リターン
高ボラティリティ環境におけるベスト・アセットクラス (シミュレーションによるボラティリティ：14%以上)	グローバル・プライベート・エクイティ	9.6%	18.1%	53.4%
	グローバル・インフラ	7.7%	15.0%	51.4%
	日本を除く太平洋地域の株式	6.9%	15.3%	45.1%
	新興国株式	7.2%	16.7%	43.0%
	欧州株式	7.1%	16.6%	42.6%
プライベート・エクイティ、インフラ、新興国株式、日本を除くアジア太平洋地域株式、欧州株式	米国株式	6.5%	16.3%	39.9%
	日本株式	6.9%	19.1%	35.9%
	インド株式	7.5%	26.0%	28.7%
	中国株式	7.3%	25.9%	28.1%
	金	6.0%	14.2%	41.9%
中ボラティリティ環境におけるベスト・アセットクラス (シミュレーション上のボラティリティ：7~14%)	米国ダイレクトレンディング*	7.9%	10.9%	72.2%
	ヘッジファンド*	5.2%	7.2%	72.2%
	新興国ハード・カレンシー債	5.4%	8.3%	65.4%
	EUプライベート・クレジット	5.2%	8.2%	63.3%
	ヘッジファンド、グローバル・プライベート・クレジット、新興国ハード・カレンシー債、米国ハイイールド債	米国ハイイールド債	5.1%	10.5%
	世界の不動産	5.4%	12.4%	43.1%
	ユーロ・ハイイールド	3.8%	12.2%	31.0%
低ボラティリティ環境におけるベスト・アセットクラス (シミュレーション上のボラティリティ：7%未満)	日本国債	2.7%	3.1%	87.1%
	米国国債	4.4%	5.2%	84.2%
	米国投資適格債	5.0%	6.2%	80.7%
	英国国債	5.1%	6.5%	79.5%
	ユーロ投資適格債	3.4%	4.8%	70.7%
	日本国債、米国債、米国投資適格債、英国債	EMU債券	3.5%	5.2%
	中国国債	2.0%	4.2%	49.0%

出典：アムンディ CASM モデル、開始日は 2025 年 12 月 31 日、リターンは名目値であり現地通貨建てで表示されています。ただし、新興国ハードカレンシー債、グローバル・インフラ、ヘッジファンドについては米ドル建てです。期待リターンには、市場ベータおよびオルタナティブ資産のリスクプレミアムが考慮されています。ポートフォリオ運用、戦略選定、または特定の価値創造プログラムによって生み出されるアルファリターン（特にプライベートおよびオルタナティブ資産において顕著）は、いかなる形でも考慮されていません。固定利回り資産の予想は、時価総額指数に連動した平均デューレーションに基づいています。リスク対リターン（期待リターンを経済的ボラティリティで割った値）は、一般的にリスクが増加するにつれて低下します。詳細については、「出典および前提条件」のセクションを参照してください。\*米国ダイレクトレンディングは、ファンドのレバレッジを考慮しています。ヘッジファンドは、ヘッジファンド・オブ・ファンズを指します。\*\*オルタナティブ資産の予想ボラティリティは、平滑化されていないリターン系列から導出されています。したがって、このボラティリティの測定値は、実現 IRR から算出されたものとは異なることとなります。予測リターンは必ずしも将来のパフォーマンスを示すものではなく、実際には大きく異なる可能性があります。2026年のCMLの前提条件は2025年12月31日時点、2025年の前提条件は2024年12月31日時点のものです。2025年のプライベート・アセットおよびオルタナティブ・アセットに関する前提条件は、更新された前提条件と整合性を保つため、手数料控除後の数値に調整されています。

Trust must be earned

# Amundi Investment Institute



**In an increasingly 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
- Real and Alternative Assets

Visit us on



[Visit the Research Center](#)

## 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.msclub.com](http://www.msclub.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 disseminated 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 SAS and is as of 31 December 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 SAS 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 any person involved in the production of this document have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages.

Date of first use: 21 April 2026.

DOC ID: 5411194

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: 90-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com)

Cover photo by Anton Petrus @GettyImages

Additional images licensed by Adobe Stock: Anton Petrus, Annatamila, Baikal360, smallredgirl, Zaxenart

Amundi Investment Institute visual: Marco Bottigelli @GettyImages

Icons from thenounproject.com

**Amundi**  
Investment Solutions

**Trust must be earned**

## 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： 一般社団法人資産運用業協会

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